

Comentario Económico del Día

Septiembre 22 de 2022

Bancolombia

ANIF Centro de Estudios Económicos

La economía crece pero a un menor ritmo

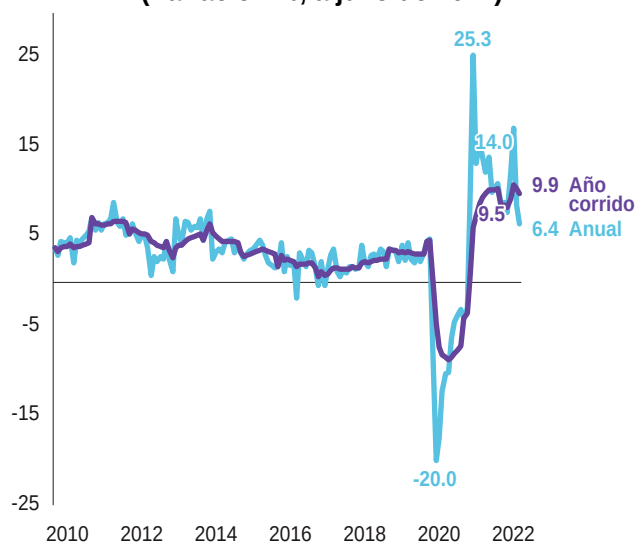
El DANE publicó los resultados del Indicador de Seguimiento a la Economía para el mes de julio de 2022, así como los indicadores líderes de los sectores de industria y comercio. Esos resultados son los primeros de la segunda mitad del año que se espera contrasten con las fuertes tasas de crecimiento que vio la primera parte del 2022, impulsadas en parte por algunos efectos estadísticos de base.

En este *Comentario Económico del Día* analizamos los resultados de los indicadores que marcarán la convergencia de crecimiento a tasas más moderadas. Así mismo, detallaremos los principales factores que explicaron el desempeño de las actividades económicas.

Indicador de Seguimiento a la Economía

En julio de 2022, el Indicador de Seguimiento de la Economía (ISE) registró un crecimiento de 6.4% respecto al mismo periodo del año anterior (ver Gráfico 1). Ese resultado marca el inicio de la moderación en las tasas de crecimiento de la economía y contrasta con los datos observados en abril y mayo que fueron de dos dígitos, 12.2% y 17.2%, respectivamente. Si bien se registró una expansión del producto, esa variación anual no se tradujo en un crecimiento intermensual. En efecto, en la serie

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

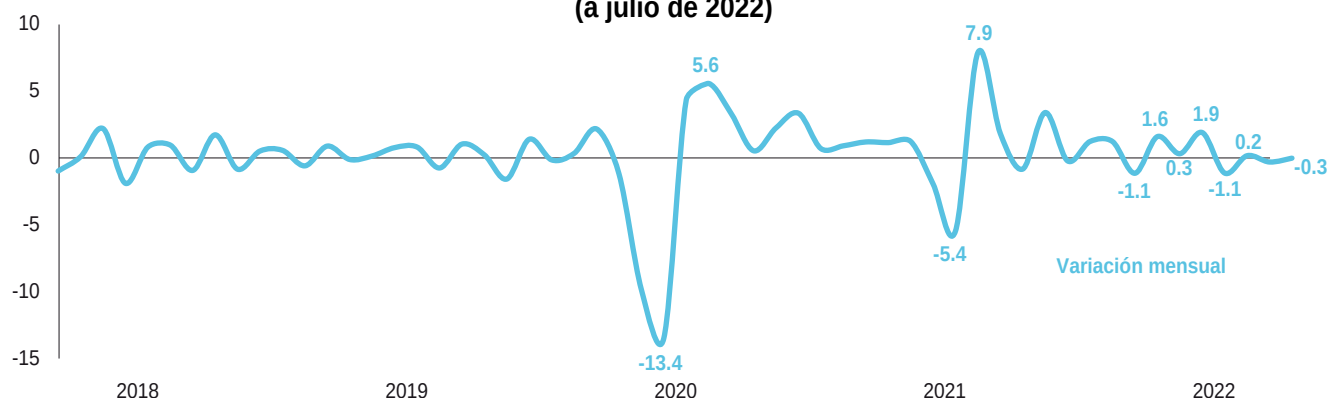


Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

corregida por efectos estacionales y de calendario, la economía se contrajo 0.3% (ver Gráfico 2).

