

ISSN 1794-2616

ANIF

Calle 70A No. 7-86
PBX: 744 67 00
Bogotá D.C.

Mauricio Santa María S.

Presidente de ANIF

Anwar Rodríguez C.

Vicepresidente de ANIF

Daniela Escobar L.

Investigador Jefe de ANIF

Investigadores

Juan Sebastián Burgos V.
Camila Ciurlo A.
Daniel Escobar A.
Fabián Suárez N.
José Antonio Hernández R.
Laura Llano C.
Norberto Rojas D.
Erika Schutt P.
Camilo Solano C.
Daniel Franco L.

Investigador Asociado

Andrés Trejos M.

www.anif.com.co

E-mail: anif@anif.com.co



@ANIFCO



AnifOficial



ANIF

No. 1543 | Febrero 22 de 2022

EL CRECIMIENTO DE 2021 CERRÓ POR ENCIMA DE LAS EXPECTATIVAS

El pasado martes 15 de febrero, El DANE dio a conocer el dato de crecimiento económico del cuarto trimestre de 2021, así como el total del año. Los datos presentados tanto para el Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) en diciembre como el del Producto Interno Bruto, superaron incluso las mejores expectativas de crecimiento previstas por el mercado. En efecto, la economía presentó un crecimiento en el cuarto trimestre de 10.8%, que dio como resultado una expansión en el total del año de 10.6%. Ese dato contrasta con el que reflejaba el ISE en lo corrido del año al mes de noviembre (9.9%) por lo cual fue una sorpresa para los analistas. Con esos resultados de cierre, se puede afirmar que la economía recuperó su capacidad de generar valor agregado, superando así los niveles observados antes de la pandemia.

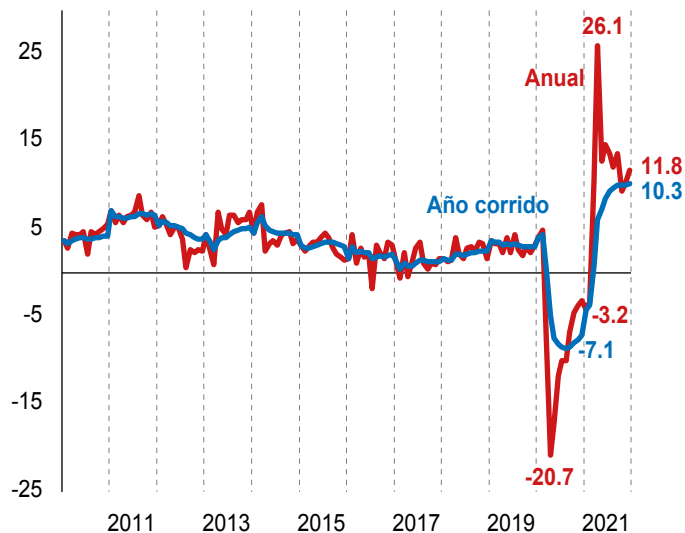
En ese orden de ideas, en este *Informe Semanal* analizamos los principales resultados del ISE y del PIB en el marco de la recuperación económica. De igual forma, hacemos una actualización de nuestras proyecciones para 2022 y damos a conocer nuestras expectativas generales para el año 2023.

Febrero 22 de 2022

Indicador de Seguimiento a la Economía – ISE

Para el mes de diciembre, el ISE registró una variación anual de 11.8%. Las agrupaciones de actividad que más contribuyeron a esta variación fueron: comercio, transporte, alojamiento y servicios de comida, seguido de la administración pública, educación y salud y finalmente la industria manufacturera, con un total de 8.2pp de la variación total (ver Gráfico 1). Ese resultado es mayor al observado en noviembre (10.3%), lo que refleja un repunte del crecimiento al final del año. En efecto, en términos intermensuales ese crecimiento significa una aceleración de 2.2%, que obedece principalmente a la expansión de la agrupación de comercio (22.7%) que en 2020 había tenido una contracción del 7.7%.

