

COMENTARIO ECONÓMICO DEL DÍA

Febrero 20 de 2023

Página
1

El cierre de 2022 augura un desafiante 2023

Los resultados del Producto Interno Bruto del cuarto trimestre sorprendieron al mercado. En promedio, los analistas esperaban una mayor expansión de la economía para el cierre de año. La tasa de crecimiento del 2022 (7.5%) se ubicó dentro del rango proyectado por ANIF, único centro de pensamiento que acertó en las expectativas de crecimiento. Esos resultados muestran una economía que empieza a sentir los rigores de la política monetaria que busca controlar la inflación y de un mercado global incierto.

En este *Comentario Económico del Día* analizamos los principales resultados del PIB y los indicadores líderes. Así mismo, resaltamos los principales hechos del 2022 en materia económica y damos nuestra previsión de crecimiento para el 2023.

Indicador de Seguimiento a la Economía

En diciembre, el Indicador de Seguimiento de la Economía (ISE) registró un crecimiento de 1.3% respecto al mismo periodo del año anterior (ver Gráfico 1). Ese resultado es el crecimiento más bajo del 2022. Si se revisa la dinámica intermensual, se observa un incremento del 0.6%, variación positiva luego de tres meses seguidos de contracción.

Gráfico 1. Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE)
(Variación %, a diciembre de 2022)



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

Las actividades que más contribuyeron al crecimiento fueron las terciarias con 2pp y un crecimiento de 3.8%. Por el contrario, las actividades secundarias y primarias aportaron de manera negativa al comportamiento del mes, con contracciones de -1.7% y -2.0%, lo que se traduce en -0.3pp y -0.4pp de contribución, respectivamente.

Dentro de las actividades terciarias, sobresalen las artísticas y de entretenimiento, y las financieras y de seguros. El aumento en la oferta de conciertos, y eventos culturales y deportivos, además de las apuestas asociadas a estos, explica la expansión de 25.2%. Por otro lado, el comportamiento de la intermediación financiera y los seguros favoreció a la dinámica positiva en 10.5% de las actividades financieras.

La construcción volvió a mostrar una reducción de -5.0% a causa de la terminación de obras civiles pues se entregaron proyectos asociados a minas y plantas generadoras e industriales. En cuanto al agro, las condiciones climáticas y aumento de los precios de los insumos afectó la producción.

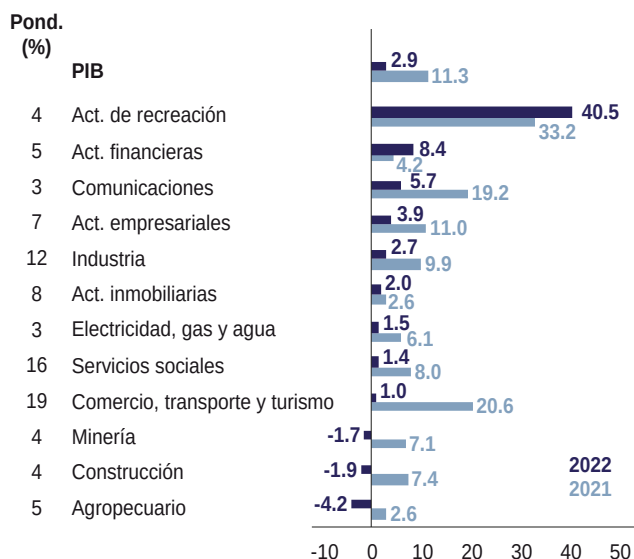
En términos intermensuales, las actividades primarias registraron un crecimiento de 1.4% y las terciarias de 0.2%. En contraste, las actividades secundarias, compuestas por la industria manufacturera y la construcción, tuvieron una reducción de -0.8% con respecto a noviembre.

Análisis por el lado de la oferta

Para el cuarto trimestre, el producto registró un crecimiento leve de 2.9%. De las 12 actividades, nueve presentaron comportamientos positivos. Dentro de las que explican este resultado, al igual que en la dinámica mensual, están las artísticas y de entretenimiento, las financieras y de seguros, más la industria manufacturera, con contribuciones de 1.3pp, 0.4pp y 0.3pp, respectivamente.

