

COMENTARIO ECONÓMICO DEL DÍA

Marzo 25 de 2021

Página
1

La reactivación económica se detuvo en enero

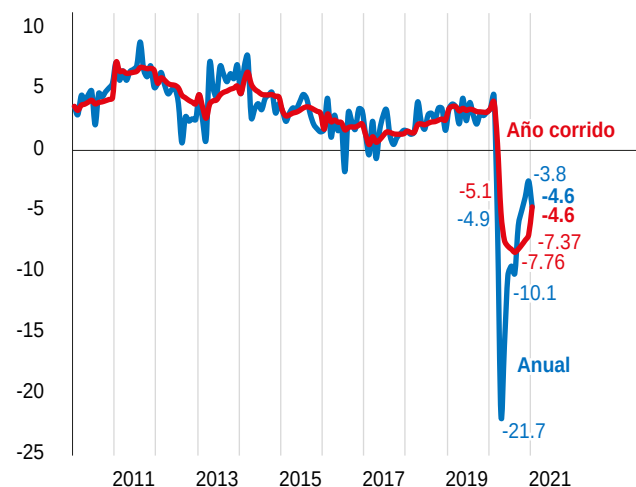
En días recientes, el DANE dio a conocer los resultados en materia económica para el primer mes del año. Recordemos que enero se caracterizó por un aumento en los índices de contagios y muertes por el SARS-CoV-2. Por lo anterior, varios centros urbanos del país implementaron una serie de medidas encaminadas a contener el pico, como toques de queda, cuarentenas sectorizadas, el pico y cédula y restricciones a la movilidad. Las políticas se tradujeron, en términos económicos, en la caída generalizada de la demanda agregada por bienes y servicios por parte de los hogares. Como veremos, además, las medidas tuvieron un fuerte impacto en todos los sectores de la economía, que retrocedieron en la senda de la recuperación y presentaron resultados peores a los observados en diciembre del año pasado. Como era de esperarse, la confianza de los consumidores también reaccionó de forma negativa y, con eso, disminuyeron las expectativas de recuperación hacia adelante. En ese orden de ideas, en este *Comentario Económico del Día* estudiamos las cifras más recientes del ISE, la industria, el comercio y la construcción. Así mismo, analizamos los datos de confianza de las Encuestas Pulso del DANE y las posibles consecuencias que estos resultados tienen para las perspectivas de recuperación en el mediano plazo.

Indicador de Seguimiento de la Economía

En enero, el Indicador de Seguimiento de la Economía (ISE) registró una contracción anual de 4.63%,

casi 2pp superior a la observada en el mes de diciembre. El dato sorprende a la baja a los analistas. Sólo por mencionar algunos, Bancolombia estimaba una caída de 3.5%, mientras que el Banco de Bogotá proyectaba una variación anual de -4.3%. En otras palabras, los resultados muestran que el golpe a la actividad económica fue mayor a lo inicialmente estimado por la mayoría del mercado, lo que puede tener consecuencias en las perspectivas de crecimiento de todo el año. Por su parte, la variación intermensual del indicador, en la serie corregida por efectos estacionales y de calendario,

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



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

Cuadro 1. Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) por actividad económica

Actividad económica	Serie original (Variación % anual)												
	2020												2021
	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene
Primarias Agricultura y minería	1.7	6.5	-2.3	-11.3	-11.7	-8.0	-6.2	-8.5	-6.6	-8.2	-9.2	-4.1	-7.9
Secundarias Industria y construcción	-0.8	-1.08	-14.9	-50.9	-28.3	-11.0	-14.9	-15.6	-11.8	-9.6	-10.4	-10.5	-9.8
Terciarias Resto de sectores	5.1	5.8	-4.2	-15.9	-13.3	-10.1	-8.4	-8.8	-4.5	-3.0	-1.2	-0.1	-2.8
ISE	3.5	4.5	-6.0	-21.7	-16.0	-10.3	-9.5	-10.1	-6.2	-4.9	-3.8	-2.5	-4.6

Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

fue de -1.53%, frente a las expansiones cercanas al 1.5% observadas en noviembre y diciembre. La ruptura en las variaciones intermensuales positivas y en el registro de contracciones anuales, que desde abril eran cada vez más pequeñas (con excepción de agosto), revierte la senda de reactivación, un costo que terminan asumiendo empresas y hogares.

