



Banco de Occidente



Centro de
Estudios
Económicos

EDICIÓN 393

ISSN 2346-0318

Julio 23 de 2021

INFORME DE ► Coyuntura Económica

Un alto en la recuperación

Los resultados del ISE del mes de mayo son el reflejo de los efectos de las marchas y bloqueos que tuvieron lugar en las principales ciudades del país. Se registró una variación anual de 13.6% en el indicador, lo que representa una fuerte desaceleración con respecto a lo observado en el mes de abril. Lo anterior genera preocupación por las repercusiones que puede tener sobre el proceso de recuperación de la economía durante el año.

Ahora, en la variación intermensual, la generación de valor agregado presentó resultados negativos. Frente al abril, el ISE registró una caída de 5.8%, que rompe con la tendencia de recuperación que se observaba en el mes de abril (crecimiento de 0.2%). Lo anterior es re-

flejo de los efectos de los bloqueos y las marchas durante mayo, que terminaron por frenar el impulso que la recuperación venía adquiriendo desde febrero. Cabe mencionar que, el efecto de la alteración del orden público resultó ser mayor que el experimentado en abril por cuenta de las medidas asociadas al virus.

La rama de peor desempeño fue la de actividades primarias, con una variación anual de 1.8% y una contribución al total de 0.2pp. Frente al mes anterior, en la serie corregida por efectos calendario y estacionales, esta rama tuvo una variación de -9.9%, la segunda caída más pronunciada de las tres ramas.

Le siguen las actividades secundarias, industria y construcción,

cuya variación anual fue de 14.7%, aportando así 2.3pp al resultado total. La variación intermensual fue de -16.9% y representó la caída más fuerte en el valor agregado frente al mes de abril de las tres ramas. Ese comportamiento no es gratuito, responde de manera directa a los impactos que tuvo este grupo de actividades por las marchas y bloqueos experimentados en el marco del paro nacional.

Finalmente, las actividades terciarias (comercio y servicios) crecieron un 15.5% frente al mismo mes del 2020, lo que significa una contribución de 11.1pp a la variación total del ISE. Por el lado de la variación intermensual, con respecto a abril fue de -1.9%, 0.4pp superior en magnitud a lo visto en ese mes (-1.5%).

De esta forma, los resultados del mes significaron un fuerte retroceso en la senda de recuperación, especialmente cuando se compara con los resultados de abril. Tal es así que, el ISE en mayo está en un 93% de su nivel pre-pandemia, lo que implica un retroceso de cerca de 8 meses en el camino a la recuperación. Lo que, en caso de extenderse la afectación, pondría en riesgo la estimación de crecimiento para 2021.

Índice 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
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
Secundarias Industria y construcción	3.9	2.2	-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
Terciarias Resto sectores	4.9	5.8	-4.3	-16.2	-13.5	-10.0	-8.4	-8.8	-4.4	-2.8	-1.0	-0.8	-2.7	-1.8	10.3
ISE	4.1	5.1	-7.3	-20.8	-16.3	-10.7	-9.1	-9.8	-6.3	-4.5	-3.8	-2.9	-4.2	-3.6	11.9

Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

Equipo de Investigaciones de ANIF

MAURICIO SANTA MARÍA S.
Presidente de ANIF
CARLOS FELIPE PRADA L.
Vicepresidente de ANIF

Anwar Rodríguez C.
Jefe de investigaciones
de ANIF

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 investigaciones
Samuel Malkun M.



Banco de Occidente



Centro de
Estudios
Económicos

Julio 23 de 2021

INFORME DE ► Coyuntura Económica

Los costos que deja un mes de bloqueos y manifestaciones

Como anticipó el dato de la inflación de mayo (3.28pp), las consecuencias de los bloqueos a la movilidad experimentados en el marco del paro nacional fueron contundentes en los resultados de los indicadores líderes de la economía. De hecho, la escasez de suministros e insumos para el desarrollo de las actividades de la industria, el comercio y la construcción llevó a que, por primera vez desde el inicio de la emergencia sanitaria, la principal explicación de los resultados observados en los indicadores no se encuentra relacionada con el virus.

En cuanto al comercio minorista, las ventas reales experimentaron en mayo un crecimiento de 22.8% anual, que contrasta con la caída de 26.9% registrada en mayo de 2020. No obstante, aunque el sector continúa presentando resultados positivos, el resultado del mes es inferior a la variación de 75.0% presentada en abril. En la variación año corrido, las ventas alcanzaron una expansión de 16.8%, con lo cual en el acumulado anual se presentó una variación de 2.5%.

