

INFORME SEMANAL



ISSN 1794-2616

ANIF

Calle 70A No. 7-86
PBX: 601 744 6700
Bogotá D.C.

Anwar Rodríguez C.
Presidente (E) de ANIF

Camila Ciurlo A.
Investigador Jefe de ANIF

Investigadores

José Antonio Hernández R.
Laura Llano C.
Norberto Rojas D.
Fabián Suárez N.
María Camila Carvajal P.
Sarah Garcés A.
Ana María Castiblanco L.

Asistentes de Investigación

María Camila Oliveros M.
Pablo Montealegre M.
Laura Castaño O.
Elissa Gallego M.

Pasante de Investigación
Sofía Vega A.

www.anif.com.co

E-mail: anif@anif.com.co



No. 1588 | Noviembre 28 de 2023

¡SORPRESA A LA BAJA! PIB SE CONTRAE, INDUSTRIA Y COMERCIO CONTINÚAN EN TERRENO NEGATIVO

Como es usual, el Departamento Administrativo Nacional de Estadísticas (DANE) dio a conocer los resultados de los indicadores de industria y comercio del mes de septiembre, así como los resultados del Indicador de Seguimiento de la Economía (ISE). Para este mes, también se publicó el Producto Interno Bruto (PIB) del tercer trimestre de 2023. Ese último presentó una caída de 0.3% frente al mismo periodo de 2022, explicado en parte por el pobre desempeño de la industria y el comercio que decrecieron 6.9% y 9.3%, respectivamente. Esos resultados confirman el fuerte proceso de desaceleración por el que está pasando la economía colombiana, más fuerte de lo que esperaba el mercado e incluso nosotros en ANIF.

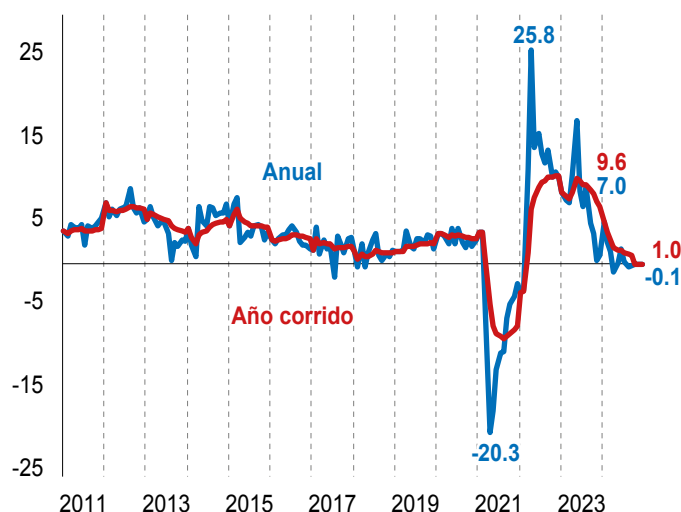
En este *Informe Semanal* analizamos los principales resultados del PIB, el ISE y los indicadores líderes y detallamos las razones detrás de los crecimientos registrados en el periodo analizado.

Indicador de Seguimiento a la Economía

En septiembre, el ISE registró un decrecimiento de 0.1% respecto al mismo periodo del año anterior (ver Gráfico 1). En términos intermensuales, esa variación significó un aumento de 0.1% frente a agosto de 2023. En el acumulado enero-septiembre, el ISE presentó una variación de 1.0%.

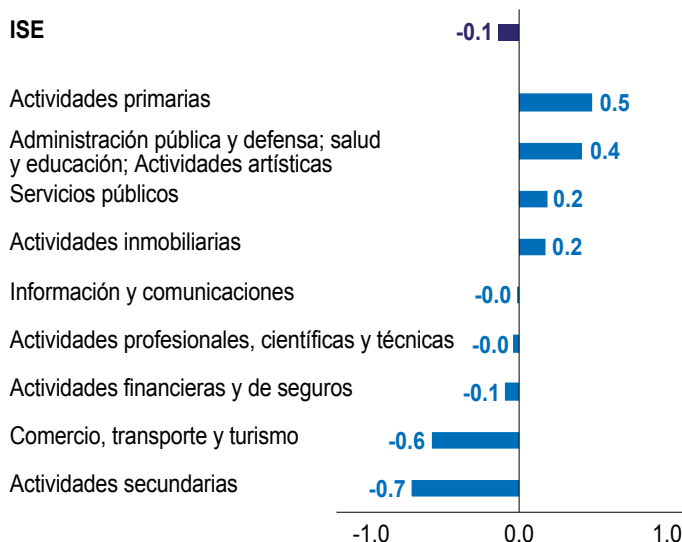
Noviembre 28 de 2023

Gráfico 1. Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) (Variación %, a septiembre de 2023)



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

Gráfico 2. Contribuciones (p.p) por actividad al total del ISE



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

Las actividades terciarias presentaron una variación anual de 0.1%, con comportamientos mixtos en las ramas que la componen. Las actividades de administración pública, salud, educación, y las actividades artísticas y de entretenimiento presentaron una variación anual de 1.8%, con una contribución de 0.4pp (ver Gráfico 2). Dentro de estos sectores, sorprende el comportamiento de las actividades artísticas y de entretenimiento, que presentaron una variación anual de -4.6%. Por su parte, la administración pública, salud, educación y otras actividades de salud humana presentaron un crecimiento del 4.0% anual.

