

Comentario Económico del Día

Abril 27 de 2022

Bancolombia

ANIF Centro de
Estudios
Económicos

Febrero augura un buen primer trimestre para la economía colombiana

Recientemente, el DANE publicó los resultados del Indicador de Seguimiento a la Economía para el mes de febrero de 2022, así como los indicadores líderes de los sectores de industria y comercio. De manera habitual, los resultados contenían análisis con las variaciones mensuales y anuales junto con un último análisis de variaciones bienales que comparaban los crecimientos con los periodos previos a la pandemia.

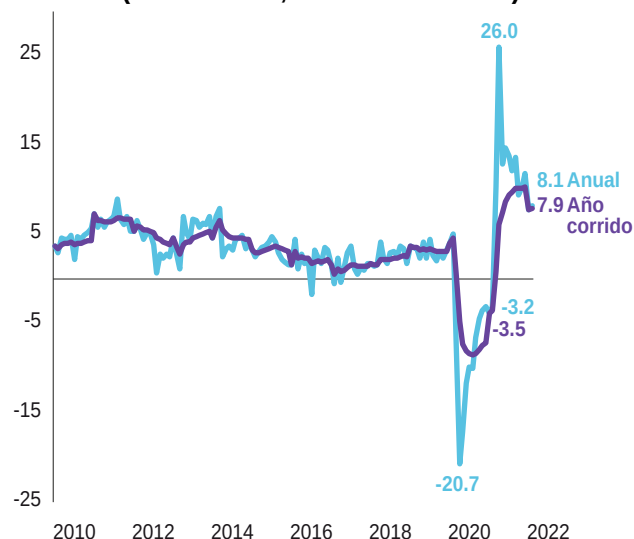
En este *Comentario Económico del Día* analizamos los resultados de esos indicadores con miras a los resultados del crecimiento del primer trimestre de 2022. Así mismo, detallaremos los principales factores que explicaron el desempeño de las actividades económicas. Con los datos más recientes, en ANIF mantenemos los pronósticos de crecimiento para 2022 entre 3.7% y 4.1% y entre 3.1% y 3.5% en 2023.

Indicador de Seguimiento a la Economía

En febrero de 2022, el Indicador de Seguimiento de la Economía (ISE) presentó un crecimiento de 8.1% respecto al mismo periodo del año anterior (ver Gráfico 1). Ese resultado es levemente superior al registrado en el mes de enero, que fue de 7.7%. En esa

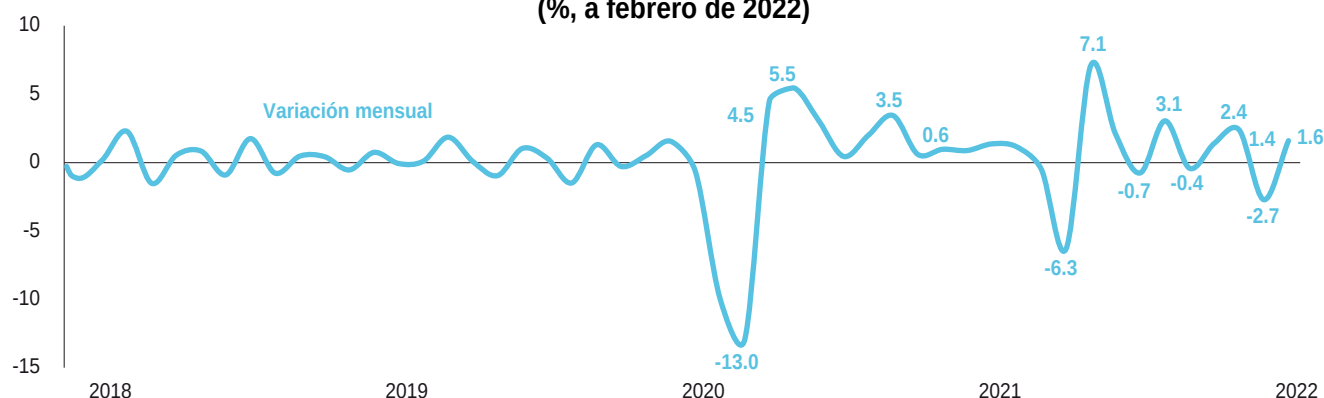
línea, se observa un repunte del desempeño económico reflejado en la variación intermensual que, en su serie corregida por efectos estacionales y de calendario, fue de 1.6% (ver Gráfico 2).

