

# COMENTARIO ECONÓMICO DEL DÍA

Mayo 18 de 2023

Página  
1

## El primer trimestre del año da señales de desaceleración económica

Como es costumbre, el pasado 15 de mayo el DANE publicó los resultados del Producto Interno Bruto del primer trimestre del año. Para este periodo, la economía registró un crecimiento de 3.0% en línea con nuestras proyecciones (2.7%), lo cual da muestra de la ralentización que estamos presenciando.

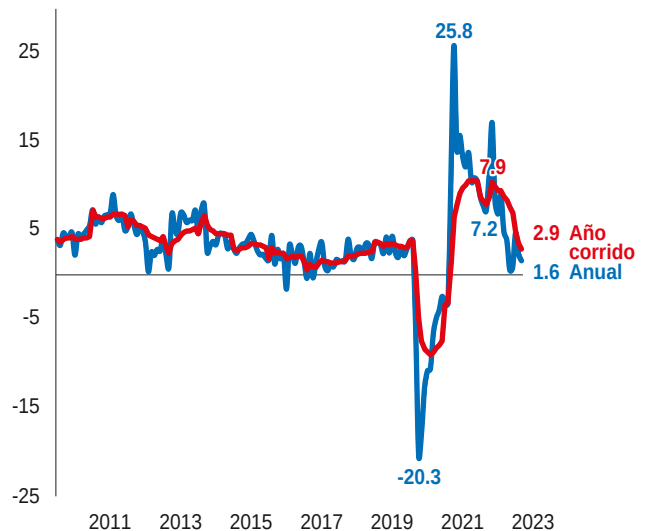
El Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) hasta febrero daba indicios de un crecimiento en el año corrido de 4.4%, sin embargo, para marzo los resultados de los indicadores líderes, comercio e industria, dieron señales de un menor desempeño de la actividad económica, con variaciones de -7.1% y -2.0%, respectivamente. Así las cosas, en este *Comentario Económico del Día* analizamos los principales resultados del PIB y los indicadores líderes para el primer trimestre de 2023.

### Indicador de Seguimiento a la Economía – ISE

Para marzo, el Indicador de Seguimiento a la Economía reportó una tasa de crecimiento de 1.6% con respecto al mismo mes del año anterior, y una variación intermensual del 0.4%, una dinámica positiva luego de la contracción registrada en febrero.

Las actividades que más contribuyeron al crecimiento anual fueron las terciarias con 1.5pp y una

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



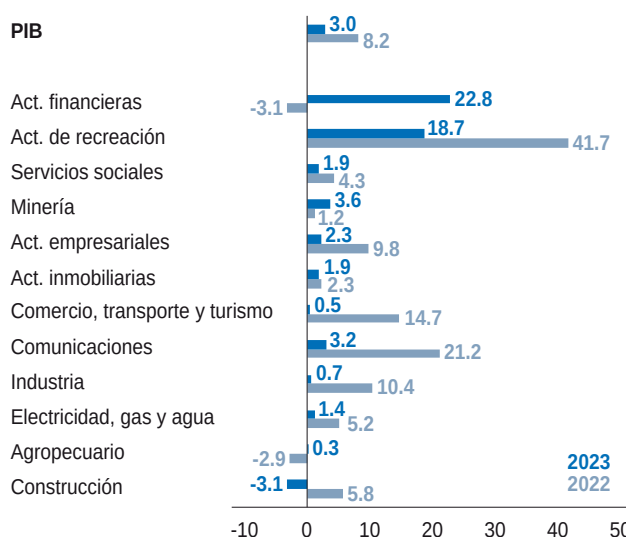
Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

variación de 1.8%, seguidas de las actividades primarias que tuvieron un aporte de 0.4pp y un crecimiento de 3.8%, el dato más alto registrado desde mayo del año pasado. Por el contrario, las actividades secundarias contrarrestaron la dinámica positiva con -0.2pp por una reducción de -1.7%. En términos

intermensuales, las actividades primarias registraron un crecimiento de 1.7% y las terciarias de 0.8%. En contraste, las actividades secundarias tuvieron una reducción de -0.8% con respecto a febrero.