Por otro lado, la contribución más alta al total del ISE provino de las actividades terciarias con 5.5pp

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



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

lo que se deriva de un crecimiento de 7.6%. En términos intermensuales, registró un decrecimiento de 0.2%, 0.6pp más bajo que la variación observada en junio (0.4%). Al interior de esa agrupación, la actividad que mayor crecimiento registró fue información y comunicaciones, con 15.5%. Este crecimiento se vio impulsado por el incremento de servicios de telefonía móvil e internet fijo, así como los servicios de desarrollo informático y soporte a páginas web y aplicaciones que aumentaron su demanda.

Por otro lado, la agrupación de Comercio, transporte, alojamiento y servicios de comida registró una expansión de 9.6%, que obedece a un incremento en la demanda por la mayor disponibilidad de tiendas comerciales en comparación con el año anterior y el aumento en la demanda de transporte y servicios de turismo por la ya alta preferencia hacia los servicios de ocio.

Además, destaca el crecimiento de las actividades profesionales, científicas y técnicas con una variación de 8.6% anual. Motivados por la temporada de vacaciones, los servicios de empleo y *call center* han

encontrado un fuerte impulso en la demanda de sus productos. Además, el alquiler de maquinaria y equipo ha tenido un comportamiento favorable por el mejor dinamismo del sector constructor.

Para cerrar el grupo, se encuentran las actividades de administración pública, educación y salud; actividades artísticas, de entretenimiento y recreación con un crecimiento de 7.8%. Su variación obedece al incremento en las bonificaciones y contratación de nuevo personal en el caso del sector público, así como el mayor nivel de ingresos a educación superior en el caso de la educación. Las actividades artísticas también se beneficiaron de la temporada de vacaciones, con el aumento de la venta de servicios de entretenimiento, cine, parques de diversiones y atractivos turísticos en general.

Por parte de las actividades secundarias, se mantienen los desempeños favorables, lo que llevó a que crecieran 7.1% en este periodo, un aporte de 1.1pp a la variación total del ISE. La manufactura se benefició por el aumento en la demanda de bienes

finales como prendas de vestir y calzado en general. Además, se registra un crecimiento en fabricación de hierro y acero previendo un aumento en la demanda de otros sectores industriales y la construcción. En el caso de ese último, tanto las edificaciones residenciales y no residenciales crecen por el aumento en las obras en proceso y el buen avance que se registra en campo para los dos componentes. Contrarresta la dinámica el decrecimiento de obras civiles que continúa en terreno negativo por la pobre dinámica de vías y carreteras.

Finalmente, en las actividades primarias persisten los comportamientos negativos que se han observado en lo corrido del año, con una variación de -1.7% (ver Cuadro 1), contribuyendo con -0.2pp al crecimiento del ISE. Al interior, las actividades agropecuarias decrecen por la menor producción de productos como banano, café y plátano. Además, la producción de ganado porcino también se ha resentido.

Sin embargo, la explotación de minas contrarrestó el decrecimiento y registró una expansión por cuenta del carbón. El conflicto ruso-ucraniano ha subido los precios intencionales y ha favorecido la demanda interna del *commoditi*.

