

Comentario Económico del Día

Marzo 28 de 2022

Bancolombia

ANIF Centro de Estudios Económicos

El crecimiento pierde impulso en el primer mes de 2022

En los últimos días, el DANE publicó los resultados del Indicador de Seguimiento a la Economía para el mes de enero 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, anuales y bienales con el fin de establecer el nivel alcanzado por la economía frente a lo registrado antes de la emergencia sanitaria.

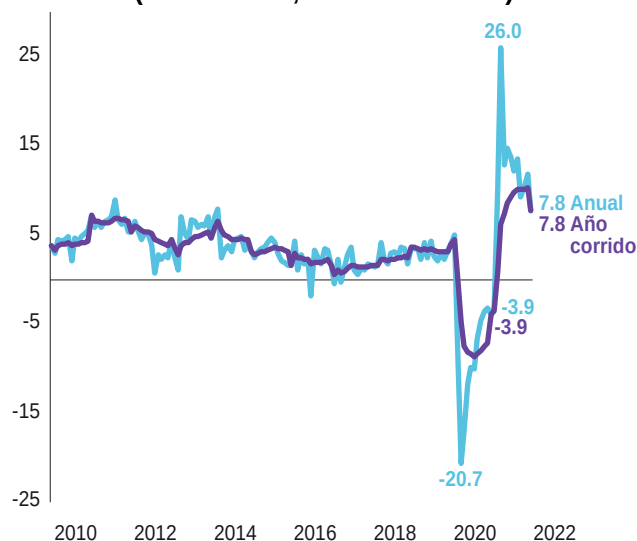
En este *Comentario Económico del Día* analizamos los resultados de esos indicadores para el primer mes de 2022. Estudiamos las dinámicas más relevantes que explicaron el desempeño de las actividades económicas. Con los datos más recientes, en ANIF mantenemos el pronóstico de crecimiento para 2022 donde señalamos que el producto se expandirá en el rango entre 3.7% y 4.1% y entre 3.1% y 3.5% en 2023.

Indicador de Seguimiento a la Economía

En enero de 2022, el Indicador de Seguimiento de la Economía (ISE) presentó un crecimiento de 7.8% respecto al mismo periodo del año anterior (ver Gráfico 1). Ese resultado es sustancialmente menor que el registrado en el mes de diciembre, que fue de 10.3%. En una línea similar, esa ralentización se observa con la variación intermensual que, en su serie corregida por

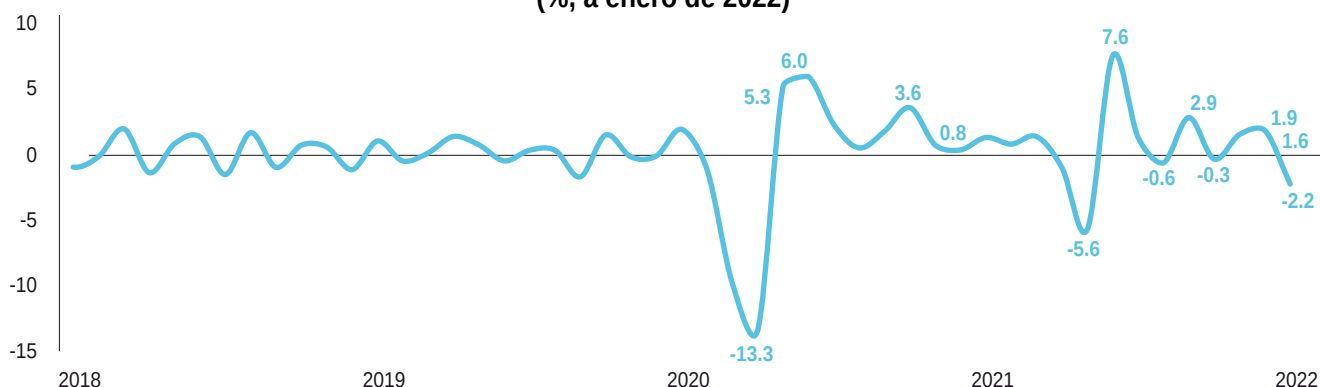
efectos estacionales y de calendario, fue de -2.2%. Desde que inició la pandemia, solo se han observado otras dos contracciones de mayor magnitud, la de abril de 2020 y la de mayo de 2021, producto de las restricciones a la movilidad y del paro nacional. (ver Gráfico 2).

