

INFORME SEMANAL



ISSN 1794-2616

No. 1538 | Noviembre 5 de 2021

ANIF

Calle 70A No. 7-86
PBX: 744 67 00
Bogotá D.C.

Mauricio Santa María S.
Presidente de ANIF

Carlos Felipe Prada L.
Vicepresidente de ANIF

Anwar Rodríguez C.
Investigador Jefe de ANIF

Investigadores

Juan Sebastián Burgos V.
Camila Ciurlo A.
Daniela Escobar L.
Daniel Escobar A.
José Antonio Hernández R.
Laura Llano C.
Norberto Rojas D.
Erika Schutt P.
Camilo Solano C.

Investigador asociado
Andrés Trejos

www.anif.com.co
E-mail: anif@anif.com.co



@ANIFCO



AnifOficial



ANIF

LA RECUPERACIÓN ECONÓMICA VA POR BUEN CAMINO

Los resultados de los indicadores líderes de comercio, industria y construcción muestran que la recuperación de la economía continua a buen ritmo. No obstante, cabe decir que los datos comienzan a perder impulso, un fenómeno tan solo esperable a medida que se terminan los efectos estadísticos de base. Recordemos que en agosto de 2020 se inició la reactivación de los sectores productivos del país, permitiendo mayor libertad de movilidad y la ampliación de las actividades que podían operar con cierto grado de presencialidad.

Con lo anterior en mente, en este Informe Semanal estudiamos las principales dinámicas que explican los resultados de la industria, el comercio y la construcción. Además, analizamos los datos del Indicador de Seguimiento de la Economía, confirmando una vez más la tendencia de recuperación más acentuada para el valor agregado frente al mercado laboral.

Indicador de seguimiento de la economía

Los datos del Indicador de Seguimiento de la Economía para el mes de agosto, aunque positivos, traen matices que vale la pena analizar. La variación anual del indicador se ubicó en 13.2% frente a una caída de 9.8% en el mismo mes de 2020, mientras que, en la senda de año corrido, el crecimiento fue de 9.9% (ver Gráfico 1). La mayor contribución al resultado anual vino de las actividades terciarias con 10.7pp, seguido por las secundarias (2.2pp). Sin lugar a duda, el resultado de agosto es positivo, en

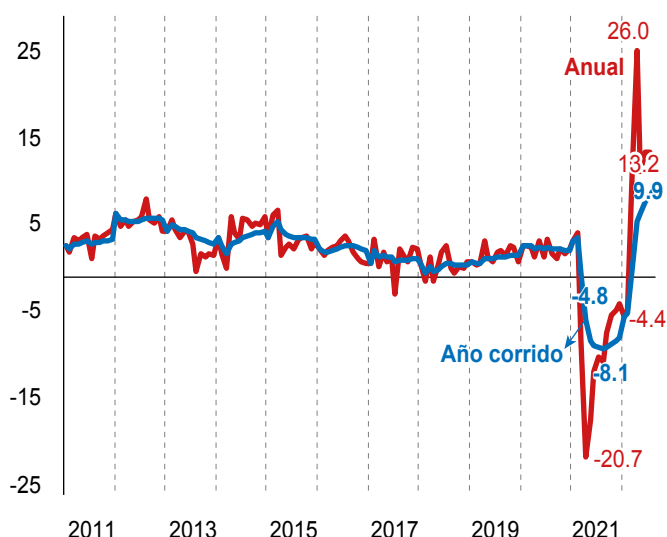
Noviembre 5 de 2021

la medida que evidencia que la recuperación de la economía continua. No obstante, es importante diferenciar los efectos estadísticos de base favorables de la generación de nuevo valor agregado más allá del rebote estadístico. Como veremos, las cifras más recientes dan cuenta de que el ritmo de recuperación se modera, lo que no necesariamente es una mala noticia.

Las actividades terciarias, que comprenden al sector de los servicios y el comercio, fueron las de mejor desempeño, con una variación anual de 15.4% (vs. -8.8% un año atrás), ver Cuadro 1. Al interior de la rama, se observa la variación más alta en el grupo de comercio, transporte y alojamiento de comida (42.9% vs. -26.2%), seguido por el de información y comunicaciones con 12.9% (vs. -2%) y las actividades empresariales con una variación anual de 11.1% (vs. -7.7%). Lo anterior lleva a una variación en el año corrido de 10.9%, superior en 1pp al resultado del ISE. Además, si se miran las cifras en términos bienales (frente a agosto de 2019 en la serie corregida

por efectos estacionales y de calendario), se observa una variación de 5.7%, señalando que el buen comportamiento de la rama obedece a más que efectos estadísticos de base.

