



Banco de Occidente



Centro de
Estudios
Económicos

EDICIÓN 421

ISSN 2346-0318

Febrero 21 de 2022

INFORME DE ► Coyuntura Económica

PIB se expande 10.6% en 2021

El pasado martes 15 de febrero, el DANE dio a conocer los datos de crecimiento económico para el cuarto trimestre de 2021 y el total del año. Tanto los datos para el Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) como los del Producto Interno Bruto (PIB) sorprendieron hasta a los analistas más optimistas. El ISE registró una variación anual de 11.8%, mientras que el PIB se expandió 10.8% para el cuarto trimestre con lo que completó una expansión anual de 10.6%. En este Informe de Coyuntura Económica desagregamos esas cifras para realizar un análisis detallado de las mismas.

Las actividades secundarias y terciarias lideraron el crecimiento del ISE con variaciones anuales de 10.6% y 13.3% respectivamente. Como se ha visto a lo largo del año, el crecimiento de las actividades primarias aún se encuentra rezagado frente al resto de ramas de la economía, pues ese rubro apenas presentó una expansión anual de 2.9%. Comparando con el referente prepandemia, observamos que el ISE ya se ubica 7pp por encima del nivel visto en febrero de 2020. Las actividades terciarias son las que más han recupera-

do su valor agregado, ubicándose 9.2pp por encima del nivel pre pandemia, seguido de las actividades secundarias (4.3pp más alto). En contraste, las actividades primarias todavía no logran romper la barrera del 100%, situándose 5.7pp por debajo del referente. Al desagregar el crecimiento del ISE encontramos que las agrupaciones de actividades que más contribuyeron a su variación fueron: comercio, transporte, alojamiento y servicios de comida, seguido de la administración pública, educación y salud y finalmente la industria manufacturera, con un total de 8.2pp de la variación total.

En cuanto al PIB observamos, desde la óptica de la producción, un efecto claro de la liberación a las restricciones de movilidad y aforo. Eso se refleja en que las actividades con mayor crecimiento en 2021 fueron: actividades de recreación, seguidas del sector del comercio, transporte, alojamiento y servicios de comida, con un 33.0% y 21.2%. Los sectores de industria (16.4%) y comunicaciones (11.2%) también presentaron crecimientos importantes. Recordemos que una fracción importante de esos porcentajes responde al efecto estadístico de

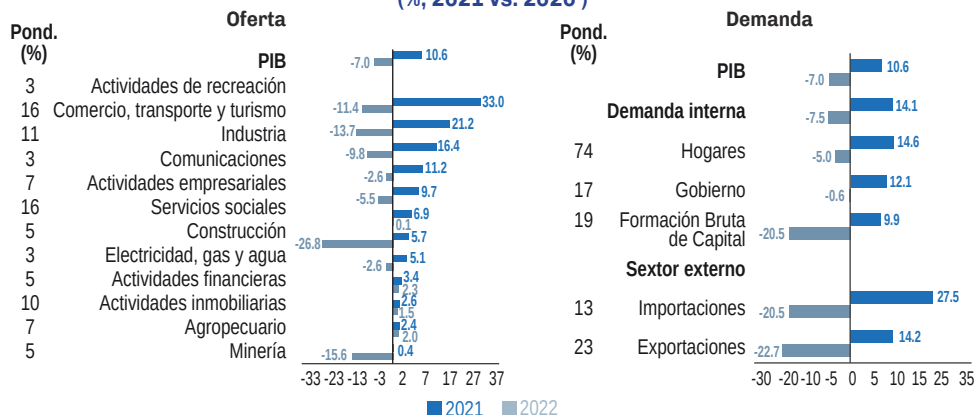
base por la importante caída de 2020. Se espera que en 2022 el crecimiento económico vuelva a su rango habitual y se ubique entre el 3.7% y el 3.1%.

Al analizar las cifras del PIB desde la óptica de la demanda encontramos resultados que a pesar de ser positivos no son sostenibles en el largo plazo. La demanda interna en 2021 creció 14.1% frente al -7.5% observado en 2020. El consumo privado y público explican esa dinámica, ya que presentaron variaciones de 14.6% y 12.1%, respectivamente. La formación bruta de capital, es decir la inversión, en las cuentas nacionales, registró un incremento de 9.9%. Las importaciones se expandieron en 27.5%, mientras que las exportaciones subieron 14.2%.

Como lo muestran las cifras del PIB desde la óptica del gasto, la expansión del consumo está impulsando el crecimiento de la economía. Si bien era de esperarse un fuerte rebote del consumo luego de los cierres en 2020, una participación de más del 80% en el PIB como estamos viendo no es sostenible en el largo plazo con el bajo nivel de inversión que tenemos. El exceso de demanda también se ve reflejado en el importante desbalance externo y el elevado nivel de inflación. Es importante que se hagan esfuerzos por incentivar la inversión y reducir a un nivel más sostenible la demanda interna.