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



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

Las actividades terciarias fueron las de mayor contribución a la variación total del índice, dado que tienen la mayor participación en el valor agregado, que ronda el 68%. Así, en enero su contribución a la variación total del índice fue de 6.3pp. En términos intermensuales, registró una caída de 3.8%, frente a variaciones de 3.0% en diciembre de 2021 y de 0.8% en el mismo periodo del año anterior. Al interior de esa agrupación, las actividades que mayor crecimiento registraron fueron las de comercio, transporte, alojamiento y servicios de comida, con 21.3%. Ese crecimiento obedece al buen desempeño del comercio en la venta de bebidas alcohólicas, prendas de vestir, utensilios y productos para el hogar. De forma similar, el transporte terrestre crece por aumentos en la movilización de toneladas y pasajeros. Por su parte, el alojamiento se vio beneficiado por el plan de vacunación y la eliminación de restricción de aforos, que fomentó el turismo interno, consolidando la costa caribe como destino preferido por los colombianos.

Igualmente, destaca el crecimiento de la actividad de información y comunicaciones con una variación de 18.4%. En su variación intermensual, presenta un decrecimiento de 0.3%. Resalta el despliegue de fibra óptica para aumentar la penetración de servicios de internet y el aumento de las ventas por derechos

de transmisión. En una línea similar, los servicios de edición, producto del retorno a las aulas por parte de los colegios, reanudaron su normal operación a diferencia del 2021.

Contrarrestan el crecimiento las actividades financieras y de seguros, con una contracción de 28.8%, producto del pago programado a EPM como indemnización por la contingencia de Hidroituango de parte del sector asegurador.

La siguiente agregación de mayor contribución a la variación total del ISE, fue la de las actividades secundarias, con 1.8pp. En su variación intermensual, fueron las únicas con variación positiva, registrando un crecimiento de 2.0%. Al interior, la industria presenta crecimientos positivos, principalmente en actividades como fabricación de químicos básicos y productos farmacéuticos por mayores solicitudes y restablecimiento de los inventarios luego de la temporada festiva. En el caso de la construcción, este sector también presenta comportamientos positivos en los segmentos de edificaciones residenciales y no residenciales.

Finalmente, las actividades primarias moderan el crecimiento del ISE con una caída de 2.7% (ver Cuadro 1), contribuyendo con -0.3pp a la variación total del indi-

**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
Primarias Agricultura minería (13%)	-8.2	-10.1	4.3	11.2	0.2	4.7	2.5	2.4	3.8	1.3	7.8	3.2	-2.7
Secundarias Industria y construcción (19%)	-6.8	-4.8	24.3	79.1	13.5	14.5	14.1	12.7	13.24	8.9	10.5	10.7	12.4
Terciarias Resto de sectores (68%)	-2.3	-1.3	8.2	19.7	15.2	16.9	15.9	14.0	15.35	10.7	10.7	13.4	8.3
ISE	-3.9	-3.2	10.3	26.0	12.9	14.7	13.7	12.2	13.6	9.3	10.3	11.9	7.8

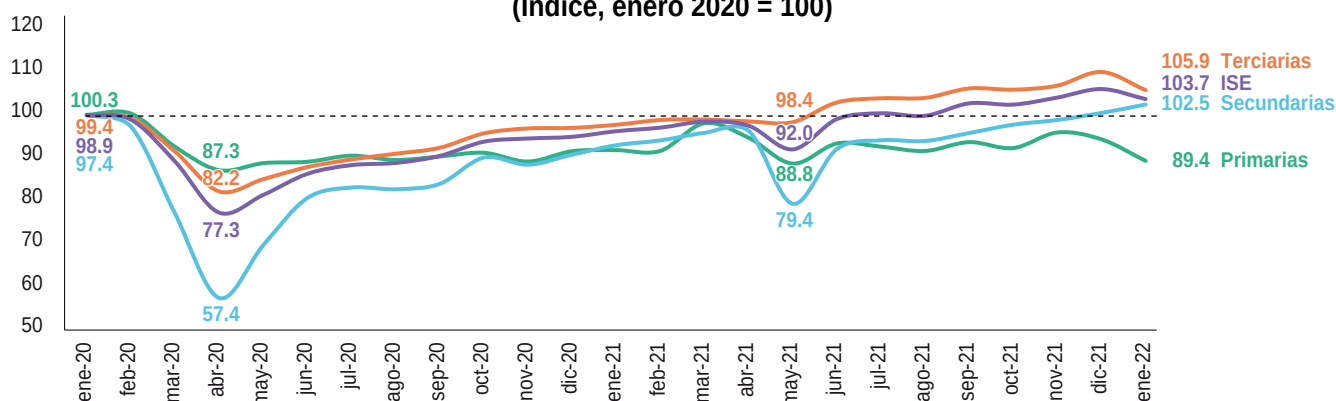
Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