Gráfico 1. Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) (Variación %, a agosto de 2021)



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

Cuadro 1. Índice de Seguimiento a la Economía (ISE) por actividad – Variación anual

Actividad económica	Serie original (Variación % anual)																			
	2020												2021							
	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago
Primarias																				
Agricultura y minería (13%)	1.3	6.1	-2.2	-11.0	-11.4	-7.9	-6.5	-9.0	-6.8	-8.5	-9.5	-5.7	-7.8	-9.5	5.0	9.2	2.4	3.9	1.1	2.2
Secundarias																				
Industria y construcción (19%)	3.8	2.1	-21.3	-45.5	-29.0	-14.2	-13.2	-13.7	-13.1	-7.9	-10.0	-9.1	-7.4	-6.1	24.6	80.2	9.3	11.8	14.0	12.5
Terciarias																				
Resto sectores (68%)	4.9	5.8	-4.3	-16.1	-13.6	-10.2	-8.4	-8.8	-4.4	-2.7	-1.0	-1.0	-3.0	-2.0	11.0	20.4	14.4	16.9	17.0	15.4
ISE	4.1	5.07	-7.3	-20.7	-16.3	-10.8	-9.2	-9.8	-6.3	-4.4	-3.7	-3.0	-4.4	-3.7	12.4	26.0	12.1	14.5	14.4	13.2

Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

Noviembre 5 de 2021

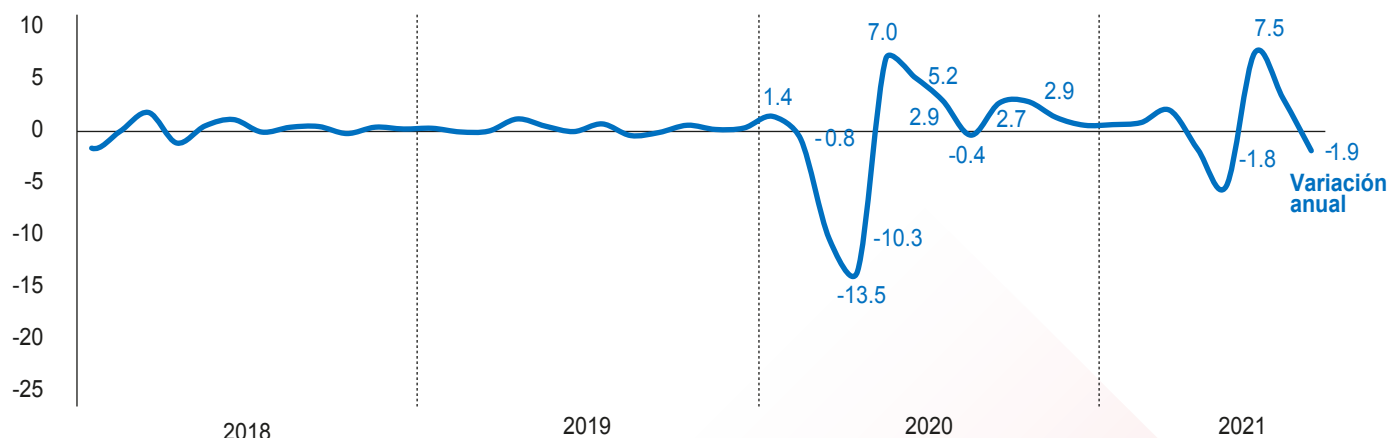
Le siguen las actividades secundarias de industria y construcción, cuya variación anual fue de 12.5% frente a -13.7% un año atrás. Mientras que el componente de manufactura continúa mostrando un comportamiento favorable, la construcción sigue relativamente rezagada. El desempeño negativo de la construcción se relaciona con las variaciones negativas en el componente de obras civiles y en las edificaciones no residenciales. En la senda de año corrido la variación de la rama fue de 13.3%, mientras que la variación bienal fue de -2.5%.

