

# COMENTARIO ECONÓMICO DEL DÍA

Septiembre 1º de 2021

Página 1

## EL PIB en el segundo trimestre muestra la capacidad de recuperación de la economía colombiana

El pasado martes 16 de agosto, el DANE dio a conocer las cifras de PIB del segundo trimestre de 2021. Con los resultados, se demostró el alcance del “rebote” de la actividad económica después de observar el peor registro en materia de crecimiento en la historia del país. Los resultados mostraron una variación anual del PIB real de 17.6%, en línea con las expectativas del mercado y los analistas. Los datos, aunque positivos, indican que el crecimiento de la economía habría sido mayor de no ser por las marchas y bloqueos en el marco del paro nacional, que afectaron el aparato productivo del país durante el mes de mayo y gran parte del mes de junio.

En este *Comentario Económico del Día* estudiaremos los resultados más recientes en materia de PIB. Así mismo, se analizarán a fondo las implicaciones que los resultados tienen sobre las perspectivas de crecimiento para el año completo. Además, examinaremos el desempeño de la actividad económica con respecto al mercado laboral, pues encontramos que la recuperación de la ocupación no responde de forma proporcional a aquella del valor agregado de la economía, de hecho, hay un claro rezago en la capacidad de generar empleo.

### Indicador de Seguimiento de la Economía - ISE

Ahora bien, un primer paso para entender los resultados del PIB del segundo trimestre consiste en analizar los valores del Indicador de Seguimiento

de la Economía (ISE) del mes de junio. De acuerdo con el DANE, el valor agregado de la economía creció 14.5% en ese mes, lo que significa una mejora considerable frente a lo observado en mayo (ver Gráfico 1). En efecto, las protestas y bloqueos significaron un fuerte freno en el ritmo de recuperación de la economía que posteriormente se retomó en junio.

Ahora, en términos de ramas de la economía, las actividades terciarias se posicionaron como las de mejor desempeño, con una variación anual de 17.1%,

**Gráfico 1. Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) (Variación %, a junio de 2021)**



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

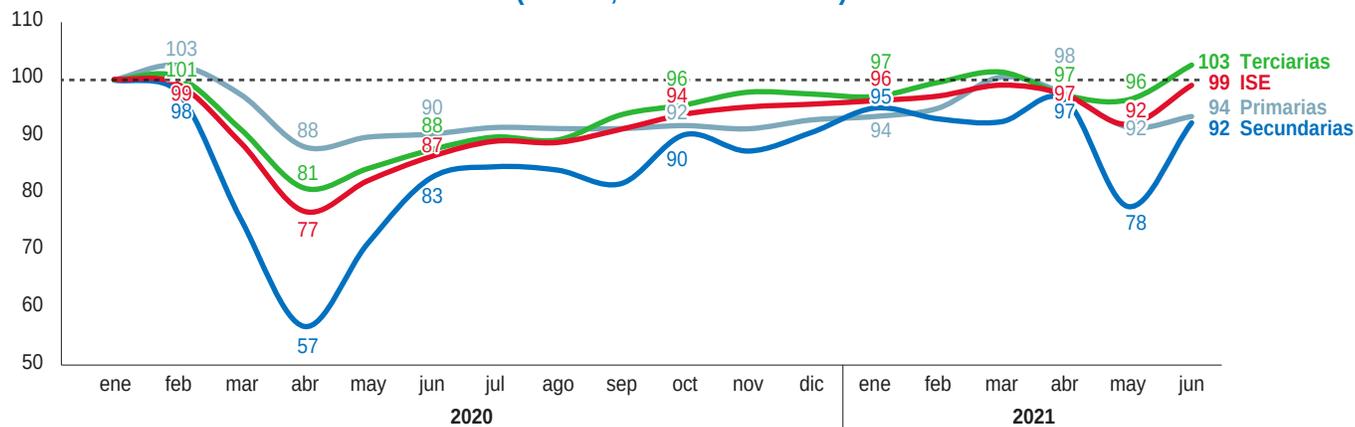
**Cuadro 1. Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) por actividad económica**

