



Banco de Occidente
Del lado de los que hacen.

ANIF Centro de Estudios Económicos

EDICIÓN 458
ISSN 2346-0318
Noviembre 8 de 2022

INFORME DE ► Coyuntura Económica

Inflación alcanza el 12% en octubre

El sábado el DANE dio a conocer las cifras del Índice de Precios al Consumidor (IPC) para el mes de octubre. La inflación anual superó por primera vez el umbral del 12%, mientras que la variación de los precios se acerca al 11% para lo corrido del año. En este *Informe de Coyuntura Económica* analizamos los principales resultados en materia de precios.

Con respecto a la desagregación por divisiones de gasto, el rubro con mayor variación mensual fue la de Alimentos y bebidas no alcohólicas con una variación de 1.2% y una contribución de 23pb. De esta manera, los alimentos continúan jalonando el nivel de precios. El rubro de Transporte fue el segundo con mayor variación mensual al registrar un crecimiento de 1.1% para una contribución de 14pb a la inflación total. Se debe destacar que el incremento en

los precios del transporte se explica, en buena medida, por la compra de tiquetes aéreos para final de año y los puentes de noviembre. Las divisiones de Bienes y servicios diversos (variación mensual de 0.9%) y Recreación y cultura (0.89%) completan el grupo de divisiones con mayor variación mensual. Ahora bien, se debe mencionar la división de Alojamiento y servicios públicos que, a pesar de mostrar una baja variación (0.4%), su contribución (13pb) la hace la tercera más importante al explicar la variación de este mes debido a su alta participación en la canasta básica.

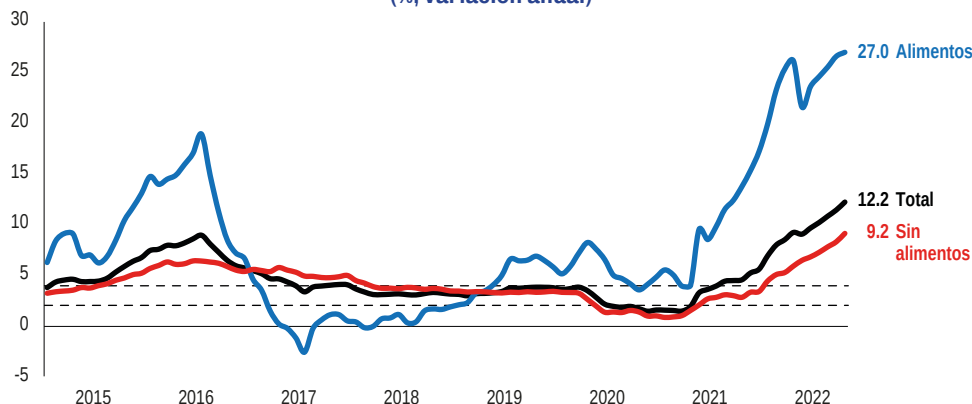
En cuanto a la variación anual, tres divisiones presentan las variaciones por encima del promedio. En primer lugar, Alimentos y bebidas no alcohólicas presentó una variación anual de 27%, contribuyendo en 4.6pp a la inflación anual. Los alimentos que mayores variacio-

nes han tenido a lo largo del año son la yuca, la cebolla, la arracacha y otros tubérculos. Si bien la tendencia es la misma desde inicios de año, el elevado registro en octubre se debe al cierre de la temporada de cosecha. El rubro de Artículos para el hogar y su conservación es el segundo de mayor variación (16.7%) y aporta 0.7pp a la inflación anual. Lo anterior se debe a la presión al alza de productos de limpieza y mantenimiento como jabón y detergentes. La última categoría con un crecimiento en sus precios superior al promedio es la de Servicios de Restaurantes y hoteles, que con una variación de 16.6% contribuye en 1.6pp a la inflación total.

La variación anual es 7.6pp más alta que la registrada hace un año (4.6%). Tanto la variación mensual como anual se encuentran por encima del promedio de las expectativas de los analistas, sin embargo, se mantienen dentro del rango. El resultado es realmente atípico para un mes como octubre, que se ha caracterizado por mantener bajos niveles de inflación.

El Banco de la República ya subió en 100pb su tasa de intervención en vísperas de la cifra de octubre. Ante el elevado registro, se esperan nuevamente incrementos en la tasa de interés. Sin embargo, movimientos adicionales posiblemente tengan que esperar hasta diciembre, ya que en la agenda del Emisor para su reunión de noviembre no está la tasa de interés. Se deben seguir tomando todas las medidas para contener el incremento en precios, que afecta en mayor medida a los hogares de menores recursos.

