

No. 1592

Enero 29 de 2024

ISSN 1794-2616

ANIF

Calle 70A No. 7-86
PBX: 601 744 6700
Bogotá D.C.

José Ignacio López G.
Presidente de ANIF

Luz Magdalena Salas B.
Vicepresidenta de ANIF

Camila Ciurlo A.
Investigador Jefe de ANIF

Investigadores

Laura Llano C.
Fabián Suárez N.
María Camila Carvajal P.
Sarah Garcés A.
Ana María Castiblanco L.
María Camila Oliveros M.
Pablo Montealegre M.

Asistentes de Investigación

Laura Castaño O.
Sofía Vega A.

www.anif.com.co

E-mail: anif@anif.com.co



@ANIFCO



AnifOficial



ANIF

EL ISE SORPRENDE, PERO CON NOTICIAS AGRIDULCES

- Los resultados del ISE fueron una sorpresa para el mercado. Luego de tres meses de decrecimientos continuos, el Indicador de Seguimiento a la Economía repuntó al registrar una variación de 2,3%. Un crecimiento de una magnitud similar no se observaba desde febrero del 2023.
- Ese comportamiento se explica en gran medida por la rama de administración pública, salud, educación y actividades artísticas, que contribuyeron con 1,7pp a la variación total. La mayor ejecución del presupuesto nacional en los rubros de funcionamiento impulsó el sector.
- La agrupación de actividades secundarias continúa en terreno negativo. Es indispensable que el gobierno tome medidas, en particular con el sector de la construcción para lograr su pronta reactivación. Las obras civiles alcanzan 12 meses de caídas continuas y las edificaciones residenciales también muestran un profundo estancamiento a raíz del cambio en las políticas de subsidios de vivienda.
- Con respecto a los indicadores líderes, el comercio y la industria presentaron contracciones en sus variaciones reales, de 3,4% y 6,4%, respectivamente. Las actividades de producción y venta de vehículos y autopartes se mantienen en terreno negativo y afectan el desempeño de los sectores.
- Con ese resultado, la variación año corrido del ISE a noviembre de 2023 se ubica en 1,0%. En línea con los resultados, revisamos al alza nuestras previsiones de crecimiento de cierre de 2023 al 1,0%. Nuestra proyección para 2024 ronda el 1,1%, pues los choques que afectaron a la economía el año pasado todavía van a tener un efecto sustancial, en especial durante el primer semestre.

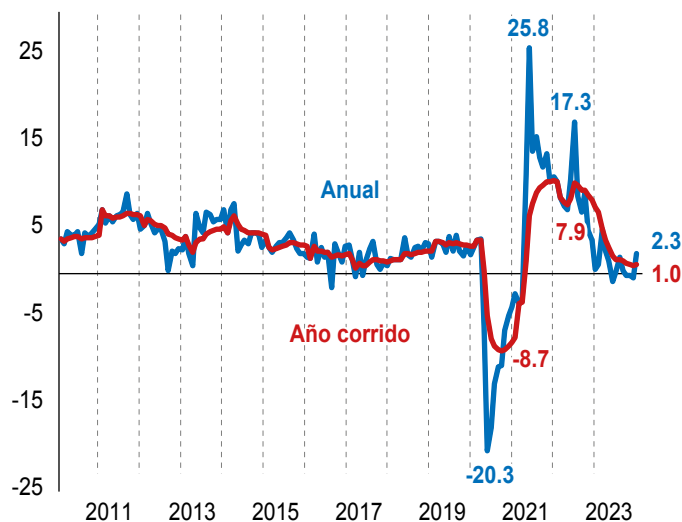
Indicador de Seguimiento de la Economía (ISE)

En noviembre, el ISE registró un crecimiento de 2,3% respecto al mismo periodo del año anterior (ver Gráfico 1). En términos intermensuales, esa variación significó un aumento de 0,9% frente a octubre de 2023. En el acumulado enero-noviembre, el ISE presentó una variación de 1,0%.