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



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

Gráfico 2. Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE)
Variación mensual - serie corregida por efectos estacionales y de calendario,
(%, a febrero de 2022)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

La contribución de las actividades terciarias a la variación total del ISE es la más alta de las tres ramas, debido a su mayor participación dentro del valor agregado que ronda el 68%. En febrero, su aporte a la variación total del índice fue de 6.4pp lo que se deriva de un crecimiento de 8.9%. En términos intermensuales, registró un leve crecimiento de 0.7%, frente a la contracción de 2.7% en enero y el 1.4% en el mismo periodo del año anterior. Al interior de esa agrupación, la actividad que mayor crecimiento registró fue información y comunicaciones con 19.8%. Este crecimiento obedece al incremento en la prestación de servicios de internet móvil y fijo que han aumentado su cobertura y penetración. De la misma manera, los servicios de edición presentan un destacado desempeño por la temporada escolar, pues en los años anteriores no fue posible producir al máximo de la capacidad por la enseñanza virtual en los colegios del país.

En segundo lugar, destaca el crecimiento de la agrupación de administración pública y defensa, salud y educación; actividades artísticas y de entretenimiento.

En su conjunto, presentaron un crecimiento anual de 12.1% y mensual de 1.2%. Resalta particularmente la actividad de administración pública y defensa por la mayor contratación de personal para los preparativos de las jornadas electorales que vivió el país en marzo y de las cuales aún restan las elecciones presidenciales. Así mismo, el retorno a la presencialidad ha tenido efectos positivos sobre la actividad de educación. Finalmente, en el caso de las actividades artísticas y de entretenimiento, a la vanguardia del crecimiento están los juegos de azar y las actividades recreativas por los eventos deportivos que gozan de aforo permitido del 100%.

Las actividades financieras y de seguros presentaron un crecimiento de 8.5% que contrasta con la fuerte contracción de 10.5% observada en enero, producto del último pago de indemnizaciones del proyecto Hidroituango.

La siguiente agrupación de mayor contribución al crecimiento total del ISE fueron las actividades secundarias con 1.6pp y una variación anual de 10.1%.

Al interior, las industrias manufactureras presentaron un crecimiento de 9.2% y la construcción de 12.4%. En la manufactura se destaca el desempeño de las actividades de hilatura y confección de prendas de vestir por mayores solicitudes por parte de los principales clientes. Así mismo, la fabricación de papel y cartón por el incremento en los pedidos de empaques generales y aumento de las exportaciones. En el caso de la construcción, las edificaciones residenciales y no residenciales tienen un comportamiento positivo y se contrarresta por la caída de las obras civiles.

Finalmente, las actividades primarias presentaron una tímida variación positiva de 0.9% (ver Cuadro 1) anual, contribuyendo con 0.1pp al crecimiento del ISE. En términos intermensuales, registraron un crecimiento de 4.2%. Este comportamiento se explica, desde las actividades agropecuarias, por el crecimiento de productos como flores y frutas y hor-

talizas, pero compensado a la baja fuertemente por el decrecimiento de café pergamino que se contrajo 22.7%. En el caso de la minería, crece la producción de carbón de la mano con el aumento de las exportaciones en más del 100%, así como el coque y el níquel; en contraste, la extracción de petróleo aún no se recupera y sigue registrando tasas negativas perjudicadas también por la suspensión de operaciones en algunos pozos.

