

ISSN 1794-2616

## ANIF

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

## Mauricio Santa María S.

Presidente de ANIF

## Anwar Rodríguez C.

Vicepresidente de ANIF

## Daniela Escobar L.

Investigador Jefe de ANIF

## Investigadores

Juan Sebastián Burgos V.  
Camila Ciurlo A.  
Daniel Escobar A.  
Fabián Suárez N.  
José Antonio Hernández R.  
Laura Llano C.  
Norberto Rojas D.  
Erika Schutt P.  
Camilo Solano C.  
Daniel Franco L.  
Samuel Malkún M.  
Lina Ramírez V.

[www.anif.com.co](http://www.anif.com.co)

E-mail: [anif@anif.com.co](mailto:anif@anif.com.co)



@ANIFCO



AnifOficial



ANIF

**No. 1548** | Mayo 18 de 2022

## PRIMER TRIMESTRE DE 2022: EL COMERCIO Y LA INDUSTRIA IMPULSAN EL CRECIMIENTO DE LA ECONOMÍA

El DANE publicó, el pasado lunes 16 de mayo, el dato del crecimiento de la economía durante el primer trimestre de 2022. Similar a la dinámica observada al cierre de 2021, los resultados presentados para el Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) y el Producto Interno Bruto superaron las expectativas del mercado. El desempeño del ISE daba indicios de un crecimiento entre el 6.9% y el 7.4% para el primer trimestre del año. No obstante, la publicación de los resultados del mes de marzo de los indicadores líderes (Encuesta Mensual de Comercio - EMC y Encuesta Mensual Manufacturera con Enfoque Territorial - EMMET), el pasado 13 de mayo, dieron claras señales de mejores resultados de la actividad económica para el primer trimestre. (Con eso nuestras proyecciones de crecimiento para el primer trimestre se ubican en el rango de 7.5%-8.5%).

Lo anterior se confirmó con la revisión al alza de los meses de enero y febrero del ISE (8.2% y 9.0% respectivamente) y el resultado de marzo 7.6%. Siendo así, el crecimiento del PIB durante el primer trimestre de 2022 se ubicó en 8.5% anual. Con esos resultados se puede afirmar que la economía sigue incrementando su capacidad de generar valor agregado.

Mayo 18 de 2022

En ese orden de ideas, en este *Informe Semanal* analizamos los principales resultados del PIB en el marco de la estabilización del crecimiento tras el periodo de reactivación registrado en 2021. De igual forma, hacemos una actualización de nuestras proyecciones para el crecimiento de 2022.

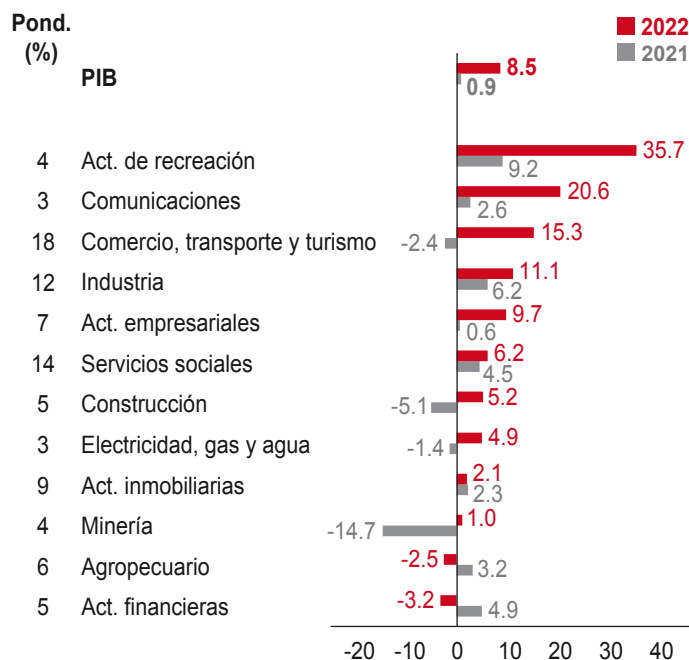
## Análisis por el lado de la oferta

Por el lado de la producción, las actividades de recreación y las comunicaciones fueron las que mayor crecimiento registraron, con variaciones de 35.7% (9.2% en 2021) y 20.6% (2.6% en 2021), respectivamente (ver Gráfico 1). Al interior de las actividades de recreación, las artísticas fueron las de mayor variación (36.2% vs. 15.3% en el primer trimestre de 2021). La mayor contribución en el rubro corrió por cuenta de los juegos de azar, seguido de las actividades deportivas y recreativas. Por el lado de las comunicaciones, el crecimiento responde principalmente a las actividades de telecomunicaciones, en especial los servicios de telefonía móvil, que en el trimestre registraron incrementos en los ingresos generados por interconexiones entre operadores y por datos móviles.