En las actividades terciarias, la rama de mayor crecimiento fue la de Administración pública, salud, educación y actividades artísticas y de entretenimiento, con una variación anual en noviembre 2023 de 6,9% y una contribución a la variación total del ISE de 1,7pp (ver Gráfico 3). En particular, la administración pública fue una de

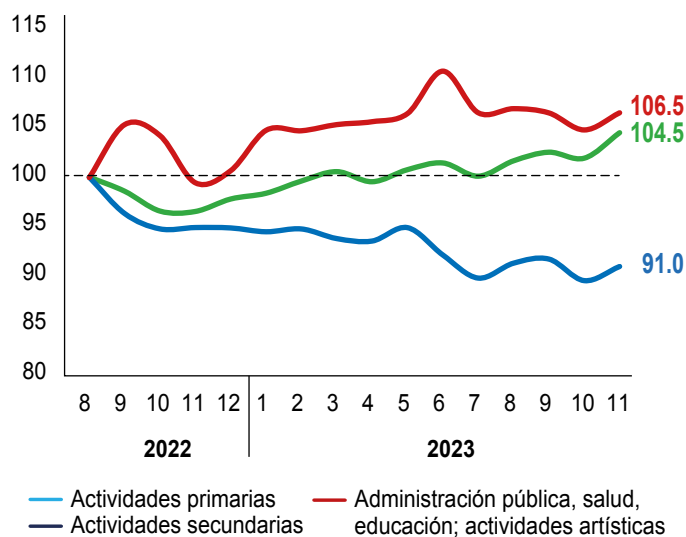
Enero 29 de 2024

Gráfico 1. Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) (Variación %, a noviembre de 2023)



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

Gráfico 2. Índice base 100 = Agosto de 2022. Series desestacionalizadas a noviembre 2023



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

las principales fuentes de crecimiento, producto del aumento en la ejecución presupuestal, impulsado por la contratación de personal en relación con las elecciones territoriales del mes de octubre. Hay que señalar el peso que ha adquirido esta rama sobre la economía, pues se ha convertido en uno de los motores de crecimiento durante el 2023, mientras sectores claves como el comercio, la industria y la construcción se han mantenido en terreno negativo (ver Gráfico 2).

Lo anterior podría significar que la desaceleración económica está teniendo un efecto más fuerte de lo que pensamos. Si se compara con agosto de 2022, las actividades secundarias (industria y construcción) se encuentran un 9% por debajo de su nivel. Por su parte, las primarias y la administración públi-

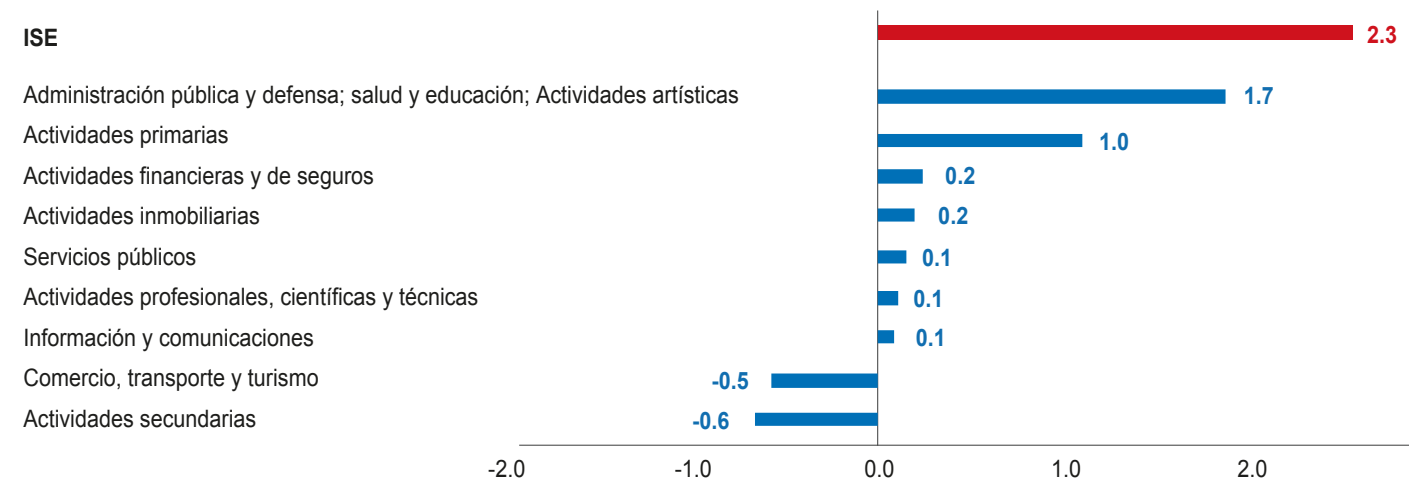
ca, salud, educación; actividades artísticas están un 4,5% y 6,5% por encima, respectivamente.

