

COMENTARIO ECONÓMICO DEL DÍA

Diciembre 21 de 2020

Página 1

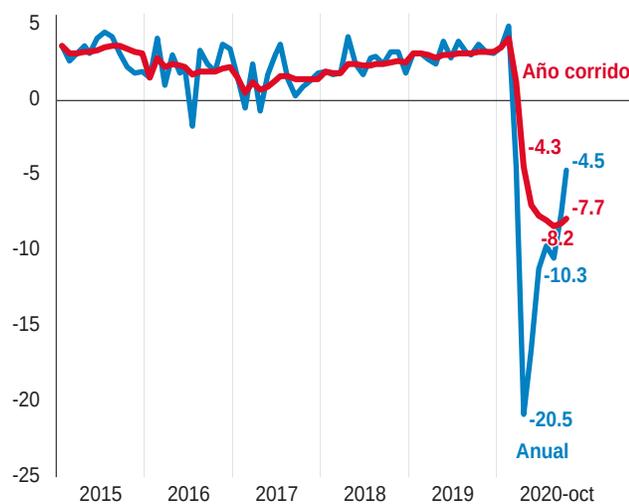
Los indicadores líderes dejan buenas noticias para el final del año

En el mes de diciembre, el DANE presentó los datos más recientes del Indicador de Seguimiento de la Economía (ISE), con corte a octubre de 2020. La novedad es que la publicación estuvo acompañada de una mayor desagregación de los datos, cosa que hasta ahora solo se hacía en los meses que coincidían con la divulgación de los resultados del PIB. En efecto, se publicaron datos para nueve agrupa-

ciones de actividad económica, que analizaremos en detalle, junto con las perspectivas dadas en el Comité Externo de Resultados del ISE del DANE.

En el mes de octubre, el ISE registró una variación anual de -4.5%, frente a un crecimiento de 3.7% en el mismo mes del año anterior (ver Gráfico 1). En la serie desestacionalizada y corregida por efectos

Gráfico 1. Índice de Seguimiento a la Economía (ISE) (Variación %, a octubre de 2020)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

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

Actividad económica (Ponderación)	Serie Original (Variación % anual)									
	2020									
	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct
Primarias Agricultura y Minería	2.4	7.4	-1.8	-11.4	-10.7	-7.3	-5.3	-8.4	-8.8	-9.5
Secundarias Industria y Construcción	-0.1	-0.05	-10.1	-43.6	-28.0	-13.4	-14.5	-14.8	-12.9	-8.1
Terciarias Resto de sectores	4.6	5.6	-3.4	-16.1	-14.0	-10.8	-8.8	-9.5	-5.5	-2.7
ISE	3.4	4.8	-4.4	-20.5	-16.2	-11.0	-9.5	-10.3	-7.3	-4.5

Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

Mauricio Santa María S.
Presidente de ANIF

Carlos Felipe Prada L.
Vicepresidente de ANIF

Anwar Rodríguez C.
Jefe de Investigaciones de ANIF

Laura Llano C.
Investigador de ANIF

Jorge Jaimes S.
Investigador de ANIF

Daniela Escobar L.
Investigador de ANIF

Camila Ciurlo A.
Investigador de ANIF

Créditos de Liquidez y Cartera Ordinaria.

Dos excelentes alternativas para poner en marcha los proyectos más importantes de su empresa

Consulta más información en www.avillas.com.co / Banca Empresarial

calendario, se observa una importante mejoría con respecto a septiembre de 2020, con una variación intermensual de 3.9%. Lo anterior confirma la tendencia de recuperación observada desde el mínimo histórico de abril y luego de la desviación de esta tendencia en julio y agosto.

