



Banco de Occidente

Del lado de los que hacen.



Centro de
Estudios
Económicos

EDICIÓN 457

ISSN 2346-0318

Octubre 31 de 2022

INFORME DE ► Coyuntura Económica

Continúa el buen desempeño de la economía en agosto

Recientemente, el DANE dio a conocer las cifras del Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) para agosto, mes en el que el crecimiento de la economía no encontró techo. En este *Informe de Coyuntura Económica* analizamos los datos del ISE y lo que significan para la economía colombiana.

El ISE registró un crecimiento de 8.6% en la comparación anual, cifra mayor a la expansión registrada en julio (6.4%). Los datos de agosto se traducen en una expansión intermensual de 1.4%, que corresponde al tercer registro más alto en lo corrido del año. En lo que se refiere a la desagregación por actividad se observa que los tres grupos presentaron crecimientos positivos, lo que sorprende especialmente en el caso de las actividades primarias. La agricultura y la minería contrarrestaron la tendencia negativa que han mantenido a lo largo del año alcanzando una variación anual de 2.6%.

Recordemos que solo en febrero (2.5%) y mayo (8.1%) el grupo presentó variaciones positivas. En este caso, el crecimiento en el agro se les atribuye a productos como el café pergamino y algunas frutas, mientras que el carbón es el gran impulsor de la minería.

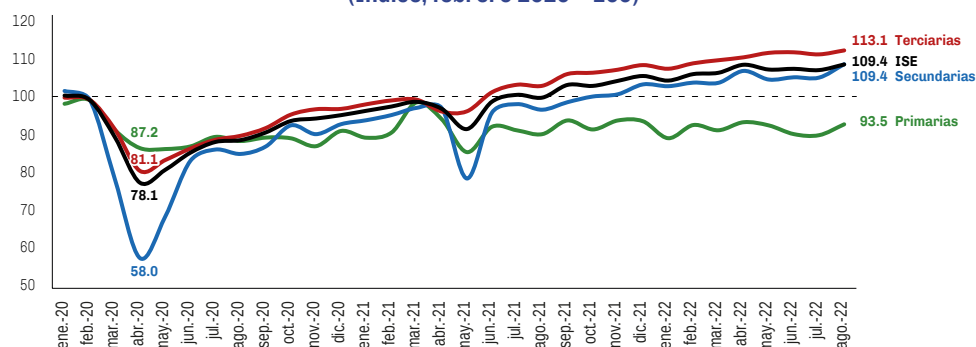
Por otro lado, las cifras de las actividades secundarias – industria y comercio – respaldan los desempeños positivos que se han registrado en la Encuesta Mensual Manufacturera con Enfoque Territorial y la Encuesta Mensual de Comercio. Ambos sectores contribuyen para un crecimiento anual de 11.5% en el agregado. La industria aprovecha el impulso de la mayor demanda por textiles, mientras que el comercio se beneficia de la economía vehicular.

Como es usual, la contribución más alta a la expansión del ISE provino de las actividades terciarias debido a su elevada

participación en el índice. La ponderación de 68% de la actividad implicó que el crecimiento anual de 9% se tradujo en una contribución de 6.5pp al total del ISE. En términos intermensuales, estas actividades registraron un crecimiento de 0.9%, lo que contrarrestó la contracción del mes de julio de 0.5%. Es importante notar que la categoría agrupa a todos los sectores de la economía distintos al agro, la minería, la industria y el comercio, por lo que sus cifras registran lo que está pasando en componentes claves de la economía. Dentro del grupo la actividad de mayor crecimiento fue la financiera y de seguros, cuyos datos muestran un crecimiento de 16.4%. Otras de las actividades con variaciones notables fueron: información y comunicación (13.9%) y Administración pública y defensa, Educación y Salud, Actividades artísticas, de entretenimiento y recreación y otras actividades de servicios (11.1%). De hecho, en la serie corregida por efectos estacionales y de calendario esos dos últimos grupos registran incrementos de 25.9% y 19.4%, respectivamente.

Teniendo en cuenta los registros del ISE, observamos que, durante el tercer trimestre del año, a falta de los datos del mes de septiembre, la economía registrará un crecimiento en el producto superior a la tendencia de largo plazo. La noticia no es del todo favorable, pues el consumo de los hogares sigue generando presiones inflacionarias que podrían acentuarse aún más en los últimos meses del año. Esperamos que a partir del cuarto trimestre las fuentes de financiación de los hogares se agoten paulatinamente, haciendo que los registros de crecimiento converjan a cifras menores.