Continuando con las actividades terciarias, entre las ramas de buen comportamiento estuvieron las actividades inmobiliarias y los servicios públicos, am-

bas con una contribución de 0.2pp a la variación total. Las actividades inmobiliarias presentaron una variación anual de 1.8%, mientras que los servicios públicos crecieron 4.8% frente a septiembre 2022. Por otra parte, la rama de Comercio, Transporte y Turismo presentó una variación anual negativa de 2.8% y una contribución negativa a la variación total del indicador de -0.6pp. El comportamiento negativo en el comercio se viene presentando desde hace varios meses, con los hogares ajustando su consumo ante la desaceleración económica. Por su parte, el transporte ha sentido los efectos del aumento en el precio de los combustibles, y el turismo los efectos de la alta inflación, especialmente en los alimentos y los arriendos. Las actividades financieras y de seguros presentaron una variación anual de -1.9% y contribuyeron -0.1pp a la variación total. Por su par-

Noviembre 28 de 2023

te, los sectores de información y comunicaciones, y las actividades profesionales, científicas y técnicas presentaron variaciones anuales de -0.5% y -0.6%, respectivamente, con contribuciones cercanas a 0pp (redondeado al siguiente decimal).

Ahora bien, las actividades primarias registraron un crecimiento de 4.0% anual con una contribución de 0.5pp, la mayor entre todas las actividades. En la agricultura, se presentó un crecimiento anual de 3.0%. Similarmente, el sector minero creció anualmente un 6.4%, dejando su comportamiento en el acumulado enero – septiembre en 3.8%.

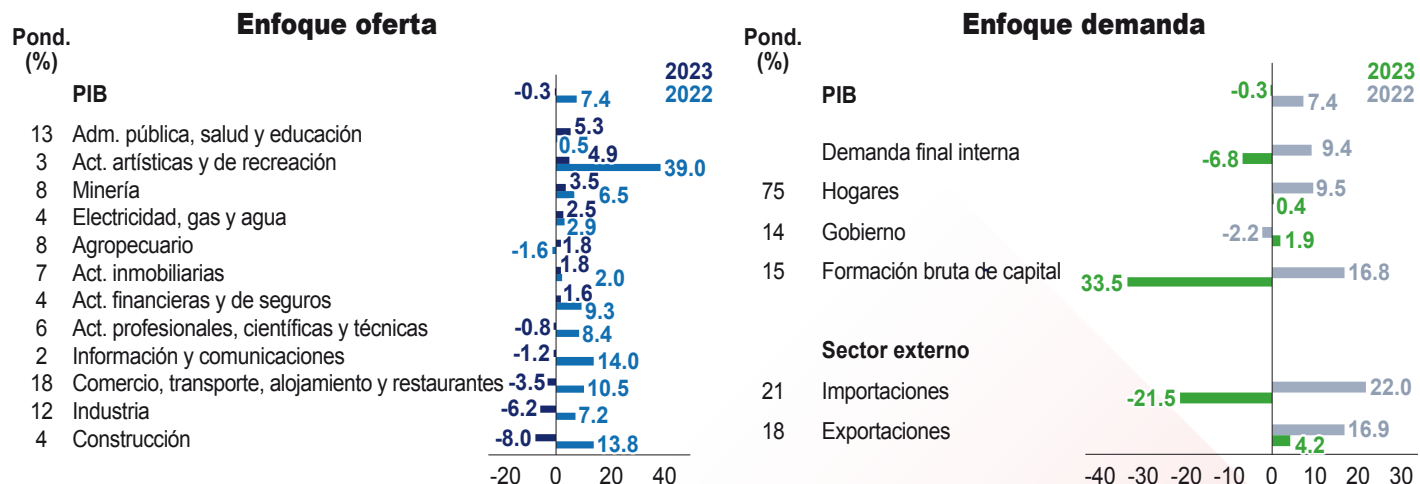
Por su parte, las actividades secundarias presentaron una variación anual negativa de 5.0% con una contribución de -0.7pp, siendo la rama de mayor contribución negativa a la variación total. La construcción continuó con su senda negativa durante el

2023, con una variación negativa de 3.0% para septiembre, en lo que va del 2023 acumula 10 meses con variaciones anuales en terreno negativo, presentando una variación de -5.0% en la serie año corrido. El mal desempeño de este sector presenta un mal augurio para la economía, pues emplea un gran número de personas y tiene encadenamientos con otros sectores de la economía. Las industrias manufactureras presentaron una variación anual negativa de 5.2%. El mal comportamiento de las ventas y la producción de la industria lo vamos a detallar a fondo en la sección de Industria de este informe.

