

Comentario Económico del Día

Mayo 27 de 2022

 **Bancolombia**

 **ANIF** Centro de
Estudios
Económicos

Primer trimestre de 2022: una vez más el crecimiento por encima de las expectativas

El pasado lunes 16 de mayo, el DANE publicó el dato del crecimiento de la economía del primer trimestre de 2022. Tal como sucedió a cierre de 2021, los resultados presentados para el Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) y el Producto Interno Bruto superaron las expectativas del mercado. Con corte a febrero, el ISE daba indicios de un crecimiento en el año corrido de 7.9%. No obstante, los resultados del mes de marzo de los indicadores líderes (Encuesta Mensual de Comercio - EMC y Encuesta Mensual Manufacturera con Enfoque Territorial – EMMET) dieron señales sobre el mejor desempeño de la actividad económica para el primer trimestre. Con eso, nuestras proyecciones de crecimiento para el primer trimestre se ubicaron en el rango de 7.5%-8.5%.

Así, con las revisiones al alza en enero y febrero del ISE (8.2% y 9.0% respectivamente) y el resultado de marzo 7.6%, el crecimiento del PIB se ubicó en 8.5% anual para el primer trimestre.

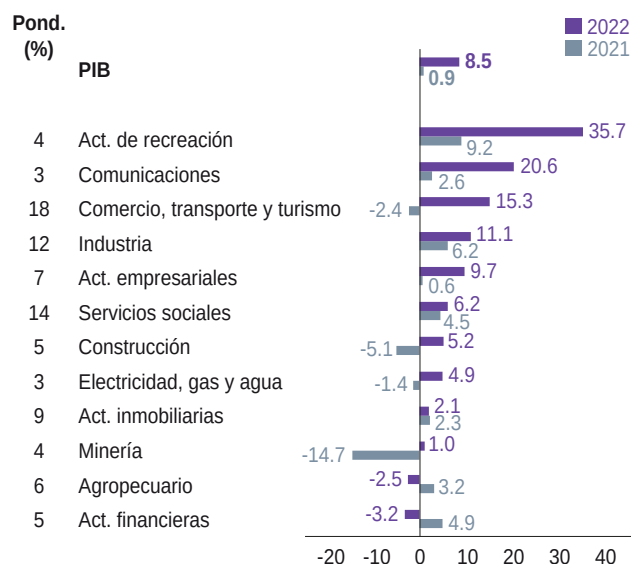
En este *Comentario Económico del Día* analizamos los principales resultados del PIB en el marco de la estabilización del crecimiento tras el periodo de reactivación registrado en 2021. Así mismo y con base en los más recientes resultados, actualizamos nuestras proyecciones para el crecimiento de 2022.

Análisis por el lado de la oferta

Desde la óptica de la producción, las actividades de recreación y las comunicaciones fueron las que mayor crecimiento registraron, con variaciones de 35.7% (9.2% en 2021) y 20.6% (2.6% en 2021), respectivamente (ver Gráfico 1). Por contribución, las actividades que más aportaron al crecimiento del valor agregado lo hicieron con un total de 5.5pp. Discriminando los aportes, el comercio, transporte, alojamiento y servicios de comida lo hicieron con 2.96pp, seguido de las industrias manufactureras (1.41pp) y las actividades artísticas y de entretenimiento y recreación con 1.14pp.

En el caso del comercio, transporte y turismo, esta agrupación registró una expansión de 15.3%, mientras que en enero-marzo de 2021 presentó una caída de 2.4%. Ahí, las actividades de alojamiento y servicios de comida fueron las que tuvieron el mayor crecimiento (31.0%), seguidas de transporte y almacenamiento (19.8%) y comercio al por mayor y por menor (7.4%). El buen comportamiento obedece al desarrollo de las actividades sin ninguna restricción visible relacionada con la pandemia, el retorno a los espacios de trabajo de forma presencial, la recuperación del transporte gracias a la

**Gráfico 1. Crecimiento anual del PIB por oferta
(%, primer trimestre 2022 vs. 2021)**



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

temporada de vacaciones y al Día Sin Iva que impulsó el comercio.

