

COMENTARIO ECONÓMICO DEL DÍA

Junio 30 de 2021

Página
1

El repunte de los indicadores líderes en abril y un ajuste en las proyecciones de crecimiento

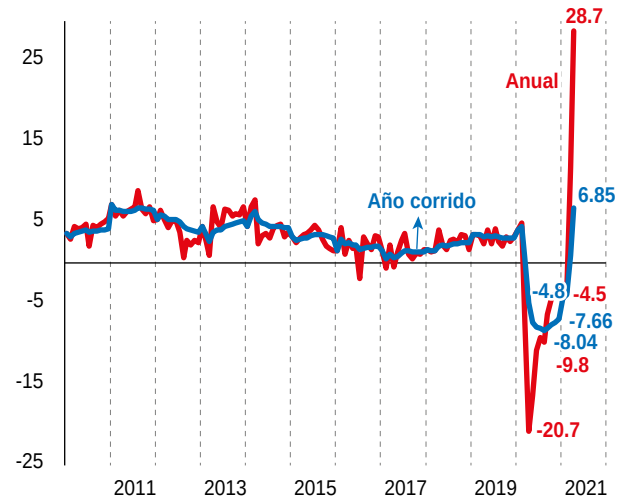
El pasado martes 15 de junio el DANE publicó los resultados de los indicadores líderes de los sectores de industria, comercio y construcción para el mes de abril de 2021. Como ya es costumbre y con el fin de entender el estado real de la reactivación y el impacto de las cuarentenas sobre la economía, los resultados del mes se presentaron en comparación no sólo con los de abril de 2020, también con los de abril de 2019. El poder comparar también las variaciones con respecto a 2019 demostró que, los buenos resultados del mes de abril de las actividades terciarias y secundarias, sobre todo, no sólo se deben a un efecto estadístico de base, los efectos de la reactivación y el avance del proceso de vacunación ya se sienten en la economía.

En este *Comentario Económico del Día* analizamos en detalle los resultados de los indicadores líderes en abril. Nos concentraremos en el comportamiento de cada una de las ramas y de las actividades que la componen. Con el panorama que presenta la reactivación y el avance del proceso de inmunización, revaluamos nuestros pronósticos de crecimiento a 6.6%. No sin antes advertir que hay factores que le pueden jugar en contra, como son los bloqueos y los efectos del paro nacional, además de las medidas restrictivas para hacer frente al tercer pico de la pandemia.

Indicador de Seguimiento de la Economía

En abril, el Indicador de Seguimiento de la Economía (ISE) presentó un aumento significativo, llegó a 28.7% anual (ver Gráfico 1). Se podría asumir que

Gráfico 1. Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE)
(Variación %, a marzo de 2021)



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

se trata sólo de un efecto rebote porque se compara con abril de 2020, pero el indicador también creció con respecto a abril de 2019. Por su parte, la variación intermensual del índice, en la serie corregida por efectos estacionales y de calendario, fue de 0.3%. Eso significa que se siguen presentando aumentos constantes desde septiembre de 2020. De continuar con la tendencia, la economía podría consolidarse en niveles de pre-pandemia para finales del 2021.

La rama de mayor contribución al resultado anual fue la de actividades terciarias, que se compone del sector de los servicios y el comercio. En efecto, con una participación de 68% dentro de la capacidad de generación de valor agregado de la economía, la rama se expandió 22.9% anual, lo que significó una contribución de 17pp a la variación anual total. En términos intermensuales, la rama registró una contracción de 1.4%, frente a variaciones positivas de 2.4% y 1.2% en febrero y marzo, respectivamente, (ver Cuadro 1).

Ahora, dentro de la rama, el grupo de actividades con mayor crecimiento fueron el comercio al por mayor y por menor, transporte, alojamiento y servicios de comida, con una variación anual de 54.8%. Sin

embargo, esta fue la única actividad dentro de todas las que componen el ISE que presentó una variación bienal negativa (-10.2%), es decir, en comparación con los resultados de 2019.

La siguiente rama de mayor contribución (en términos absolutos) al resultado del indicador fue la de actividades secundarias (industria y construcción), con un aporte de 10pp. La variación anual de la rama fue de 84.4%, mientras que la intermensual tuvo un crecimiento de 6.3% (ver Cuadro 1). Cabe recordar que las actividades secundarias fueron las de mayor contracción durante los primeros meses de la pandemia, de modo que los resultados de abril muestran que también son las actividades que más rápido se recuperaron.

Finalmente, las actividades primarias, que se componen de la agricultura y la explotación de minas y canteras, registraron una variación anual de 12.2% y contribuyeron con 1.7pp al indicador. En términos intermensuales, la rama presentó una variación de -0.1% frente al registro de marzo de 2021.