cador. En su variación intermensual, de igual forma decrecen en 5.2%. Esa contracción responde a la caída en las actividades agropecuarias, especialmente en café pergamino, banano, arroz, plátano y yuca. En el caso de la explotación de minas y canteras presentan un leve crecimiento explicado por la mayor explotación de productos como el carbón, níquel y gas natural, pero compensado a la baja por la menor ex-

tracción de petróleo crudo, producto de la suspensión de operación de algunos pozos.

Tal como se ha mostrado en los últimos meses, la economía ha logrado superar los niveles observados antes de la emergencia sanitaria. En este momento, se encuentra 3.7 pp por encima del nivel observado en enero de 2020. Sin embargo, las actividades pri-

**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.

marías aún se encuentran rezagadas con respecto a los niveles prepandemia (ver Gráfico 3). En efecto, esas actividades están a 10.6pp de los niveles observados en enero de 2020.

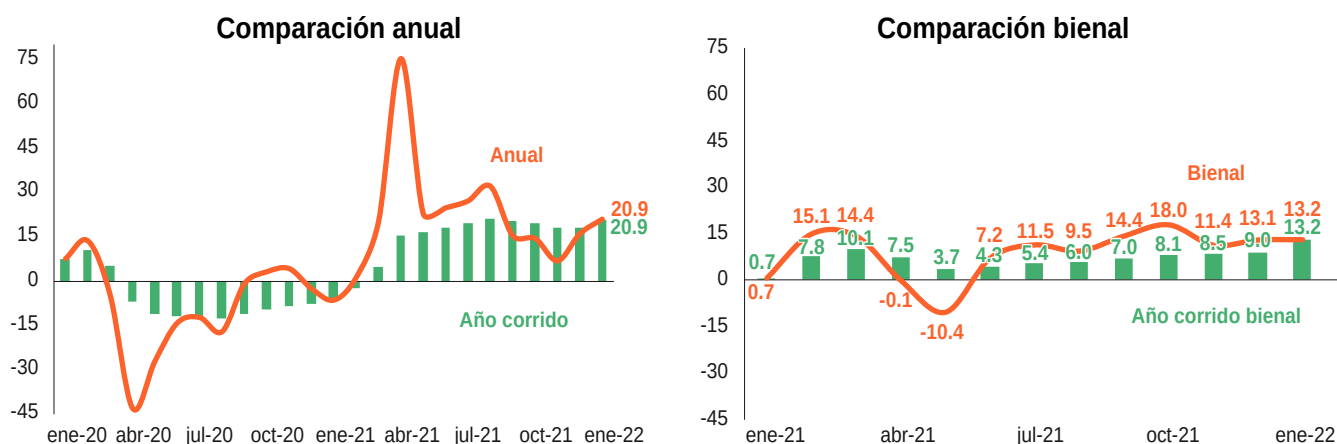
Comercio

Acorde con el buen desempeño de las actividades terciarias registrado en el ISE, el comercio minorista presentó en enero de 2022 una variación anual positiva de 20.9% (ver Gráfico 4). Comportamiento que se encuentra relacionado con el aumento generalizado de la demanda y del consumo de los hogares, así como también a un efecto estadístico de base, teniendo en cuenta que se compara con el mes de enero de 2021, durante el cual se impusieron restricciones a la movilidad y el comercio en diferentes centros productivos del país. Con el resultado de enero, las ventas del comercio minorista alcanzaron un crecimiento de 20.2% en la cifra del acumulado de los últimos 12 meses.