La rama de mayor contribución al resultado anual fue la de actividades terciarias, que se compone del sector de los servicios y el comercio. En efecto, con una participación de 68% dentro de la capacidad de generación de valor agregado de la economía, la rama se contrajo 2.8% anual, lo que significó una contribución de -2pp a la variación anual total. En términos intermensuales, la rama registró una contracción de 1.5%, frente a variaciones positivas de 2% y 0.9% en noviembre y diciembre, respectivamente. Como hemos dicho antes, las actividades terciarias han sido las de mayor recuperación desde el mínimo de abril, sin embargo, son también las más sensibles a las condiciones en las cuales operan.

Más específicamente, dentro de la rama, el grupo de actividades de mayor caída fue el de comercio al por mayor y por menor, transporte, alojamiento y servicios de comida, con una variación anual de -13.3%. Es así como esas actividades son las que más aportan, de forma individual, al resultado negativo tanto de la rama como del indicador como un todo. En primer lugar, el comercio minorista presentó un crecimiento anual de -5.9%, con el peor desempeño en las ventas de vehículos. El transporte también se vio afectado de forma significativa con valores negativos en todos sus rubros. El transporte urbano se contrajo más de 45%, el terrestre intermunicipal, tanto de carga como de pasajeros, se contrajo a una tasa de 59%, mientras que el aéreo de pasajeros continúa siendo el más rezagado, esta vez con un crecimiento anual de -65.9%. Los servicios de alojamiento registraron una caída en los ingresos reales de más de 45%, mientras que la tasa de ocupación fue de 31%, frente a un 50% registrado en el mismo mes del año anterior.

El segundo peor desempeño en la rama de actividades terciarias se dio en las actividades empresa-

riales, con un crecimiento de -2.5% (vs. 5% un año atrás). Le siguieron las actividades de suministro de electricidad, gas natural y agua, con una variación de -1.7% (vs. 3.8%). Ese último resultado se explica, en mayor medida, por la caída en la demanda de energía, especialmente en el segmento comercial e industrial. En efecto, la demanda de energía se contrajo 2.3% (vs. crecimiento de 4.5% en enero de 2020). El segmento regulado, en su mayoría residencial, cayó 0.3% y el no regulado presentó una caída de 6.7%. Las demás actividades registraron variaciones positivas, con el mejor desempeño en el sector de servicios sociales y de entretenimiento, que registró una expansión de 2.6% (vs. 4.8%). Cabe decir que el componente de entretenimiento presenta un crecimiento negativo, que se ve más que compensado por la variación en los servicios sociales.

La siguiente rama de mayor contribución (en términos absolutos) al resultado del indicador fue la de actividades secundarias (industria y construcción), con un aporte de -1.6pp. La variación anual de la rama fue de -9.8%, mientras que la intermensual tuvo, de hecho, un crecimiento positivo de 1.1%. Esos números son significativos por dos motivos. En primer lugar, desde el inicio de la pandemia y hasta el mes de diciembre, esta rama era la de mayor contribución en magnitud a las contracciones anuales del ISE. En enero, ese rol quedó en cabeza de las actividades terciarias. En segundo lugar, al ser la única rama que registró expansiones intermensuales en el valor agregado, se deduce que los esfuerzos por “preservar” la dinámica de la industria y la construcción han rendido algunos frutos. Ahora bien, eso no quiere decir que los resultados de esos dos sectores hayan sido favorables. Por el contrario, como veremos, ambos presentaron crecimientos negativos.

