

# COMENTARIO ECONÓMICO DEL DÍA

Diciembre 23 de 2021

Página  
1

## Indicadores líderes dan señales de un cierre de año positivo

Los datos más recientes de los indicadores líderes muestran que la recuperación económica sigue por buen camino. Sin embargo, los crecimientos anuales son cada vez menores, conforme finalizan los efectos de base por la caída observada del año 2020.

Siendo así, en el presente *Comentario Económico del día* estudiamos las principales dinámicas que explican los resultados de la industria, el comercio y la construcción. Además, analizamos los datos del Indicador de Seguimiento de la Economía (ISE), confirmando una vez más la consolidación de la recuperación y la tendencia de crecimiento de la economía nacional. Vale la pena resaltar que el crecimiento se mantiene más acentuado para el valor agregado en contraposición al mercado laboral.

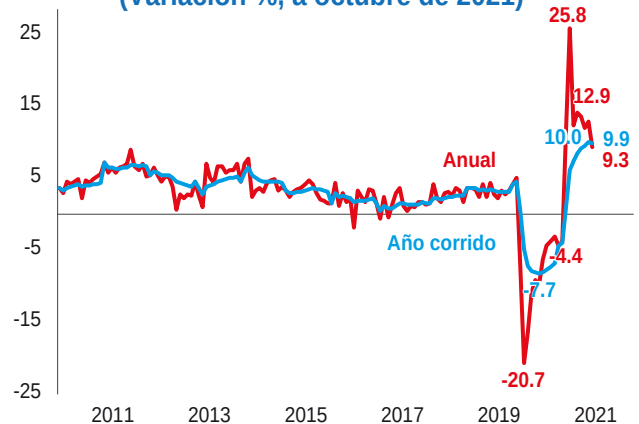
### Indicador de Seguimiento a la Economía

Los datos del Indicador de Seguimiento a la Economía del DANE para el mes de octubre muestran un crecimiento de 9.3%, frente a una contracción de 4.4% en 2020. La mayor contribución a este crecimiento provino de las actividades terciarias, con 8.0pp, seguido de las actividades secundarias con 1.1pp y finalmente las actividades primarias con una contribución de 0.2pp. En el caso del crecimiento del año corrido, este

fue de 9.9%, reduciendo levemente el crecimiento a septiembre que acumulaba un 10.0%.

En el caso de las actividades terciarias, se destaca la dinámica de las actividades de comercio, transporte, alojamiento y servicios de comida, con un 23.2%, seguido de información y comunicaciones con un 17.6%. Así mismo, en las variaciones bienales (frente a octubre del 2019), de la serie ajustada por efecto estacional y calendario, se registra un crecimiento de 8.3%, superando los niveles registrados en ese periodo que estaba libre de efectos de la pandemia.

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



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

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

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	Jul	Ago	Sep	Oct
Primarias Agricultura Minería (13%)	1.4	6.1	-2.2	-11.0	-11.4	-7.9	-6.6	-9.0	-6.8	-8.3	-9.5	-5.9	-8.5	-10.3	3.9	9.2	2.4	3.4	2.6	1.7	4.3	1.7
Secundarias Industria y Construcción (19%)	3.7	2.1	-21.3	-45.5	-29.0	-14.2	-13.2	-13.7	-13.1	-7.9	-10.0	-9.0	-7.3	-6.1	24.4	79.0	11.5	10.8	12.9	12.7	14.2	6.6
Terciarias Resto de Sectores (68%)	4.9	5.8	-4.3	-16.0	-13.6	-10.2	-8.4	-8.8	-4.4	-2.6	-1.0	-1.0	2.7	-1.9	10.4	20.3	14.3	16.8	15.8	13.9	14.2	11.1
ISE	4.1	5.1	-7.3	-20.7	-16.4	-10.8	-9.1	-9.8	-6.3	-4.4	-3.7	-3.0	-4.3	-3.8	11.7	25.8	12.4	14.1	13.5	12.0	12.9	9.3

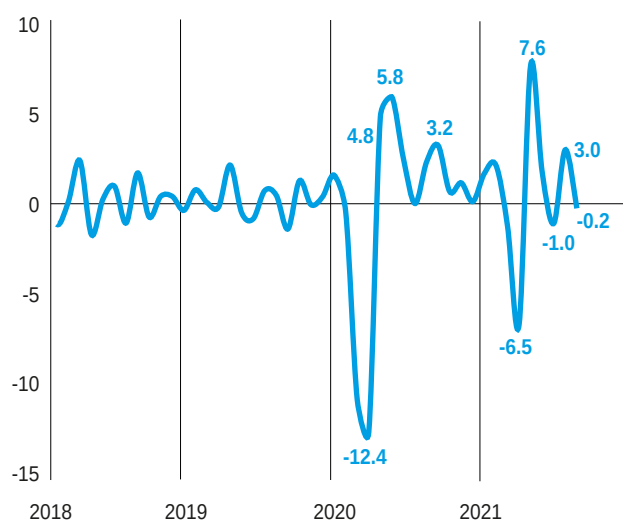
Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

