



Banco de Occidente

Del lado de los que hacen.



Centro de
Estudios
Económicos

EDICIÓN 444

ISSN 2346-0318

Agosto 1° de 2022

INFORME DE ► Coyuntura Económica

¿Hay recesión en Estados Unidos?

La semana pasada el *Bureau of Economic Analysis (BEA)* dio a conocer la cifra de PIB para el segundo trimestre del año en Estados Unidos. El resultado confirmó el pronóstico de los analistas: Estados Unidos está en una recesión técnica. Luego de un decrecimiento en la producción de -1.9% durante los primeros tres meses del año, la economía se contrajo en 0.9% durante el segundo trimestre. A pesar de las cifras del PIB, algunos indicadores señalan que la economía se mantiene fuerte, entonces ¿está o no Estados Unidos en una recesión? Lo analizamos en este *Informe de Coyuntura Económica*.

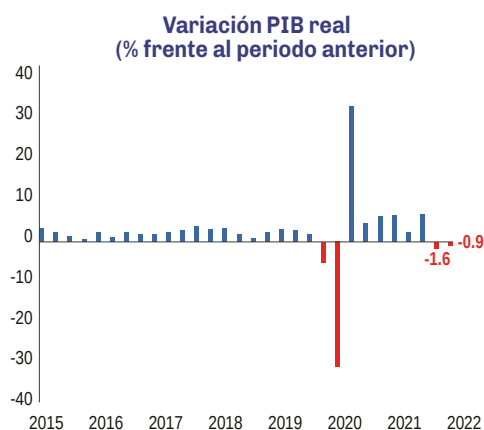
Una recesión técnica se define como un suceso en el cual la producción de una economía y su capacidad de generar valor agregado caen, lo que se ve a partir de dos periodos consecutivos en los cuales el PIB acumula variaciones negativas. Bajo la estricta definición del término es innegable que Estados Unidos se encuentra en una recesión técnica luego de registrar dos cifras negativas en el PIB durante los dos primeros trimestres del año.

La caída en producción se explica en parte por el efecto de la subida de tasas por parte de la Reserva Federal (FED) como respuesta a la inflación registrada durante los últimos meses. En junio de este año la variación anual en precios alcanzó 9.1%, el registro más alto desde noviembre de 1981. El incremento en precios se ha acelerado debido al consumo privado elevado, los estímulos del Gobierno durante la pandemia, la disrupción a las cadenas globales de producción a raíz del encarecimiento del comercio internacional y, recientemente, la suspensión parcial de Rusia del mercado energético internacional. En efecto, la categoría de energía lidera el alza en precios con una variación anual de 41.6%. Ante esas cifras la FED ha subido su rango de tasa para fondos federales de 0-0.25% a 2.25-2.5%, lo que representa uno de los incrementos más acelerados en la historia de la institución. Los movimientos en la tasa de interés han significado un duro choque para el mercado de capitales, cuyos principales índices accionarios registran pérdidas significativas en lo corrido del año.

Si bien las cifras en producción no son las mejores, hay quienes afirman que la economía más importante del mundo no se encuentra en una recesión, siendo los resultados del mercado laboral su principal argumento. En junio de este año el desempleo en Estados Unidos se situó en 3.6%, cifra cercana a mínimos históricos. De igual manera, los pedidos iniciales para seguros de desempleo promediaron 249 mil solicitudes en el mes pasado. La cifra viene subiendo desde marzo de este año, cuando se alcanzó un mínimo histórico de 178 mil, sin embargo continúa siendo muy baja.

En Estados Unidos la entidad encargada de declarar oficialmente una recesión es el *National Bureau of Economic Research (NBER)*. La entidad es una organización privada de investigación que estudia de manera imparcial la economía estadounidense. Sin embargo, NBER toma uno o incluso varios meses para declarar una recesión, por lo que no obtendremos una respuesta oficial a la pregunta planteada próximamente. Por ahora, el debate entre economistas se da con tintes políticos: los demócratas a favor del Gobierno de Joe Biden afirman que el mercado laboral está registrando resultados que no concuerdan con una recesión, mientras que los republicanos afirman que los dos trimestres de crecimiento negativo en el PIB conducen a una recesión.

Es posible que, a pesar de los resultados negativos en producción, la economía se mantenga dinámica en la actualidad. Sin embargo, se espera que de continuar la senda al alza de la tasa de fondos federales la economía eventualmente se vea afectada y el mercado laboral registre la recesión de la que se habla. Analistas e inversionistas prevén una recesión en el futuro próximo, que parece estar cada vez más cerca.



Fuente: elaboración ANIF con base en Federal Reserve Economic Data (FRED).