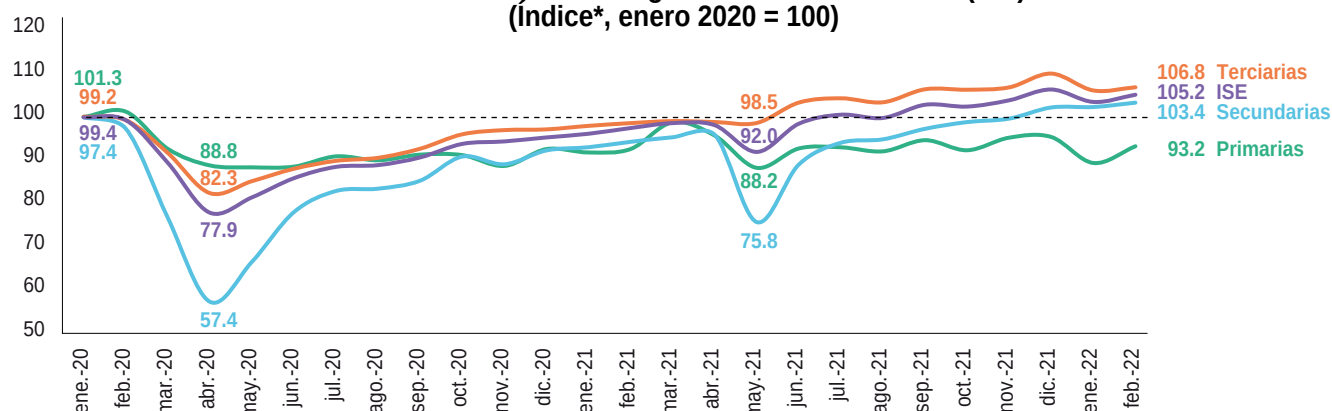
Tal como se ha evidenciado en los últimos meses, la economía ha logrado superar los niveles observados antes de la emergencia sanitaria. En este momento, se encuentra 5.2 pp por encima del nivel observado en enero de 2020. Sin embargo, las actividades primarias aún se encuentran rezagadas con respecto a los niveles prepandemia (ver Gráfico 3). En efecto, esas actividades se encuentran a 6.8pp de los niveles observados en ese periodo de referencia.

**Cuadro 1. Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE)
Por actividad – Variación anual**

Actividad económica	Serie Original (Variación % anual)													
	2021												2022	
	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb
Primarias Agricultura minería (13%)	-8.2	-10.1	4.3	11.2	-0.2	4.7	2.5	2.3	3.8	1.3	7.7	3.3	-2.6	0.9
Secundarias Industria y construcción (19%)	-6.8	-4.8	24.3	79.1	13.4	14.5	14.1	12.7	13.2	8.9	10.4	10.7	12.0	10.1
Terciarias Resto de sectores (68%)	-2.3	-1.3	8.2	19.7	15.2	16.9	15.9	14.0	15.3	10.7	10.8	13.3	8.3	8.9
ISE	-3.8	-3.2	10.3	26.0	12.9	14.7	13.7	12.2	13.6	9.4	10.3	11.8	7.7	8.1

Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

Gráfico 3. Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE)
(Índice*, enero 2020 = 100)



* Índice construido a partir de la serie corregida por efectos estacionales y de calendario.
Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