Gráfica 1. Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) (Variación %, a diciembre de 2021)



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

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

Actividad económica	Serie original (Variación % anual)											
	2021											
	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic
Primarias Agricultura y minería (13%)	-9.8	-10.5	6.3	11.9	-1.4	5.3	1.9	1.8	5.0	1.9	7.5	2.9
Secundarias Industria y construcción (19%)	-6.8	-4.8	24.3	79.1	13.5	14.5	14.1	12.7	13.2	8.9	10.5	10.6
Terciarias Resto sectores (68%)	-2.4	-1.3	8.2	19.7	15.1	16.9	15.9	14.0	15.3	10.7	10.8	13.3
ISE	-4.1	-3.2	10.6	26.1	12.8	14.7	13.7	12.1	13.6	9.4	10.3	11.8

Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

Febrero 22 de 2022

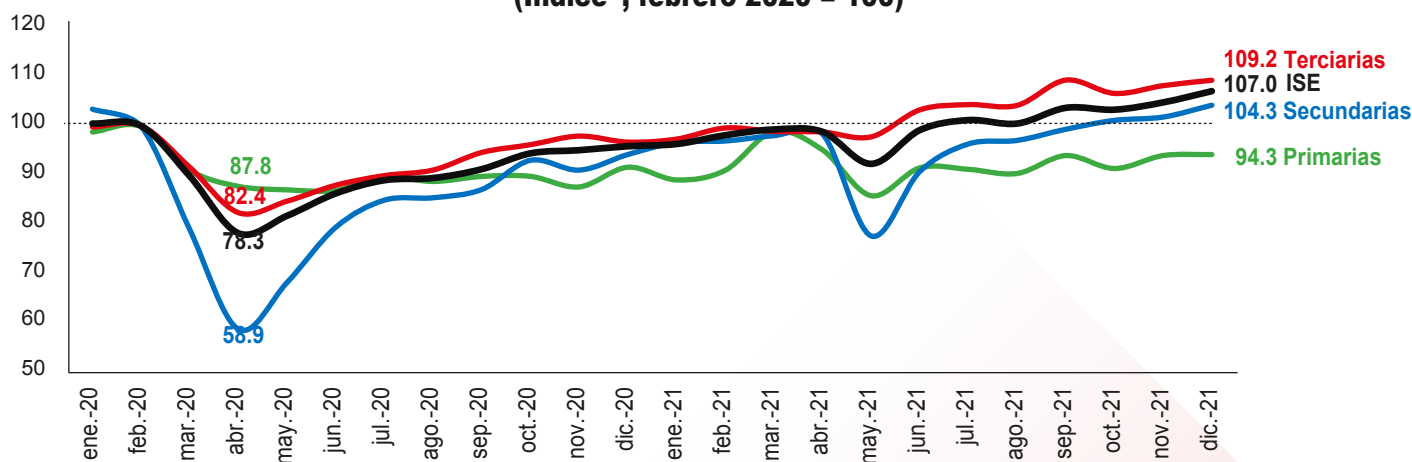
Las actividades primarias, que comprenden el sector agropecuario y la minería, registraron un crecimiento de 2.9% anual, frente a una contracción de 6.1% en el mismo mes del año anterior (ver Cuadro 1). Así mismo, en la serie corregida por efectos estacionales y de calendario, esta rama registró un crecimiento de 0.2% frente al mes de noviembre. Esa dinámica responde a los favorables resultados en el componente de minas y canteras, que reporta un crecimiento anual de 10.5%, explicado, a su vez, por el comportamiento positivo en la extracción de carbón que presentó un repunte en comparación con el año anterior. Contrasta la agricultura, que registra una caída de 1.2%, explicada principalmente por la menor tasa de producción de los cultivos de café y la reducción de la renovación de cafetos.

Por su parte, las actividades secundarias presentaron una variación anual de 10.6%, con crecimientos positivos en ambos componentes de la rama. Para la industria, se registró un crecimiento anual de 12.0%, que responde al buen dinamismo de la hila-

tura, confección de prendas de vestir y textiles, y los minerales no metálicos. De otro lado, la construcción creció 6.7%, continuando con la senda positiva observada desde el mes de septiembre. Su crecimiento está impulsado por el componente de edificaciones, mientras que el de obras civiles contrarrestan la dinámica positiva.

