



Resumen agosto 2022

Gerencia de Estudios Económicos y Mercados

Alejandra María Rangel P.
Gerente de Estudios Económicos y Mercados
arangel@fidubogota.com

Daniela Valentina Guio M.
Especialista de Estudios Económicos y Mercados
dguio2@fidubogota.com

Semana 1

1 al 7 de agosto

El DANE reportó una inflación anual para julio de 2022 de 10.21% (vs. 9.67% en junio de 2022). La inflación mensual se ubicó en 0.81% lo que representó cinco veces el dato promedio para un mes normal de julio. Estos resultados respondieron al aumento en los precios de los alimentos los cuales registraron una variación mensual de 1.17% y que representó 10 veces el dato promedio de los alimentos en un mes normal de julio. En particular, las divisiones de gasto que más contribuyeron al resultado anual de la inflación total (10.21%) fueron los alimentos y bebidas no alcohólicas (4.15pp), alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles (2.00pp) y los restaurantes y hoteles (1.48pp).

Estos resultados sorprendieron al alza a los analistas, quienes, según la mediana de la encuesta mensual de expectativas del Banco de la República esperaban una inflación mensual de 0.49% y una inflación anual de 9.22% para este mes. Se espera que con estos resultados se ajusten las expectativas de inflación de cierre al alza lo cual ejercería mayor presión al Banco de la República para continuar con su proceso de normalización de tasas de forma acelerada.

A nivel internacional, la tasa de desempleo para junio en EE.UU. se ubicó en 3.5% sorprendiendo a la baja a los analistas (exp: 3.6%), en particular, se recuperaron los niveles pre-pandemia con la creación de 528 mil empleos durante este mes.

Semana 2

8 al 14 de agosto

De acuerdo con el aumento en los precios registrado en julio de 2022, las mediciones de inflación básica calculadas por el Banco de la República dan cuenta del contagio del precio de los alimentos sobre los demás componentes de la canasta familiar, así, la inflación núcleo 15 se ubicó en 8.82%, sin alimentos 7.29% y sin alimentos ni regulados 6.43%. Con estos resultados, 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 10.56% (vs. 9.46% anterior), y para cierre de 2023 en 6.02% (vs. 5.07% anterior). La incertidumbre en la



Resumen agosto 2022

Gerencia de Estudios Económicos y Mercados

Alejandra María Rangel P.
Gerente de Estudios Económicos y Mercados
arangel@fidubogota.com

Daniela Valentina Guio M.
Especialista de Estudios Económicos y Mercados
dguio2@fidubogota.com

senda de los precios de los alimentos y su contagio en toda la canasta familiar, llevarían a acciones de política monetaria adicionales por parte del Banco de la República, así, esperamos que el emisor aumente su tasa de intervención 50 puntos básicos en su reunión de septiembre de 2022 para luego cerrar el año en 10% y permanecer en ese terreno hasta mediados del segundo trimestre de 2023.

Por su parte, de la mano de la posesión del Gobierno electo de Gustavo Petro, se radicó el proyecto de ley de *reforma tributaria para la igualdad y la justicia Social* ante el Congreso de la República con lo cual se busca recaudar 25.9 billones de pesos (1.72% del PIB). Al respecto, el grueso de la reforma estaría enfocado en la limitación de las exenciones tributarias para personas naturales y jurídicas, el aumento en el recaudo en medio de impuestos a las exportaciones de petróleo, oro y carbón, a los alimentos ultraprocesados y bebidas azucaradas, así como el alza en la tarifa de impuesto de renta para los ingresos por dividendos, rubro que pasaría a ser parte de la cédula general que se plantea en el articulado.

A nivel internacional, la inflación total para julio en EE.UU. se ubicó en 8.5% anual y 0.0% mensual en medio de una estabilización en los precios de la gasolina. Sin embargo, aún se mantiene la expectativa de un endurecimiento de la política monetaria de la Fed en medio de unos niveles de inflación superiores al rango meta y una caída acelerada del desempleo el cual continúa en mínimos históricos e inferiores a la tasa de desempleo natural de ese país (3.5% en junio 2022).

Semana 3

15 al 21 de agosto

El DANE reportó que el PIB creció 12.6% durante el segundo trimestre de 2022 en comparación con el mismo periodo del año anterior. Ese resultado se explica por: i) La baja base de comparación debido al paro nacional registrado a mediados de 2021, ii) La dinamización del consumo y la demanda interna en medio de la primera y segunda vuelta presidencial, eliminación del carné de vacunación y diversos festivales a nivel nacional. En particular, por el lado de la oferta se resalta el desempeño de los sectores de comercio y transporte, industrias manufactureras y administración pública, mientras que por el lado de



Resumen agosto 2022

Gerencia de Estudios Económicos y Mercados

Alejandra María Rangel P.
Gerente de Estudios Económicos y Mercados
arangel@fidubogota.com