Dentro de las actividades terciarias, sobresalen las artísticas y de entretenimiento, y las financieras y de seguros, y los seguros sociales. En el primer caso, el crecimiento de 14.8% se debe al aumento de los juegos de azar y la oferta de conciertos, y eventos culturales y deportivos. Por su lado, el comportamiento del operacional de seguros y la intermediación financiera contribuyeron a la dinámica positiva de las actividades financieras (10.2%). En lo que respecta a los servicios sociales, es la salud la que jalona el crecimiento de la actividad en el mes, por el incremento en la prestación de los servicios hospitalarios y ambulatorios. Por otro lado, la construcción, actividad secundaria, volvió a mostrar una reducción de -4.6% a causa de la terminación de obras civiles, que hace un año seguían vigentes.

**Gráfico 2. Crecimiento anual del PIB por oferta (variación anual %, primer trimestre 2023 vs. 2022)**



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

## Producto Interno Bruto - PIB

### Análisis por el lado de la oferta

El producto tuvo un crecimiento de 3.0% en el primer trimestre, donde tan solo una de las doce actividades presentó variación negativa. Los sectores que contribuyen a este comportamiento son las actividades financieras y de seguros (1pp), las artísticas y de entretenimiento (0.7pp) y los servicios sociales (0.3pp) comprendidos por la administración pública, la educación y la salud.

Las actividades financieras presentan un crecimiento de 22.8% comparado con una contracción de -3.1% del año pasado, que se explica por los seguros, específicamente por el operacional, dado el incremento de las primas y reducción en los siniestros, al considerar el efecto base de la indemnización de Hidroituango que se causó en enero de 2022. Así mismo, la intermediación financiera tuvo un comportamiento significativo por la variación de las carteras. En

contraste, los auxiliares de seguros contrarrestaron la dinámica por menores ingresos reportados de la administración de fondos de pensiones.

Ahora, en cuanto a las actividades artísticas, de entretenimiento y recreación, se observa que son los juegos de azar y apuestas los que más aportan al crecimiento, en particular los juegos operados por internet y superastro, donde resaltan los ingresos de Bogotá, Antioquia y Valle del Cauca. Las actividades de recreación, por su parte, presentan variaciones importantes, teniendo en cuenta los eventos culturales como fiestas, ferias y festivales, además de los conciertos que se llevaron a cabo en el país.

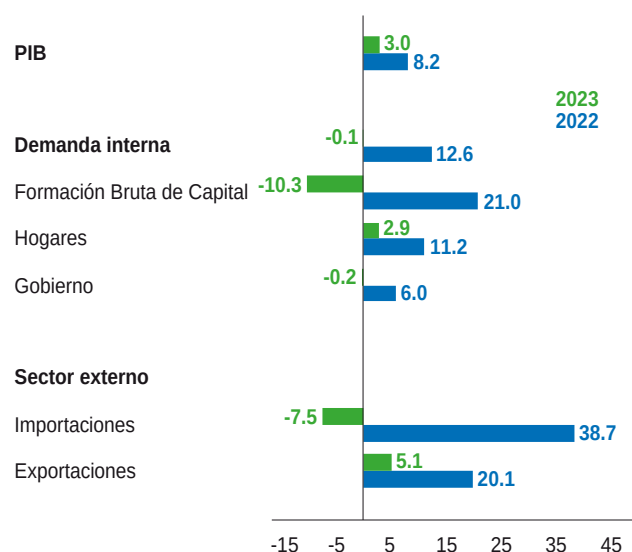
La dinámica positiva del trimestre fue contrarrestada por la construcción. Al igual que en el contexto mensual, las obras civiles justifican el comportamiento negativo (-14.9%), por la terminación de proyectos de gran magnitud como carreteras, obras interurba-

nas y concesiones de red de 4G. Por su parte, la construcción de edificaciones residenciales y no residenciales registraron un crecimiento de 2.6% que se explica por los procesos constructivos de bodegas, oficinas y apartamentos.

### Análisis por el lado de la demanda

Desde la óptica del gasto, la demanda final interna registró una contracción de -0.1%, frente al 12.6% observada un año atrás, que obedece al comportamiento de la formación bruta de capital (-10.3%) que aporta a la variación en -2.5pp, y contrarresta el consumo final (2.6%) con 2.5pp. En lo que respecta al comercio exterior, se observa que las exportaciones presentaron un crecimiento de 5.1% (0.9pp), mientras que las importaciones muestran una disminución de -7.5% que contribuye de manera positiva en 2.1pp.