Finalmente, el sector terciario, que comprende al sector de los servicios y al comercio, presentó una expansión de 13.3%, con variaciones positivas en todas las actividades de la agrupación. Por contribución, destacan las actividades de comercio, transporte, alojamiento y servicios de comida con un crecimiento de 22.7%, seguido de las actividades artísticas y de entretenimiento con una tasa de 36.6%. Esos crecimientos dan como resultado una dinámica positiva para la economía colombiana, que se refleja en un valor agregado de 7% superior con respecto al referente pre-pandemia (febrero de 2020) en diciembre de 2021, jalonado por las actividades secundarias y terciarias que son las que generan un

Gráfico 2. Indicador de Seguimiento de la Economía
(Índice*, febrero 2020 = 100)



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

Febrero 22 de 2022

valor superior a lo que se tenía antes de la emergencia sanitaria. (ver Gráfico 2).

Por el contrario, las actividades primarias aún se encuentran a 5.7pp del referente, es decir, con una capacidad de generación de valor agregado de 94.3%

Producto Interno Bruto – PIB

• Análisis por el lado de la oferta

Desde la óptica de la producción, las actividades que mayor crecimiento registraron en el total de 2021 fueron: actividades de recreación, seguidas del sector del comercio, transporte, alojamiento y servicios de comida

da, con un 33.0% y 21.2%, frente a una contracción en el 2020 de 11.4% y 13.7%, respectivamente (ver Gráfico 3). Al interior, las actividades artísticas registran una variación de 38.6%, el comercio 10.8%, transporte 17.3% y el alojamiento y servicios de comida 59.7%.

En el cuarto trimestre, esas actividades también fueron las de mayor crecimiento, presentando variaciones de 31.6% y 21.2%, frente a una contracción en el 2020 de 6.7% y 6.2%. Al interior de los sectores, las actividades artísticas registran una variación de 38.5%, el comercio 8.2%, transporte 24.2% y el alojamiento y servicios de comida 52.4% (ver Gráfico 4).

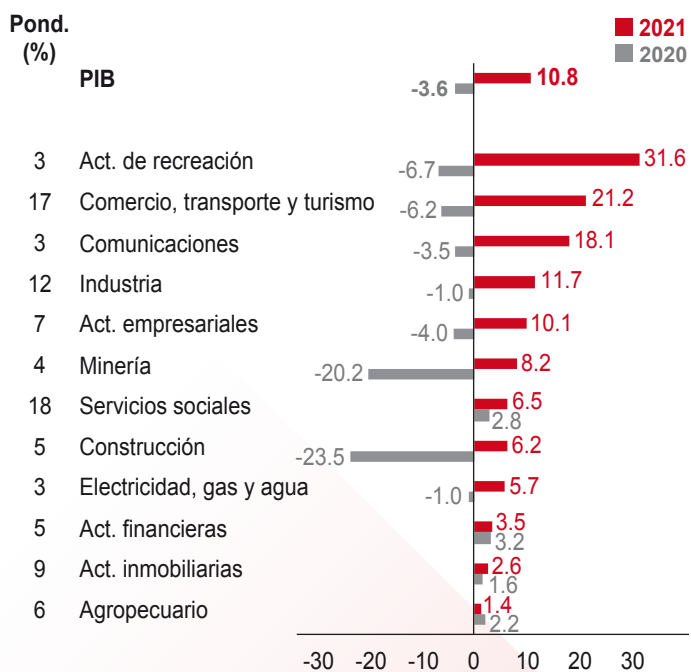
Esas actividades vieron impulsada su producción con la eliminación de las restricciones de movilidad

Gráfico 3. Crecimiento anual del PIB por oferta
(%, enero - diciembre 2021 vs. 2020)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

Gráfico 4. Crecimiento anual del PIB por oferta
(%, cuarto trimestre 2021 vs. 2020)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

Febrero 22 de 2022

y aforos permitidos que limitaban su funcionamiento a máxima capacidad. Se ha observado una mayor disposición por parte de los hogares a consumir una mayor cantidad de servicios de ocio. Además, el avance en plan de vacunación ha promovido el turismo interno, lo que dinamizó este sector.