En cuanto a las actividades secundarias, compuestas por industria y construcción, estas presentaron un crecimiento de 6.6%, comparado con una contracción de 7.9% en el 2020 (ver Cuadro 1). Ese comportamiento se explica por el desempeño de la manufactura, especialmente por las actividades de hilatura y confección de prendas de vestir, junto con la fabricación de sustancias químicas. Contrarresta el crecimiento de las actividades secundarias, la caída registrada en la construcción. Producto de la menor causación por parte de los destinos de locales, educación y oficinas. Además, las obras civiles siguen con una pobre dinámica, debido a un relativo efecto de base por las obras de gran envergadura entregadas en el 2020.

Finalmente, las actividades primarias compuestas por el sector agropecuario y la minería presentaron un crecimiento de 1.7% en contraste con una contracción de 8.3% en el 2020. Ese comportamiento obedece a los resultados de la agricultura con crecimientos en la producción de flores y pompones, al igual que el sector pecuario con crecimientos en el ganado porcino y de aves de corral. Contrarresta el crecimiento la minería, donde se presentan caídas en la extracción de petróleo y gas, junto a minerales como el oro.

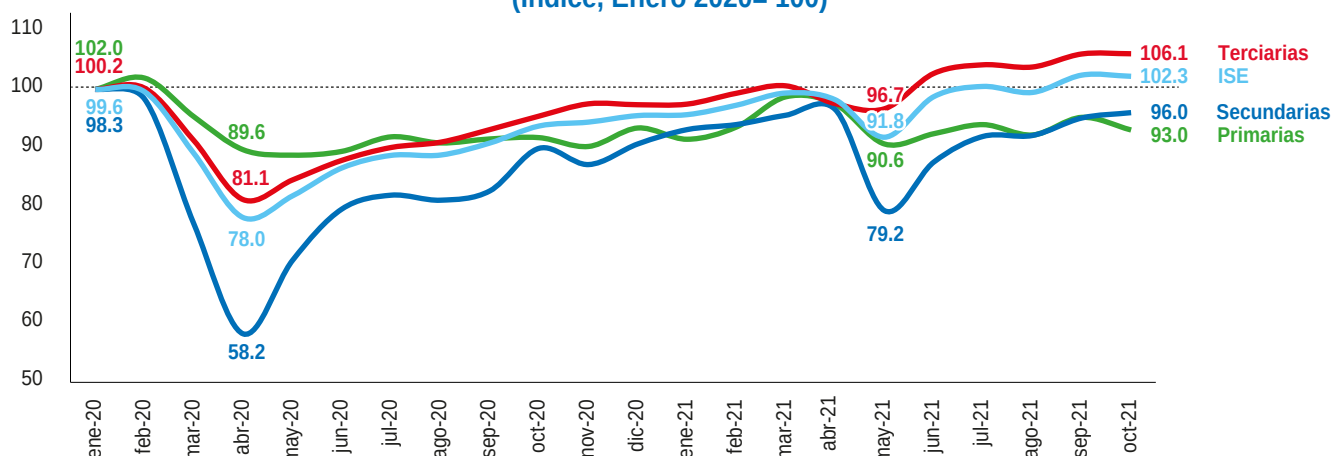
Por otro lado, en cuanto al crecimiento mensual, se observa una reducción en el crecimiento, con una contracción de 0.2% (ver Gráfico 2). Esa caída se

explica en primera medida por la dinámica de las actividades primarias, con un -2.3% intermensual, seguido de las actividades terciarias con una variación nula (0.0%), mientras que las secundarias presentaron una variación positiva de 1.0%.

**Gráfico 2. Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE)**  
**Variación mensual - serie corregida por efectos estacionales y de calendario, (% a octubre de 2021)**


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.

Finalmente, si se compara el valor agregado de la economía en octubre de 2021 con respecto al generado en un periodo de referencia prepanidemia (enero de 2020), este se encuentra en un nivel superior (ver Gráfico 3). Puntualmente, el nivel de la economía es un 2.3% mayor que este periodo de referencia, con algunas salvedades al interior: las únicas actividades que se encuentran por encima del nivel observado antes de la pandemia son las terciarias con un 6.1%. En contraste, las actividades primarias y secundarias aun no logran superar los efectos generados por el COVID-19, ubicándose a 7.0% y 4.0% de dicho nivel, respectivamente.