El crecimiento del PIB superó las expectativas de los analistas más optimistas, que pronosticaban un crecimiento de 10.2%. Si bien el alto crecimiento es una buena noticia, no se debe dejar de lado el importante reto de recuperar el empleo, que aun se ubica en un nivel inferior al referente pre pandemia. Por último, es importante apaciguar la demanda interna que, de continuar expandiéndose desmedidamente, puede llevar a la economía a una expansión superior a su potencial, lo que resulta problemático si el crecimiento se da a base de endeudamiento y no un aumento real en el ingreso.

Crecimiento anual del PIB
(%, 2021 vs. 2020)



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

Equipo de Investigaciones de ANIF

MAURICIO SANTA MARÍA S.
Presidente de ANIF
ANWAR RODRÍGUEZ C.
Vicepresidente de ANIF

Daniela Escobar L.
Jefe de investigaciones
de ANIF

Investigadores
Juan Sebastián Burgos V.
Camila Ciurlo A.
José Antonio Hernández R.

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

Daniel Felipe Escobar A.
Samuel Malkún M.
Fabián Suárez N.
Daniel Franco L.



Banco de Occidente



Centro de
Estudios
Económicos

Febrero 21 de 2022

INFORME DE ► Coyuntura Económica

Indicadores líderes cierran 2021 con cifras positivas

Las cifras de los Indicadores Líderes de diciembre de 2021 reflejan la expansión que se ha visto en los sectores de comercio e industria a lo largo del año. La Encuesta Mensual de Comercio (EMC) y la Encuesta Mensual Manufacturera con Enfoque Territorial (EMMET) recogen los principales datos de ambos sectores. A continuación, presentamos los principales resultados de ambas encuestas.

La EMC muestra que en diciembre de 2021 las ventas reales del comercio minorista aumentaron 15.9% y el personal ocupado creció 1.9% en relación con el mismo mes de 2020. Con ese resultado el comercio minorista creció al 17.8% en lo corrido del año, mientras que el personal ocupado decreció -1.1%. Esa cifra es aún peor si se compara con los resultados de diciembre de 2019. Si bien las ventas de comercio minorista incrementaron 13%, el personal ocupado cayó 5.3%. Al desagregar el crecimiento en ventas reales por bienes observamos que 58.5% de la variación anual se explica por: Prendas de vestir y textiles (crecimiento de 36%), Otros vehículos automotores y motocicletas (36.1%), los Combustibles para vehículos automotores (11.3%) y la venta de Equipos de informática y telecomunicaciones (47.7%).

Por otro lado, la EMMET registró una variación anual de la producción manufacturera de 13.1% acompañado de un crecimiento de 4.5% del personal ocupado. Nuevamente es importante realizar la comparación bienal, ya que la caída de los indicadores en 2020 no representa un buen punto de comparación. Frente a los datos de 2019 se ve un crecimiento de

la producción del 14.8% aunque aún se ve una contracción de 0.7% en el personal ocupado.

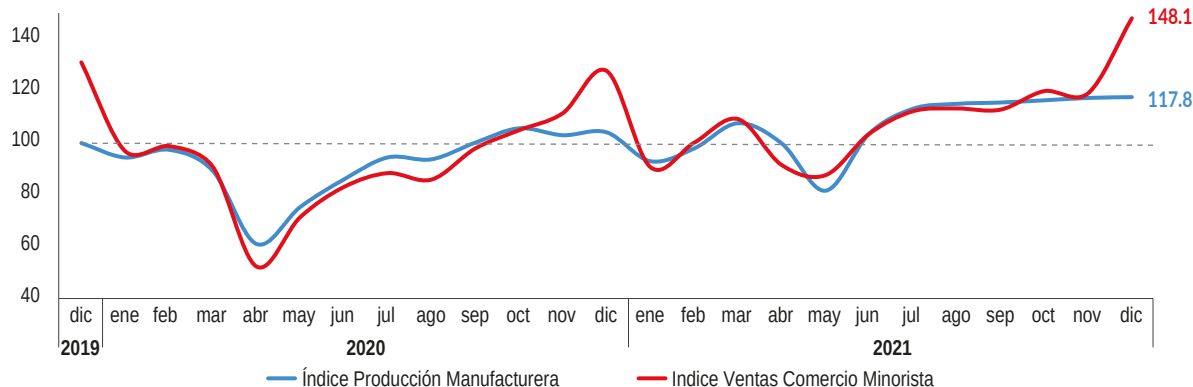
El volumen de la producción también vio una expansión considerable. La cifra de diciembre de 2021 es 19.5% mayor a la producción de un mes promedio del año 2019. Si revisamos las cifras desagregadas por ramas encontramos una posible explicación a la lenta recuperación del personal ocupado. 31.3% de la variación anual de la producción real se explica por 3 ramas: elaboración de bebidas, elaboración de otros productos alimenticios y fabricación de papel cartón y sus productos. Tres ramas que son poco intensivas en mano de obra.

