



Banco de Occidente



Centro de
Estudios
Económicos

EDICIÓN 404

ISSN 2346-0318

Octubre 11 de 2021

INFORME DE ► Coyuntura Económica

Lectura entre líneas del desempeño de la construcción

El proceso de recuperación que ha iniciado el sector de la construcción desde hace unos meses se ha dado en el marco de la reactivación de la economía y la transmisión de los efectos de los subsidios a la demanda sobre la oferta del sector. Tal es así que, en el trimestre abril-junio de 2021, la construcción experimentó un crecimiento de 17.3% anual, que contrasta con la caída de 36.9% registrada un año atrás. Ese resultado se deriva de las variaciones positivas de los tres componentes del sector: obras civiles (19.8% vs. -47.3% un año atrás), actividades relacionadas (17.4% vs. -35.8) y edificaciones (15.9% vs. -30.8%). Las edificaciones fue el subsector que más contribuyó al crecimiento, seguido del de obras civiles. Con este resultado, en el primer semestre de 2021 la construcción presenta una variación de 3.6%, apalancada por el crecimiento de las edificaciones (6.0%) y las actividades relacionadas (3.7%). Mientras que, en el año corrido las obras civiles continúan registrando una contracción de 0.7%

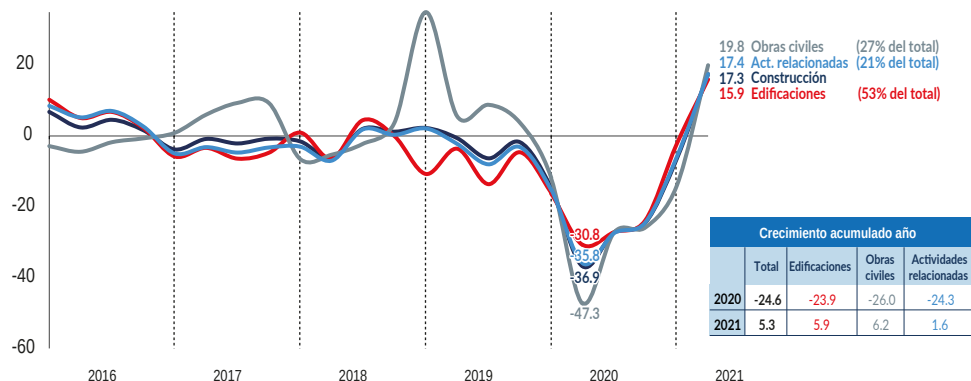
Aunque los resultados en materia de valor agregado del sector resultan ser muy positivos, es necesario leerlos tomando en cuenta la caída tan pronunciada que este experimentó en 2020. Eso en la medida que gran parte del crecimiento se deriva del efecto rebote que se da en respuesta a la contracción de 36.9% que se registró hace un año. Siendo así, para identificar el estado de recuperación sin el efecto estadístico, optamos por comparar los resultados del trimestre con los presentados en el mismo periodo en 2019. En ese ejercicio, se observa que todavía el sector presenta una caída de 26.0% anual, frente a lo producido en el segundo trimestre de 2019 y de 23.2% cuando se comparan los resultados del primer semestre. De esta forma, es posible afirmar que, aunque la construcción se ha encaminado a recuperar su nivel de producción, todavía está lejos de alcanzar los niveles pre-pandemia y de consolidar su recuperación.

Por rubros, los crecimientos de las edificaciones responden, por primera vez

desde el inicio de la pandemia, a las variaciones positivas de las edificaciones residenciales y las no residenciales. Resultado que se desprende del incremento en las obras de vivienda, como consecuencia de la absorción de los subsidios de la demanda por parte de los constructores. Así como, de la reactivación de los demás sectores económicos, lo que ha reiniciado la construcción de edificaciones para el desarrollo de actividades productivas. Lo anterior se ve reflejado en los indicadores de oferta del sector como son: el área causada (variación de 47.1% anual en el segundo trimestre), las licencias de construcción (32.8% anual a corte de julio) y las iniciaciones de obras de vivienda (43.0% anual a corte de agosto).