Producto Interno bruto (PIB)

En cuanto al Producto Interno Bruto, durante el tercer trimestre de 2023, se contrajo 0.3% frente al mismo periodo del 2022 (Ver Gráfico 3). El dato con-

**Gráfico 3. Crecimiento anual del PIB
(variación % anual, tercer trimestre 2023 vs. 2022)**



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

Noviembre 28 de 2023

trasta con el tercer trimestre de 2022, donde la economía creció 7.4% anual. El dato constata el fuerte proceso de desaceleración por el que está pasando la economía, con una demanda de los hogares débil y una inversión que continuó su proceso de deterioro. En las series ajustadas por efecto estacional se presentó un crecimiento de 0.2% frente al segundo trimestre de 2023.

Por el lado de la demanda, el consumo total cayó 6.8% frente al mismo periodo del año anterior, donde creció 9.4%. El consumo privado presentó un aumento de 0.4% anual. Las altas tasas de interés y la persistente inflación han afectado el consumo de los hogares, especialmente el de los bienes durables y semi durables. Cabe resaltar que el consumo de los hogares representa cerca del 75% del total del PIB, por lo que el comportamiento de este segmento es uno de los principales factores detrás de la desaceleración económica. Por otro lado, el consumo final del gobierno aumentó 1.9% frente al tercer trimestre de 2022. El desempeño del consumo público se vio truncado por la Ley de Garantías, que limitó el gasto de los gobiernos territoriales en los meses previos a las elecciones que se celebraron en octubre.

Por su parte, la inversión presentó una variación anual negativa de 33.5% frente al mismo periodo del año anterior. Durante 2023 la inversión se ha mantenido en terreno contractivo, con variaciones de -8.9% y -24.6% en el primer y segundo trimestre. Las altas tasas de interés de la economía, el aumento de la carga impositiva luego de las reformas tributarias de 2021 y 2022 y la reducción de las importaciones han sido los principales factores

que explican el desplome en la inversión. La inversión en Maquinaria y equipo y en Otros edificios y estructuras fueron los componentes de la inversión que más cayeron, con variaciones anuales negativas de -15.8% y -13.0%, respectivamente.

El sector externo tuvo un efecto positivo sobre el PIB durante el tercer trimestre de 2023. Lo anterior gracias a un marcado descenso en las importaciones, que cayeron 21.5% anual durante el tercer trimestre. Los bienes fueron los principales causantes de esta caída, pues presentaron variaciones anuales negativas de -28.8%. Las importaciones completaron su tercer trimestre consecutivo con variaciones anuales negativas. Por su parte, las exportaciones crecieron 4.2% anualmente, en donde la exportación de servicios aumentó 27.0% anual, mientras que los bienes cayeron 0.2% anual.

Ahora bien, se presentaron caídas en las variaciones anuales de 5 de los 12 sectores que componen el PIB por el lado de la oferta. La Construcción se redujo 8.0% frente al mismo periodo del año anterior. Las obras civiles presentaron variaciones anuales negativas del 15%, donde la infraestructura vial explicó gran parte de esta caída. Asimismo, el mercado de la vivienda se ha visto rezagado a causa del alto costo del crédito y de la desaceleración económica.

Por otro lado, en la oferta, la producción Industrial presentó una contracción de 6.2% anual y de -1.6% frente al segundo trimestre de 2023, hilando cuatro trimestres seguidos con variaciones negativas. El Comercio, transporte, alojamiento y restaurantes presentó una caída anual de 3.5% y

Noviembre 28 de 2023

una variación trimestral del -0.1%. Similarmente, los sectores de Información y comunicaciones y las Actividades profesionales, científicas y técnicas presentaron variaciones anuales negativas de 1.2% y 0.8%, respectivamente.

En terreno positivo, el sector agropecuario y el de minería presentaron aumentos en sus variaciones anuales de 1.8% y 3.5%, respectivamente. La minería se habría visto favorecida por aumentos en la producción de carbón y petróleo. Los servicios públicos crecieron 2.5% anualmente y 0.8% en su variación trimestral. Similarmente, las actividades financieras y de seguros y las actividades inmobiliarias presentaron variaciones anuales de 1.6% y 1.8%, respectivamente.