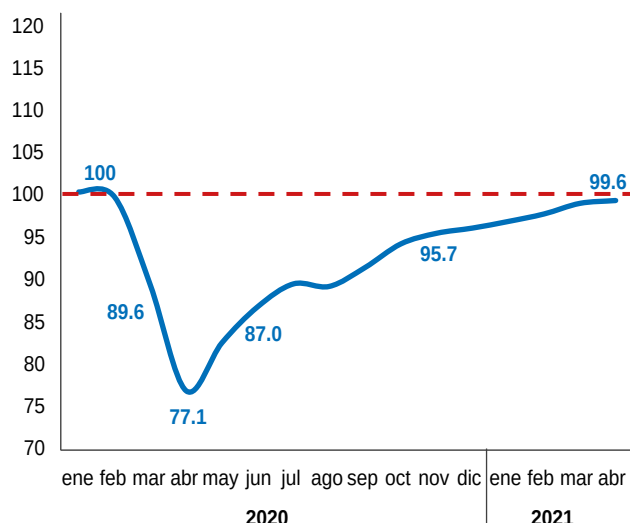
El balance de la economía en los últimos meses muestra que la corrección ha sido importante y que

Cuadro 1. Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) por actividad económica

Actividad económica	Serie original (Variación % anual)															
	2020												2021			
	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr
Primarias Agricultura y minería	1.3	6.1	-2.2	-11.0	-11.4	-7.8	-6.5	-9.0	-6.8	-8.4	-9.5	-5.8	-8.1	-9.8	4.6	12.2
Secundarias Industria y construcción	3.9	2.19	-21.3	-45.4	-28.9	-14.2	-13.1	-13.6	-13.0	-8.1	-10.2	-9.4	-7.2	-5.9	24.8	84.4
Terciarias Resto sectores	4.9	5.8	-4.3	-16.2	-13.5	-10.1	-8.4	-8.8	-4.4	-2.8	-1.0	-0.8	-2.7	-1.8	10.3	22.9
ISE	4.1	5.05	-7.3	-20.7	-16.3	-10.7	-9.1	-9.8	-6.3	-4.5	-3.8	-2.9	-4.2	-3.6	11.9	28.7

Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

Gráfico 2. Indicador Seguimiento a la Economía
Serie ajustada por efecto estacional y calendario
Índice 100 = Febrero de 2020



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

nos acercamos casi a los mismos valores previos a la emergencia sanitaria, como se puede ver el Gráfico 2. Eso demuestra que la reapertura económica y la aceleración de la vacunación tienen un impacto muy positivo en la recuperación económica.

Algunos resultados de comercio, industria y construcción

Como demostró el análisis de los resultados del ISE, el comercio, junto con el transporte y almacenamiento, alojamiento y servicios se consolidó como una de las ramas de actividades que más aportó al crecimiento del indicador durante el mes de abril. Según la Encuesta Mensual de Comercio (EMC) el crecimiento anual del mes de las ventas del comercio fue de 75%. Una cifra que contras-

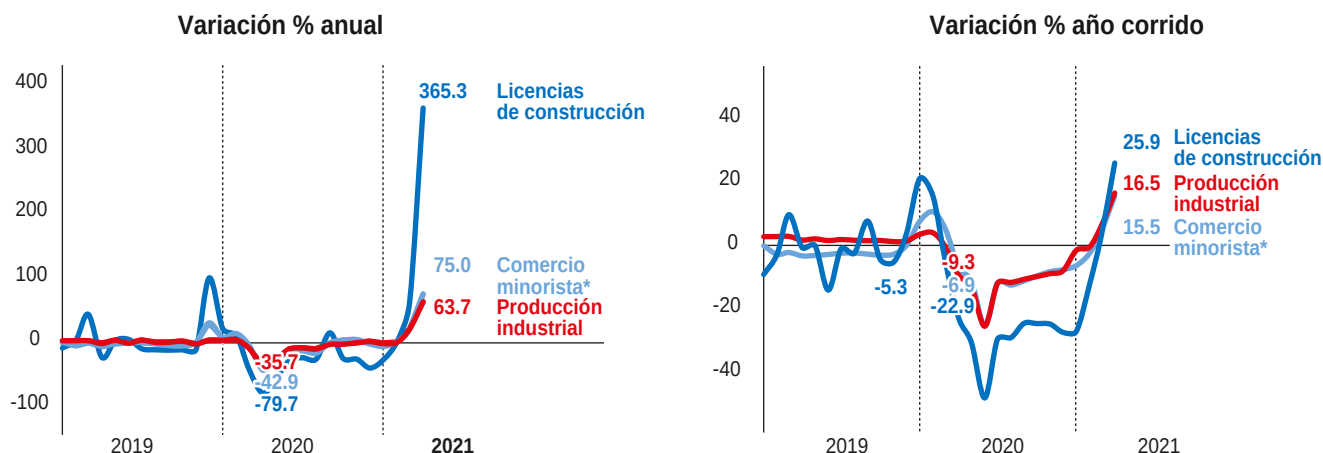
ta con la marcada caída de 42.9% registrada en abril de 2020, ver Gráfico 3. Con eso, en el periodo enero-abril el comercio presentó una variación de 15.5%, que representa una contracción 1.2% en la variación 12 meses.