En síntesis, los crecimientos observados en octubre de 2021 se producen en parte por los efectos de base derivados de la fuerte contracción del 2020. No obstante, la actividad económica empieza a moderarse y se estabiliza a medida que se agotan esos efectos. Igualmente, se presentan crecimientos intermensuales negativos que dan cuenta de la desaceleración del crecimiento.

## Comercio Minorista

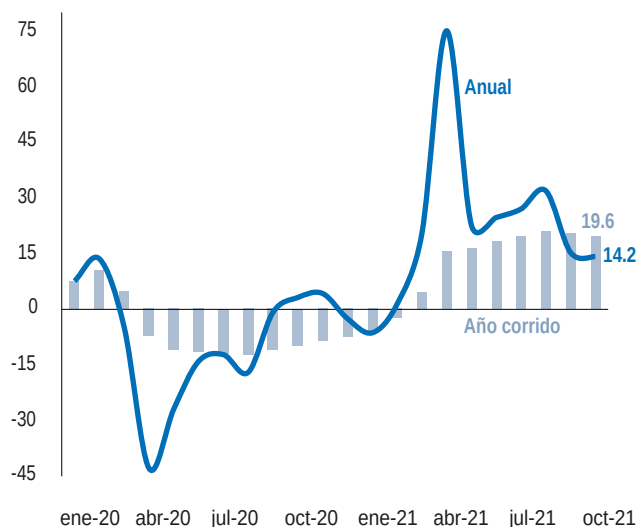
Tal como se mencionó en el ISE, el comercio minorista ha presentado importantes crecimientos.

En octubre presentó una variación anual de 14.2% (ver Gráfico 4), comparado con el 3.2% de octubre de 2020. Así mismo, el personal ocupado presenta un crecimiento de 1.8% en el sector, mostrando la diferencia entre la velocidad de recuperación de la actividad económica y el empleo. Ese desempeño se da producto del gradual retorno a la normalidad en los diferentes sectores, aumentando la movilidad y los aforos permitidos.

El desempeño del comercio ha sido tal que, en la variación bienal, es decir, comparado con octubre de 2019, su crecimiento fue de 17.8%. Eso indica que el sector registra un mejor desempeño del que tenía en periodos previos a la emergencia sanitaria. Es de resaltar que, en la variación bienal, el número de ocupados presenta una contracción de 5.1%, reflejando la lenta recuperación del empleo.

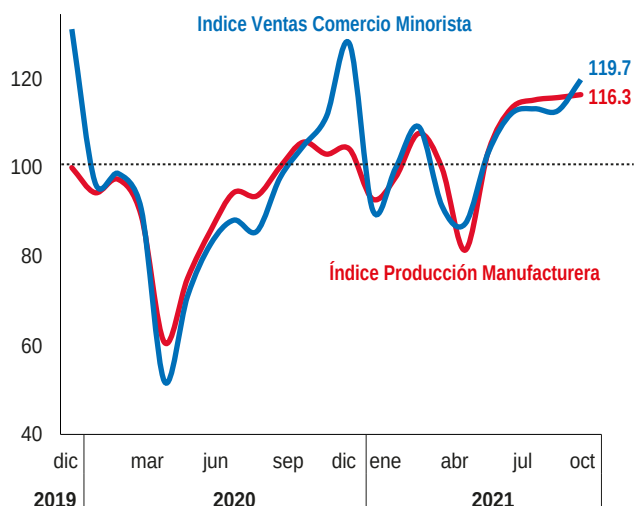
Las actividades que mayor contribución aportaron al crecimiento del comercio en octubre fueron: otros vehículos automotores y motocicletas con una variación de 39.7% (contribución de 2.8 pp); combustibles para vehículos automotores con una variación de 10.4% (contribución de 2.1 pp); y equipo de informática y telecomunicaciones para uso personal o doméstico con una variación de 44.8% (contribución de 1.6 pp).

**Gráfico 4. Comercio Minorista  
(Variación %, a octubre de 2021)**



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

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



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

En cuanto a la dinámica territorial, se destaca Bogotá con un crecimiento de 19.6% (contribución de 6.2pp), Antioquia con una variación de 11.6% (contribución de 1.8pp) y Cundinamarca con un crecimiento de 16.3 (contribución de 1.1pp). Bogotá fue la ciudad que reflejó el mayor crecimiento anual, seguida de Atlántico con 16.5%.