La industria es la siguiente actividad de mayor crecimiento en el total del 2021, presentando una expansión de 16.4%, mientras que en el año inmediatamente anterior presentó una caída de 9.8%. Las actividades de mejor desempeño fueron: curtido y recurtido de cueros (41.0%); hilatura, tejeduría y acabado de productos textiles (40.4%). En contraste, las actividades de menor dinámica fueron: elaboración de azúcar y panela (-6.4%) y la elaboración de productos del café (-0.5%).

En cuanto a los resultados del cuarto trimestre, la industria presentó un crecimiento de 11.7%. Al interior, las actividades que mayor tasa de variación registraron fueron: elaboración de aceites (38.6%) y actividades de impresión (28.2%).

En el siguiente renglón, se encuentra la actividad de información y comunicaciones, que presentó un crecimiento de 11.2% en el 2021, frente a una contracción de 2.6 en el 2021. En el cuarto trimestre, esa variación alcanzó un 18.1% frente a -3.5% del mismo periodo del año anterior. Esas dinámicas obedecen a la mayor prestación de servicios de internet y telefonía móvil que se vieron beneficiados por la mayor competencia en este mercado lo cual aumentó la penetración del servicio.

A continuación, se ubican las actividades empresariales, que crecieron en 9.7% al cierre de 2021, contrastando con un decrecimiento de 5.5% en 2020. En el último trimestre, su variación fue de 10.1% en contraste con el -4.0% observado un año atrás. Así mismo, los servicios sociales registraron en todo el 2021 un crecimiento del 6.9%, superando el observado en 2020 de tan solo 0.1%. De forma trimestral, su desempeño fue de 6.5%, por encima del 2.8% del último trimestre del año inmediatamente anterior.

En cuanto a la construcción, su variación anual de 2021 fue de 5.7%, contrastando con la fuerte contracción del 2020 de 26.8%. A nivel trimestral, su crecimiento fue de 6.2% vs -23.5% que se registraba en última parte del año en 2020. Esta dinámica se explica por un favorable crecimiento de las edificaciones residenciales (22.9%) contribuyendo con 6.3pp, pero contrarrestada por las no residenciales, con un decrecimiento de 4.8%. Hay una mejora en las iniciaciones de viviendas VIS, lo cual ha jalonado este segmento de la actividad. Las obras civiles siguen sin despegar, con una contracción de 6%, debido a una menor producción de vías interurbanas y tuberías.

La siguiente actividad en orden de crecimiento fueron los servicios públicos (5.1% para el total de 2021 y 5.7% en el cuarto trimestre). Estos resultados revierten la tendencia observada en el 2020, donde al cierre de año su disminución fue de 2.6% y en el cuarto trimestre de 1.0%. Producto de la normalización de la actividad productiva, más sectores requieren el uso de acueducto y energía, por lo cual el sector no regulado presenta importantes crecimientos.

Febrero 22 de 2022

Por otro lado, las actividades financieras e inmobiliarias presentan dinámicas similares a las del 2020. Para el total de 2021, sus crecimientos fueron de 3.4% y 2.6%, respectivamente. En lo referente al cuarto trimestre, sus variaciones fueron de 3.5% y 2.6%.

Finalmente, el sector primario, compuesto por el agropecuario y la minería, presentaron crecimientos de 2.4% y 0.4% en el 2021. Contrasta especialmente la minería con el dato observado un año atrás (-15.6%), producto de la mejor dinámica de exportación de carbón, pero contrarrestado por la menor explotación de petróleo y la reducción en las exportaciones de oro, pues en el 2020 funcionó como activo refugio, por lo que en el 2021 se redujo su demanda. En cuanto al sector agropecuario, destaca el crecimiento de la producción de flores (31.1%), el ganado porcino (7.1%) y las aves de corral (4.3%). Contrarresta el crecimiento la caída de la producción de café pergamino con una variación de -11.3%.

En suma, el cierre de año y cuarto trimestre se caracterizaron por un destacado desempeño del comercio, la industria y las actividades de recreación, en conjunto con variaciones positivas en todas las demás actividades.

Así, la economía colombiana creció 10.6% en el 2021 distanciándose del -7.0% observado en el 2020 (ver Gráfico 4).

