



# Informe de Actualidad Macroeconómica Colombia



Patrocinado por Aon. Cifras y análisis de propiedad de la Asociación Nacional de Instituciones Financieras - ANIF

Fecha de publicación: Marzo, 2023



# Contenido

## 1

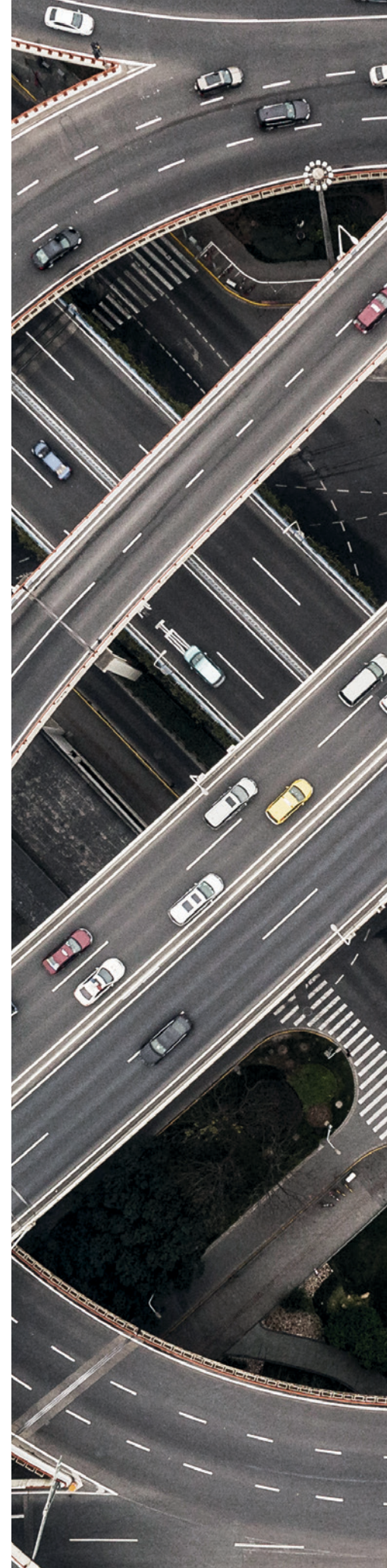
### Desempeño Macroeconómico 2022 y Perspectivas 2023

Producto Interno Bruto	9
Situación Fiscal	11
Mercado Laboral	13
Precios	14
Sector Externo	15
Análisis de Riesgo País	18

## 2

### Actualidad Sectorial

Natural Resources	20
Minería y Extracción de Petróleo	21
Energy & Power	23
Manufactura	30
Sector Agrícola, Alimentos y Bebidas	31
Industria Manufacturera	33
Retail	37
Logística y Transporte	42
Construcción e Infraestructura	48
Instituciones Financieras	56





En Aon, estamos comprometidos con ayudar a nuestros clientes a tomar mejores decisiones.

Como firma nos dedicamos a desarrollar y ofrecer soluciones innovadoras e información de valor que le permita a nuestros clientes proteger y hacer crecer sus negocios en tiempos de incertidumbre como el actual.

Frente a este escenario, es preciso utilizar datos, análisis de vanguardia y la experiencia de nuestros expertos Aon, para crear nuevos modelos y soluciones que los ayuden a prepararse para lo que está por venir, así como a gestionar los riesgos que enfrentan actualmente.

Esperamos que este reporte, donde en conjunto con la Asociación Nacional de instituciones Financieras (ANIF), analizamos el desempeño macroeconómico del 2022, las perspectivas 2023 y la actualidad sectorial de Colombia, les resulte útil en el proceso de toma de decisiones a lo largo del año que inicia en sus organizaciones.

Los invitamos a ponerse en contacto con un representante Aon para obtener más información, o si desea discutir cualquiera de los temas planteados en este informe.

### **Mauricio Acosta**

Head de Colombia, Perú,  
Ecuador y Venezuela, Aon

# Crecimiento económico


Variación del PIB  
tercer trimestre vs 2021


Colombia	<b>7.0%</b>
Ecuador	<b>3.2%</b>
Perú	<b>1.7%</b>

Exportaciones e importaciones,  
variación anual a tercer trimestre 2022

Colombia	<b>14.5%</b> Exportación	<b>23.3%</b> Importación
Ecuador	<b>0.1%</b> Exportación	<b>-0.4%</b> Importación
Perú	<b>1.8%</b> Exportación	<b>9%</b> Importación

Principales  
sectores económicos

	<b>Colombia</b> Manufactura, Recreación, Comercial, Transporte, Alojamiento y Comida
---	---

	<b>Ecuador</b> Agricultura, Pesca de Camarón, Comercio, Agrupación, Alojamiento y Transporte
---	---

	<b>Perú</b> Alojamiento, Restaurantes, Transporte y Almacenamiento
---	--

# Situación fiscal

Deuda pública  
como % del PIB en 2021

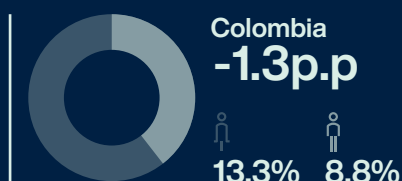
Colombia	<b>60.8%</b>
Ecuador	<b>59.4%</b>
Perú	<b>35.1%</b>

Déficit fiscal  
como % del PIB en 2021

Colombia	<b>-7.10%</b>
Ecuador	<b>-3.5%</b>
Perú	<b>-2.6%</b>

# Mercado laboral

Tasa de desempleo  
septiembre vs 2021



Tasa de desempleo  
trimestre móvil jul-sep vs 2021



## Precios

Inflación año corrido  
(ene-oct) 2022

Colombia  
**10.86%**

Ecuador  
**3.58%**

Perú  
**7.37%**

Variación anual  
de la inflación (octubre)

Colombia  
**12.2%**

Ecuador  
**4.0%**

Perú  
**8.5%**

## Situación externa

Cuenta corriente acumulada a tercer trimestre

Colombia	
2021	2022
<b>-5.3%</b>	<b>-6.4%</b>

Ecuador	
2021	2022
<b>2.9%</b>	<b>2.7%</b>

Perú	
2021	2022
<b>-2.6%</b>	<b>-5.3%</b>

Balanza comercial acumulada a tercer trimestre

Colombia	
2021	2022
<b>-4.3%</b>	<b>-3.5%</b>

Ecuador	
2021	2022
<b>3.3%</b>	<b>3.1%</b>

Perú	
2021	2022
<b>5.7%</b>	<b>3.9%</b>

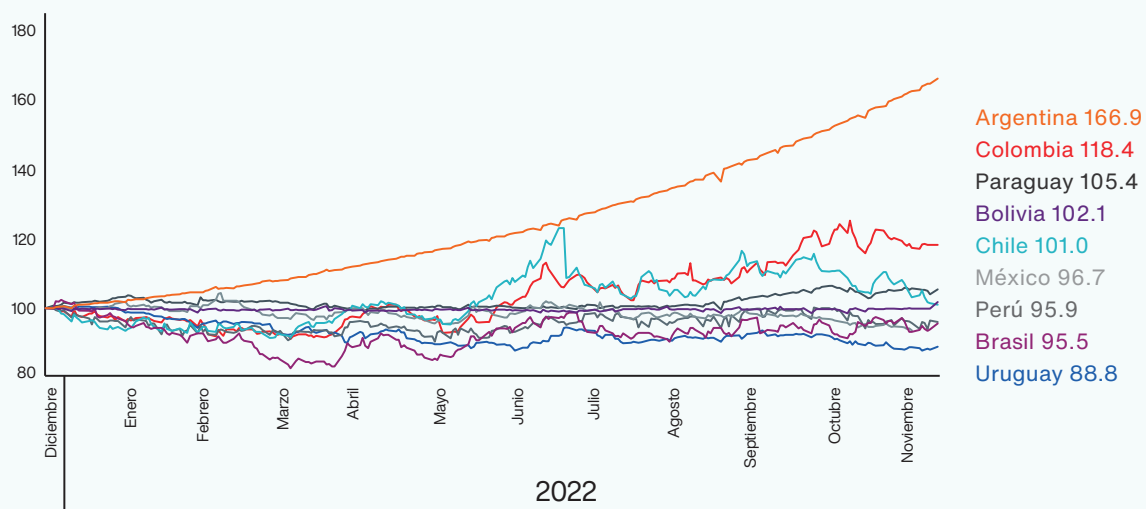
# Desempeño Macroeconómico 2022 y Perspectivas 2023

## Coyuntura

Hoy nos encontramos frente a un contexto global incierto. Los problemas logísticos que persisten desde 2020, las acciones bélicas rusas en Ucrania y la escasez de materias primas, profundizada por la política Cero Covid-19 de China, son materia de preocupación. Además, los altos niveles de consumo por la demanda represada desde la pandemia y exacerbada por los estímulos fiscales, han llevado a gran parte del globo a registrar tasas de inflación récord en este siglo; además de problemas en la estabilidad de las finanzas públicas. Ante eso, los Bancos Centrales han respondido de forma contundente con alzas en sus tasas de interés, lo que, entre otras cosas, resta competitividad internacional de los bonos soberanos de los países emergentes y eso repercute en los flujos de inversión extranjera y compromete el ritmo de crecimiento económico. Sumado a eso, economías como las de Estados Unidos, la Zona Euro, China y Japón, entre otras, ya dan claras muestras de desaceleración y hacen temer por vientos de recesión.

Esa convulsión internacional ha hecho que las economías de la región se encuentren en un contexto complejo. Para comenzar, prácticamente todas las monedas del mundo se han devaluado con respecto al dólar. Pero si lo vemos en el contexto local, el peso colombiano es una de las monedas más devaluadas en la región y el mundo, solo superadas por el peso argentino.

**Devaluaciones de divisas de la región frente al dólar**  
Índice, 1 de enero (=100) al 5 de diciembre

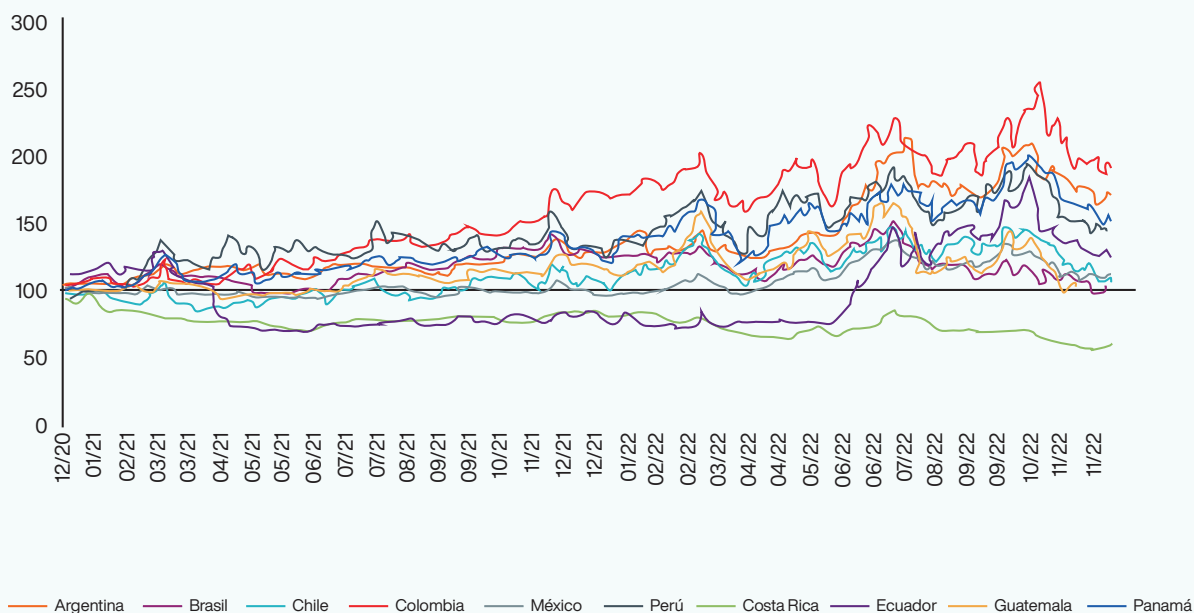


Fuente: Elaboración ANIF con base en Yahoo Finance

Ahora, como ya se mencionó, hay varios factores que han aumentado la percepción del riesgo de inversionistas para países de la región. Sumado a los factores globales, como el fenómeno mundial que ha llevado a tasas de inflación no vistas en varias décadas y el alza generalizada de las tasas de intervención, hay que agregar algunos factores locales, como el manejo de la deuda y el cierre del déficit fiscal, además de ciertos elementos de inestabilidad política. Tomando como base el 31 de diciembre de 2020, el EMBI (Emerging Markets Bonds Index o Indicador de Bonos de Mercados Emergentes) ha tenido un crecimiento significativo en la región. La percepción de riesgo de Colombia es la más deteriorada, y Perú y Ecuador también han tenido un repunte importante.

### EMBI

(31 de diciembre 2020 =100, a 8 diciembre)



Fuente: Elaboración ANIF con base en Invenómica

# 1

## Desempeño Macroeconómico 2022 y Perspectivas 2023





## Producto Interno Bruto (PIB)

Las economías de la región tuvieron un destacado comportamiento en el tercer trimestre del año. En algunos casos, se vio beneficiado por los efectos estadísticos de base y, en otros, el crecimiento se estabilizó en línea con los crecimientos históricos.

Para el tercer trimestre, el Producto Interno Bruto registró una expansión de 7.0%. En cuanto a la oferta, 11 de las 12 actividades presentaron crecimientos positivos en las variaciones anuales, con excepción de la 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: el comercio, el turismo y los 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 anual, registrando una variación de 36.9% (vs. 31.9% en 2021).

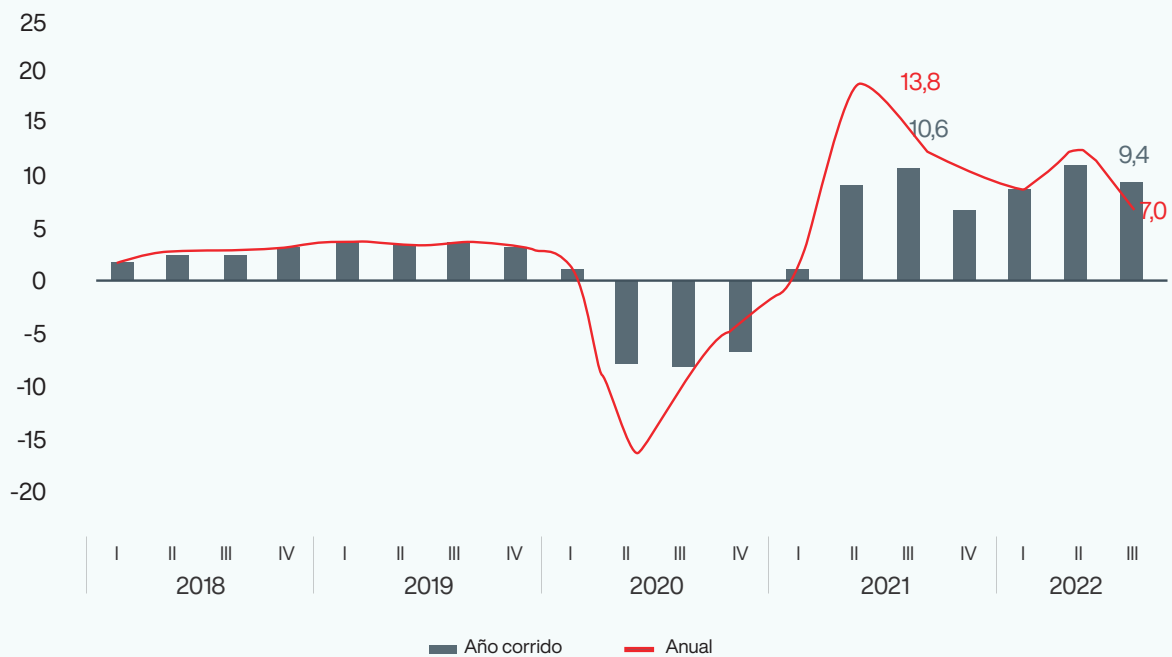
Desde la óptica del gasto, la demanda final interna registró un crecimiento de 9.8%, frente al 13.8% observado en el mismo periodo de 2021. Esa dinámica obedece, en principio, a la formación bruta de capital, seguido del crecimiento en el consumo. Respecto a la inversión, la formación bruta de capital 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 lo referente al consumo total, registró una 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.

Tasa de crecimiento anual y año corrido del PIB a tercer trimestre 2022



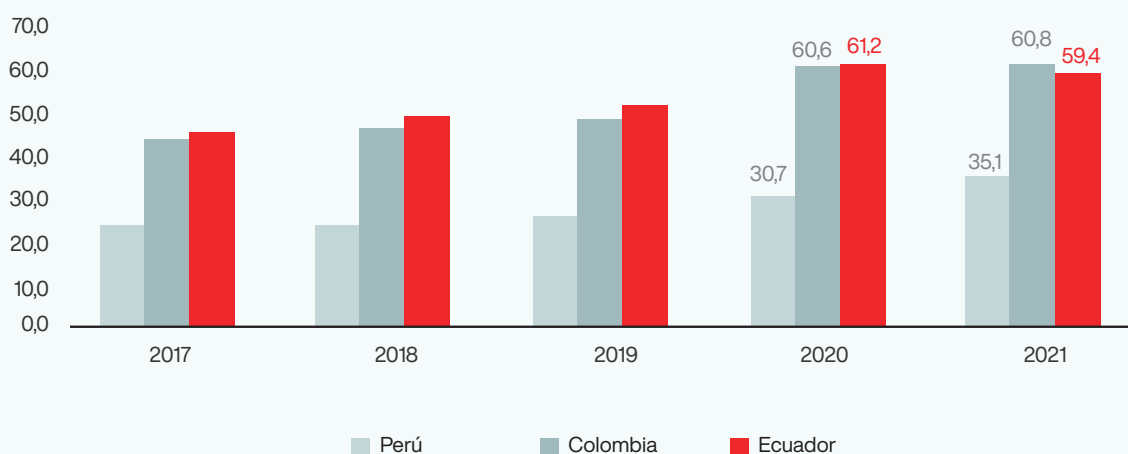
Fuente: Elaboración ANIF con base en DANE

Vale la pena destacar que persiste el déficit de cuenta corriente, pues las importaciones crecen a una mayor tasa que las exportaciones, 23.3% y 14.5%, respectivamente.