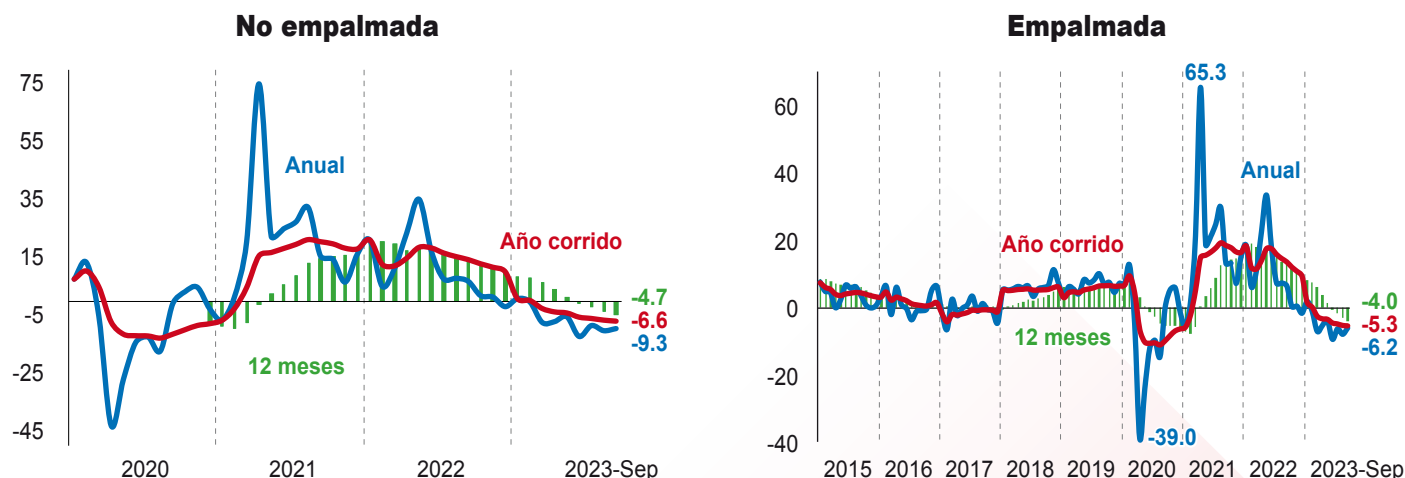
Estos sectores se estarían viendo afectados por la alta inflación y las elevadas tasas de interés, que reducen el consumo de los hogares y afectan el mer-

cado laboral. La rama de Administración pública, salud y educación fue la de mayor crecimiento durante el tercer trimestre de 2023 con una variación anual de 5.3% y un crecimiento trimestral de 0.9%. Las actividades artísticas y de recreación fueron las segundas de mayor crecimiento, con una variación anual de 4.9% frente al tercer trimestre de 2023.

Comercio

En septiembre de 2023, las ventas reales del comercio minorista disminuyeron 9.3% y el personal ocupado creció 2.8% en relación con el mismo mes de 2022 (ver Gráfico 4). En la serie empalmada, el comercio se contrajo 6.2% en el mismo periodo. En la variación 12 meses, con corte a agosto de 2023, el comercio minorista se redujo 4.7% mientras que el personal ocupado creció 3.7%. Adicionalmente, la variación

**Gráfico 4. Comercio minorista
(Variación anual %, a septiembre de 2023)**



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

Noviembre 28 de 2023

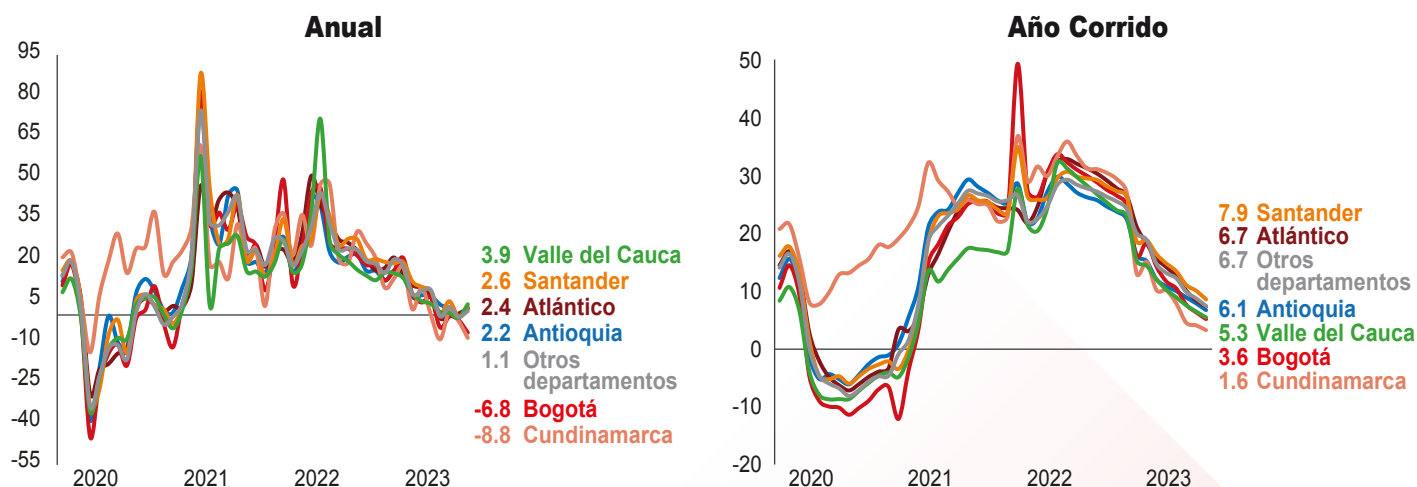
año corrido (enero – septiembre de 2023) disminuyó 6.6%, mientras que el personal ocupado creció 3.6%. Lo anterior evidencia una desaceleración en las ventas del comercio minorista, acompañado de aumentos en el personal ocupado. Por su parte, el empleo relacionado con la venta de alimentos (5.8%) y de productos farmacéuticos (6.6%) fue el que impulsó el crecimiento del personal ocupado, dado que son sectores de primera necesidad que no varían mucho ante las desaceleraciones económicas.