Puntualmente, las actividades de recreación registraron una expansión de 40.5% explicado en mayor medida por los conciertos y eventos deportivos en el último trimestre del año, además de los juegos de azar gracias a las apuestas promocionadas a raíz del Mundial de Qatar de 2022 y la liga de fútbol local. Por otro lado, como en la dinámica mensual, las actividades financieras fueron jalonadas por la intermediación financiera y los seguros, de manera que se observó un incremento de 8.4%. Vale la

Gráfico 2. Crecimiento anual del PIB por oferta
(%, cuarto trimestre 2022 vs. 2021)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

pena resaltar que estos sectores fueron los únicos que tuvieron un crecimiento mayor en el año de análisis que en 2021.

Para el caso de la industria, la variación positiva de 2.7% se explica por la fabricación de vehículos por mayor producción de actualización de modelos y mayor demanda del exterior. La industria de cárnicos aumentó la producción para satisfacer la demanda de estos artículos para la temporada de fin de año. Por otro lado, el abastecimiento para empresas y captación de clientes fueron las razones principales por las cuales los químicos básicos tuvieron una dinámica positiva en el trimestre.

La dinámica positiva fue contrarrestada por la agricultura y la construcción. La situación climática del país en los últimos meses del año generó que las inundaciones afectaran gran parte de los cultivos, así como la baja demanda de exportaciones ha repercutido en la producción de otras frutas y en flores. En térmi-

nos generales, el alto costo de los insumos químicos también fue determinante para la menor producción durante el trimestre. En cuanto a la construcción, la contracción obedece a la terminación de proyectos de obras civiles de gran envergadura como túneles, puentes de concesiones viales e hidroeléctricas.

En cuanto a la dinámica trimestral, la desaceleración de la economía es evidente. Siete de las actividades muestran una contracción en el cuarto trimestre con respecto al tercero, donde se destacan la construcción (-2.5%), la industria manufacturera (1.9%) y el comercio y reparación de vehículos (-1.5%).

Ahora, en las variaciones año corrido, seis actividades registraron mejor desempeño en 2022 comparado con el 2021. Las actividades de recreación son las de mejor comportamiento, superando incluso el crecimiento del 2021. En efecto, esas actividades registran una variación de 37.9% en 2022. Vale resaltar

que el ocio impulsó el crecimiento de las actividades de recreación, donde los conciertos, eventos deportivos y juegos de azar fueron los protagonistas.

Una situación similar sucede con la actividad de información y comunicaciones que crecen 14.2%, por encima de la variación del año anterior (11.8%). Para completar el grupo, se encuentran las actividades financieras (6.5% en 2022 vs 3.7% en 2021), la construcción (6.4% vs 5.7%) y la minería (0.6% vs 0.0%).

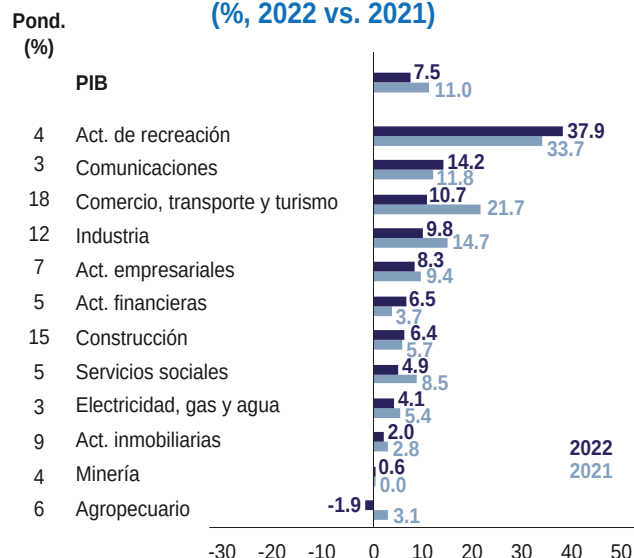
La única actividad que se contrajo fue el sector agropecuario, que con una variación de -1.9% se ubica muy lejos de su desempeño del 2021 (3.1%). Uno de los productos más afectados por la ola invernal fue el café pergamino, con un decrecimiento de 15.3%. así mismo, el sector pecuario se vio perjudicado por las altas precipitaciones que afectaron las pasturas y generaron enfermedades.

Análisis por el lado de la demanda

Desde la óptica del gasto, la demanda final interna registró un crecimiento de 4.5%, frente al 12.6% observado en el mismo periodo de 2021. Esa dinámica obedece en principio a la formación bruta de capital, seguido del crecimiento en el consumo (ver Gráfico 4).