## Situación Fiscal

En el plano fiscal, las economías de la región han registrado dificultades en los años recientes como consecuencia de la emergencia sanitaria por el COVID-19. Lo cual, en general, ha llevado a que los niveles de gasto aumenten; mientras que los ingresos tributarios disminuyen por la menor actividad económica.

**Deuda pública como (%) del PIB**



**Fuente:** Elaboración ANIF con base en Statista, Banco Central de Perú y Ministerio de Hacienda

**Nota:** Las cifras de 2021 corresponden a pronósticos

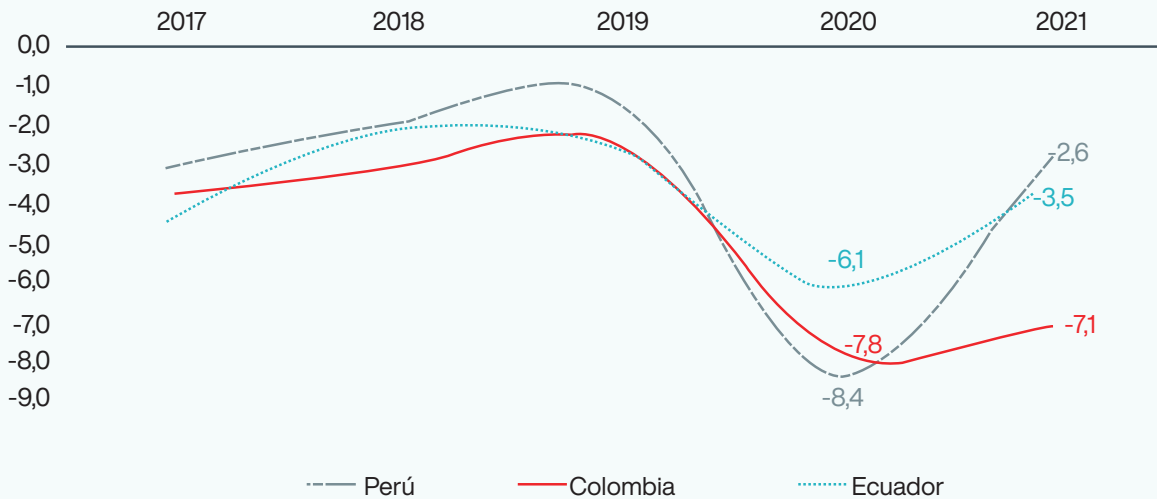
El gobierno aumentó, de forma importante, los gastos de transferencias sociales para compensar la pérdida de empleo. Tras este incremento en el gasto en 2020 a cifras récord, el gobierno afrontó en el 2021 una propuesta de reforma tributaria que conllevó a desatar un paro nacional; y a su vez, implicó la pérdida del grado de inversión de la nación por parte de las calificadoras de riesgo Fitch y Standard & Poor's.

El Marco Fiscal de Mediano Plazo prevé un incremento en los ingresos de alrededor de 4 puntos del PIB en los próximos 4 años y una disminución del gasto en 2 puntos, lo que se

traduciría en una reducción del déficit y la deuda. Sin embargo, las recientes presiones cambiarias que encarecen la deuda podrían comprometer la senda de estabilización fiscal que espera el gobierno. Sumado a esto, las expectativas del Plan de Desarrollo, en el cual el gobierno establecerá la hoja de ruta de su política de gasto público, también pueden significar más presiones de gasto.

El próximo año entrará en vigor la recién aprobada reforma tributaria que, según estimaciones del gobierno, podría recaudar entre 15 y 20 billones. Además, los altos precios internacionales del petróleo que favorecerán las utilidades de la empresa estatal de petróleo (Ecopetrol), que se estima serán las más altas en por lo menos un lustro. Sin embargo, dado el incremento en el gasto social esperado, el país quedaría en igual posición fiscal.

#### Déficit fiscal como porcentaje (%) del PIB



**Fuente:** Elaboración ANIF con base en Statista y Ministerio de Hacienda

# Mercado laboral

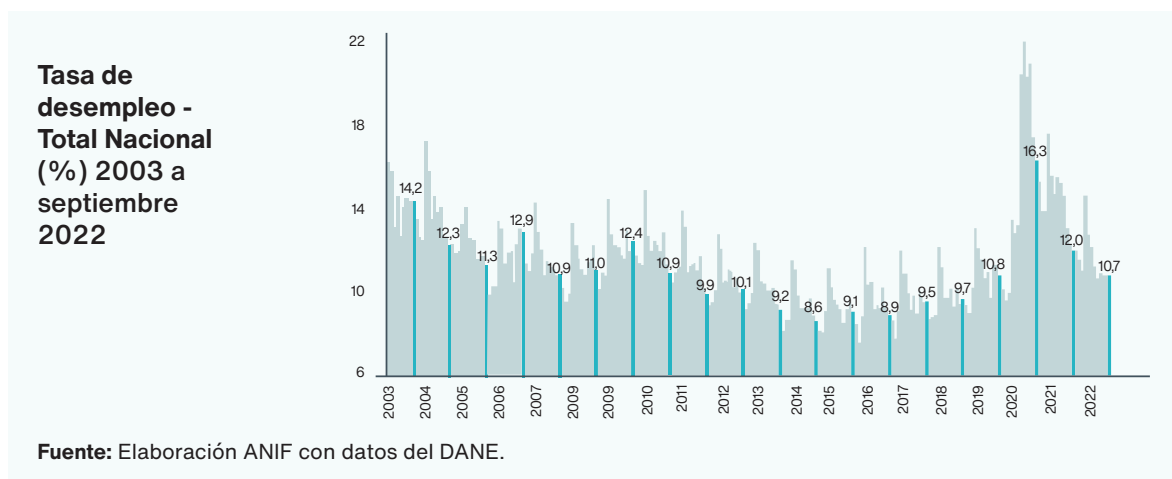
El 2022 ha estado caracterizado por el proceso de recuperación de la fuerza laboral de los países latinoamericanos, tras la emergencia sanitaria presentada en 2020 por la pandemia del COVID-19.

La tasa de desempleo (TD) para el total nacional fue de 10.7% en septiembre de 2022, lo cual representa un aumento de 0.1pp frente al mes de agosto de 2021 (10.6%) y una disminución de 1.3 puntos porcentuales (pp) frente al 12% observado un año atrás. En las 13 principales ciudades y áreas metropolitanas, la TD en el mes de septiembre fue de 10.4%, que representa una disminución de 2.9pp frente al mismo mes del año anterior (13.3%).

A nivel de género, para septiembre de 2022, la TD de los hombres fue de 8.8% y la de las mujeres del 13.3% (brecha de 4.5pp). En septiembre de 2021 la TD masculina fue de 9.8% y la femenina de 15.1% para una brecha de 5.3pp.

En septiembre de 2022 se observó un crecimiento de la población de ocupados que corresponde a 1.7 millones de nuevos puestos de trabajo frente a septiembre de 2021. Con lo anterior, la población total de ocupados equivale a 22.4 millones de personas. 1 millón de esos nuevos puestos de trabajo se generaron en las 13 principales ciudades. Se reporta también un aumento en el total de horas promedio trabajadas durante la semana para el mes de septiembre de 2022. En total fueron 969.7 millones de horas trabajadas, que representan un aumento frente al mismo mes del 2021 (921.7 millones de horas).

El desempleo en el mes de septiembre se ubicó ligeramente por encima del registrado en agosto. Lo anterior obedece al pobre desempeño del mercado laboral presentado en las zonas rurales y restos urbanos del país. En ese sentido, lo ocurrido en las 13 principales ciudades evitó que el desempleo fuera más alto, lo cual evidencia la necesidad de pensar el empleo rural más allá de las actividades agropecuarias.



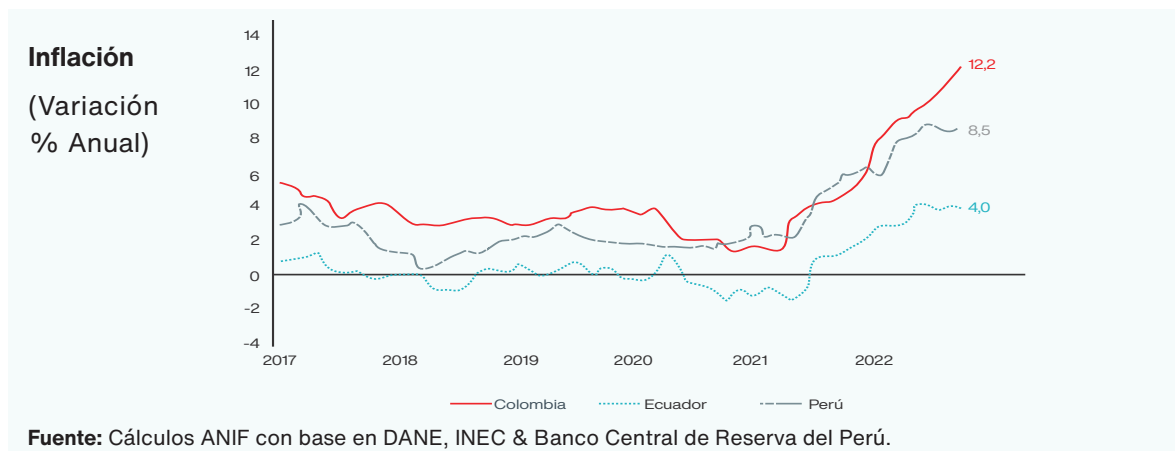
## Precios

A nivel de precios el panorama mundial y regional ha estado caracterizado por alzas en la inflación. La guerra entre Rusia y Ucrania, el incremento en los precios de los *commodities*, las condiciones climáticas, la escasez de materias primas y de contenedores han afectado la oferta, presionando al alza los precios. En ese sentido, vale la pena entrar a evaluar la dinámica de precios en cada uno de los países analizados, identificando los factores particulares que aquejan a cada uno.

Los precios al consumidor están impulsados por los choques de oferta mencionados con anterioridad, así como por los incrementos en costos asociados a la devaluación del peso en un escenario fiscal complejo y de alta incertidumbre política. A eso se le suma la alta demanda interna, la indexación de los precios a las tasas de inflación y una menor oferta de algunos bienes como resultado de las mayores exportaciones o ciclos productivos adversos. En ese sentido, en el mes de octubre la inflación mensual se ubicó en 0.72% un incremento de 10,86% frente a octubre de 2021. Con esto, en el año corrido el crecimiento alcanzó 10.36%, cifra que supera el doble de la variación en los primeros 10 meses del año anterior (4.34%).

De esta forma, los resultados anteriores han impulsado la variación anual hacia los 12.2%, superior en 7.64pp al registro de hace un año. En cuanto a la inflación core, la variación anual del mes se ubicó en 9.15% Siendo así, el resultado anual se ubicó dentro del rango de las expectativas de los analistas, pero superó el promedio. Por división de gasto, la inflación de mayor variación correspondió al sector de alimentos y bebidas no alcohólicas con un incremento mensual de 1.21%, seguida de transporte (1.09%) y bienes y servicios diversos (0.90%).

Las subidas de tasas en varias de las principales economías por los niveles elevados de inflación y sus expectativas, junto con las presiones inflacionarias al interior de la economía nacional colombiana, han llevado a una postura contractiva de política monetaria. Llevando incluso al Banco de la República a tomar la decisión de incrementar la tasa de intervención 100 puntos básicos (pb), ubicándola en 11.00%, con el fin de apoyar en la eliminación de los excesos de demanda, la mitigación del riesgo de desanclaje de las expectativas de inflación y para garantizar la convergencia de la inflación al rango meta del Banco.



## Sector Externo

A nivel regional, las transacciones que mantienen los países latinoamericanos con el mundo tienen comportamientos variados. La dinámica y coyuntura nacional e internacional que han afrontado Colombia, Perú y Ecuador han marcado a su vez las dinámicas de sus relaciones de intercambio, dado su impacto en las decisiones de consumo e inversión de los hogares, productores, inversionistas, organismos multilaterales, entre otros. Eso se hace evidente al observar el comportamiento de la cuenta corriente de los tres países.

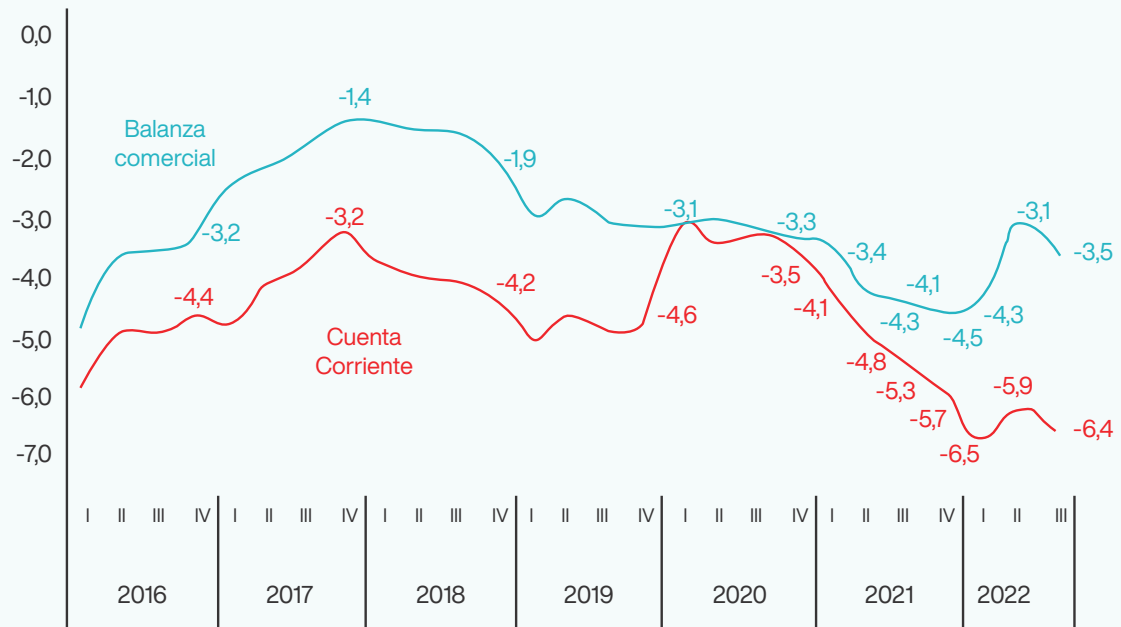
El país registró un déficit de 7.2% del PIB durante el tercer trimestre de 2022 (equivalente a -US\$6.177 millones), lo que representa un aumento de 1.1pp respecto al déficit de -6.1% del PIB presentado un año atrás (-US\$4.857 millones). Con eso, el déficit de cuenta corriente se ubicó en -6.4% del PIB (-US\$16.453 millones) en lo corrido a septiembre de 2022, frente al -5.3% del PIB registrado en enero-septiembre 2021 (-US\$12.008 millones).

Los resultados del trimestre revierten la tendencia del primer semestre de 2022 en la que el déficit venía presentando correcciones. En cuanto a la explicación por componentes, los resultados acumulados se explican por la ampliación del balance deficitario de la renta de los factores (120.3% frente a 2021). Por el contrario, la balanza comercial de bienes y la de servicios registraron reducciones que ayudaron a contrarrestar la dinámica del ingreso primario (-8.8% y -9.3%, respectivamente).

Ahora bien, el déficit de la cuenta corriente para el periodo enero-septiembre de 2022 se compuso de la siguiente forma: (i) el déficit de la balanza comercial, bienes y servicios, (-US\$12.734 millones), equivalente al -4.9% del PIB (vs. -6.2% del PIB presentado un año atrás); (ii) el déficit en la renta de los factores (-US\$ 12.906 millones), correspondiente al -5.0% del PIB (-2.6% del PIB); y (iii) el superávit en las transferencias corrientes (US\$9.187 millones), con lo cual se ubica en el 3.6% del PIB (vs 3.4% del PIB).



### Cuenta corriente y balanza comercial acumulada (% del PIB)



Fuente: Cálculos ANIF con base en DANE, INEC & Banco Central de Reserva del Perú.

Al interior de la balanza comercial de bienes, las exportaciones se expandieron un 54.0% anual en los tres primeros trimestres de 2021 hacia niveles de US\$46.032 millones (vs. US\$29.897 millones un año atrás). Ese incremento se originó en su mayoría por el incremento en el valor del petróleo y sus derivados y del carbón (49.1% y 127.8%, respectivamente), así como por el volumen exportado de petróleo y carbón (7.2% y 5.6%). A esto le siguieron las exportaciones de productos industriales y de café.

Las importaciones, por su parte, registraron durante enero-septiembre un crecimiento de 38.4%, con lo cual se llegó a US\$54.991 millones (vs. US\$39.725 millones). En este caso, el incremento se dio de forma generalizada. Sin embargo, las importaciones que terminaron por impulsar el crecimiento fueron las de los insumos y bienes de capital (crecimiento de 28.3%), los combustibles y lubricantes (133.8%) y los bienes de consumo (25.4%).

Por el lado de la balanza de servicios, las exportaciones totalizaron US\$3.774 millones. Lo anterior se deriva de las mayores exportaciones de servicios tradicionales (124.1%)



y modernos (16.8%). En cuanto a las importaciones, los servicios tradicionales impulsaron el crecimiento al registrar una expansión de 72.6%, seguida de los modernos con un incremento de 18.0%. El mayor déficit del rubro de la renta de los factores se explica, en mayor medida, por el incremento en los egresos por utilidades asociadas a la Inversión Extranjera Directa (IED) en Colombia (66% de los egresos del rubro) y en menor al pago de dividendos e intereses (21.1%) y pagos de intereses (12.6%). Mientras que, se disminuyó el pago de los intereses de créditos con el extranjero. En cuanto a las utilidades derivadas de la IED, se destacan las actividades de minas y cantera, explotación petrolera, establecimientos financieros y servicios empresariales, industria y comercio, restaurantes y hoteles.