Finalmente, se tiene que las actividades primarias (agricultura y minería) crecieron 2.2% en agosto y 0.5% en el año corrido. Con lo anterior, la contribución de la rama al resultado total fue de apenas 0.3pp. Al interior de esta, las actividades de agricultura, ganadería, caza, pesca y silvicultura registraron un comportamiento positivo, mientras que la explotación de minas y canteras registra una caída de

0.1%. Aún así, esa variación significa una corrección importante frente a la contracción de 18.2% vista un año atrás. El comportamiento de ese componente responde a buenos resultados en la extracción de carbón (2.7%) y de petróleo (1.1%) y a la caída en la explotación de minerales metalíferos (-15.1%), que a su vez se relaciona con una menor demanda mundial por oro.

Como mencionamos, el impulso de la recuperación se ralentiza en el mes de agosto, algo que no necesariamente debe ser fuente de preocupación (Gráfico 2). La variación intermensual del Indicador estimada a partir de la serie corregida por efectos estacionales y de calendario en agosto fue de -1.9%, lo que muestra una desaceleración frente a los resultados de julio. Por rama, se tiene que la mayor caída intermensual se dio en las actividades secundarias, con un valor de -2.7%. Le siguen las actividades terciarias con -1.5% y las primarias con una variación nula.

Gráfico 2. Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE)
Variación mensual - serie corregida por efectos estacionales y de calendario,
(%, a agosto de 2021)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

Noviembre 5 de 2021

Finalmente, si hacemos una comparación del valor agregado generado en agosto de 2021 con el referente pre-pandemia, encontramos que este está por encima de dicho referente (Gráfico 3). En efecto, el valor agregado está en 100% de lo que se tenía en enero de 2020, resultado que obedece principalmente a la dinámica positiva de las actividades terciarias. Dicha rama está en un 104% frente al referente prepandemia, convirtiéndose en la única de las tres grandes ramas en recuperar todo el terreno perdido durante el 2020. En contraste, el valor agregado de las actividades secundarias se encuentra en 96%, mientras que las primarias están 93%. Sobre este punto, no sobra decir que, con respecto al mes de julio, se ha perdido algo de avance.

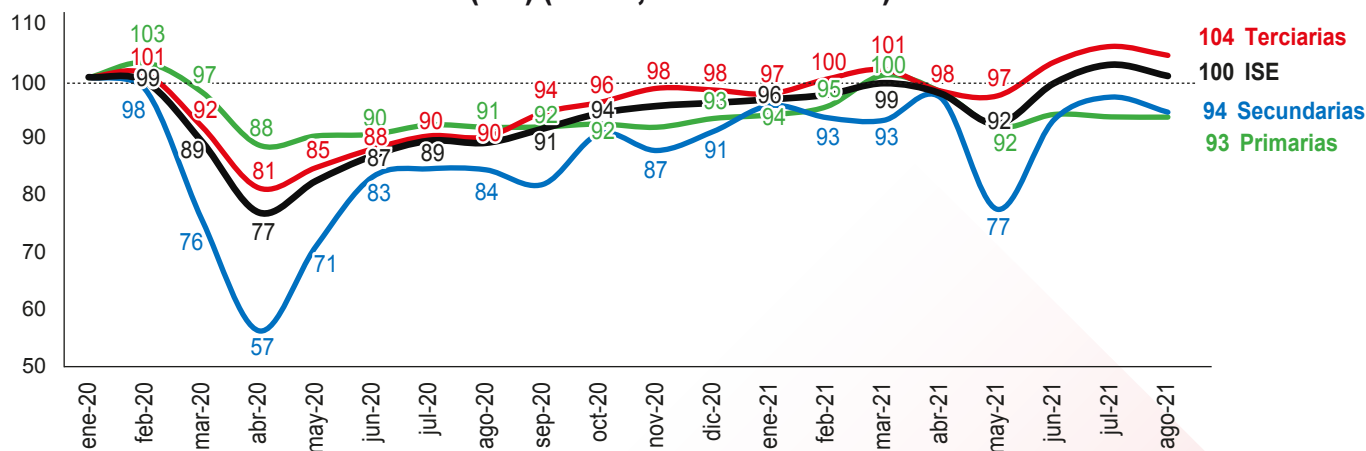
En suma, agosto muestra que la recuperación de la economía continua, pero pierde impulso. En efecto, las tres ramas registraron variaciones intermensuales negativas, lo que indica que posiblemente el ritmo de recuperación se está moderando. Sin embargo, lo anterior es un resultado

apenas normal, a medida que se agotan los efectos estadísticos de base favorables y entramos en una nueva normalidad. Con este primer análisis, se pasa a hacer la exposición de los indicadores de comercio, industria y construcción.