Al realizar el ejercicio de comparación con las cifras del periodo prepandemia es posible identificar que las ventas del comercio van por buen camino. Frente a enero de 2020 el comercio presenta un crecimiento bienal del 13.2%, llevando así a una variación de 12 meses bienal de 9.9%. El buen desempeño también se corrobora si se compara la producción de enero 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 9.6% por encima del registro promedio en 2019.

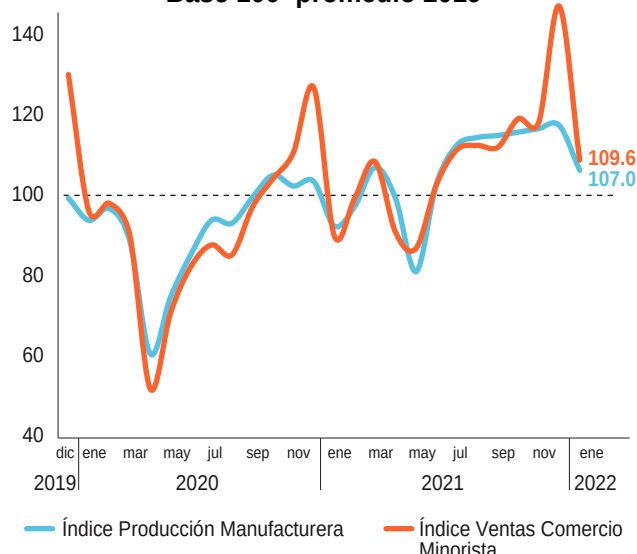
Ahora, al revisar cómo ha sido la recuperación del personal ocupado del sector se identifica un rezago en comparación con la dinámica de las ventas. En el dato anual, el personal ocupado presenta un aumento de 2.2%, sin embargo, en la variación 12 meses se da una contracción de 0.4%. Un desempeño similar se observa en la comparación con los resultados de enero de 2020 (comparación bienal), en los que el personal se contrajo un 4.4%. El rezago que presenta el personal ocupado es consistente con el compor-

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



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

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



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

tamiento 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 necesariamente se refleja en aumentos en puestos de trabajo.

Las actividades económicas que más contribuyeron positivamente al comportamiento del comercio minorista y de vehículos en los últimos 12 meses hasta enero de 2022 fueron: el comercio de combustibles para vehículos automotores, que contribuyó 4.2 puntos porcentuales y presentó una variación de 22.5%; el comercio de vehículos automotores y motocicletas para el uso de los hogares, que aportó con 3.6 puntos porcentuales y tuvo un incremento del 45.9%; Otros vehículos automotores y motocicletas, con una contribución de 3.3 puntos y un crecimiento del 51.7%. Esas ramas que componen la llamada “economía de movilidad” se vieron beneficiadas por el

turismo y el aumento generalizado de la movilidad, por lo que en conjunto contribuyeron con 11.1pp a la variación total del período, que corresponde al 55% de la variación total del comercio minorista en los últimos 12 meses (20.2%). Por su parte, el comercio de alimentos y víveres en general se contrajo un 4.2% lo que restó 1 punto porcentual al crecimiento total del comercio minorista, como consecuencia de la alta inflación en estos productos.

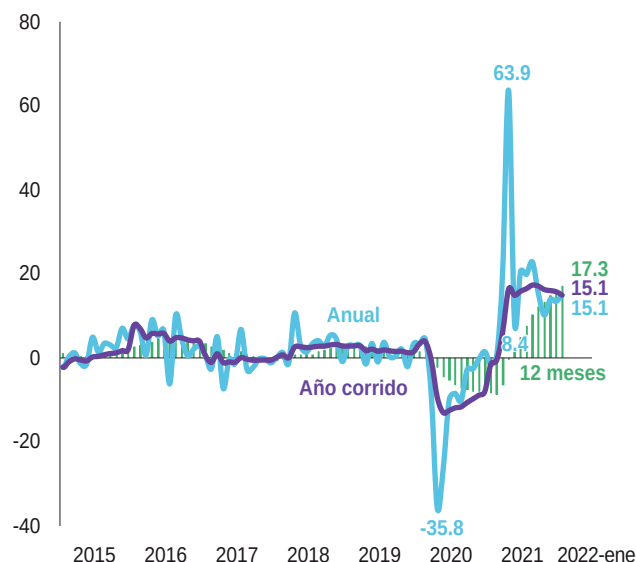
Finalmente, en lo que respecta a la dinámica territorial en ventas minoristas sin combustibles ni lubricantes se destacan: Bogotá, con una variación de 22.4% y una contribución de 7 puntos porcentuales; Antioquia, que creció un 20.1% y contribuyó con 3.1 puntos porcentuales; Valle del Cauca que presentó un incremento de 12.7% y aportó con 1.4 puntos porcentuales.