Frente a las transferencias corrientes, se registró un crecimiento de 17.2% frente al superávit de US\$7.840 millones registrado en enero-septiembre de 2022. El incremento de las transferencias se desprende de aumento de las remesas (9.4% anual), provenientes de Estados Unidos y Reino Unido, y los ingresos por otras transferencias (38.7%). Los cuales ayudaron a compensar el crecimiento de 20% anual que se registró en los egresos por transferencias al exterior.

En el tercer trimestre de 2022, el déficit de la cuenta corriente que se analizó se fondeó con un superávit en la cuenta de capitales de 6.6% del PIB (equivalentes a US\$5.662 millones). Superior en 1.0pp al superávit registrado un año atrás, el cual se ubicó en 5.7% del PIB (US\$4.504 millones). Con eso, en los tres primeros semestres de 2022 el superávit de la cuenta de capitales sumó US\$15.447 millones, correspondientes al 6.0% del PIB. Lo que representa un incremento de 1.1pp frente al 4.8% del PIB registrado en el mismo periodo en 2021, equivalentes a US\$10.873 millones. El desempeño de la cuenta de capitales entre enero y septiembre de 2022 se explica por el aumento en los ingresos de capital extranjero (US\$24.205 millones vs. US\$19.874 millones), de salidas de capital colombiano hacia el exterior (US\$8.251 millones vs. US\$5.265 millones) y en el pago de derivados financieros por parte de residentes (US\$146 millones vs. US\$217 millones). De igual forma, se registró un aumento de las reservas internacionales por un valor de US\$360 millones.

Por componentes, sobresalen los flujos de: (i) inversión directa (US\$10.383 millones), equivalentes al 4.0% del PIB (vs. 2.1% del PIB en 2021); (ii) inversión de cartera (-US\$908 millones), correspondiente al -0.4% del PIB (vs. 1.7% del PIB); y “otras inversiones” (US\$6.479 millones), equivalentes a 2.5% del PIB (vs. 1.3% del PIB). Todo eso es consistente con una acumulación de Reservas Internacionales por US\$360 millones (0.1% del PIB), llevando a un saldo neto de RIN (Reservas Internacionales Netas) de US\$56.326 millones.

## Análisis de Riesgos País. Por los expertos Aon



**Catalina Ceballos,**  
Head de Consultoría  
en Riesgos, Colombia,  
Perú y Ecuador, Aon

El panorama económico para América Latina en general no dista mucho de lo que parece ser el panorama mundial, un escenario complejo con altas probabilidades de recesión. Aunque para el año 2022 los tres países mostraron interesantes signos de mejora, en el sentido que ninguno indicó un crecimiento negativo en el PIB, los tres mostraron señales de recuperación en el mercado laboral y tuvieron un aumento del consumo en los hogares; continúa generando incertidumbre el comportamiento de los precios con tendencias alcistas –no solo de los bienes de consumo sino de las materias primas–, y la situación fiscal, en especial la correspondiente a Colombia, que presenta el mayor déficit entre los tres países, los incrementos de las tasas de interés como resultado del alza de tasas a nivel mundial y como medida contracíclica para frenar

la devaluación de la moneda local, y las tensiones políticas en los tres países. Lo anterior podrá generar algunos cambios en la configuración de los riesgos principales de cada país.

En el caso de Colombia, los riesgos de “interrupción del negocio” y de “lenta recuperación económica” podrían dejar de estar en los primeros puestos del ranking general de riesgos para el año 2023<sup>[1]</sup>, pues los diversos sectores de la economía han iniciado una senda de recuperación después de haber sufrido las consecuencias de la pandemia. Como resultado de lo anterior, se encuentra el buen desempeño de Colombia frente a otros países de la región, con un crecimiento económico del 10,6% en el primer semestre del año 2022. Por su parte el “riesgo político” y el riesgo de “cambios regulatorios”, que en el año 2021 ocupaban la posición quinta y octava respectivamente, podrían empezar a cobrar mayor relevancia en el ranking, teniendo en cuenta que en el año 2023 se empezarán a materializar algunas de las reformas que han sido planteadas por el gobierno, especialmente la tributaria, la agraria, la del sistema de salud y la del sistema pensional. El riesgo de fluctuación de la tasa de cambio podrá ingresar en el mapa de riesgos de Colombia para 2023, teniendo en cuenta el comportamiento que ha tenido el peso colombiano en el año 2022 frente a otras monedas de la región (devaluación del 10,8%).

[1] De acuerdo con los resultados de la Encuesta Global de Riesgos de Aon para 2021, el principal riesgo en Colombia era el riesgo de Interrupción del Negocio y el segundo en la lista era el riesgo de Lenta Recuperación Económica.

# 2

## Actualidad Sectorial





# Informe de Actualidad Macroeconómica

Colombia, Ecuador, Perú

# AN Na Natural FR Re Resources



Patrocinado por Aon. Cifras y análisis de propiedad de la  
Asociación Nacional de Instituciones Financieras - ANIF

Fecha de publicación: Marzo, 2023

# Natural Resources

## Minería y Extracción de Petróleo

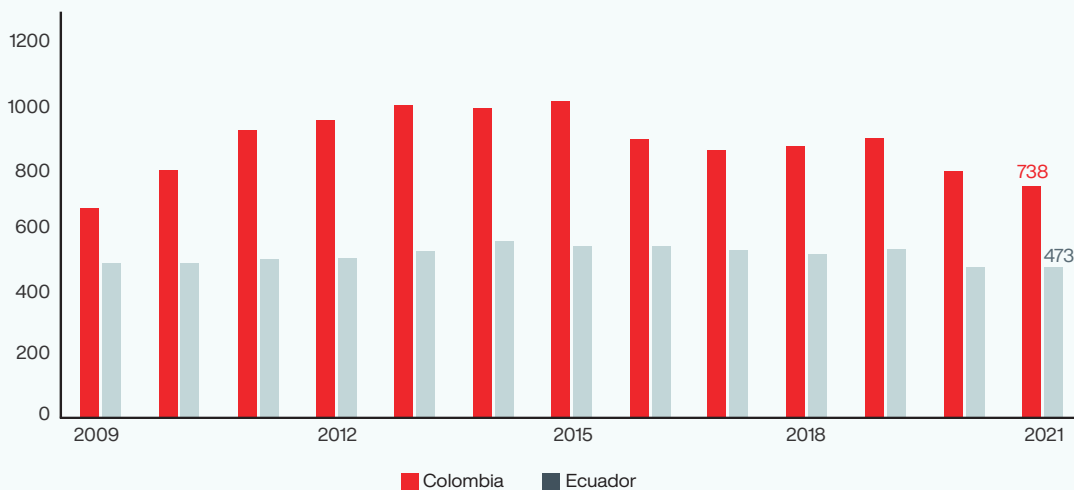
### Colombia y Ecuador

La producción de petróleo en Colombia y Ecuador aún se ubica en niveles inferiores frente a los observados antes de la pandemia. En 2021 se produjeron 738 mil barriles en Colombia, mientras que la cifra fue de 473 mil para Ecuador. El registro no solo es inferior a los observados en 2019 (886 mil y 531 mil, respectivamente) sino que es alrededor de 27% menor a la cifra máxima para Colombia (1.010 miles de barriles diarios en 2013) y cerca de 15% más baja que el registro más alto para Ecuador (557 mil barriles diarios en 2015).

Recordemos que el precio del petróleo vio una fuerte recuperación a lo largo de 2021, pasando de un precio en la referencia Brent de US\$51.8 a principios de año a US\$77.8 para cerrar el año. El crecimiento de 50% en el precio del crudo no se tradujo en mayor producción, lo que indica una oportunidad desaprovechada para obtener mayores ganancias de la extracción del recurso.

#### Producción de petróleo en Colombia y Ecuador

(Miles de barriles diarios)



Fuente: Elaboración ANIF con base en Statista

## Perú

En el caso de Perú, la producción minera también se encuentra alejada de sus máximos históricos. Durante la última década la extracción de oro ha mantenido una visible tendencia a la baja. Mientras que en 2011 se explotaron 166.5 millones de gramos finos, en 2021 tan solo se alcanzaron los 94.5 millones. El panorama no pinta distinto para este año. Con cifras a julio se han extraído 54.2 millones de gramos finos de oro. De continuar la tendencia observada durante los primeros siete meses del año, se espera para los últimos cinco meses sea de 38.7 millones, para un total en el año de 92.9 millones. Dicha cifra sería la más baja de la última década.

En cuanto al cobre, se observan tres periodos claramente diferenciados en el gráfico. Entre 2011 y 2016 la extracción del mineral creció sustancialmente, casi que duplicándose al pasar de 1.8 millones de Toneladas Métricas de Contenido Fino (TMF) en 2011 a 2.9 millones de TMF en 2016. Durante los próximos cuatro años se registraron extracciones relativamente estables, oscilando alrededor de los 3 millones de TMF para el periodo 2016 - 2020. Sin embargo, la extracción del mineral más importante del Perú registró una contracción del 15% el año pasado, que parece se va a mantener durante este año. De continuar con la tendencia actual la producción de cobre no alcanzará los 2.3 millones de TMF.

### Producción de oro y cobre en Perú

(Millones, 2011 - jul. 2022)



Fuente: Cálculos ANIF con base en Ministerio de Energía y Minas del Perú

# Informe de Actualidad Macroeconómica

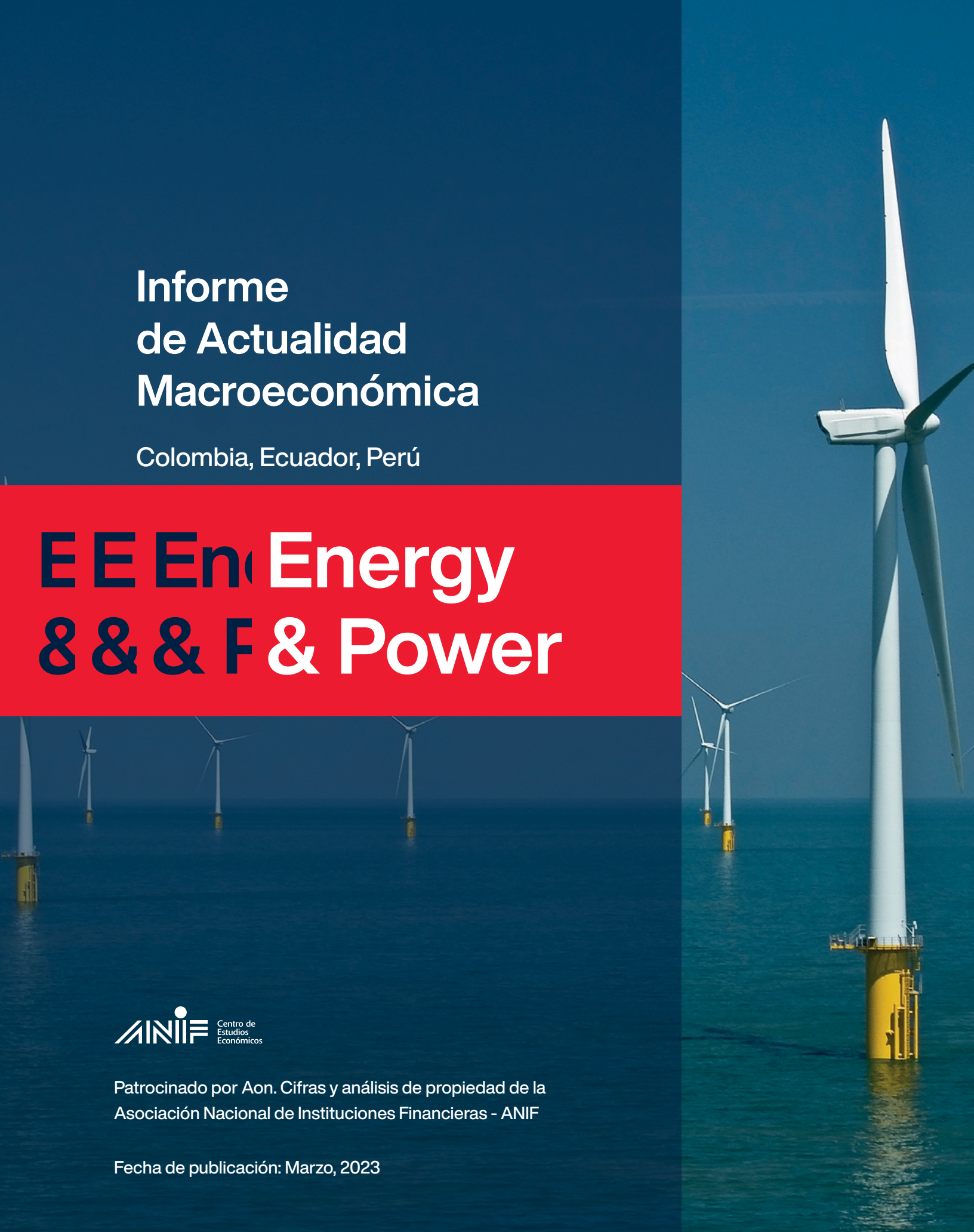
Colombia, Ecuador, Perú

**EE En Energy  
& & F & Power**



Patrocinado por Aon. Cifras y análisis de propiedad de la  
Asociación Nacional de Instituciones Financieras - ANIF

Fecha de publicación: Marzo, 2023

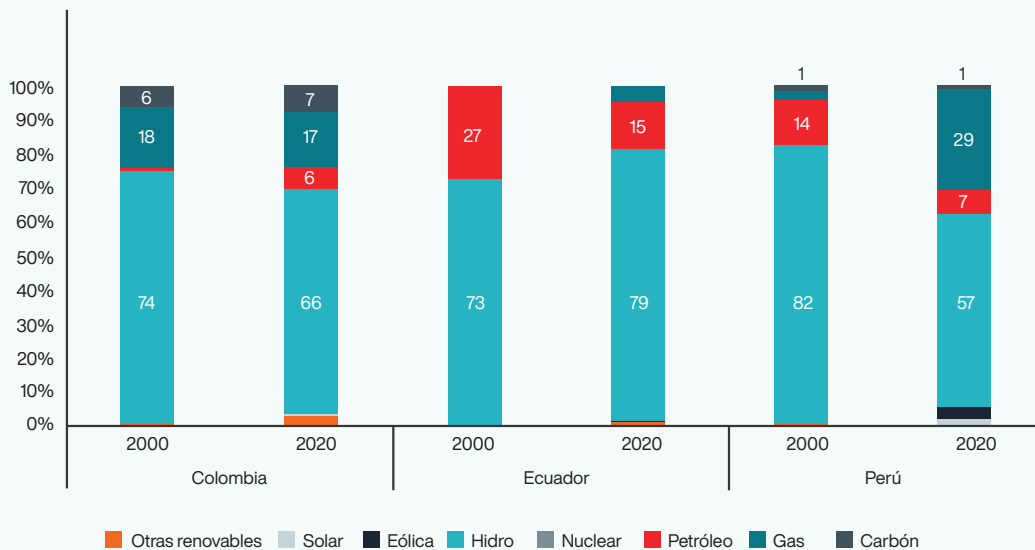


## Energy & Power

La generación de energía en América Latina se caracteriza por su baja dependencia en los combustibles fósiles. Tanto en Colombia, como en Ecuador y Perú, las hidroeléctricas alimentan gran parte de la matriz energética. Sin embargo, durante los últimos veinte años la generación de energía ha evolucionado de manera diferenciada para los tres países.

### Matriz energética Colombia, Perú y Ecuador

(% 2000-2020)



Fuente: Cálculos ANIF con base en Our World in Data.

### Colombia

En Colombia ha habido un distanciamiento menor de la energía hídrica. En efecto, hace veinte años el 74% de la energía provenía de hidroeléctricas, mientras que en 2020 la participación fue del 66%. La disminución en la participación de la energía hídrica se debe a la mayor generación de energía por medio de otras dos fuentes: petróleo y otras renovables. En Perú la pérdida de la participación de las hidroeléctricas ha sido mucho mayor, pasando del 82% a inicios del siglo a 57% en 2020. Sin embargo, Perú se diferencia de Colombia al ser el gas la fuente que ha ganado gran parte de la participación cedida por la energía hídrica. En Perú, el gas pasó de responder por el 3% de la energía en el 2000 al 29% hace dos años.



## Ecuador

Ecuador es el único de los tres países en el que la energía hídrica ha ganado participación durante los últimos veinte años. Las hidroeléctricas respondieron por 6pp adicionales de la generación de energía en 2020 con respecto a 2002. La ganancia en participación de la energía hídrica ha implicado una reducción importante del uso del petróleo como fuente de generación de energía. De hecho, el crudo pasó de representar cerca de un tercio de la energía ecuatoriana a tan solo el 15%.



## Comentarios Aon



**William López,**  
Líder la Industria de Natural  
Resources, Colombia, Perú,  
Ecuador y Venezuela, Aon

Ecuador y Colombia vienen presentando retos para recuperar los niveles producción de petróleo alcanzados antes de 2020, sin embargo, los buenos precios del crudo en 2021 y 2022, sin duda, permitieron una recuperación importante de la industria, generando recursos para el desarrollo de nuevas inversiones, así como contribuyendo en la balanza comercial de los dos países. En el caso de Perú, la producción de oro y cobre continuó manteniendo la tendencia de decrecimiento que ha llevado desde 2016 y no se vislumbra una recuperación, al menos en el corto plazo.

En lo que corresponde al balance de la matriz energética, continúa siendo la energía hídrica la de mayor participación en los tres países. Sin embargo, el gas y el petróleo han ganado un terreno importante en los últimos 20 años, principalmente en Perú y Colombia; lo cual alivia un poco la presión que puede generar la dependencia de las fuentes hídricas debido a las variaciones climáticas que afectan la región. Energías renovables como la eólica y solar, son bastante incipientes, se espera que en los próximos años estas alcancen una mayor relevancia y participación generando mayor balance en la matriz energética.