El crecimiento de esas actividades en el primer trimestre es un reflejo claro de la ausencia de restricciones asociadas al COVID-19, en especial de aquellas que en 2021 tuvieron que lidiar con limitaciones de aforo. De igual forma, la mayor disposición de los hogares a consumir servicios de ocio ha sido un factor clave en los resultados observados.

El comercio, transporte y turismo es el siguiente grupo de actividades de mayor crecimiento al re-

**Gráfico 1. Crecimiento anual del PIB por oferta (% , primer trimestre 2022 vs. 2021)**



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

gistrar una expansión de 15.3%, mientras que en enero-marzo de 2021 presentó una caída de 2.4%. Ahí, las actividades de alojamiento y servicios de comida fueron las que tuvieron el mayor crecimiento (31.0%), seguidas de transporte y almacenamiento (19.8%) y comercio al por mayor y por menor (7.4%). Los buenos desempeños se derivan del desarrollo de las actividades sin ninguna restricción visible relacionada con la pandemia, el retorno a los espacios de trabajo de forma presencial, la recuperación del transporte gracias a la temporada de vacaciones y al Día Sin Iva que impulsó el comercio.

Mayo 18 de 2022

En el siguiente reglón se encuentran la industria con un crecimiento de 11.1%, superior a la variación de 6.2% registrada en el mismo periodo de 2021. Las actividades de mejor desempeño en el sector fueron las actividades de impresión (42.3%) e hilatura, tejeduría y acabado de productos textiles (25.9%). En contraste, las actividades de menor crecimiento fueron la fabricación de otros productos minerales no metálicos (9.3%) y procesamiento y conservación de alimentos perecederos (9.9%).

Así mismo, la construcción registró una expansión de 5.2%, en contraste con el decrecimiento de 5.1% observado en el 2021. Al interior, se destaca el crecimiento de las edificaciones residenciales, con una variación positiva de 13.1% y las edificaciones no residenciales (4%).

Ahora, entre las actividades de menor contribución se encuentra la minería, que tuvo un leve crecimiento en el primer trimestre de 1%, fruto de la dinámica favorable de la extracción de carbón que creció 3.5%, mineral de níquel con 51.8% y piedras preciosas con 52.1%. Por otra parte, el decrecimiento de la extracción de petróleo (0.2%), minerales de hierro (20.6%) y minerales de oro y sus concentrados (2.8%) contrarrestan la dinámica positiva del rubro.

Por otro lado, las actividades financieras y de seguros, con una contracción de 3.2%, y el sector agropecuario, con un decrecimiento de 2.5%, se oponen a la tendencia general positiva de las cifras. Al interior de las actividades financieras y de seguros, el producto de mayor contribución negativa fue el de seguros con una variación de -23.7%. El dato responde al último

pago del siniestro de Hidroituango que se efectuó en el mes de enero. Así mismo, los auxiliares de seguros y financieros en su conjunto se contrajeron 4.2%.

Ahora bien, la agricultura tuvo una variación negativa de 3%, que obedece a una menor producción de arroz (-32.9%), cacao en grano (-30.8%) y café pergamino (-16.7%). Esa baja se da porque el primer trimestre del año no es un periodo característico de cosecha de esos productos, una situación que además agravó la temporada de lluvias registrada durante el periodo. Para el sector pecuario, se registró un decrecimiento de 0.7%, que se explica por la caída de ganado bovino (-12.3%), la producción de leche (-4.9%) y huevos (-2.2%).

## Análisis por el lado de la demanda

Desde la óptica del gasto, la demanda interna registró un crecimiento de 13.6% frente al 1.7% observado en el mismo periodo del año anterior (ver Gráfico 2). Esta dinámica es consecuente con el buen comportamiento del consumo privado y la formación bruta de capital.

El consumo de los hogares registró un desempeño favorable de 12.2% frente al 1.2% de 2021. Al interior, se observa un destacado comportamiento del consumo en prendas de vestir y calzado (42.1%), seguido de transporte (31.7%), recreación y cultura (26.9%) y restaurantes y hoteles (22%). El crecimiento en las actividades apenas mencionadas refleja el fortalecimiento del poder de compra de los hogares, pues destinan recursos a bienes y servicios de ocio.