Comercio Minorista

El comercio, como venía ocurriendo en los últimos meses y como se mostró en el crecimiento de actividades terciarias del ISE, continuó creciendo a grandes tasas. En agosto presentó una variación anual de 32%, con lo que se tiene una variación de año corrido de 21.1% (ver Gráfico 4). Esta situación se debe a que en el mes de agosto se mantuvo la tendencia de relajación de medidas restrictivas a la movilidad y el comercio, en donde se permitió aforo completo en casi todos los sectores. Esto, además del retorno paulatino al trabajo presencial por parte de las empresas y comercios hizo que aumentaran las ventas en ese mes. Prueba de esto es que, para

Gráfico 3. Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) (Índice, Enero 2020= 100)



* Índice construido a partir de la serie corregida por efectos estacionales y de calendario.
Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

Noviembre 5 de 2021

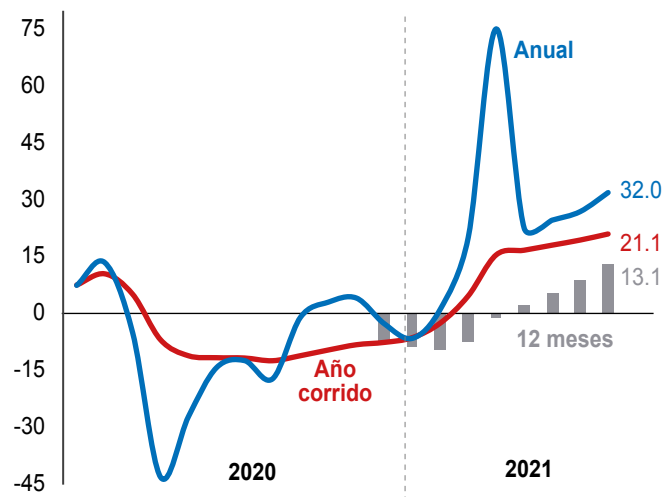
el mes de agosto, el sector de Comercio y reparación de vehículos fue el que presentó una mayor variación anual en el número de ocupados, registrando 446 mil ocupados más en agosto de 2021 que en agosto de 2020.

El crecimiento del sector comercio ha sido tal que incluso en la comparación anual bienal, con respecto a agosto de 2019, el sector presenta un crecimiento de 9.5%. Esto quiere decir que nos encontramos en una situación en la que el sector registra un desempeño más favorable del que tenía antes de la emergencia sanitaria. Algo para resaltar en la variación anual bienal es que, a pesar de que las ventas han aumentado, la variación del número de ocupados sigue siendo negativa. Esto quiere decir que el sector presenta un aumento en productividad al aumentar el número de ventas con menor fuerza de trabajo.

Las actividades que impulsaron el desempeño positivo del comercio en agosto fueron los combustibles (6.5pp), vehículos y motos (10.5pp) y prendas de vestir (2.8pp). Entre estos tres rubros representan 19pp del aumento total en ventas minoristas para el mes de agosto. Los sectores que individualmente crecieron más en materia de ventas minoristas con respecto a agosto de 2020 fueron el Calzado y artículos de cuero (130.5%) y las prendas de vestir y textiles (100.6%).

Haciendo un análisis de desempeño territorial, Bogotá (10.7pp), Antioquia (5.4pp) y Valle del Cauca (2.4pp) fueron los que más aportaron al crecimiento del total nacional de ventas. En materia de desempeño individual, Antioquia (36.4%) y Santander (35.5%) presentaron las mayores variaciones anuales frente a agosto de 2020.