Daniela Valentina Guio M.
Especialista de Estudios Económicos y Mercados
dguio2@fidubogota.com

la demanda se destacan la demanda final interna, así como el gasto de consumo final. Aún en medio de un comportamiento favorable de las exportaciones, se mantiene una balanza comercial deficitaria lo cual ejercería mayores presiones estructurales en la tasa de cambio. Con base en los resultados mencionados, actualizamos nuestro pronóstico de crecimiento del PIB real para 2022 en 7,7% (vs. 5.6% anterior) y 2023 en 1,2% (vs. 0.5% anterior), al respecto, el crecimiento para 2022 estaría impulsado por la dinamización del primer semestre del año, mientras que para 2023 se espera una desaceleración en medio de una estabilización del consumo y una inminente recesión en los países avanzados.

A nivel internacional, los indicadores de inflación para la Zona Euro se mantienen en niveles superiores a sus objetivos de política, para julio la variación anual de los precios se ubicó en 8.9% (vs. 8.6% a/a junio) lo que ejercería presión sobre las autoridades monetarias en continuar con procesos de normalización de su política monetaria de forma acelerada en medio de altas probabilidad de recesión técnica para la zona euro y la interrupción del suministro de energía por parte de Rusia. Al respecto, la incertidumbre del movimiento de las tasas de interés y la política monetaria será el tema central del simposio anual de *Jackson Hole* donde se reúnen los bancos centrales del mundo, analistas e inversionistas y el cual se llevará a cabo entre el 25 y el 27 de agosto.

Semana 4

22 al 28 de agosto

Comienza la discusión de la reforma tributaria de forma conjunta en las plenarias del Congreso en medio del mensaje de urgencia con el que se radicó. Así, se espera que antes de finalizar el año se tenga la aprobación de la reforma tributaria para luego dar paso a la discusión del Presupuesto General de la Nación de 2023 y al Plan Nacional de Desarrollo el cual sería discutido durante el primer semestre del año entrante.

A nivel internacional, luego del tono *hawkish* con el que se refirió el presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, durante su intervención en el simposio de *Jackson Hole*, los mercados accionarios cerraron con pérdidas generalizadas y rompieron con la tendencia alcista registrada en las últimas semanas. Así, el índice S&P, el NASDAQ y el Dow Jones cerraron con pérdidas de 3.7% 8.9% y 3.0%, asimismo, el índice de volatilidad VIX cerró



Resumen agosto 2022

Gerencia de Estudios Económicos y Mercados

Alejandra María Rangel P.
Gerente de Estudios Económicos y Mercados
arangel@fidubogota.com

Daniela Valentina Guio M.
Especialista de Estudios Económicos y Mercados
dguio2@fidubogota.com

con un aumento del 17%. Aun en medio de los anuncios de una política monetaria más agresiva, los mercados difieren sustancialmente de lo esperado por la Reserva Federal ante la recesión que se avecina, en particular según el *dot plot*, los miembros del FOMC esperan que las tasas de interés terminen cerca de 3.4% para 2022 y 3.8% para 2023 mientras que, según el World Interest Rate Probability (WIRP) el cual toma los futuros y las opciones de los fondos federales para inferir la probabilidad implícita de las futuras decisiones del FOMC, se ubica en tasas de 3.62% para 2022 y 3.42% para 2023.

Semana 5

29 al 31 de agosto

Al interior de las primeras modificaciones consideradas en la reforma tributaria presentada por parte del Gobierno electo de Gustavo Petro, está la eliminación del impuesto a las exportaciones de oro y la revisión al impuesto de los dividendos y ganancias ocasionales. Adicionalmente, paralelo a la discusión de la reforma tributaria, se están adelantando las conversaciones en el Congreso respecto al proyecto de Presupuesto General de la Nación para 2023 con una adición presupuestal de 10 billones de pesos financiados con recaudo tributario y préstamos con entidades multilaterales.

La tasa de desempleo en Colombia se ubicó en 11,0% registrando una caída de 2.1 puntos porcentuales respecto al mismo periodo del año anterior. Aún en medio de la recuperación que ha tenido el mercado laboral cuyas cifras muestran que se han recuperado cerca del 98% de los empleos perdidos durante la pandemia y se ha logrado reducir la brecha de género en términos de ocupación e inactividad, las cifras de los últimos meses dan cuenta de una desaceleración en el ritmo de recuperación donde no se ha logrado llegar a los indicadores pre-pandemia, así, año corrido la tasa de desempleo se ubica en 11.9%.

Este documento fue realizado por la Gerencia de Estudios Económicos de la Vicepresidencia de Inversiones de FIDUCIARIA BOGOTÁ 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 BOGOTÁ S.A. para la negociación de sus productos y servicios. De igual forma, las opiniones expresadas no reflejan la opinión de FIDUCIARIA BOGOTÁ 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 o dguio2@fidubogota.com.