Inflación
(%, 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.
María Camila Carvajal P.

Alejandro Lobo C.
Fabián Suárez N.



Banco de Occidente
Del lado de los que hacen.



Centro de
Estudios
Económicos

Noviembre 8 de 2022

INFORME DE ► Coyuntura Económica

Incertidumbre dispara el costo de la deuda

El país atraviesa una compleja situación económica. Por un lado, el panorama no pinta bien para varios problemas de viabilidad como lo son el déficit fiscal, el incremento en los precios de la economía y el déficit externo. Por otro lado, desde hace unos meses empiezan a conformarse nubarrones que suman presiones adicionales a una economía colombiana en estado frágil. La devaluación del peso, la creciente percepción de riesgo del país, el encarecimiento de la deuda externa y la pérdida de valor de Ecopetrol, la empresa más importante de Colombia, amenazan con doblar una economía que hasta el primer semestre del año había registrado un comportamiento favorable. En este caso, nos centramos en el incremento en el costo de la deuda externa para el país y las importantes repercusiones que puede tener a largo plazo para la sostenibilidad fiscal.

Para entender los mecanismos por los cuales se ha encarecido la deuda es relevante mencionar cómo un Gobierno se financia a partir de deuda. Cualquier Gobierno del mundo puede emitir deuda en moneda local o en cualquier otra divisa. Usualmente, los Gobiernos emiten deuda en divisa nacional y en dólares. La deuda local cuenta con la ventaja de que no es sujeta a riesgo cambiario, teniendo en cuenta que el interés que debe pagar el Gobierno no está sujeta, al menos directamente, a volatilidades en la tasa de cambio. Sin embargo, en los países de ingresos bajos y medios el tamaño del sistema financiero es reducido, por lo que los Gobiernos deben buscar financiación en el mercado internacional para satisfacer sus necesidades de corto plazo. En la mayoría de los casos, inversionistas internacionales prefieren deuda emitida en dólares ya que el valor de la divisa es relativamente esta-

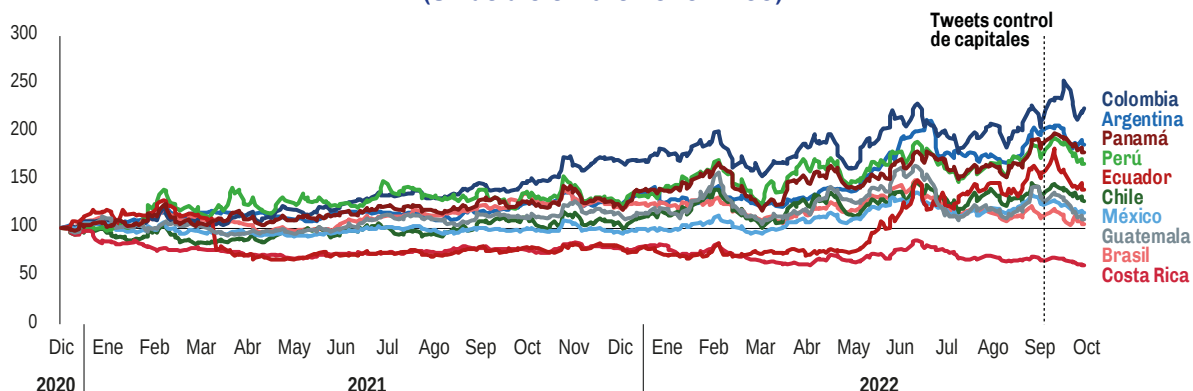
ble y, al igual que en el caso de deuda local para el Gobierno, se ahorran el riesgo cambiario.

La deuda externa en dólares se ha mantenido prácticamente constante, pero se observa un incremento en pesos al considerar la tasa de cambio. Teniendo en cuenta que la TRM cerró el mes de octubre en \$4.819 COP y la deuda en dólares se mantiene constante, se vería un encarecimiento en pesos equivalente al 23.3% al comparar el saldo de mayo con el de octubre. El escenario antes descrito, implica que el saldo de la deuda externa en pesos incrementa en más de \$73 billones entre mayo y octubre de 2022, que se le atribuye casi exclusivamente a la devaluación de la moneda.

De hecho, si se tienen únicamente en cuenta el perfil de deuda para 2023 y 2024 calculado en mayo y en septiembre de 2022 por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP), al incorporar tanto las amortizaciones como el pago de intereses para los 2 años mencionados, el perfil de deuda para 2023 y 2024 crece en \$10 billones de pesos y se calcula que \$8.9 billones de COP son consecuencia directa de la devaluación del peso frente al dólar. Es decir, en los últimos meses se ha comprometido cerca del 22% de lo que se pretende recaudar en los próximos 2 años con la propuesta de reforma tributaria, solo como efecto de la pérdida de valor del peso frente al dólar.