La región sigue presentando grandes retos luego de la pandemia ya que la demanda energética se vio fuertemente afectada; sin



**Alejandro Valencia,**  
Líder Comercial de la  
Industria de Natural  
Resources, Colombia, Aon

embargo, la hoja de ruta de las compañías del sector no ha cambiado en cuanto a transición energética se refiere. La Región Andina se destaca por la alta presencia de energía renovable en su matriz, principalmente liderada por fuentes hídricas, pero sigue teniendo grandes pendientes como lo es la interconexión eléctrica y sus índices de cobertura.

Frente a esto, se están haciendo grandes esfuerzos que procuran un incremento en la cobertura eléctrica; así como en la búsqueda de proyectos enfocados en lograr una colaboración entre los países de la región para lograr mayor confiabilidad en los sistemas.

Lo anterior es un reto aún mayor para las compañías de energías no renovables, incluyendo aquellas que se dedican a la minería, quienes han visto unas dificultades crecientes en conseguir nuevos capitales y apoyo a proyectos de inversión. Esto ha provocado que se establezcan planes de inversión en energías alternativas como la solar, eólica y biomasa.

## Comentarios Aon



**Mauricio Serrano,**  
Líder Técnico de la Industria  
de Natural Resources,  
Colombia, Perú, Ecuador y  
Venezuela, Aon

La región sigue presentando grandes retos luego de la pandemia ya que la demanda energética se vio fuertemente afectada. Sin embargo, la hoja de ruta de las compañías del sector no ha cambiado en cuanto a transición energética se refiere. La Región Andina se destaca por su alta presencia de energía renovable en su matriz, principalmente liderada por fuentes hídricas, pero sigue teniendo grandes pendientes como lo es la interconexión eléctrica y sus índices de cobertura.

En cuanto al mercado de seguros se ha visto un especial cambio en la cobertura de la violencia política que se ha visto afectada debido a la preocupación por la estabilidad política y social de la región. Ha habido incremento de costos ligeros en los riesgos de menor tamaño, sin embargo, en los casos de riesgos de gran tamaño en que se necesitó reaseguro facultativo se presentan aumentos moderados. El mercado de seguros está realizando un análisis de riesgos exhaustivo y examinan detenidamente los programas de control de siniestros. De cara al futuro, se espera estabilidad en las coberturas y retenciones de riesgo en las empresas del sector.

Por otro lado, en cuanto a transición energética, la narrativa en torno al cambio climático ha puesto en primer plano objetivos para todos en materia de Medio Ambiente, Sostenibilidad y Gobernanza (ESG). La respuesta de la industria a la transición energética se ha convertido en un factor crítico para las perspectivas comerciales de las empresas del sector, con presiones tanto internas como externas que impulsan a los compradores a demostrar su compromiso con diversos objetivos ecológicos.

Sin embargo, 2022 puede caracterizarse por una alteración de esta narrativa. Los acontecimientos en Ucrania forzaron la aparición de un nuevo conjunto de cuestiones centradas en la seguridad energética y la estabilidad de la cadena mundial de suministro de energía. La región, a pesar que ha tenido una mejor estabilidad debido a su alta presencia de energía renovable en su balance energético, no ha sido ajena a esta realidad y se han creado debates en torno a la seguridad energética y a una búsqueda de pasos más pequeños en esa transición que ha

favorecido a las empresas que usan gas como combustible. Lo anterior se ve reflejado en el aseguramiento de los riesgos en el sentido que es posible encontrar buenas capacidades de respaldo para este tipo de riesgos a diferencia de combustibles fósiles como el carbón o el petróleo.

# Informe de Actualidad Macroeconómica

Colombia, Ecuador, Perú

## MM Ma Manufactura



Patrocinado por Aon. Cifras y análisis de propiedad de la  
Asociación Nacional de Instituciones Financieras ANIF

Fecha de publicación: Marzo, 2023

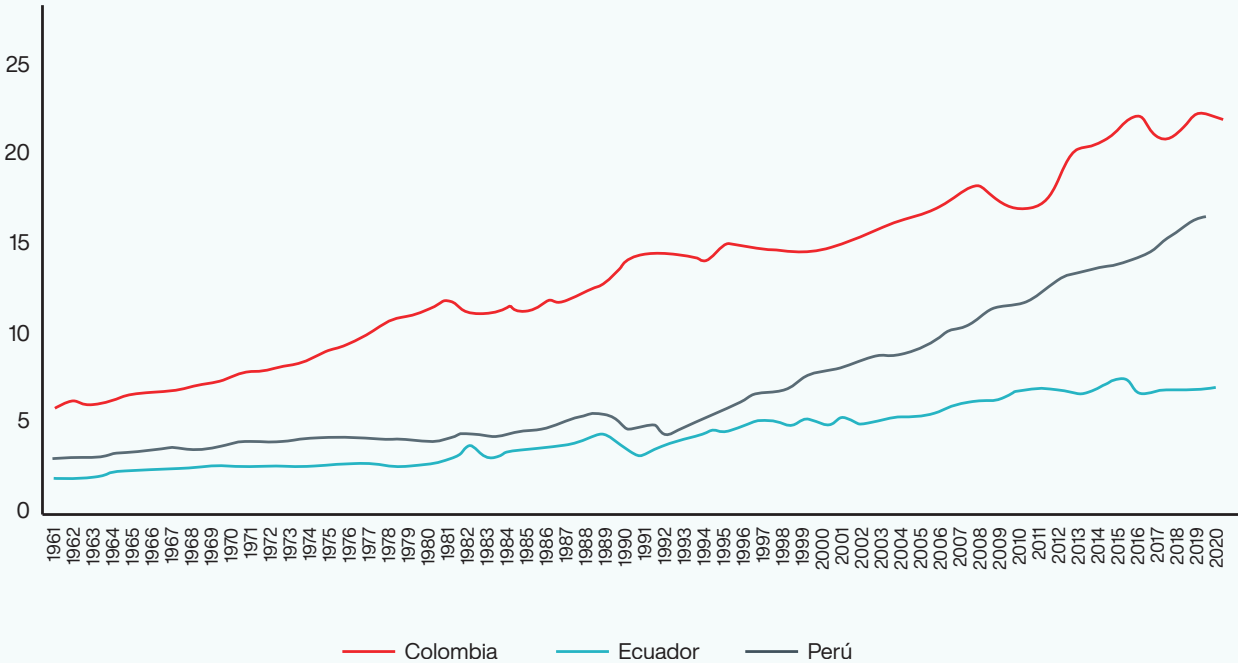
# Manufactura

## Sector Agrícola, Alimentos y Bebidas

La producción del Sector Agrícola mantiene una tendencia al alza en el largo plazo. Ahora bien, al enfocarnos en los últimos cinco años vemos que el crecimiento se ha visto interrumpido y ha sido heterogéneo entre países. Colombia ha visto su producción agrícola crecer, en promedio, en 1.1%, mientras que la cifra para Ecuador ha sido de -0.3% y para Perú de 3%. De hecho, Colombia fue el único de los tres países que registró una caída en su producción agrícola en 2020.

### Producción agrícola

(US\$ millones, 1961-2021)



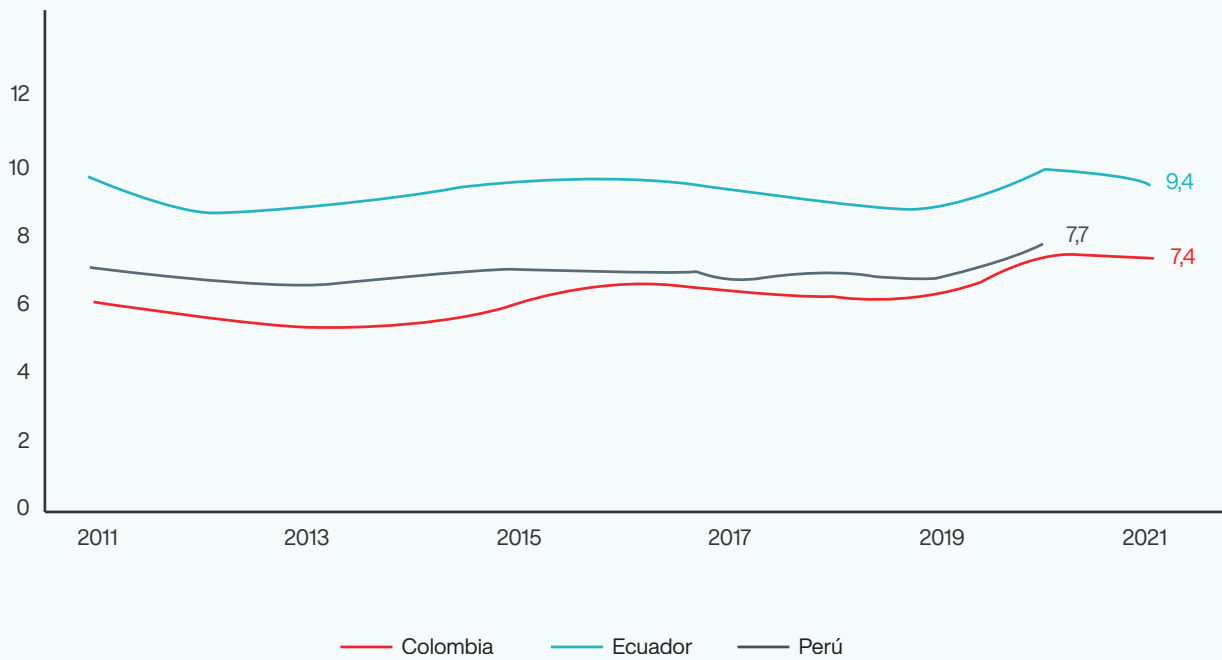
Fuente: Cálculos ANIF con base en Statista.

# 2

Si bien en términos absolutos la producción en Colombia es la más alta, vemos que Ecuador se mantiene como el país en el que la agricultura toma una mayor participación dentro del PIB. El año pasado el sector respondió por cerca del 10% de la producción total del país. Colombia es el país donde la agricultura toma menor importancia entre los tres (7.4%), mientras que Perú se ubica en la mitad de los dos (7.7%).

## Participación de la agricultura en el PIB

(%)



Fuente: Cálculos ANIF con base en Statista.



# Industria Manufacturera

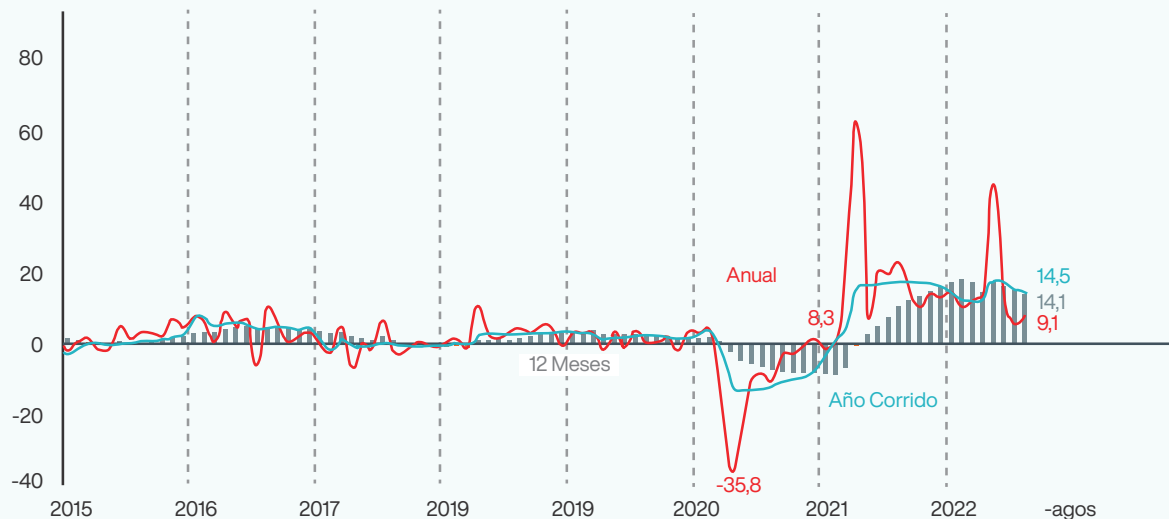
## Colombia

En Colombia, al analizar la variación de la producción manufacturera del año corrido se evidencia un aumento de la producción real del 14.5% entre enero y agosto de 2022, en comparación con los mismos meses de 2021.

La variación del año corrido se impulsó principalmente por la elaboración de bebidas (15.8% de crecimiento que aportan 1.9 puntos porcentuales), la confección de prendas de vestir (30.5% y 1.1pp) y la fabricación de papel y cartón (22.3% y 0.9pp respectivamente). El retorno a la presencialidad en el trabajo y las escuelas, así como la mayor cantidad de actividades de ocio presenciales y de turismo dieron un mayor dinamismo a las actividades mencionadas.

### Producción manufacturera Colombia

(Variación %, a agosto de 2022)



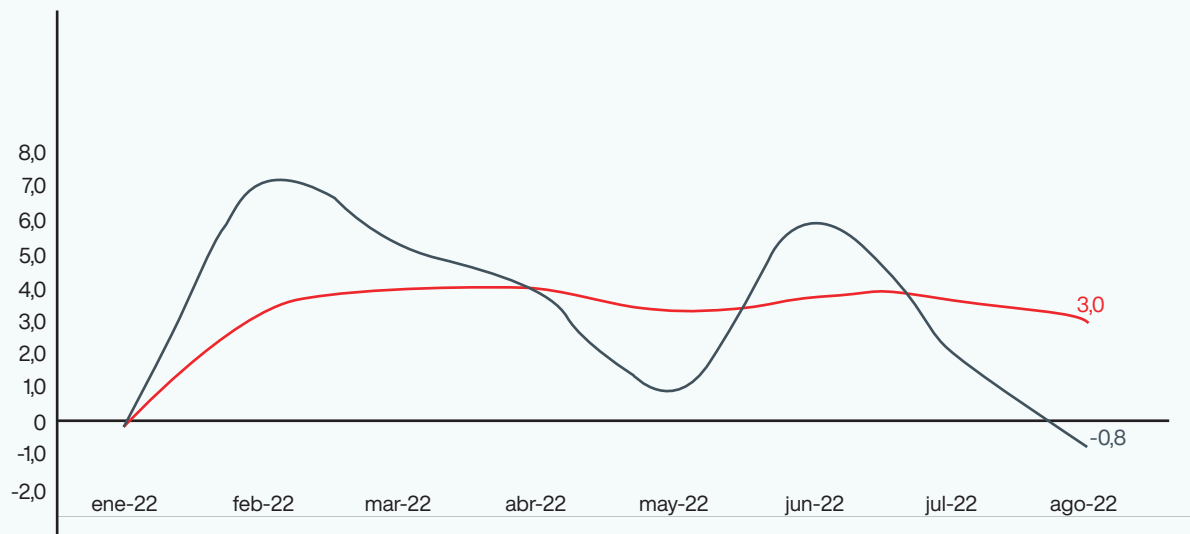
Fuente: Elaboración ANIF con base en DANE

## Perú

Para Perú, la variación de año corrido de 2022 hasta el mes de agosto es equivalente al 3%. Ahora bien, al comparar agosto de 2022 con agosto de 2021 se observa una contracción en la variación anual del -0.8%.

### Producción manufacturera Perú

(Variación %, a agosto de 2022)

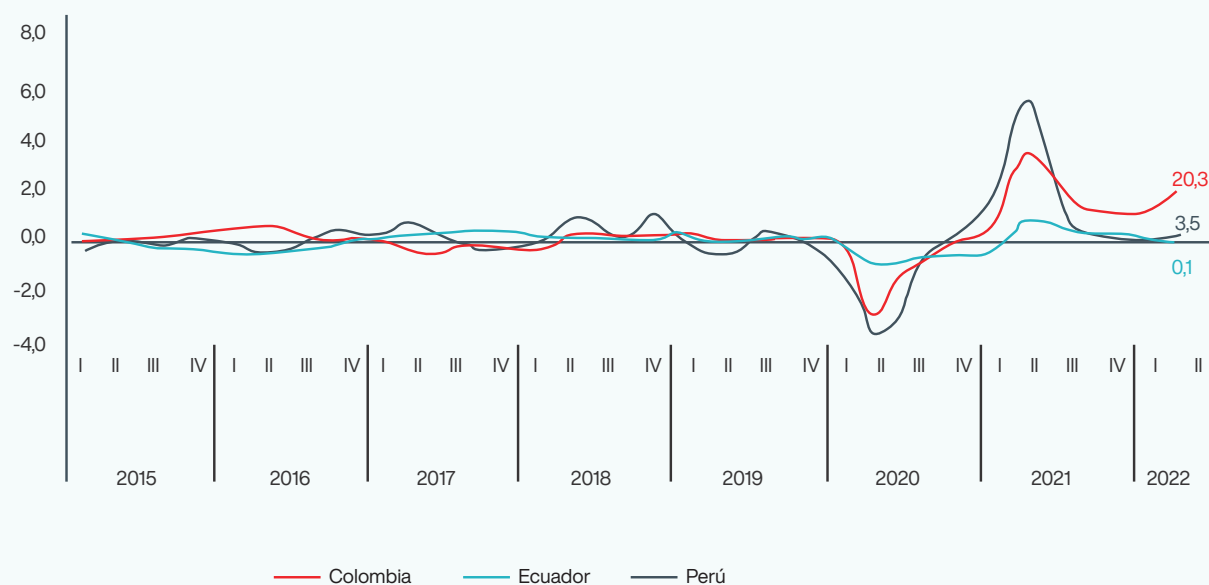


**Fuente:** Elaboración ANIF con base en Ministerio de la Producción

Debido a la disponibilidad de las series, a continuación, se compara el desempeño de la Industria Manufacturera en Colombia, Ecuador y Perú por medio de la variación anual en valor agregado de la Industria Manufacturera. Es decir, se compara cada trimestre con el mismo periodo de un año atrás. En específico, en Ecuador, el Consejo Nacional de Estadística (Conec) suspendió las publicaciones del Índice de Producción de la Industria Manufacturera en mayo de 2021, debido a limitaciones metodológicas y operativas que se acentuaron por la emergencia sanitaria por el Covid-19 durante el año 2020.