Continuando con las demás actividades terciarias, vale la pena destacar que las actividades financieras y de seguros presentaron un crecimiento anual de 4,2% (contribución de 0,2pp), a raíz de un incremento en las carteras de crédito y un aumento en los activos manejados por las fiduciarias y los Fondos de Inversión Colectiva. En el caso de los servicios públicos, se presentó una variación anual positiva de 3,5% (contribución de 0,1pp), fruto de la mayor producción de energía por las necesidades que trae el Fenómeno del Niño.

En contraste, el comercio, transporte y turismo presentaron una variación anual negativa de -2,3%

Enero 29 de 2024

Gráfico 3. Contribuciones (p.p) por actividad al total del ISE
Noviembre 2023



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

(contribución de -0,5pp). En el caso del comercio debido al encarecimiento de las bebidas alcohólicas y los alimentos en general. Por su parte, el transporte se contrajo, producto de una menor demanda de servicios de almacenamiento y de servicios de carga. Además, es importante resaltar que durante noviembre 2023 se presentó una fuerte revaluación en el país, que afectó las actividades de transporte, debido al encarecimiento relativo de nuestras exportaciones. Por otra parte, el bajo desempeño del turismo responde al aumento de precios en alimentos que ha desincentivado la demanda.

Ahora, en cuanto a las actividades primarias, continuaron con el buen comportamiento que vienen presentando hace varios meses, con un crecimiento de 8,4% anual (contribución de 1,0pp). El resultado sorprende al tener en cuenta que nos encontramos en medio de un fenómeno del Niño. En la agricultura,

creció la producción de café y de algunas frutas, también con aumentos en sus exportaciones. Por el lado de la ganadería, se observó un mayor sacrificio de ganado porcino y una mayor producción de huevo. Asimismo, la actividad minera presentó una variación positiva para noviembre de 2023, impulsada principalmente por un efecto base en el carbón a causa de los bloqueos viales que se presentaron en noviembre de 2022. Por su parte, el petróleo presentó un comportamiento positivo, relacionado con mayor actividad en las refinerías.

En contraste, las actividades secundarias completan 9 meses con variaciones anuales negativas, con -3,9% en noviembre de 2023 y la mayor contribución negativa entre todas las actividades (Ver gráfico 3). La industria presenta caídas en distintas ramas, principalmente en la hilatura y en la fabricación de vehículos. Por su parte, la construcción no despega. Las edificaciones, que en el pasado impulsaron al

Enero 29 de 2024

sector, son ahora unas de las actividades que más contribuyen a la contracción. Las superan las obras civiles que completan más de 12 meses en terreno negativo. Preocupa, por el lado de las edificaciones, la reducción de las obras en proceso y las culminadas que ha dejado un mayor volumen de obras paralizadas. En ese sentido, las políticas de gobierno enfocadas en la reactivación del sector constructor son indispensables para lograr contrarrestar esa situación. Es de recordar que la construcción es una de las actividades que más encadenamientos tiene en la economía y por tanto juega un papel vital en el desempeño general del aparato productivo.

En el frente de las edificaciones residenciales, tal como se observa en la gráfica 4, los subsidios de adquisición de proyectos VIS tuvieron el mayor retroceso desde que se tiene registro y alcanzaron tan solo un 63% de lo otorgado en el 2022. Esa realidad

