

ISSN 1794-2616

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.

www.anif.com.co

E-mail: anif@anif.com.co



@ANIFCO



AnifOficial



ANIF

No. 1539 | Noviembre 22 de 2021

RESULTADOS DE PIB DEL TERCER TRIMESTRE DE 2021: SORPRESA AL ALZA

El pasado martes 16 de noviembre el país conoció las cifras de PIB con corte al tercer trimestre del 2021. Los datos presentados por el DANE, tanto para el mes de septiembre como para el tercer trimestre son muy positivos y sorprendieron al alza a mercados y analistas. En efecto, la economía colombiana creció 13.2% en el tercer trimestre del año, dando muestra, una vez más, de su capacidad de recuperación. Cabe señalar que los datos de crecimiento continúan reflejando los efectos estadísticos de base creados por los registros históricamente negativos del año pasado. No obstante, también hay evidencia de que la economía colombiana está recuperando rápidamente su habilidad de generar valor agregado a niveles similares a los observados antes de la llegada de la emergencia sanitaria.

Es así como en este *Informe Semanal* estudiamos los principales resultados del PIB y el ISE al igual que su importancia en el marco del proceso de recuperación económica. En ese orden de ideas, en este informe hacemos actualización de nuestras proyecciones para el cierre del 2021 y el 2022.

Indicador de Seguimiento de la Economía -ISE

El mes de septiembre registró una variación anual del ISE de 12.9%, resultado impulsado por las actividades de comercio,

Noviembre 22 de 2021

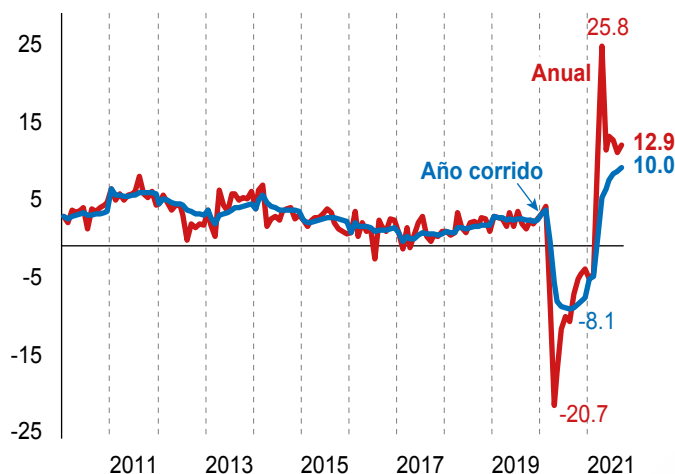
la industria y los servicios sociales que juntos suman 8.4pp de la variación total (ver Gráfico 1). Ese resultado, aunque similar al de agosto, en términos intermensuales significa una aceleración del crecimiento de la economía. En efecto, mientras que la variación intermensual en el mes de agosto fue de -1.7%, en septiembre fue de 3.2%. Ese cambio de tendencia responde, entre otras cosas, a la recuperación de las actividades financieras que pasó de registrar un crecimiento de -4.2% a 10.2% en esos meses.

Las actividades primarias, que comprenden la agricultura y la minería, registraron un crecimiento de 4.3% anual, frente a una contracción de 6.8% en el mismo mes del año anterior (ver Cuadro 1). Además, en la serie corregida por efectos estacionales y de calendario, esta rama registró un crecimiento de 1.6% frente al mes de agosto, siendo así

la segunda variación intermensual más alta de las tres ramas. Dicha dinámica responde a los buenos resultados en el componente de minas y canteras, que reporta un crecimiento anual de 10.7%, explicado, a su vez, por el desempeño favorable en la extracción de carbón. En contraste, las actividades de agricultura registraron un crecimiento de apenas 0.4%, que obedece a una baja en los cultivos de café.

Por su parte, las actividades secundarias presentaron una variación anual de 14.2%, con buenos resultados en ambos componentes de la rama. La industria registró un crecimiento anual de 16.3%, relacionado con el alto dinamismo en la confección de prendas, textiles, artículos de cuero, la manufactura a partir de minerales no metálicos y la coquización y refinación de petróleo. De otro lado, la construcción creció 9.7%, lo que marca un cam-