La comparación con los resultados de mayo de 2019, demuestran que el crecimiento del mes no fue suficiente para contrarrestar los efectos negativos que tuvo la pandemia sobre el comercio minorista. De hecho, en la variación bienal, las ventas experimentaron una contracción de 10.2% superior a la registrada en abril (-0.1%). Lo anterior, indica que el retroceso en la reactivación económica no se debió a aspectos relacionados con el virus, sino a los efectos derivados del paro nacional.

Por el lado de la industria, los resultados presentados en la Encuesta Mensual Manufacturera con Enfoque Territorial (EMMET), del DANE, exponen de manera clara los costos que la producción manufacturera asumió durante las protestas. El desempeño del mes

muestra un crecimiento de 8.6% anual, el cual es superior a la caída de 26.4% registrada un año atrás, pero sustancialmente menor al crecimiento de 63.9% presentado en abril. De esta forma, en el año corrido la producción llegó a un crecimiento de 15.1% y de 2.7% en el acumulado anual.

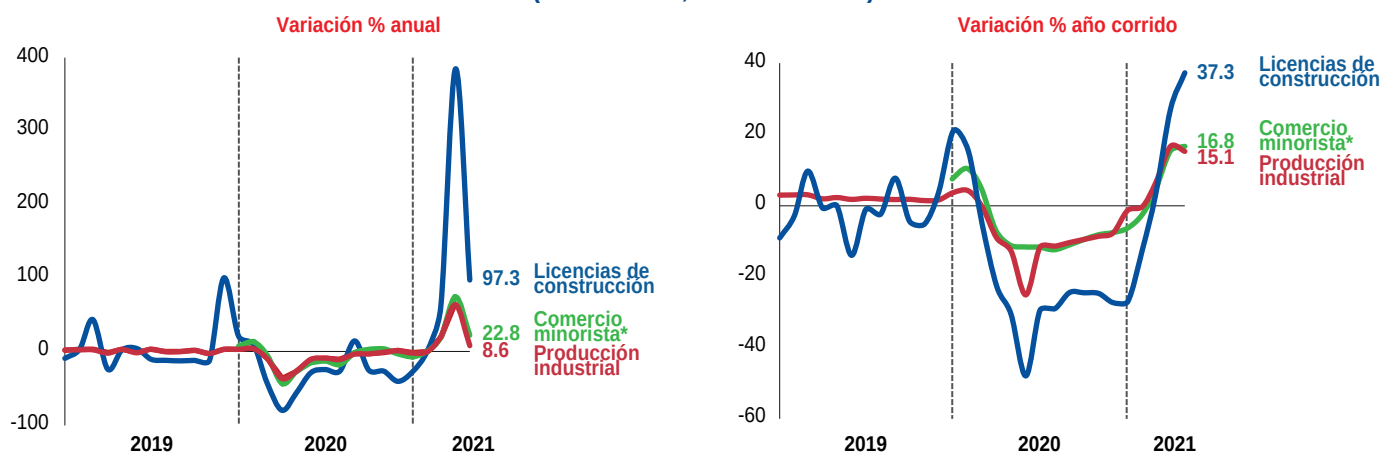
La desaceleración de la reactivación encuentra explicación en los malos desempeños registrados en el suroccidente del país, que en último fue la zona más afectada por los bloqueos y las manifestaciones de mayo. Ahí, la variación anual de los departamentos del Valle del Cauca, Cauca, Risaralda y Tolima le restaron a la actividad 13.4pp. Ese impacto se ve aun más claro en la comparación bienal, en la que se registró una contracción de 20.1%, muy inferior al crecimiento de 5.3% presentado en abril.

La construcción, por su parte, exhibió un comportamiento dispar. Las licencias de construcción registraron un crecimiento de 97.3% anual (vs. -55.6% un año atrás), llevando a un crecimiento de 37.3%, que contrasta con la contracción de 6.4% que todavía se registra en el acumulado anual. Contrario a este crecimiento, el indicador de iniciaciones de obra de Galería Inmobiliaria presentó en mayo una contracción de 5.1%, que rompe con los buenos resultados que se habían observado en los primeros cuatro meses del año.