Pese a los buenos resultados, el impulso de la variación anual no fue suficiente para que el comercio minorista presentara crecimientos en la variación bienal (-0.1%). Lo que indica que el resultado del mes de abril esté emparentado con el efecto estadístico mencionado. Sin embargo, cuando se analiza el desempeño del sector en lo corrido del año, enero – abril, se observa que en comparación bienal (2021 vs. 2019) el comercio sí ha consolidado una recuperación que se evidencia en una expansión de 7.5%. Algunos de los factores que impidieron que el comercio minorista presentara un mejor resultado en abril fueron tanto las medidas restrictivas que acompañaron el inicio del tercer pico de la pandemia, así como el inicio del Paro Nacional a finales del mes.

En cuanto al comportamiento de la industria, los resultados de la Encuesta Mensual Manufacturera con Enfoque Territorial (EMMET) muestran un balance positivo de la producción en el mes de abril. Por el lado de la variación anual, se registró un crecimiento de 63.7%, en claro contraste con el deterioro de 35.8% de abril de 2020, ver Gráfico 3. En el año corrido, el desempeño de abril llevó a la industria a una expansión de 16.5%. De esta forma, en el acumulado anual, la producción industrial presentó una caída de 0.3%, la más pequeña desde el inicio de las medidas de asilamiento en marzo de 2020.

A diferencia de lo observado en el comercio, al comparar los resultados del mes con los de 2019, la industria sí logró crecimientos más allá del rebote estadístico. De hecho, en la variación bienal (abril 2021 vs abril 2019) se registró crecimiento de 5.2% en la producción industrial. Con eso, en el periodo enero

Gráfico 3. Indicadores líderes de los sectores de comercio, industria y construcción (Variación %, a abril de 2021)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

– abril hubo un crecimiento de 5.7% frente a los resultados de 2019, lo que confirma que el sector está consolidando su recuperación.

Ahora, en línea con los desempeños de la industria y el comercio, el sector de la construcción presentó buenos resultados en el mes de abril. Las licencias de construcción, uno de los indicadores líderes del sector, experimentó una expansión histórica de 365.3% anual (vs. -79.7% en abril 2020), ver Gráfico 3. De esta forma, la variación en el año corrido se ubicó en 25.9%, con lo cual se cumplen dos meses consecutivos en terreno positivo. Por el contrario, el dato 12 meses continúa presentando contracciones (-15.8%).

No obstante, cabe señalar que el buen desempeño en la comparación anual no fue suficiente para impulsar los resultados del indicador frente a las cifras de 2019 (-5.6% bienal y -2.9% año corrido). Lo que señala que la consolidación de la recuperación del sector todavía está por verse.

Al observar el desempeño de las iniciaciones de obra en abril, otro de los indicadores referentes y más “limpio” del sector constructor, es posible corroborar los buenos resultados presentados en las licencias. En este caso, la variación año corrido se ubicó en 26.4%, jalonada principalmente por las iniciaciones del segmento VIS (35.1%) y en segundo lugar por las No VIS (14.9%). Sin embargo, cabe señalar que la dinámica de crecimiento del indicador se vio muy afectada por el paro en el mes de mayo, que le restó a la variación año corrido 30pp.

Conclusiones: perspectivas de crecimiento

Los buenos resultados de los indicadores líderes en abril, más allá de las variaciones anuales que pueden estar distorsionadas por el efecto estadístico, muestran que la consolidación de la recuperación económica del país va por buen camino. El ISE así lo demuestra, el indicador muestra variaciones in-

