

COMENTARIO ECONÓMICO DEL DÍA

Noviembre 16 de 2022

Página
1

La economía pierde impulso en camino al cierre del año

Como es costumbre, el DANE publicó los resultados del Producto Interno Bruto del tercer trimestre, así como del Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) y los indicadores líderes para el mes de septiembre. Esos resultados muestran una economía que empieza a reducir el ritmo de crecimiento y converge a crecimientos más moderados al descontar los efectos estadísticos de base de la primera mitad del año.

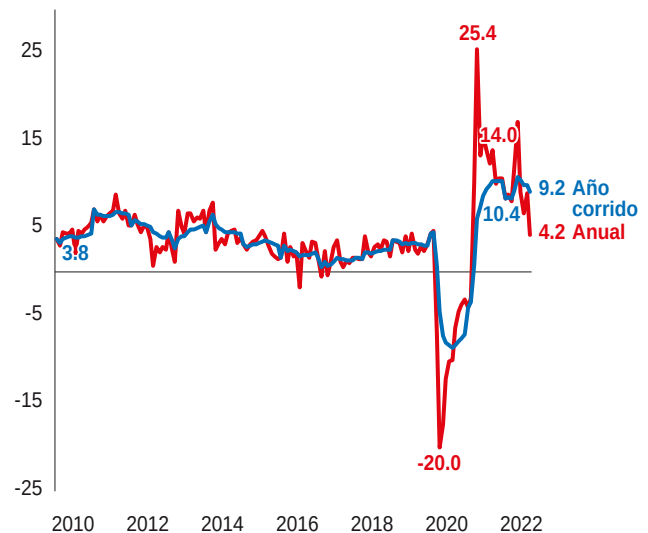
En este *Comentario Económico* analizamos los principales resultados de esos indicadores. Así mismo, detallaremos los principales factores que explicaron el desempeño de las actividades económicas y damos nuestra previsión de crecimiento para cierre del 2022.

Indicador de Seguimiento a la Economía

En septiembre de 2022, el Indicador de Seguimiento de la Economía (ISE) registró un crecimiento de 4.2% respecto al mismo periodo del año anterior (ver Gráfico 1). Ese resultado es el menor crecimiento en lo que va corrido del 2022. Además, esa variación se tradujo en una contracción intermensual de 0.1%, la tercera de este año.

En lo que se refiere a las contribuciones, la más alta al total del ISE provino de las actividades terciarias

Gráfico 1. Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE)
(Variación %, a septiembre de 2022)



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

con 3.8pp que refleja un crecimiento de 5.1%. En términos intermensuales registró un crecimiento de 0.7%, con lo que continuó su crecimiento del mes de agosto de 1.5%. Al interior del sector, la agrupación de mayor crecimiento fueron las artísticas y de entretenimiento que se expandieron en 46.9%. Ese creci-

miento obedece al aumento en la oferta de conciertos y eventos culturales y deportivos que se dieron durante el mes. Además, esos eventos deportivos incentivan las apuestas en línea por lo que los juegos de azar también se vieron beneficiados.

Por otro lado, la actividad de información y comunicaciones registró un crecimiento de 12.0%, a raíz del constante incremento en planes de telefonía móvil e internet. Así mismo, los servicios de soporte de aplicaciones de servicios financieros y compras por internet ayudaron a la expansión del sector.

Las malas noticias provinieron del sector primario que se contrajo 3.7%, en particular por las actividades agropecuarias que continúan con la mala racha en términos de crecimiento con caídas en la mayoría de los productos agrícolas como el arroz, el plátano y el banano.