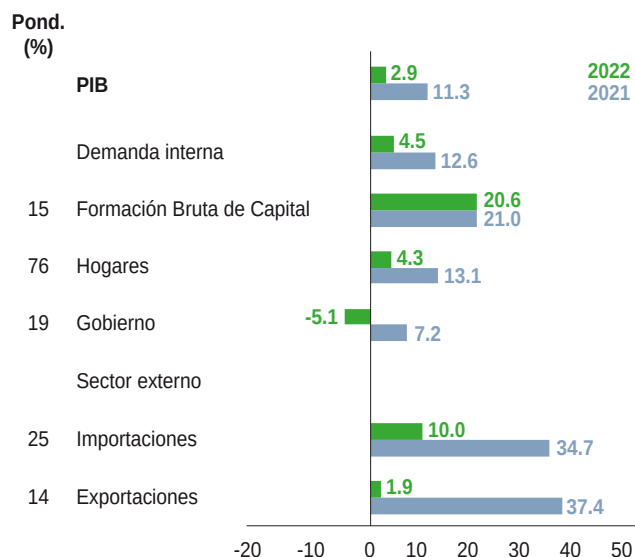
Respecto al consumo, es el de los hogares el que jalona este rubro, con un crecimiento de 4.3%, explicado en mayor medida por el gasto en recreación y cultura, y bienes y servicios diversos y transporte. Por su parte, el gasto del gobierno se contrajo en 5.1% comparado con un incremento de 7.2% en 2021. En este caso, el último trimestre de 2021 se caracterizó por una expansión en las compras del gobierno para asistencia social, por lo que el efecto de base repercute en la variación registrada del trimestre. La formación bruta de capital fijo se expandió 11.8%. El crecimiento responde al crecimiento de maquinaria y equipo (27.9%) que gracias a la producción nacional y la mayor importación de maquinaria especial y general logra engrosar este componente. Además, por

Gráfico 3. Crecimiento año corrido del PIB por oferta
(%, 2022 vs. 2021)



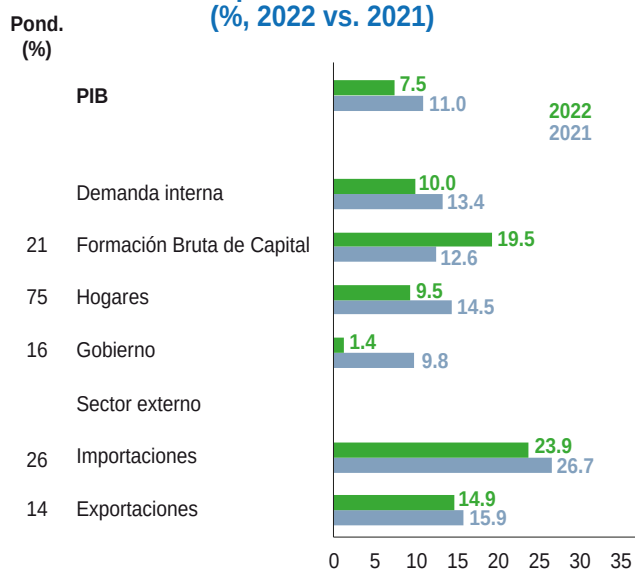
Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

**Gráfico 4. Crecimiento anual del PIB por demanda
(%, cuarto trimestre 2022 vs. 2021)**



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

**Gráfico 5. Crecimiento año corrido del PIB
por demanda
(%, 2022 vs. 2021)**



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

tipo de activo, la vivienda crece 3.9%, en línea con la dinámica del comercio exterior.

En el plano del comercio exterior, las importaciones continúan creciendo más que las exportaciones. En cuanto a las ventas al exterior siguen destacando los servicios de turismo general. En lo referente a las compras, los textiles y algunos productos químicos lideraron el rubro.

Ahora, en las variaciones acumuladas del 2022, todos los componentes de la demanda registran un menor desempeño comparado con el 2021 a excepción del consumo de la formación bruta de capital. En efecto, su crecimiento año corrido de este año es de 19.5% mientras que para el mismo periodo del año anterior alcanzaba un 12.6%. La fuerte dinámica de las importaciones motivó la compra de maquinaria y equipo al exterior. Además, las nuevas iniciaciones en el año, en conjunto con un buen desempeño de la industria y el comercio fomentaron la acumulación de existencias.