Finalmente, las actividades primarias, que se componen de la agricultura y la explotación de minas y canteras, contribuyeron al resultado de -4.6% del indicador con -1pp, al registrar una variación anual de -7.9% y tener una participación dentro del total del

valor agregado de 13%. En términos intermensuales, esta rama fue la de mayor retroceso, con una variación de -3.8% frente al registro de diciembre de 2020. Las actividades de agricultura, caza, ganadería y demás presentaron una caída cercana al 0.7%, que se explica por los malos resultados en la producción de plátano, banano y palma, tanto para el consumo doméstico como para el internacional. De forma similar, se observó una ligera disminución en el consumo de carne de res y carne de cerdo, que son las proteínas de mayor costo en el mercado y las de mayor elasticidad. En cambio, se registraron desempeños favorables en los cultivos de flores y frutas y en los de café. Para ese último, según la Federación Nacional de Cafeteros, la producción cafetera creció 3% con más de 1.8 millones de sacos. De igual manera, las ventas externas de café crecieron 3%, se superaron los 4.7 millones de sacos exportados. Por el lado de la explotación de minas y canteras, los números, una vez más, son bastante desfavorables. La contracción del sector fue de aproximadamente 18.5% en enero, comportamiento que obedece a una menor producción de carbón y de petróleo. Para ese último, la producción cayó 1.9% frente a enero de 2020 y llegó a los 745,247 barriles por día.

Si hacemos un balance de lo que hasta el momento muestran los resultados del ISE, podríamos decir que se confirma el costo que asumió la economía colombiana en enero por las medidas restrictivas impuestas en los principales centros urbanos en el país. Limitar la operatividad de la economía impide que la demanda de los hogares se consolide, lo que en últimas resulta en una pérdida para la oferta de bienes y servicios. De igual forma, esas políticas alteran los encadenamientos productivos de todos los sectores y profundizan aún más los desempeños negativos. Lo anterior fue especialmente cierto para el sector de los servicios y el comercio, el más afectado en enero. Es con ese panorama con el que enmarcamos los análisis de los indicadores líderes de industria, comercio y construcción, así como la confianza de los agentes en la economía colombiana.

Indicadores de Confianza – Pulsos

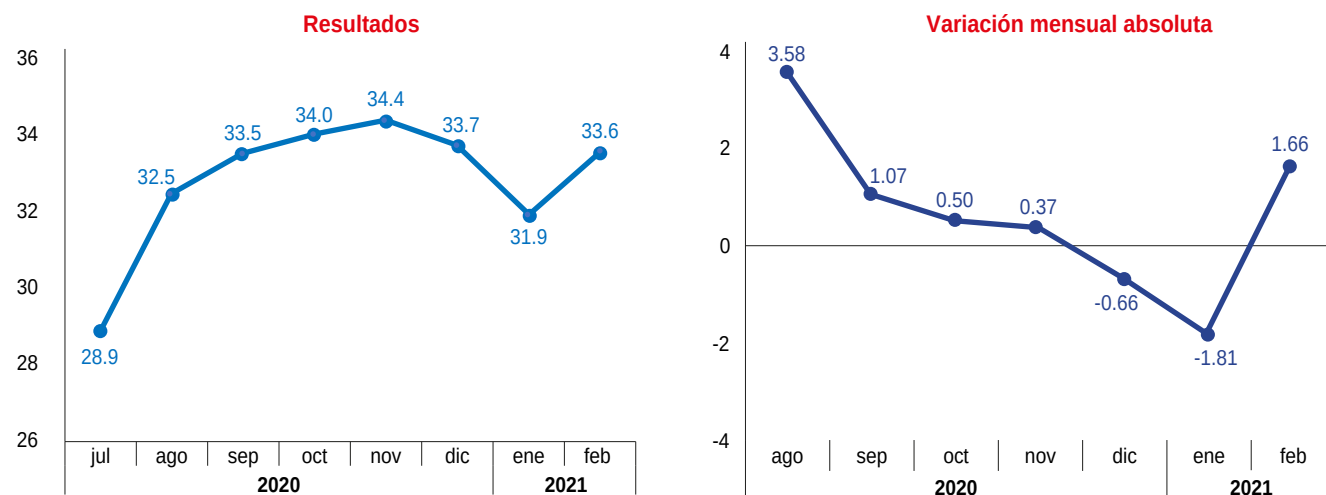
Las Encuestas Pulso Social y Pulso Empresarial del DANE son realizadas para obtener información sobre el impacto de la situación generada por el SARS-CoV-2 en la sociedad y en las empresas. Los datos de los pulsos están disponibles desde junio de 2020 y en ANIF recopilamos los resultados más importantes del ejercicio para, mes a mes, presentar los cambios en la percepción que tanto consumidores como empresas tienen sobre el comportamiento económico del país.