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 15.1% (ver Gráfica 6), acompañada de un tímido crecimiento del 4.8% en el personal ocupado. Así mismo, frente a ese resultado es también pertinente recordar que en enero de 2021 se presentó una contracción de 1.5% en la producción de la industria como consecuencia de las medidas de confinamiento impulsadas por los mandatarios locales, tal y como se analizó en el comentario económico de ANIF del 25 de marzo de 2021 (*La reactivación económica se detuvo en enero*).

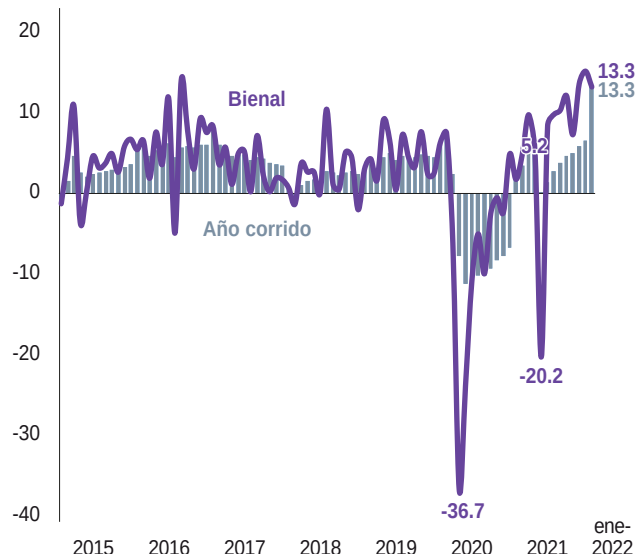
Aunado a lo anterior, al realizar el análisis de las cifras de la variación de 12 meses se ve un incremento en la producción del 17.3%, que compensa la contracción del 8.3% reportada un año atrás. Ahora bien, en materia de empleo, la variación 12 meses de enero de 2022 muestra una cifra de crecimiento de 3.4%, que contrasta con la caída del 6.2% reportada por el DANE en el mismo mes del 2021.

Gráfico 6. Industria manufacturera - EMMET (Variación anual, a enero de 2022)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

Gráfico 7. Industria manufacturera - EMMET (Variación bienal, a enero de 2022)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

Por su parte, dado que el inicio de la pandemia por COVID-19 en Colombia se dio en marzo del 2020, los análisis de enero y febrero serán los últimos 2 que permitirán realizar una comparación bienal con periodos prepandemia. Frente a esta comparación, la producción presentó una variación positiva del 13.3%, mientras que el personal ocupado creció tan solo el 0.4%. Por tanto, aunque las cifras reflejan una producción mayor y un número más grande de personal ocupado frente al último mes de enero previo a la pandemia, es claro que la velocidad de recuperación de la producción ha sido mucho mayor que aquella de los puestos de trabajo en la industria.

Las diferencias antes mencionadas cobran mayor relevancia cuando se toma como base las cifras mensuales promedio del año 2019. La producción de enero de 2022 fue 7% más alta que la producción de un mes promedio del año 2019 (ver Gráfico 5), pero el personal ocupado fue el 97.9% del que ha-

bía en un mes promedio del 2019, es decir una reducción del 2.1pp en el personal ocupado. En otras palabras, la industria ya está produciendo una mayor cantidad que en el periodo prepandemia, pero el personal ocupado que utiliza aún se encuentra por debajo.