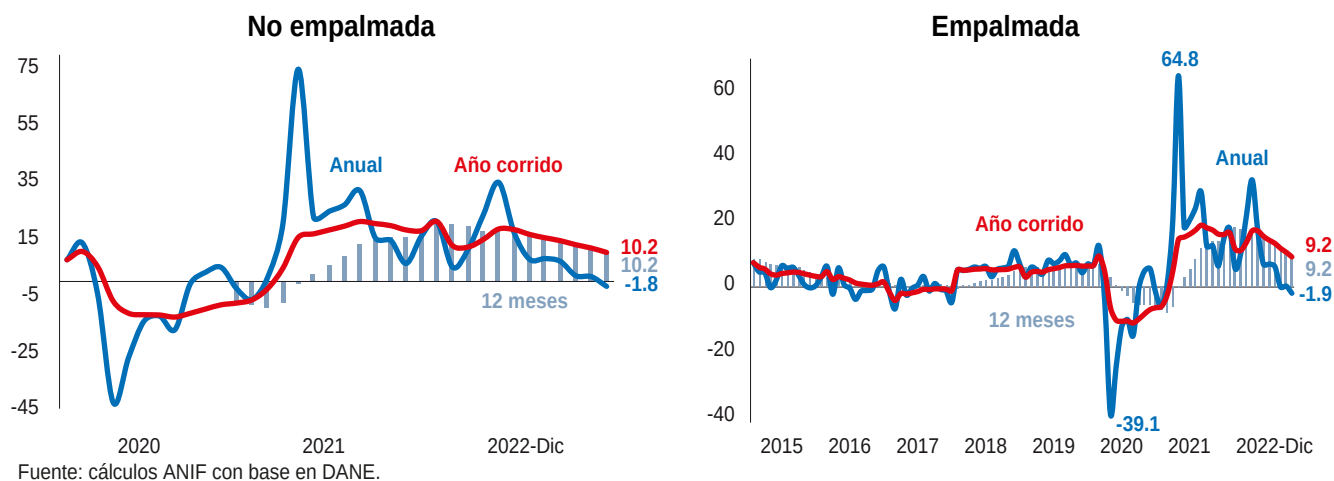
En cuanto al consumo público, su comportamiento radica en la menor cuantía de transferencia sociales que derivan de la superación de la emergencia sanitaria. Gran parte de la población se reinsertó al mercado laboral en 2022 y dejó de requerir asistencia social.

Comercio

En diciembre de 2022, las ventas reales del comercio minorista disminuyeron -1.8% y el personal ocupado creció 4.2% en relación con el mismo mes de 2021 (ver Gráfico 6). El mes de diciembre presenta la primera variación anual negativa en las ventas reales de comercio desde enero de 2021 (-6.4%). En la serie empalmada de comercio, el comercio minorista disminuyó -1.9% comparado con diciembre de 2021. En el año corrido, que para diciembre es igual que la variación de 12 meses, el comercio minorista creció al 10.2% mientras que el personal ocupado creció 3.3%.

Al revisar la variación por departamentos, se observa que Bogotá (-0.8pp), Antioquia (-0.5pp) y Cundina-

Gráfico 6. Comercio minorista
(Variación anual%, a diciembre de 2022)



marca (-0.4pp) son los departamentos que presentan un mayor aporte a la disminución anual de las ventas reales (sin combustibles ni lubricantes), mientras que Santander (0.1pp) empuja al alza el indicador.

En diciembre las ventas de comercio minorista se encuentran un 45.7% por encima de los registros promedio de 2019 (ver Gráfico 7). Eso quiere decir que, a pesar de las variaciones negativas en el

Gráfico 7. Comercio minorista – Departamentos
(Variación %, a diciembre de 2022)