Por orden de contribución, en el siguiente reglón se encuentran las industrias manufactureras con un crecimiento de 11.1%, que superó la variación de 6.2% registrada en el mismo periodo de 2021. Las industrias de mejor desempeño fueron las actividades de impresión (42.3%) e hilatura, tejeduría y acabado de productos textiles (25.9%). En contraste, las actividades de menor crecimiento fueron la coquización y fabricación de productos de la refinación (-4.5%) y la elaboración de productos de café (-4.2%).

Finalmente, al interior de las actividades de recreación, las artísticas fueron las de mayor variación (36.2% vs. 15.3%). El mayor aporte en el rubro corrió por cuenta de los juegos de azar, seguido de las actividades deportivas y recreativas. En este caso

destaca el aumento en los aforos permitidos en actividades recreativas, conciertos y eventos deportivos en general, lo que permitió una mejor dinámica en estas actividades.

Por otro lado, en el bloque de las actividades que contrarrestaron el crecimiento de la economía se encuentran las financieras y de seguros y el sector agropecuario. Las primeras presentaron contracción de 3.2% (vs 4.9% en 2021). El subsector de mayor contribución negativa fue el de seguros con una variación de -23.7%. El dato responde al último pago del siniestro de Hidroituango que se efectuó en el mes de enero. Así mismo, los auxiliares de seguros y financieros en su conjunto se contrajeron 4.2%.

La agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca tuvieron un decrecimiento de 2.5% (vs 3.2% registrado en el mismo periodo del año anterior). Al interior, la agricultura tuvo una variación negativa de 3%, que obedece a una menor producción de arroz (-32.9%), cacao en grano (-30.8%) y café pergamino (-16.7%). Esa baja se da porque el primer trimestre del año no es un periodo característico de cosecha de esos productos, una situación que además agravó la temporada de lluvias registrada durante el periodo. Para el sector pecuario, se registró un decrecimiento de 0.7%, que se explica por la caída de ganado bovino (-12.3%), la producción de leche (-4.9%) y huevos (-2.2%).

Análisis por el lado de la demanda

Desde la óptica del gasto, la demanda interna registró un crecimiento de 13.6% frente al 1.7% observado en el mismo periodo del año anterior (ver Gráfico 2). Esta dinámica es consecuente con el buen comportamiento del consumo privado y la formación bruta de capital.

El consumo de los hogares registró un desempeño favorable de 12.2% frente al 1.2% de 2021. Al interior, se observa un destacado comportamiento del consumo en prendas de vestir y calzado (42.1%),

Gráfico 2. Crecimiento anual del PIB por demanda
(%, primer trimestre 2022 vs. 2021)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

seguido de transporte (31.7%), recreación y cultura (26.9%) y restaurantes y hoteles (22%). El crecimiento en estas finalidades de gasto refleja el fortalecimiento del poder de compra de los hogares, pues destinan recursos a bienes y servicios de ocio.

En lo referente a la inversión, su crecimiento anual fue de 19.7% frente a la caída de 0.1% vista un año atrás. Por tipo de activo, resalta la expansión de la maquinaria y equipo (32.3%) y los productos de propiedad intelectual (15.5%). Contrarresta el crecimiento la contracción de recursos biológicos (10.2%), vivienda (2%) y otros edificios y estructuras (2%).

Por otro lado, el consumo del gobierno tuvo una variación de 8.6%, 1.5pp más alta que la observada en el mismo periodo del año anterior (7.1%). Su crecimiento obedece al incremento en la producción de la administración pública y defensa, con una variación de 9.9% y las transferencias en especie (29.3%), donde se destacan los subsidios a servicios públicos.