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



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

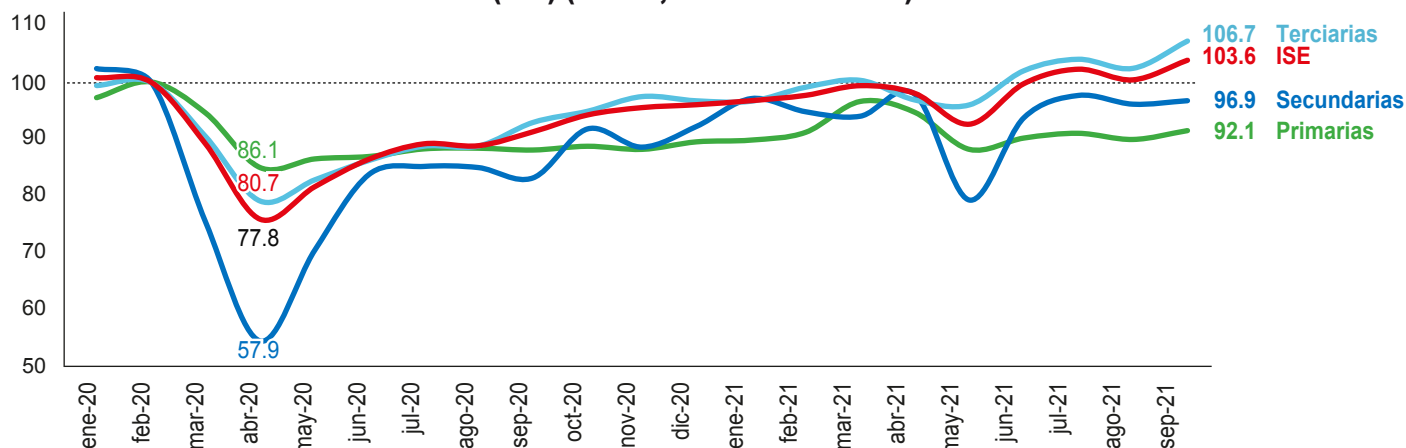
Cuadro 1. Índice de Seguimiento a la Economía (ISE) por actividad – Variación anual

Actividad económica	Serie original (Variación % anual)								
	2021								
	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep
Primarias Agricultura y minería	-8.5	-10.3	3.9	9.2	2.4	3.4	2.6	1.7	4.3
Secundarias Industria y construcción	-7.3	-6.1	24.4	79.0	11.5	10.8	12.9	12.7	14.2
Terciarias Resto de sectores	-2.7	-1.9	10.4	20.3	14.3	16.8	15.8	13.9	14.2
ISE	-4.3	-3.8	11.7	25.8	12.4	14.1	13.5	12.0	12.9

Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

Noviembre 22 de 2021

Gráfico 2. 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.

bio de tendencia con respecto a los últimos meses. Dicho cambio se da de la mano en una mejora en el componente de edificaciones, mientras que el de obras civiles registró una contribución negativa de 2.6pp.

Finalmente, las actividades terciarias presentaron un crecimiento de 14.2%, con variaciones positivas en todos los sectores de la rama. Al tener una participación de 68% dentro del valor agregado total, las actividades terciarias fueron las de mayor contribución a la variación del ISE, con 10.1pp.

Es así como la economía colombiana genera un valor agregado de 103.6% con respecto al referente prepandemia (febrero de 2020), jalonada por las actividades terciarias que son las únicas que generan un valor superior a lo que se tenía en la prepandemia

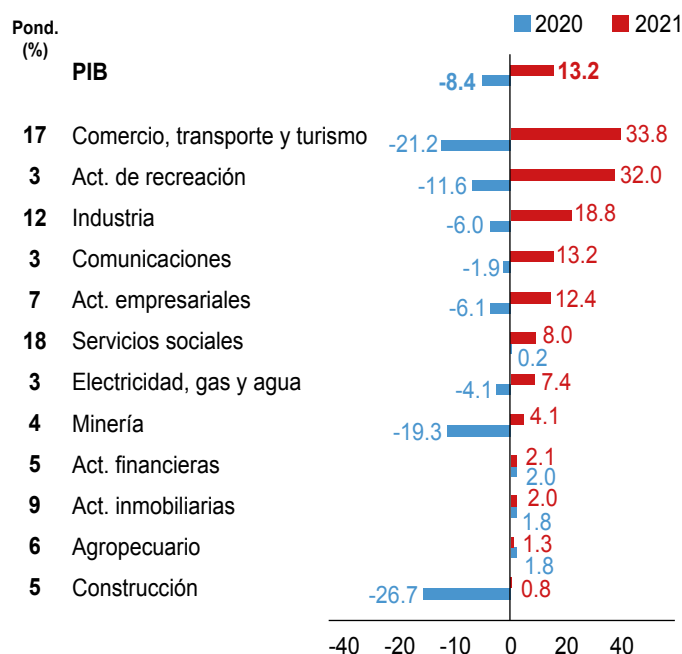
(ver Gráfico 2). Por el contrario, las actividades primarias aún se encuentran casi 8pp por debajo del referente, mientras que las actividades secundarias están en cerca de 97%.