**Gráfico 3. Crecimiento anual del PIB por demanda (variación anual %, primer trimestre 2023 vs. 2022)**



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

En el primer caso, la formación bruta de capital fijo registró una disminución de -1.0% explicada por la dinámica negativa de la maquinaria y equipo, al considerar la disminución en las importaciones de equipos de transporte, particularmente de los vehículos de pasajeros (en especial los eléctricos), vehículos de transporte de mercancías y maquinaria agropecuaria.

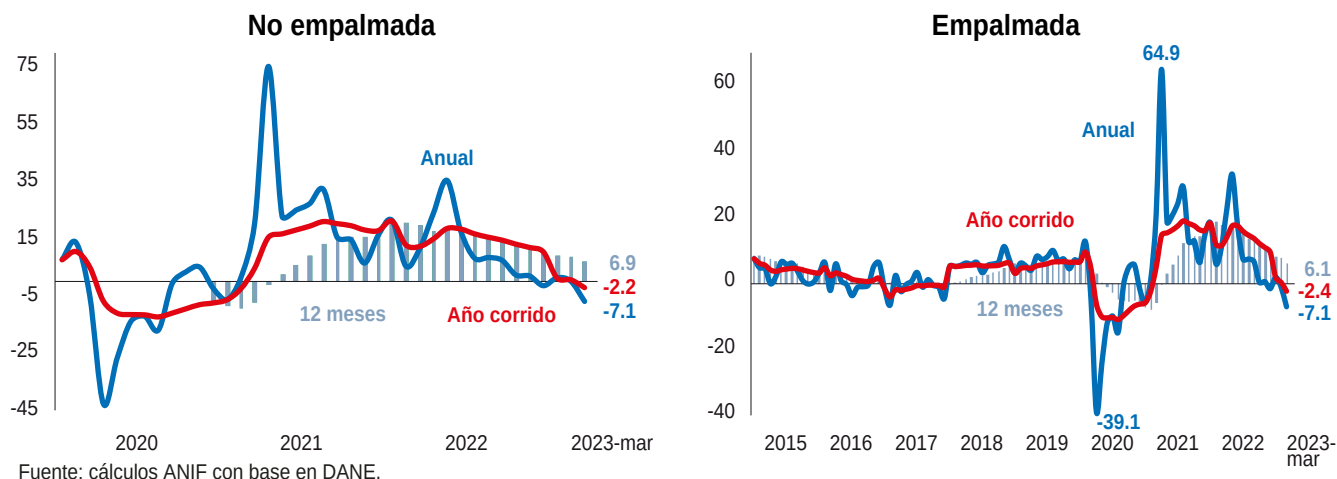
Respecto al consumo, es el de los hogares el que explica el crecimiento (2.6%) teniendo en cuenta el gasto realizado en recreación y cultura, servicios financieros, transporte jalonado por el turismo y la salud, mientras que el rubro de comidas y bebidas presentó una reducción. Por su parte, el gasto del gobierno se contrajo en -0.2% comparado con un incremento de 6.0% en 2022, al considerar un menor gasto en vacunas relacionadas al COVID19 y menor gasto social asociado a subsidios de servicios públicos.

Finalmente, en cuanto al comercio exterior, las importaciones reportan una contracción explicada por las compras de bienes (-8.0%) y en menor medida por los servicios (-4.2%). En cuanto a las ventas al exterior siguen destacando los servicios de turismo general. Si analizamos el balance neto del comercio exterior, vemos que hubo una reducción en \$ 6.2 billones de pesos en este periodo, comparado con el primer trimestre de 2022 (\$ -27.5 billones vs. \$ -21.3 billones).

### Comercio

En marzo de 2023, las ventas reales del comercio minorista disminuyeron 7.1% y el personal ocupado creció 4.3% en relación con el mismo mes de 2022 (ver Gráfico 4). Ese dato representa la mayor caída en la variación del comercio desde agosto de 2020. En la serie empalmada el comercio se contrajo en la misma magnitud. En la variación de 12 meses con corte a marzo de 2023, el comercio minorista creció al 6.7%, mientras que el personal ocupado creció 3.9%. La variación año corrido disminuyó 2.2% con respecto al mismo periodo de 2022 mientras que el personal ocupado creció 4.4%.

