



## Resumen diciembre 2022

Gerencia de Estudios Económicos y Mercados

Alejandra María Rangel P.  
Gerente de Estudios Económicos y Mercados  
[arangel@fidubogota.com](mailto:arangel@fidubogota.com)

Daniela Valentina Guio M.  
Especialista de Estudios Económicos y Mercados  
[dguio2@fidubogota.com](mailto:dguio2@fidubogota.com)

### Semana 1

#### 1 al 7 de diciembre

El DANE reportó una inflación total para noviembre de 2022 de 12.53% anual (vs. 12.22% mes anterior), mientras que la inflación mensual se ubicó en 0.77% (vs. 0.72% mes anterior). Las divisiones de gasto que contribuyeron en mayor medida al resultado anual fueron los alimentos y bebidas no alcohólicas (+4.08pp), alojamiento, agua y electricidad (+2.27pp) y los restaurantes y hoteles (+1.59pp). En particular, los precios de los alimentos en el país continúan al alza y han explicado en su mayoría la ola inflacionaria que se ha registrado desde finales de 2021 en Colombia, así, para noviembre la inflación de alimentos se ubicó en 27.09% (vs. 27.02% mes anterior) registrando un nuevo máximo histórico en la medición del indicador. Los indicadores de inflación básica también dan cuenta del contagio generalizado del aumento en los precios de la canasta familiar, así, la inflación sin alimentos se ubicó en 9.48% anual (vs. 9.16% mes anterior) y en 0.60% mensual (vs. 0.59% mes anterior).

De nuevo, este resultado representó una sorpresa al alza para el mercado y continúa consolidando una senda de desanclaje en las expectativas de inflación, así, según el promedio de la encuesta mensual de expectativas del Banco de la República el dato esperado por los analistas era de 0.54% mensual y 12.27% anual para este mes. Adicionalmente, las expectativas de inflación estimadas a partir del mercado de deuda pública (*break-even inflation*) registraron aumentos considerables luego de la publicación del dato donde las expectativas de inflación implícita a 1 año pasaron de 7.49% a 7.89% y a 10 años pasaron de 6.48% a 6.71% al cierre de la jornada.

### Semana 2

#### 8 al 14 de diciembre

Con los resultados de inflación para el mes de noviembre, revisamos una vez más nuestro pronóstico de inflación al alza, en efecto, esperamos que al cierre de 2022 la inflación total anual se ubique en 12.78% (vs. 12.50% pronóstico anterior), y para cierre de 2023 en 7.71% (vs. 7.54% pronóstico anterior). Esperamos que la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) aumente su tasa de intervención 100 puntos básicos en su reunión de



## Resumen diciembre 2022

### Gerencia de Estudios Económicos y Mercados

Alejandra María Rangel P.  
Gerente de Estudios Económicos y Mercados  
[arangel@fidubogota.com](mailto:arangel@fidubogota.com)

Daniela Valentina Guio M.  
Especialista de Estudios Económicos y Mercados  
[dguio2@fidubogota.com](mailto:dguio2@fidubogota.com)

diciembre de 2022 pasando de 11.00% a 12.00%. Para 2023, en medio de una moderación en el ritmo de crecimiento de la demanda interna y el ajuste consecuente en los indicadores de inflación básica, permitiría al Banco de la República comenzar su senda de recortes en la tasa de intervención a partir del segundo semestre del año entrante donde cerraría 2023 en 9.50% según nuestras proyecciones.

A nivel internacional, en EE.UU., la inflación total para noviembre se ubicó en 7.1% anual (vs. 7.7% mes anterior), mientras que la inflación básica registró un aumento de 6.0% anual (vs. 6.3% mes anterior) lo cual confirma la senda de desaceleración en el ritmo inflacionario en la economía estadounidense, al respecto, se registraron valorizaciones en los índices accionarios de 0.3% en el Dow Jones y 0.7% en el S&P500 al cierre de la jornada. Al tiempo que se conoce el dato de inflación, la Reserva Federal en su última reunión del año optó por aumentar en 50 puntos básicos la tasa de los fondos federales desde un rango de 3.75% y 4.0% a un rango entre 4.25% y 4.50% en línea con las expectativas del mercado y en contraste con los últimos 4 incrementos ejecutados de 75 puntos básicos cada uno. No obstante, la actualización de sus perspectivas económicas deja ver que seguirán con incrementos adicionales en su tasa de intervención durante 2023 con una posible tasa terminal superior al 5% según el último gráfico de puntos publicado.