Según los resultados del Pulso Social del DANE, para febrero de 2021 el Indicador de Confianza del Consumidor (ICC) aumentó 1.66pp respecto a enero y se ubicó en 33.6 (ver Gráfico 2). Un resultado que se encuentra asociado a la reapertura presentada en el mes de febrero. La cual evidencia el efecto de la normalización paulatina de las actividades económicas sobre la confianza de los hogares. Lo anterior se hace evidente con los datos de los dos últimos meses. En enero, por ejemplo, los cierres en Bogotá tuvieron una gran influencia sobre el resultado gene-

ral del país, que fue negativo. Ahora, para el mes de febrero, al relajar las medidas restrictivas por parte de los grandes centros poblacionales del país, los consumidores sienten más confianza en que la situación económica mejorará. Cabe resaltar que el ICC sigue siendo menor para las mujeres que para los hombres (33.5 vs. 33.8) aunque en el mes de febrero la brecha disminuyó en 0.04 pp. Eso es consistente con lo que mostramos en nuestro Comentario Económico del 5 de marzo, en el que analizamos los resultados del mercado laboral para el mes de enero y evidenciamos que las más afectadas por el deterioro de la economía, dadas las medidas restrictivas son las mujeres, sobre todo las jóvenes. En ese sentido, para buscar cerrar cada vez más esa brecha de género tanto en el mercado laboral como en los indicadores de confianza, se debe seguir trabajando en impulsar la economía de manera integral y evitar a toda costa los cierres.

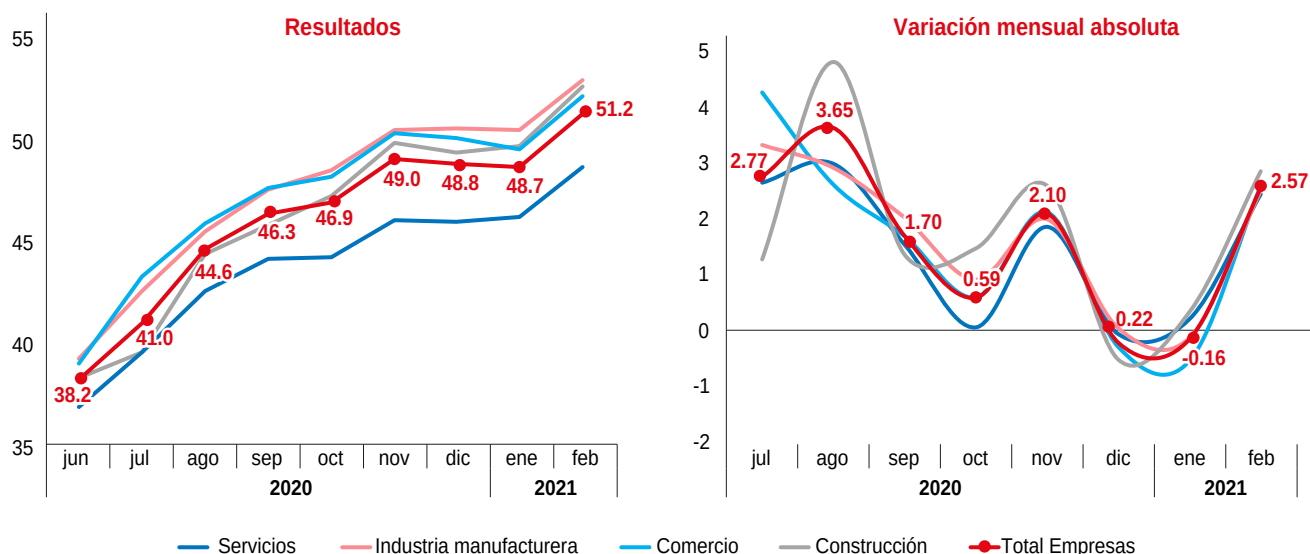
Por su parte, los resultados del Pulso Empresarial del DANE para el mes de febrero muestran un aumento en los niveles de confianza en las empresas. En efecto, el Indicador de Confianza Empresarial