**Gráfico 4. Comercio minorista**  
(Variación anual%, a marzo de 2023)

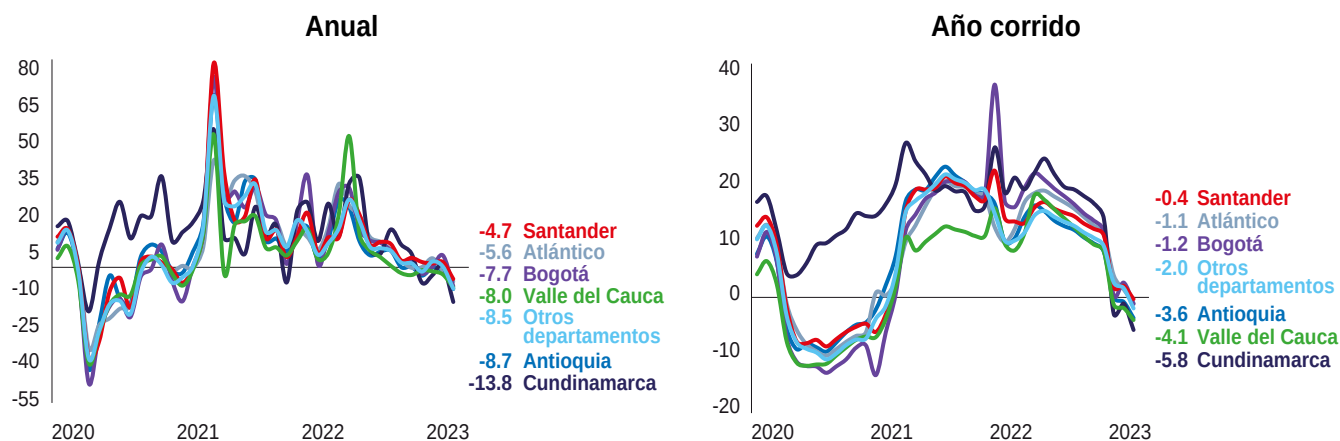


Para el mes de marzo todos los departamentos presentaron una contracción en la variación anual de las ventas minoristas reales sin combustibles ni lubricantes, siendo Bogotá (-2.5pp), Antioquia (-1.4pp) y Cundinamarca (-1.0pp) los que más empujaron a la baja el indicador. Cundinamarca también presentó la contracción de mayor magnitud con una variación anual negativa de -13.8% entre marzo de 2022 y marzo de 2023 (ver Gráfico 5). Lo anterior ubica a marzo como el primer mes en el que las ventas de comercio se contrajeron en todos los departamentos de forma simultánea desde que se mide la Encuesta Mensual de Comercio con su metodología actual en 2019.

En marzo las ventas de comercio minorista se encuentran un 13.0% por encima de los registros promedio de 2019 (ver Gráfico 6). Ese registro nos permite matizar el dato de reducción de las ventas en marzo pues se compara con el mismo mes de 2022 en donde las ventas se encontraban un 21.6% por encima de los niveles promedio de 2019.

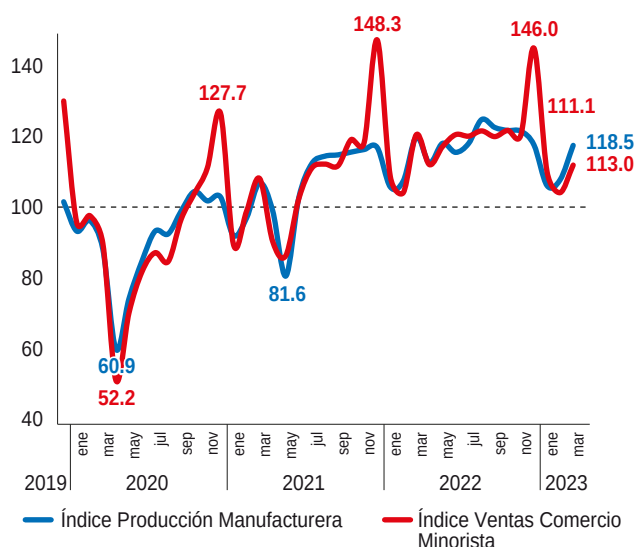
Las actividades económicas que más jalaron a la baja la variación total de las ventas de comercio en el mes de enero fueron los Electrodomésticos y muebles para el hogar, con una participación de -1.4pp y una variación anual de -31.3%, los Vehículos automotores y motocicletas de uso de los hogares, con una participación de -1.3pp y una variación anual de -14.3%, los Equipos de informática y telecomunicaciones de uso doméstico, con una participación de -1.0pp y una variación anual de -18.9% y los Equipos y aparatos de sonido y video, con una participación de -1.0pp y una variación anual de -37.5%. Entre esas cuatro ramas se explica el 66.2% de la contracción de la variación anual de las ventas minoristas de comercio en el mes de marzo de 2023. En contraste, los Productos de aseo personal, cosméticos y perfumería con una participación de 0.2pp y una variación anual de 5.6%, las Bebidas alcohólicas y cigarrillos con una participación de 0.1pp y una variación anual de 8.3%, las Bebidas no alcohólicas con una participación de 0.1pp y una variación anual de 12.6% y los Artículos y utensilios de uso doméstico con una participación de 0pp y una

