



Banco de Occidente



Centro de
Estudios
Económicos

EDICIÓN 401

ISSN 2346-0318

Septiembre 20 de 2021

INFORME DE ► Coyuntura Económica

El ISE de julio trae noticias positivas

Los datos del Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) para el mes de julio, publicados por el DANE el pasado 17 de septiembre, traen noticias positivas. En efecto, con una variación anual de 14.3% y de 9.4% en el año corrido, el ISE muestra que la economía colombiana continúa en un camino muy positivo de recuperación. Lo anterior teniendo en cuenta que la variación intermensual frente a junio (en la serie corregida por efectos estacionales y de calendario) fue de 3.2%, la segunda más alta desde el inicio de la pandemia (la más alta se dio en el mes de junio de 2021 en el marco del “rebote” con respecto a mayo). En otras palabras, la economía del país no solo continúa recuperándose, sino que esa recuperación aún no se desacelera.

La mega rama de la economía con el mejor desempeño fue la de actividades terciarias (comercio y servicios), cuya variación anual fue de 16.8%. Con lo anterior, y teniendo en consideración que su peso sobre el total del valor agregado de

la economía es de 68%, la rama contribuyó con 11.8pp a la variación total. Al interior de la rama, el grupo de comercio, transporte y servicios de alojamiento y comida presentó el crecimiento más alto (40.5% vs. -23.9% un año atrás), seguido por la administración pública y la defensa (14.6% vs. -2.7%). En contraste, las variaciones más bajas se dieron para las actividades financieras y de seguros y las inmobiliarias, recordando, necesariamente, que estas dos actividades mantuvieron crecimientos positivos durante casi todo el 2020, razón por la cual carecen de los efectos estadísticos de base positivos observados en los demás sectores.

Le sigue la rama de actividades secundarias, es decir la industria y la construcción. Su crecimiento anual fue de 13.8% (vs. -13.2% un año atrás), lo que implica una contribución a la variación total de 2.3pp. En la serie de año corrido la variación fue de 13.4% (vs. -17%). Al interior de la rama, se observó un buen desempeño de la industria, mientras que

la construcción se rezaga debido, principalmente, al mal comportamiento del segmento de obras civiles.

Finalmente, las actividades primarias, que se componen de la agricultura y la minería, registraron una variación anual de 1.3% frente a una caída de 6.5% en el mismo mes del año anterior. Con una participación de 13% sobre el total del valor agregado, su contribución a la variación total fue de apenas 0.2pp. Al interior de la rama, se observó una dinámica relativamente favorable en el segmento de agricultura, que presentó una variación anual de 2%, a pesar de la pronunciada caída en la producción cafetera. En cambio, la explotación de minas y canteras registró una variación de -0.1%, explicada principalmente por la caída en la extracción de carbón.

Con todo lo anterior, se puede afirmar que julio es el primer mes de verdadera recuperación desde el inicio de la pandemia. En efecto, el valor agregado generado en ese mes es superior al que se tenía en los primeros dos meses del 2020, tomados como el referente prepandemia. No obstante, no sobra agregar que ese resultado se debe al buen desempeño de las actividades terciarias, pues las primarias y secundarias aún se encuentran por debajo de su nivel prepandemia. Finalmente, señalamos con preocupación el rezago de la recuperación del empleo frente a aquella del valor agregado. El nivel de ocupación aún se encuentra muy por debajo de su nivel prepandemia lo que responde, entre otras cosas, al crecimiento superior de las actividades que no son intensivas de mano de obra con respecto a las que sí lo son.

**Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) por actividad
(Variación %, a julio de 2021)**

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	-7.9	-6.5	-9.0	-6.8	-8.5	-9.5	-5.7	-7.9	-9.5	5.1	9.4
Secundarias Industria y construcción	3.8	2.10	-21.3	-45.5	-29.0	-14.3	-13.2	-13.7	-13.2	-7.8	-10.0	-9.2	-7.5	-6.1	24.7	80.1
Terciarias Resto sectores	4.9	5.8	-4.3	-16.0	-13.6	-10.2	-8.4	-8.8	-4.4	-2.7	-1.0	-1.0	-3.0	-2.0	11.0	20.4
ISE	4.1	5.1	-7.3	-20.7	-16.3	-10.8	-9.2	-9.8	-6.3	-4.4	-3.7	-3.0	-4.5	-3.7	12.4	26.0

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.
Camilo Solano C.
Daniel Felipe Escobar A.