Por el lado de las obras civiles, el desempeño del componente se ve reflejado en los resultados del Indicador de Producción de Obras Civiles (IPOC) del DANE. Siendo así, el resultado del segundo trimestre del indicador muestra que la producción de obras civiles registró una expansión de 27.4% anual (-44.2% anual, un año atrás), frente a la producción del segundo trimestre de 2020 hace un año. Ese crecimiento se explica por los buenos desempeños de todos los rubros: construcciones en minas y plantas industriales (161.2% vs. -53.3%), construcciones deportivas al aire libre y otras obras de ingeniería civil (144.3% vs. -57.5%), puentes, canales, presas y obras hidráulicas (16.2% vs. -9.2%), carreteras, calles, vías férreas y pistas de aterrizaje, entre otros (-15.7% vs. -43.1%) y tuberías y cables para servicios (1.6% vs. -50.3%). Ahí, las obras de carreteras, calles, vías férreas y pistas de aterrizaje fueron las que más contribuyeron a la variación del trimestre, al aportar un 10.1 pp a la variación, seguidas de las construcciones en minas y plantas industriales con una contribución de 9.6pp.

Gráfico 1. Crecimiento PIB sector construcción
(Variación % anual, 2016-2021)



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

Octubre 11 de 2021

INFORME DE ► Coyuntura Económica

Los resultados de la inflación en septiembre

El Departamento Nacional de Estadística (DANE) reveló los resultados de inflación para el mes de septiembre donde se destacó que la variación mensual para este periodo fue de 0.38%, 7 puntos básicos (p.b.) menos que en el mes anterior (0.45%) y 6 p.b. más que en septiembre de 2020 (0.32%). Los sectores que presentaron una mayor variación positiva fueron recreación y cultura (0.77%), alimentos y bebidas no alcohólicas (0.76%) y transporte (0.59%). Por otra parte, el único sector que presentó una variación negativa fue el de educación (-2.30%).

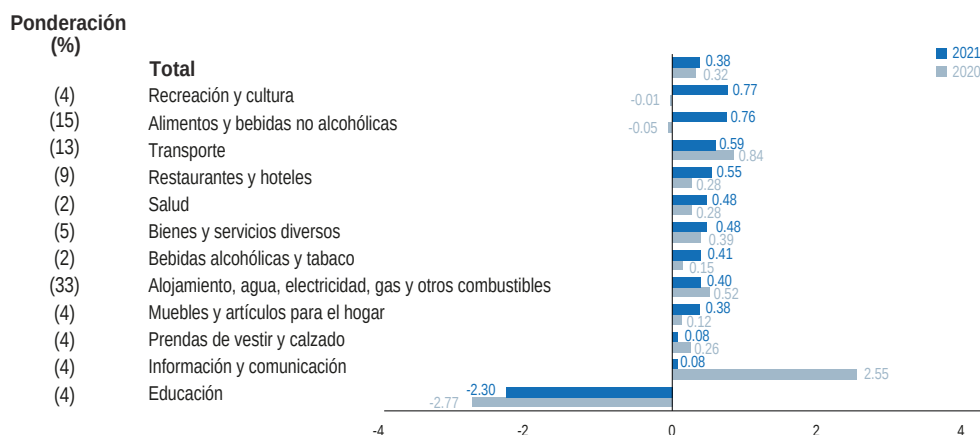
Teniendo en cuenta estos resultados, la inflación registrada entre enero y septiembre de 2021 superó el techo del rango meta establecido por el Banco de la República, al ubicarse en 4.33%. Ciertamente, este resultado contrasta con la variación obtenida para el mismo periodo del año anterior, cuando el registro fue de 1.44%. Quizás el aspecto más interesante del resultado obtenido a septiembre es que los sectores que han tenido mayores aportes al incremento en los precios han sido el de alimentos y bebidas no alcohólicas (12.21%) y restaurantes y hoteles (6.15%). Ambos tienen una característica en común y es que sus resultados obedecen a la dinámica del consumo de los hogares, que ha visto mejoras en algunos indicadores como el de empleo y, por

ende, en sus niveles de ingreso salarial, a comparación de lo observado hace un año.

El resultado de la variación observada en el sector de alimentos y bebidas no alcohólicas es de especial interés para la economía nacional, más aún cuando las expectativas del mercado ubican a la inflación para 2021 cercana al 5%. Si bien el paro nacional, ocurrido entre mayo y junio, afectó principalmente el transporte de insumos y bienes de consumo finales en el sector agrícola (choque de oferta), las consecuencias principales de este choque parecen no ser las principales determinantes en la dinámica de precios actualmente, aunque no se puede descontar que varios subsectores aún presentan algunas cicatrices en sus cadenas de suministros. Por este motivo, tanto productores como analistas deben fijar su interés hacia otros factores coyunturales como, por ejemplo, la depreciación del peso frente al dólar, la recuperación del empleo que aumenta la velocidad de crecimiento de la demanda frente a la velocidad de recuperación de la oferta y la crisis del transporte que se tiene a nivel global, que han afectado al sector y, posiblemente, seguirán influyendo en él de cara al cierre de 2021.

