

Comentario Económico del Día

Marzo 23 de 2023

Bancolombia

ANIF Centro de Estudios Económicos

Crecimiento enero 2023: un dato que se debe mirar con lupa

Los resultados del Indicador de Seguimiento a la Economía de enero de 2023 tomaron por sorpresa a los analistas. Con un crecimiento de 5.8% la economía revirtió la desaceleración observada desde el mes de octubre y superó esos registros. No obstante, cuando se revisa en detalle lo que pasó con las actividades económicas, las financieras y de seguros, con una variación de más de 60% explican gran parte del crecimiento. Eso contrasta con el decrecimiento del comercio minorista y el pobre desempeño de la industria manufacturera que revelan un panorama cuanto menos complejo en el inicio de año.

En este *Comentario Económico del Día* analizamos los principales resultados del ISE y los indicadores líderes y detallamos el porqué de los crecimientos registrados en el periodo.

Indicador de Seguimiento a la Economía

En enero, el Indicador de Seguimiento de la Economía (ISE) registró un crecimiento de 5.8% respecto al mismo periodo del año anterior (ver Gráfico 1). Ese resultado contrasta con lo observado en el último trimestre de 2022 donde octubre, con un 4.1%, había sido el mejor registro. En términos intermensuales, la variación ascendió a 2.6% respecto a diciembre de 2022 (ver Gráfico 2).

Gráfico 1. Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) (Variación %, a enero de 2023)



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

Las actividades que más contribuyeron al crecimiento fueron las actividades financieras y de seguros con 2.7pp, seguidas de la agrupación de administración pública, salud, educación y actividades de recreación con 1.5pp.

Gráfico 2. Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE)
Variación mensual - serie corregida por efectos estacionales y de calendario, %
(a enero de 2023)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

En el caso de las primeras, su variación de 64.3% en enero de 2023 obedece principalmente a un efecto de base, pues en enero de 2022 la actividad se había contraído 28.5%. Eso, producto del pago de la indemnización del proyecto hidroeléctrico de Ituango que generó una gran erogación de recursos por parte del sector asegurador. Para las segundas, los juegos de azar y apuestas tuvieron un papel destacado en el mes. Los eventos deportivos, especialmente de fútbol, promovieron el consumo de este tipo de servicios. Además, los servicios de salud registraron una dinámica positiva por el aumento en servicios de apoyo diagnóstico y hospitalización en general.

Por otra parte, las actividades primarias registraron un crecimiento de 0.6% que hace retornar al sector a terreno positivo después de 4 meses de decrecimientos consecutivos. De a poco la mejora en las condiciones climáticas beneficia al sector y los efectos acumulados de la devaluación sobre los insumos importados dejaron atrás su peor momento.

En términos intermensuales, la agrupación de comercio, transporte y turismo registró la mayor expan-

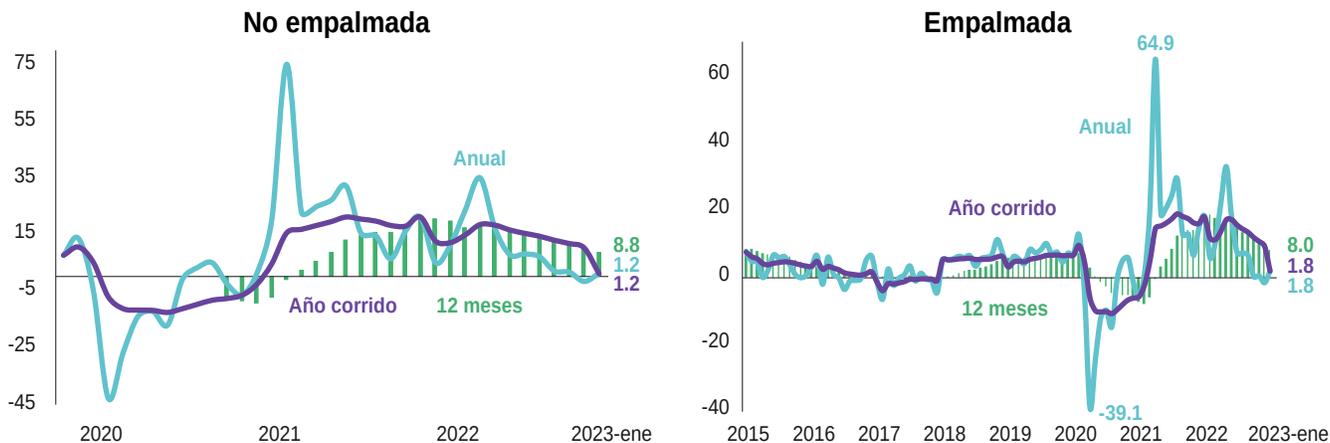
sión con una variación de 3.7%. Eso, explicado por el transporte aéreo y urbano que crecieron a dos dígitos en el periodo.