## Elaboración de valor agregado en la Industria Manufacturera

(%, Variación anual, segundo trimestre 2022)



**Fuente:** Elaboración ANIF con base en DANE, INEI e INEC

Como se observa en el gráfico comparativo, Perú es el que presenta mayores volatilidades. En consecuencia, la pandemia por el Covid-19 significó un choque más profundo para Perú y, así mismo, se presentó un efecto rebote más pronunciado. Durante lo corrido del 2022 el desempeño de la industria manufacturera en Colombia destaca en comparación con los otros dos países. En específico, para el segundo trimestre de 2022 Colombia presenta un crecimiento del 20.3%, Perú del 3.5% y Ecuador del 0.1%.

En Colombia, las actividades con mayor variación en el valor agregado del segundo trimestre de 2022, comparado con el segundo trimestre de 2021 son la transformación y fabricación de productos de madera y de papel y cartón (41.8%), así como la producción textil, confección de prendas de vestir y similares (30%). Por su parte, aunque la variación de la industria de elaboración de alimentos y bebidas es menos destacada (15.7%) su peso dentro del sector hace que, junto con la producción textil y la confección de prendas de vestir, expliquen la mayor parte del crecimiento del valor agregado manufacturero nacional.

En contraste, de acuerdo con el Banco Central de Ecuador, el comportamiento de la Industria Manufacturera nacional se relaciona con el desempeño de la Industria de Alimentos y Bebidas, con la fabricación de maquinaria y equipo y con la elaboración de muebles<sup>[5]</sup>. Finalmente, para el segundo trimestre de 2022, la industria textil y de cuero (20.4%) y la fabricación de productos metálicos (13.2%) son las actividades que mayor crecimiento muestran. No obstante, el buen desempeño de estas ramas se ve contrarrestado por contracciones importantes como las observadas en la industria de madera y muebles (-12.7%), la industria de alimentos (-1.5%) y la industria química (-1.5%), así como por desempeños poco destacados en el resto de las actividades.

---

5 Banco Central de Ecuador. (2022). Informe de Resultados Cuentas Nacionales Trimestrales.

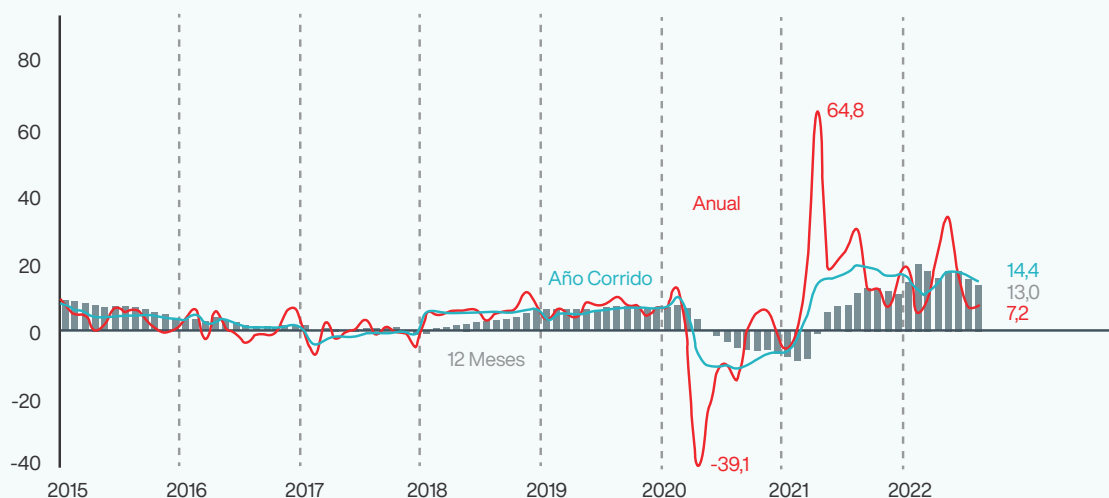
## Retail

### Colombia

En Colombia, las ventas del comercio minorista, en su serie empalmada, presentaron una variación anual positiva de 7.2% en el mes de agosto. Ese dato refleja un menor ritmo de crecimiento si se compara con los resultados anuales de los meses de mayo y junio, pero un aumento si se compara con el mes de julio. Pese a la moderación en el crecimiento en el último par de meses, los resultados continúan aportando a la variación del año corrido y de 12 meses (14.4% y 13.0%, respectivamente). En lo corrido de 2022, el comercio, al igual que la industria manufacturera, han impulsado el crecimiento de la economía.

#### Ventas del comercio minorista Colombia

(Variación %, 2015 a agosto de 2022)



Fuente: Elaboración ANIF con base en DANE

Al analizar los resultados por divisiones se observa que los mejores desempeños, en la variación anual, corrieron por cuenta de: libros y papelería (26.6%), bebidas alcohólicas y tabaco (18.4%), calzado y artículos de cuero (18.1%), repuestos y lubricantes (14.2%), vehículos y motocicletas (10.1%) y combustibles para vehículos (9.0%). Las únicas divisiones con variaciones negativas fueron: productos de aseo del hogar (-12.0%) y electrodomésticos y muebles para el hogar (-7.7%). En la variación 12 meses, todas las subclases presentaron cifras positivas, en algunos casos superiores al 35% (calzado y artículos de cuero y prendas de vestir y textiles). Estas dos divisiones en lo corrido del 2022 han tenido un desempeño notable con variaciones del 42.5% para calzado y

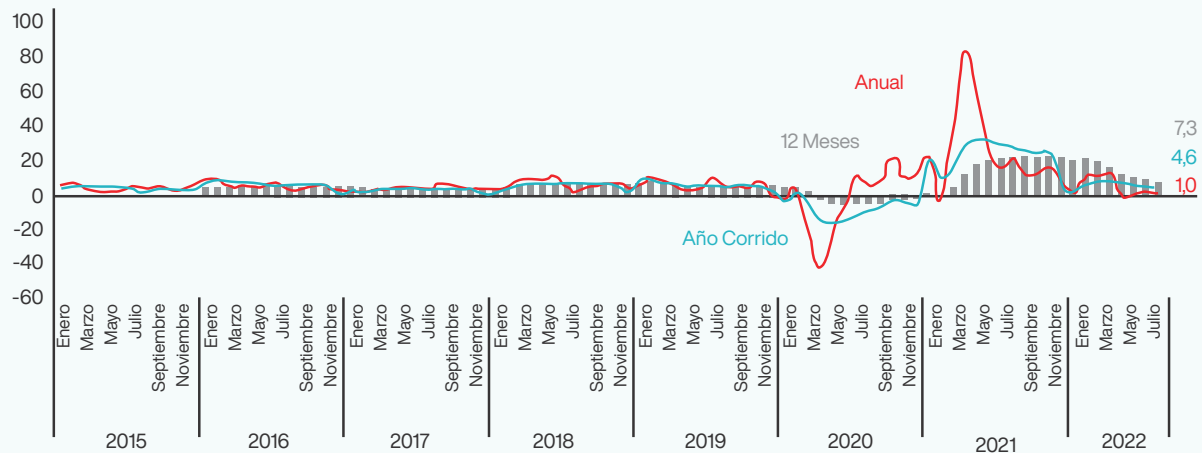
artículos de cuero y del 44.1% para prendas de vestir. Los datos dan cuenta de que el crecimiento de la economía ha encontrado un impulso importante en la demanda interna, una situación que ha presionado los precios de la economía al alza.

## Perú

Ahora, en lo referente a Perú, las ventas del comercio interno registraron un ligero crecimiento de 1.0% con respecto a agosto de 2021 y de 31.8% con respecto a agosto de 2019 (pre-pandemia). Con este resultado se acumulan dieciocho meses de crecimiento continuo impulsado, como en el caso de Colombia, por el crecimiento de la demanda interna (consumo privado) de alrededor del 4%.

### Ventas de comercio minorista - Perú

(Variación %, 2015 a agosto de 2022)



**Fuente:** Cálculos ANIF con base en Encuesta de Empleo, Desempleo y Subempleo - ENEMDU - INEC.

El incremento anual de 1.0% responde principalmente al aumento en la facturación de farmacias y boticas (23.4%) y librerías y artículos de papelería (37.9%). En contraste, este comportamiento fue atenuado parcialmente por la disminución en las ventas de los supermercados e hipermercados (-0.2%), tiendas por departamento (-7.3%), equipamiento del hogar (-11.3%) y ferreterías y acabados (-4.5%).

En el acumulado de enero a agosto de 2022, las ventas del comercio interno registran una variación de 4.6%, con relación al mismo periodo del 2021. Este resultado positivo

se debe a un efecto estadístico, dado que, desde enero 2021, se prorrogó el estado de emergencia estableciendo nuevas medidas y restricciones de aforo y movilización de las personas.

Entre las actividades que más crecieron y se recuperaron entre enero y agosto 2022 tenemos a: libros, periódicos y artículos de papelería (78.6%) y farmacias y boticas (11.3%). De igual forma, en el periodo de análisis también crecieron, pero en menor medida, las ventas de los supermercados e hipermercados (4.0%) y ferreterías y acabados del hogar (6.1%). Por su parte, se aprecia una ligera disminución en la actividad de tiendas por departamento (-3.3%).

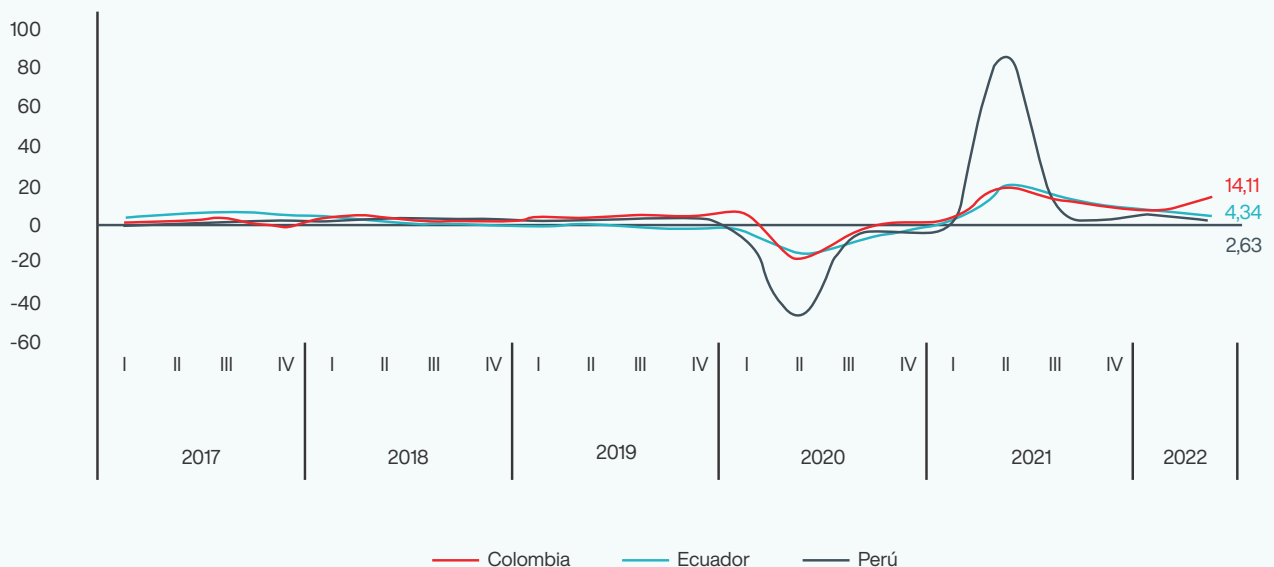
## Ecuador

Para el caso de Ecuador, en la variación interanual hubo un crecimiento de 4.3% lo que refleja un incremento de 2.4% de los montos en ventas relacionadas con la actividad comercial.

Si se hace una comparación de los tres países en relación con la variación del valor agregado del comercio se observa que Colombia es el de mayor crecimiento, seguido de Ecuador y Perú.

### Evolución del valor agregado en el comercio - Colombia, Perú y Ecuador

(%, variación anual, segundo trimestre 2022)



## Comentarios Aon



**Antoinette Luna,**  
Líder Comercial de la  
Industria de Manufactura  
y Retail Colombia, Aon

En el año 2022, en términos de riesgos para la industria de Manufactura y Retail, se evidencian factores que han impactado a las empresas fundamentalmente en lo referente a incremento en el valor de las materias primas y de la maquinaria, debido a cambios en la tasa de cambio de la moneda local o frente al dólar. Esta industria no es ajena a los impactos que aun vivimos por el Covid-19, pues, aunque se observa una tendencia en la descongestión de los puertos, los temas logísticos –hoy más que nunca–, están siendo un factor de alta relevancia para los gestores de riesgo en las empresas.



**Víctor Tovar,**  
Líder de la Industria de  
Manufactura y Retail,  
Colombia, Perú, Ecuador  
y Venezuela, Aon

Otro factor que ha influenciado el aumento de riesgo en las operaciones de la industria en los tres países, es la incertidumbre que se mantiene por la Guerra Rusia - Ucrania, entendiendo la relación comercial de importación de materias primas o en la venta de productos terminados con destino a estos países. Por otro lado, en América Latina se evidencia la nueva tendencia política y cambio en los gobiernos, que ha llevado a disturbios y protestas, incrementando el nivel de riesgo frente a las coberturas de Asonada, Motin, Conmoción Civil o Popular y Huelga.

En el sector agrícola, vemos que los productores agropecuarios se ven vulnerables en diferentes áreas respecto a los riesgos que asumen en el ejercicio de su actividad económica, afectando la productividad y operación en el campo. Estos riesgos pueden ser directos o indirectos al cultivo como lo son los riesgos por las variaciones del



## Comentarios Aon




**Yebrail Parra,**  
Líder Técnico de la  
Industria de Manufactura  
y Retail, Colombia, Perú,  
Ecuador y Venezuela, Aon

clima y riesgos geológicos, riesgos antropogénicos (incendio, contaminación e inundación provocados por el ser humano), económicos como la volatilidad de los precios y financieros como fluctuaciones cambiarias y de las tasas de interés. Hay variables de índole macroeconómico exógenas, como son los precios internacionales de insumos y materias primas. Por otro lado, en Colombia los disturbios han repercutido en riesgos de transporte que su vez afectan los precios finales del producto. Adicional a las pérdidas materiales, hay afectación en términos económicos derivados del lucro cesante que dejan de percibir los agricultores en su actividades.

La interacción entre la amenaza y la vulnerabilidad, califica el riesgo de la actividad agropecuaria e influye en la valoración del riesgo que puede catalogarse como alto.

En términos de los apoyos de los gobiernos en Colombia y Perú, estos otorgan un subsidio de hasta el 50%, dependiendo del tipo de cultivador, lo cual representa un alivio a la hora contratar pólizas de seguro agropecuario. En Ecuador no hay subsidio por lo cual el costo debe ser asumido al 100% por los cultivadores.

La buena noticia es que tenemos una oferta importante de aseguradoras que han venido trabajando en la construcción de productos para el agro, lo que genera una oportunidad de competencia para nuestros clientes.



# Informe de Actualidad Macroeconómica

Colombia, Ecuador, Perú

# LL Logística y TT Transporte



Patrocinado por Aon. Cifras y análisis de propiedad de la  
Asociación Nacional de Instituciones Financieras - ANIF

Fecha de publicación: Marzo, 2023

# Logística y Transporte

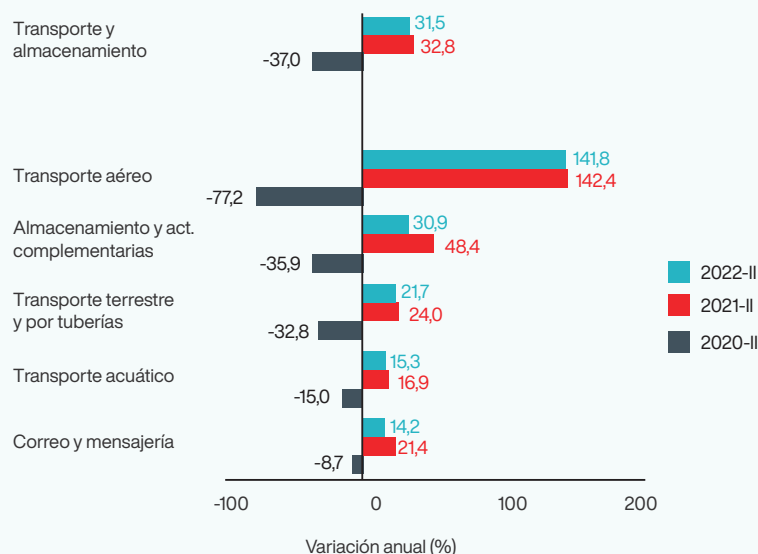
Las actividades de Transporte y Logística en la región tuvieron un repunte importante en el primer semestre del 2021, como consecuencia del efecto base del confinamiento en el marco de la pandemia del Covid-19. Sin embargo, en los países de análisis todavía se observa una dinámica positiva, explicada en su mayoría por el transporte aéreo y terrestre, de manera que para 2022 aún se registran crecimientos de dos dígitos.

## Colombia

En el caso colombiano, estas actividades registraron un aumento de 31.5% para el segundo trimestre de 2022, frente a un comportamiento similar en 2021 (32.8%), que es explicado por transporte terrestre y tuberías, y transporte aéreo en mayor medida. Esto como respuesta de la normalización completa de actividades, principalmente jalonado por los servicios de carga y el transporte de pasajeros, tanto terrestres como aéreos, considerando que en el año anterior aún seguían restricciones a la libre movilidad y limitaciones en el aforo.

En este punto, es importante recalcar que fue hasta abril de este año, que se tuvo una recuperación absoluta, frente a niveles prepandémicos, en el número de pasajeros aéreos tanto en los viajes nacionales como internacionales, llegando a 2.7 y 1.3 millones de pasajeros en septiembre, respectivamente.

**Crecimiento de valor agregado del sector de transporte y almacenamiento - Colombia**  
(Variación % anual, segundo trimestre 2020 a 2021)



Fuente: Elaboración ANIF con datos del DANE.