Análisis por el lado de la oferta

Por el lado de la producción, el sector del comercio, los servicios de transporte y el turismo fue el de mayor crecimiento, reportando una variación anual de 33.8%, frente a una contracción de 21.2% en el tercer trimestre del año anterior (ver Gráfico 3). Al interior del sector, se observa una recuperación significativa del componente de alojamiento y servicios de comida, cuya variación anual superó el 118%, seguido por el transporte y almacenamiento (32.1%) y el comercio al por mayor y por menor (16%). Cabe resaltar

Noviembre 22 de 2021

Gráfico 3. Crecimiento anual del PIB por oferta
(%, tercer trimestre 2021 vs. 2020)

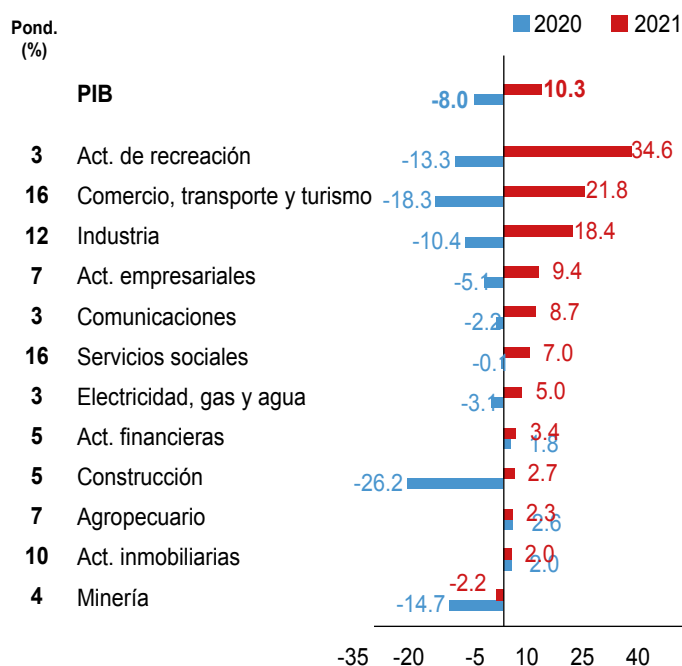


Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

que, de la mano del resultado en las actividades de alojamiento está el del transporte aéreo, que creció cerca de 226% en el trimestre. Es así como el sector se dinamizó respondiendo al incremento en el consumo de bienes y servicios relacionados con el ocio. En ese orden de ideas, se encuentra que el segundo sector de la economía fue el de las actividades de recreación, cuyo crecimiento en el trimestre fue de 32% (vs. -11.6% un año atrás).

La industria creció 18.8%, destaca la variación positiva en todos los componentes del sector. Los de mejor desempeño fueron la fabricación de prendas y productos textiles (40.9% vs. -15.2%) y la manufactura de productos de madera (27.6% vs. -7.4%). En

Gráfico 4. Crecimiento anual del PIB por oferta
(%, Ene-Sept 2021 vs. 2020)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

cambio, por debajo del crecimiento de la industria se encuentra la elaboración de bebidas, alimentos y productos de tabaco (12.3% vs. -4.6%) y la coquización y refinación de petróleo (16.1% vs. -3.6%). Le sigue en crecimiento a la industria el sector de la información y las comunicaciones, cuya variación anual en el tercer trimestre fue de 13.2% (vs. -1.9%).

Seguimos con las actividades empresariales, que crecieron 12.4% en el trimestre, frente a -6.1% hace un año. El resultado obedece al incremento por la demanda de estos servicios de la mano con una mayor presencia de personal en las oficinas y sitios de trabajo. Por un lado, las actividades profesionales científicas y técnicas crecieron 11.4%, mientras que

Noviembre 22 de 2021

las de servicios administrativos y de apoyo a oficinas lo hicieron en 13.2%.

