

Comentario Económico del Día

Noviembre 25 de 2021



El PIB del tercer trimestre de 2021 sorprende positivamente

Los datos del PIB con corte al tercer trimestre de 2021 presentados por el DANE, sorprendieron al alza a mercados y analistas. En efecto, la economía colombiana creció 13.2% en el tercer trimestre del año, dando muestra, una vez más, de su capacidad de recuperación. Cabe señalar que los datos de crecimiento continúan reflejando los efectos estadísticos de base creados por los registros históricamente negativos del año pasado. No obstante, también hay evidencia de que la economía colombiana está recuperando rápidamente su habilidad de generar valor agregado a niveles similares a los observados antes de la llegada de la emergencia sanitaria.

Es así como en este *Comentario Económico* estudiamos los principales resultados del PIB al igual que su importancia en el marco del proceso de recuperación económica. En ese orden de ideas, en este informe hacemos actualización de nuestras proyecciones para el cierre del 2021 y el 2022.

Análisis por el lado de la oferta

Por el lado de la producción, el sector del comercio, los servicios de transporte y el turismo fue el de mayor crecimiento, reportando una variación anual de 33.8%, frente a una contracción de 21.2% en el tercer trimestre del año anterior (ver Gráfico 1). Al interior del sector, se observa una recuperación significativa del componente de alojamiento y servicios de comida, cuya variación anual superó el 118%, se-

guido por el transporte y almacenamiento (32.1%) y el comercio al por mayor y por menor (16%). Cabe resaltar que, de la mano del resultado en las actividades de alojamiento está el del transporte aéreo, que creció cerca de 226% en el trimestre. En ese orden de ideas, se encuentra que el segundo sector de la economía fue el de las actividades de recreación, cuyo crecimiento en el trimestre fue de 32% (vs. -11.6% un año atrás).

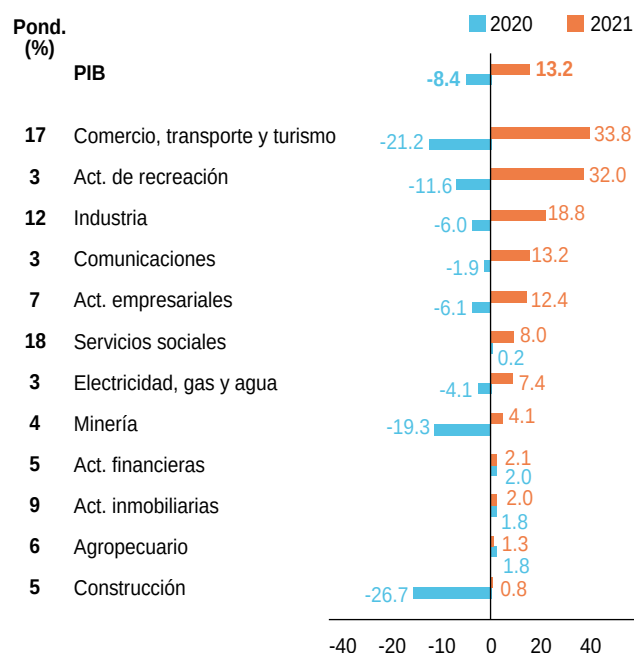
La industria creció 18.8% y destaca la variación positiva en todos los componentes del sector. Los de mejor desempeño fueron la fabricación de prendas y productos textiles (40.9% vs. -15.2%) y la manufactura de productos de madera (27.6% vs. -7.4). Le sigue en crecimiento a la industria el sector de la información y las comunicaciones, cuya variación anual en el tercer trimestre fue de 13.2% (vs. -1.9%).

Seguimos con las actividades empresariales, que crecieron 12.4% en el trimestre, frente a -6.1% hace un año. El resultado obedece al incremento en la demanda de estos servicios, de la mano con una mayor presencia de personal en las oficinas y sitios de trabajo. Por su parte, las actividades profesionales científicas y técnicas crecieron 11.4%, mientras que las de servicios administrativos y de apoyo a oficinas lo hicieron en 13.2%.