## Semana 3

### 15 al 21 de diciembre

A nivel local y en línea con nuestras expectativas, la JDBR en una decisión dividida optó por aumentar en 100 puntos básicos la tasa de intervención llevándola a 12.00%, particularmente 4 miembros de la junta optaron por este incremento mientras que dos los hicieron por 125 puntos básicos y 25 puntos básicos, cabe destacar que en esta decisión únicamente se obtuvieron 6 votos de los 7 integrantes de la JDBR debido al retiro de Alberto Carrasquilla como codirector y entretanto se formaliza la posesión de Olga Lucía Acosta en su reemplazo. En particular, la JDBR expuso su preocupación frente a los altos indicadores de inflación básica y las presiones cambiarias acumuladas sobre el nivel de precios de la economía, adicional al déficit de cuenta corriente el cual alcanzó un máximo de 7.2% del PIB durante el tercer trimestre de 2022. Si bien al interior de nuestras proyecciones el



## Resumen diciembre 2022

### Gerencia de Estudios Económicos y Mercados

Alejandra María Rangel P.  
Gerente de Estudios Económicos y Mercados  
[arangel@fidubogota.com](mailto:arangel@fidubogota.com)

Daniela Valentina Guio M.  
Especialista de Estudios Económicos y Mercados  
[dguio2@fidubogota.com](mailto:dguio2@fidubogota.com)

máximo nivel alcanzado tanto de inflación como de tasa de intervención se podría registrar en diciembre de 2022, no obstante, la JDBR no descartó ajustes adicionales en su tasa de intervención durante 2023 antes de finalizar con el ciclo de incrementos. Con esta decisión, Colombia se convierte en el quinto país con la tasa de intervención nominal más alta del mundo siendo superado por Argentina (75%), Venezuela (57.45%), Brasil (13.75%) y Hungría (13%).

En medio de la preocupación por el aumento generalizado en los precios se conoció que el incremento concertado del salario mínimo sería del 16% mientras que el auxilio de transporte aumentaría en un 20% para 2023. En particular, la mesa de concertación salarial tomó como base para la decisión la inflación de hogares pobres y vulnerables la cual se ubicó en 14.34% en noviembre de 2022, y un crecimiento de 1.24% de la productividad total de los factores estimado por el DANE. Adicional al anuncio de concertación del salario mínimo, según el Ministerio del Trabajo estarían listos una serie de decretos reglamentarios que buscarían desligar del salario mínimo aproximadamente 50 bienes y servicios con el ánimo de mitigar el efecto indexación en la inflación característico de los primeros meses del año y que aceleraría aún más la ola inflacionaria registrada en el país.

A nivel internacional, a la decisión de disminuir el ritmo de incrementos en la tasa de interés de política en EE.UU. se le suma la Eurozona e Inglaterra. Por un lado, el Banco Central Europeo (BCE) optó por subir en 50 puntos básicos su tasa hasta 2.5% en contraste con el último incremento de 75 puntos básicos ejecutado en noviembre de 2022. Junto a esta decisión se conoció que la inflación total en la Eurozona para noviembre de 2022 se ubicó en 10.1% (vs. 10.6% mes anterior), mientras que la inflación subyacente se mantuvo en 5.0% anual. Por otro lado, el Banco de Inglaterra optó por aumentar en 50 puntos básicos su tasa de interés hasta 3.5% en línea con lo esperado por el mercado y en contraste con el aumento de 75 puntos básicos ejecutado en noviembre de 2022.