Actividad económica	Serie original (Variación % anual)																	
	2020												2021					
	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun
<b>Primarias</b> Agricultura y minería (13%)	1.3	6.1	-2.2	-11.0	-11.4	-7.9	-6.5	-9.0	-6.8	-8.5	-9.5	-5.7	-7.9	-9.5	5.1	9.4	2.6	3.4
<b>Secundarias</b> Industria y construcción (19%)	3.8	2.10	-21.3	-45.5	-29.0	-14.3	-13.2	-13.7	-13.2	-7.8	-10.0	-9.2	-7.5	-6.1	24.7	80.1	9.4	11.7
<b>Terciarias</b> Resto sectores (68%)	4.9	5.8	-4.3	-16.0	-13.6	-10.2	-8.4	-8.8	-4.4	-2.7	-1.0	-1.0	-3.0	-2.0	11.0	20.4	14.3	17.1
<b>ISE</b>	4.1	5.1	-7.3	-20.7	-16.3	-10.8	-9.2	-9.8	-6.3	-4.4	-3.7	-3.0	-4.5	-3.7	12.4	26.0	12.1	14.5

Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

que se traduce en una contribución de 12.1pp al total. Le siguieron las actividades secundarias, con una variación anual de 11.7% y una contribución al total de 2pp (ver Cuadro 1). Ese resultado obedece a las variaciones positivas en todas las actividades de la rama, en particular en las actividades de recreación (86.4%), el comercio (37.4%) y las actividades empresariales (12.9%). Le sigue, finalmente, la rama de actividades primarias, que registró un crecimiento de 3.4% y fue la de menor contribución al total (0.4pp).

Con todo lo anterior, se observa que el valor agregado de la economía del país se encuentra en un 99% de los niveles observados antes del inicio de la pandemia. No obstante, ese valor esconde la heterogeneidad del ritmo de recuperación entre las tres ramas. Por ejemplo, mientras que las actividades terciarias están por encima de su nivel pre-pandemia, las actividades primarias aún están por debajo en 6pp, por su parte, las secundarias se encuentran en un 92% (ver Gráfico 2).

**Gráfico 2. Indicador de Seguimiento de la Economía (Índice\*, Enero 2020 = 100)**


Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

## Análisis por el lado de la oferta

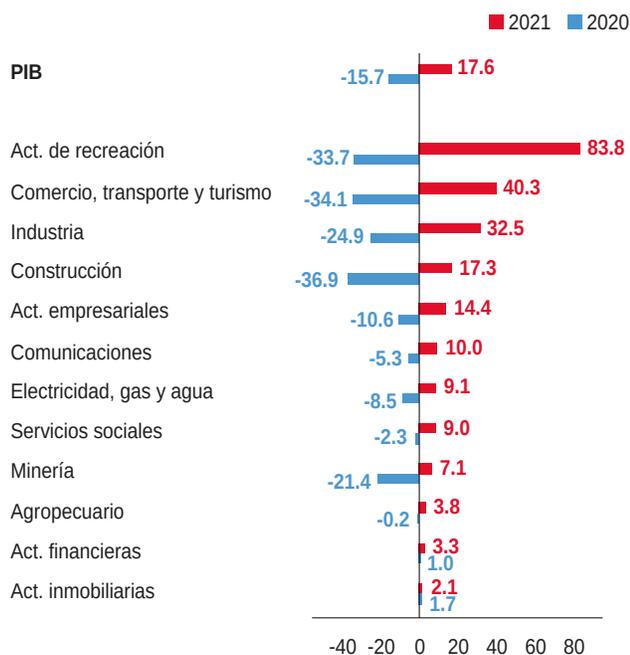
Es importante resaltar, antes de proceder a cualquier análisis, que las cifras de crecimiento del PIB en el segundo trimestre tienen un fuerte componente de efectos estadísticos de base. Dado que el segundo trimestre de 2020 vio el peor registro en materia de actividad económica de la historia del país, este año se observa cómo las actividades más afectadas por la pandemia y las medidas de cierre y confinamiento tienen recuperaciones más altas en su valor agregado. Sin embargo, como veremos, las cifras del trimestre demuestran que esas variaciones van más allá de los efectos de base.