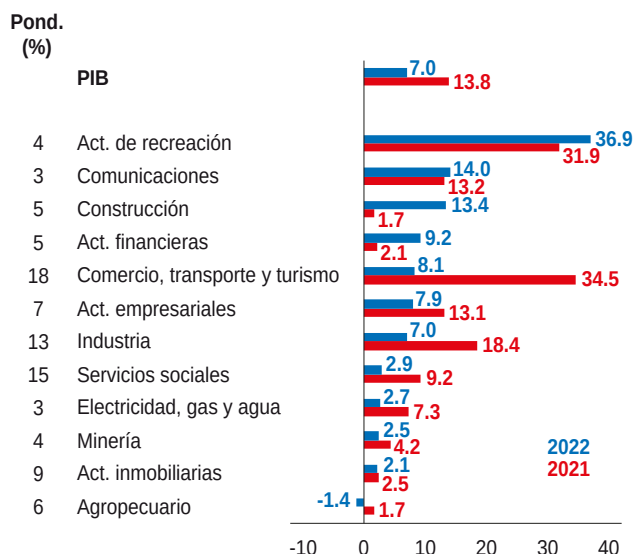
Análisis por el lado de la oferta

Para el tercer trimestre, el producto registró una expansión de 7.0%. 11 de las 12 actividades presentaron crecimientos positivos en las variaciones anuales, con excepción de agricultura. En el caso de las variaciones trimestrales, son 8 de las 12 las que registran expansión. Las actividades que más contribuyeron a la variación del valor agregado fueron Comercio, turismo y restaurantes con 1.6pp, actividades artísticas y de entretenimiento con 1.1pp y las industrias manufactureras con 0.9pp.

Por otro lado, las actividades de recreación presentaron el mayor crecimiento, registrando una variación anual de 36.9% (vs. 31.9% en 2021), (ver Gráfico 2).

Esa variación se explica, al igual que en los resultados de septiembre, por un constante incremento en la generación de eventos deportivos y culturales. Además, los juegos de azar que vienen impulsando de forma importante el crecimiento en periodos anteriores, lo hacen igualmente para este trimestre.

Gráfico 2. Crecimiento anual del PIB por oferta
(%, tercer trimestre 2022 vs. 2021)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

Al interior de la agrupación de comercio, el turismo tuvo un rol preponderante en el periodo. Con eso, servicios como el de transporte, especialmente el aéreo y el alojamiento siguen mostrando fuertes señales de crecimiento. Los altos niveles de ocupación hotelera son muestra de que el sector continúa liderando las preferencias de los hogares.

Por otro lado, las industrias manufactureras que crecieron 7.0%, encontraron en los textiles, sustancias químicas y los minerales no metálicos su principal motor. En efecto, para el caso de la hilatura, los crecimientos obedecen al incremento en la demanda interna y la realización de eventos de amplia envergadura como las ferias textiles que incentivan la producción a alta escala. En el caso de los químicos y farmacéuticos, los productos cosméticos estuvieron en auge en el trimestre y aumentaron su producción por mayores solicitudes. Finalmente, y gracias a la buena dinámica de la construcción, materiales como

vidrio y cemento, que son claves para el sector, tuvieron importantes incrementos en su producción. En ese sentido, el sector edificador sorprendió por su buena dinámica con una expansión de 13.4%, con crecimientos en edificaciones residenciales de 16.8%, no residenciales con 25.2%. En el caso de obras civiles, presentan una variación de 1.5% por el aumento en la construcción de carreteras en el centro del país.

Las malas noticias vuelven a estar a cargo del sector agropecuario. La producción de café registra un decrecimiento asociado a las condiciones climáticas desfavorables al igual que arroz y el cacao. Además, en el sector pecuario la producción de leche y ganado bovino también registran variaciones negativas. En general, el fenómeno de la niña afecta los cultivos y rendimientos de algunos productos al momento de su cosecha lo que ha dificultado la recuperación del sector.

Ahora, en las variaciones año corrido, las actividades de recreación son las de mejor desempeño, superando incluso el crecimiento del 2021. En efecto, esas actividades registran un crecimiento de 37.0% en lo que va del 2022. Caso similar sucede con la actividad de información y comunicaciones que crecen 17.6%, con lo que duplican la variación de 2021 (8.8%), las actividades empresariales (10.0% en 2022 vs 9.3% en 2021), la construcción (9.2% vs 5.3%), las actividades financieras (5.8% vs 3.4%) y la minería (1.3% vs -2.1%).