## Semana 4

### 22 al 31 de diciembre

A nivel local, el Indicador de Seguimiento a la Economía para el mes de octubre registró un crecimiento de 4.6% comparado con octubre de 2021 (vs. 4.4% mes anterior) explicado



## Resumen diciembre 2022

### Gerencia de Estudios Económicos y Mercados

Alejandra María Rangel P.  
Gerente de Estudios Económicos y Mercados  
[arangel@fidubogota.com](mailto:arangel@fidubogota.com)

Daniela Valentina Guio M.  
Especialista de Estudios Económicos y Mercados  
[dguio2@fidubogota.com](mailto:dguio2@fidubogota.com)

por el crecimiento de las actividades artísticas, las industrias manufactureras y las actividades de administración pública, educación y salud. Sin embargo, comparando con el dato de septiembre de 2022, la economía colombiana se habría contraído en 0.6% mensual explicado por la fuerte desaceleración en las actividades agropecuarias (-2.1%) de la mano con el aumento de los precios de los fertilizantes, así como la contracción del sector constructor e industrial (-1.5%). Si bien las actividades terciarias como los servicios han tenido un comportamiento positivo en lo corrido del año, se debe resaltar la contracción registrada en el comercio (-0.8%) lo cual es reflejo del deterioro en el consumo interno en Colombia en medio de altas tasas de interés, máximos históricos en tasa de cambio e inflación desbordada.

A nivel internacional, si bien la última semana del año se caracteriza por una baja liquidez, los mercados reaccionan ante los crecientes casos de covid-19 en China y a las perspectivas de una desaceleración económica pronunciada en las principales economías del mundo durante el año entrante, por lo que la mayoría de las bolsas en China cerraron el año con pérdidas. Adicionalmente, los futuros del Brent cayeron en 0.4% hasta los 82dpb mientras que el WTI también cayó 1.5% a 77dpb. En particular, varios organismos multilaterales señalan que los riesgos de cara a 2023 están en la recesión para EE.UU., la desaceleración del mercado inmobiliario en China lo cual podría generar un efecto contagio en el sistema financiero, y la crisis energética en la Eurozona en medio del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania.

Sin duda, 2023 será un año de alta volatilidad en medio de la desaceleración económica esperada como respuesta a la política monetaria contractiva que han tenido que implementar los Bancos Centrales en el mundo. Esto sumado a los altos niveles de inflación que si bien han logrado ceder en algunos países avanzados continúan por fuera de sus rangos objetivo.

Este documento fue realizado por la Gerencia de Estudios Económicos de la Vicepresidencia de Inversiones de FIDUCIARIA BOGOTA S.A. La información contenida en el mismo está basada en fuentes consideradas confiables con respecto al comportamiento de la economía y de los mercados financieros. Sin embargo, su precisión no está garantizada y no constituye propuesta o recomendación alguna por parte de FIDUCIARIA BOGOTA S.A. para la negociación de sus productos y servicios. De igual forma, las opiniones expresadas no reflejan la opinión de FIDUCIARIA BOGOTA S.A. por lo cual la entidad no se hace responsable de interpretaciones o de distorsiones que del presente informe hagan terceras personas. El uso de la información y cifras contenidas es exclusiva responsabilidad de cada usuario. La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa y fue preparada sin considerar los objetivos de los inversionistas, su situación financiera o necesidades individuales, por consiguiente, la información contenida en este documento no puede ser considerada como una asesoría, recomendación u opinión acerca de inversiones, la compra o venta de activos financieros. FIDUBOGOTÁ no asume responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en este documento. La información contenida en este informe se encuentra dirigida únicamente al destinatario de la misma y sólo podrá ser usada por él. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de esta se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente telefónicamente o por este medio. Cualquier inquietud o sugerencia comuníquese a los correos [arangel@fidubogota.com](mailto:arangel@fidubogota.com) o [dguio2@fidubogota.com](mailto:dguio2@fidubogota.com).