En el frente de la producción, las actividades de entretenimiento se consolidan como las de mayor crecimiento, con una variación anual de 83.8%, frente a una caída de 33.7% un año atrás (ver Gráfico 3). Como mencionamos anteriormente, ese resultado

obedece no solo a los efectos de base sino a los esfuerzos activos de recuperar al sector. En efecto, con esa variación, el valor agregado del sector está por encima de lo registrado en el último trimestre de 2019.

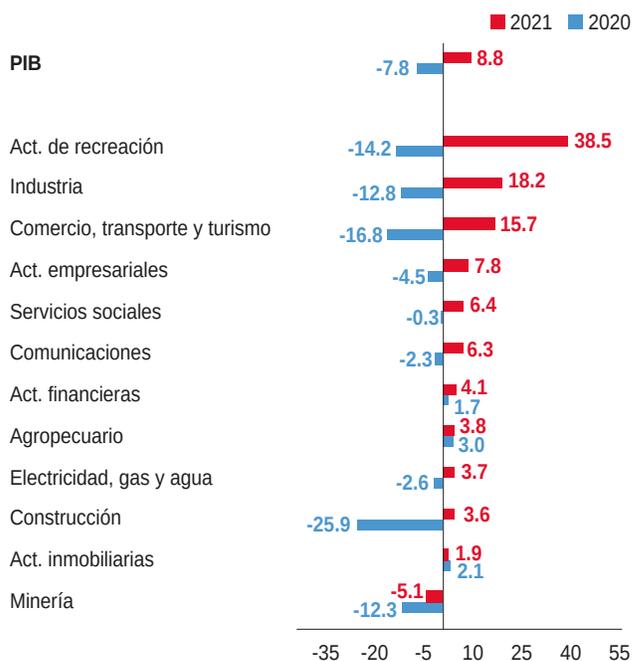
Le siguen las actividades de comercio, transporte y turismo, que registran un crecimiento de 40.3% (vs. -34.1%). Ese comportamiento se deriva del buen desempeño en todos los componentes de la actividad. La industria registró una variación anual de 32.5% (vs. -24.9%), lo que obedece tanto a los efectos de base como a una mayor generación de valor agregado. Aún con ese crecimiento, su nivel de valor agregado está por debajo de lo visto antes de la pandemia, lo que muestra el alcance de la caída sufrida en el 2020. Al interior del sector, se observan variaciones positivas en todos los componentes, con los mejores desempeños en la fabricación de textiles y la manufactura de productos de cuero, la fabricación

**Gráfico 3. Crecimiento anual del PIB por oferta**  
(%, segundo trimestre 2021 vs. 2020)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

**Gráfico 4. Crecimiento anual del PIB por oferta**  
(%, primer semestre 2021 vs. 2020)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

de muebles y colchones y la manufactura de productos de metal y aparatos electrónicos.

Hasta este punto, los tres sectores mencionados (actividades de recreación, comercio e industria) suman una contribución de 11.5pp a la variación del PIB total, mostrando lo significativo de sus desempeños en el segundo trimestre del año.

Seguimos con el sector de la construcción, cuya variación anual fue de 17.3%, cifra que no permite recuperar todo el valor agregado perdido hace un año. La construcción hoy genera un valor significativamente inferior a lo observado en los meses previos a la pandemia: está en un 88% del valor agregado registrado en el primer trimestre de 2020 y en un 69% de lo que se tenía al finalizar el 2019. Lo anterior pone de presente que el sector sufría de problemas estructurales antes de la llegada de la pandemia, como la inflexibilidad a la baja de los precios de las obras residenciales y no residenciales y la acumulación de inventarios

Las actividades empresariales crecieron 14.4% (vs. -10.6%), con buenos resultados en ambos subsectores. Le sigue el sector de la información y las comunicaciones, cuyo valor agregado en el segundo trimestre creció 10% (vs. -5.3%), y las actividades de suministro de electricidad, agua y gas (9.1% vs. 8.5%). Los servicios sociales crecieron 9%, frente a una caída de 2.3% hace un año. El subsector de mayor crecimiento fue el de la atención en salud con una variación de 29.3%, seguido por la administración pública y la defensa y la educación.