Comercio

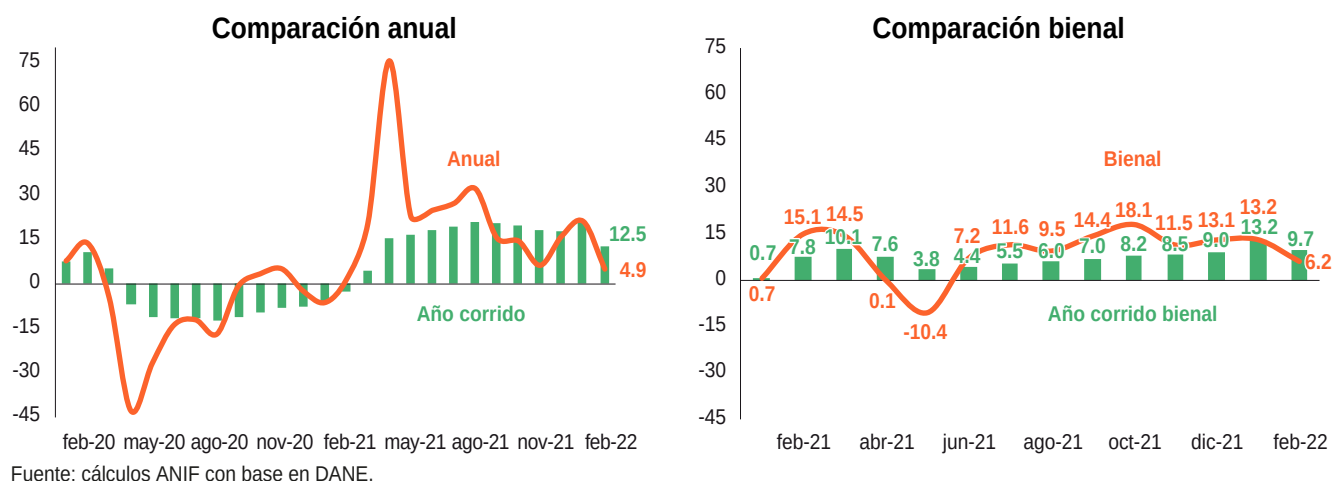
El comercio minorista presentó una variación anual positiva de 4.9% en el mes de febrero, siendo este el aumento más pequeño observado desde el mes de febrero de 2021 (1.3%). A pesar de que las cifras siguen siendo positivas, vemos que este resultado trae la posibilidad de que en los meses subsecuentes se estabilicen las tasas de crecimiento en las ventas minoristas, dada la pérdida de aquí en adelante de los efectos estadísticos de base. De otra parte, se espera que los consumidores respondan a los aumentos en precios que se han venido presentando en los últimos meses y reduzcan su demanda de cierto tipo de bienes. Con el resultado de febrero, las ventas del comercio minorista alcanzaron un crecimiento de 20.6% en la cifra del acumulado de los últimos 12 meses, y una variación año corrido de 12.5%.

Al realizar el ejercicio de comparación con los resultados del periodo prepandemia, se evidencia la

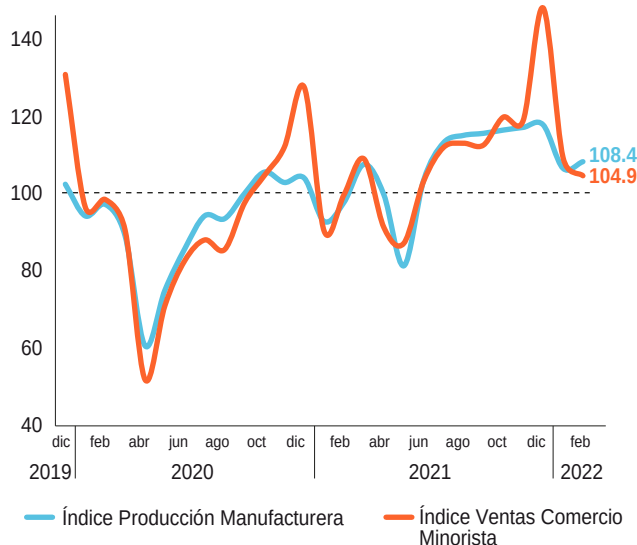
misma tendencia de disminución en la magnitud de crecimiento anual de las ventas. Frente a febrero de 2020 el comercio registró un crecimiento bienal del 6.2%, siendo este el primer dato de crecimiento de un dígito desde agosto de 2021 que lleva a una variación de 12 meses bienal de 9.7%. Hay que resaltar que, para febrero de 2022, el aumento bienal fue mayor al aumento anual de ventas minoristas por 1.3pp. La disminución en magnitud también se corrobora si se compara la producción de febrero de 2022 con el promedio de 2019 como base (ver Gráfico 5), bajo lo cual se ve que las ventas minoristas y de vehículos se encuentran un 4.9% por encima del registro promedio en 2019, mientras que en enero se encontraban un 9.6% por encima.