Análisis por el lado de la oferta

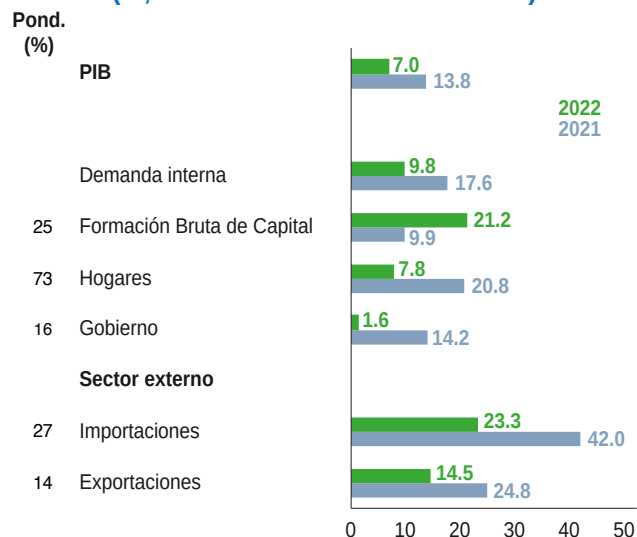
Desde la óptica del gasto, la demanda final interna registró un crecimiento de 9.8%, frente al 13.8% observado en el mismo periodo de 2021. Esa dinámica obedece en principio a la formación bruta de capital, seguido del crecimiento en el consumo (ver gráfico 4).

Gráfico 3. Crecimiento año corrido del PIB por oferta
(%, enero - septiembre 2022 vs. 2021)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

Gráfico 4. Crecimiento anual del PIB por demanda
(%, tercer trimestre 2022 vs. 2021)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

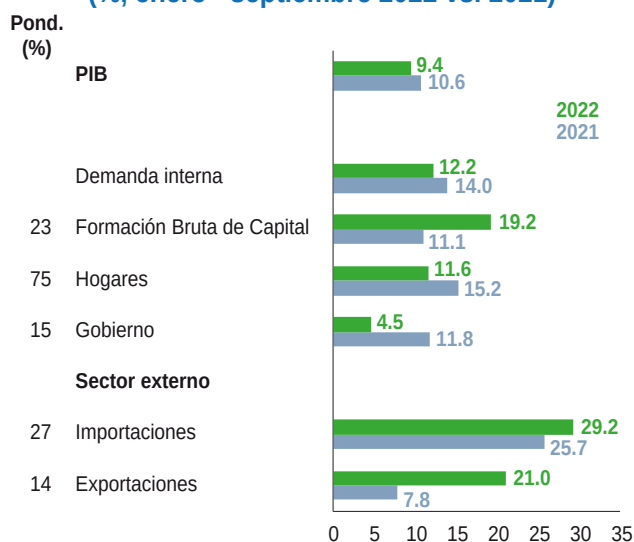
Respecto a la inversión, la formación bruta de capital fijo se expandió 16.1%. El crecimiento responde al crecimiento de maquinaria y equipo (22.3%) que gracias a la producción nacional y la mayor importación de maquinaria especial y general logra engrosar este componente. Además, por tipo de activo, la vivienda crece 15.3% en respuesta al favorable desempeño del sector constructor.

En los referente al consumo total, registró una variación de 6.7%. Ese resultado se explica por un crecimiento de los hogares de 7.8% y del gobierno de 1.6%. Para el primer caso, la fuerte demanda se abastece principalmente de los servicios que crecen 11.6%, especialmente en el caso de turismo y recreación. Como mencionamos en la óptica de la producción, esos servicios registran fuertes incrementos por el mayor apetito de ocio que vienen manifestando los hogares. Para el caso del consumo de gobierno, su menor tasa de crecimiento se explica por la caída en las transferencias en especie a los hogares. A medida que se dejan atrás las secuelas de la pandemia, el gobierno eroga menos recursos para ayudar a la población pues con la reinserción laboral pueden abastecerse por su cuenta.

En el plano del comercio exterior, las importaciones continúan creciendo más que las exportaciones. Los productos derivados del petróleo, así como de equipo de transporte, maquinaria y equipo general lideran las compras al exterior. Por otro lado, los productos derivados del petróleo han registrado una importante dinámica en las ventas al mundo, en conjunto con el petróleo crudo. Además, los servicios de turismo también han crecido como consecuencia de la mayor cantidad de turista que visitan el país.