Mayo 18 de 2022

**Gráfico 2. Crecimiento anual del PIB por demanda**  
(%, primer trimestre 2022 vs. 2021)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

En lo correspondiente a la inversión, su variación anual fue de 19.7% frente a la contracción de 0.1% vista un año atrás. Por tipo de activo, resalta la expansión de la maquinaria y equipo (32.3%) y los productos de propiedad intelectual (15.5%). Contrarresta el crecimiento la contracción de recursos biológicos (10.2%), vivienda (2%) y otros edificios y estructuras (2%).

Por otro lado, el consumo del gobierno tuvo una variación de 8.6%, 1.5pp más alta que la observada en el mismo periodo del año anterior (7.1%). Su crecimiento obedece al incremento en la producción de la administración pública y defensa, con una varia-

ción de 9.9%, y las transferencias en especie (29.3%), donde se destacan los subsidios a servicios públicos. En el campo del comercio exterior, persiste la ampliación del déficit de cuenta corriente, las importaciones registran tasas más altas de las exportaciones. En efecto, mientras que las primeras crecieron a una tasa del 38.9% (vs -4.2 en 2021), las segundas lo hicieron apenas al 16.8% (vs -10.9 en 2021).

En las variaciones trimestrales, el consumo de los hogares tuvo un crecimiento de 2.3%, el consumo del gobierno de 4.6%, la formación bruta de capital fijo de 7.1% y las importaciones de 10.7%. Contrarrestó al crecimiento la variación negativa de las exportaciones (-2.7%).

## Conclusiones

En síntesis, los datos de actividad económica siguen sorprendiendo con variaciones en el PIB y el valor agregado que superaron con creces las expectativas del mercado. Si bien son las actividades de servicios las que siguen a la cabeza del crecimiento, la industria y la construcción recuperan terreno. En la variación bienal el PIB registró un crecimiento de 9.4% (vs. 2020) y en el caso de la trienal fue de 10.2% (vs. 2019). Eso es una señal de que la fase de recuperación económica se consolida.

Sin embargo, debemos resaltar algunos elementos en la óptica de la demanda. En particular, resaltamos que el ritmo de crecimiento del consumo de los hogares sigue estando por encima del crecimiento de la economía. Este exceso de de-

Mayo 18 de 2022

manda se satisface principalmente de las importaciones, generando presiones en términos de inflación y agravando el ya delicado estado de la cuenta corriente. De continuar con el ritmo actual de crecimiento en las importaciones, difícilmente se verán mejoras en las condiciones de la balanza de pagos, es decir, que se ampliará aún más el déficit externo. Sumado a eso, el país sigue presentando problemas en el frente fiscal que deberán ser de atención prioritaria para el siguiente gobierno, pues podría comprometer aún más las cuentas externas.

Con los resultados más recientes, en ANIF actualizamos nuestras proyecciones de crecimiento y preveemos una expansión del producto entre el 4.9% y 5.3%, con 5.1% como valor puntual. Si bien eso conlleva una mejor previsión de desempeño económico, mantenemos el monitoreo sobre las condiciones del conflicto ruso-ucraniano, la escalada de precios a nivel mundial y el brote de contagios por COVID-19 que mantiene a media marcha el principal puerto marítimo de China. Con todo, seguiremos analizando las principales variables macroeconómicas para actualizar nuestras proyecciones de ser necesario.

**Gráfico 3. Pronóstico de crecimiento por actividad económica (% , 2022)**



Fuente: ANIF con base en DANE.

**Gráfico 4. Pronóstico de crecimiento por componente de la demanda (% , 2022)**



Fuente: ANIF con base en DANE.