Los servicios sociales reportaron un crecimiento de 8%, muy superior al 0.2% visto un año atrás. Dada su participación en el valor agregado total (cer-



**Gráfico 1. Crecimiento anual del PIB por oferta
(%, tercer trimestre 2021 vs. 2020)**



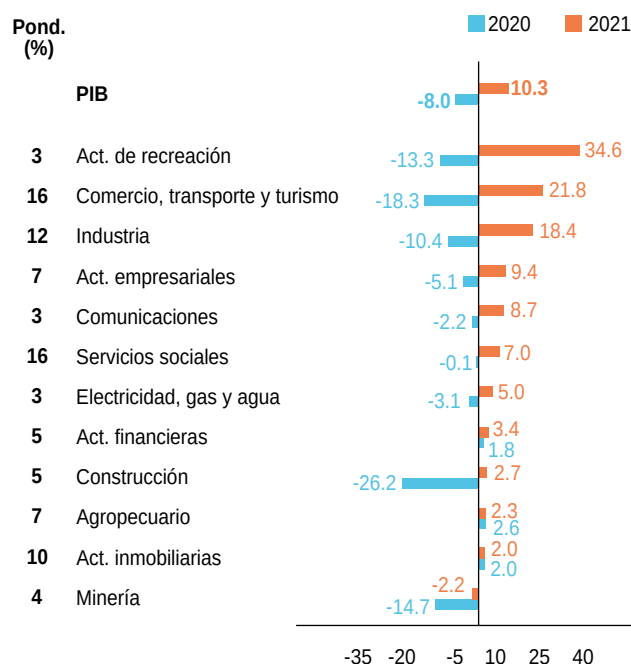
Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

ca de 18%), su variación significa que es el sector con la tercera contribución (1.3pp) más alta a la variación total, después del comercio (5pp) y la industria (2.3pp).

Ahora, la explotación de minas y canteras registró una variación anual de 4.1%, frente a una caída de 19.3% en el mismo periodo del 2020. Similar a lo observado el trimestre anterior, la dinámica del sector responde a la reactivación de las operaciones de carbón, cuya producción creció en 18.5% en este trimestre. De forma similar el valor agregado de la producción de petróleo y gas natural creció apenas 0.2%.

Siguen las actividades financieras y las actividades inmobiliarias, cuyos desempeños son muy similares a los vistos hace un año (2.1% y 2%, respectivamente). Algo similar ocurre con las actividades

**Gráfico 2. Crecimiento anual del PIB por oferta
(%, Ene-Sept 2021 vs. 2020)**



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

agropecuarias, cuya variación en el tercer trimestre del año fue de 1.3%, 0.5pp inferior a lo reportado en el 2020. Por un lado, se observan variaciones positivas en la silvicultura y la extracción de madera (11.7% vs. 1.1%), la ganadería (4% vs. 1%) y en los cultivos transitorios y permanentes (1.2% vs. 3.2%). Por el otro, hay contracciones en la pesca y acuicultura (-5.6% vs. 26.7%) y en los cultivos permanentes de café (-4% vs. -13.3%). Finalmente, el crecimiento más bajo lo presentó la construcción, de apenas 0.8% frente a una caída superior al 26% en el mismo periodo de 2020. El resultado es un balance entre la caída en obras civiles de 12.8% y el crecimiento de 8.9% en la construcción de obras residenciales y no residenciales.

En suma, el tercer trimestre del año se caracterizó por un desempeño sobresaliente del comercio, la in-

industria y los servicios sociales, de la mano con variaciones positivas en todas las demás actividades, incluyendo la construcción. Así, entre enero y septiembre la economía colombiana ha crecido 10.3% (vs. -8.0% en el mismo periodo de 2020). En la senda de año corrido, los sectores que lideraron el crecimiento fueron las actividades de recreación (34.6% vs. -13.3%), el comercio (21.8% vs. -18.3%) y la industria (18.4% vs. -10.4%). En contraste, se observan rezagos importantes en la explotación de minas y canteras (-2.2% vs. -14.7%).