Ahora, en las variaciones acumuladas del 2022, todos los componentes de la demanda registran un mejor desempeño comparado con el 2021 a excepción del consumo del gobierno. En efecto, su crecimiento año corrido de este año es de 4.5% mientras que para el mismo periodo del año anterior alcanzaba un 11.8%. Como se mencionó, la normalización de la actividad productiva llevó a la reducción del gasto so-

Gráfico 5. Crecimiento año corrido del PIB por demanda
(%, enero - septiembre 2022 vs. 2021)



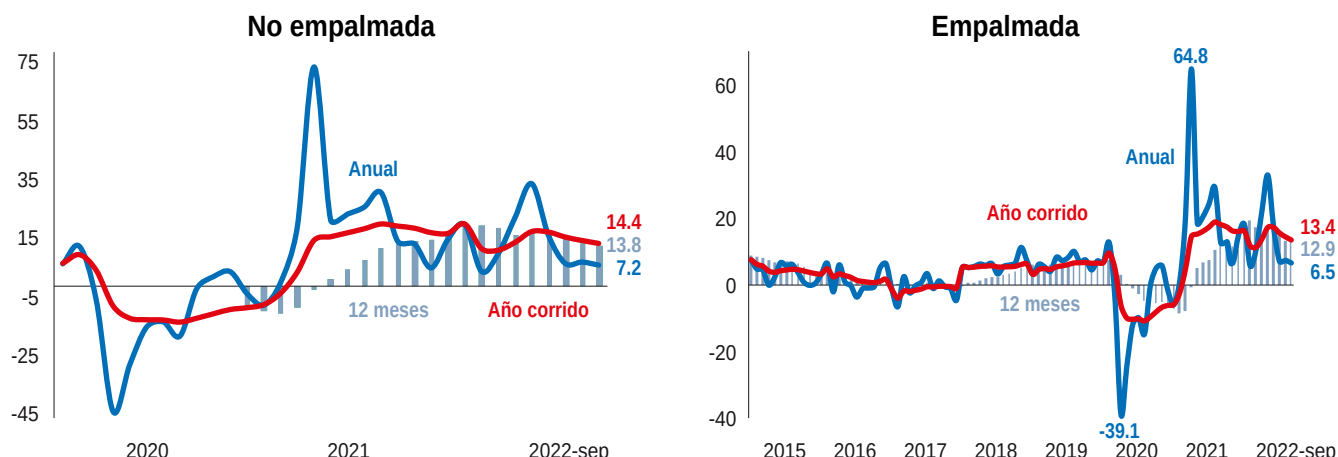
Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

cial en especie por lo que el gasto estatal no registra crecimientos altos en este periodo.

Comercio

El comercio minorista presentó una variación anual positiva de 7.2% en el mes de septiembre. Ese dato refleja un menor ritmo de crecimiento teniendo en cuenta que representa el segundo menor registro del año, solo superado por la variación anual de 5.0% presentada en febrero. Pese a la moderación en el crecimiento en los últimos tres meses, los resultados continúan aportando a la variación del año corrido y de 12 meses (14.4% y 13.8%, respectivamente) (ver Gráfico 6), con lo cual se espera que el registro de todo el 2022 cierre aún por encima de los 2 dígitos. Además, al contrastar las cifras de ventas minoristas sin combustibles con las presentadas en promedio en el 2019 se observa un incremento de 20.9%. Aho-

Gráfico 6. Comercio minorista
(Variación anual %, a septiembre de 2022)