Comercio

En enero de 2023, las ventas reales del comercio minorista aumentaron 1.2% y el personal ocupado creció 4.7% en relación con el mismo mes de 2022 (ver Gráfico 3). En la serie empalmada de comercio, el comercio minorista aumentó 1.8% comparado con enero de 2022. En la variación de 12 meses con corte a enero de 2023, el comercio minorista creció al 8.8% mientras que el personal ocupado creció 3.5%. Es la primera vez desde julio de 2021 que la variación de 12 meses se ubica por debajo de los 2 dígitos, dando una clara señal de desaceleración del comercio en los últimos meses.

Al revisar la variación por departamentos, se observa que Bogotá (0.2pp), Atlántico (0.2pp) y Santander (0.1pp) son los departamentos que más aportan al crecimiento anual de las ventas reales (sin combustibles ni lubricantes), mientras que Cundinamarca

Gráfico 3. Comercio minorista (Variación anual %, a enero de 2023)

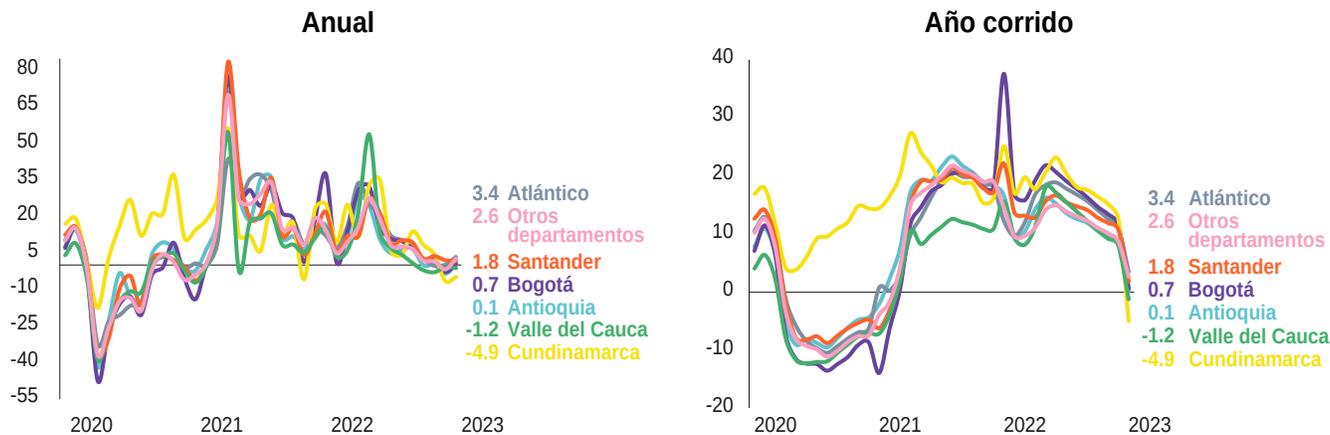


Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

(-0.3pp) y el Valle del Cauca (-0.1pp) empuja a la baja el indicador (ver Gráfico 4). Para el mes de enero es importante resaltar que la disparidad entre departamentos es notable. Mientras Atlántico registra una

variación de casi el triple de la variación nacional, Cundinamarca presenta una contracción de 4 veces el aumento de ventas a nivel nacional. Por lo tanto, si bien hubo dinámicas como el regreso de los hoga-

Gráfico 4. Comercio minorista – Departamentos (Variación %, a enero de 2023)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