Ahora, al revisar cómo ha sido la recuperación del personal ocupado del sector se identifica un rezago en comparación con la dinámica de las ventas. En el dato anual, el personal ocupado presenta un aumento de 2.2%, igual a la variación del año corrido, mientras que en la variación 12 meses se da un aumento

**Gráfico 4. Comercio minorista
(Variación %, a febrero de 2022)**



**Gráfico 5. Índice de producción y ventas
de comercio minorista real
Base 100 = promedio 2019**



de sólo 0.4%. El rezago que presenta el personal ocupado es persistente con el comportamiento general del mercado laboral. Lo anterior se conjuga con el hecho de que la población ocupada, aunque no se ha recuperado en su totalidad, sí ha trabajado más horas desde que inició el 2021, lo que se traduce en aumentos sostenidos de la producción y las ventas, que no se refleja en aumentos en puestos de trabajo.

Ahora, las actividades económicas que más contribuyeron positivamente al comportamiento del comercio minorista y de vehículos en los últimos 12 meses hasta febrero de 2022 fueron: el Comercio de combustibles para vehículos automotores, que contribuyó 1.9 puntos porcentuales y presentó una variación de 10.1%; los Repuestos, partes, accesorios y lubricantes para vehículos, que aportó con 1.1 puntos porcentuales y tuvo un incremento del 16.9% y Prendas de vestir y textiles, con una contribución de 1 punto y un crecimiento del 29.0%. Entre esas ramas se explica el 82% del crecimiento total de las

ventas minoristas de febrero de 2022 a febrero de 2021. Las ramas cuyas ventas cayeron en mayor medida fueron los Alimentos con una variación negativa de -1.5% y los Vehículos automotores y motocicletas para uso de los hogares con una variación anual negativa de -5.5%. Los resultados de esas ramas obedecen a la inflación, tanto de vehículos como de alimentos, que aumentó fuertemente en el mes de febrero.

Finalmente, en lo que respecta a la dinámica territorial en ventas minoristas sin combustibles ni lubricantes se destacan: Cundinamarca, con una variación de 9.2% y una contribución de 0.6pp; Antioquia, que creció un 3.4% y contribuyó con 0.5pp y Atlántico que presentó un incremento de 7.1% y aportó con 0.4pp.

Industria Manufacturera

En línea con los resultados positivos del ISE y el comercio, la industria manufacturera presentó también un desempeño destacado. En efecto, de acuerdo con las cifras de la Encuesta Mensual Manufacturera con Enfoque Territorial (EMMET) se presentó una variación anual del 10.7% (ver Gráfico 6), acompañada de un crecimiento del 4.6% en el personal ocupado. Junto a eso se evidencia un crecimiento en el agregado de enero y febrero de 2022 del 12.7% en la producción real y del 4.6% en el empleo en comparación con los mismos meses de 2021 (comparación año corrido), que permite compensar las contracciones vistas un año atrás de 0.5% en producción real y de 4.3% en puestos de trabajo.

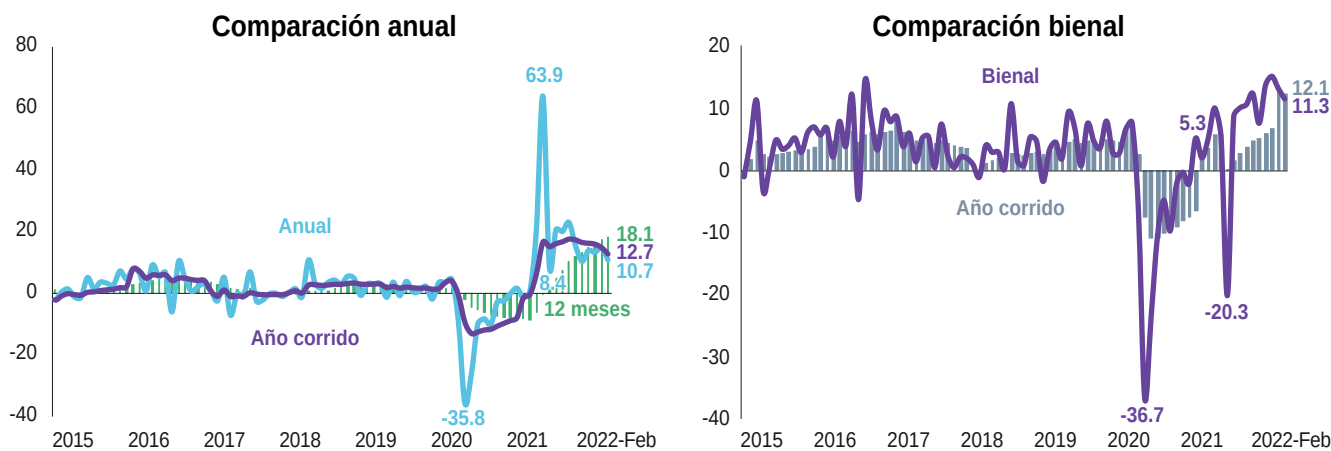
Adicionalmente, al observar la variación 12 meses se ve un crecimiento de la producción equivalente al 18.1% y un aumento de los puestos de trabajo de 4.2%. Mientras el crecimiento en producción logra compensar la contracción presentada un año atrás (8.6%), el incremento en el empleo no logra recuperar la caída del 6.5% que se presentó en febrero del 2021 para esta cifra.