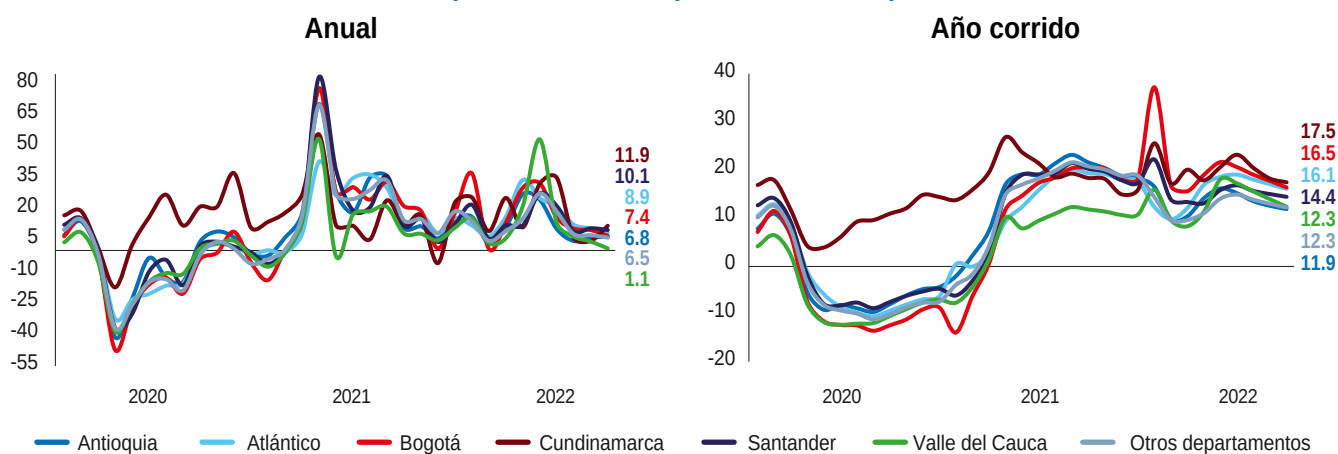


Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

ra, aunque las variaciones anuales de año corrido y 12 meses continúan siendo de magnitudes considerables, los ocupados en el sector no crecen en la misma medida (3.2% en el año corrido y 2.8% en la variación 12 meses).

Al revisar la variación por departamentos, se observa que Cundinamarca (11.9%), Santander (10.1%) y Atlántico (8.9%) son los que presentan mayores variaciones anuales (ver Gráfico 7). Por su parte Valle del cauca (1.1%), los Otros departamentos (6.5%)

Gráfico 7. Comercio minorista - Departamentos
(Variación %, a septiembre de 2022)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

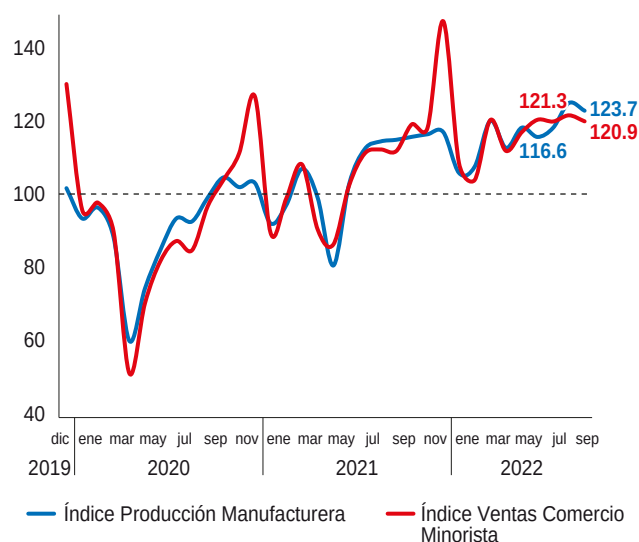
y Antioquia (6.5%) presentan las menores variaciones. Bogotá (2.5pp), Antioquia (1pp) y Cundinamarca (0.8pp) son los departamentos que más aportan al crecimiento anual de las ventas reales.

Si se comparan los indicadores líderes de septiembre de 2022 con el promedio de 2019 como base (ver Gráfico 8), las ventas minoristas y de vehículos se encuentran un 20.9% por encima del registro promedio en 2019, lo cual muestra el buen desempeño que sigue teniendo esta rama en la economía nacional. Se espera que en los próximos meses el crecimiento del sector continúe estabilizándose como ha pasado en el trimestre de julio - septiembre, toda vez que el efecto inflacionario que se ha visto durante los últimos meses empiece a ser capturado por la demanda, lo que a su vez se espera que disminuya las actividades comerciales en los meses de octubre

y noviembre. Es durante diciembre donde veremos realmente el impacto del efecto de los precios en el comercio, pues ese mes tiende a ser el de mayores ventas en el año por las festividades que son características de esa época.

Las actividades económicas que más contribuyeron a la variación total de las ventas de comercio en el mes de septiembre fueron los Combustibles para vehículos automotores con una participación de 1.7pp y una variación anual de 8.5%, Otros vehículos automotores y motocicletas con una participación de 1.4pp y una variación anual de 13.6%, los Vehículos automotores y motocicletas principalmente de uso de los hogares con una participación de 0.7pp y una variación anual de 6.7%, y los Repuestos, partes, accesorios y lubricantes para vehículos con una participación de 0.7pp y una variación anual de 9.6%. Esas cuatro ramas representan el 62.5% de la variación total del periodo.