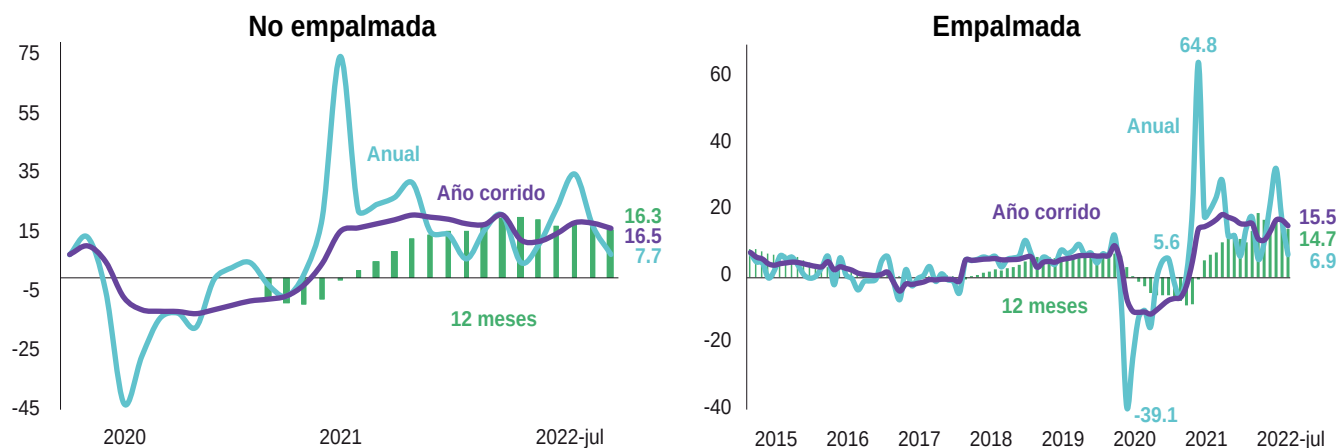
Los efectos de la pandemia han quedado atrás y la economía se ubica en 107.9% de los niveles observados antes de que llegara el COVID-19 a nuestro país. Las actividades terciarias consolidan su recuperación encontrándose a 12.5pp del nivel registrado en febrero de 2020. Sin embargo y tal como lo hemos venido señalando, las actividades primarias aún no despegan y mantienen una amplia brecha con el promedio de la economía, apartándola en cerca de 17.3pp del total del ISE. (ver Gráfico 3). En efecto, esas actividades no han logrado recuperar su capacidad de generar valor agregado y se encuentran a más de 9pp de lograr sus niveles prepandemia.

**Cuadro 1. Índice 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	Mar	Abr	May	Jun
Primarias Agricultura minería (13%)	-9.3	-10.1	5.8	12.5	-0.9	5.7	1.9	2.0	5.4	2.8	8.2	3.0	-0.2	2.5	-4.8	-3.0	8.1	-2.4
Secundarias Industria y construcción (19%)	-7.4	-5.5	23.8	79.7	14.1	15.4	14.4	12.7	12.8	8.5	10.4	11.3	11.4	9.5	6.7	11.3	31.8	9.5
Terciarias Resto de sectores (68%)	-2.1	-1.1	8.3	19.7	15.3	17.1	16.1	14.3	15.8	11.5	11.0	12.1	9.3	10.0	10.5	15.1	16.2	10.5
ISE	-4.0	-2.9	10.3	25.3	13.3	15.6	14.0	12.3	13.9	10.0	10.6	10.9	8.4	8.9	7.8	12.2	17.2	8.6

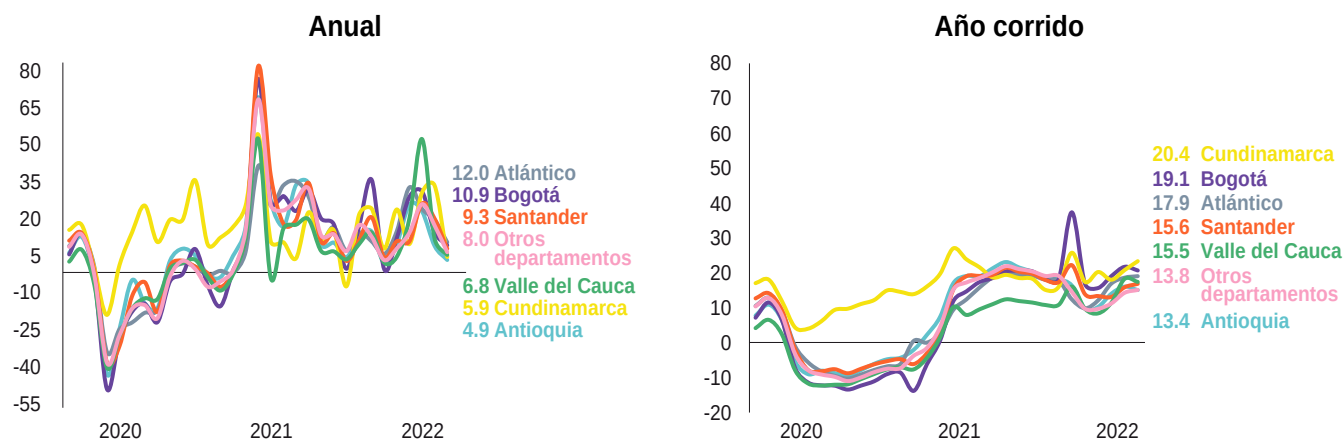
Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