Banco de Occidente



Centro de
Estudios
Económicos

Septiembre 20 de 2021

INFORME DE ► Coyuntura Económica

Mas allá de las variaciones de dos cifras

La publicación de los resultados de julio de los indicadores líderes de la industria y el comercio del DANE, confirman las expectativas y perspectivas que los empresarios manifestaron en la Encuesta Pulso Empresarial de julio. Parece que se ha consolidado la recuperación de la confianza empresarial, al pasar de un escenario de estabilidad a uno optimista. Dando cuenta de un mejor entorno de recuperación en el séptimo mes del año.

Por el lado de la industria, los resultados del mes presentaron un crecimiento de 20.1% anual de la producción manufacturera. Acompañado por un incremento de 20.8% anual en las ventas y un aumento de 5.0% anual en el personal ocupado. De esta forma, en el año corrido la producción alcanzó un crecimiento de 16.8% y de 7.6% en la variación 12 meses. Esos buenos desempeños aseguran una tendencia de crecimiento estable que refleja la recuperación de la actividad industrial.

Al revisar el comportamiento por ramas industriales se encuentra que el crecimiento del mes se explica, en su mayoría, por: elaboración de bebidas (24.2%), refinación y coquización de petróleo (23.0%), fabricación de papel y sus derivados (34.7%) y confección de prendas de vestir (44.8%). Actividades que se han visto beneficiadas por el desarrollo de actividades fuera de casa y por la normalización del orden público.

Ahora, al comparar los resultados de la industria en julio frente aquellos presentados en 2019, se hace aun más evidente el estado de reactivación en el que se encuentra el sector. La variación bienal de la producción alcanzó un crecimiento de 10.1%, que impulsó la variación año corrido a 2.9%. Si se

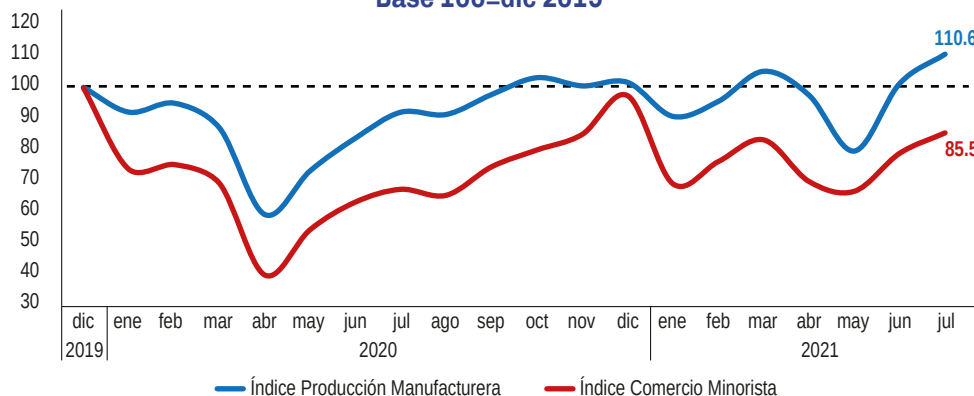
analiza este crecimiento de forma estructural a través de los resultados del índice de producción real, que toma como base 100 el desempeño de la producción en diciembre de 2019, se encuentra que el nivel de producción de julio fue 10.6% superior al de diciembre de 2019. Lo que implica que el ritmo de producción actual está por encima del pre-pandemia, ver Gráfico.

En cuanto a los resultados del comercio minorista es posible identificar que julio estuvo enmarcado por el aumento en las ventas. En la variación anual se registró un crecimiento de 29.6%, que jalonó la variación año corrido a 19.5%. De esta forma, en el acumulado anual se registró una expansión de 8.8% que confirma la recuperación de la demanda de los hogares y, por ende, de la normalización de actividades comerciales y de movilidad.