A grandes rasgos, lo anterior es resultado de 3 mecanismos. En primer lugar, al hacer un análisis de la productividad total de los factores (PTF), resulta claro que la industria manufacturera ha visto que buena parte del crecimiento de su valor agregado es explicado por los aportes de la eficiencia con la que se combinan los insumos de trabajo y capital, es decir, se ha visto una mayor productividad en la producción industrial. Junto al primer mecanismo, acorde con los cálculos del DANE, 1/3 del crecimiento del personal ocupado corresponde a personal permanente y 2/3 a personal temporal, siendo esto un comportamiento constante en los periodos recientes como

consecuencia de la alta incertidumbre en el contexto macroeconómico nacional. Por último, se resalta que las actividades que han liderado el crecimiento de la producción son 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 2.7 puntos porcentuales y una variación de 23.4%; la confección de prendas de vestir, con un aporte de 1.4 puntos porcentuales y un incremento del 47.1%; la fabricación de productos minerales no metálicos, que cuenta con un aporte de 1.2 puntos porcentuales y un crecimiento del 21.9%. 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 22.7% del aumento del total producido, a la vez que representan menos del 9% del aumento del personal ocupado.

En contraste con el desempeño destacado de estos sectores, hay 4 dominios que presentaron caídas en la variación 12 meses: la fabricación de carrocerías de vehículos automotores (-13.6%); la trilla de café (-10.4%); la elaboración de azúcar y panela (-6%); la elaboración de productos de molinería, almidones y sus derivados (-2.5%). 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.

En cuanto al enfoque territorial que proporciona la encuesta, los departamentos con mayor contribución al crecimiento de la producción en los últimos 12 meses fueron: Antioquia (contribuyó 4 puntos y su variación fue de 21.9%); Bogotá (con una contribución de 3.1 puntos porcentuales y un crecimiento de 21.4%); Cundinamarca (aportó 2.9 puntos porcentuales y su variación fue del 18.4%). En este

punto, se debe resaltar el rezago de Valle del Cauca, que suele ser un departamento de gran importancia, pero que en los últimos 12 meses contribuyó en solo 1.1 puntos porcentuales y presentó una variación positiva del 6.3%.

Finalmente, las ciudades que más aportaron al crecimiento de la industria se destacan: Bogotá (3.1 puntos y 21.4%); Medellín (1.5 puntos porcentuales y 23.5%); Cartagena de Indias (1.2 puntos porcentuales y 22.7%). En este escenario se subraya que Yumbo contribuyó tan solo con 0.7 puntos porcentuales (crecimiento del 12% en su producción industrial) y Santiago de Cali tan solo aportó 0.1 puntos porcentuales (incremento del 2%). Acorde con los datos que reporta el DANE, es evidente que el rezago en la industria manufacturera del Valle del Cauca se encuentra estrechamente relacionado con el fuerte choque que representó el paro nacional durante mayo del 2021 para esta zona del país.

Conclusiones

En el inicio de 2022, los indicadores líderes registran importantes crecimientos, en algunos casos a 2 dígitos, como lo muestra la industria y el comercio lo que refleja una importante dinámica económica. Sin embargo, parte de los crecimientos observados en este mes se deben a efectos de base, pues en enero de 2021 se presentaron restricciones a la movilidad por el pico de contagios derivado de la temporada decembrina, lo que impidió el normal funcionamiento de las actividades económicas. De hecho, vale la pena recordar que el Producto Interno Bruto del primer trimestre de 2021, registró un tímido crecimiento de 0.9%, por lo que es de esperarse que en los próximos meses se registren algunos crecimientos influenciados por el efecto rebote.

Con eso, esperamos que el crecimiento se ralentice una vez inicie el segundo trimestre de 2022, justo

cuando la economía registró su crecimiento más alto en la historia reciente. También vale destacar que la contracción mensual registrada en el ISE da cuenta de la pérdida de ritmo de crecimiento, explicado principalmente por las actividades financieras y de seguros y las actividades primarias. Esperamos que en

febrero no se presente un efecto como el observado en este mes por parte de las actividades financieras y poder observar si los crecimientos mensuales continúan en terreno negativo o la economía logra recuperarse del fuerte decrecimiento observado en este periodo.

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.