Cabe resaltar que la mayoría de las actividades económicas no presentaron aumentos en su personal ocupado para septiembre. De hecho, algunos sectores contribuyeron negativamente a la variación total del índice. Eso es señal de que los niveles de empleo en el país podrían estar convergiendo con la dinámica económica.

Para el mes de septiembre, todos los departamentos presentaron una contracción en la variación anual de las ventas minoristas reales sin combustibles ni lubricantes, siendo Bogotá (-5.0pp), Cundinamarca (-1.2pp) y Antioquia (-1.1pp) los que más empujaron a la baja el indicador. En las variaciones, Cundinamarca presentó la contracción de mayor magnitud con una variación anual del -17.6%, seguida de Bogotá (-14.9%) y Antioquia (-7.3%). El comportamiento es igual para la variación año corrido. Bogotá, por su parte, ha sido el que más a jalónado la baja en el sector (-2.8pp), con una variación de -8.6%. Asimismo, Cundinamarca ha presentado la contracción más fuerte durante el año con una variación de -11.2% (ver Gráfico 5).

En una nota más positiva, se puede ver que, en septiembre, las ventas de comercio minorista se en-

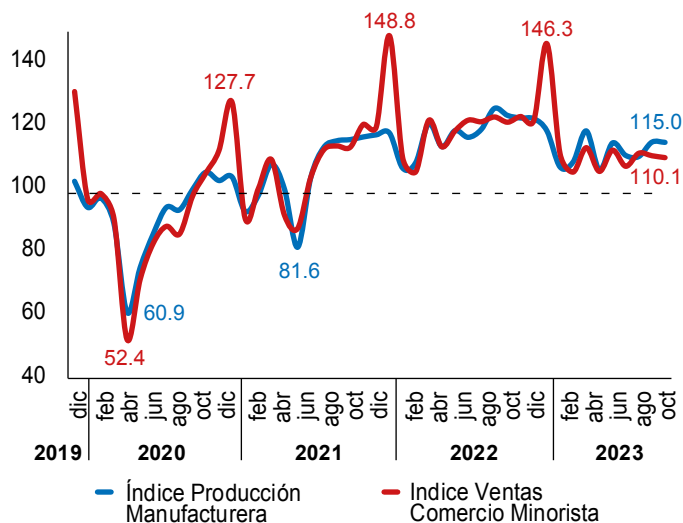
Gráfico 5. Comercio minorista - Departamentos (Variación %, a septiembre de 2023)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

Noviembre 28 de 2023

Gráfico 6. Índice de producción y ventas de comercio minorista real (Base 100 = promedio 2019, a septiembre de 2023)



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

contraron un 10.1% por encima de los registros promedio de 2019 (ver Gráfico 6). Ese registro muestra un leve aumento en los niveles de crecimiento de las ventas reales del comercio que ya viene estabilizándose en el orden del 10% por encima de los registros promedio de 2019, una magnitud moderada si se tiene en cuenta que se está comparando con registros de 4 años atrás.

Por otro lado, las actividades económicas que más jalonaron a la baja la variación total de las ventas de comercio durante el mes de septiembre fueron otros vehículos automotores y motocicletas con una contribución de -3.7pp y una variación anual de -35.2%; los Vehículos automotores y motocicletas, con una contribución de -2.7pp y una variación anual de -25.8%; combustibles para vehículos auto-

motores con una contribución de -0.8pp y una variación anual de -3.9%; repuestos, partes, accesorios y lubricantes para vehículos con una contribución de -0.7pp y una variación de -10.0%; artículos de ferretería, vidrios y pinturas con una contribución de -0.5pp y una variación anual de -12.9%. Entre las 4 actividades relacionadas con la economía vehicular, se explica el 85% de la contracción de la variación anual de las ventas minoristas de comercio en el mes de septiembre de 2023. Los recientes aumentos en el precio del combustible pueden estar ejerciendo presiones negativas sobre la decisión de los hogares de comprar vehículos.