Los servicios sociales reportaron un crecimiento de 8%, muy superior al 0.2% visto un año atrás. Dada su participación en el valor agregado total (cerca de 15%), su variación significa que es el sector con la tercera contribución (1.3pp) más alta a la variación total, después del comercio (5pp) y la industria (2.3pp). Al interior de la actividad se encuentra que el subsector de mayor crecimiento fue el de salud humana con 13.3% (vs. 2.1%), seguido por la administración pública, la defensa y los planes obligatorios de salud (6.2%) y la educación (5.7%). Por su parte, el suministro de electricidad, agua y gas creció 7.4% (vs. -4.1%), con la generación de energía creciendo más de 8%.

Ahora, la explotación de minas y canteras registró una variación anual de 4.1%, frente a una caída de 19.3% en el mismo periodo del 2020. Similar a lo observado el trimestre anterior, la dinámica del sector responde a la reactivación de las operaciones de carbón, cuya producción creció en 18.5% en este trimestre. De forma similar, la producción de gas natural creció en 8.1%, mientras que la de petróleo cayó 0.1%. Con eso, el valor agregado de la producción de petróleo y gas natural creció apenas 0.2%. De otra parte, la extracción de minerales metalíferos creció 2.4%, explicado principalmente por el desempeño en la producción aurífera, que creció 1.8%.

Siguen las actividades financieras y las actividades inmobiliarias, cuyos desempeños son muy similares a los vistos hace un año (2.1% y 2%, respectivamen-

te). Algo similar ocurre con las actividades agropecuarias, cuya variación en el tercer trimestre del año fue de 1.3%, 0.5pp inferior a lo reportado en el 2020. Por un lado, se observan variaciones positivas en la silvicultura y la extracción de madera (11.7% vs. 1.1%), la ganadería (4% vs. 1%) y en los cultivos transitorios y permanentes (1.2% vs. 3.2%). Por el otro, hay contracciones en la pesca y acuicultura (-5.6% vs. 26.7%) y en los cultivos permanentes de café (-4% vs. -13.3%). Con respecto a esto último, según datos de la Federación Nacional de Cafeteros la producción cafetera cayó 2.4% en el tercer trimestre del año, aunque las exportaciones recuperaron gran parte del terreno perdido durante la pandemia con una variación anual superior al 24%.

Finalmente, el crecimiento más bajo lo presentó la construcción, de apenas 0.8% frente a una caída superior al 26% en el mismo periodo de 2020. El resultado es un balance entre la caída en obras civiles de 12.8% y el crecimiento de 8.9% en la construcción de obras residenciales y no residenciales.

En suma, el tercer trimestre del año se caracterizó por un desempeño sobresaliente del comercio, la industria y los servicios sociales, de la mano con variaciones positivas en todas las demás actividades, incluyendo la construcción. Así, entre enero y septiembre la economía colombiana ha crecido 10.3% (vs. -8.0% en el mismo periodo de 2020), ver Gráfico 4. En la senda de año corrido, los sectores que lideraron el crecimiento fueron las actividades de recreación (34.6% vs. -13.3%), el comercio (21.8% vs. -18.3%) y la industria (18.4% vs. -10.4%). En contraste, se observan rezagos importantes en la explotación de minas y canteras (-2.2% vs. -14.7%).