Al evaluar qué ramas de actividad fueron las determinantes del crecimiento del comercio en el mes, se encuentra que los combustibles, vehículos, motos y prendas de vestir aportaron cerca de 18pp a la variación del mes. Ahí, la mayor afluencia de consumidores en las grandes ciudades se ha convertido en el motor de la recuperación.

Comparando el desempeño del mes con el presentado en julio de 2019, se observa un aumento de las ventas de 11.5% anual y de 5.4% año corrido. Si bien estos resultados son muy favorables, el análisis estructural indica que, al tomar diciembre 2019 como base, las ventas del comercio minorista todavía se encuentran por debajo de lo vendido en 2019. De hecho, el resultado del mes indica que el comercio tan solo está vendiendo un 85.5% de lo que vendía hace aproximadamente año y siete meses. Eso da a entender que, si bien el sector se ha encaminado a consolidar la recuperación de sus actividades productivas, aún queda un camino para que se retorne a los niveles previos a la pandemia.

Índice de producción y ventas de comercio minorista real
Base 100=dic 2019



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.



Banco de Occidente



Centro de
Estudios
Económicos

Septiembre 20 de 2021

INFORME DE Coyuntura Económica

Indicadores

\$MM ⁽¹⁾			CAMBIO PORCENTUAL ANUAL			
		3 septiembre 2021	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás
1. Medios de pago (M1)		169.110	18,4	16,2	16,2	25,1
2. Base monetaria (B)		130.872	15,7	12,7	15,2	16,2
3. Efectivo		97.122	14,7	14,7	17,9	32,7
4. Cuentas corrientes		71.988	23,8	18,4	13,8	15,5
5. Cuasidineros		421.253	3,0	2,0	0,2	12,9
6. Total ahorro bancos comerciales		265.821	11,9	14,3	11,5	26,8
7. CDT		155.431	-9,3	-14,2	-14,3	-2,0
8. Bonos		34.272	9,0	9,1	5,1	3,1
9. M3		641.017	7,3	6,0	4,7	14,8
10. Cartera total		495.930	4,5	3,1	-0,1	6,4
11. Cartera moneda legal		476.555	4,8	3,6	0,8	6,5
12. Cartera moneda extranjera		19.376	-0,7	-7,1	-20,2	2,4
13. Total bancos comerciales		482.608	4,4	2,5	-0,2	6,7
14. CFC		10.223	12,8	2,4	0,6	-6,5
15. TES ⁽²⁾		389.782	16,0	14,2	11,9	3,9
16. I.P.C.	Ago		3,93	3,97	3,30	1,88
17. I.P.C. sin alimentos	Ago		3,11	2,86	2,11	1,37
18. I.P.C. de alimentos	Ago		11,36	9,81	9,52	4,67
19. TRM (\$/US\$)	Sep20	3.828,18	2,76	2,90	0,54	10,29
VALORES ABSOLUTOS						
20. Reservas internacionales (US\$M ⁽³⁾)			58.908	58.846	59.121	57.067
21. Unidad de Valor Real (UVR)	Sep20		285,69	284,71	282,35	274,59
22. DTF efectiva anual	Sep17-Sep23		1,89	1,96	1,93	2,50
23. Tasa interbancaria efectiva	Sep13-Sep16		1,78	1,76	1,75	1,99

⁽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.

Producción manufacturera (Variación %, a julio de 2021)



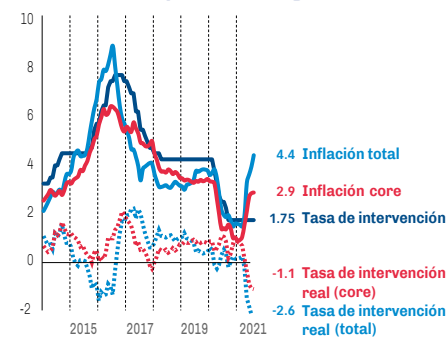
Fuente: cálculos Anif con base en DANE-EMMET.

Comercio Minorista* (Variación anual %, a julio de 2021)



*Corresponde a los resultados del índice empalmado.
Fuente: cálculos ANIF con base en DANE-EMC.

Inflación y tasa de intervención del Banco de la República (% , agosto de 2021)



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