Gráfico 4. Comercio Minorista (Variación %, a agosto de 2021)



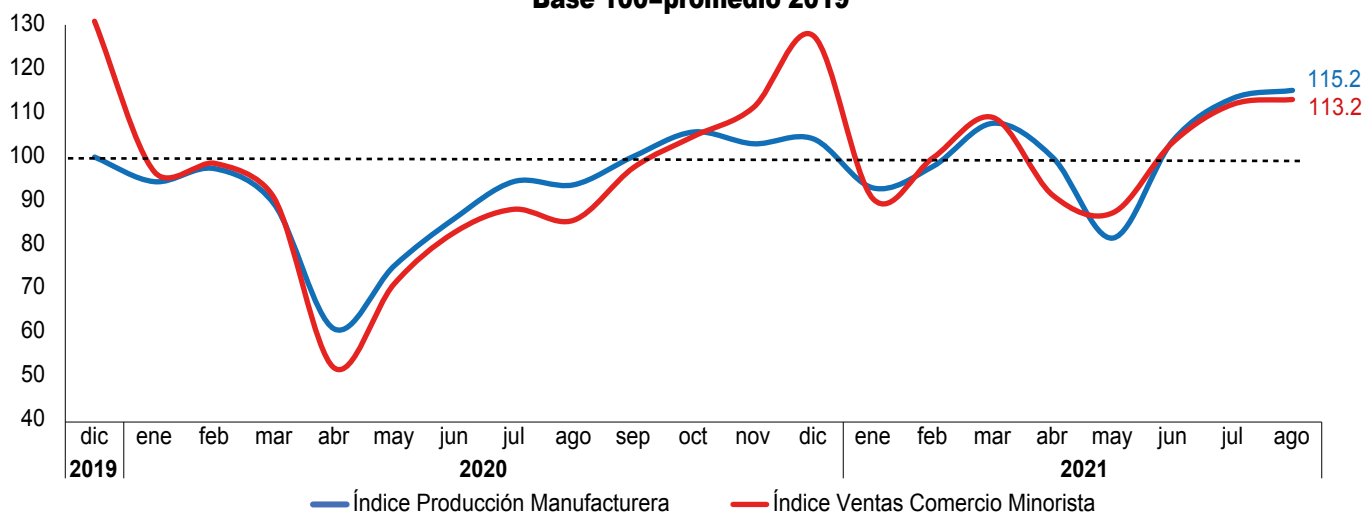
Fuente: cálculos ANIF con base en DANE - EMC.

Una muestra de que se está retornando a las dinámicas normales de comercio es que, mientras las ventas realizadas en canales tradicionales aumentaron un 35.3% con respecto a agosto de 2020, las ventas mediante comercio electrónico disminuyeron un 40.3%. Esto carga un efecto base importante ya que en agosto del 2020 aún existían muchas restricciones a la movilidad y el comercio y medidas como el pico y cédula estaban en vigencia. En ese sentido, una disminución tan importante de las ventas por medio de canales digitales muestra que se está retornando a las dinámicas tradicionales del sector comercio.

En el Gráfico 5 podemos ver cómo, si tomamos el mes promedio de 2019 como base, para agosto de 2021 ya se ha superado ese registro por 13.2 pp. También se puede apreciar que la dinámica del comercio es similar a la que presenta la producción manufacturera en el mismo periodo de tiempo.

Noviembre 5 de 2021

Gráfico 5. Índice de producción y ventas de comercio minorista real
Base 100=promedio 2019



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

Industria Manufacturera

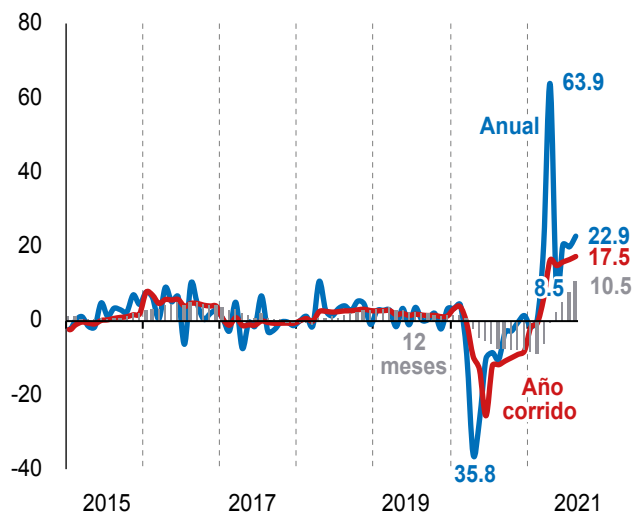
Como quedó evidenciado en el desempeño de las actividades secundarias en el ISE, la industria continúa presentando un comportamiento muy favorable al mes de agosto de 2021. Lo anterior, se hace aun más evidente cuando se revisan las cifras de producción industrial presentadas por el DANE en la última publicación de la Encuesta Mensual Manufacturera con Enfoque Territorial – EMMET. Manteniendo la buena dinámica que presenta el sector desde febrero del año en curso, en agosto la producción registró un crecimiento de 22.9% anual. Variación que contrasta con la caída de 10.2% registrada en agosto de 2020 y que, por segundo mes consecutivo, supera las expectativas de los analistas. Con este resultado, la industria alcanza un incremento de la producción de 17.5% en los primeros ocho meses de 2021 y de 10.5% en el acumulado 12 meses (ver Gráfico 6).