Noviembre 22 de 2021

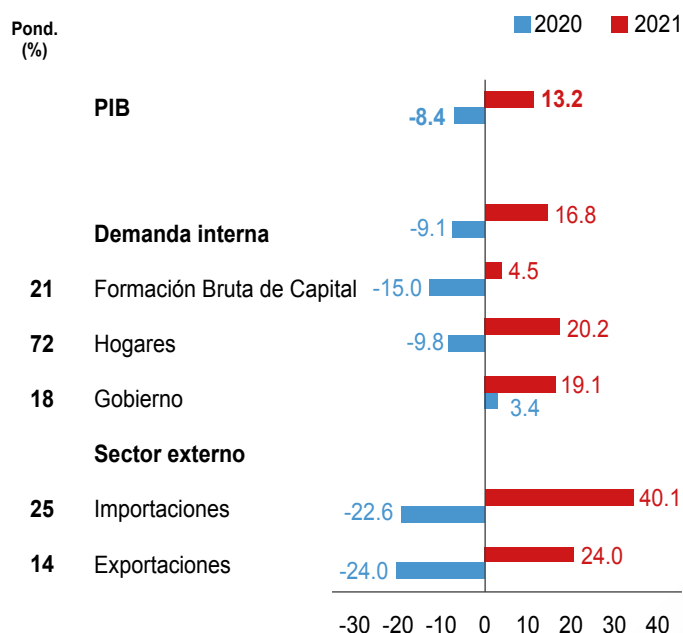
Análisis por el lado de la demanda

Por el lado del gasto, se encuentra que la demanda interna creció 16.8% frente al -9.1% observado en el tercer trimestre de 2020 (ver Gráfico 5). El crecimiento tuvo el impulso del consumo de los hogares y el gasto público. De forma similar, la formación bruta de capital registró un desempeño relativamente favorable de 4.5%, frente a una caída de 15% en el 2020. Al interior del rubro, se observan crecimientos en la inversión en maquinaria y equipo (17.8% vs. -6.8%), productos de propiedad intelectual (15.5% vs. -9.1%), vivienda (14.5% vs. -28.1%) y recursos biológicos cultivados (13.3% vs. -5.2%), mientras que se registra una caída de 9.4% en la inversión en otros edificios y estructuras.

Por el lado del consumo de los hogares, cuyo crecimiento fue de 20.2%, hay una importante recuperación en el gasto de restaurantes y hoteles (81.4%), prendas de vestir (66.2%) y transporte (56.1%), que demuestran el cambio en el patrón de consumo que acompaña la reactivación. Por su parte, el gasto del gobierno creció 19.1%, que muestra una importante aceleración con respecto a lo observado un año atrás.

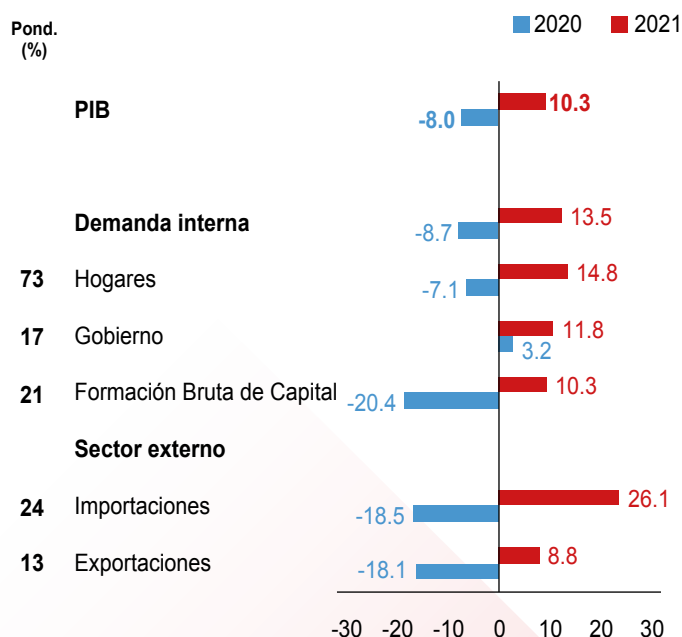
En el frente externo, una vez más el crecimiento de las importaciones supera con creces al de las exportaciones. Mientras que las primeras crecieron a una tasa superior al 40%, las ventas externas lo hicieron en 24%, dinámica que sin duda se verá reflejada en la balanza comercial del país.

Gráfico 5. Crecimiento anual del PIB por demanda (%), tercer trimestre 2021 vs. 2020)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

Gráfico 6. Crecimiento anual del PIB por demanda (%), Ene-Sept 2021 vs. 2020)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

Noviembre 22 de 2021

Para el periodo enero-septiembre, la demanda interna creció 13.5% (-8.7%), variación impulsada por el consumo de los hogares (14.8% vs. -7.1%) y del gobierno (11.8% vs. 3.2%). Finalmente, las importaciones crecieron 26.1% (vs. -18.5%), mientras que las exportaciones lo hicieron en 8.8% (vs. -18.1%).

Conclusiones

En suma, el tercer trimestre trajo noticias muy positivas en materia económica, con variaciones en el PIB y el valor agregado que superaron las expectativas del mercado. Resaltamos que esa dinámica responde a la relativa “tranquilidad” del trimestre, considerando la ausencia de medidas restrictivas de la movilidad o manifestaciones que interfieran en la operación de las empresas del país. Con eso, se evidencia la importancia de no dejar de sumar esfuerzos para preservar la senda de recuperación.

Una vez más, no podemos ignorar el rezago en la recuperación de la ocupación frente al valor agre-

gado. Esa distancia requerirá medidas activas de recuperación del empleo, en especial del segmento formal. Por otra parte, hay que tener presente la evolución del sector externo, en particular de la balanza comercial del país. Colombia todavía tiene mucho espacio para crecer y avanzar en las exportaciones no tradicionales y, con eso, reducir el déficit comercial.