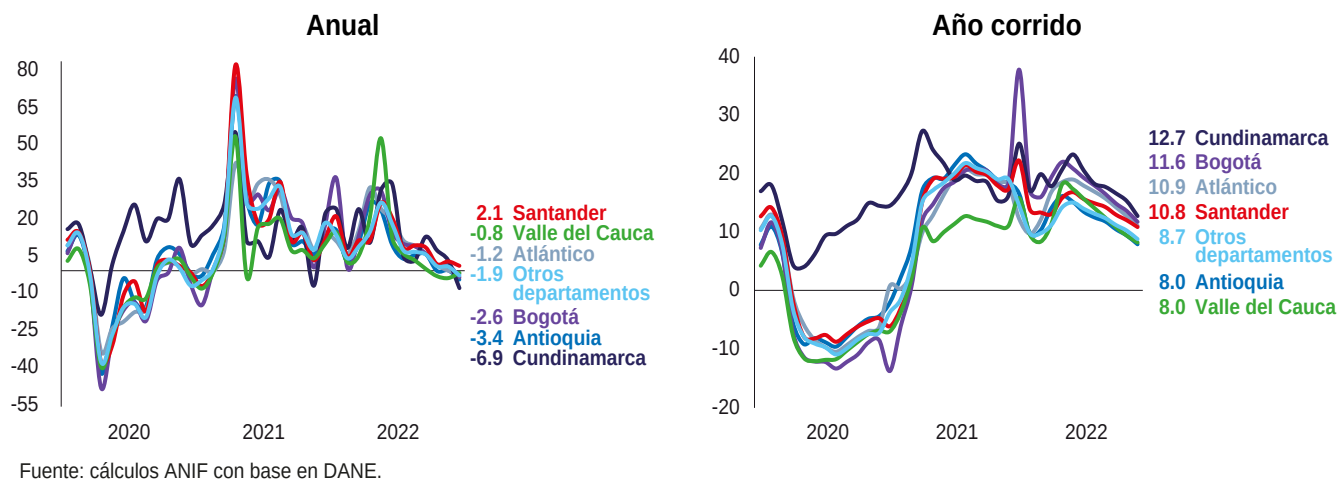
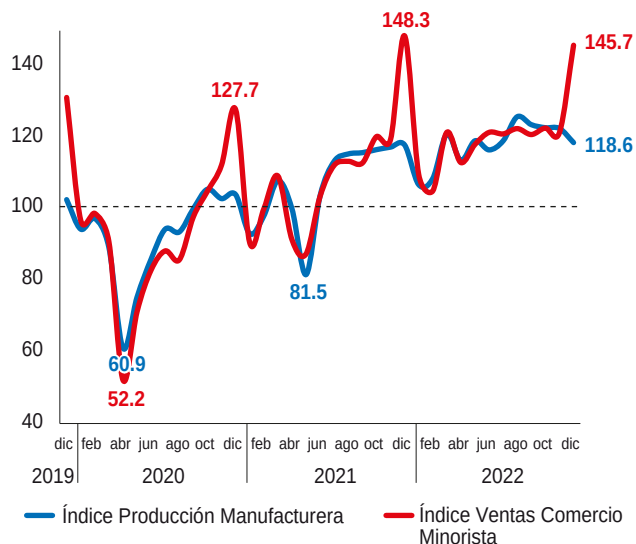


Gráfico 8. Índice de producción y ventas de comercio minorista real (Base 100=promedio 2019, a diciembre de 2022)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

índice real de ventas anual, la dinámica comercial sigue siendo favorable. Solo desaceleró un poco con respecto a diciembre de 2021 cuando se encontraba un 48.3% por encima de los registros promedio de 2019.

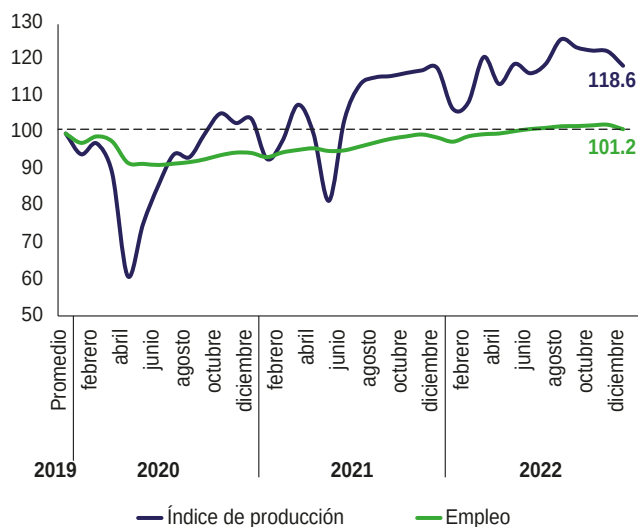
Las actividades económicas que más jalaron a la baja la variación total de las ventas de comercio en el mes de diciembre fueron los electrodomésticos, muebles para el hogar con una participación de -0.6pp y una variación anual de -24.2%, los Vehículos automotores y motocicletas para uso de los hogares con una participación de -0.6pp y una variación anual de -7.6% y los equipos de informática y telecomunicaciones para uso personal con una participación de -0.5pp y una variación anual de -8.9%. Entre esas 3 ramas contribuyen al 108% de la variación total negativa del periodo. En contraste, las ramas de Bebidas alcohólicas, cigarros, cigarrillos y productos de tabaco con una contribución de 0.3pp y una variación anual de 8.7%,

Productos de aseo personal, cosméticos y perfumería con una contribución de 0.3pp y una variación anual de 8.7% y repuestos, partes, accesorios y lubricantes para vehículos con una contribución de 0.3pp y una variación anual de 4.7%, fueron las que contribuyeron al alza de la variación total de ventas del comercio.