Finalmente, el comportamiento de la inflación anual a septiembre de 2021 tuvo una variación de 4.51%. Además, es posible destacar que el comportamiento de los alimentos sigue siendo el más influyente en la variación de precios a nivel nacional con un valor de 12.4%, mientras que la inflación núcleo ha presentado una variación de 3.03%.

IPC Septiembre 2021 por Divisiones de Gasto (p.p)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.



Banco de Occidente



Centro de
Estudios
Económicos

Octubre 11 de 2021

INFORME DE Coyuntura Económica

Indicadores

	\$MM ⁽¹⁾		CAMBIO PORCENTUAL ANUAL		
	24 septiembre 2021	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás
1. Medios de pago (M1)	170.476	17,5	16,5	15,5	27,2
2. Base monetaria (B)	127.340	14,2	15,1	13,0	18,6
3. Efectivo	95.183	14,1	15,7	16,1	32,6
4. Cuentas corrientes	75.293	22,2	17,6	14,7	20,4
5. Cuasidineros	416.174	3,7	3,3	-0,1	10,7
6. Total ahorro bancos comerciales	262.197	13,4	12,7	10,4	24,2
7. CDT	153.976	-9,4	-9,7	-13,8	-3,5
8. Bonos	35.351	12,1	8,8	8,5	-0,1
9. M3	639.625	7,9	7,0	4,8	13,2
10. Cartera total	500.339	5,3	3,6	0,6	5,0
11. Cartera moneda legal	480.646	5,6	3,8	1,6	5,2
12. Cartera moneda extranjera	19.693	-0,2	-2,0	-20,2	-1,4
13. Total bancos comerciales	486.903	5,2	3,4	0,6	5,3
14. CFC	10.305	13,2	12,0	1,2	-7,7
15. TES ⁽²⁾	390.766	15,5	15,4	13,1	8,4
16. I.P.C.	Sep	4,51	4,44	3,64	1,97
17. I.P.C. sin alimentos	Sep	3,03	3,11	2,71	1,57
18. I.P.C. de alimentos	Sep	12,40	11,50	8,52	4,14
19. TRM (\$/US\$)	oct-11	3.765,80	-1,53	3,03	5,40
				10,70	
VALORES ABSOLUTOS					
20. Reservas internacionales (US\$M ⁽³⁾)		58.776	58.682	58.917	56.941
21. Unidad de Valor Real (UVR)	Oct10	286,54	285,33	284,23	274,57
22. DTF efectiva anual	Oct11-Oct17	2,02	2,05	1,85	2,14
23. Tasa interbancaria efectiva	Oct1-Oct7	2,05	1,78	1,75	1,75

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

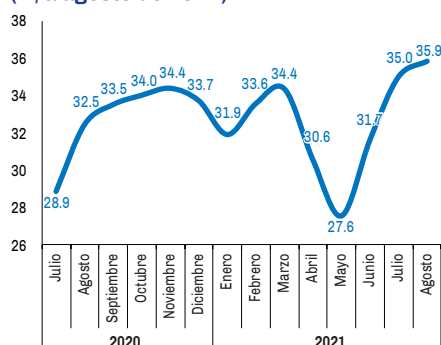
Fuente: cálculos ANIF con base en el Banco de la República.

Evolución de la cartera bruta + leasing y titularizaciones (variación % real anual, a julio de 2021)



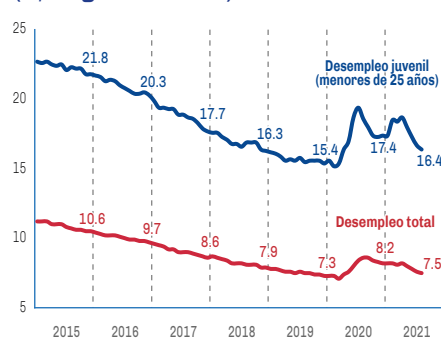
Fuente: cálculos ANIF con base en Superintendencia Financiera, Titularizadora Colombiana y DANE.

Indicador de confianza del consumidor (%, a agosto de 2021)



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

Zona Euro: Desempleo total y juvenil (%, a agosto de 2021)



Fuente: cálculos ANIF con base en Eurostat.