## Perú

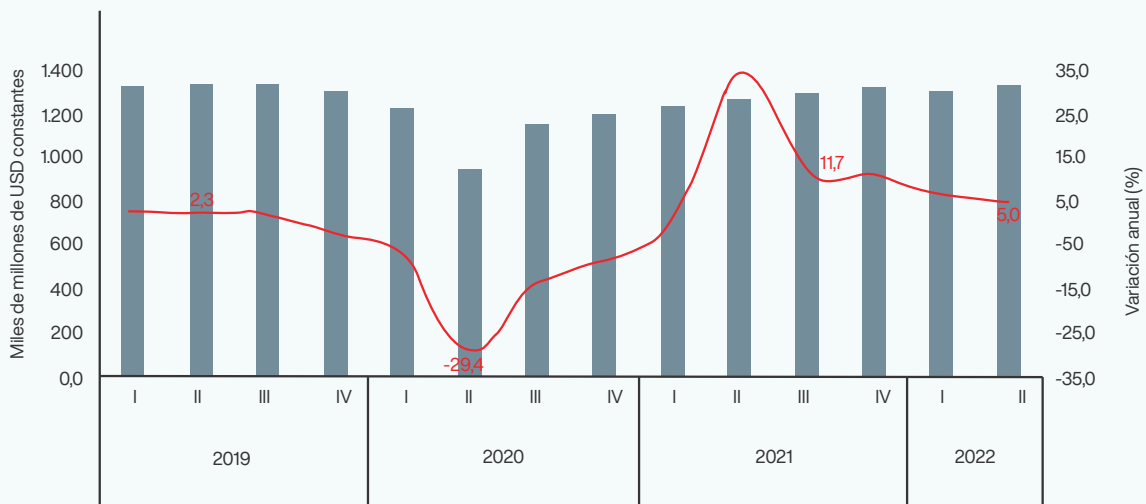
En el caso de Perú, también se observa un aumento de dos dígitos para el trimestre 2022-II, el cual estuvo impulsado por el subsector de transporte (14.6%), atribuido al comportamiento de los servicios de transporte terrestre con un aumento de 8.2% y aéreo creciendo en 103.4%, asociados al mayor tráfico doméstico e internacional.

Por otro lado, la actividad de almacenamiento, correo y mensajería contrarresta el incremento (-1.8%) debido a la menor demanda de servicios de carga y mensajería.

## Ecuador

Con respecto a Ecuador, también se cuenta con una dinámica positiva, con una tasa de crecimiento de 5.0% para el segundo trimestre de 2022, gracias al incremento de 5.9% de la demanda interna de derivados en el país, que llegó a transportar 23.2 millones de barriles en el periodo. Dentro de estos productos, se destaca el diésel (5.9%) teniendo en cuenta que es el principal combustible utilizado para el parque automotor de carga y transporte público.

**Comportamiento valor agregado del sector de transporte - Ecuador**  
(Variación % real anual, 2019-I a 2022-II)

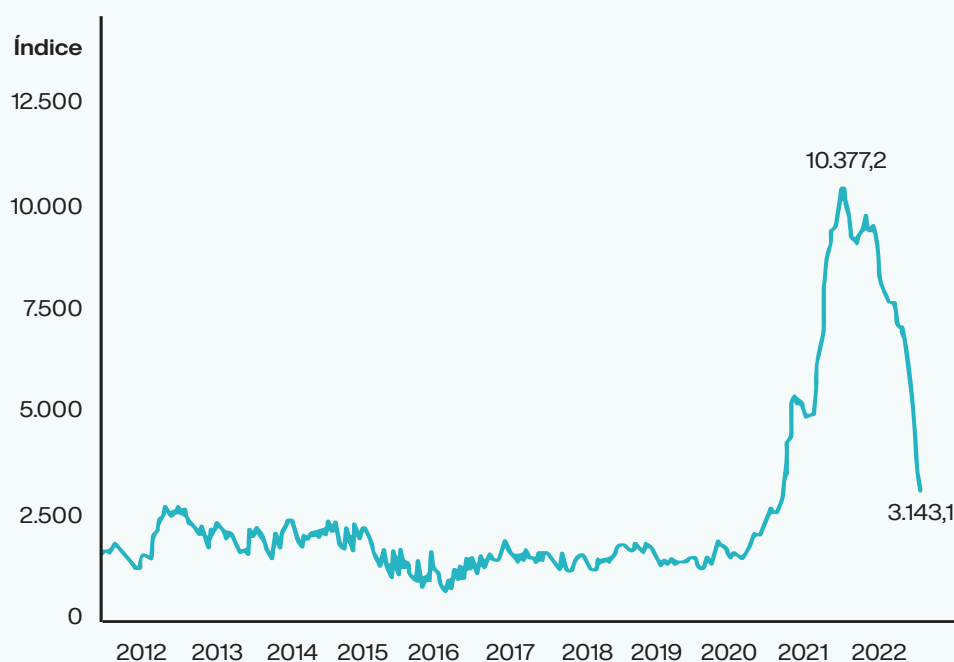


**Fuente:** Elaboración ANIF con datos del INEC.

Ahora bien, considerando el tema logístico, desde julio de 2020 el precio de los contenedores empezó la senda alcista debido a las restricciones de movilidad, dejando a miles de contenedores varados en los puertos más importantes del mundo. Esto desencadenó la crisis mundial de los contenedores, encareciendo las materias primas y aumentando significativamente los costos de importación, generando a su vez atrasos y sobrecostos en toda la cadena logística. En el gráfico se puede notar cómo después de tocar techo con USD 10,377.2 por contenedor en septiembre del 2021, en octubre de 2022 el valor cae a USD 3,143.1, acercándose cada vez más a su promedio prepandémico.

### Índice compuesto de contenedores - Drewry

(USD por contenedor de 40 pies, a 27 de octubre de 2022)



Fuente: Elaboración ANIF con base en Infogram y Drewry

Con lo anterior, se puede concluir que, si bien el comportamiento de 2021 obedeció en gran parte al efecto rebote en el marco de la pandemia, el sector sigue teniendo un gran dinamismo, especialmente impulsado por el transporte terrestre y aéreo tanto de pasajeros como de carga. A su vez, resulta importante destacar que el comportamiento de los demás sectores, en medio de la normalización de actividades, además de la reducción significativa de costos de importación luego de la crisis de los contenedores, impulsa el sector transporte y logístico.

## Comentarios Aon



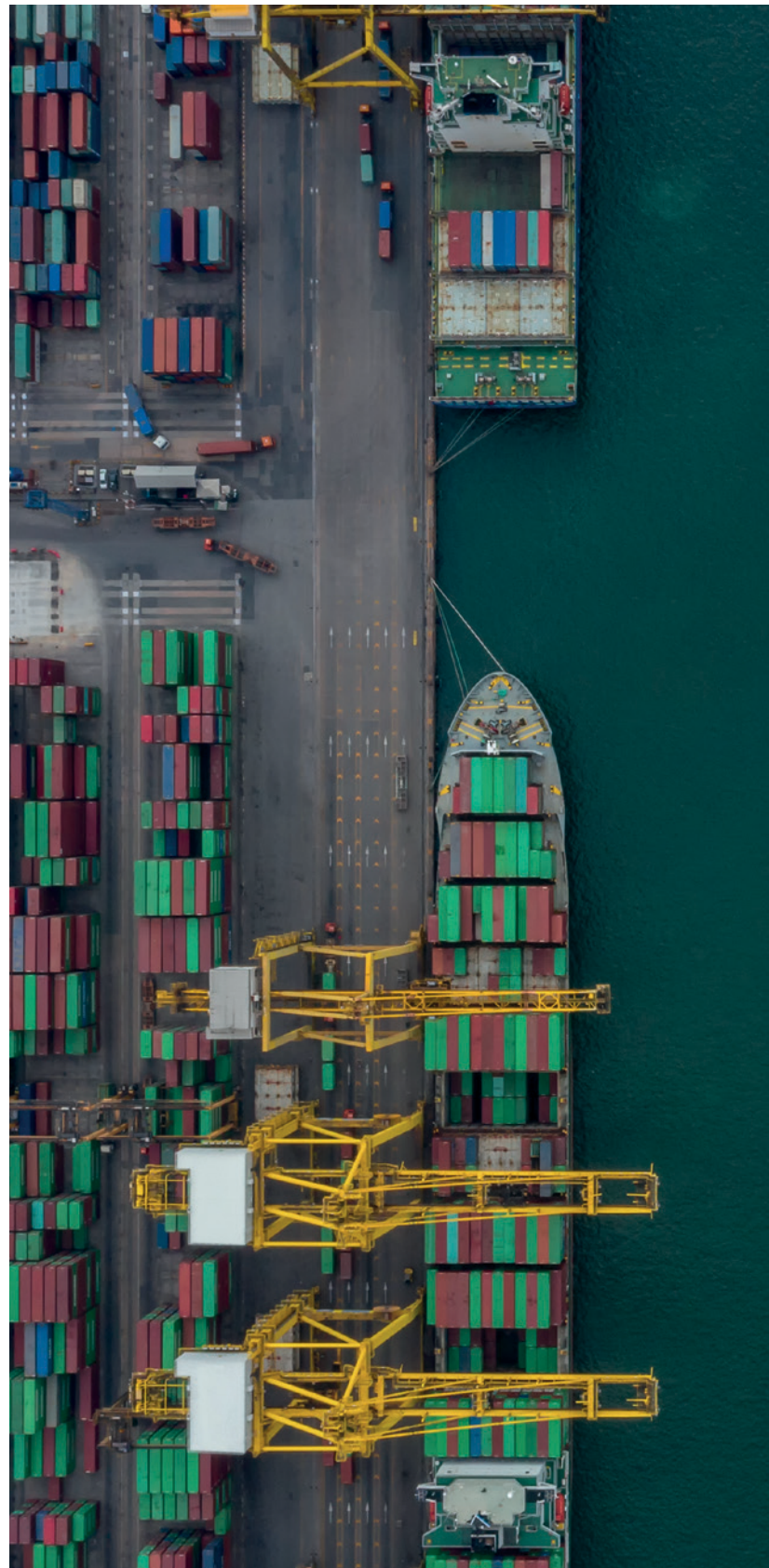
**Julio Ortíz,**  
Líder Técnico de la Industria  
Logística y Transporte, Aon

La región (Colombia, Ecuador y Perú), para la logística y el transporte enfrenta importantes desafíos enmarcados por la incertidumbre de la creciente inflación, la volatilidad en la tasa de cambio y el poco avance de las exportaciones que generan movimientos en este segmento y hacen parte fundamental del crecimiento. Así mismo, la recuperación de la pandemia a nivel mundial ha sido lenta y que como consecuencia de esta, trajo consigo escasez, altos costos de materias primas y disminución de la oferta y la demanda de todas las industrias. A nivel internacional también generó cierres de compañías para este segmento, ocasionando un desbalance en los ciclos de las cadenas de abastecimiento, que como consecuencia trajo aumentos de precios de todo tipo de servicios logísticos y de transporte, insatisfacción de los consumidores, una tendencia alcista en precios de los productos y servicios y la acumulación de contenedores que afortunadamente se ha venido superando.

Todo lo anterior nos invita a desarrollar estrategias diferentes en la cadena de abastecimiento para mitigar los impactos que se han generado por todas las variables anteriormente indicadas. Las estrategias deben

venir acompañadas del uso e implementación de la tecnología que pueda dar visibilidad y trazabilidad a la cadena y ser un generador de productividad y eficiencia. Es indudable que el desarrollo tecnológico será el pilar fundamental del desarrollo de esta industria, el cual deberá ejercer un esfuerzo importante en los siguientes aspectos: mejorar la conectividad de manera segura, inversión en Inteligencia artificial y almacenamiento de información en la nube híbrida. Estos retos deben ir acompañados de políticas y mecanismos que desarrollen la logística verde para ser sostenibles a través del tiempo.

La industria, especialmente en los segmentos de transporte masivo y terrestre, tiene grandes retos derivados de los actos vandálicos presentados, viendo afectaciones en tasas y deducibles por esta situación y por el incremento de los costos en repuestos. Positivamente vemos como empezamos a conversar de la importancia de gestionar riesgos, posibles medidas de mitigación, lo cual nos lleva a construir ecosistema seguros y elevar las conversaciones con nuestros interlocutores.





# Informe de Actualidad Macroeconómica

Colombia, Ecuador, Perú

# Ir Ir Infi Infraestructura C C Co y Construcción



Patrocinado por Aon. Cifras y análisis de propiedad de la  
Asociación Nacional de Instituciones Financieras - ANIF

Fecha de publicación: Marzo, 2023



# Infraestructura y Construcción

## Colombia

El comportamiento de la construcción, en el primer semestre del año, refleja el proceso de recuperación que atraviesa el sector en el marco de la reactivación económica y la transmisión de los efectos de los subsidios a la demanda de vivienda sobre la oferta del sector. Sin embargo, ya se comienza a observar una moderación del proceso de recuperación; con lo cual se evidencia que en el último trimestre (abril – junio), el sector tuvo un crecimiento anual del 9,4%, que es inferior al ritmo general del crecimiento de la economía para este trimestre en el 12,6%. En este apartado, en el sector constructor se destaca el buen comportamiento del subsector edificador que se ubicó en el 12,4%. Si se comparan estas cifras con lo observado en el 2021, se observa ya una convergencia a niveles de crecimientos acorde con la realidad económica actual. En el siguiente gráfico se observan con mayor detalle las variaciones anuales mencionadas anteriormente<sup>[6]</sup>.

El desempeño del sector y su buena dinámica se deben principalmente al sector edificador. De la mano de un paquete de estímulos a la demanda de vivienda de interés social y de mayores precios, el sector edificador presentó en el primer semestre el mayor volumen de ventas desde que se tiene registro con 119.409 unidades vendidas<sup>[7]</sup>. Sin embargo, la dinámica puede cambiar por un incremento en los precios de la vivienda (8.54% con corte al segundo trimestre)<sup>[8]</sup> y en los insumos del sector edificador (9,36% anual al mes de septiembre)<sup>[9]</sup>. La dinámica de final de año en este subsector se observa más moderada por estos dos choques que afectan tanto la oferta como la demanda.

---

6 DANE cuentas nacionales

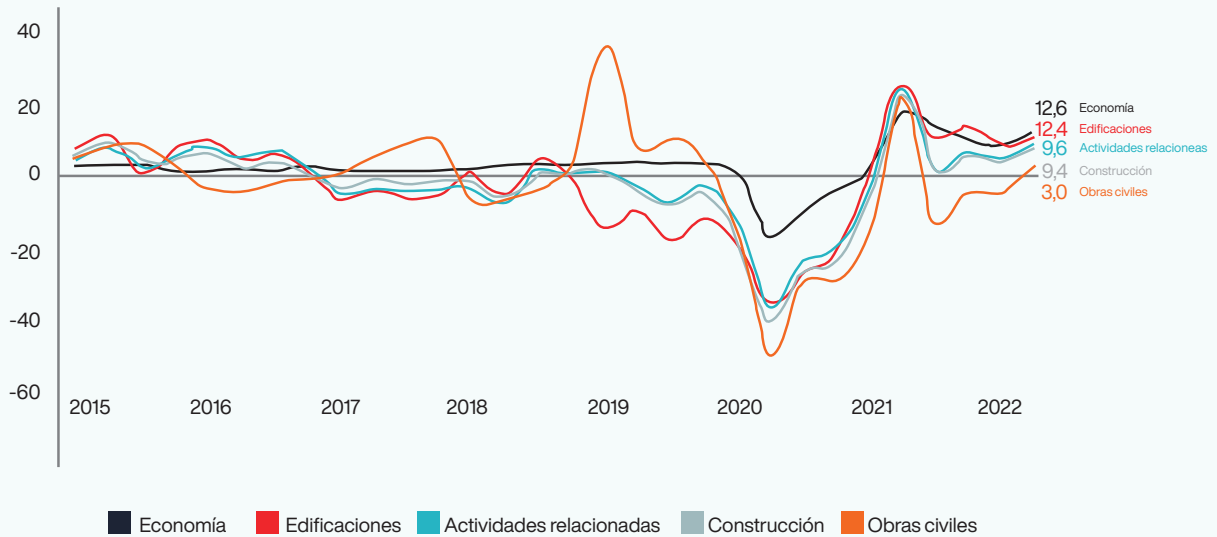
7 Cifras según reporte del mes de junio de Galería Inmobiliaria

8 IPVN DANE

9 ICOCED DANE

**Crecimiento del PIB constructor por subsectores - Colombia**

(Variación % anual, segundo trimestre 2022)



**Fuente:** Elaboración ANIF con datos del DANE.

En el apartado de la producción de obras civiles, se observa un crecimiento anual del 12% aunque sigue por debajo de sus niveles prepandemia<sup>[10]</sup>. En términos trienales, el IPOC refleja una reducción del 18.8% mostrando que este sigue siendo un subsector en proceso de recuperación. En términos anuales, los incrementos en la producción se han impulsado por construcción de minas y plantas industriales (51.4%), obras de ingeniería civil y deportivas (20.8%) y obras hidráulicas (6.6%). Aún se muestran rezagados las obras del sector del gas con un incremento modesto del 0.7%.