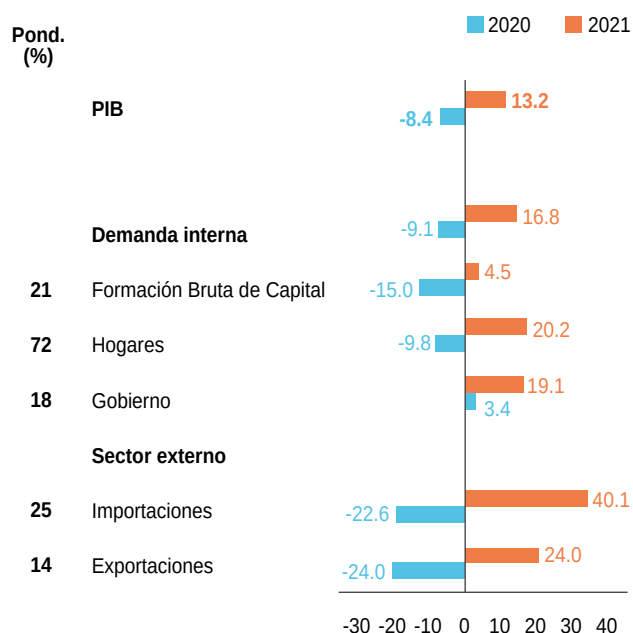
Análisis por el lado de la demanda

Desde la perspectiva del gasto, se encuentra que la demanda interna creció 16.8% frente al -9.1% observado en el tercer trimestre de 2020 (ver Gráfico 3). Ese crecimiento tuvo el impulso del consumo de los

hogares y el gasto público. Por su parte, la formación bruta de capital registró un desempeño relativamente favorable de 4.5%, frente a una caída de 15% en el 2020. Al interior del rubro, se observan crecimientos en la inversión en maquinaria y equipo (17.8% vs. -6.8%), productos de propiedad intelectual (15.5% vs. -9.1%), vivienda (14.5% vs. -28.1%) y recursos biológicos cultivados (13.3% vs. -5.2%), mientras que se registra una caída de 9.4% en la inversión en otros edificios y estructuras.

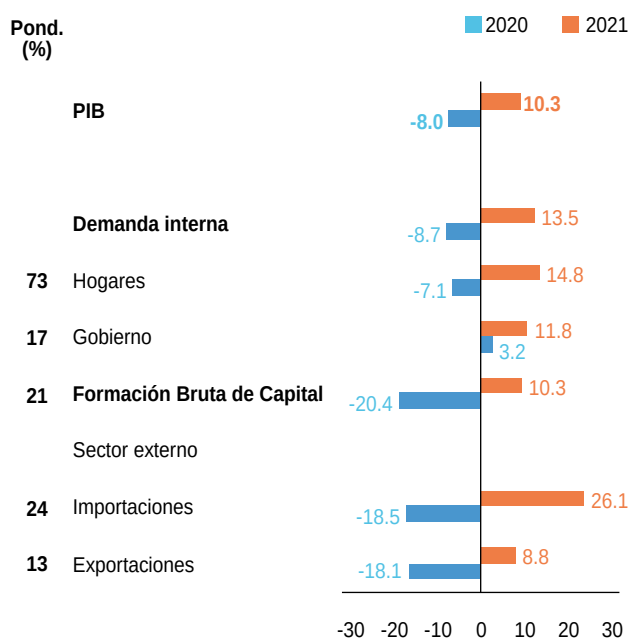
Por el lado del consumo de los hogares, cuyo crecimiento fue de 20.2%, hay una importante recuperación en el gasto de restaurantes y hoteles (81.4%), prendas de vestir (66.2%) y transporte (56.1%), que demuestran el cambio en el patrón de consumo que acompaña la reactivación. Por su parte, el gasto del gobierno creció 19.1%, que muestra una importante aceleración con respecto a lo observado un año atrás.

Gráfico 3. Crecimiento anual del PIB por demanda (% , tercer trimestre 2021 vs. 2020)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

Gráfico 4. Crecimiento anual del PIB por demanda (% , Ene-Sept 2021 vs. 2020)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

En el frente externo, una vez más el crecimiento de las importaciones supera con creces al de las exportaciones. Mientras que las primeras crecieron a una tasa superior al 40%, las ventas externas lo hicieron en 24%, dinámica que sin duda se verá reflejada en la balanza comercial del país.