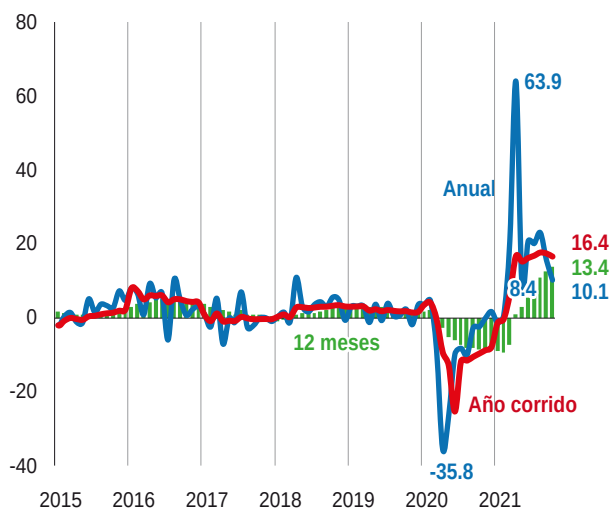
Esos importantes crecimientos también se ven influenciados por eventos especiales en el mes de octubre, como el primer día sin IVA y el cyberlunes, que impulsaron las ventas en todas las líneas de mercancía. Es por eso que, las ventas realizadas por comercio electrónico presentaron una expansión de 45.9%. Igualmente, las ventas en canales tradicionales presentaron un crecimiento de 18.4%. Esas cifras dan cuenta de la importancia que tuvieron estos eventos atípicos dentro de la dinámica del comercio, que se espera se repita en noviembre y diciembre, cuando se presentaron los siguientes días sin IVA.

Finalmente, si se compara con el promedio de 2019 como base (ver Gráfico 5), el mes de octubre ha superado en 19.7% el nivel observado en dicho año que estaba libre de efectos de la pandemia generada por el COVID-19.

## Industria manufacturera

Tal como se evidenció en el ISE, la industria está presentando un desempeño favorable en octubre de 2021. Eso se observa en las cifras de producción industrial de la Encuesta Mensual Manufacturera con Enfoque Territorial (EMMET), se observa un crecimiento anual de 10.1% (ver Gráfico 6) a diferencia de la contracción en el mismo mes del año anterior de 2.6%. Con este resultado, la industria alcanza un crecimiento en lo corrido del año de 16.4% y en los últimos 12 meses de 13.4%.

**Gráfico 6. Producción manufacturera  
(Variación %, a octubre de 2021)**



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

Esta dinámica positiva ha llevado a que la producción manufacturera supere los niveles observados en los periodos prepandemia. Al observar las variaciones bienales, se observa un crecimiento de 7.2%. Ese favorable desempeño se corrobora cuando se compara con los niveles del 2019. Si se toma 2019 como año base=100, la industria en octubre se encuentra 16.3% por encima de este registro.

Así mismo, el crecimiento del personal ocupado presenta un crecimiento del 5.5% respecto a octubre de 2020, pero una contracción de 1.7% con oc-

tubre de 2019. Esto también evidencia que, si bien el empleo sigue recuperándose, parece hacerlo a una menor tasa que la actividad económica.

Las actividades que más contribuyeron al crecimiento de las industrias manufactureras fueron: la fabricación de papel y cartón, con una variación de 23.3% (contribución de 0.9pp); confección de prendas de vestir que crece 26.2% (contribución de 0.9pp); y elaboración de otros productos alimenticios con una expansión de 18.9% (contribución de 0.8pp). Esas actividades presentan un desempeño favorable, debido a que hay una mayor demanda de estos bienes para la temporada de fin de año y aumentan las solicitudes por parte del comercio para abastecer almacenes e incrementar los inventarios.

En contraste, las actividades que ralentizan el crecimiento son elaboración de azúcar y panela (crecimiento de -10.9% y contribución de -0.3pp), seguido de fabricación de vehículos automotores con una contracción de 10.2% y contribución de -0.2pp y trilla de café con una caída de 16.6% y contribuye con -0.1pp. Esas actividades tuvieron un gran desempeño en confinamientos estrictos por ser bienes de consumo básico y que fueron esenciales para atender las necesidades de los hogares. A este año se le suma la menor disponibilidad de materia prima y dificultades al acceso de microchips y partes esenciales en la elaboración de automotores, viéndose afectado por la crisis mundial de contenedores.