Indicador de Seguimiento a la Economía – ISE
(Índice, febrero 2020 = 100)



* Índice construido a partir de la serie corregida por efectos estacionales y de calendario.
Fuente: cálculos 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.
María Camila Carvajal P.

Alejandro Lobo C.
Fabián Suárez N.



Banco de Occidente

Del lado de los que hacen.



Centro de
Estudios
Económicos

Octubre 31 de 2022

INFORME DE ► Coyuntura Económica



Emisor sube tasa de referencia en 100pb

El pasado viernes la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) se reunió para tomar una decisión sobre la política monetaria que regirá al país por las próximas semanas. En una decisión unánime, el Emisor subió su tasa de referencia en 100pb adicionales, situándola en 11%. Para encontrar registros similares debemos remontarnos al siglo pasado, cuando lo común era una inflación de dos dígitos.

El incremento en la tasa de referencia responde al nivel de precios de la economía colombiana y al contexto económico mundial. En el frente nacional tenemos una demanda interna desbordada que no muestra señales de freno. En gran medida, el crédito es lo que más está impulsando el deseo de compra de los colombianos, cuyos ingresos no han crecido en la misma medida que sus egresos. En ese sentido, la subida de tasas es pertinente para apaciguar la demanda al fomentar el ahorro y reducir el acceso al crédito. No es positivo que una economía crezca a punta de deuda y el movimiento del Emisor se da en la dirección correcta.

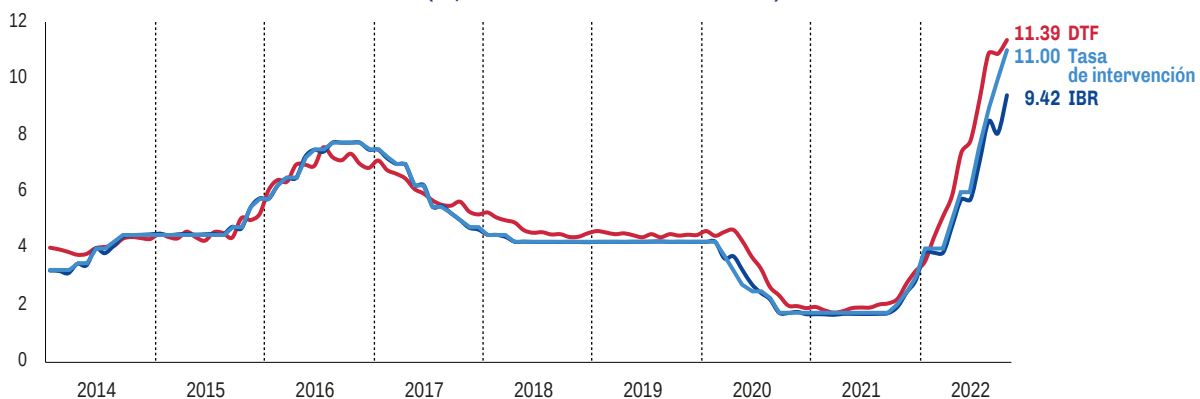
En el frente internacional encontramos una situación aún más crítica, donde los principales bancos centrales alrededor del mundo se encuentran en un proceso de normalización de política monetaria. La Reserva Federal de Estados Unidos ha incrementado su tasa en más de 300pb en lo co-

rrido de este año, mientras que el Banco Central Europeo lo ha hecho en una menor medida. Mayores tasas en el exterior generan presiones sobre los capitales extranjeros en el país, pues al encontrar retornos más altos en países de mayor estabilidad económica y política se ven tentados a retirar sus inversiones. Lo anterior se ve reflejado en la senda de la tasa de cambio, no solo del dólar frente al peso sino frente a todas las divisas del mundo. Si bien la intención del Emisor no es el manejo cambiario, la decisión ayuda a calmar un poco las aguas.

Desde ANIF vemos con ojos favorables los movimientos recientes del Banco de la República, que son respaldados por la mayoría de los analistas. De hecho, en nuestra última Encuesta ANIF EARC observamos que la mayoría de los encuestados previa la decisión tomada. Sin embargo, algunos de los analistas considerábamos que el movimiento en la tasa debía ser de 150pb.