Industria Manufacturera

Para diciembre de 2022, la producción creció un 0.5% frente a diciembre de 2021 y la cantidad de puestos de trabajo presentó un aumento de 2.3%. Al analizar la variación trienal (diciembre de 2022 vs diciembre de 2019) se observa un incremento del 15.6% en la producción real, en conjunto con un aumento de tan solo el 1.7% en el personal ocupado. Eso equivale a una variación anual promedio de 5% en el incremento de la producción y del 0.6% en la creación de empleo.

Gráfico 9. Índice de producción y empleo de la industria manufacturera (Base 100=promedio 2019, a diciembre de 2022)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

Como se puede notar, aún hay un rezago en la recuperación del empleo. Al comparar diciembre de 2022 con un mes promedio de 2019, la producción real ya se encuentra en un nivel mayor en 18.6%, mientras que el empleo tan solo supera en 1.2% la cantidad de puestos de trabajo que había en un mes promedio del 2019 (ver Gráfico 9).

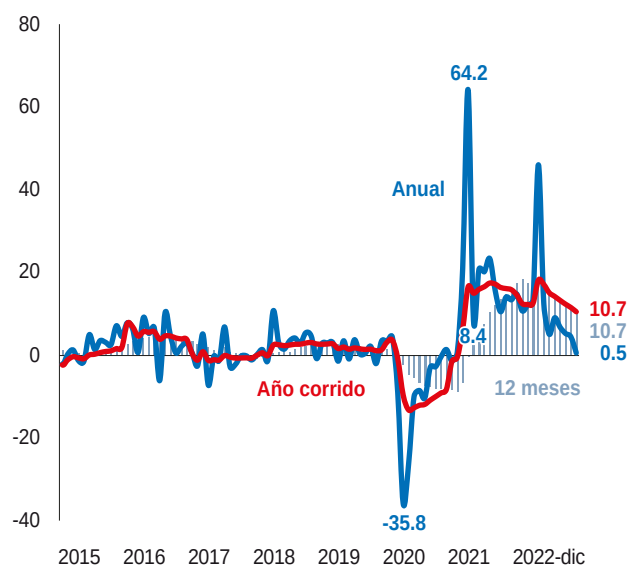
En lo corrido del año, que para el último mes es equivalente a la variación 12 meses, la producción real aumentó un 10.7% y el personal ocupado presenta un incremento del 4.3% (Ver Gráfico 10). Como se puede notar, en el año corrido la industria manufacturera presentó un mejor desempeño que el agregado de la economía, pero su crecimiento se ralentizó fuertemente en los últimos meses del año.

Frente a las ramas de actividad con mayor aporte, la elaboración de bebidas contribuye en 1.5pp al crecimiento total en el año corrido, gracias a su variación en la producción real del 12.3%. En segundo lugar, la confección de prendas de vestir representó 0.9pp del total del crecimiento de la producción manufacturera en el año corrido y 12 meses (variación del 22.9%). Finalmente, la fabricación de otros productos químicos aporta 0.7pp al crecimiento de la producción real en el año corrido y 12 meses (17.4% de incremento).

Por su parte, las industrias básicas de metales preciosos y no ferrosos (-10.1%), la trilla de café (-8.9%), el curtido y recurtido de cueros; recurtido y teñido de pieles (-8.4%), la fabricación de sustancias químicas básicas (-3.4%) y la elaboración de azúcar y panela (-1.7%) presentaron variaciones negativas en el año corrido. No obstante, su contribución a la variación agregada de la industria resulta despreciable.

Para culminar, al enfocarnos en el enfoque territorial de la encuesta, vemos que los departamentos con mayor aporte a la variación del año corrido son Antioquia (2.1pp), Cundinamarca (1.9pp) y Valle del Cauca (1.9pp). Por su parte, las ciudades con mayor contribución durante lo corrido del año son Bogotá (1.8pp), Medellín (1pp) y Barranquilla (0.9pp) (ver Gráfico 11).