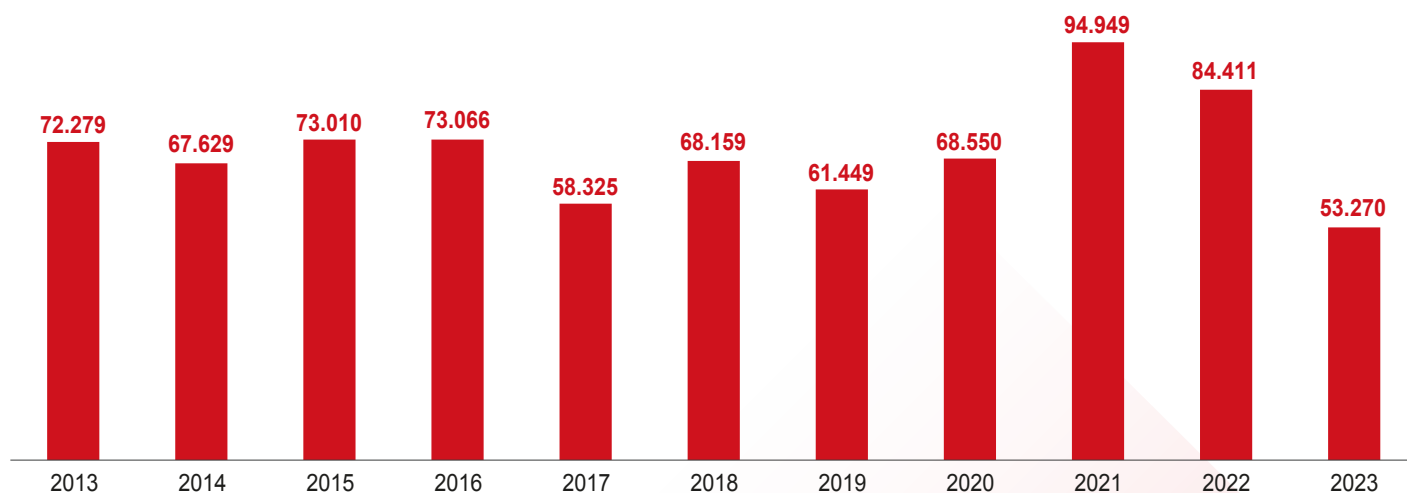
pone en entre dicho el apoyo que el gobierno prometió brindar al sector constructor.

Comercio

En noviembre de 2023, las ventas reales del comercio minorista disminuyeron 3,4% y el personal ocupado creció 1,4% en relación con el mismo mes de 2022 (ver Gráfico 5). En la serie empalmada, el comercio se contrajo 2,6% en el mismo periodo. Adicionalmente, en la variación año corrido (enero – noviembre de 2023) la variación se ubicó en -6,7%, mientras que el personal ocupado creció 3,2%.

Para el mes de noviembre, todos los departamentos presentaron una contracción en la variación anual de las ventas minoristas reales sin combustibles ni lubricantes, siendo Antioquia (-0,7pp),

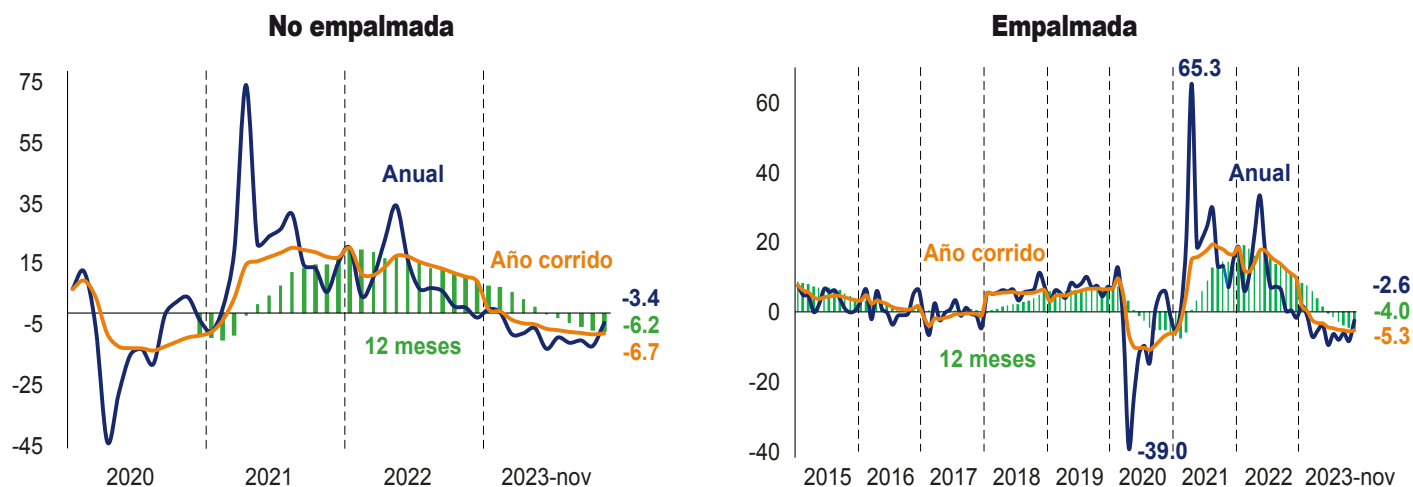
Gráfico 4. Subsidios para adquisición – Vivienda VIS



Fuente: MVCT, elaboración ANIF.