Como vemos, la devaluación del peso está pasando factura sobre las finanzas del Gobierno. Mayores pagos de deuda implican mayores impuestos en un futuro y menos recursos para los programas sociales del Gobierno. Es imperativo que el Gobierno tome medida ante los mensajes de sus funcionarios, e incluso del propio Presidente, que han acentuado la devaluación del peso y, por extensión, han empeorado la situación fiscal del país.

EMBI
(31 de diciembre 2020 = 100)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.



Banco de Occidente
Del lado de los que hacen.



Centro de
Estudios
Económicos

Noviembre 8 de 2022

INFORME DE Coyuntura Económica

Indicadores

\$MM ⁽¹⁾			CAMBIO PORCENTUAL ANUAL			
		21 octubre 2022	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás
1. Medios de pago (M1)		180.284	4.0	4.3	9.0	18.2
2. Base monetaria (B)		142.041	11.1	11.0	11.4	13.8
3. Efectivo		106.025	10.7	11.6	10.0	14.2
4. Cuentas corrientes		74.259	-4.3	-4.9	7.6	23.5
5. Cuasidineros		499.464	19.4	19.3	15.7	3.7
6. Total ahorro bancos comerciales		288.779	9.0	11.6	12.9	12.0
7. CDT		210.684	37.4	32.5	20.5	-8.0
8. Bonos		31.854	-11.3	-4.6	1.7	9.5
9. M3		732.380	13.7	14.7	13.6	7.7
10. Cartera total		598.709	18.4	18.1	18.1	6.9
11. Cartera moneda legal		575.918	18.4	18.7	18.8	7.1
12. Cartera moneda extranjera		22.791	20.2	1.8	0.2	2.5
13. TES ⁽²⁾		450.490	13.4	13.0	13.3	16.0
14. I.P.C.	Oct		12.22	11.44	10.21	4.58
15. I.P.C. sin alimentos	Oct		9.15	8.33	7.29	2.86
16. I.P.C. de alimentos	Oct		27.02	26.62	24.61	13.76
17. TRM (\$/US\$)	Nov8	5.061.21	30.38	22.08	9.82	3.84
VALORES ABSOLUTOS						
18. Reservas internacionales (US\$M ⁽³⁾)			56.223	56.691	57.193	58.823
19. Unidad de Valor Real (UVR)	Nov8		320.13	317.09	311.75	287.60
20. DTF efectiva anual	Nov7-Nov13		11.93	11.08	10.22	2.44
21. Tasa interbancaria efectiva	Oct28-Nov3		11.00	10.02	9.01	2.56

⁽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.

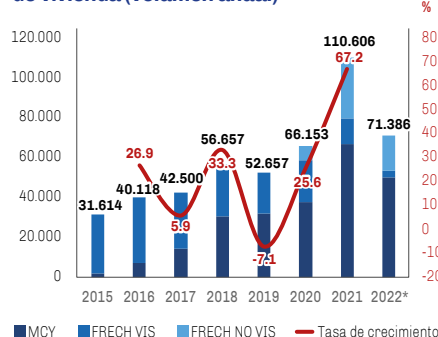
Ventas de vivienda por rango de precios (Miles de unidades, acumulado en 12 meses, septiembre de 2022)



Incluye cifras de Bogotá, Medellín, Cali, Bucaramanga, Barranquilla, Cartagena, Santa Marta, Villavicencio, Girardot/campestre, Armenia, Pereira, Manizales, Ibagué, Cúcuta, Montería.

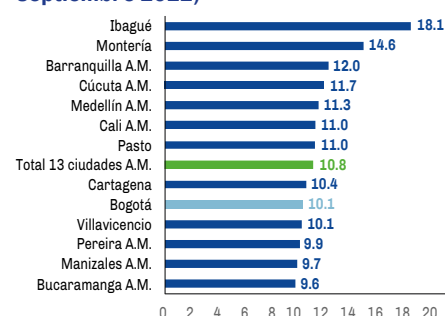
Fuente: cálculos ANIF con base en Galería Inmobiliaria.

Asignación de subsidios familiares de vivienda (volumen anual)



Fuente: Ministerio de Vivienda.

Tasa de desempleo 13 principales ciudades (% trimestre móvil julio - septiembre 2022)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.