Gráfico 8. Índice de producción y ventas de comercio minorista real (Base 100=promedio 2019, a septiembre de 2022)



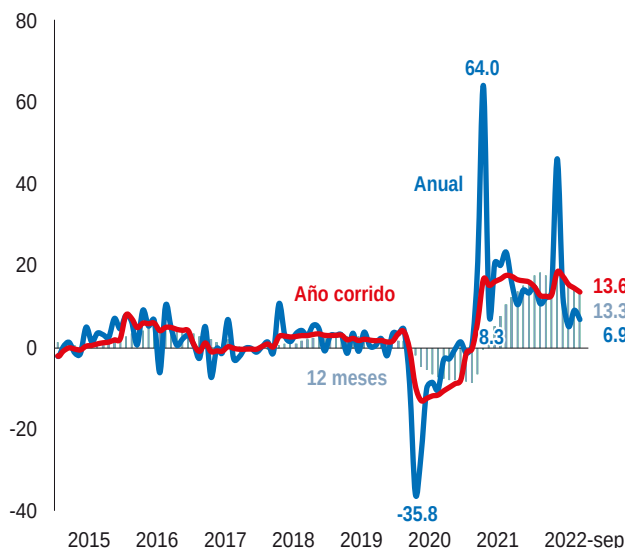
Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

Industria Manufacturera

Para el mes de septiembre de 2022, la producción real creció un 6.9% frente a septiembre de 2021. A su vez, la cantidad de puestos de trabajo aumentó en 3.5%. Cuando se contempla la variación trienal (septiembre de 2022 vs septiembre de 2019) se observa un incremento del 20% en la producción real, en conjunto con un aumento de tan solo el 1.6% en el personal ocupado. Por su parte, la variación de 12 meses reporta un crecimiento de la producción real del 13.3% y una variación positiva del 4.8% en el personal ocupado. Mientras que, en lo corrido del año, se contabiliza un aumento equivalente al 13.6% en la producción real y al 4.8% en el número de trabajadores.

En consecuencia, aunque el desempeño de la industria manufacturera colombiana es destacado, se evidencia un rezago marcado en la generación de empleo. De hecho, al comparar septiembre de 2022

**Gráfico 9. Producción manufacturera
(Variación anual %, a septiembre de 2022)**



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

con un mes promedio de 2019, la producción real ya se encuentra en un nivel mayor en 23.7%, mientras que el empleo tan solo supera en 2% la cantidad de

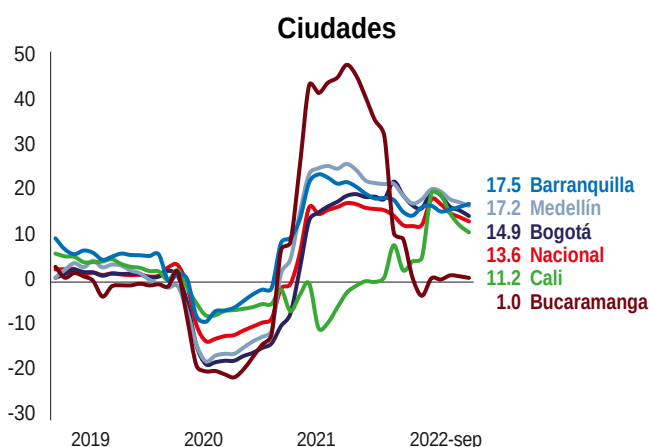
puestos de trabajo que había en un mes promedio del 2019.

La variación del año corrido se impulsó principalmente por la elaboración de bebidas que contribuye en 1.8pp al crecimiento total, gracias a su incremento en la producción real del 14.8%. En segundo lugar, la confección de prendas de vestir representó 1pp del total del crecimiento de la producción manufacturera en el año corrido (variación del 29.1%). Finalmente, la fabricación de papel, cartón y sus productos aportan 0.9pp al crecimiento de la producción real en el año corrido (20.1% de incremento).