• Análisis por el lado de la demanda

Desde la óptica del gasto, se encuentra que la demanda interna en 2021 creció 13.3% frente al

-7.5% observado el 2020 (ver Gráfico 5). En cuanto al cuarto trimestre, el crecimiento fue de 12.2% vs -3.4% observado en el mismo periodo del año anterior (ver Gráfico 6). Esta dinámica está explicada por el buen comportamiento del consumo público y privado. De forma similar, la formación bruta de capital registró un desempeño favorable de 9.9% en el 2021 frente a una caída de 20.5% en el 2020. Trimestralmente su desempeño fue de 6.6%, contrastando con la contracción del 19.5% del año anterior.

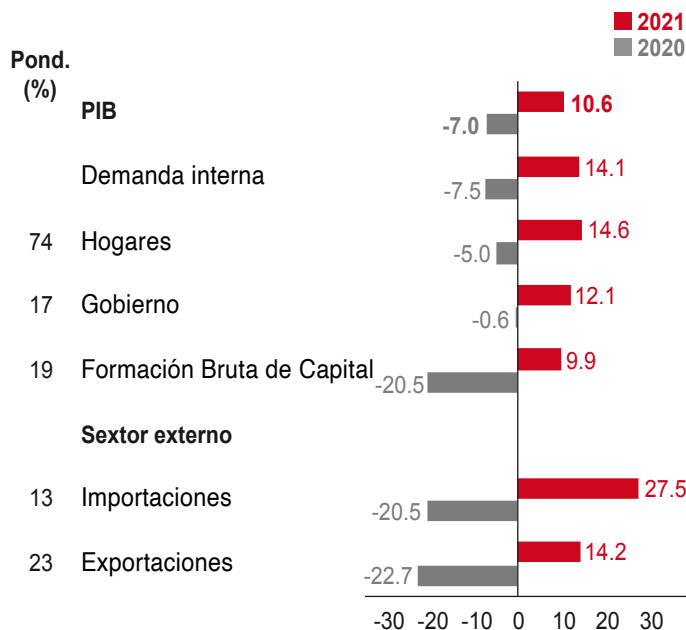
Al interior del rubro, se observan crecimientos en el 2021 en vivienda (22.6% vs. -30.3%), maquinaria y equipo (19.0% vs -13.4%) productos de propiedad intelectual. (10.2% vs. -10.8%), y recursos biológicos cultivados (5.1% vs. -1.8%). Por su parte, se presenta una contracción en otros edificios y estructuras de 3.0%, continuando el decrecimiento observado en 2020 (-30.9%).

En lo correspondiente al consumo de los hogares, cuyo crecimiento fue de 14.6%, en el año, hay una importante recuperación en el gasto de restaurantes y hoteles (44.8%), seguido de las prendas de vestir (49.1%) y transporte (28.2%), lo cual refleja el fortalecimiento en el poder adquisitivo de los hogares que soporta la reactivación. Por su parte, el gasto del gobierno creció 12.1%, producto de la reactivación del sector público y el importante esfuerzo del plan de vacunación por la adquisición de los biológicos.

En el campo del comercio exterior, persiste el crecimiento de las importaciones por encima de las exportaciones. Mientras que las primeras crecieron a una

Febrero 22 de 2022

Gráfico 5. Crecimiento anual del PIB por demanda (% , enero - diciembre 2021 vs. 2020)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

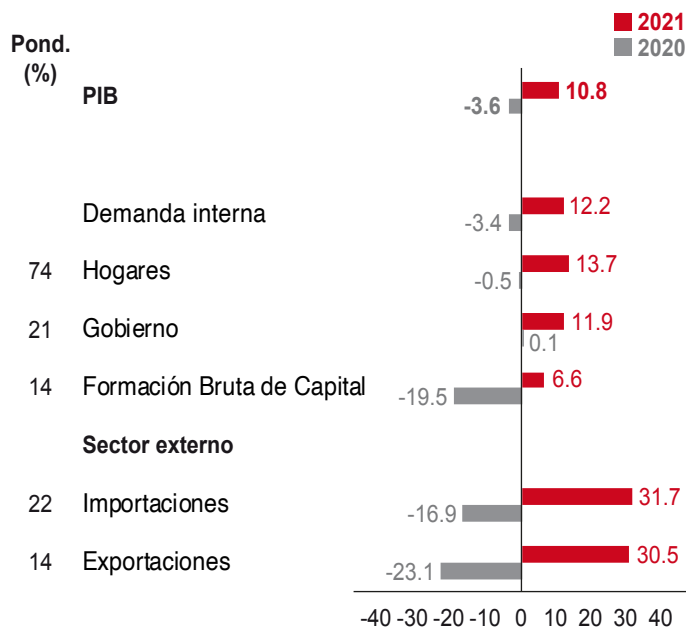
tasa cercana al 30%, las exportaciones lo hicieron solo al 14.2% (ver Gráfica 5), dinámica que mantiene la brecha en balanza comercial que ya presentaba el país.