Es imperativo que el Banco de la República continúe siendo una institución altamente técnica e independiente. Tranquiliza que la decisión se haya tomado por unanimidad, incluyendo al Ministro de Hacienda, pues voces del Gobierno, entre esas del propio Presidente, han manifestado su disconformidad con las acciones recientes del Emisor. El mandato constitucional del Banco de República es velar por mantener el poder adquisitivo de la moneda y este debe ser respetado y cumplido a cabalidad. Los movimientos de tasa no deben parar hasta que los precios no den señales de normalización.

Tasas nominales: DTF, IBR y Repos a 1 día
(%, al 30 de octubre de 2022)



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

INFORME DE ► **Coyuntura Económica**

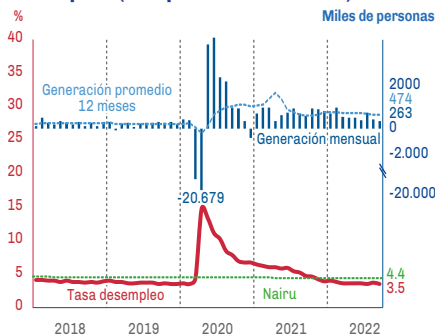
Indicadores

SMM ⁽¹⁾			CAMBIO PORCENTUAL ANUAL			
		14 octubre 2022	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás
1. Medios de pago (M1)		178.372	5.7	7.8	8.7	17.5
2. Base monetaria (B)		145.039	11.5	9.2	10.4	14.4
3. Efectivo		106.551	10.8	11.1	10.0	13.9
4. Cuentas corrientes		71.820	-1.1	3.3	6.8	22.7
5. Cuasidineros		500.428	19.1	19.1	15.4	4.0
6. Total ahorro bancos comerciales		290.216	8.8	12.6	12.8	12.8
7. CDT		210.212	37.0	30.2	19.8	-8.5
8. Bonos		32.130	-9.2	-4.5	1.7	7.6
9. M3		732.205	14.1	14.9	13.4	7.8
10. Cartera total		596.090	18.3	17.9	18.0	6.7
11. Cartera moneda legal		574.664	18.5	18.6	18.6	7.0
12. Cartera moneda extranjera		21.426	13.3	-0.5	2.1	-0.3
13. TES ⁽²⁾		449.575	13.5	13.0	13.6	15.9
14. I.P.C.	Sep		11.44	10.84	9.67	4.51
15. I.P.C. sin alimentos	Sep		8.33	7.83	6.84	3.03
16. I.P.C. de alimentos	Sep		26.62	25.57	23.65	12.40
17. TRM (\$/US\$)	Oct31	4.818.95	27.34	20.40	#N/D	-1.92
VALORES ABSOLUTOS						
18. Reservas internacionales (US\$M ⁽³⁾)			56.190	56.946	56.988	58.812
19. Unidad de Valor Real (UVR)	Oct31		319.37	316.34	311.34	287.32
20. DTF efectiva anual	Oct31-Nov6		11.57	10.90	9.28	2.22
21. Tasa interbancaria efectiva	Oct20-Oct26		10.06	9.04	7.49	2.04

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

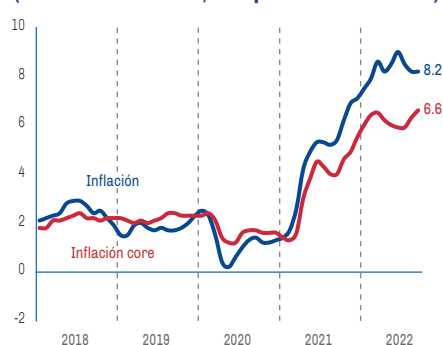
Fuente: cálculos ANIF con base en el Banco de la República.

EE.UU.: Tasa de Desempleo y Generación de Empleo (a septiembre de 2022)



Fuente: elaboración ANIF con base en Bureau of Labor Statistics.

EE.UU.: Inflación
(Variación % anual, a septiembre de 2022)



Fuente: elaboración ANIF con base en Bureau of Labor Statistics.

Zona Euro: Inflación
(Variación % anual, a agosto de 2022)



Fuente: elaboración ANIF con base en Eurostat.