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



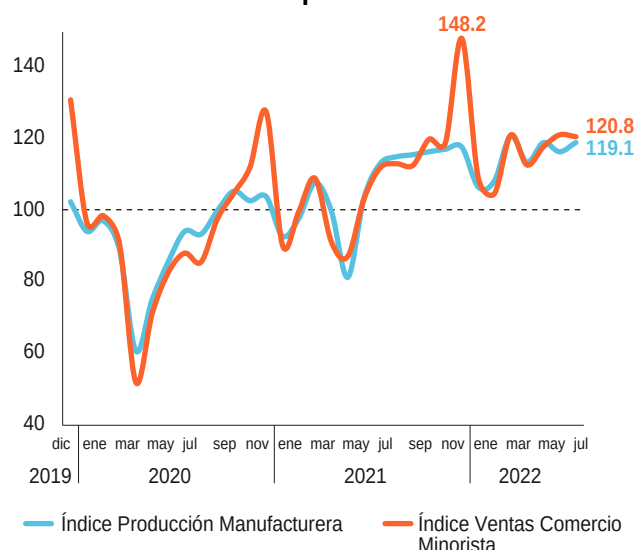
Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

**Gráfico 5. Comercio minorista – Departamentos
(Variación %, a julio de 2022)**



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

Gráfico 6. Índice de producción y ventas de comercio minorista real
Base 100 = promedio 2019



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

en el bimestre de junio - julio, toda vez que el efecto inflacionario que ha marcado los últimos meses empieza a ser capturado por las actividades de comercio y, por lo tanto, se prevé una desaceleración en las ventas por cuenta de ese fenómeno.

En esa misma línea, hay que tener en cuenta que las altas variaciones en ventas minoristas en lo corrido del año son muestra de que la demanda interna, impulsada por un incremento en el gasto de los hogares mediante endeudamiento, no para de crecer. Lo anterior se traduce en que los altos niveles de inflación no sólo se explican por factores externos (tasa de cambio, precios de transporte, inflación en Estados Unidos, etc.), sino también por factores internos, como el aumento excesivo de la demanda.

Las actividades económicas que registraron los mayores crecimientos en el mes fueron la venta de

otros vehículos automotores y motocicletas con una variación del 17.9%, los Combustibles para vehículos automotores con una variación de 5%, las prendas de vestir y textiles con crecimiento del 17.8%, el equipo de informática y telecomunicaciones con una variación de 19.7% y repuestos, partes y accesorios para vehículos con un aumento de 12%. Entre esas 5 ramas que pertenecen a la economía de movilidad y “presencialidad” representan 4.8pp de la variación total del periodo (7.7%).

Industria manufacturera

Para el mes de Julio de 2022, de acuerdo con los datos obtenidos por medio de la Encuesta Mensual Manufacturera con Enfoque Territorial se percibe que poco a poco se pierde el impulso generado por el efecto rebote luego de las fuertes contracciones durante la emergencia sanitaria y el paro nacional. Aun así, los resultados son positivos y acordes con un crecimiento robusto de la economía colombiana, jalonados por las buenas dinámicas en la demanda de la economía de la movilidad y la presencialidad que también se acompaña de buenos desempeños exportadores de algunos dominios. No obstante, la gran deuda en la industria nacional continúa siendo el marcado rezago en la generación de empleo.

En específico, para julio de 2022 la producción real creció un 5.2% frente a julio de 2021. A su vez, la cantidad de puestos de trabajo aumentó en 5.4%. A pesar de que las cifras de crecimiento de la producción y del empleo son equivalentes en las variaciones anuales, al dar un vistazo a la variación trienal se hace evidente la brecha entre el aumento de la producción y el crecimiento en el número de trabajadores. En concreto, en la variación trienal (julio de 2022 vs julio de 2019) se observa un incremento del 15.6% en la producción real, en contraste con un aumento de tan solo el 1.5% en el personal ocupado, lo que equivale a un crecimiento promedio anual del 4.9% en la producción y del 0.5% en el personal ocupado.