Gráfico 2. Indicador de confianza del consumidor (enero de 2021)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

**Gráfico 3. Indicador de Confianza Empresarial – ICE
(febrero de 2021)**



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

(ICE) se ubicó en 51.2, 2.6pp. por encima del registro de enero (48.7), ver Gráfico 3.

El registro de febrero muestra los niveles más altos de confianza desde que se mide el indicador (junio de 2020). Un resultado que refleja tanto el impacto positivo de la apertura de comercio en el mes de febrero, así como el avance en el plan de vacunación que en un mes logró aplicar un millón de dosis, como estaba previsto.

Al revisar el indicador a nivel sectorial, vemos que los sectores de comercio, construcción e industria convergieron casi al mismo punto: los tres sectores tuvieron un ICE que oscila entre el 52 y el 53 (52.9 industria, 52.5 construcción y 52.1 comercio). En variación mensual también tuvieron un comportamiento similar, todos dentro del rango de +2.5 a +2.9 pp. Eso indica que todos los sectores de la economía responden positivamente a los estímulos de reapertura y ven con buenos ojos la normalización de actividades en el país.

En síntesis, se observa una tendencia de recuperación en la confianza de consumidores y empresas, lo cual se explica por la reapertura de sectores y el avance en el plan de vacunación. Es importante, entonces, que se mantenga el objetivo de recuperación económica por parte de autoridades nacionales y locales de tal forma que se evite a toda costa realizar cierres de cualquier índole a la actividad económica.

Comercio minorista

Según la Encuesta Mensual de Comercio (EMC), las ventas minoristas registraron una contracción de 5.9% en enero de 2021 (vs. una expansión de 6.6% el año anterior). El resultado representa el valor más bajo desde agosto de 2020, lo cual, como se había previsto, obedece a las medidas adoptadas en el mes para la contención del virus (pico y cédula, cuarentenas estrictas focalizadas, ley seca y toques de queda).

A nivel de subsectores, las mayores contribuciones en enero a nivel anual se observaron en: (i) equipos de informática y telecomunicaciones (con una variación de 28.5% vs. 25.7% el año previo); (ii) productos de aseo del hogar (23.6% vs. 10.4%); y (iii) farmacéuticos (8.3% vs. 3.0%). Al igual que el año previo, la expansión de tales divisiones responde a factores asociados con el control del virus, tales como las nuevas modalidades de trabajo y estudio, los procesos de desinfección y la preocupación creciente por el contagio de enfermedades. Sumado a eso, se tiene que entre diciembre y enero se presentó el segundo pico de contagios en el país, lo cual claramente también incidió sobre el comportamiento de esas divisiones en el mes de enero.