**Gráfico 5. Comercio minorista – Departamentos  
(Variación %, a marzo de 2023)**



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

**Gráfico 6. Índice de producción  
y ventas de comercio minorista real  
(Base 100=promedio 2019, a marzo de 2023)**



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

variación anual de 3.5% fueron las únicas líneas de mercancía que presentaron una variación anual positiva en el mes de marzo. Nos preocupa que las principales líneas de comercio que han impulsado a la baja el total de ventas son las de los bienes durables (automóviles, electrodomésticos, equipos de sonido y de informática, etc.) los cuales son los primeros bienes de los que prescinden los hogares cuando se disminuye su nivel de ingresos o capacidad de gasto. Lo mismo ocurrió en los meses de abril y mayo de 2020 cuando comenzaba la emergencia sanitaria del COVID-19. En ese sentido, los resultados de marzo envían una señal de alarma frente a la contracción que está presentando la economía y se verá reflejada en los niveles de crecimiento de los meses subsecuentes.

## Industria Manufacturera

La industria manufacturera se contrajo un 2% para el mes de marzo de 2023, lo que representa a su

vez una caída del 0.5% en la producción real del primer trimestre del año. El buen desempeño durante el 2022 como base y la reducción de la demanda para jalonar la producción manufacturera explican las cifras negativas. Lo anterior, está en línea con los pronósticos de desaceleración de la economía colombiana durante 2023, por lo que se espera observar más meses con contracciones en la producción real.

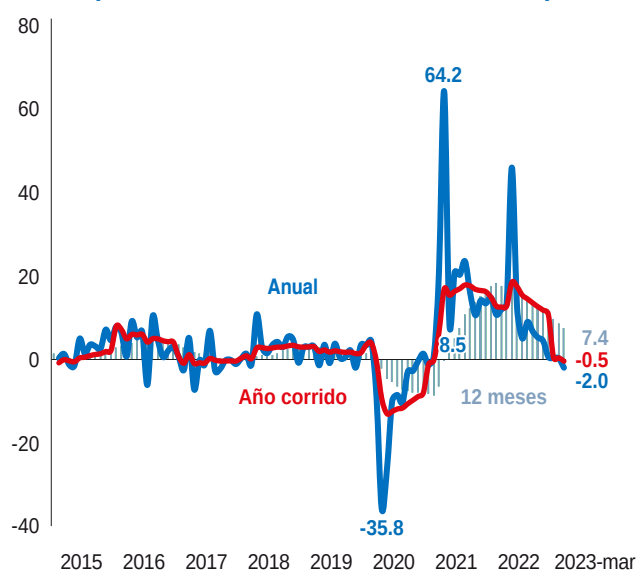
Además, aunque el primer trimestre de 2023 muestra un crecimiento en el número de puestos de trabajo del 1.3%, aún hay un rezago en la recuperación del empleo. Al comparar marzo de 2023 con un mes promedio de 2019, la producción real se encuentra en un nivel mayor en 18.5%, mientras que el empleo tan solo supera en 1% a la cantidad de puestos de trabajo que había en un mes promedio del 2019. El fenómeno anterior también resulta visible en el crecimiento de 12 meses de la industria, que reporta un crecimiento de la producción real del 7.4% que con-

trasta con un incremento en el número de puestos de trabajo de tan solo el 3.4%.

Durante el primer trimestre de 2023 las actividades con mayores contribuciones a la caída de la producción real son: la fabricación de sustancias químicas básicas y sus productos (-0.8pp); la fabricación de papel, cartón y sus productos (-0.5pp) y la fabricación de productos de plástico (-0.3pp). Además, actividades como la elaboración de bebidas y la confección de prendas de vestir, que jalonaron el crecimiento de la industria en el 2022, también han visto mermado su comportamiento con variaciones de 0.9% (0.1pp) y -1.8% (-0.1pp) durante el primer trimestre de 2023, respectivamente.