Debido a que el inicio de la pandemia y los primeros confinamientos como respuesta al virus iniciaron en marzo de 2020, este es el último mes que permite realizar comparaciones bienales con periodos pre-pandemia. En primer lugar, la variación bienal (que compara febrero de 2022 con febrero de 2020) muestra un crecimiento en la producción del 11.3% y una contracción en el personal ocupado del 0.1%. En segundo lugar, el análisis bienal de la variación año corrido muestra que el primer bimestre del 2022 cuenta con un nivel de producción 12.1% mayor que el nivel de producción del primer bimestre de 2020 (Gráfica 6) y un total de personal ocupado mayor en un 0.1%. Por último, la comparación bienal de la variación 12 meses muestra un aumento en la producción del 8%, pero una disminución en 2.6% del personal ocupado. En consecuencia, la variación 12 meses muestra una recuperación efectiva de los niveles productivos, pero un rezago notorio en la recuperación del empleo a los niveles con los que se contaba en periodos previos a la pandemia.

De hecho, si se toma el promedio de todos los meses de 2019 como base (es decir se iguala a 100) y se compara con febrero de 2022, se observa un nivel de producción superior en 8.4% (ver Gráfico 5). Del mismo modo, el nivel de empleo de febrero de 2022 es el 99.1% del total del personal ocupado que había en un mes promedio de 2019. El contraste anterior resalta la vigorosa recuperación en producción, que para febrero de 2022 supera el nivel de producción mensual promedio de 2019, en contraposición con un nivel de personal ocupado que es aún menor.

Esa dinámica diferenciada entre la producción y empleo sigue siendo explicada por los mecanismos presentados en el comentario económico del 28 de marzo de 2022 (*El crecimiento pierde impulso en el primer mes de 2022*): 1. Una mayor productividad en la industria manufacturera; 2. Una mayor proporción de contratación temporal frente a una reducida contratación de personal ocupado permanente dada la alta incertidumbre que imponen el contexto macroeconómico y el ciclo político; 3. Un liderazgo en la re-

Gráfico 6. Producción manufacturera
(Variación %, a febrero de 2022)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

cuperación de la producción por parte de actividades poco intensivas en mano de obra.

En línea con lo anterior, los dominios que han aportado en mayor medida al crecimiento de la industria en la variación 12 meses son: la elaboración de bebidas, con una contribución de 2.8 puntos porcentuales y una variación de 24.4%; la confección de prendas de vestir, con un aporte de 1.5 puntos porcentuales y un incremento del 49.8%; la fabricación de productos minerales no metálicos, que cuenta con un aporte de 1.2 puntos porcentuales y un crecimiento del 21.8%. Aunque la confección de prendas de vestir aporta de forma importante al incremento del personal ocupado, los otros 2 dominios que lideran el crecimiento de producción de la industria exhiben su baja intensidad en mano de obra al explicar el 22.3% del aumento del total producido, a la vez que representan tan solo el 9.8% del aumento del personal ocupado.