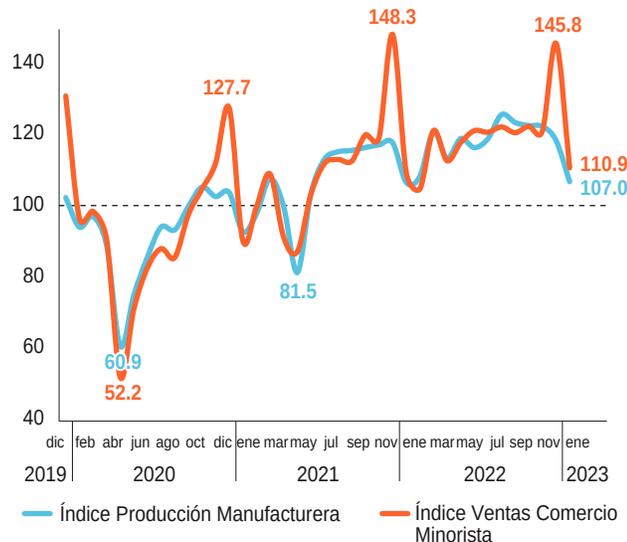
res a sus dinámicas laborales que explican el alza en ventas minoristas a nivel nacional, es importante entender que la relación comercial no es homogénea en el territorio nacional y hay que prestar especial atención a aquellas regiones que tienen dificultad dinamizando sus ventas.

En enero las ventas de comercio minorista se encuentran un 10.9% por encima de los registros promedio de 2019 (ver Gráfico 5). Ese registro es consecuente con lo que veníamos observando en los meses de enero de los últimos años, pasando de una fuerte alza en los registros de diciembre a un dato más moderado en el primer mes del año. Pero lo cierto es que el dinamismo del comercio comienza a desacelerar, por lo que veremos registros más controlados en los meses subsecuentes.

Las actividades económicas que más contribuyeron a la variación total de las ventas de comercio en el mes de enero fueron Combustibles para vehí-

culos automotores con una participación de 0.6pp y una variación anual de 3.0%, Repuestos, partes, accesorios y lubricantes para vehículos con una contribución de 0.6pp y una variación anual de 8.4%, y Prendas de vestir y textiles con una contribución de 0.4pp y una variación anual de 10.1%. Entre esas 3 ramas contribuyen al 133% de la variación total del periodo. En contraste, las ramas de Vehículos automotores y motocicletas para uso de los hogares con una participación de -0.7pp y una variación anual de -7.3%, los Productos farmacéuticos y medicinales con una participación de -0.5pp y una variación anual de -17.1% y los Otros vehículos automotores y motocicletas con una participación de -0.5pp y una variación anual de -5.9%, fueron las ramas que más contribuyeron a la baja de la variación total de ventas del comercio. En ese sentido, lo que impulsó el crecimiento de las ventas en enero fue principalmente la dinámica de regreso de vacaciones de los hogares a sus municipios y ciudades de residencia.

Gráfico 5. Índice de producción y ventas de comercio minorista real (Base 100 = promedio 2019, a enero de 2023)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

