



Banco de Occidente
Del lado de los que hacen.

ANIF Centro de Estudios Económicos

EDICIÓN 472
ISSN 2346-0318
Junio 20 de 2023

INFORME DE ► Coyuntura Económica

Desaceleración en los indicadores líderes

La semana pasada el DANE dio a conocer los resultados de los indicadores líderes del mes de abril. Los resultados son poco alentadores, con una contracción de 6.4% en la producción manufacturera y de 6.9% en las ventas del comercio minorista. Se espera que estas primeras señales de desaceleración económica se extiendan en lo que resta de 2023, en respuesta a la política monetaria contractiva y el nivel de precios que aún es alto lo que terminan por desincentivar el consumo y la producción.

Pese a la contracción observada en la variación anual de la industria, el número de puestos de trabajo en el sector registró un crecimiento de 0.7%. Por su parte, la variación 12 meses acumuló un crecimiento de 5.8% y un incremento de 3.1% en el personal ocupado. El comportamiento del mes responde a las variaciones negativas en la producción real de 31 de las 39 actividades industriales representadas en la medición que le restaron 7.8pp a la variación anual. Ahora, en lo corrido del año

las actividades con mayores contribuciones a la caída de la producción real han sido la fabricación de sustancias químicas básicas y sus productos (-0.8pp), seguido de la fabricación de papel, cartón y sus productos (-0.5pp) e Hilatura, tejeduría y acabado de productos textiles (-0.4pp). Es importante notar que la desaceleración ha tenido consecuencias en todos los frentes. Actividades como la elaboración de bebidas y la confección de prendas de vestir, motores del crecimiento de la industria en el 2022, también han visto afectado su rendimiento con caídas 1.2% (-0.1pp) y -4.4% (-0.2pp), respectivamente.

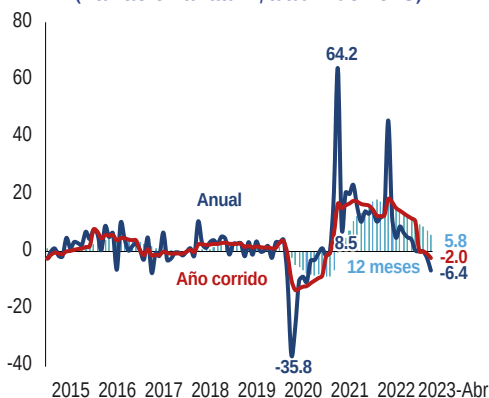
A nivel territorial de los 14 departamentos representados por la encuesta, 9 registraron resultados negativos en la variación año corrido de la producción real, restando 3.0pp contribuyendo negativamente al dato nacional. Los departamentos de Antioquia, Cundinamarca, Bogotá y Valle de Cauca registran caídas del orden de 3.9%, 4%, 3.9% y 3.2% que le restan 2.5pp a la producción. Pasando

a analizar los resultados del comercio, en línea con el comportamiento de la industria, a pesar de la contracción anual de 6.9% en las ventas, el personal ocupado creció 3.8% en relación con el mismo mes de 2022. El crecimiento del personal ocupado se dio gracias a un incremento en la contratación del personal permanente. Además, casi todas las actividades económicas tuvieron una variación positiva en sus contrataciones, lideradas por la contribución de 2.3pp de las ramas relacionadas con alimentos.

En la variación de 12 meses, las ventas del comercio minorista crecieron 4.5% y el personal ocupado un 4.0%. Por su parte, la variación año corrido disminuyó 3.4% con respecto al mismo periodo de 2022, mientras que el personal ocupado creció 4.2%. En los resultados territoriales todos los departamentos presentaron una disminución en la variación anual de las ventas minoristas reales sin combustibles ni lubricantes. Bogotá (-2.9pp), Antioquia (-1.0pp) y Valle del Cauca (-0.9pp) fueron los departamentos que más contribuyeron a la caída del indicador. Bogotá y Valle del Cauca presentaron la variación anual negativa de mayor magnitud con 8.9% (cada uno) entre abril de 2022 y abril de 2023.

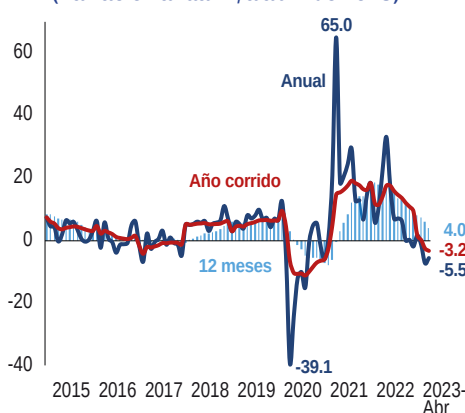
Entre las actividades económicas que más le restaron al resultado nacional se encuentran los vehículos automotores y motocicletas de uso de los hogares, otros vehículos automotores y motocicletas, combustibles para vehículos automotores, y artículos de ferretería, vidrios y pinturas con contribuciones negativas de 2.6pp, 1.9pp, 1.1pp y 0.7pp, respectivamente. Estas 4 ramas explican en conjunto 6.3pp de la contracción anual de las ventas.