La dinámica positiva que se evidencia ha llevado a que la industria alcance un nivel de producción superior al registrado en el periodo pre-pandemia. Eso se ve reflejado en las variaciones bienales. Al comparar el desempeño de agosto con el presentado en agosto de 2019, la producción registra una variación de 10.4%. La cual, jalona el crecimiento en la comparación del año corrido a 3.8% y la 12 meses a 2.4%. Lo anterior se hace aun más explícito cuando se revisa el índice de producción manufacturera que toma como base 100 un mes promedio de 2019. Ahí, la producción a corte de agosto de 2021 se ubica un 15.2% por encima de la producción de un mes promedio de 2019 (ver Gráfico 5). Con eso queda más que claro que la industria ha logrado consolidar su recuperación.

Cabe señalar que el crecimiento de la producción industrial se ha dado en el marco de un salto en productividad, en el cual se ha reducido la mano de

Noviembre 5 de 2021

Gráfico 6. Producción manufacturera (Variación %, a agosto de 2021)



Fuente: cálculos Anif con base en DANE-EMMET.

obra necesaria para producir incluso más de lo registrado en 2019. Eso entonces ha llevado a que el sector enfrente un desempleo estructural que debe ser corregido con estrategias articuladas entre el sector privado y público.

Ahora, en cuanto al desempeño de las ramas de actividad en el acumulado 12 meses se observan variaciones positivas en la producción de 31 de las 29 representadas en la EMMET. Lo que aporta 10.8pp al desempeño de la industria en el acumulado anual. Ahí las mayores contribuciones se observaron en: (i) elaboración de bebidas (16.1% vs. -8.7% un año atrás); (ii) productos minerales no metálicos (21.5% vs. -14.7%); y (iii) confección de prendas de vestir (26.4% vs. -0.4%). Actividades que se han visto beneficiadas por el retorno a las actividades de forma presencial, la recuperación que se ha venido dando en los ingresos laborales y la reactivación de los demás sectores econó-

micos. Por el contrario, las menores contribuciones se presentaron en: (i) azúcar y panela (-5.0% vs. -2.5%); (ii) molinería-almidones (3.5% vs. 9.3%); y (iii) productos de panadería (-1.9% vs. 5.6%). Ramas que en los meses más críticos de la pandemia registraron los mayores crecimientos, por su condición de bienes de consumo básicos que fueron fundamentales para atender las necesidades de los hogares y que a su vez no enfrentaron restricciones a la producción.

En cuanto al desempeño territorial, los departamentos que han jalonado el crecimiento de la producción manufacturera en el acumulado 12 meses a agosto de 2021 han sido: Antioquia (14.8% 12 meses), Cundinamarca (12.8%) y Bogotá (9.4%). Por el contrario, Córdoba ha sido el departamento que menor contribución ha presentado en los últimos 12 meses (-11.5%). En esa misma línea, a nivel de ciudades las que más han contribuido a la recuperación del sector son: Bogotá (9.4%), Medellín (15.3%) y Barranquilla (17.3%). En este caso, Cali es la única ciudad que le resta a la variación 12 meses (-2.2%). Situación que refleja el impacto estructural de la situación de orden público que atravesó la ciudad en el marco del paro nacional presentado en mayo 2021.