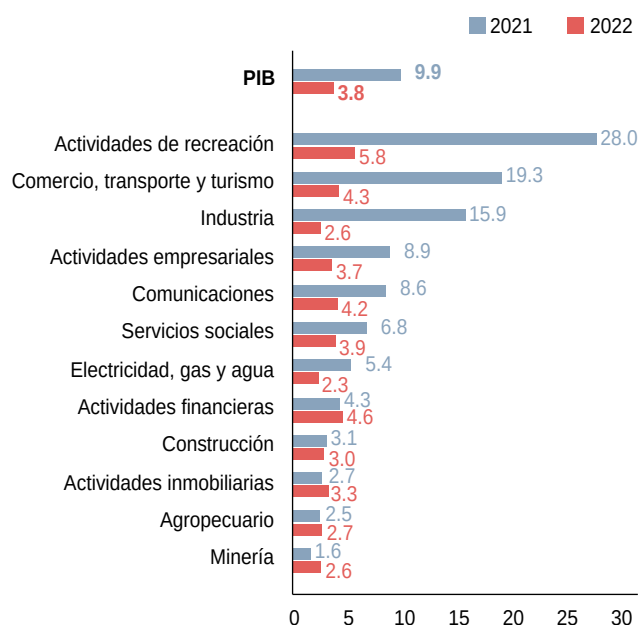
Para el periodo enero-septiembre, la demanda interna creció 13.5% (-8.7%), variación impulsada por el consumo de los hogares (14.8% vs. -7.1%) y del gobierno (11.8% vs. 3.2%). Finalmente, las importaciones crecieron 26.1% (vs. -18.5%), mientras que las exportaciones lo hicieron en 8.8% (vs. -18.1%).

Conclusiones y proyecciones

Con todo lo anterior, hacemos una revisión al alza de nuestra proyección de crecimiento para el cierre

del 2021, pasando de 8.4% al rango de 9.7%-10.1%. Hacemos el ajuste con base en los resultados favorables del PIB y de los indicadores líderes. Además, teniendo en consideración que el último trimestre suele reflejar el dinamismo de la época decembrina, es posible que el crecimiento de otra sorpresa positiva para el cierre del año. En efecto, nuestras proyecciones se apalancan en el buen comportamiento del comercio y la industria, siendo estos los de mayor crecimiento (19.3% y 15.9%, respectivamente), después de las actividades de recreación (28%). Estos resultados estarían atados a los efectos de base, que están presentes en mayor medida en los sectores mencionados. En contraste, esperamos que, dentro de los sectores más afectados por la pandemia, la minería y la construcción cierren con un crecimiento moderado. Lo anterior, a su vez, se explica por condiciones propias de cada sector, como la dependencia de condiciones internacionales en el caso de la minería y los problemas de precios e inventarios de la

Gráfico 5. Proyección de crecimiento anual del PIB por oferta (% , 2021 vs. 2022)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

Gráfico 6. Proyección de crecimiento anual del PIB por demanda (% , 2021 vs. 2022)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

construcción. Por el lado del gasto, esperamos que los hogares presenten una importante recuperación de su consumo, atada al creciente dinamismo del mercado laboral.

Ahora, para el cierre del 2022 proyectamos un crecimiento de 3.8%, ligeramente superior al crecimiento potencial estimado en 3.5%. Con eso, la economía retornaría a condiciones “normales”, en ausencia de efectos estadísticos de base y bajo el supuesto de la ausencia de choques económicos que nos desvíen de la senda de recuperación

En suma, el tercer trimestre trajo noticias muy positivas en materia económica, con variaciones en el PIB y el valor agregado que superaron las expectativas

del mercado. Resaltamos que esa dinámica responde a la relativa tranquilidad del trimestre, considerando la ausencia de medidas restrictivas de la movilidad o manifestaciones que interfieran en la operación de las empresas del país. Con eso, se evidencia la importancia de no dejar de sumar esfuerzos para preservar la senda de recuperación.

Una vez más, no podemos ignorar el rezago en la recuperación de la ocupación frente al valor agregado. Esa distancia requerirá medidas activas de recuperación del empleo, en especial del segmento formal. El sector externo también debe ser vigilado de cerca de aquí en adelante, pues los resultados más recientes indican que el déficit comercial podría crecer aún más de lo previsto inicialmente.

Equipo de Investigaciones de ANIF

Presidente de ANIF
Mauricio Santa María S.

Vicepresidente de ANIF
Carlos Felipe Prada L.

Investigador Jefe de ANIF
Anwar Rodríguez C.

Investigadores

Juan Sebastián Burgos V.
Camila Ciurlo A.
Daniela Escobar L.
Daniel Escobar A.
José Antonio Hernández R.

Laura Llano C.
Norberto Rojas D.
Erika Schutt P.
Camilo Solano C.