Por su parte, las menores contribuciones se observaron en: (i) combustibles para vehículos (variación de -9.0% vs. 4.1% el año previo); (ii) prendas de vestir y textiles (-32.6% vs. 5.7%); y (iii) vehículos automotores y motocicletas principalmente de uso de los hogares (-15.3% vs. 11.1%). Una vez más, el comportamiento de esas divisiones se explica por factores asociados a la pandemia. En cuanto a la división de prendas de vestir y textiles, la principal explicación reside en la disminución de los ingresos reales de los hogares como consecuencia de la contracción del mercado laboral, que llevó a una caída importante en la demanda de bienes semi-durables. En cuanto a las otras dos divisiones, es claro que las restricciones en la movilidad son las principales responsables de la contracción que presentaron. En retrospectiva, esas tres divisiones han sido las más afectadas durante todos estos meses de pandemia, pero se espera que, con la reactivación económica impulsada por el proceso de vacunación, puedan recuperar terreno perdido.

Industria Manufacturera

En línea con los resultados del ISE y el comercio minorista, el desempeño de la industria manufacturera en el mes de enero reflejó los costos de las medidas aplicadas por los mandatarios locales. Según la Encuesta Mensual Manufacturera con Enfoque Territo-

rial (EMMET) el registro del mes de enero, con una contracción de 1.6% anual, devolvió a la industria a registros cercanos a los presentados en octubre de 2020. Evidentemente, eso representa un retroceso de 3.2pp frente a los resultados de diciembre (crecimientos de 1.6% anual) y de 5.1pp respecto a la cifra de hace un año (crecimiento de 3.6% anual). Con lo cual en la variación 12 meses la producción presentó una variación negativa de 8.3% (vs. crecimientos de 1.5% un año atrás). Lo que presupone una mayor presión en el proceso de recuperación que debe atravesar la industria para lograr alcanzar nuestras proyecciones de crecimiento de 3.1% anual en 2021, ver Gráfico 4.

Ahora, en lo que respecta al comportamiento de las ramas industriales 32 de las 39 actividades continúan en terreno negativo en el acumulado 12 meses (enero 2020-enero 2021), lo que le resta 8.7pp a la variación en el acumulado anual. Las menores contribuciones vinieron de la: (i) elaboración de bebidas (-10.3% vs. 4.0% un año atrás); (ii) coquización y refinación de petróleo (-14.7% vs. -0.6%); y (iii) confección de prendas de vestir (-25.7% vs. 4.0%). En contraste, las mayores contribuciones de presentaron en (i) sustancias químicas básicas (2.6% vs. -5.5%); (ii) preparados para animales (3.2% vs. 5.4%); y (iii) elaboración de productos de molinería-almidones (2.0% vs. 9.3%). Vale la pena señalar que al revisar las contribuciones en la variación anual se observa un cambio de tendencia, en tanto las ramas que más contribuyen no están, en su mayoría, relacionadas con bienes de primera necesidad. Eso da luces sobre el proceso de reactivación de las actividades que en el 2020 se vieron fuertemente frenadas y sobre la extensión del consumo de los hogares a bienes distintos a los de primera necesidad.

Construcción

En informes pasados hemos reiterado que el comportamiento del sector de la construcción responde no solo a los efectos del choque generado por el SARS-CoV-2 y las medidas que los gobiernos (locales y nacional) han implementado, sino también a los problemas estructurales que desde hace unos años afronta el sector. Los