De hecho, si se toma como base el promedio mensual del 2019 se obtiene que para julio de 2022 la producción real supera en 19.1% la producción real de un mes promedio del último año previo a la pandemia, mientras que el personal ocupado tan solo es 1.6% más grande que el que había en un mes promedio del 2019.

De manera adicional, es relevante resaltar que la variación intermensual desestacionalizada es positiva en 0.3% y significa una buena noticia luego de 2 meses seguidos con variaciones intermensuales negativas. Lo anterior también muestra que las elevadas variaciones anuales de los meses anteriores responden de manera pronunciada al efecto rebote de la pandemia y el paro nacional con fuertes afectaciones sobre la producción real de mayo y junio de 2021. Como julio de 2021 fue un mes relativamente normal, era esperable que su variación anual fuera menor, sin que esto signifique que se haya tratado de un mal mes.

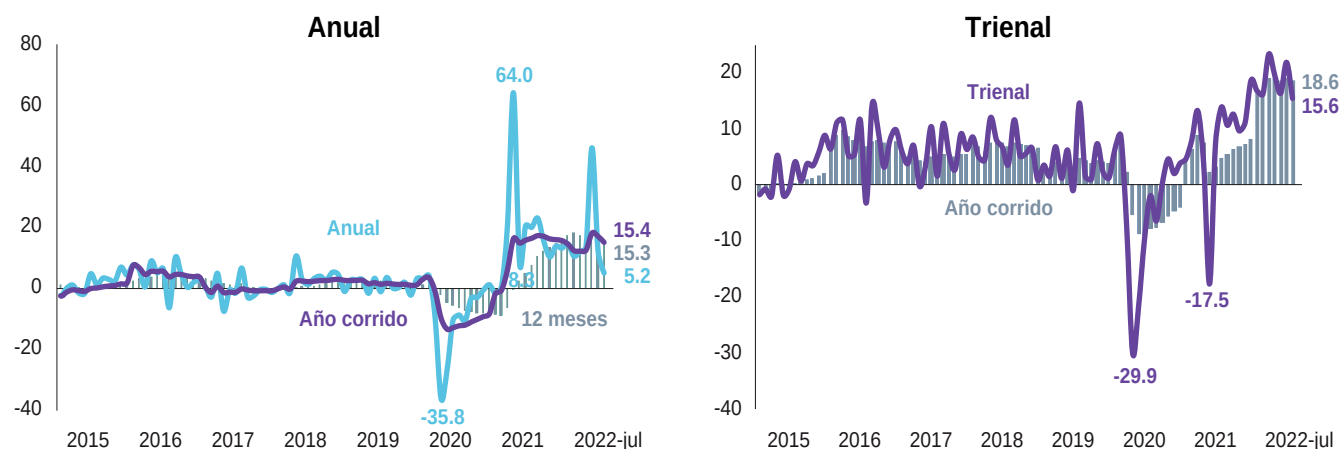
Ahora bien, al analizar la variación del año corrido se nota un aumento de la producción real del 15.4% entre

enero y julio de 2022 en comparación con los mismos meses de 2021 y un aumento del personal ocupado del 5.1%. Al revisar esta misma variación en su componente trienal se obtiene un crecimiento del 18.6% en la producción real, que dista significativamente del leve aumento del 0.3% en el empleo de la industria.

Por su parte, la variación de los últimos 12 meses (agosto 2021-julio 2022) en la comparación con los mismos 12 meses de un año atrás revelan un aumento de la producción real equivalente al 15.3% y un crecimiento del personal ocupado del 5.2%. El dato trienal de esta variación arroja cifras del 16% y del -0.7% respectivamente.

La variación del año corrido se impulsó principalmente por la elaboración de bebidas (17.4% de crecimiento que aportan 2 puntos porcentuales), la fabricación de papel y cartón (25.9% y 1.1 pp respectivamente) y la confección de prendas de vestir (30.4% y 1.1 pp) todas impulsadas por el retorno a la presencialidad en el trabajo y las escuelas, así como por la mayor cantidad de actividades de ocio presenciales y de tu-

Gráfico 7. Producción manufacturera
(Variación %, a julio de 2022)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

rismo. No obstante, la trilla de café cuenta con una contracción del 4.8%, impactada negativamente por los choques del paro nacional que dejaron consecuencias de largo aliento, aunque su aporte a la variación total del año corrido ya resulta despreciable.