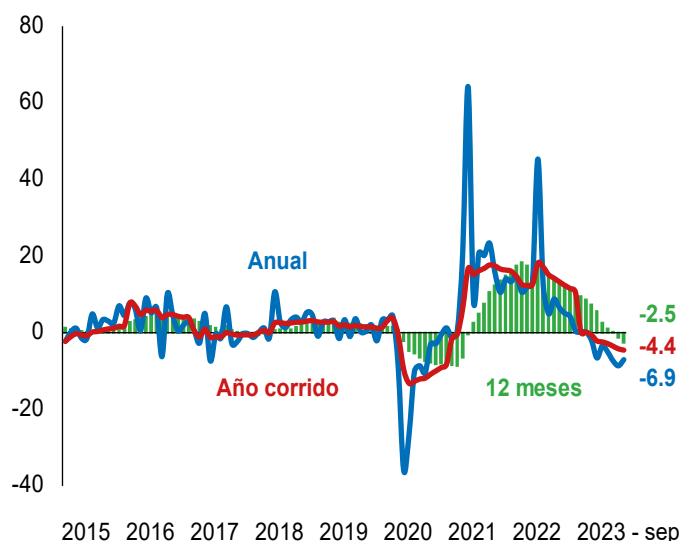
En contraste, los Productos de aseo personal, cosméticos y perfumería una contribución de 0.2pp y una variación anual de 6.7%; las bebidas no alcohólicas una contribución de 0.2pp y una variación anual de 14.3%; los equipos y aparatos de sonido y video tuvieron una contribución de 0.1pp y una variación anual de 5.3%; y los Alimentos (víveres en general) con una contribución de 0.1pp y una variación de 0.6%, representan las únicas líneas de mercancía con una participación positiva en la variación del mes de septiembre.

Industria Manufacturera

De acuerdo con los datos reportados en la Encuesta Mensual Manufacturera con Enfoque Territorial (EMMET), para septiembre de 2023, la producción real cayó un 6.9% frente a septiembre de 2022 y la cantidad de puestos de trabajo disminuyó en 1.8%. Con este resultado, para lo corrido del año se registra una caída en la producción real de la industria

Noviembre 28 de 2023

Gráfico 7. Producción manufacturera (Variación anual %, a septiembre de 2023)

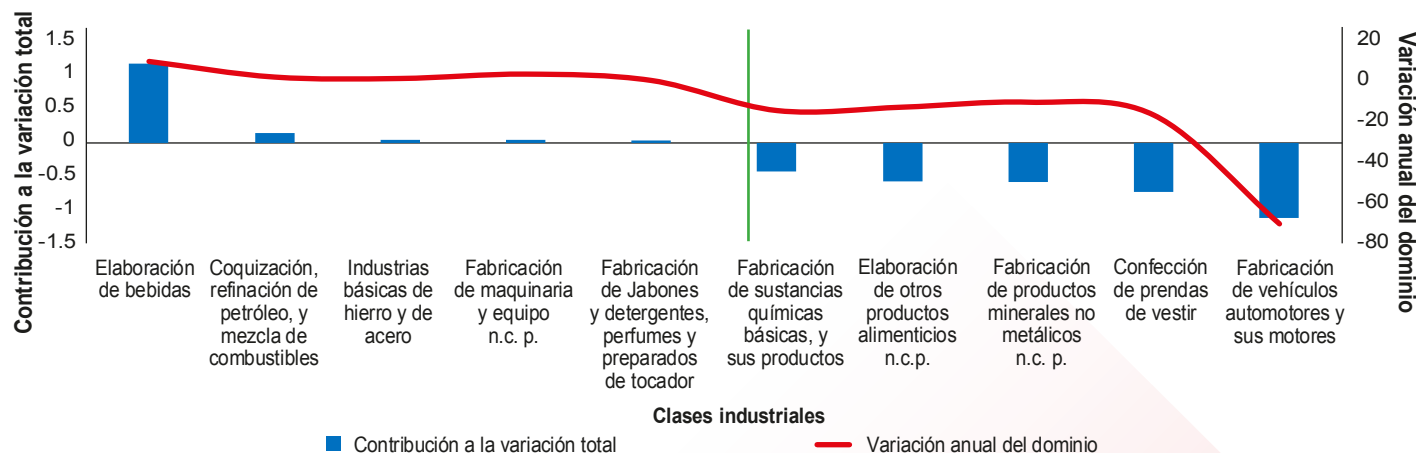


Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

del 4.4%. Finalmente, la desaceleración en el sector se ve reflejada en que la variación de 12 meses (-2.5%) se volvió a ubicar en terreno negativo por segundo mes consecutivo a lo largo de este año, lo cual no se observaba desde mediados del 2020 (Ver Gráfico 7).