Producción manufacturera
(Variación anual %, a abril de 2023)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

Comercio minorista
(Variación anual %, a abril de 2023)



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.
Norberto Rojas D.

Fabián Suárez N.
Daniel Franco L.

María Camila Carvajal P.
Sarah Garcés A.

Ana María Castiblanco L.
María Camila Oliveros M.



Banco de Occidente
Del lado de los que hacen.



Centro de
Estudios
Económicos

Junio 20 de 2023

INFORME DE ► Coyuntura Económica

Pausa en el ciclo alcista de tasas de la FED

El 13 de junio de 2023, la Oficina de Estadísticas Laborales de Estados Unidos (EE. UU.) publicó el dato de inflación para mayo. La inflación se ubicó por debajo de las expectativas (4.1%), con una variación anual de 4.0%, nivel no visto desde abril de 2021. El retroceso marca el onceavo mes de desaceleración en el nivel de precios, siguiendo la tendencia bajista que inició en julio de 2022. La variación mensual del nivel de precios también fue menor de lo esperado (0.1% mensual frente a 0.2% esperado), cayendo desde el 0.4% de abril.

Como ha ocurrido desde marzo de 2023, la inflación total de mayo fue inferior a la inflación subyacente (que excluye los componentes más volátiles como los alimentos y los energéticos) de 5.3%, la cual aumentó respecto a la lectura de abril. Esto se puede explicar por una disminución en el precio de los energéticos y una desaceleración en el precio de los alimentos, posiblemente aliviadas por una mejora de las tensiones geopolíticas a nivel internacional. En el mes, la dimensión que más contribuyó a la inflación fue la vivienda. Este rubro muestra un rezago respecto a las otras categorías explicado por el efecto indexación y la temporalidad de la recolección de datos, por lo que esperamos que se modere durante lo que resta del año.

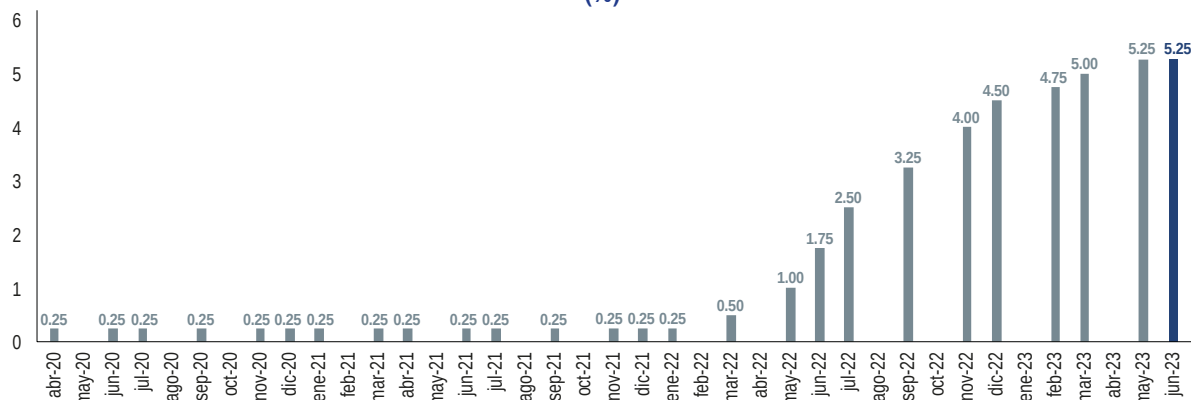
El dato de inflación refleja la efectividad de la política monetaria restrictiva, en respuesta a los 10 aumentos consecutivos de tasas por parte de la Reserva Federal (FED). El presidente de la FED, Jerome Powell, ha mantenido que la continuación del ciclo alcista de tasas depende de las cifras macroeconómicas que mes a mes evalúa el Comité Federal de Mercado Abierto FOMC, por su sigla en inglés. Por lo tanto, la lectura moderada de la inflación y la

tasa alcista de desempleo (que subió hasta 3.7% en mayo), llevó al mercado a esperar que la FED optara por mantener su tasa inalterada en un rango entre 5% y 5.25%. La decisión del FOMC el 14 de junio se alineó con las expectativas del mercado, y marcó, por unanimidad, el fin del ciclo alcista de los tipos de interés.

Esto no necesariamente implica que los tipos de interés han alcanzado su techo. De hecho, las minutas de la reunión del FOMC apuntan a que esta es una pausa temporal, y que probablemente habrá que realizar nuevas subidas de tasas en los próximos meses. De hecho, Jerome Powell afirmó que no consideraba apropiado generar recortes de tasas durante el 2023, al mantener como su prioridad el retorno del nivel de precios a la meta. Esta pausa puede estar motivada por disminuir las presiones sobre los consumidores y el sector financiero. Además, reconoce y da espacio al efecto retardado que puede generar la política monetaria restrictiva sobre la actividad económica. De hecho, en el comunicado del FOMC, se estableció que para futuras decisiones se tomará en cuenta el efecto del endurecimiento acumulativo de la política monetaria, los rezagos del efecto de la política monetaria sobre la actividad económica y la inflación, y los desarrollos económicos y financieros.