Finalmente, en cuanto al desempeño territorial, se destacan Bogotá con un crecimiento de 14.3%,

contribuyendo con 2.1pp, Antioquia con crecimiento de 9.4% y contribución de 1.8pp y Valle del Cauca con una expansión de 8.7% y contribuyendo con 1.5pp. El mayor crecimiento se presentó en Bolívar, con un 19.5%.

## Construcción

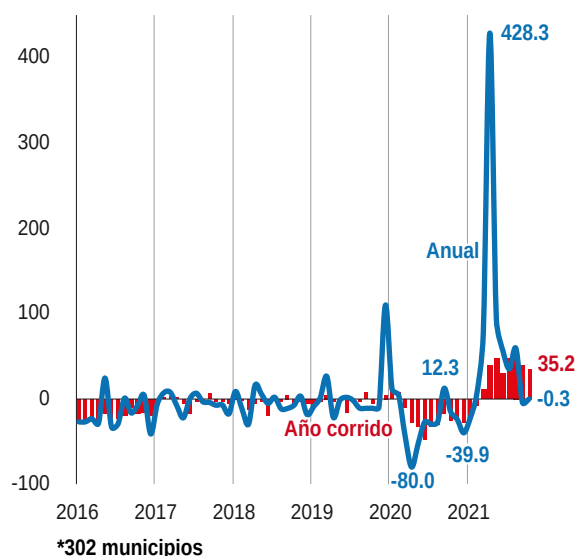
Contrario a los buenos resultados que se evidencian en el comercio y la industria, la construcción en el mes de octubre presenta un cambio en la tendencia de recuperación. Lo anterior se refleja en los resultados de las licencias de construcción, indicador publicado por el DANE, en los que las licencias registraron una contracción de 0.3% anual. Caída inferior a la observada en octubre de

2020 (-15.3% anual). Con eso, el crecimiento en lo corrido del año a octubre se ubicó en 35.2%. Llevando así a una variación en el acumulado 12 meses de 13.1% (ver Gráfico 7).

Ahora, al revisar el comportamiento del indicador frente al observado en octubre de 2019 se encuentra una variación negativa de 15.6%. Ese resultado le resta al crecimiento del indicador en el año corrido, con lo cual para el mes de octubre se ubica en 0.9%. De esta forma, en el acumulado 12 meses las licencias presentan una caída de 0.1%. En cuanto a los destinos de las licencias, el resultado anual del mes viene explicado por la contracción que presentaron las licencias de vivienda (-6.1% anual), mientras que las licencias de destinos distintos vivienda registraron un crecimiento de 30.1% anual. Pese al resultado de octubre, en el acumulado anual las licencias de vivienda continúan jalonando el crecimiento del indicador. Esos resultados van en línea con el proceso de reactivación que se evidencia en sectores como el de la industria y el comercio, los cuales han impulsado la construcción de edificaciones para el desarrollo de las actividades. De igual forma, el impulso que se continúa percibiendo en las licencias de vivienda se encuentra asociado al estímulo que el gobierno lanzó en 2020 para la compra de vivienda.

Ahora, tomando como referencia el indicador de iniciaciones de obra de Galería Inmobiliaria, en noviembre se registró un crecimiento anual de 3.0%. Ahí las iniciaciones de obras de vivienda VIS presentaron una caída de 1.0%, mientras que las No VIS impulsaron el crecimiento del indicador al presentan un incremento de 8.5%. Con esos resultados, en el acumulado 12 meses el indicador presenta una variación de 28.7%. Que se explica en su mayoría por las iniciaciones de vivienda No VIS (51.8%), seguidas de las VIS (14.1%).

**Gráfico 7. Licencias de Construcción**  
(Variación % a octubre de 2021)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

## Conclusiones

Los resultados de los principales indicadores líderes muestran que la economía sigue en la senda de recuperación. Es así como los sectores de industria y comercio superan ampliamente los niveles vistos en periodos prepandemia, incluso tomando un mes o el año total de 2019 como punto de referencia. Si bien, el Indicador de Seguimiento a la Economía refleja una leve desaceleración del ritmo económico, no es una situación para alarmarse. Lo anterior se desprende de que los efectos estadísticos de base se comienzan a atenuar y el crecimiento a estabilizarse.

La continua normalización de la actividad productiva en los diferentes sectores (son cada vez menos las actividades que faltan por sumarse la reactivación o que pueden completar aforos máximos) da señales de un buen cierre del año 2021. De hecho, las variaciones de año corrido y 12 meses, reflejan un fuerte desempeño en todos los indicadores, posicionando el crecimiento en este año como uno de los más altos de los que se tenga registro y superando ampliamente las expectativas del mercado.

### 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.