Adicionalmente, de los 39 dominios reportados por el DANE en sus anexos, 30 presentaron variaciones reales anuales negativas (septiembre de 2023 vs septiembre de 2022). La fabricación de vehículos automotores y sus motores (1.1pp), la confección de prendas de vestir (0.7pp), la elaboración de productos minerales no metálicos (0.6pp), la elaboración de otros productos alimenticios (0.6pp) y la fabricación de sustancias químicas básicas, y sus productos (0.4pp) presentaron las principales contribuciones a la baja de la variación anual (Ver Gráfico 8).

Gráfico 8. Los 5 dominios con mayor contribución positiva y negativa a la variación anual de la producción real de la industria manufacturera (septiembre de 2023)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

Noviembre 28 de 2023

Finalmente, al analizar el enfoque territorial, se observa que, de los principales centros productivos del país, solo Córdoba, Bolívar y Boyacá muestran variaciones anuales positivas. Por su parte, los departamentos con mayores contribuciones a la baja en la variación anual de la producción real de la industria manufacturera son: Antioquia (-2.1pp), Valle del Cauca (-1.3pp), Atlántico (-0.8pp) y Cundinamarca (-0.6pp). De forma similar, Bogotá (-1.3pp), Barranquilla (-0.8pp), y Medellín (-0.7pp) fueron las ciudades que más aportaron a la caída anual de la producción real en septiembre de 2023.

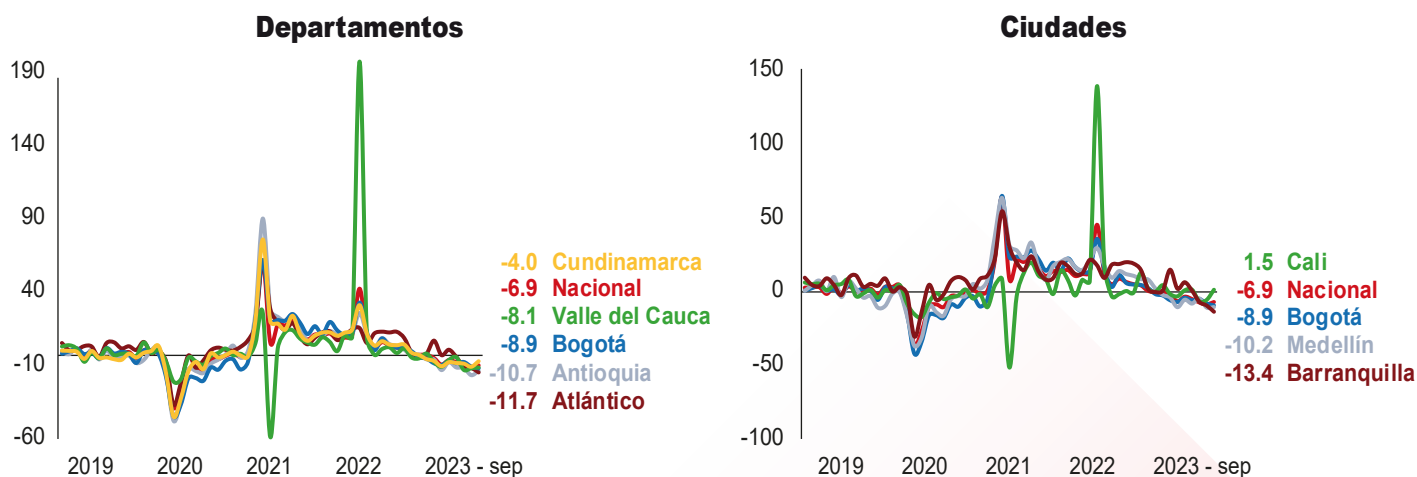
Conclusiones

Los resultados del PIB para el tercer trimestre confirman el fuerte proceso de desaceleración por el que está pasando la economía colombiana

y sorprendieron al encontrarse por debajo de las expectativas del mercado, incluso las que teníamos en ANIF. Los aumentos en la tasa de interés por parte del Banco de la República han desincentivado la demanda interna y recientes el crecimiento. Los datos de comercio muestran que los hogares están ajustando sus hábitos de consumo, alejándose de los bienes durables y semi durables y concentrando sus ingresos en los bienes no durables y los servicios.

Por su parte, en la industria, ante la reducción en el consumo, las empresas están disminuyendo su producción para ajustarse a las nuevas dinámicas de la demanda. Los resultados de empleo en el sector, a diferencia de lo observado en el comercio y el país, registran contracción que dan señales de la tendencia que se registrará en la economía a lo largo de 2024.