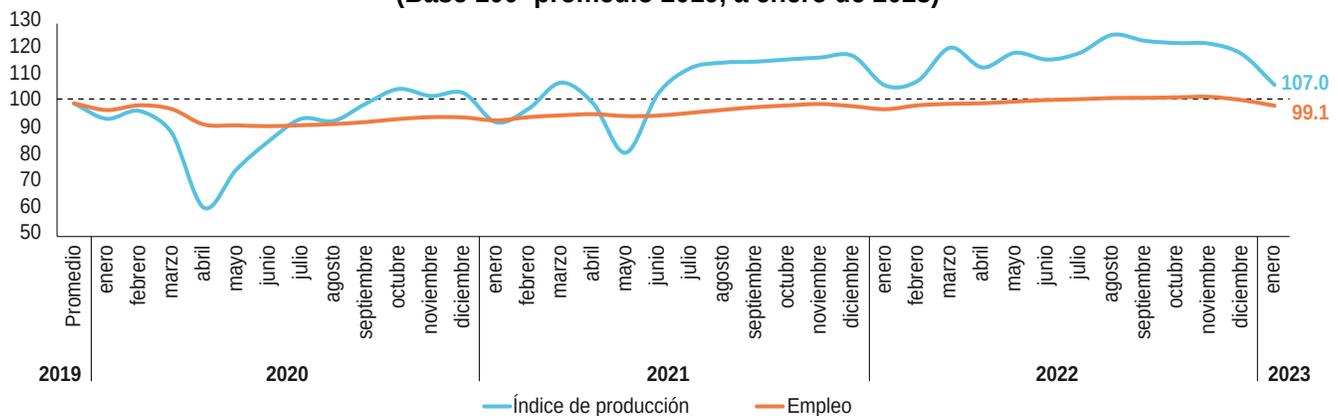
Industria Manufacturera

Para enero de 2023, la producción creció un 0.2% frente a enero de 2022 y la cantidad de puestos de trabajo presentó un aumento de 1.4%. Al analizar la variación trienal (enero de 2023 vs enero de 2020) se observa un incremento del 13.5% en la producción real, en conjunto con un aumento de tan solo el 1.8% en el personal ocupado. Eso equivale a una variación anual promedio de 4.3% en el incremento de la producción y del 0.6% en la creación de empleo.

Como se puede notar, aún hay un rezago en la recuperación del empleo. Al comparar enero de 2023 con un mes promedio de 2019, la producción real ya se encuentra en un nivel mayor en 7%, mientras que el número de puestos de trabajo es 0.9% inferior de los que había en un mes promedio del 2019 (Ver Gráfico 6).

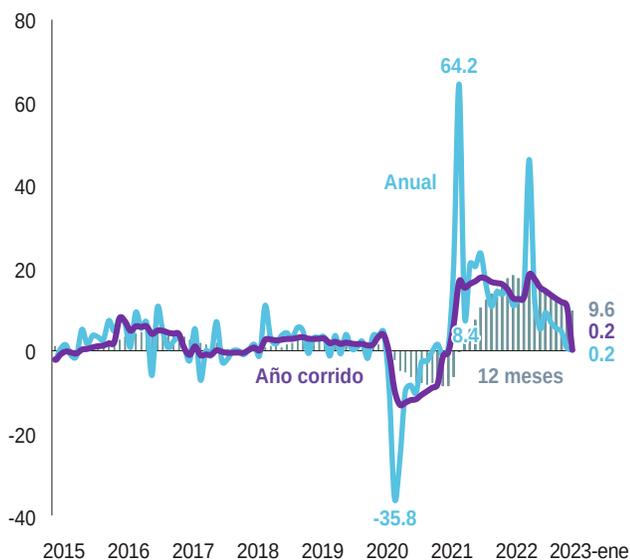
En la variación 12 meses, la producción real aumentó un 9.6% y el personal ocupado presentó un incre-

Gráfico 6. Índice de producción y empleo de la industria manufacturera (Base 100=promedio 2019, a enero de 2023)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

Gráfico 7. Producción manufacturera (Variación anual %, a enero de 2023)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

mento del 4% (Ver Gráfico 7). Como se puede notar, en el 2022 la industria presentó un mejor desempeño que el agregado de la economía, pero su crecimiento se ralentizó fuertemente en los últimos meses del año. Este comportamiento también está presente en el mes de enero de 2023 y muy probablemente seguirá presentándose una ralentización del crecimiento del sector en los meses próximos.

Frente a las ramas de actividad con mayor aporte, la elaboración de bebidas contribuye en 1.4pp al crecimiento total en la variación 12 meses, gracias a su variación en la producción real del 11.3%. En segundo lugar, la confección de prendas de vestir representó 0.8pp del total del crecimiento de la producción manufacturera en los últimos 12 meses (variación del 20.9%). Finalmente, la fabricación de jabones, detergentes, perfumes y preparados de tocador aporta 0.7pp al crecimiento de la producción real en la variación 12 meses (13.4% de incremento).

Por su parte, el curtido y recurtido de cueros; recurtido y teñido de pieles (-14%), las industrias básicas de metales preciosos y no ferrosos (-13%), la trilla de café (-6.9%), la fabricación de sustancias químicas básicas (-6.8%) y la elaboración de azúcar y panela (-4.8%) presentaron variaciones negativas en el acumulado de los últimos 12 meses. La elaboración de azúcar y panela (-0.1pp) y la fabricación de sustancias químicas básicas (-0.3pp) presentan contribuciones negativas que no son despreciables.

