



Banco de Occidente
Del lado de los que hacen.



Centro de
Estudios
Económicos

EDICIÓN 450

ISSN 2346-0318

Septiembre 12 de 2022

INFORME DE ► Coyuntura Económica

La Inflación no da tregua

La semana pasada el DANE reportó las cifras del Índice de Precios al Consumidor (IPC) para el mes de agosto. La inflación mensual se ubicó en 1%, que es una de las cifras más altas para un octavo mes del año en la historia reciente. Con el resultado, el registro de inflación anual alcanzó el 10.8%, la cifra más elevada en lo corrido del siglo XXI. En este *Informe de Coyuntura Económica* analizamos las divisiones de gasto que lideran el incremento en precios y las ciudades más afectadas por el fenómeno.

En la variación mensual, cuatro divisiones de gasto presentaron inflaciones superiores a un punto porcentual: Alimentos y bebidas no alcohólicas (1.85%), Bienes y servicios diversos (1.54%), Restaurantes y hoteles (1.44%) y Muebles y artículos para el hogar (1.32%). En los alimentos se destaca el incremento en precios de las frutas frescas, la cebolla, el huevo y el arroz. El rubro responde por el 35% de la inflación total de agosto. En la división de Restaurantes y hoteles las comidas ser-

vidas a la mesa, como el tradicional corrientazo y las comidas rápidas, impulsan el crecimiento de los precios. La división de Alojamiento y servicios públicos, a pesar de no registrar una de las variaciones más altas, es la segunda que más contribuye a la inflación mensual (24pb), al contar con la ponderación más alta sobre la canasta básica (33%).

Con los resultados de agosto la inflación anual asciende a 10.8%. Es el segundo mes consecutivo en el que la variación anual es de dos dígitos, algo que no sucedía desde 1999. Al revisar los últimos doce meses es evidente que los Alimentos se despegan del resto de productos de la canasta básica, registrando una inflación anual de 25.6% y contribuyendo en 4.3pp a la inflación total. Tres divisiones más registran variaciones superiores al 10%: Restaurantes y hoteles (15.7%), Muebles y artículos para el hogar (14.8%) y Bienes y servicios diversos (10%). En el registro anual la división de Alojamiento y servicios públicos también se destaca por su

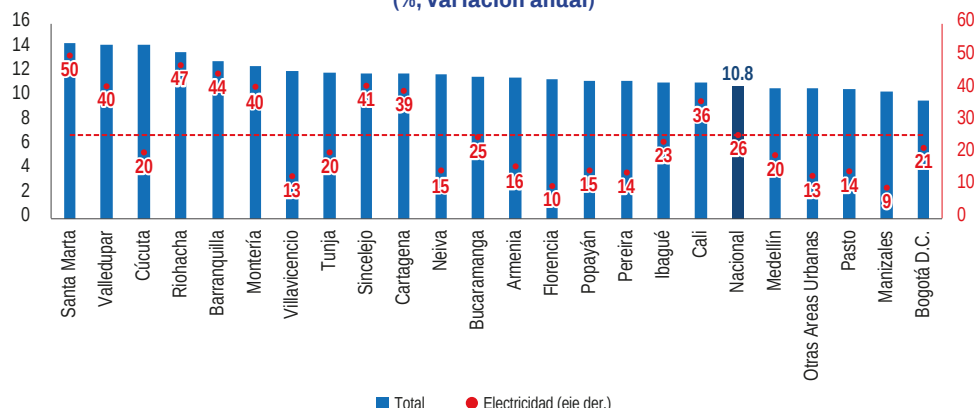
contribución al IPC total (2.19pp). La presión al alza de los servicios públicos, en particular la electricidad, ha desencadenado un efecto notorio sobre el costo de vida de los colombianos.

Si bien la inflación se da a nivel nacional, unas regiones están más afectadas que otras. De hecho, 18 de las 23 zonas de la muestra del DANE registran una inflación por encima del promedio. Bogotá D.C. (9.7%) y Medellín (10.7%) reportan inflaciones más bajas y al ser las dos ciudades más importantes del país contienen el incremento en precios.

La otra cara de la moneda se ve en la región Caribe, la más golpeada por la inflación. Las siete ciudades capitales de la región se ubican entre las diez con mayores variaciones a nivel nacional. Santa Marta (14.4%) y Valledupar (14.3%) son las más afectadas, mientras que Sincelejo y Cartagena son las que menor inflación reportan (11.9% cada una). La región se ha visto particularmente afectada por los precios de la electricidad al tener una mayor demanda. Como se observa en el gráfico, las siete ciudades del Caribe registran una inflación en electricidad (43.2%) muy superior al registro nacional (25.9%).