Finalmente, al analizar el enfoque territorial en la variación de año corrido se observa que Valle del Cauca (19.4% de crecimiento y 3 puntos porcentuales de aporte), Antioquia (15.3% y 2.9 pp respectivamente) y Cundinamarca (16.6% y 2.7pp) son los departamentos con mayores contribuciones. Por su parte, Bogotá (16.9% y 2.5pp), Medellín (18.6% y 1.2pp) y Yumbo (21.2% y 1.1pp) son las ciudades que más aportan al crecimiento en lo corrido del 2022.

En consecuencia, es necesario dar un mayor impulso al crecimiento de la industria y fortalecer su carácter exportador, de forma tal que se consolide aún más

su buen desempeño dentro de la economía nacional, a la vez que se enfatiza en la generación de empleo.

Conclusiones

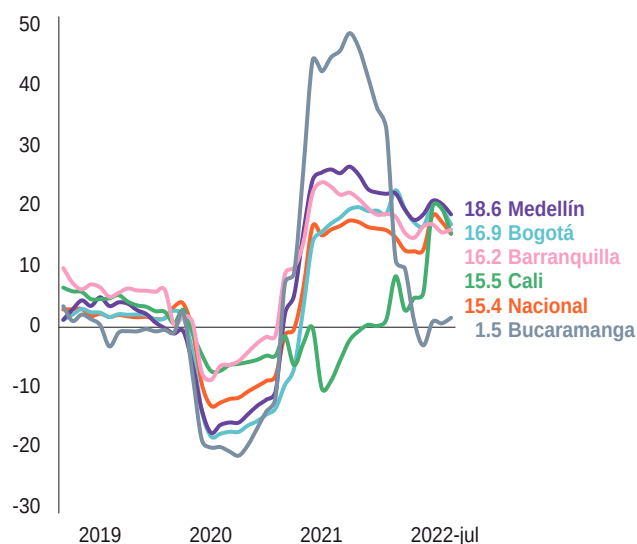
La economía continúa presentando fuertes señales de buen desempeño, aunque empieza a reducir su velocidad. En efecto, el crecimiento que registra julio es el menor en lo que va del 2022, lo que ralentiza la expansión de la economía y la ubica por debajo de 2 dígitos en los primeros 7 meses del año. Además, la variación mensual empieza a mostrar señales de que el crecimiento empezará a atenuarse, pues registró una contracción de 0.3%, en línea con lo que hemos previsto en ANIF.

Siguen sorprendiendo las actividades primarias, pero en particular las actividades agropecuarias continúan sin registrar crecimientos positivos. La temporada de lluvias ha incidido de forma importante en su dinamismo y afectado las cosechas. Eso también se ha reflejado en los precios de los alimentos que tienen presiones de oferta y de demanda. Los servicios, el comercio y la manufactura siguen con los buenos desempeños y lideran los crecimientos del periodo.

Ahora, si bien las variaciones del primer semestre del año ubicaron a la economía en un 10.6% comparado con el mismo periodo del año anterior, es de recordar que el paro nacional del 2021 redujo el dinamismo económico en gran parte del segundo trimestre, pues se afectaron las cadenas de suministro y se redujo la demanda de algunos bienes finales. Por eso, los crecimientos de la primera mitad del año capturaron efectos estadísticos de base.

En suma, la segunda mitad del 2022 ya no contará con efectos de base, por lo que las tasas de crecimiento anuales convergerán de forma paulatina a las observadas antes de la emergencia sanitaria, tal como lo hemos venido señalando.

Gráfico 8. Producción manufacturera - Ciudades
(Variación %, a julio de 2022)
Año corrido



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

Puntualmente, para 2022 en ANIF esperamos que el producto se expanda en el rango 6.8%-7.2%, a razón de la normalización en la demanda por la reducción de ahorro, el creciente desincentivo al endeudamien-

to que se deriva de las actuales medidas de política monetaria y el contexto internacional que se torna incierto en términos de crecimiento de las mayores economías del mundo.

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.

Samuel Malkún M.
Alejandro Lobo C.
María Camila Carvajal P.