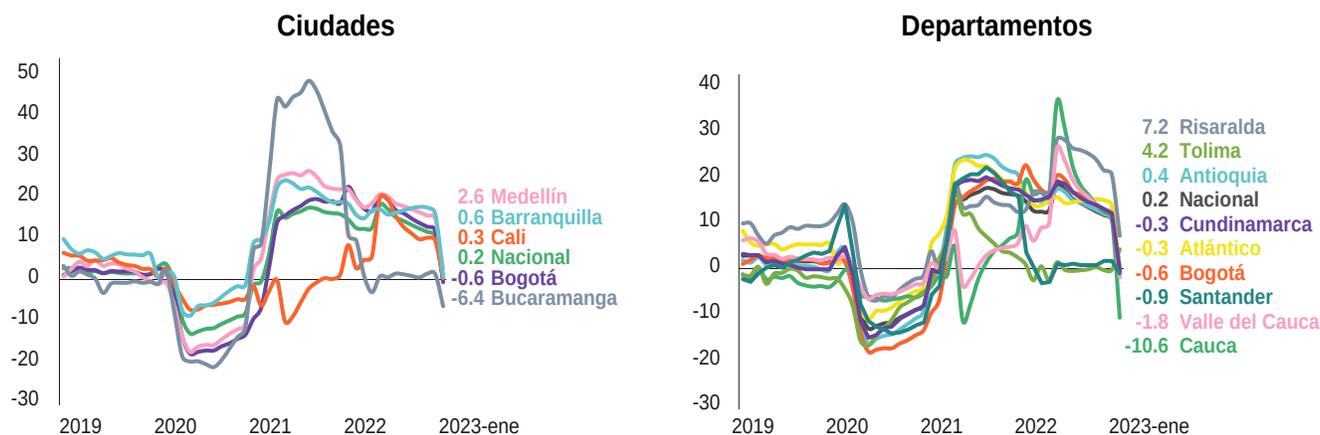
Para culminar, al enfocarnos en el enfoque territorial de la encuesta, vemos que los departamentos con mayor aporte a la variación en el acumulado de los últimos 12 meses son Antioquia (1.8pp), Valle del Cauca (1.7pp) y Cundinamarca (1.7pp) explicando el 55% de la variación total. Por su parte, las ciudades con mayor contribución durante lo corrido del año son Bogotá (1.5pp), Medellín (0.9pp) y Barranquilla (0.8pp) (ver Gráfico 8).

Conclusiones

El crecimiento del ISE pareciera mostrar una economía que recobra fuerza en el inicio de año. No obstante, como se mencionó, las actividades financieras y de seguros jalonaron el crecimiento por un efecto de base. En efecto, al descontar el aporte que esas actividades tienen sobre el total de la economía, el resultado es que, sin ese renglón, el producto hubiese crecido 3.1%, poco más de la mitad del dato inicial.

Además, si se tiene en cuenta que las ventas reales del comercio se contrajeron 1.8%, y la manufactura solo se expandió 0.2%, todo indica que la demanda interna, tal como hemos mencionado en ANIF, se debilita de forma acelerada. Eso, si se tiene en cuenta que la cartera comienza a mostrar leves signos de deterioro en su calidad y menores crecimientos en su emisión. Las fuentes de financiamiento que man-

Gráfico 8. Producción manufacturera por enfoque territorial (Variación año corrido %, a enero de 2023)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

tuvieron una demanda robusta se agotan y recientes la producción nacional.

El 2023 sin duda muestra será un año retador. La demanda de energía, uno de los indicadores más oportunos de actividad económica muestra un leve deterioro en su crecimiento del tercer mes del año. A 23 de marzo, presenta un crecimiento de 1.1%, 0.3pp menor a lo registrado en enero. Además, con

la reciente volatilidad que vive el mercado global por cuenta del sector financiero en Estados Unidos y algunos países de Europa, las condiciones externas vuelven a ser fuente de incertidumbre y ensombrecen el panorama. La inflación todavía no da tregua y el Banco de la República tendrá que navegar entre proporcionar suficiente liquidez al mercado financiero para darle confianza al sector o endurecer su postura para contener la ya desbordada inflación.

Equipo de Investigaciones de ANIF

Presidente de ANIF
Mauricio Santa María S.

Vicepresidente de ANIF
Anwar Rodríguez C.

Investigador Jefe de ANIF
Camila Ciurlo A.

Investigadores

José Antonio Hernández R.
Laura Llano C.
Norberto Rojas D.
Erika Schutt P.
Daniel Franco L.
Fabián Suárez N.

María Camila Carvajal P.
Sarah Garcés A.
Ana María Castiblanco L.