Desde el 11 de junio, los operadores del mercado descontaron la decisión menos contractiva por parte de la FED, lo que generó un debilitamiento del dólar frente a sus pares. No obstante, el discurso de Powell que apunta a más subidas en los próximos meses, junto con proyecciones de un costo de endeudamiento más alto en el futuro, fue interpretado como una señal alcista para los operadores del dólar. Por lo tanto, desde el 14 de junio, el índice del dólar (DXY) se ha mantenido sobre una senda alcista que, de la mano con un aumento en los rendimientos de los bonos del tesoro de EE. UU., podrán limitar las ganancias de las divisas de mercados emergentes.

Decisión de tipos de interés EE.UU. (%)



Fuente: elaboración ANIF con cifras de la Reserva Federal.



Banco de Occidente
Del lado de los que hacen.



Centro de
Estudios
Económicos

Junio 20 de 2023

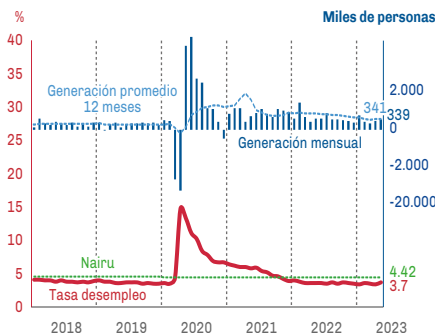
INFORME DE Coyuntura Económica

Indicadores

	\$MM ⁽¹⁾		CAMBIO PORCENTUAL ANUAL		
	2 junio 2023	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás
1. Medios de pago (M1)	168.572	-6.2	-6.3	-4.4	9.6
2. Base monetaria (B)	137.161	-2.7	0.8	0.5	11.7
3. Efectivo	103.104	-2.3	-2.0	2.5	10.9
4. Cuentas corrientes	65.468	-11.8	-12.1	-13.9	7.8
5. Cuasidineros	542.137	15.7	14.8	21.5	13.5
6. Total ahorro bancos comerciales	266.073	-7.9	-9.2	-1.4	11.6
7. CDT	276.065	53.7	55.4	63.3	16.8
8. Bonos	30.727	-12.7	-10.0	-8.9	5.1
9. M3	762.128	8.6	7.7	12.8	12.0
10. Cartera total	621.624	10.5	12.1	15.2	16.9
11. Cartera moneda legal	602.267	10.1	11.8	14.8	17.8
12. Cartera moneda extranjera	19.357	24.7	22.4	27.9	-7.9
13. TES ⁽²⁾	477.030	13.6	13.5	10.7	13.4
14. I.P.C.	May	12.36	12.82	13.28	9.07
15. I.P.C. sin alimentos	May	11.59	11.51	10.86	6.50
16. I.P.C. de alimentos	May	15.66	18.47	24.14	21.60
17. TRM (\$/US\$)	Jun20	4.145.72	6.16	11.79	27.37
				4.04	
VALORES ABSOLUTOS					
18. Reservas internacionales (US\$M ⁽³⁾)		57.824	58.023	57.392	57.586
19. Unidad de Valor Real (UVR)	Jun20	\$347.66	\$345.15	\$336.46	308.37
20. DTF efectiva anual	Jun12 - Jun18	13.04	12.65	13.20	7.49
21. Tasa interbancaria efectiva	Jun15	13.28	13.26	12.65	6.03

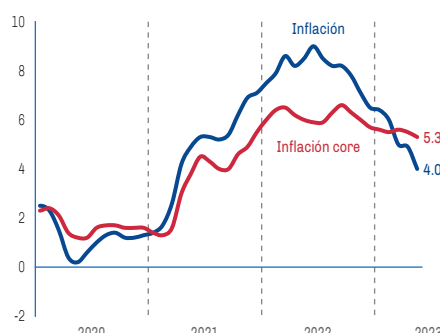
⁽¹⁾ Miles de millones de pesos. ⁽²⁾ Saldo TES del sector público. ⁽³⁾ Millones de dólares.
Fuente: cálculos ANIF con base en el Banco de la República.

EE.UU.: Tasa de Desempleo y Generación de Empleo (a mayo de 2023)



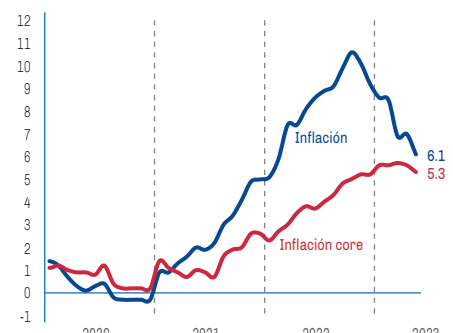
Fuente: elaboración ANIF con base en Bureau of Labor Statistics.

EE.UU.: Inflación (Variación % anual, a mayo de 2023)



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

Zona Euro: Inflación (Variación % anual, a abril de 2023)



Fuente: elaboración ANIF con base en Eurostat.