En el campo del comercio exterior persiste la ampliación del déficit de cuenta corriente. Las importaciones registran tasas más altas que las exportaciones. En efecto, mientras que las primeras crecieron a una tasa del 38.9% (vs -4.2 en 2021), las segundas lo hicieron apenas al 16.8% (vs -10.9 en 2021).

En las variaciones trimestrales de las series corregidas por efectos estacionales y de calendario, el consumo de los hogares tuvo un crecimiento de 2.3%, el consumo del gobierno de 4.6%, la formación bruta de capital fijo de 7.1% y las importaciones de 10.7%. Contrarrestó al crecimiento la variación negativa de las exportaciones (-2.7%).

Conclusiones

En suma, los datos de actividad económica estuvieron por encima de las expectativas del mercado. Si bien el comercio y los servicios siguen a la cabeza del crecimiento, la industria y la construcción recuperan terreno. Como datos adicionales, el dato de 2021 tuvo una revisión al alza de 0.1pp, pasando de 10.6% a 10.7%. Además, la variación bienal del PIB registró un crecimiento de 9.4% (vs. 2020) y en el caso de la trienal fue de 10.2% (vs. 2019). Todo esto muestra que la fase de recuperación económica se consolida.

No obstante, debemos mencionar algunos elementos en la óptica de la demanda. En particular, resaltamos que el ritmo de crecimiento del consumo de los hogares sigue por encima del crecimiento de la economía. Este exceso de demanda se satisface principalmente de las importaciones y eso genera presiones en términos de inflación y agrava el ya delicado estado de la cuenta corriente. De continuar con el ritmo actual de crecimiento en las importaciones, difícilmente se verán mejoras en las condiciones de la balanza de pagos, es decir, que se ampliará aún más el déficit externo. Sumado a eso, el país sigue presentando problemas en el frente fiscal que deberán ser de atención prioritaria para el siguiente gobierno, pues podría comprometer aún más las cuentas externas.

Consecuente con los buenos resultados del primer trimestre, en ANIF actualizamos nuestras proyecciones de crecimiento y prevemos una expansión del producto entre el 4.9% y 5.3%, con 5.1% como valor puntual (ver gráficas 3 y 4). De igual manera, reiteramos que las condiciones del conflicto ruso-ucraniano, la escalada

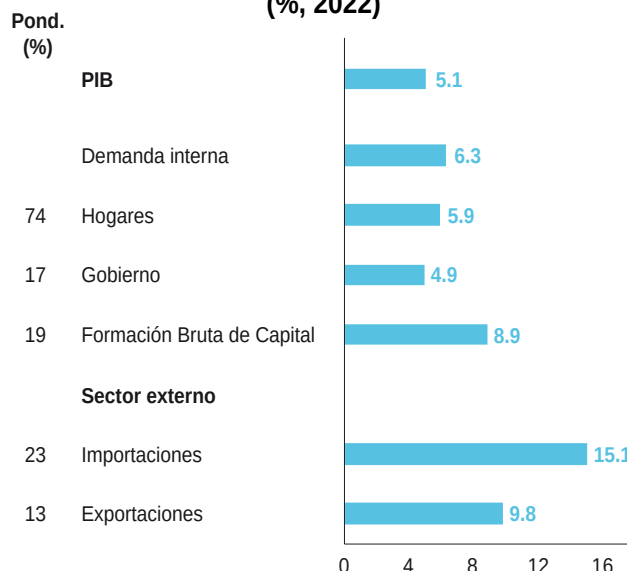
de precios a nivel mundial y el brote de contagios por COVID-19 que se registra en China podrían comprometer la dinámica económica global en un horizonte de tiempo cercano. Con todo, de ser necesario y acuerdo al seguimiento de las principales variables macroeconómicas actualizaremos nuestras proyecciones.

Gráfico 3. Pronóstico de crecimiento por actividad económica (% , 2022)



Fuente: ANIF con base en DANE.

Gráfico 4. Pronóstico de crecimiento por componente de la demanda (% , 2022)



Fuente: ANIF con base en DANE.

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.
Lina Ramírez V.