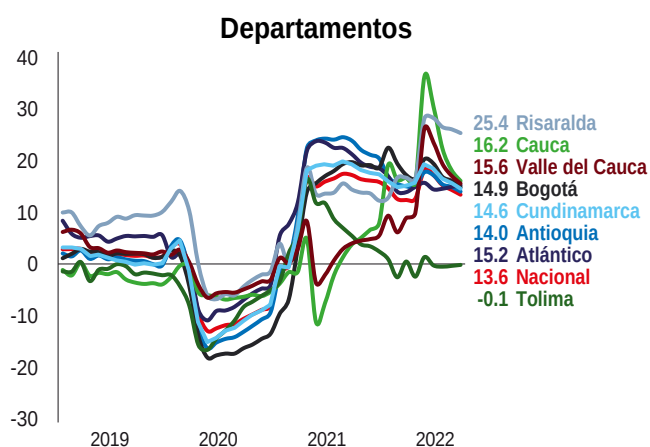
En contraste, la trilla de café (-6.3%), la industria de metales preciosos y no ferrosos (-4.5%) y el curtido y recurtido de cueros (-5.7) son los dominios que presentan variaciones negativas, aunque sus contribuciones al crecimiento total no son significativas.

Finalmente, al analizar el enfoque territorial en la variación de año corrido se observa que los departamentos con mayor aporte a la variación del año corrido son Antioquia (2.7pp), Valle del Cauca (2.5pp) y Cundinamarca (2.4pp). Es relevante prestar atención a departamentos como Tolima y Santander cuya producción se encuentra rezagada frente a la del resto

**Gráfico 10. Producción manufacturera
(Variación año corrido %, a septiembre de 2022)**



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.



del país. Por su parte, las ciudades con mayor contribución durante lo corrido del año son Bogotá (2.2pp), Medellín (1.1pp) y Barranquilla (1pp).

Se requieren, por tanto, estrategias que permitan potenciar la industria y fortalecer el sector de forma sostenible, más allá del impulso que han tenido las actividades relacionadas con el retorno masivo a la presencialidad. Además, sectores como la industria textil, que ha mostrado un buen desempeño exportador gracias a una demanda creciente en el mercado internacional, debe poder crecer en un entorno competitivo que impulse su alcance dentro y fuera del país.

Conclusiones

La economía comienza a mostrar señales de ralentización. Como es natural, a medida que se dejan atrás los efectos estadísticos de base, las tasas de crecimiento se atenúan y convergen cerca al promedio histórico. Los menores crecimientos en el comercio y la industria, así como la variación del ISE de septiembre dejan entrever que la economía se aleja de las variaciones de dos dígitos. Además, la contracción intermensual de la economía en ese periodo corrobora el endurecimiento de las condiciones de crecimiento.

Como hemos venido mencionando, las actividades agropecuarias son el punto central de preocupación. Las condiciones climáticas adversas han mermaado la capacidad de generación de valor del sector. A septiembre, es la única actividad que registra una

tasa negativa en el acumulado del año, por lo que, de continuar con esa tendencia, es prácticamente un hecho que cerrará el 2022 en terreno rojo.

En el frente externo hay noticias agridulces. Como consecuencia del fuerte dinamismo de la demanda interna, las importaciones siguen creciendo más que las exportaciones lo que compromete el déficit de cuenta corriente. Aunque, por primera vez en lo corrido del año, la inversión fue la protagonista de esas compras al exterior, donde la maquinaria y equipo, vehículos para usos especiales y tecnología agropecuaria fueron los principales bienes adquiridos por el mercado local.

De otra parte, vale mencionar que el fuerte crecimiento de los servicios de ocio y productos textiles sigue apalancado principalmente por la demanda interna. El turismo, transporte y los servicios recreativos continúan reflejando el fuerte dinamismo de consumo de los hogares. Sin embargo, los excesos de demanda seguirán presionando los precios al alza y el Banco Central podría tener espacio para seguir ajustando su política monetaria con consecuencias sobre el aparato productivo. Eso, de la mano de un entorno global incierto y de menores expectativas de crecimiento económico, auguran un panorama cuanto menos retador para el próximo año.

En suma, los resultados del PIB están en línea con las previsiones de crecimiento que tenemos en ANIF, con lo cual ratificamos nuestro pronóstico en el cual esperamos que el producto se expanda entre 7.5% - 7.9% a cierre de 2022.

Equipo de Investigaciones de ANIF

Presidente de ANIF
Mauricio Santa María S.

Vicepresidente de ANIF
Anwar Rodríguez C.

Investigador Jefe de ANIF
Camila Ciurlo A.

Investigadores

José Antonio Hernández R.
Laura Llano C.
Norberto Rojas D.
Erika Schutt P.
Daniel Franco L.

Fabián Suárez N.
Samuel Malkún M.
Alejandro Lobo C.
María Camila Carvajal P.