En contraste con el desempeño destacado de esos sectores, hay 4 dominios que presentaron caídas en la variación 12 meses: la fabricación de carrocerías de vehículos automotores (-15.7%); la trilla de café (-12.8%);

la elaboración de azúcar y panela (-5.8%); la elaboración de productos de molinería, almidones y sus derivados (-3.5%). Todos los dominios mencionados presentan individualmente contribuciones negativas de 10 puntos básicos al crecimiento total de la producción de la industria. Así mismo, las anteriores actividades se vieron afectadas principalmente por la crisis logística internacional, la escasez de microchips, los efectos del paro nacional, el aumento del precio de los insumos y factores climáticos. Como se puede notar, un claro canal de afectación para la producción industrial se relaciona con las dificultades en el aprovisionamiento de insumos, tanto por problemas de disponibilidad, como por incrementos en los costos.

Frente al enfoque territorial que aporta la EMMET, al analizar las cifras departamentales, las mayores contribuciones a la variación 12 meses se presentan en Antioquia (contribución de 4.2 puntos porcentuales y variación de 22.9%), Bogotá (contribución de 3.4 puntos porcentuales y variación de 23.4%) y Cundinamarca (contribución de 3.1 puntos porcentuales y variación de 19.6%). Se resalta la baja contribución de Valle del Cauca (1.1 puntos porcentuales), como

consecuencia de una variación de tan solo 6.6%, que es poco usual, pero que refleja el deterioro del aparato manufacturero del departamento como consecuencia del paro nacional y la lenta reactivación que se ha tenido en este sector. También resulta llamativo el bajo crecimiento del Tolima (1.7% en su variación 12 meses y menos de 0.1 pp de contribución al crecimiento total) que ha sido resultado de fuertes impactos climáticos sobre el departamento.

Para culminar, Bogotá es la ciudad que presenta una mayor contribución al crecimiento de la producción en la variación 12 meses (3.4 puntos porcentuales y 23.4% en su variación), seguida por Medellín (contribución de 1.5 puntos porcentuales y variación de 24.2%) y Cartagena de Indias (contribución de 1.2 puntos porcentuales y variación de 22.4%). Nuevamente, se resalta el bajo desempeño de Cali, ciudad en la que se sintió con mayor fuerza el paro nacional y se evidencia un marcado retroceso. Santiago de Cali contribuyó con tan solo 0.1 puntos porcentuales al crecimiento total de la producción y contó con una cifra de 2.8% en su variación de 12 meses.

Conclusiones

A la espera de conocer los resultados del Producto Interno Bruto del primer trimestre, los resultados de

los indicadores líderes muestran un favorable desempeño. En el caso del ISE, la variación año corrido se ubica en 7.9% y la industria y el comercio en 12.7% y 12.5%, respectivamente. No obstante, vale la pena recordar que parte de los crecimientos observados en lo que va del 2022 presentan efectos de base, pues en enero y parte de febrero de 2021 se presentaron restricciones a la movilidad por el pico de contagios derivado de la temporada de fin de año, lo que resintió el aparato productivo. Como se mencionó en el comentario anterior, el Producto Interno Bruto del primer trimestre de 2021 registró un tímido crecimiento de 0.9%, por lo que es de esperarse que el cierre de este trimestre registre una destacada tasa de crecimiento.

En línea con eso, esperamos que el crecimiento se disminuya una vez llegue el segundo trimestre, justo cuando la economía registró su crecimiento más alto en la historia reciente. De igual forma, es importante destacar el crecimiento mensual registrado en el mes de febrero, toda vez que la fuerte contracción de las actividades financieras y de seguros afectaron únicamente el mes de enero por una circunstancia excepcional registrada en el sector asegurador. Finalmente, dependerá de los resultados del mes de marzo para establecer si la economía continúa su senda de expansión en variaciones trimestrales, dando un favorable inicio para el 2022 en materia de crecimiento.

Equipo de Investigaciones de ANIF

Presidente de ANIF
Mauricio Santa María S.

Vicepresidente de ANIF
Anwar Rodríguez C.

Investigador Jefe de ANIF
Daniela Escobar L.

Investigadores

Juan Sebastián Burgos V.
Camila Ciurlo A.
Daniel Escobar A.
José Antonio Hernández R.
Laura Llano C.
Norberto Rojas D.

Erika Schutt P.
Camilo Solano C.
Fabián Suárez N.
Daniel Franco L.
Samuel Malkún M.