Construcción

Similar al comportamiento del comercio y la industria, la construcción registro una buena dinámica en el mes de agosto. Por el lado de las licencias de construcción, indicador publicado por el DANE, en el mes se presentó un incremento de 58.5% anual, frente a la contracción de -27.4% observada hace un año. Con eso, el crecimiento en

Noviembre 5 de 2021

lo corrido del año a agosto las licencias alcanzan un crecimiento de 46.9%. Llevando así a una variación en el acumulado 12 meses de 12.6% (ver Gráfico 7).

Ahora, al revisar el comportamiento del indicador frente al observado en agosto de 2019 se encuentra una variación positiva de 15.1%. Ese resultado devuelve, en el año corrido, a las licencias al terreno positivo con un incremento de 0.7%. Lo que, da inicio al proceso de recuperación del indicador. No obstante, en el acumulado 12 meses las licencias siguen presentando una contracción de 2.2%.

En cuanto a los destinos de las licencias, el resultado del acumulado anual (2021 vs. 2020) viene explicado por los crecimientos observados en las licencias de vivienda (16.4%). Situación que va en línea con los estímulos a la vivienda que se lanzaron el año pasado. Por el lado las licencias dis-

tintas a vivienda, en la variación 12 meses aun se presenta una caída de 1.5%. Sin embargo, es necesario anotar que la reactivación de los demás sectores productivos ha sido fundamental en el proceso de recuperación que avanza en este tipo de licencias.

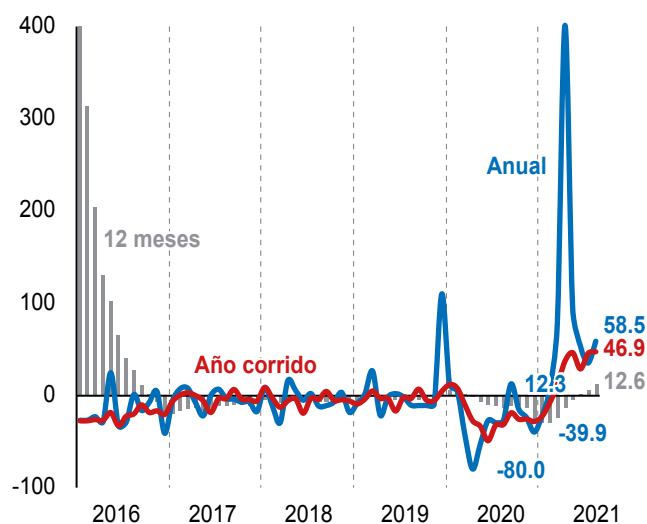
Los buenos resultados que se observan en las licencias son corroborados por el desempeño de las iniciaciones de obra, otro de los indicadores referentes y más “limpio” del sector constructor. En este caso, la variación anual a septiembre se ubicó en 23.0%, con lo cual en los primeros 9 meses de 2021 las iniciaciones crecieron un 46.7%. De esta forma, en el acumulado 12 meses el indicador registró una variación de 37.2%, apalancada por los crecimientos de las iniciaciones de vivienda No VIS (50.4%) seguida de las VIS (28.4%).

Conclusiones

Los resultados de los principales indicadores económicos en agosto continúan demostrando el buen ritmo de recuperación que presenta la economía nacional. Tal es así que, sectores como la industria y el comercio han logrado consolidar unos niveles de producción y ventas superiores a los registrados en el periodo pre-pandemia. Sin embargo, los resultados del Indicador de Seguimiento a la Economía dan cuenta de que el ritmo de recuperación comienza a moderarse.

Esa no es una mala noticia. El cambio en el ritmo responde a que se agotan los efectos estadísticos de base favorables. Lo que implica que las variaciones comienzan a reflejar el crecimiento de las actividades sin incorporar el efecto de comparar los

Gráfico 7. Licencias de construcción*
(Variación %, a agosto de 2021)



* 302 municipios.
Fuente: cálculos ANIF con DANE.

Noviembre 5 de 2021

resultados de 2021 con las profundas caídas que se observaron en 2020. Así mismo, el desarrollo “más normal” de las actividades fuera de casa comienza a mermar el impulso inicial de volver a la normalidad.