Equipo de Investigaciones de ANIF

MAURICIO SANTA MARÍA S.
Presidente de ANIF
ANWAR RODRÍGUEZ C.
Vicepresidente de ANIF

Daniela Escobar L.
Jefe de investigaciones
de ANIF

Investigadores
Camila Ciurlo A.
José Antonio Hernández R.
Laura Llano C.

Norberto Rojas D.
Erika Schutt P.
Lina Ramírez V.

Daniel Felipe Escobar A.
Samuel Malkún M.
Fabián Suárez N.

Daniel Franco L.



Banco de Occidente

Del lado de los que hacen.



Centro de
Estudios
Económicos

Agosto 1° de 2022

INFORME DE ► Coyuntura Económica

Emisor sube tasa de interés a 9%

La Junta del Banco de la República se reunió el pasado viernes para tomar una decisión sobre su estrategia de política monetaria con el objetivo de cumplir su mandato constitucional, que le asigna la protección del poder adquisitivo de la moneda nacional. En vista de la inflación registrada en los últimos meses el Emisor viene subiendo su tasa de intervención de manera sostenida desde octubre del año pasado, momento en que la tasa se ubicaba en 1.75%. Pues bien, la Junta optó por incrementar la tasa en 150pb adicionales, posicionándola en 9%. Analizamos la argumentación del Banco para su decisión y algunos de los efectos esperados de la nueva misiva.

La inflación en Colombia viene presentando elevados niveles desde finales del año pasado. El Emisor tiene como objetivo una inflación que se ubique dentro del rango de 2-4% anual, pero desde agosto del año pasado el registro excede el límite superior del rango meta, alejándose cada vez más del mismo. En junio de este año la inflación se ubicó en 9.7%, liderada por un incremento en el precio de los alimentos correspondiente al 23.6% durante los últimos doce meses. Se espera que para julio el incremento anual en precios alcance los dos dígitos por segunda vez en este siglo, siendo mayo del 2000 el último registro inflacionario por arriba del 10%.

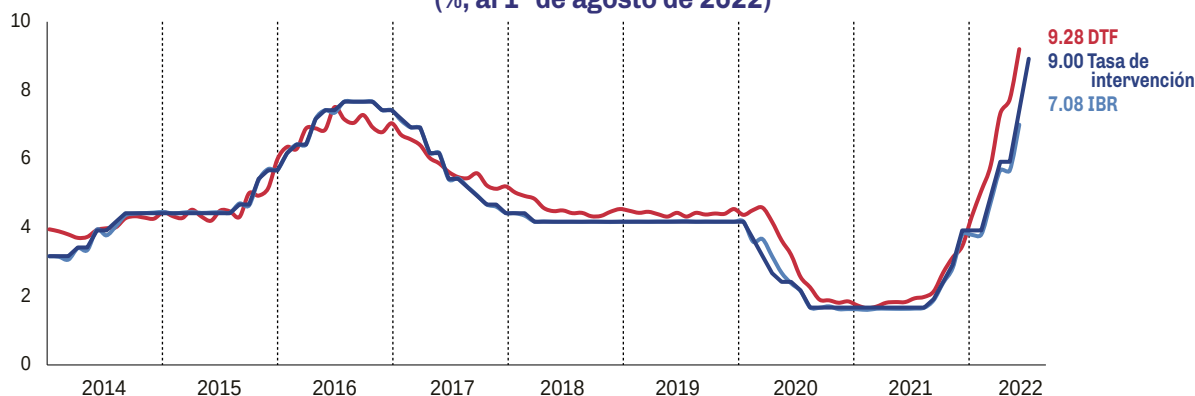
En vista de los elevados registros inflacionarios, el Banco de la República decidió situar la tasa de intervención en 9%, 150pb más alta de su nivel previo. Seis de los siete miembros

de la Junta votaron a favor de la decisión, con un único miembro en desacuerdo al pedir una subida de 100pb en la tasa. Recordemos que en nuestra última “Encuesta ANIF-EARC Tasa de intervención del Banco de la República” 10 de los 19 analistas encuestados consideraba que el incremento debía ser de 150pb y creía que efectivamente esa iba a ser la decisión que se tomaría. En ese sentido, el incremento en la tasa va en vía con lo pronosticado.

Resulta fundamental que el Emisor tome las medidas pertinentes por contener el incremento en precios teniendo en cuenta que la inflación significa una pérdida en el poder adquisitivo de todos los colombianos, pero más de los hogares con menores ingresos. En efecto, la inflación para los hogares en condición de pobreza y vulnerabilidad fue de 11.1% y 11.3%, respectivamente, mientras que para los hogares con ingresos medios (9.8%) y altos (8.3%) la variación en precios fue relativamente menor.