10 IPOC DANE

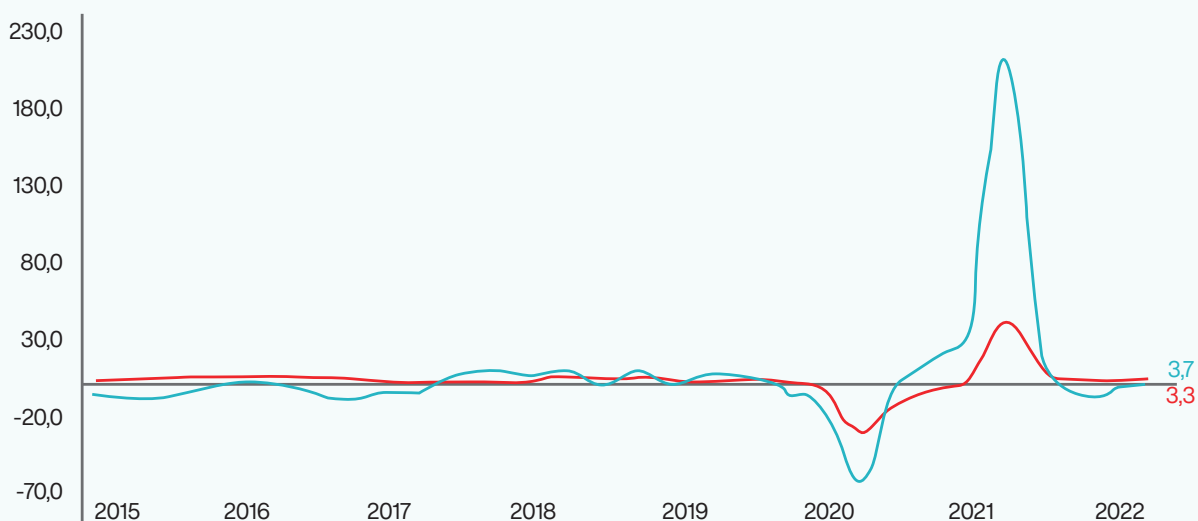
## Perú

En el segundo trimestre, el sector constructor en Perú tuvo un crecimiento de 3.7% anual, lo cual superó en 0.4 p.p. el crecimiento de la economía peruana en el segundo trimestre. El rebote positivo del sector constructor en Perú, afectando fuertemente por la pandemia, viene siendo impulsado por la reactivación de obras civiles públicas y privadas, y por un mayor dinamismo en el sector de vivienda; no solamente en su construcción sino en remodelaciones y actividades relacionadas.

Al igual que en otros países de la región, hay expectativas por la evolución del costo de los insumos, que es un elemento de riesgo en el sector, tanto para las edificaciones como para las obras civiles.

### Crecimiento del PIB constructor - Perú

(Variación % anual, segundo trimestre 2022)



Fuente: Cálculos ANIF con base en INEI

## Ecuador

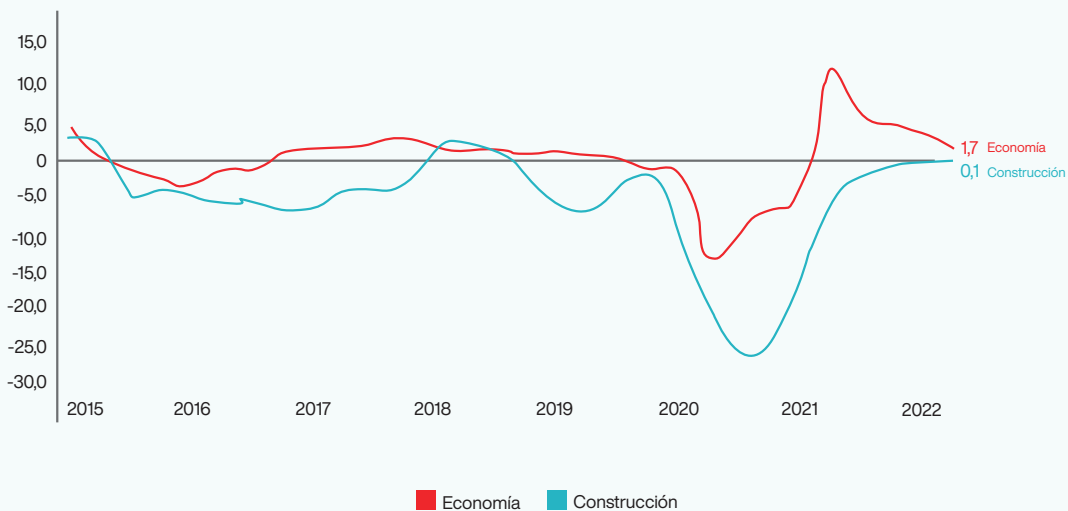
La recuperación del sector de construcciones se ha dado de forma lenta en Ecuador, donde todavía se observan los efectos de la pandemia. Solamente en el segundo trimestre de 2022 se observó un moderado crecimiento positivo del 0.1%. Desde el cuarto trimestre de 2018, todos los datos habían sido negativos señalando la debilidad particular de este sector en los últimos años<sup>[11]</sup>. En este sentido, desde el 2020, el sector ha perdido 1.2 p.p. de participación en el PIB y en la actualidad se encuentra con una brecha cercana a los \$200 millones de dólares de valor agregado frente a los niveles prepandemia.

Dentro de los elementos que explican el cambio de tendencia que ha tenido el sector constructor en los últimos trimestres, se encuentra un incremento en la cartera hipotecaria que se han incrementado un 9.77% en este último periodo. Esto se ve reflejado en un buen momento de recuperación del sector con incrementos de los permisos de construcción en un 68.4% si se observa la cifra en metros cuadrados, lo que refleja las expectativas de mediano plazo del sector de edificaciones en Ecuador.

La recuperación del sector en Ecuador se viene dando de forma lenta y se encuentra lejano de su potencial prepandemia. Sin embargo, se comienzan a observar elementos que pueden reflejarse en una mayor dinámica de crecimiento si las condiciones permanecen estables.

### Crecimiento del PIB constructor - Ecuador

(Variación % anual, segundo trimestre 2022)



**Fuente:** Cálculos ANIF con base en el Banco Central de Ecuador

11 Reporte INEI segundo trimestre

# Comentarios Aon



**Paola Alzate,**  
Líder de la Industria  
de Construcción e  
Infraestructura, Colombia,  
Perú, Ecuador y  
Venezuela, Aon

## Colombia

### Crecimiento:

La economía de Colombia creció 8% en 2022, pero para este año se espera que el PIB se expanda solo 1,6%, según las últimas proyecciones del Banco Mundial.

La desaceleración estará ligada, entre otras cosas, al entorno global ante una inflación alta, mayores tasas de interés, menos inversiones y los efectos de la guerra entre Rusia y Ucrania. En 2024, se prevé que la economía crecerá 2,8%.

### Pronóstico del FMI para PIB 2023: +2,2%<sup>[12]</sup>

Las tendencias globales del sector de la construcción, como lo son los planes gubernamentales de estímulo a la infraestructura, adopción de tecnología, cadena de suministro y aumento en el costo de los materiales agenda ESG y reducción de emisiones de carbono, modelo de enfoque colaborativo de asignación de riesgos y construcción de una fuerza de trabajo resiliente, nos van mostrando el camino para entender las nuevas formas de volatilidad, considerar el acceso a nuevas formas de capital y considerar la fuerza laboral como creación de soluciones y frente para enfrentar retos y amenazas.

---

<sup>12</sup> Fuente: BNAmericas.

## Comentarios Aon

El año 2023 será el año de los “grandes desafíos”: la devaluación, la inflación, el incremento en las materias primas, los conflictos internacionales, la infraestructura sostenible, el acceso a capitales, la recuperación de la confianza, la realización de un transporte intermodal e inclusivo, y la transición energética.

Generando herramientas para impulsar y proteger al aparato económico del país, vamos a obtener una demanda segura de consumir y una oferta con la dinámica para ofrecer de manera responsable y sostenible.

### Perú

Sobre el crecimiento, el PIB para el 2023 afrontará una tendencia de ligera desaceleración y crecerá 2,5%<sup>[13]</sup>. La inflación para el 2023 se situará en 4,2%, tras haber llegado a su máximo en junio de 2022 (8,8% interanual). Esta proyección considera la caída de los precios internacionales y de la energía.

Calificación: S&P Global Ratings recortó la perspectiva crediticia de Perú de estable a negativa tras los últimos acontecimientos políticos. Podríamos

catalogar el año 2023 en Perú como un “año frío”.<sup>[14]</sup>

Respecto a Perú, dada la incertidumbre que se podría prolongar por la crisis, inestabilidad institucional y bajo crecimiento, se espera tenga un impacto importante en el sector de la Construcción e Infraestructura, motor de la dinámica en la salud económica de estos países latinoamericanos.

El gran impulsor podría encontrarse en la minería en el año 2023, esperando un crecimiento del 8,6%, junto con los efectos positivos de las operaciones de Las Bambas y Cuajone.

### Ecuador

#### Crecimiento:

Estará por encima del promedio de la región. Se espera un crecimiento del 2.7% según el FMI vs. el crecimiento promedio de Latinoamérica, el cual estará situado en un 1,7%.

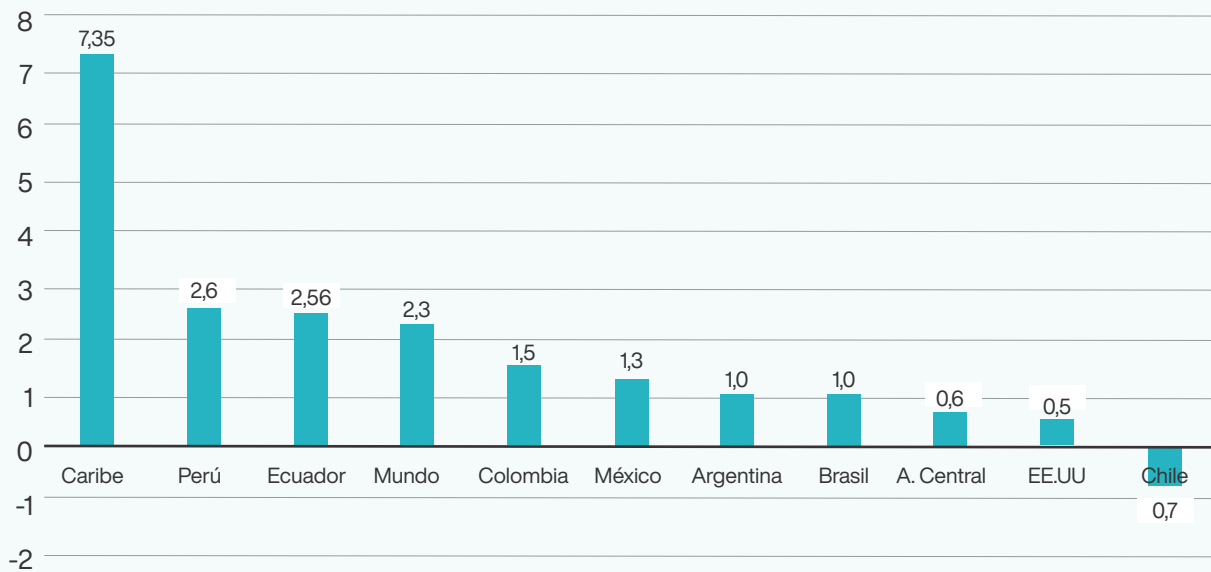
En términos de inflación, con una economía dolarizada Ecuador mostrará un alza de 2,4%, la más rezagada de Latinoamérica.

13 Banco Mundial y BBVA

14 Fuente: BNAmericas.

Ecuador cuenta con un gran impulsor del sector de construcción y es el programa FMI económico de Ecuador, el cual ha contribuido a estabilizar en general la economía total. Este programa también contribuyó a fortalecer el régimen de dolarización, impactando los proyectos de índole social.

### Pronóstico PIB 2023 (%)



Fuente: Multilaterales, bancos centrales, encuestas de bancos centrales

# Informe de Actualidad Macroeconómica

Colombia, Ecuador, Perú

## Ir Ir Ins Instituciones F F Fin Financieras



Patrocinado por Aon. Cifras y análisis de propiedad de la  
Asociación Nacional de Instituciones Financieras - ANIF

Fecha de publicación: Marzo, 2023



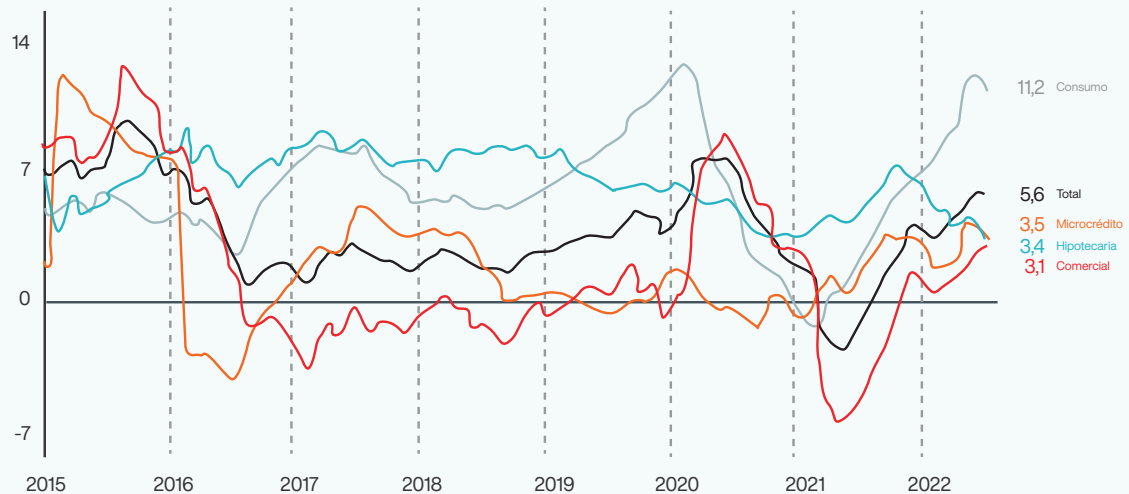
# Instituciones Financieras

## Colombia

En el presente año, la cartera bruta en términos reales ha crecido a ritmos acelerados a pesar de lo que ha sido un proceso de normalización de la política monetaria. En términos anuales, la cartera ha mostrado un incremento del 5.6% real siendo el dato más reciente disponible del mes de julio. Se mantiene el alto ritmo de crecimiento de la cartera en Colombia impulsada particularmente por el crédito de consumo que crece a un 11.2% anual, seguida por las modalidades de microcrédito, cartera hipotecaria y comercial<sup>[15]</sup>. Esto se ha dado a la par de un fuerte incremento de la demanda final interna en Colombia que, tomando como referencia el PIB del segundo trimestre de 2022, ha crecido a tasas de dos dígitos, ubicándose en 14.5%. Si se mira lo que ha sido el comportamiento del gasto de los hogares, esta ha crecido un 14,6% siendo consistente con la realidad que se observa en el mercado crediticio en Colombia.

### Evolución de la cartera bruta + leasing y titularización - Colombia

(Variación % real anual a julio de 2022)

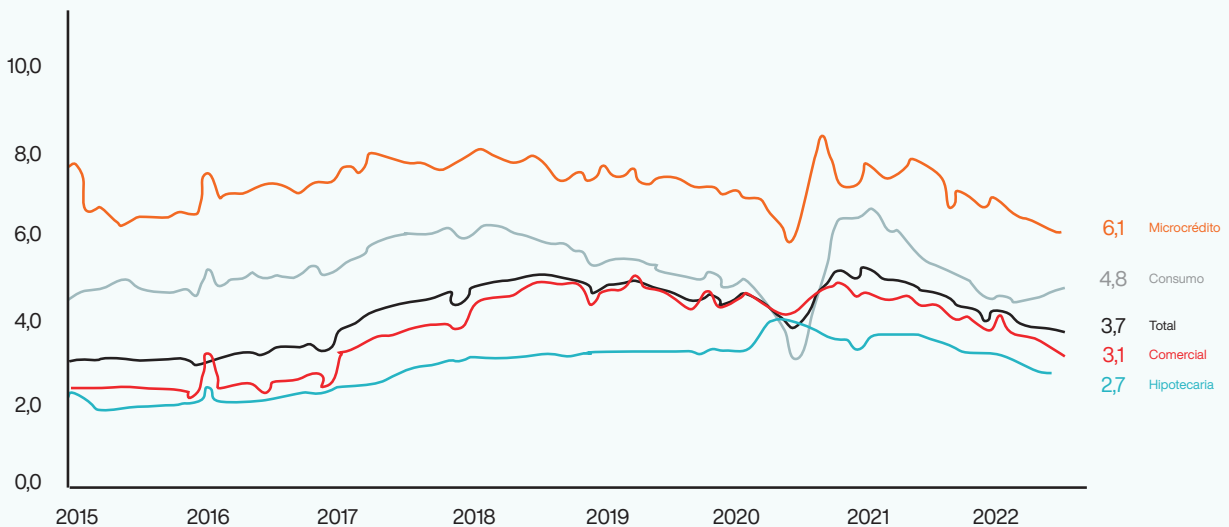


Fuente: Cálculos ANIF con base en DANE y Superfinanciera.

En el apartado del riesgo de cartera, las cifras de Colombia hasta julio continúan siendo positivas. Tomando como referencia el último informe de la Superintendencia Financiera del mes de julio, se observa una tendencia negativa en el indicador de calidad de cartera de Colombia, ubicándose en 3.7. Por modalidades, la cartera hipotecaria continúa destacándose por ser la de mejor calidad, ubicada en 2.7. Por el contrario, la cartera que ha venido presentando un mayor riesgo de impago es la modalidad del microcrédito (6.1) seguido de la cartera de consumo (4.8) y la cartera comercial (3.1). En general, las condiciones de riesgo no presentan ninguna señal de preocupación inmediata, aunque la cartera de consumo ha comenzado a mostrar incrementos en este indicador que, sumado con la dinámica crecimiento de la cartera en esta modalidad, hace recomendable el monitoreo constante frente a un cambio pronunciado de tendencia en el futuro.

### Calidad de cartera - Colombia

(Variación % anual a julio de 2022)



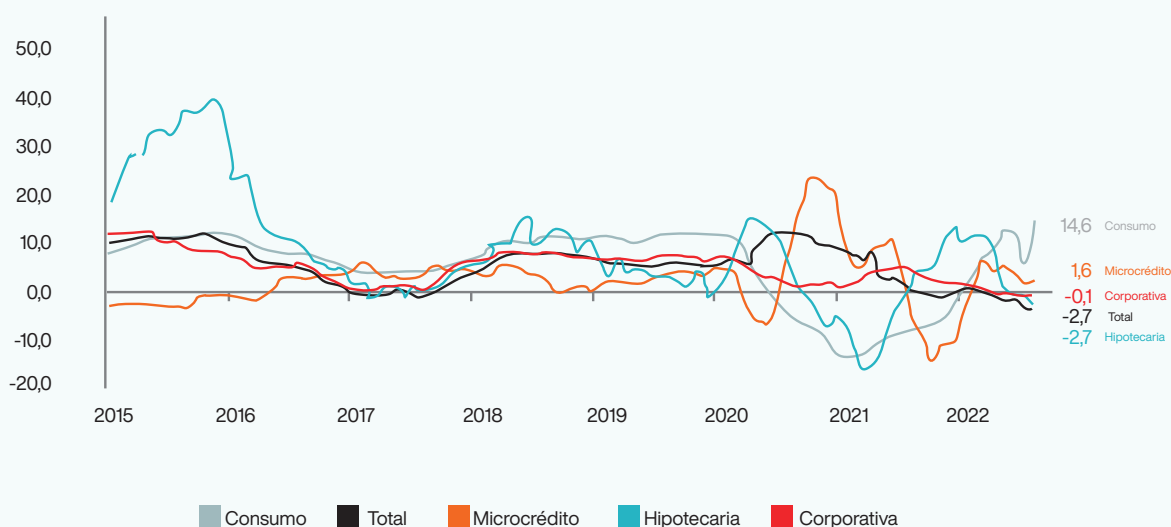
Fuente: Cálculos ANIF con base en DANE y Superfinanciera.