Ahora, en la variación bienal las licencias continúan presentando contracciones relevantes (14.4%). Es más, si se compara con el mes de abril, la caída de 4.8% en el año corrido a corte de mayo resulta ser superior en 2.9pp. Lo que confirma que la construcción también resultó afectada por la situación de orden público que se presentó en el mes.

De cara a los resultados de junio y el segundo semestre de 2021, esperamos que la estabilidad política, social y economía, junto con los avances en la vacunación y la relajación de las medidas, permita retornar a la senda de recuperación económica. Lo anterior es fundamental para recuperar el empleo y los ingresos de los hogares.

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



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.



Banco de Occidente



Centro de
Estudios
Económicos

Julio 23 de 2021

INFORME DE Coyuntura Económica

Indicadores

	\$MM ⁽¹⁾		CAMBIO PORCENTUAL ANUAL		
	2 julio 2021	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás
1. Medios de pago (M1)	167.400	17,1	17,4	15,8	28,2
2. Base monetaria (B)	129.377	16,4	13,8	9,8	17,9
3. Efectivo	96.861	16,1	15,5	25,1	31,3
4. Cuentas corrientes	70.539	18,5	19,9	5,5	24,0
5. Cuasidineros	419.172	0,5	-0,5	2,9	15,5
6. Total ahorro bancos comerciales	263.748	11,3	10,3	14,1	26,6
7. CDT	155.425	-13,6	-14,4	-11,2	3,5
8. Bonos	34.165	8,7	5,0	4,5	6,3
9. M3	636.604	5,2	4,6	6,3	17,6
10. Cartera total	486.681	1,2	0,1	-1,0	9,4
11. Cartera moneda legal	468.989	2,0	0,9	0,6	9,1
12. Cartera moneda extranjera	17.692	-16,0	-17,2	-31,3	14,7
13. Total bancos comerciales	473.652	1,2	0,1	-1,0	9,5
14. CFC	10.032	0,5	0,9	-1,6	6,5
15. TES ⁽²⁾	372.508	13,0	11,2	9,8	4,0
16. I.P.C.	Jun	3,64	3,30	1,51	2,19
17. I.P.C. sin alimentos	Jun	2,71	2,11	1,06	1,39
18. I.P.C. de alimentos	Jun	8,52	9,52	3,92	6,55
19. TRM (\$/US\$)	Jul24	3.748,88	2,42	1,81	-9,47
					14,81
VALORES ABSOLUTOS					
20. Reservas internacionales (US\$M ⁽³⁾)		58.911	59.144	58.901	56.681
21. Unidad de Valor Real (UVR)	Jul24	284,66	282,73	279,24	275,33
22. DTF efectiva anual	Jul19-Jul25	1,91	1,92	1,76	3,38
23. Tasa interbancaria efectiva	Jul15-Jul22	1,76	1,75	1,74	2,49

⁽¹⁾ Miles de millones de pesos. ⁽²⁾ Saldo TES del sector público. ⁽³⁾ Millones de dólares.

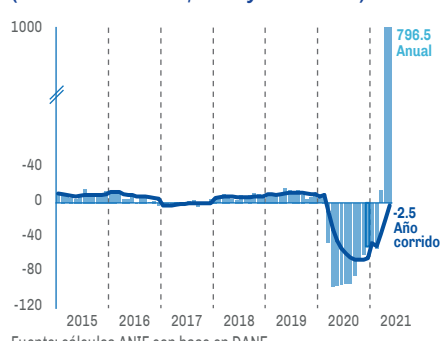
Fuente: cálculos ANIF con base en el Banco de la República.

Servicios - Ingresos Totales
(Variación % real, a mayo de 2021)



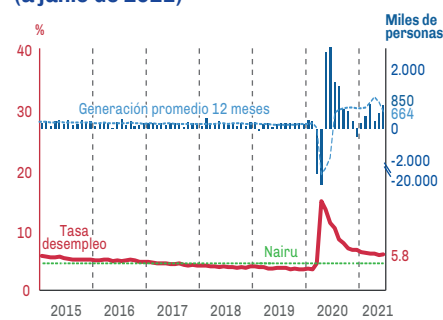
Fuente: cálculos ANIF con base en DANE-EMS.

Hoteles - Ingresos totales
(Variación % real, a mayo de 2021)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE (MMH hasta diciembre de 2019 y EMA a partir de enero de 2020).

Estados Unidos: Tasa de desempleo y generación de empleo
(a junio de 2021)



Fuente: cálculos ANIF con base en BLS.