En los crecimientos del cuarto trimestre, las exportaciones mostraron un repunte (30.5%) frente a las importaciones, (31.7%). De igual forma, el consumo de hogares creció 13.7%, el del gobierno 11.9% y la formación bruta de capital de 6.6%.

Conclusiones

En síntesis, los datos de cierre de año arrojaron noticias positivas en materia económica, con varia-

Gráfico 6. Crecimiento anual del PIB por demanda (% , cuarto trimestre 2021 vs. 2020)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

ciones en el PIB y el valor agregado que superaron con creces las expectativas del mercado. Aun con las restricciones de aforo y movilidad observadas en la primera parte de año, junto con incidentes como el paro nacional que afectaron la actividad productiva, los resultados son positivos.

En el análisis bienal, apartando los efectos estadísticos de base, estos datos dan como resultado que, si el PIB de todo el 2021 se compara con el de 2019 (periodo previo a la pandemia), la economía se expandió un 2.8%, lo cual deja entrever que la resiliencia del aparato productivo colombiano logró superar la crisis generada por la emergencia sanitaria en cuanto a crecimiento económico se refiere.

Febrero 22 de 2022

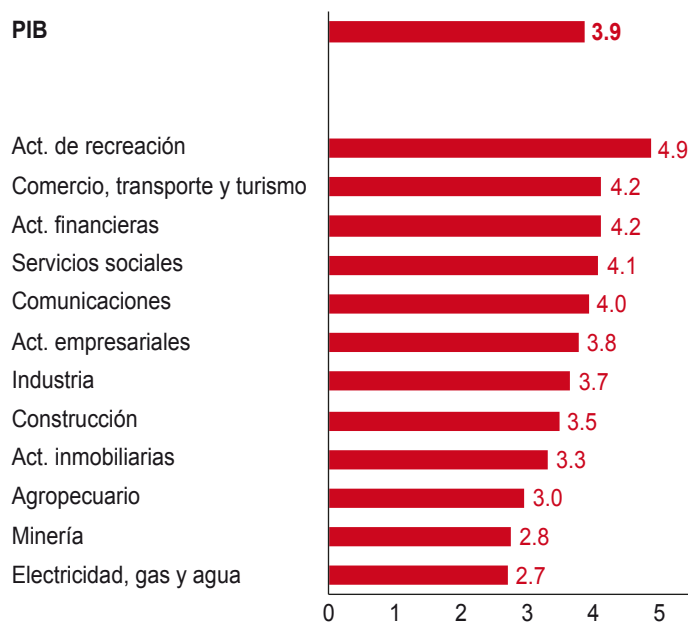
Sin embargo, debemos resaltar la brecha que sigue existiendo entre la expansión de la economía y la ocupación. Ese rezago será tema de discusión en la agenda pública en los meses venideros. De igual forma, preocupa el constante incremento del déficit balanza comercial, pues los resultados que hemos discutido sugieren que esa distancia tardaría más de lo previsto en retornar a niveles más estables.

Con todo lo anterior, nuestra proyección de crecimiento para el 2022 se ubicará en el rango entre

3.7% y 4.1% (ver Gráfico 7), en el cual el comercio, la industria y los servicios en general seguirán a la vanguardia del desempeño económico.

Para el 2023, en ANIF preveemos un crecimiento entre el 3.1% y 3.5%, en un entorno mundial que continúa en franca senda de reactivación y con menores expectativas de volatilidad asociadas al COVID-19. Sin embargo, como es habitual, mantenemos un continuo monitoreo de las variables macroeconómicas para, de ser necesario, revisar y actualizar nuestras proyecciones.