Enero 29 de 2024

Gráfico 5. Comercio minorista
(Variación anual %, a noviembre de 2023)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

Cundinamarca (-0,7pp) y Valle del Cauca (-0,4pp) los de mayor contribución negativa. En las variaciones, Cundinamarca presentó la contracción de mayor magnitud con una variación anual del -9,8%.

Por otro lado, las actividades económicas que más jalaron a la baja la variación total de las ventas de comercio durante el mes de noviembre fueron: otros vehículos automotores y motocicletas, los repuestos, partes, accesorios y lubricantes para vehículos, los artículos de ferretería, vidrios y pinturas, y los combustibles para vehículos. Los recientes aumentos en el precio del combustible están ejerciendo presiones negativas sobre su consumo, lo que afecta rubros como el de transporte.

Entre las múltiples actividades con contribución negativa a la variación total del mes de noviembre, sorprenden los alimentos (víveres en general) con una variación anual de -1,3% y una contribución de

-0,2pp. También resaltan los productos farmacéuticos, con una variación de -5,8% y una contribución del -0,1pp. La caída en las ventas de bienes de primera necesidad enciende las alarmas sobre la intensidad de la desaceleración económica. De estas ramas proviene la mayor parte del aumento en el personal ocupado en comercio pues son menos sensible a caídas en las ventas.

En contraste, sorprenden los vehículos automotores y motocicletas (para particulares) entre las pocas ramas con participación positiva a la variación total de noviembre. Otras ramas con comportamiento positivo son: los electrodomésticos y muebles para el hogar, los productos de aseo personal y las bebidas no alcohólicas. La sorpresa en las ventas de vehículos para particulares se puede atribuir al inicio de la temporada de fin de año, donde los hogares gastan más en bienes durables y semi durables que en otros meses del año.

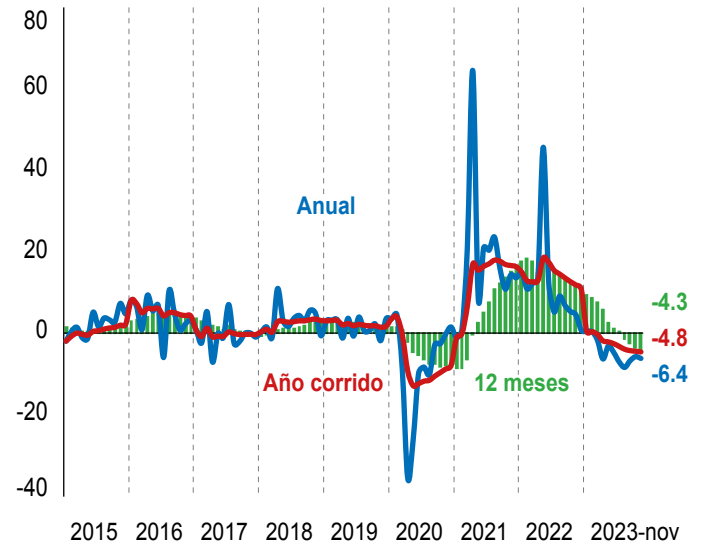
Enero 29 de 2024

Industria Manufacturera

De acuerdo con los datos reportados en la Encuesta Mensual Manufacturera con Enfoque Territorial (EMMET), para noviembre de 2023 la producción real cayó un 6,4% frente a noviembre de 2022 y la cantidad de puestos de trabajo disminuyó en 1,9%. Con este resultado, para lo corrido del año se registra una caída en la producción real de la industria del 4,8%. Finalmente, la variación del agregado de los últimos 12 meses permanece en terreno negativo (-4,3%) (Ver Gráfico 6).

De los 39 dominios reportados por el DANE en sus anexos, 32 presentaron variaciones reales anuales negativas (noviembre de 2023 vs noviembre de 2022). La fabricación de vehículos automotores y

Gráfico 6. Producción manufacturera (Variación anual %, a noviembre de 2023)



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

Gráfico 7. Los 5 dominios con mayor contribución positiva y negativa a la variación anual de la producción real de la industria manufacturera (noviembre de 2023)



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

Enero 29 de 2024

sus motores (-1,1pp), la confección de prendas de vestir (-0,6pp), la fabricación de productos minerales no metálicos (-0,6pp) y la elaboración de otros productos alimenticios (-0,5pp) presentaron las principales contribuciones a la baja de la variación anual (Ver Gráfico 7).