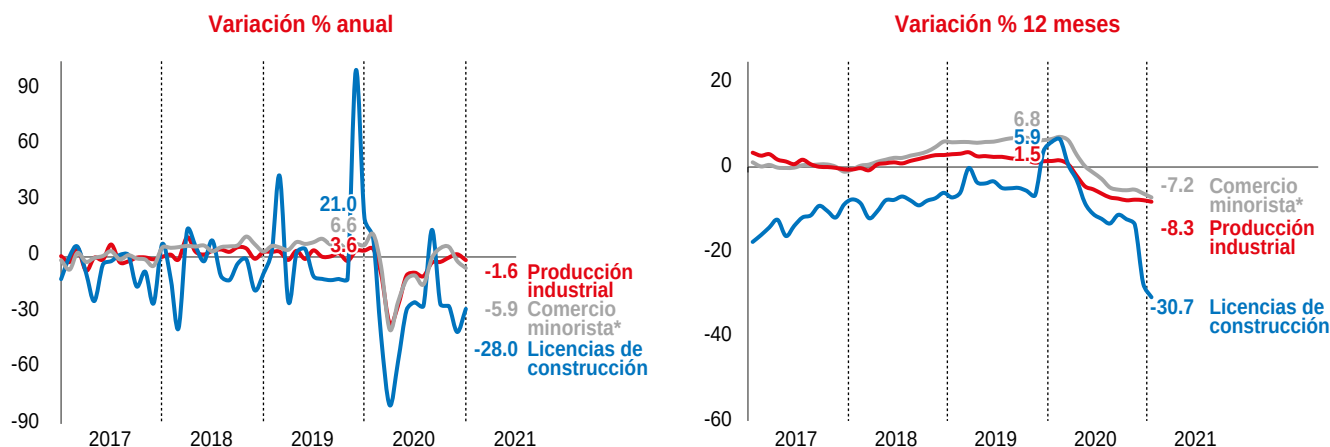
cuales, a su vez, están relacionados con el exceso de oferta en vivienda de estratos altos y en oficinas, así como los altos precios de los inmuebles. Partiendo de eso, al revisar los resultados por el lado de la oferta, en el mes de enero encontramos que el área licenciada continuó presentando fuertes caídas (28.0% anual vs. 21.0% un año atrás), ver Gráfico 4. Con lo cual, en el acumulado 12 meses la variación fue de -30.7%. Pese a que ese resultado está lejos de ser favorable, si se compara la variación con la de diciembre (-40.4% anual) es posible afirmar que hubo un cambio significativo en la tendencia del indicador.

Para corroborar que el sector empieza a embarcarse en una tendencia de recuperación es importante acudir a indicadores que no sean tan volátiles como lo es el indicador de licencias, ver *Informe Rasec* No. 222 de diciembre de 2020. Para eso evaluamos el indicador de iniciaciones de obra de Galería Inmobiliaria. En ese indicador, que presenta los datos al corte de febrero de 2021, se observa un crecimiento de 36% en la variación mensual de los metros cuadrados, que corresponde a una caída de 1% en el acumulado 12 meses. Aunque se mantiene en terreno negativo, se observa una recuperación de 4pp frente a la contracción presentada en el mes de enero de 2021. En ese resultado se observa una menor caída en las iniciacio-

nes de obras en el segmento No VIS (13.6% acumulado 12 meses vs. 26.4% en enero de 2021) y un crecimiento de las iniciaciones VIS (9.8% vs. 12.5%). Con eso, se puede confirmar que el proceso de recuperación del sector empieza su curso y que los estímulos que el Gobierno Nacional lanzó el año pasado para la compra de vivienda VIS y No VIS han dado frutos.

En cuanto a los indicadores de demanda, se encuentra que el comportamiento de las ventas de vivienda en el mes de enero de 2021 presentó una variación negativa de 3.1% anual (vs. Crecimientos de 19.6% en diciembre de 2020). Resultado acorde con la caída en el consumo de los hogares dadas las medidas restrictivas que se implementaron en el mes de enero. Al revisar las cifras de febrero se observa un crecimiento de 11% anual en las ventas, el cual responde a la normalización de la actividad económica y al paquete de subsidios presentados el año pasado en el plan de reactivación del sector y de la economía. Con eso, las ventas consolidaron en los 12 meses un crecimiento de 5.4%. En ese resultado, el crecimiento del segmento VIS (8.2%, con una contribución de 5.7pp) jugó un rol fundamental, en la medida en que en el segmento No-VIS persisten las disminuciones (-1.0% y -0.3pp). Cabe resaltar que el segmento No VIS exhibe la menor contracción en ventas desde que comenzó la pandemia.