En el frente de las actividades primarias, se tiene que la explotación de minas y canteras creció 7.1% (vs. -21.4% un año atrás), siendo esta la primera variación positiva del sector en 5 trimestres. El crecimiento más alto al interior del sector se vio en la extracción de carbón (39.4% vs. -50.4%), que obedece al reinicio de gran parte de las operaciones carboneras en el país. En contraste, la extracción de petróleo y gas continua en números rojos, con una variación de -4.7% (vs. -15.4%). Por su parte, las actividades

agropecuarias presentaron una variación anual de 3.8% frente a una caída de 0.2% en el mismo periodo de 2020. La ganadería fue el componente del sector de mayor crecimiento (9% vs. -3.8%), mientras que la mayor caída se dio en los cultivos de café (-18.5% vs. -4.7%).

Finalmente, las actividades financieras y de seguros crecieron a una tasa de 3.3% y continuaron con el desempeño relativamente bueno que han tenido desde antes de la pandemia. Por su parte, las actividades inmobiliarias fueron las de crecimiento más bajo, con una variación anual de 2.1%.

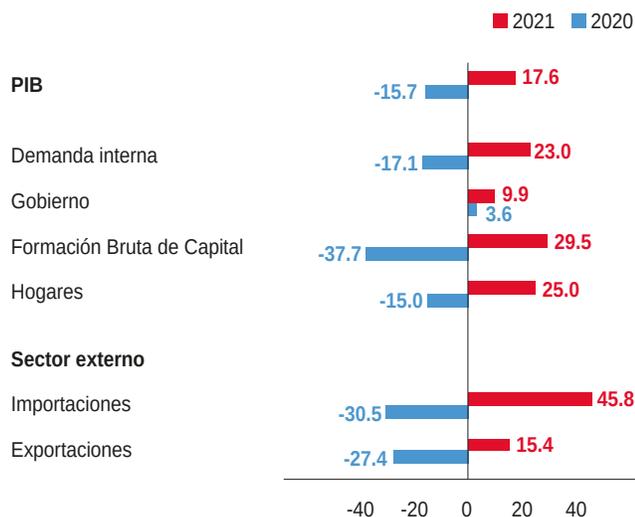
## Análisis por el lado de la demanda

Por el lado del gasto, se encuentra que la demanda interna creció 23% frente al -17.1% observado en el segundo trimestre de 2020. Ese crecimiento estuvo impulsado por el consumo de los hogares y la inversión.

La formación bruta de capital, que aproxima los niveles de inversión en el país, registró una variación de 25% (vs. -37.7% un año atrás). Ese resultado obedece principalmente al crecimiento en la inversión en maquinaria y equipo (58.7% vs. -37.8%) y en vivienda (29.4% vs. -39.6%).

Por el lado del consumo de los hogares, se tiene una variación anual de 25%, muy superior a la contracción de 15% del segundo trimestre de 2020. Hace un año los grupos de bienes de mayor consumo fueron los alimentos y bebidas, así como el alojamiento y los servicios asociados a la vivienda. En cambio, en este segundo trimestre los grupos de mayor crecimiento fueron las prendas de vestir y el calzado y los restaurantes y hoteles, los cuales duplicaron (en promedio) sus participaciones con respecto a lo observado un año atrás (7.5% vs. 3.6% y 10.1% vs. 6.6%, respectivamente). Lo anterior muestra que, una vez más, se está dando un proceso de reorientación del gasto de los hogares, esta vez hacia bienes que no son de primera necesidad y cuyo consumo impactó la crisis