El fenómeno inflacionario actual se deriva principalmente de factores externos que han afectado los costos del productor y se han traducido a precios más altos en el mercado. Teniendo en cuenta que las disrupciones a la economía mundial continúan, es plausible que la decisión tomada, a pesar de ir en el camino correcto, no corrija la senda de los precios en la magnitud. Pese a lo cual, dado que los hogares están apalancando su acelerado consumo en el crédito, el alza en tasas de interés está en el orden del día si para frenar esa presión inflacionaria. Por ese motivo, se espera que el Banco de la República continúe incrementando su tasa de intervención durante el segundo semestre del año.

**Tasas nominales: DTF, IBR y Repos a 1 día
(%, al 1° de agosto de 2022)**



Fuente: elaboración ANIF con base en Banco de la República.



Banco de Occidente
Del lado de los que hacen.



Centro de
Estudios
Económicos

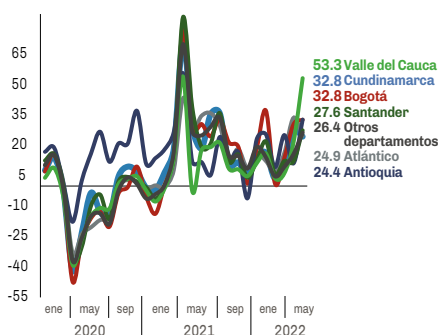
Agosto 1° de 2022

INFORME DE Coyuntura Económica Indicadores

SMM ⁽¹⁾			CAMBIO PORCENTUAL ANUAL			
		15 julio 2022	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás
1. Medios de pago (M1)		182.015	8.7	9.4	12.3	18.5
2. Base monetaria (B)		142.323	10.4	12.1	17.9	16.2
3. Efectivo		106.477	10.0	11.2	14.8	16.6
4. Cuentas corrientes		75.538	6.8	7.1	9.1	21.3
5. Cuasidineros		482.838	15.4	14.9	12.9	1.7
6. Total ahorro bancos comerciales		296.401	12.8	13.1	15.6	14.0
7. CDT		186.438	19.8	18.0	8.5	-13.9
8. Bonos		35.178	1.7	5.0	5.4	10.8
9. M3		726.849	13.4	13.5	12.7	6.9
10. Cartera total		575.435	18.0	17.0	15.1	1.9
11. Cartera moneda legal		556.895	18.6	17.9	15.7	2.6
12. Cartera moneda extranjera		18.540	2.1	-7.7	-1.3	-12.6
13. Total bancos comerciales		559.289	17.8	16.8	15.0	1.9
14. CFC		12.480	24.2	22.9	19.6	1.1
15. TES ⁽²⁾		426.464	13.6	12.9	16.9	13.1
16. I.P.C.	Jun		9.67	9.07	8.53	3.64
17. I.P.C. sin alimentos	Jun		6.84	6.50	5.31	2.71
18. I.P.C. de alimentos	Jun		23.65	21.60	25.37	8.52
19. TRM (\$/US\$)	Ago1	4.300.30	11.18	10.74	6.05	3.61
VALORES ABSOLUTOS						
20. Reservas internacionales (US\$M ⁽³⁾)			56.988	57.272	57.856	58.860
21. Unidad de Valor Real (UVR)	Ago1		311.39	309.31	302.73	284.63
22. DTF efectiva anual	Ago1-Ago7		10.01	7.82	5.90	1.91
23. Tasa interbancaria efectiva	Jul22-Jul28		7.48	6.02	5.12	1.75

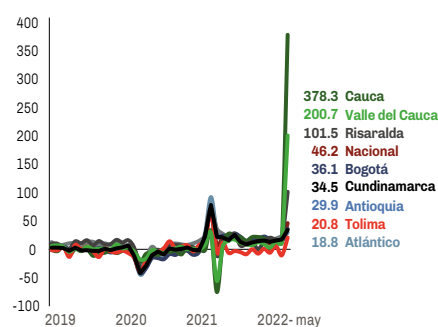
⁽¹⁾ Miles de millones de pesos. ⁽²⁾ Saldo TES del sector público. ⁽³⁾ Millones de dólares.
Fuente: cálculos ANIF con base en el Banco de la República.

Comercio minorista - Departamentos (Variación % anual, a mayo de 2022)



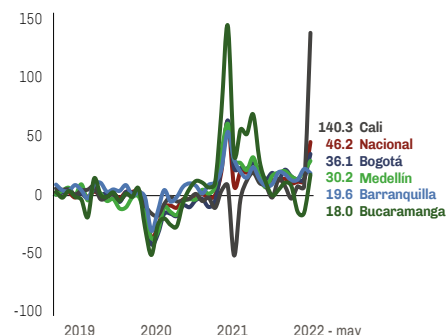
Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

Producción manufacturera - Departamentos (Variación % anual, a mayo de 2022)



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

Producción manufacturera - Ciudades (Variación % anual, a mayo de 2022)



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.