Finalmente, al analizar el enfoque territorial, se observa que todos los principales centros productivos

del país muestran variaciones anuales negativas. En efecto, los departamentos con mayores contribuciones a la baja en la variación anual de la producción real de la industria manufacturera son: Antioquia (-1.9pp), Valle del Cauca (-1.8pp) y Atlántico (-0.7pp). De forma similar, Bogotá (-1.2pp), Medellín (-0.6pp) y Yumbo (-0.6pp) fueron las ciudades que más aportaron a la caída de la producción real al comparar noviembre de 2023 con el mismo mes de 2022.

Enero 29 de 2024

INDICADORES ECONÓMICOS						
\$MM(1) CAMBIO PORCENTUAL ANUAL						
		15 enero 2024	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás
1. Medios de pago (M1)		183.268	-0,7	-3,3	-4,9	-0,1
2. Base monetaria (B)		154.064	1,9	0,5	-1,5	6,6
3. Efectivo		115.151	2,1	-1,6	-2,7	5,8
4. Cuentas corrientes		68.117	-4,9	-5,7	-8,2	-8,1
5. Cuasidineros		578.578	10,1	13,9	13,8	17,4
6. Total ahorro bancos comerciales		282.440	-3,7	-0,2	-4,3	-0,1
7. CDTs		296.138	27,4	32,6	38,6	50,8
8. Bonos		28.742	-11,6	-11,2	-8,6	-8,4
9. M3		812.720	5,8	8,2	8,0	11,3
10. Cartera total		619.532	1,4	2,1	4,7	17,0
11. Cartera moneda legal		604.795	2,6	3,3	5,8	17,3
12. Cartera moneda extranjera		14.737	-30,8	-29,4	-23,6	9,9
13. TES(2)		501.900	10,5	10,6	10,7	13,4
14. I.P.C.	Dic		9,28	10,15	10,99	13,12
15. IPC sin alimentos	Dic		10,33	10,61	10,88	10,00
16. IPC de alimentos	Dic		5,00	8,25	11,47	27,80
17. TRM (\$/US\$)	Ene29	3.925,26	-13,70	-19,33	-14,49	14,21

VALORES ABSOLUTOS						
18. Reservas internacionales(3)			60	60	57.517	57.631
19. Saldo de TES (\$MM)			501.900	498.557	498.817	454.194
20. Unidad de Valor Real (UVR)	Ene29	\$ 359,3729	\$ 357,7239	\$ 355,0269	\$ 327,4460	
21. DTF efectiva anual	Ene 22 - Ene 28		11,44	12,35	13,02	13,88
22. Tasa interbancaria efectiva	Ene25		9,75	12,98	13,29	11,93

FECHAS CLAVE
Enero 29 a Febrero 2 de 2024
LUNES 29
Japón: Tasa de desempleo, diciembre 2023.
MARTES 30
EE.UU: Índice de precios de vivienda, noviembre.
EE.UU: Índice confianza al consumidor, enero.
EE.UU: Ofertas de trabajo (JOLTS), diciembre 2023.
U.E: Índice de confianza al consumidor, enero.
U.E: Producto Interno Bruto (PIB), cuarto trimestre 2023.
Francia: Producto Interno Bruto (PIB), cuarto trimestre 2023.
Alemania: Producto Interno Bruto (PIB), cuarto trimestre 2023.
MIÉRCOLES 31
Colombia: Decisión sobre la tasa de interés de intervención del BanRep.
Colombia: GEIH - Mercado laboral, diciembre 2023.
EE.UU: Decisión de política monetaria de la FED.
Francia: Índice de precios al consumidor (IPC), enero.
Alemania: tasa de desempleo, enero 2024.
Alemania: Índice de precios al consumidor, enero 2024.
JUEVES 1º
EE.UU: PMI Manufacturero, enero 2024.
U.E: Índice de Precios al Consumidor (IPC), enero 2024.
Reino Unido: Decisión de política monetaria.
Reino Unido: Minutas del BoE.
China: PMI Manufacturero, enero 2024.
VIERNES 2
EE.UU: Tasa de desempleo, enero 2024.

(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.