Al revisar las cifras por dominios geográficos vemos que Antioquia, Cundinamarca, Bogotá y Valle del Cauca son los principales impulsores del crecimiento a nivel nacional. También se debe destacar el crecimiento de la industria en Manizales y Barranquilla, ciudades en las que se registró una expansión bienal de 37% y 22.4% respectivamente.

Con esos resultados el Índice de Producción Manufacturera se ubica en 148.1, que es 17.1pp más alto que el registro de un mes promedio en 2019. Por otro lado, el Índice de Ventas del Comercio Minorista completó en 2021 un crecimiento de 17.8% frente a un mes promedio de 2019.

Los resultados de la EMC y la EMMET muestran que el comercio y la industria han respondido bien a la reactivación económica. Como hemos reiterado desde ANIF, es importante no dejar de lado el rezago del personal ocupado. Será importante seguir de cerca las dinámicas del mercado laboral en 2022, particularmente en el comercio y la industria.

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



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.



Banco de Occidente



Centro de
Estudios
Económicos

Febrero 21 de 2022

INFORME DE Coyuntura Económica

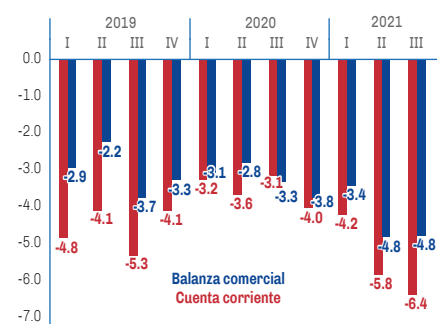
Indicadores

			\$MM ⁽¹⁾	CAMBIO PORCENTUAL ANUAL				
			4 febrero 2022	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás	
1. Medios de pago (M1)			179.782	15,6	18,2	19,1	29,1	
2. Base monetaria (B)			140.915	14,9	18,7	16,3	17,5	
3. Efectivo			105.353	14,9	16,0	13,7	30,2	
4. Cuentas corrientes			74.429	16,5	21,3	26,7	27,7	
5. Cuasidineros			446.892	11,1	9,8	4,7	7,9	
6. Total ahorro bancos comerciales			290.460	19,7	19,6	13,5	23,9	
7. CDT			156.432	-2,1	-5,4	-8,2	-9,8	
8. Bonos			35.664	11,7	11,2	9,4	0,6	
9. M3			681.134	12,6	12,7	8,7	12,2	
10. Cartera total			525.913	12,8	12,1	8,1	1,8	
11. Cartera moneda legal			507.377	12,6	11,5	8,2	2,2	
12. Cartera moneda extranjera			18.535	19,1	30,1	5,7	-9,9	
13. Total bancos comerciales			511.497	12,7	12,0	7,9	1,9	
14. CFC			11.091	16,7	14,3	12,8	-2,9	
15. TES ⁽²⁾			405.739	14,4	14,1	15,8	11,0	
16. I.P.C.			Ene	6,94	5,62	4,58	1,60	
17. I.P.C. sin alimentos			Ene	4,47	3,44	2,86	0,90	
18. I.P.C. de alimentos			Ene	19,94	17,23	13,76	5,50	
19. TRM (\$/US\$)			Feb21	3.927,25	10,46	14,52	7,58	4,46
VALORES ABSOLUTOS								
20. Reservas internacionales (US\$M ⁽³⁾)				58.254	58.579	58.770	58.988	
21. Unidad de Valor Real (UVR)				Feb21	292,46	289,72	287,85	276,15
22. DTF efectiva anual				Feb21-Feb27	2,15	3,52	2,62	1,81
23. Tasa interbancaria efectiva				Feb11-Feb17	4,08	3,09	2,56	1,75

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

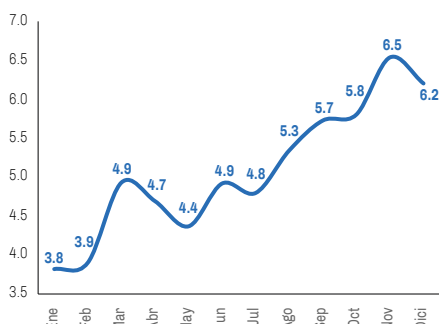
Fuente: cálculos ANIF con base en el Banco de la República.

Balance de Cuenta Corriente y Comercial (anual, % del PIB)



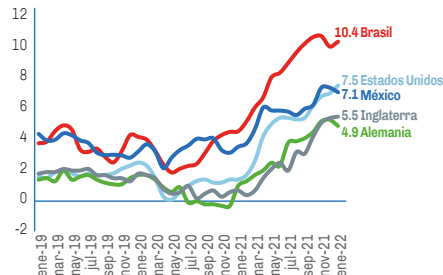
Fuente: elaboración ANIF con base en Banco de la República.

Volumen de Importaciones 2021 (miles de millones de USD CIF)



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

Inflación mundial (%, a enero de 2022)



Fuente: elaboración ANIF con base en Bureau of Labor Statistics; Office for National Statistics; Statistisches Bundesamt Deutschland; Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) -México-, Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).