Mayo 18 de 2022

## INDICADORES ECONÓMICOS

### \$MM(1) CAMBIO PORCENTUAL ANUAL

|                                    | 29<br>abril<br>2022 | A la<br>última<br>fecha | Un<br>mes<br>atrás | Tres<br>meses<br>atrás | Un<br>año<br>atrás |
|------------------------------------|---------------------|-------------------------|--------------------|------------------------|--------------------|
| 1. Medios de pago (M1)             | 180.324             | 12.8                    | 13.1               | 18.1                   | 13.8               |
| 2. Base monetaria (B)              | 141.762             | 14.0                    | 15.3               | 13.5                   | 7.2                |
| 3. Efectivo                        | 102.961             | 12.8                    | 12.7               | 14.8                   | 20.7               |
| 4. Cuentas corrientes              | 77.364              | 12.9                    | 13.6               | 22.9                   | 5.7                |
| 5. Cuasidineros                    | 468.381             | 13.2                    | 10.4               | 9.7                    | 1.5                |
| 6. Total ahorro bancos comerciales | 295.167             | 14.2                    | 13.5               | 18.1                   | 11.9               |
| 7. CDTs                            | 173.214             | 11.6                    | 5.4                | -3.1                   | -12.1              |
| 8. Bonos                           | 35.163              | 4.3                     | 5.2                | 11.6                   | 5.5                |
| 9. M3                              | 703.915             | 12.9                    | 11.2               | 12.3                   | 4.7                |
| 10. Cartera total                  | 553.961             | 15.9                    | 14.0               | 12.4                   | -1.1               |
| 11. Cartera moneda legal           | 537.466             | 16.6                    | 14.5               | 12.1                   | 0.3                |
| 12. Cartera moneda extranjera      | 16.495              | -2.1                    | -0.1               | 20.7                   | -29.0              |
| 13. Total bancos comerciales       | 538.374             | 15.8                    | 13.8               | 12.3                   | -1.2               |
| 14. CFC                            | 12.009              | 21.3                    | 18.4               | 16.3                   | 0.1                |
| 15. TES <sup>(2)</sup>             | 420.813             | 16.5                    | 16.9               | 14.2                   | 10.8               |
| 16. I.P.C.                         | Abr                 | 9.23                    | 8.53               | 6.94                   | 1.95               |
| 17. IPC sin alimentos              | Abr                 | 5.94                    | 5.31               | 4.47                   | 1.56               |
| 18. IPC de alimentos               | Abr                 | 26.17                   | 25.37              | 19.94                  | 3.97               |
| 19. TRM (\$/US\$)                  | May18 4.033.85      | 9.53                    | 3.94               | 11.49                  | -6.20              |

### VALORES ABSOLUTOS

|                                             |             |         |         |         |         |
|---------------------------------------------|-------------|---------|---------|---------|---------|
| 20. Reservas internacionales <sup>(3)</sup> |             | 58.579  | 57.973  | 58.264  | 59.085  |
| 21. Saldo de TES (\$MM)                     |             | 420.813 | 414.163 | 403.421 | 361.332 |
| 22. Unidad de Valor Real (UVR)              | May18       | 304.50  | 301.42  | 291.95  | 280.39  |
| 23. DTF efectiva anual                      | May16-May22 | 6.86    | 5.71    | 4.00    | 1.75    |
| 24. Tasa interbancaria efectiva             | May10-May16 | 6.07    | 5.12    | 4.06    | 1.75    |

## FECHAS CLAVE Mayo 23 al 27 de 2022

### LUNES 23

**COL:** Índice de Precios de la Propiedad Residencial, primer trimestre.  
**EE.UU:** Índice de Actividad Nacional de la Fed de Chicago, abril.  
**U.E:** Reunión del Eurogrupo.  
**Suiza:** Foro Económico Mundial - Davos.

### MARTES 24

**EE.UU:** S&P Global Composite PMI, mayo.  
**EE.UU:** S&P Global Manufacturing PMI, mayo.  
**EE.UU:** S&P Global Services PMI, mayo.  
**U.E:** Reunión EcoFin.  
**EE.UU:** ventas de viviendas nuevas, abril.  
**U.E:** S&P Global Composite PMI, mayo.  
**U.E:** S&P Global Manufacturing PMI, mayo.  
**U.E:** S&P Global Services PMI, mayo.  
**Reino Unido:** S&P Global/CIPS Servicios PMI, mayo.  
**Suiza:** Foro Económico Mundial - Davos.

### MIÉRCOLES 25

**COL:** Encuesta Pulso Social, abril.  
**EE.UU:** pedidos de bienes duraderos.  
**EE.UU:** Actas del FOMC.  
**U.E:** revisión de la estabilidad financiera de la UE.  
**Japón:** Revisión de la estabilidad financiera de la UE.  
**Suiza:** Foro Económico Mundial - Davos.

### JUEVES 26

**COL:** Cartera Hipotecaria de Vivienda, primer trimestre.  
**EE.UU:** PIB, primer trimestre.  
**Japón:** Índice de Precios al Consumidor de Tokio, mayo.

### VIERNES 27

**COL:** Encuesta de Micronegocios, primer trimestre.  
**COL:** Índice de Costos de la Construcción de Edificaciones, abril.  
**COL:** Índice de Costos de la Construcción de Obras Cíviles, abril.  
**COL:** reunión de la JDBR de mayo.  
**EE.UU:** Gastos e ingresos básicos de consumo personal - Índice de precios, abril.  
**EE.UU:** Índice de Sentimiento del Consumidor de Michigan mayo.

(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.