Con todo lo anterior, hacemos una revisión al alza de nuestra proyección de crecimiento para el cierre del 2021, pasando de 8.4% al rango de 9.7%-10.1%. Hicimos el ajuste no solo con base en los resultados favorables del PIB, también con lo que muestran los indicadores líderes. Además, teniendo en consideración que el último trimestre suele reflejar el dinamismo de la época decembrina, es posible que el crecimiento dé otra sorpresa positiva para el cierre del año. En un próximo *Comentario Económico* haremos el análisis detallado de nuestras nuevas proyecciones de crecimiento sectorial y por el lado de la demanda.

Noviembre 22 de 2021

INDICADORES ECONÓMICOS

\$MM(1) CAMBIO PORCENTUAL ANUAL

	5 noviembre 2021	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás
--	------------------	-------------------	--------------	------------------	--------------

1. Medios de pago (M1)	175.065	19,1	16,5	18,0	26,5
2. Base monetaria (B)	130.434	16,3	12,5	16,4	15,4
3. Efectivo	98.132	13,7	13,9	16,1	31,0
4. Cuentas corrientes	76.933	26,7	20,3	20,8	20,6

5. Cuasidineros	426.658	4,7	3,4	2,1	10,9
6. Total ahorro bancos comerciales	274.484	13,5	12,3	14,1	25,5
7. CDTs	152.174	-8,2	-9,0	-13,6	-5,2
8. Bonos	35.726	9,4	7,5	9,3	3,6

9. M3	653.997	8,7	6,8	6,7	13,8
-------	---------	-----	-----	-----	------

10. Cartera total	509.533	8,1	6,4	3,1	4,1
11. Cartera moneda legal	490.421	8,2	6,6	3,5	4,2
12. Cartera moneda extranjera	19.111	5,7	2,4	-4,1	0,0
13. Total bancos comerciales	495.883	7,9	6,3	2,9	4,4
14. CFC	10.447	12,8	13,7	2,6	-8,0

15. TES ⁽²⁾	399.894	15,8	15,6	15,5	9,1
------------------------	---------	------	------	------	-----

16. I.P.C.	Oct	4,58	4,51	3,97	1,75
17. IPC sin alimentos	Oct	2,86	3,03	2,86	1,42
18. IPC de alimentos	Oct	13,76	12,40	9,81	3,54

19. TRM (\$/US\$)	Nov19	3.943,43	8,11	-1,92	2,04	5,80
-------------------	-------	----------	------	-------	------	------

VALORES ABSOLUTOS

20. Reservas internacionales ⁽³⁾		58.770	58.721	58.849	57.148
21. Saldo de TES (\$MM)		399.894	393.273	381.579	345.273

22. Unidad de Valor Real (UVR)	Nov19	287,85	286,90	284,68	275,42
23. DTF efectiva anual	Nov15-Nov21	2,15	2,15	1,96	1,98
24. Tasa interbancaria efectiva	Nov10-Nov17	2,55	2,04	1,76	1,75

FECHAS CLAVE Noviembre 22 al 26 de 2021

LUNES 22

COL: Índice de Costos de Transporte por Carretera, octubre.
COL: Encuesta Mensual de Expectativas Económicas, septiembre.
EE.UU: venta de viviendas existentes, octubre.
China: decisión sobre la tasa de interés de PBoC.

MARTES 23

COL: Índice de Precios de Vivienda Nueva, tercer trimestre.

MIÉRCOLES 24

EE.UU: órdenes de bienes duraderos, octubre.
EE.UU: PIB (preliminar), tercer trimestre.
EE.UU: Índice de Confianza del Consumidor calculado por la Universidad de Michigan, noviembre.
EE.UU: venta de viviendas nuevas, octubre.
EE.UU: minutas de la última reunión del Comité de Mercado Abierto de la Fed.
EE.UU: Índice de Ingresos Personales, octubre.

JUEVES 25

COL: Encuesta Pulso Social, octubre.
U.E: informe de la reunión de política monetaria del BCE.

VIERNES 26

COL: Índice de Costos de la Construcción de Obras Civiles, octubre.
COL: Índice de Costos de la Construcción pesada, octubre.
COL: Cartera Hipotecaria de Vivienda, tercer trimestre.
COL: ingreso de remesas de trabajadores, octubre.

(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.