Gráfico 7. Pronóstico de crecimiento por actividad económica (% , 2022)



Fuente: ANIF con base en DANE.

Gráfico 8. Pronóstico de crecimiento por componente de la demanda (% , 2022)



Fuente: ANIF con base en DANE.

Febrero 22 de 2022

INDICADORES ECONÓMICOS

\$MM(1) CAMBIO PORCENTUAL ANUAL

	4 Febrero 2022	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás
1. Medios de pago (M1)	179.782	15,6	18,2	19,1	29,1
2. Base monetaria (B)	140.915	14,9	18,7	16,3	17,5
3. Efectivo	105.353	14,9	16,0	13,7	30,2
4. Cuentas corrientes	74.429	16,5	21,3	26,7	27,7
5. Cuasidineros	446.892	11,1	9,8	4,7	7,9
6. Total ahorro bancos comerciales	290.460	19,7	19,6	13,5	23,9
7. CDTs	156.432	-2,1	-5,4	-8,2	-9,8
8. Bonos	35.664	11,7	11,2	9,4	0,6
9. M3	681.134	12,6	12,7	8,7	12,2
10. Cartera total	525.913	12,8	12,1	8,1	1,8
11. Cartera moneda legal	507.377	12,6	11,5	8,2	2,2
12. Cartera moneda extranjera	18.535	19,1	30,1	5,7	-9,9
13. Total bancos comerciales	511.497	12,7	12,0	7,9	1,9
14. CFC	11.091	16,7	14,3	12,8	-2,9
15. TES ⁽²⁾	405.739	14,4	14,1	15,8	11,0
16. I.P.C. Ene		6,94	5,62	4,58	1,60
17. IPC sin alimentos Ene		4,47	3,44	2,86	0,90
18. IPC de alimentos Ene		19,94	17,23	13,76	5,50
19. TRM (\$/US\$) Feb21	3.927,25	10,46	14,52	7,58	4,46

VALORES ABSOLUTOS

20. Reservas internacionales ⁽³⁾		58.254	58.579	58.770	58.988
21. Saldo de TES (\$MM)		405.739	397.888	399.894	354.668
22. Unidad de Valor Real (UVR) Feb21		292,46	289,72	287,85	276,15
23. DTF efectiva anual Feb21-Feb27		2,15	3,52	2,62	1,81
24. Tasa interbancaria efectiva Feb11-Feb17		4,08	3,09	2,56	1,75

FECHAS CLAVE

Febrero 21 al 25 de 2022

LUNES 21

China: decisión sobre la tasa de interés de PBoC.

MARTES 22

COL: Índice de Costos del Transporte de Carga por Carretera, enero.

COL: Índice de Precios de Vivienda Nueva, cuarto trimestre de 2021.

EE.UU: Índice de Precios de Vivienda calculado por FHFA, diciembre.

EE.UU: índice de precios de vivienda-S&P/Case Shiller, diciembre.

EE.UU: Índice de Confianza del Consumidor calculado por The Conference Board, febrero.

MIÉRCOLES 23

U.E: Índice de Precios al Consumidor, enero.

JUEVES 24

EE.UU: PIB (preliminar), cuarto trimestre 2021.

EE.UU: venta de viviendas nuevas, enero.

Japón: Índice de Precios al Consumidor de Tokio, febrero.

VIERNES 25

COL: reunión de la Junta del Banco de la República (sin decisión sobre tasa de intervención).

COL: Encuesta Pulso Social, enero.

COL: Cartera Hipotecaria de Vivienda, cuarto trimestre de 2021.

COL: Índice de Costos de la Construcción de Obras Civiles, enero.

COL: Índice de Costos de la Construcción de Vivienda, enero.

EE.UU: órdenes de bienes duraderos, enero.

EE.UU: Índice de Confianza del Consumidor calculado por la Universidad de Michigan, febrero.

EE.UU: índice de ingresos personales, enero.

EE.UU: ventas de viviendas pendientes, enero.

U.E: Reunión del Eurogrupo.

(1) Miles de millones de pesos. (2) Saldo TES del sector público. (3) Millones de dólares.
Fuente: cálculos ANIF con base en el Banco de la República.