**Gráfico 5. Crecimiento anual del PIB por demanda (% , segundo trimestre 2021 vs. 2020)**



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

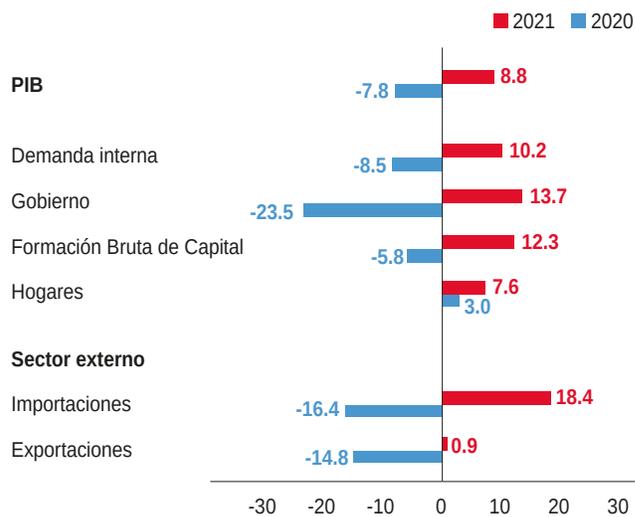
económica. Por su parte, el gasto del gobierno creció 9.9%, evidencia de aceleración con respecto a lo visto hace un año (3.6%).

En el frente del comercio exterior, vemos que las importaciones se recuperan a un ritmo muy superior que las exportaciones, reflejo del fortalecimiento de la demanda interna y el rezago de los sectores exportadores del país. En efecto, mientras que las importaciones crecieron a una tasa de 45.8%, las exportaciones lo hicieron a un ritmo de 15.4%. Lo anterior tendrá repercusiones importantes en el balance de las cuentas externas del país y continuará siendo una vulnerabilidad de la economía colombiana en el corto y mediano plazo.

## Conclusiones

En suma, vemos que la economía presentó una dinámica muy favorable durante el segundo trimestre del año. Aún con el tropiezo de mayo, que

**Gráfico 6. Crecimiento anual del PIB por demanda (% , primer semestre 2021 vs. 2020)**



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

significó un importante desvío en la senda de recuperación, encontramos que los crecimientos de gran parte de los sectores van más allá de efectos estadísticos de base favorables. En ese sentido, muestran buena capacidad de recuperación y de consolidación para generar valor agregado. Necesariamente, de no haberse dado las protestas y bloqueos que desajustaron el aparato productivo del país por más de un mes, la variación anual del PIB en este segundo trimestre del año habría podido ser superior al 17.6%.

Ahora bien, esa recuperación se tradujo en un mayor consumo de los hogares y un mayor nivel de inversión en el país. No obstante, no podemos dejar de señalar que la dinámica del producto no se traduce de manera proporcional en la recuperación del empleo. Efectivamente, mientras que para junio el valor agregado estaba en 99% de lo visto antes de la pandemia, el nivel de ocupación está aún muy por debajo de lo que se tenía antes de la pandemia (92% de lo observado en el segundo trimestre de 2019).

De forma similar, la tasa de desempleo aún es muy alta (14.4% en junio de 2021 frente a 19.8% hace un año y 9.4% en 2019).

Bajo ese panorama, mantenemos nuestra proyección de crecimiento para el 2021 en 6.6%. Aún con resultados un poco por debajo de nuestra expectativa en el segundo trimestre, observamos que la economía tiene una mayor capacidad de recuperación que la esperada, lo que será un gran activo de aquí en adelante, si se aprovecha debidamente. El reto para los próximos meses está en dinamizar el mercado laboral de tal forma

que se recupere la ocupación, en especial en el sector formal.

No sobra decir que, en el largo plazo, Colombia enfrenta el desafío de lograr una consolidación en el frente fiscal. Las expectativas apuntan a que nos tomará más de 5 años tener el déficit fiscal y la deuda pública en niveles prudentes. Sin lugar a duda, el año entrante se tendrá que dar esa discusión, sobre un acuerdo fiscal estructural, a fin de implementar las reformas que requiere nuestro sistema tributario hace tiempo. Sin eso, la recuperación económica quedará a medio camino.

#### Equipo de Investigaciones de ANIF

**Presidente de ANIF**  
Mauricio Santa María S.

**Vicepresidente de ANIF**  
Carlos Felipe Prada L.

**Investigador Jefe de ANIF**  
Anwar Rodríguez C.

#### Investigadores

Juan Sebastián Burgos V.  
Camila Ciurlo A.  
Daniela Escobar L.  
Daniel Escobar A.  
José Antonio Hernández R.

Laura Llano C.  
Norberto Rojas D.  
Erika Schutt P.  
Camilo Solano C.