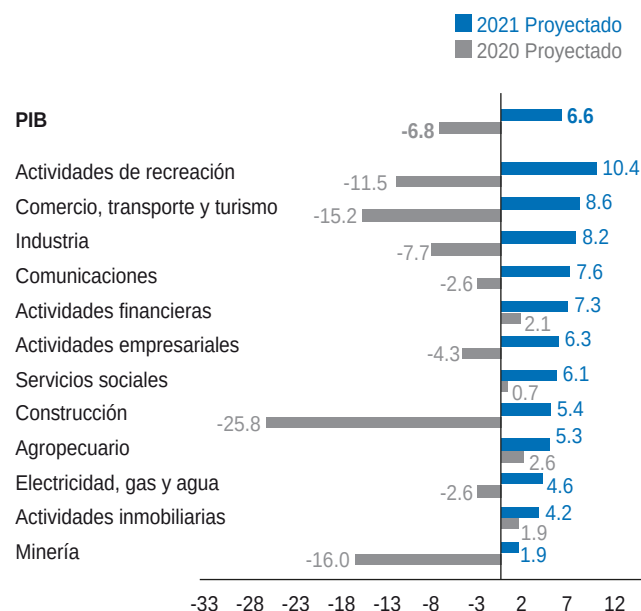
cluso mayores a las de 2019. No cabe duda de que la reapertura y la aceleración de la vacunación tienen un impacto muy positivo en la recuperación económica. Superada la incertidumbre de lo que podrían significar las medidas restrictivas que se implementaron en abril para hacer frente al tercer pico de la pandemia, consideramos oportuno ajustar nuestra proyección de crecimiento de 4.3% a 6.6%. No sin antes advertir que todavía nos resta ver el impacto que tendrá el paro nacional en los resultados de mayo.

Bajo esa perspectiva, consideramos que, por el lado de la oferta, el crecimiento estará impulsado por los mejores desempeños de los sectores de recreación, comercio, transporte y turismo, industria y comunicaciones (ver Gráfico 4). Todos sectores que han tenido

una respuesta rápida y positiva a la reactivación de la economía, incluso han logrado crecimientos superiores a los de 2019. Por su parte, esperamos que la minería, las actividades inmobiliarias, los servicios públicos, el sector agropecuario y la construcción presenten variaciones por debajo de la media.

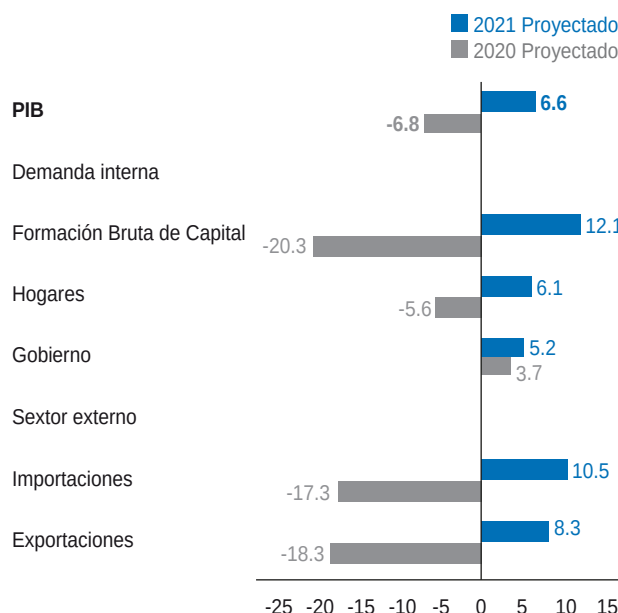
Esperamos, por el lado del gasto, que la demanda de los hogares continúe su recuperación. Cabe resaltar que eso dependerá de los resultados del mercado laboral y de la capacidad de los hogares para generar ingresos. Respecto al gasto del gobierno, tal como lo estipuló el Marco Fiscal de Mediano Plazo (ver Informe Semanal 1530 de 2021), la necesidad de dar continuidad a las políticas de manejo de la pandemia mantendrá cifras elevadas por un tiempo más (ver Gráfico 5).

Gráfico 4. Proyecciones de crecimiento anual de PIB - oferta (% , 2021 vs. 2022)



Fuente: cálculos ANIF.

Gráfico 5 . Proyecciones de crecimiento anual de PIB - Demanda (% , 2021 vs. 2022)



Fuente: cálculos ANIF.

En ANIF fuimos insistentes al sostener que las medidas restrictivas generaban muchos vacíos en términos económicos y pocos réditos en cuanto a lo epidemiológico. En cambio, ahora que la reactivación está en una etapa más sostenida, constatamos que la economía responde de manera inmediata a los estímulos y que se puede convivir con el virus, siempre y cuando las medidas de bioseguridad y autocuidado se cumplan.

Con los resultados de abril y de los primeros meses del año, junto con el optimismo que acompaña a los grandes avances en vacunación, vemos una mejor dinámica en el crecimiento del país. Sin embargo, no podemos dejar de mencionar que el cumplimiento de las proyecciones estará limitado por las condiciones sociales del país, pues todavía nos resta ver los efectos que tendrán los bloqueos en las ciudades capitales en los resultados de la economía para el mes de mayo.

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.
José Antonio Hernández R.
Laura Llano C.

Norberto Rojas D.
Erika Schutt P.
Martha Lucía Silva B.
Camilo Solano C.

Pasante de Investigación

Samuel Malkun M.