Cabe señalar que por primera vez desde mayo en los resultados territoriales del mes se ven variaciones positivas en el Valle del Cauca y Cali. Lo que

comienza a indicar que tras las afectaciones del paro nacional, las actividades desarrolladas en estos territorios retoman su senda de recuperación. Sin embargo, cabe aclarar que los problemas de orden público generaron un impacto estructural en las actividades del sur occidente del país que aun se perciben en las variaciones año corrido y 12 meses.

Noviembre 5 de 2021

INDICADORES ECONÓMICOS

\$MM(1) CAMBIO PORCENTUAL ANUAL

	15 octubre 2021	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás
1. Medios de pago (M1)	168.747	17,5	17,9	18,5	26,3
2. Base monetaria (B)	130.113	14,4	13,7	16,2	14,6
3. Efectivo	96.163	13,9	15,4	16,6	31,5
4. Cuentas corrientes	72.584	22,7	21,5	21,3	19,5
5. Cuasidineros	420.211	4,0	4,8	1,7	12,1
6. Total ahorro bancos comerciales	266.738	12,8	15,0	14,0	28,3
7. CDTs	153.473	-8,5	-9,0	-13,9	-4,9
8. Bonos	35.385	7,6	11,9	10,8	3,1
9. M3	641.891	7,8	8,5	6,9	14,5
10. Cartera total	503.860	6,7	4,7	1,9	4,6
11. Cartera moneda legal	484.948	7,0	4,8	2,6	4,9
12. Cartera moneda extranjera	18.912	-0,3	2,3	-12,6	-0,7
13. Total bancos comerciales	490.275	6,5	4,5	1,9	5,0
14. CFC	10.413	13,7	13,2	1,1	-7,7
15. TES ⁽²⁾	396.041	15,9	15,1	13,1	8,4
16. I.P.C. Sep		4,51	4,44	3,64	1,97
17. IPC sin alimentos Sep		3,03	3,11	2,71	1,57
18. IPC de alimentos Sep		12,40	11,50	8,52	4,14
19. TRM (\$/US\$) Nov5	3.847,40	1,06	-2,47	3,12	14,01

VALORES ABSOLUTOS

20. Reservas internacionales ⁽³⁾		58.812	58.870	58.860	56.975
21. Saldo de TES (\$MM)		396.041	388.206	375.413	341.599
22. Unidad de Valor Real (UVR) Nov5		287,50	286,33	284,61	275,16
23. DTF efectiva anual Nov1-Nov7		2,15	2,04	1,98	2,01
24. Tasa interbancaria efectiva Oct27-Nov3		2,30	2,05	1,75	1,75

FECHAS CLAVE Noviembre 8 al 12 de 2021

LUNES 8

U.E: reunión del Eurogrupo.
Japón: Índice económico líder, septiembre.
Japón: cuenta corriente, septiembre.

MARTES 9

COL: saldos y flujos de deuda externa, agosto.
EE.UU: Índice de optimismo de las pequeñas empresas-NFIB, octubre.
EE.UU: Índice de Precios del Productor, octubre.
U.E: Reunión del EcoFin del Consejo de la Unión Europea.

MIÉRCOLES 10

EE.UU: Índice de Precios al Consumidor, octubre.
China: Índice de Precios al Consumidor, octubre.

JUEVES 11

COL: Encuesta Pulso Empresarial (EPE), septiembre-octubre.
COL: Encuesta Mensual de Comercio (EMC), septiembre.
COL: Encuesta Mensual de Servicios (EMS), septiembre.
COL: Muestra Trimestral de Agencias de Viaje, tercer trimestre.
COL: Encuesta Mensual Manufacturera con Enfoque Territorial (EMMET), septiembre.
COL: Índice de Producción Industrial (IPI), septiembre.
COL: indicador de producción de obras civiles (IPOC), tercer trimestre.
COL: Censo de Edificaciones, tercer trimestre.
COL: licencias de construcción, septiembre.
Reino Unido: balanza comercial, septiembre.

VIERNES 12

COL: Encuesta Mensual de Expectativas de Analistas Economistas, noviembre.
COL: base monetaria, cartera bruta, M1, M2 y M3, octubre.
EE.UU: oferta de empleo y encuesta de rotación laboral-JOLTS, septiembre.
U.E: Reunión del EcoFin del Consejo de la Unión Europea.
U.E: producción industrial, septiembre.

(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.