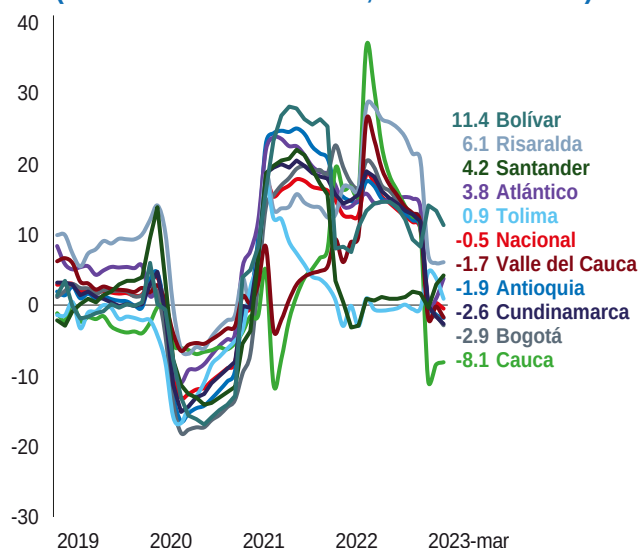
Por su parte, se destaca el crecimiento de actividades como: la coquización, refinación de petróleo y mezcla de combustibles (17.4% de variación y aporte de 1pp); la fabricación de jabones y detergentes, perfumes y preparados de tocador (14.4% y 0.7pp);

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



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

**Gráfico 8. Producción manufacturera - Departamentos**  
(Variación % año corrido, a marzo de 2023)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

el procesamiento y conservación de carne, pescado, crustáceos y moluscos (5.5% y 0.2pp).

En cuanto al enfoque territorial que aporta la EMMET para el primer trimestre de la industria manufacturera, se observa que departamentos como Bogotá, Cundinamarca, Antioquia y Valle del Cauca, de importante aporte a la producción real, presentan contracciones (contribuciones) respectivas de 2.9% (-0.4pp), 2.6% (-0.4pp), 1.9% (-0.4pp) y 1.7% (-0.3pp) al comparar los meses de enero a marzo de 2023 con el mismo periodo de 2022. Bolívar (11.4% y 0.7pp), Atlántico (3.8% y 0.3pp) y Santander (4.2% y 0.2pp) por su parte, presentan las mayores contribuciones positivas para la variación de la industria manufacturera en el año corrido.

## Conclusiones

A medida que el año avanza, los meses registran un menor dinamismo, llegando a un comportamiento de apenas 1.6% para marzo. Si bien la variación trimestral alcanzó un 3.0% vemos que se debe en parte a un efecto base de las actividades financieras y al pico respiratorio que se evidenció en enero y febrero, haciendo que se demandaran más servicios de salud que hace un año. Por su parte, la culminación de obras de gran envergadura ha hecho que la actividad de construcción siga registrando un comportamiento negativo. En cuanto al enfoque del gasto, vemos que los hogares siguen jalando la demanda de bienes

y servicios, pero este trimestre muestra el crecimiento más bajo desde el mismo periodo de 2021, cuando apenas estaba iniciando la reactivación económica. Esto se debe en gran medida a la política monetaria contractiva que ha generado desincentivos en el gasto de los hogares, priorizando ciertos rubros.

El comercio, transporte y turismo, que representa cerca del 17% del PIB, muestra una dinámica de menor desempeño. En específico, esta actividad económica revela una variación positiva de 0.5% en el PIB del primer trimestre del año que contrasta con 14.7% logrado para el mismo periodo de un año atrás. Por su parte, al analizar con detalle el comercio minorista, se observa una caída de 2.2%, al comparar el periodo comprendido entre enero y marzo de 2023 con los mismos meses de 2022.

Por otra parte, en lo referente a la industria, que representa el 12% del PIB, se reporta un crecimiento del 0.7% durante el primer trimestre de 2023, considerablemente menor al 10.4% obtenido en el primer trimestre de 2022. Al detallar los indicadores líderes, la EMMET muestra una contracción del 0.5% en la producción real de la industria al comparar los tres primeros meses de 2023 con el mismo periodo del año previo. Las ramas de actividad antes mencionadas impulsaron en gran medida el crecimiento durante el 2022 y, por tanto, su marcada desaceleración redundó en señales de ralentización de la actividad económica del país.

### 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.

#### Asistente de Investigaciones

María Camila Oliveros M.