Gráfico 10. Producción manufacturera (Variación anual %, a diciembre de 2022)



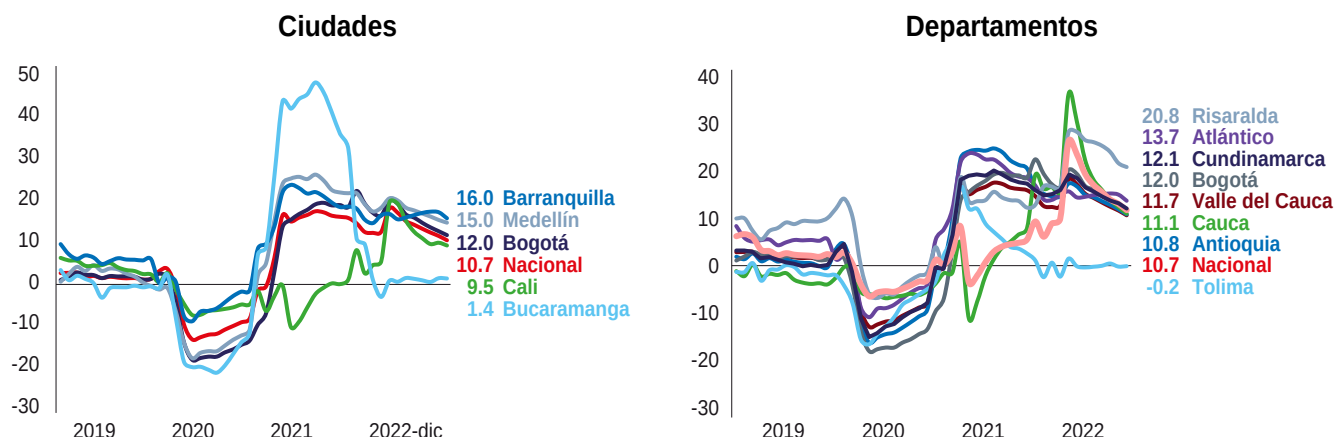
Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

Conclusiones

El producto en el 2022 se expandió 7.5% en línea con las proyecciones que teníamos desde ANIF (7.4%-7.9%). El principal protagonista del crecimiento fue el consumo privado que con 9.5% constituyó el agregado de mayor contribución al crecimiento. La preferencia por servicios de ocio a lo largo del año por parte de los hogares mantuvo ese rubro a la vanguardia. No obstante, el principal lunar en el dato de crecimiento, sin ninguna sorpresa, es el sector agropecuario. Con una contracción acumulada de 1.9% fue la rama de peor desempeño. Las condiciones climáticas redujeron las cosechas y la fuerte devaluación del peso repercutió en el coste de los insumos. Eso, además, significó un importante choque de oferta que llevó la inflación de alimentos a ubicarse en 27.81% a cierre de año.

Así mismo, continúa preocupando el déficit de cuenta corriente. Si bien se redujo levemente en el

**Gráfico 11. Producción manufacturera por enfoque territorial
(Variación año corrido %, a diciembre de 2022)**



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

2022, sigue teniendo magnitudes nada despreciables. Las exportaciones crecen 9.0pp menos que las importaciones lo que agrava nuestra necesidad de financiamiento.

De cara al 2023, tal como hemos advertido, los excesos de demanda se agotarán y repercutirán en la actividad económica. Eso lo constata la demanda de energía que registró crecimientos de 0% en noviembre y diciembre, y de tan solo 1.4% en enero, lo que sugiere un menor ritmo de actividades industriales y comerciales. Vale recordar que el último trimestre del

año creció tan solo 2.9%, la menor cifra registrada desde el primer trimestre de 2021.

Con todo, esperamos un aterrizaje suave de la economía colombiana en el presente año, en el que el consumo perderá relevancia, en parte por los desincentivos monetarios de la política del Banco Central. Además, las exportaciones ganarán terreno de forma relativa a la dinámica de las importaciones, debido a que nuestra demanda interna podrá satisfacerse con el mercado doméstico a diferencia de los dos años anteriores.

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.
Alejandro Lobo C.
María Camila Carvajal P.
Sarah Garcés A.
Ana María Castiblanco L.