Los precios en Colombia no dan tregua. Más allá de la política monetaria, se puede tomar medidas desde el frente fiscal utilizando los instrumentos adecuados para reducir la demanda interna. La inflación afecta de manera desmedida a los hogares más pobres por la composición de su canasta básica de consumo. Siendo la equidad una de las prioridades del nuevo gobierno, no hay política más progresiva que mantener el incremento en precios bajo control.

Inflación por dominios geográficos
(%, variación anual)



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

Equipo de Investigaciones de ANIF

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

Camila Ciurlo A.
Jefe de investigaciones
de ANIF

Investigadores
José Antonio Hernández R.
Laura Llano C.
Samuel Malkún M.

Norberto Rojas D.
Erika Schutt P.
Daniel Franco L.

Daniel Felipe Escobar A.
María Camila Carvajal P.

Alejandro Lobo C.
Fabián Suárez N.



INFORME DE ► Coyuntura Económica

Crecimiento en el subsector edificador

En línea con la buena dinámica de la economía colombiana, el sector construcción registró durante el segundo trimestre del año un crecimiento en su valor agregado de 9.4%. Durante el primer semestre del año la variación alcanza el 7%, indicando que el sector atraviesa un momento de robusto crecimiento.

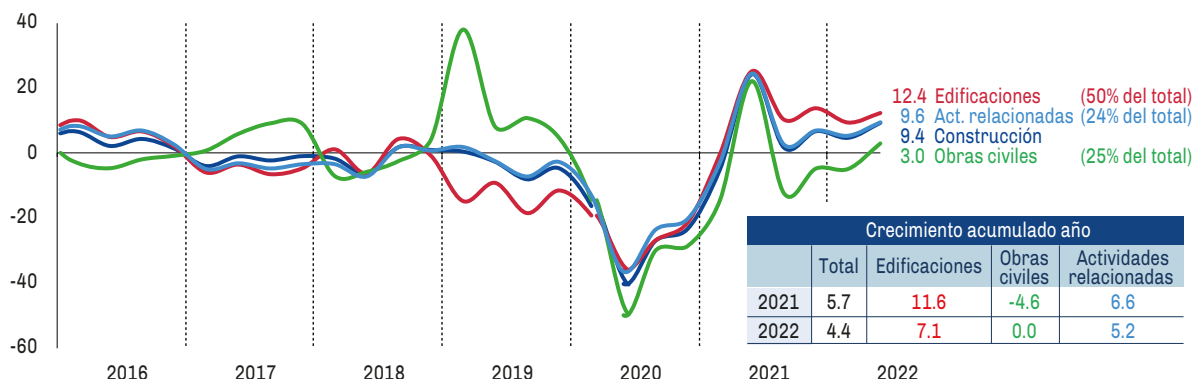
El motor del crecimiento de la construcción a junio de 2022 son las edificaciones (10.9%). La expansión del subsector responde principalmente a las residencias, cuya demanda por parte de los hogares se ha impulsado gracias a los distintos estímulos del gobierno nacional. En cuanto al rubro no residencial, el comportamiento favorable de sectores como el comercio y la industria ha incrementado la demanda.

Se debe resaltar que, a pesar de las importantes cifras de crecimiento, el subsector aún no ha retornado a los niveles prepandemia. Al comparar el segundo trimestre de este año con el mismo periodo para 2019 encontramos que el valor agregado de la actividad se mantiene 10% por debajo del referente. Lo anterior indica que existen retos estructurales por superar que impiden la recuperación completa del sector. Además, el mercado se enfrenta tanto a choques de oferta, debido a la escasez y al incremento en los precios de los insumos, como a choques de demanda por la caída del ingreso real de los hogares ante el fenómeno inflacionario.

El registro no es positivo en cuanto a las obras civiles. A pesar de que durante el segundo trimestre el subsector registró por primera vez una variación positiva (3%), en lo corrido del año la variación se mantiene en terreno negativo (-1.1%), restándole dinamismo al sector de la construcción. El desempeño del componente se ve reflejado en los resultados del Indicador de Producción de Obras Civiles (IPOC) del DANE, que permite analizar la construcción de obras civiles por rubros. Para el segundo trimestre la construcción en minas y plantas industriales (39.4%, contribución de 4.6pp) y construcciones deportivas al aire libre y otras obras de ingeniería civil (9.1%, 0.7pp) lideraron la expansión. Por el contrario, los componentes de tuberías y cables para servicios (-7.8%, -1 pp), puentes, canales, presas y obras hidráulicas (-3.3%, -0.3pp) y carreteras, calles, vías férreas y pistas de aterrizaje, entre otros (-1.8%, -1pp) presentaron contracciones. Con los resultados para el trimestre se obtiene que en lo corrido del año solo las construcciones en minas y plantas industriales (31.4%, contribución de 3.6pp) y construcciones deportivas al aire libre y otras obras de ingeniería civil (9.6%, 0.7pp) registran crecimiento. Sin embargo, ambas ramas no alcanzan a compensar las contracciones de las demás actividades (IPOC -1.1% año corrido).