Gráfico 9. Producción manufacturera (Variación %, a septiembre de 2023)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

Noviembre 28 de 2023

Los servicios siguen jugando un papel prioritario. Para el mes de septiembre particularmente la administración pública y la salud contrarrestaron el decrecimiento. De igual forma, durante los últimos meses el sector primario ha presentado un buen desempeño, impulsado por la minería, la ganadería y algunos cultivos. Este es un sector sobre el que vale la pena poner atención, pues la llegada del fenómeno del niño podría comprometer el rendimiento de los cultivos en el agro. Eso también llevaría a reducir los niveles útiles de los embalses, lo que aumentaría el precio de la energía.

En suma, lo que resta del año será un periodo retador en términos de crecimiento de la economía. La industria y la construcción, registran la mayor contracción. El comportamiento de la inversión sigue siendo preocupante, y es imperativo que se busquen soluciones para mejorar el desempeño de este rubro. El pobre desempeño de la manufactura y las importaciones ha perjudicado esta línea. Finalmente, esperamos que el producto se expanda entre 0.7% y 1.0% en 2023. En ANIF mantenemos un constante monitoreo de las condiciones macroeconómicas para, de ser necesario, actualizar nuestras proyecciones.

Noviembre 28 de 2023

INDICADORES ECONÓMICOS

\$MM(1) CAMBIO PORCENTUAL ANUAL

		10 noviembre 2023	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás
1. Medios de pago (M1)		171.584	-5.7	-4.3	-7.3	4.1
2. Base monetaria (B)		143.077	-1.0	-3.6	-4.1	9.2
3. Efectivo		104.521	-2.4	-2.5	-3.5	9.3
4. Cuentas corrientes		67.063	-10.3	-7.0	-12.7	-2.6
5. Cuasidineros		574.434	13.6	13.7	14.2	19.5
6. Total ahorro bancos comerciales		279.647	-3.9	-5.2	-9.0	7.3
7. CDTs		294.787	37.3	39.7	49.5	41.2
8. Bonos		29.519	-10.1	-9.8	-13.1	-9.1
9. M3		802.466	7.9	7.9	7.2	13.3
10. Cartera total		626.052	3.9	5.2	7.1	17.8
11. Cartera moneda legal		609.879	5.1	6.0	7.6	17.8
12. Cartera moneda extranjera		16.173	-27.6	-15.8	-9.1	16.5
13. TES ⁽²⁾		496.632	9.8	9.7	11.9	12.8
14. I.P.C.	Oct		10.48	10.99	11.78	12.22
15. IPC sin alimentos	Oct		10.51	10.88	11.44	9.15
16. IPC de alimentos	Oct		10.36	11.47	13.24	27.02
17. TRM (\$/US\$)	Nov28	3.989.89	-18.26	-14.54	-6.16	21.79

VALORES ABSOLUTOS

18. Reservas internacionales ⁽³⁾			57.864	57.335	57.838	56.889
19. Saldo de TES (\$MM)			496.632	493.130	488.056	452.411
20. Unidad de Valor Real (UVR)	Nov28	\$ 356.4625	\$ 354.9653	\$ 350.6855	\$321.8007	
21. DTF efectiva anual	Nov20 - Nov26	12.66	13.02	13.63	12.86	
22. Tasa interbancaria efectiva	Nov24	13.28	13.28	13.31	10.99	

FECHAS CLAVE Diciembre 4 al 8 de 2023

LUNES 4

COL: Exportaciones, octubre.
EE.UU: Pedidos de fábrica, octubre.
U.E: Confianza del inversor Sentix, diciembre.
Australia: PMI compuesto y de servicios, noviembre.
Japón: Índice de Precios al Consumidor (IPC) de Tokio, noviembre.

MARTES 5

COL: Índice de Precios del Productor (IPP), noviembre,
EE.UU: PMI compuesto y de servicios, noviembre.
U.E: PMI compuesto y de servicios, noviembre.
U.E: Índice de precios de producción (IPP), octubre.
Australia: Decisión de tipos de interés RBA.
China: PMI de servicios Caixin, noviembre.

MIÉRCOLES 6

EE.UU: Cambio de empleo no agrícola ADP, noviembre.
EE.UU: Balanza comercial, octubre.
U.E: Ventas minoristas, octubre.
Australia: PIB, tercer trimestre.
Canadá: Decisión de tipos de interés del BoC.

JUEVES 7

COL: Índice de Precios al Consumidor (IPC), noviembre.
EE.UU: Peticiones de subsidio por desempleo, diciembre.
U.E: PIB, tercer trimestre.
Australia: Balanza comercial, octubre.
China: Balanza comercial, noviembre.
Japón: PIB, tercer trimestre.

VIERNES 8

EE.UU: Nóminas no agrícolas, noviembre.
EE.UU: Tasa de desempleo, noviembre.
EE.UU: Sentimiento del consumidor UMichigan, diciembre.
Alemania: Índice de Precios al Consumidor (IPC), noviembre.

(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.