Gráfico 4. Indicadores líderes de los sectores de comercio, industria y construcción (Variación %, a enero de 2021)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

Conclusión

Los indicadores analizados en este *Comentario Económico del Día* no dejan lugar a dudas. Gran parte del avance en la reactivación y recuperación de la economía se perdió en enero. Por un lado, el ISE mostró el impacto sufrido por la capacidad de agregación de valor del aparato productivo, registrando contracciones tanto anuales como intermensuales. Así mismo, encontramos que las actividades de comercio y del sector de los servicios fueron las más afectadas por los cierres, pues son las que más reaccionan a las condiciones en las cuales operan. En ese orden de ideas, las cuarentenas, toques de queda, pico y cedula, que tienen como objetivo limitar la movilidad de las personas, terminan obstaculizando la demanda de los hogares y consecuentemente las actividades de producción. Por su parte, los resultados de la industria, el comercio y la construcción confirman que el golpe recibido por las firmas colombianas no fue menor. Cada uno de los sectores vio interrumpido en cierta medida su senda de reactivación, lo que, a su vez, podría causar problemas en el mediano plazo.

De otro lado, los Pulsos del DANE dan cuenta de la percepción de firmas y consumidores sobre las condiciones económicas a las que nos enfrentamos. Tanto para consumidores como para firmas, la confianza había disminuido en enero debido a los cierres presentados en ese mes, situación que va de la mano con los resultados del mercado laboral en ese periodo. Para el mes de febrero, en contraste, la reapertura, fruto de la relajación de las medidas

restrictivas, y el inicio del programa de vacunación contra el SARS-CoV-2 aumentaron la confianza de los consumidores y las empresas.

Queremos cerrar el documento con lo que los resultados presentados pueden significar para la recuperación económica en lo que resta del año. Ciertamente el retroceso de enero tendrá consecuencias en el resultado de crecimiento de todo el 2021. La cuestión, no obstante, radica en si la economía tendrá el suficiente dinamismo para compensar las pérdidas de enero. Como mostramos en *Panorama ANIF*, la proyección de crecimiento es de 4.3% para todo el año, inferior al consenso que se ubica cerca del 5%. Los riesgos a la baja de ambas proyecciones se encuentran asociados a cuellos de botella en la implementación acelerada del Plan Nacional de Vacunación y el incremento en los casos de contagio. Una vez más reiteramos que la estrategia que debemos adoptar para la contención del virus debe estar enfocada en la clara y efectiva detección y rastreo de casos, que permita romper de forma temprana las cadenas de contagio. Evidentemente, en Colombia estamos fallando en esa labor, en varios centros urbanos del país, como es el caso de Santa Marta, ya se ve un claro incremento de los casos de SARS-CoV-2. Ahora, debemos manejar el incremento en casos, hospitalizaciones y muertes de la manera más efectiva posible, mitigando al máximo el daño sobre la economía. Los colegios, reiteramos, no deben permanecer cerrados y deben continuar con su proceso de apertura.

Equipo de Investigaciones de ANIF

Presidente de ANIF
Mauricio Santa María S.

Vicepresidente de ANIF
Carlos Felipe Prada L.

Investigador Jefe de ANIF
Anwar Rodríguez C.

Investigadores

Juan Sebastián Burgos V.
Camila Ciurlo A.
Daniela Escobar L.
José Antonio Hernández R.
Laura Llano C.

Norberto Rojas D.
Erika Schutt P.
Martha Lucía Silva B.
Camilo Solano C.

Pasante de Investigación

Samuel Malkun M.