Como vemos, el sector de la construcción se muestra en su senda recuperación. Las edificaciones y las actividades relacionadas lideran la expansión del sector, mientras que las obras civiles no se logran consolidar.

**Crecimiento PIB sector construcción
(Variación % anual, 2016 - 2022)**



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.



Banco de Occidente
Del lado de los que hacen.



Centro de
Estudios
Económicos

Septiembre 12 de 2022

INFORME DE Coyuntura Económica

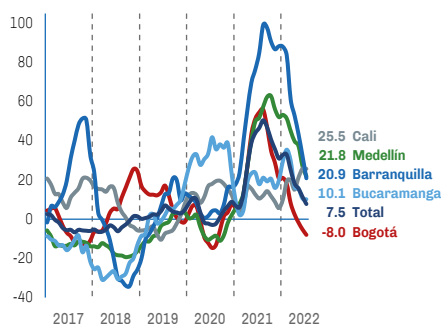
Indicadores

		\$MM ⁽¹⁾		CAMBIO PORCENTUAL ANUAL		
		26 agosto 2022	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás
1. Medios de pago (M1)		184.081	7.6	10.7	9.1	18.5
2. Base monetaria (B)		143.327	11.3	11.4	12.9	14.9
3. Efectivo		105.723	10.4	9.8	11.4	15.3
4. Cuentas corrientes		78.358	4.0	11.8	6.2	22.7
5. Cuasidineros		490.621	16.4	13.6	14.1	3.6
6. Total ahorro bancos comerciales		292.866	9.9	9.6	13.0	13.2
7. CDT		197.755	27.5	20.4	15.9	-9.5
8. Bonos		34.137	-0.4	2.0	5.5	8.8
9. M3		729.562	13.4	13.2	12.4	7.8
10. Cartera total		585.139	18.2	17.6	16.8	4.0
11. Cartera moneda legal		565.846	19.0	18.4	17.5	4.3
12. Cartera moneda extranjera		19.293	-1.6	-1.8	-3.7	-2.6
13. TES ⁽²⁾		439.994	13.4	13.3	13.4	16.0
14. I.P.C.	Ago		10.84	10.21	9.07	4.44
15. I.P.C. sin alimentos	Ago		7.83	7.29	6.50	3.11
16. I.P.C. de alimentos	Ago		25.57	24.61	21.60	11.50
17. TRM (\$/US\$)	Sep12	4.365.32	13.77	7.11	7.90	3.45
VALORES ABSOLUTOS						
18. Reservas internacionales (US\$M ⁽³⁾)			57.104	57.193	57.629	58.847
19. Unidad de Valor Real (UVR)	Sep12		314.39	311.95	307.57	285.39
20. DTF efectiva anual	Sep12-Sep18		11.15	10.22	7.66	2.05
21. Tasa interbancaria efectiva	Sep2-Sep8		9.01	9.01	6.03	1.77

⁽¹⁾ Miles de millones de pesos. ⁽²⁾ Saldo TES del sector público. ⁽³⁾ Millones de dólares.

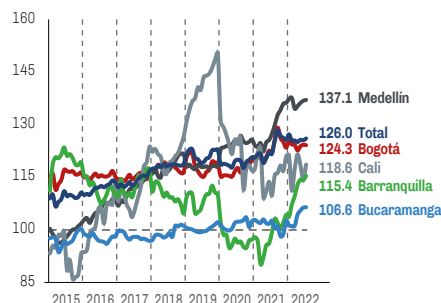
Fuente: cálculos ANIF con base en el Banco de la República.

Ventas de vivienda en unidades por ciudad (Variación % 12 meses, a julio de 2022)



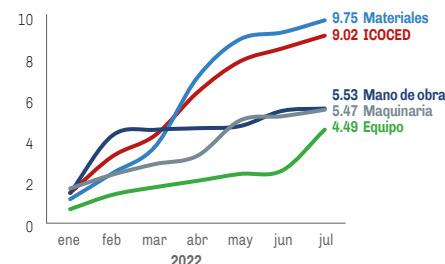
Fuente: cálculos ANIF con base en Galería Inmobiliaria.

Precio real de la vivienda en Colombia por ciudades (Promedio 2005 - 2021=100, a julio de 2022)



Fuente: cálculos ANIF con base en Galería Inmobiliaria.

Índice de Costos de la Construcción de Edificaciones - ICOCED (Variación % anual, a julio de 2022)



Nota: a partir de enero de 2022 el ICOCED reemplazó a Índice de Costos de la Construcción de Vivienda.

Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.