## Perú

En el presente año, la cartera ha decrecido en los últimos meses reflejando una dinámica negativa frente a la situación de las entidades financieras en Colombia y en Ecuador. En términos anuales, la cartera ha mostrado una reducción del 2.7% real siendo el dato más reciente disponible del mes de agosto tomando como referencia la Superintendencia de Bancos de Perú. Salvo por la cartera de consumo y de microcrédito, el resto de las principales modalidades se encuentran en terreno negativo ubicándose la cartera corporativa en -0.1%, y la hipotecaria en -2.7%. El microcrédito muestra un crecimiento moderado real del 1.6% y la modalidad que se observa con un mayor nivel de crecimiento es el crédito de consumo con un crecimiento del 14,6% anual<sup>[16]</sup>. El crédito de consumo ha sido el más volátil en el Perú y es el único que crece frente a un escenario negativo durante la pandemia y preocupa este ritmo considerando el nivel de crecimiento moderado esperado para el 2022 que, según proyecciones del FMI, se espera que crezca un 2.7%. Esta cifra muestra una distancia significativa

### Evolución de la cartera bruta - Perú

(Variación % real anual a agosto de 2022)



**Fuente:** Cálculos ANIF con base en Banco Central de la Reserva del Perú y Superintendencia de Banca, Seguros y AFP

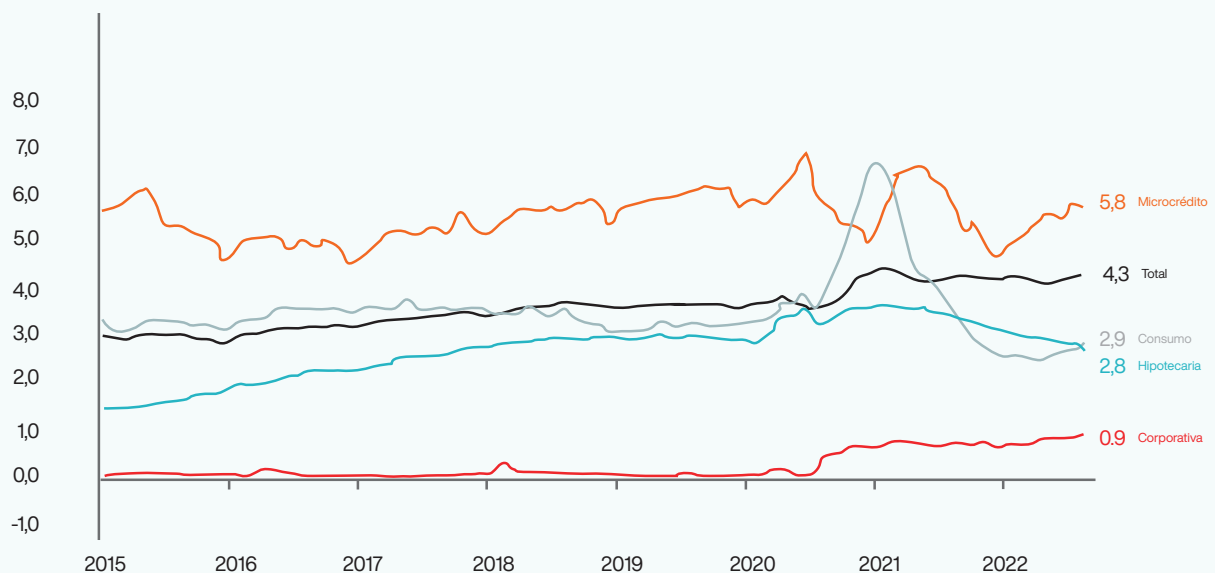
16 Con base en Superintendencia de Banca, Seguros y AFP y Banco Central de la Reserva del Perú.

con el crecimiento del crédito de consumo, aunque la cartera si refleja una moderación frente a crecimientos anteriores. Sin embargo, dado un panorama incierto, se observa una alta volatilidad en este mercado.

En el apartado del riesgo de cartera para Perú, las cifras muestran estabilidad. Se observa que la calidad total de la cartera ronda el 4.3, cercano a las cifras de los últimos meses. Por modalidades, la cartera corporativa continúa destacándose por ser la de mejor calidad ubicándose en 0.9 aunque ha mostrado desde el 2020, incrementos sostenidos frente a la casi nula morosidad en periodos anteriores. Por el contrario, la cartera que ha venido presentando un mayor riesgo de impago es la modalidad del microcrédito (5.8) seguido de la cartera de consumo (2.9) y la cartera hipotecaria (2.8). En general, las condiciones de riesgo no presentan ninguna señal de preocupación inmediata, aunque la cartera de consumo, al igual que en el caso colombiano, requiere un monitoreo constante teniendo en cuenta el alto ritmo de crecimiento.

### Calidad de cartera - Perú

(Variación % anual a julio de 2022)



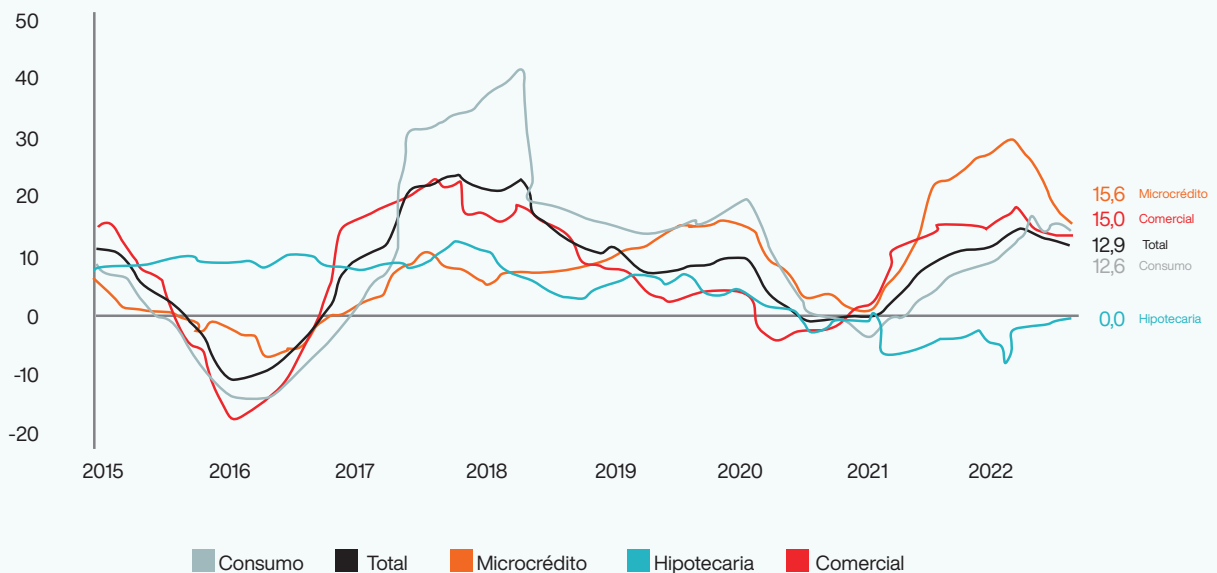
Fuente: Cálculos ANIF con base en Banco Central de la Reserva del Perú y Superintendencia de Banca, Seguros y AFP

## Ecuador

En Ecuador, se ha observado un acelerado crecimiento de la cartera en el presente año. A nivel general, viene creciendo en términos anuales, a un nivel de 12.9% real siendo el dato más reciente disponible del mes de septiembre tomando como referencia la Superintendencia de Bancos de Ecuador. Todas las carteras están creciendo a ritmos de dos dígitos salvo por la cartera hipotecaria que se ubica estable con un crecimiento de 0%. Por el contrario, la cartera de microcrédito es la que más crece a un ritmo de 15.6%, seguido del crédito comercial (15%) y la cartera de consumo (12.6%)<sup>[17]</sup>. Al igual que en los casos de Perú y de Colombia, la cartera de consumo crece a ritmos acelerados considerando que las proyecciones de crecimiento económico de Ecuador son mucho más moderadas. También se observa una leve recuperación de la cartera hipotecaria que permanecía en terreno negativo y que ya casi alcanza crecimientos reales positivos.

### Evolución de la cartera bruta - Ecuador

(Variación % real anual a septiembre de 2022)



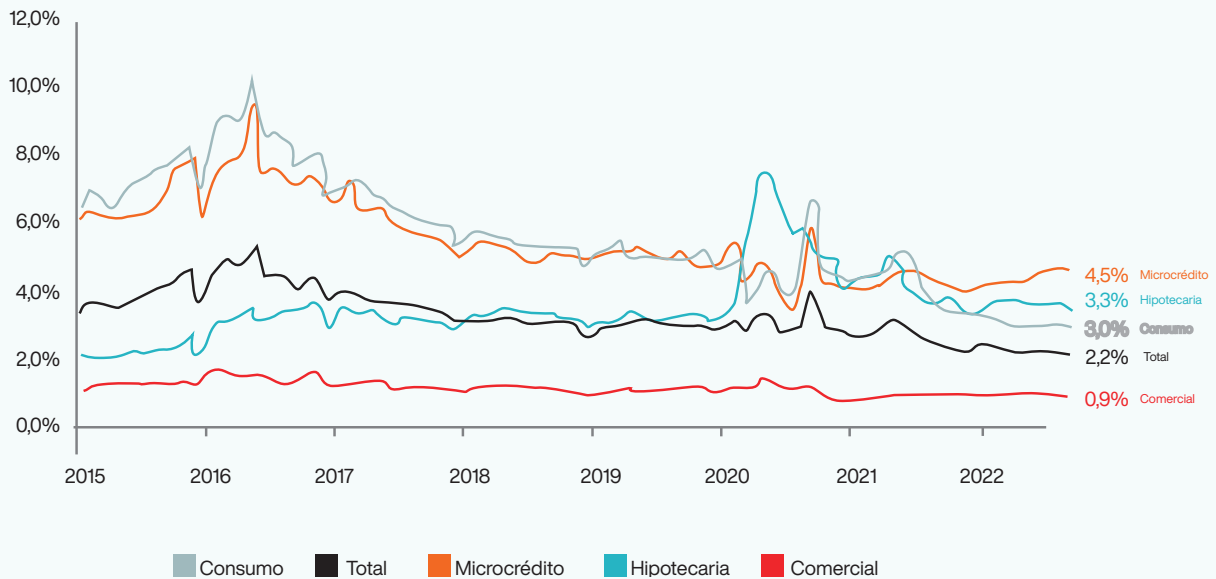
**Fuente:** Cálculos ANIF con base en Banco Central de Ecuador y Superintendencia de Bancos

17 Con base en Superintendencia de Bancos de Ecuador y el Banco Central de Ecuador.

En el apartado del riesgo de cartera para Ecuador, las cifras muestran estabilidad de un modo similar al que se observaba en Perú. Se observa que la calidad total de la cartera ronda el 2.2, cercano a las cifras de los últimos meses. Por modalidades, la cartera comercial sigue siendo la de menor riesgo ubicándose en 0.9 y se ha mantenido en estos niveles prácticamente desde 2015. Por el contrario, la cartera que ha venido presentando un mayor riesgo de impago es la modalidad del microcrédito (4.5) seguido de la cartera hipotecaria (3.3) y de consumo (3.0). En general, las condiciones de riesgo no presentan ninguna señal de preocupación inmediata y se observan condiciones positivas en el mercado crediticio ecuatoriano. De nuevo, la principal recomendación es el monitoreo ante el elevado crecimiento de la cartera en un entorno de crecimientos bajos.

### Calidad de cartera - Ecuador

(Variación % anual a septiembre de 2022)



**Fuente:** Cálculos ANIF con base en Banco Central de Ecuador y Superintendencia de Bancos.

## Comentarios Aon



**Sebastián Quiceno,**  
Líder Comercial de la Industria  
de Instituciones Financieras,  
Colombia, Perú, Ecuador y  
Venezuela, Aon

Si bien actualmente el endeudamiento al cierre de 2022 parece no preocupar de manera relevante a las entidades financieras, si se observan medidas de control en el ajuste de provisiones y políticas de crédito. En la Región Andina al igual que en el resto de Latinoamérica y el mundo, la banca sigue siendo un dinamizador de la economía a través de sus diferentes productos y en especial el crédito de consumo que, a pesar del incremento en las tasas de interés, mantiene una dinámica sostenida. La necesidad de acceso a servicios financieros sigue estando bajo demanda y la necesidad de contar con estos de manera más simple, ágil y eficiente sigue siendo el motor de desarrollo de nuevos participantes en banca digital, servicios tecnológicos para la industria, créditos digitales, pagos, remesas y otros, desde

estructuras Fintech, las cuales han crecido un 112% desde el 2018 al cierre de 2021, soportadas no solo por la necesidad de los consumidores sino también como fuente de oportunidad para inversionistas. De acuerdo con estudios desarrollados por el BID, solo en 2021 ya Perú contaba con más de 132 *startups* Fintech, seguido por Ecuador con 62, y hoy al cierre de 2022 en Colombia, más de 320 de acuerdo con el reporte que entrega Colombia Fintech.

Por otro lado, el negocio de fusiones y adquisiciones si bien tuvo una desaceleración en el último trimestre del 2022, se espera pueda tomar fuerza hacia el segundo trimestre del 2023, una vez se cuente con más información sobre proyecciones económicas del entorno latinoamericano y global, impulsado también por aprovechamiento de la fortaleza del dólar sobre las monedas locales. Por último, resalta el impacto que viene teniendo el sector financiero en la implementación de criterios ASG (ESG en inglés) no en el desarrollo de su operación, sino también como criterio de evaluación para financiación en proyectos, el otorgamiento de créditos, estrategias de inversión y distribución de portafolios. Si bien es relevante el avance que en esta materia viene teniendo el sector, se requiere poder generar un mayor impacto económico en el retorno a la inversión sobre las estrategias que en ASG desarrolle el mercado.

## Comentarios Aon



**David Sánchez,**  
Líder Técnico de la Industria  
de Instituciones financieras,  
Colombia, Perú, Ecuador y  
Venezuela, Aon

Las Instituciones Financieras están madurando cada vez más en aspectos de digitalización, lo que les permite un mejor y más amplio acceso a sus usuarios actuales y la captación de nuevos usuarios que cada vez más le apuntan a este tipo de atención. De hecho, ya hay varios “neo-bancos” en la región con una atención y operación 100% digital.

Esta digitalización genera un amplio contenido de riesgos que deben considerar las Instituciones Financieras, desde pérdida de información personal de sus usuarios, información propia de la institución, delitos informáticos, transferencias fraudulentas, ingeniería social, *malware*, *ransomware*, hasta la pérdida de continuidad en el negocio, que en gran medida se han materializado a nivel mundial, generando un aumento sin precedentes en las pérdidas reclamadas en la industria aseguradora, especialmente en los seguros de Cyber y Global Bancaria, fraude de tarjetas, E-commerce, entre otros.

Por esta y otras razones, la industria aseguradora sigue endureciendo sus políticas de suscripción en este tipo de riesgos, siendo más estrictos con la información y controles que se exigen



a cada asegurado, demandando a su vez mayor participación en el riesgo a los asegurados a través de coaseguros y deducibles cada vez más altos. Especialmente en Latinoamérica, la percepción del mercado asegurador es que el riesgo cibernético no ha tenido la correcta atención por parte de las juntas directivas de las Instituciones Financieras y como consecuencia no tienen la inversión necesaria en mitigación del riesgo comparada con otras latitudes, haciendo que cada vez menos aseguradores y reaseguradores estén dispuestos a otorgar mayores capacidades y mayor flexibilidad en las coberturas, sumado a que Latinoamérica se encuentra en un proceso de corrección de tarificación por parte de la industria, debido a las bajas primas emitidas antes de la pandemia, con el fin de volver a traer la rentabilidad a este tipo de seguros y con ello el apetito de mercado se iría estabilizando gradualmente.



## ACERCA DE AON

Aon plc (NYSE: AON) existe para dar mejor forma a las decisiones - para proteger y enriquecer la vida de las personas en todo el mundo. Nuestros colegas brindan a nuestros clientes en más de 120 países consejos y soluciones que les brindan la claridad y la confianza para tomar mejores decisiones para proteger y hacer crecer su negocio.

La información y las declaraciones contenidas en el presente son de naturaleza general y no buscan abordar las circunstancias de ningún individuo o entidad en particular. Si bien nos esforzamos por proporcionar información precisa y oportuna, así como por utilizar fuentes que consideramos confiables, no existe una garantía de que dicha información será precisa en la fecha en la que se reciba o que continuará siéndolo en el futuro, y ninguna persona debe actuar con base en la misma sin una consulta adecuada de un profesional posterior a un examen exhaustivo de su situación específica.

© Aon plc 2023. Todos los derechos reservados.



Anif La Asociación Nacional de Instituciones Financieras (ANIF) es un Centro de Estudios Económicos, o un *think tank* privado, como se conoce a este tipo de entidades en otros países. Desde su creación en 1974, ha jugado un papel de liderazgo en la defensa de la economía privada y la buena política económica. Sus investigaciones, su capacidad de análisis y la solidez técnica de sus propuestas, han hecho de ANIF uno de los principales centros de pensamiento económico del país, con amplia influencia en la opinión pública y en los medios dirigentes.