Al hacer un análisis por rama económica, se observa que las actividades primarias, que se componen de la agricultura y la minería, reportan una variación anual de -9.5% (vs. crecimiento de 4.9% un año atrás), ver Cuadro 1. Ese comportamiento se explica por los malos resultados en el sector de explotación de minas y canteras que no alcanzaron a ser contrarrestados por la contribución positiva de las actividades de agricultura. La contribución negativa de la minería se da por cuenta del mal desempeño en la extracción de carbón, dada la suspensión de actividades en varias operaciones grandes en el país, así como por la menor producción de petróleo y gas. Eso último obedece, por un lado, a problemas de orden público en el Catatumbo y, por el otro, a precios del barril más bajos de lo esperado por las segundas olas de contagio sufridas en Estados Unidos y Europa. Por su parte, la variación positiva en las actividades agro responde al comportamiento favorable en los cultivos de banano, plátano y caña de azúcar. Se registraron, no obstante, caídas en los cultivos de legumbres, semillas y frutas oleosas, que responden al ciclo productivo, mientras que en los cultivos de café se explican por un efecto base, dado el buen desempeño del sector en el 2019.

Por el lado de las actividades secundarias (industria y construcción), se observó una caída de 8.1% (vs. crecimiento de 1.5% un año atrás) que obedece a contracciones en ambos componentes de la rama. Por el lado de la industria, se registran las mayores caídas en: (i) la coquización y refinación de petróleo, dada una menor demanda interna de combustibles y, por tanto, de las refinerías por crudo; (ii) la confección de textiles; y (iii) la fabricación de vehículos automotores. En contraste, las contribuciones positivas más significativas se dieron por cuenta de: (i) la elaboración de azúcar, dada una mayor disponibilidad de materia prima para procesar y las estra-

tegias para adelantar producción frente condiciones climáticas adversas en el futuro; (ii) la fabricación de productos minerales no metálicos como la arcilla y el concreto, dado un incremento en el volumen de pedidos y (ii) la fabricación de aparatos y productos eléctricos para uso doméstico.

Las actividades terciarias mostraron una contracción de 2.7%, frente a un crecimiento de 4.2% en el año anterior. El componente de suministro de electricidad, gas natural y agua registró una caída 0.7% (vs. crecimiento de 2.3% un año atrás) en el que la contribución positiva de la energía se vio superada por las caídas en el gas natural y el agua. El sector de comercio, transporte y almacenamiento, alojamiento y servicios de comida cayó 8.9% (vs. 5.5%). Ahí, el comercio al por mayor y al por menor reportó una ligera variación positiva, lo cual responde a los eventos que impulsan el consumo (jornadas extendidas y descuentos), mientras que el transporte y almacenamiento y los servicios de alojamiento y de comida registraron contribuciones negativas. De forma similar, los sectores de información y comunicaciones y actividades empresariales también mostraron contracciones, con variaciones de -6.4% y -3.2%, respectivamente. En cambio, las actividades financieras y de seguros, las inmobiliarias y el grupo de administración pública y defensa, educación, salud, actividades artísticas y otros servicios reportaron variaciones positivas (2%, 1.8% y 0.1%, respectivamente).

En el año corrido, el ISE se contrajo 7.7% (vs. 3.1%), lo cual detiene la tendencia negativa del indicador en esta senda. Por su parte, las actividades primarias reportaron una variación en el año corrido de -5.4% (vs. 1.8%), las secundarias de -14.6% (vs. 0.1%) y las terciarias de -6.2% (vs. 4.3%). Estas cifras demuestran la importancia de continuar con los esfuerzos de reactivación económica, pues los sectores responden de forma muy sensible a las condiciones en las cuales se les permita operar.

Así las cosas, en este *Comentario Económico del Día* analizamos los principales indicadores de industria, comercio y construcción para evaluar la

respuesta de la economía a la reactivación y el fin de los aislamientos. Observamos que los resultados disponibles muestran de manera consistente un mejor desempeño de la actividad productiva y una progresiva recuperación de los encadenamientos que se deterioraron durante los meses de aislamiento más estricto y las cuarentenas sectorizadas de agosto. Sin embargo, el debilitamiento de la demanda todavía es latente, lo cual se evidenció en el comportamiento de algunos subsectores, principalmente aquellos relacionados con las ventas minoristas de bienes semidurables (prendas de vestir, calzado y accesorios), lo cual, a su vez, ha rezagado la recuperación de las industrias manufactureras con respecto al comercio.

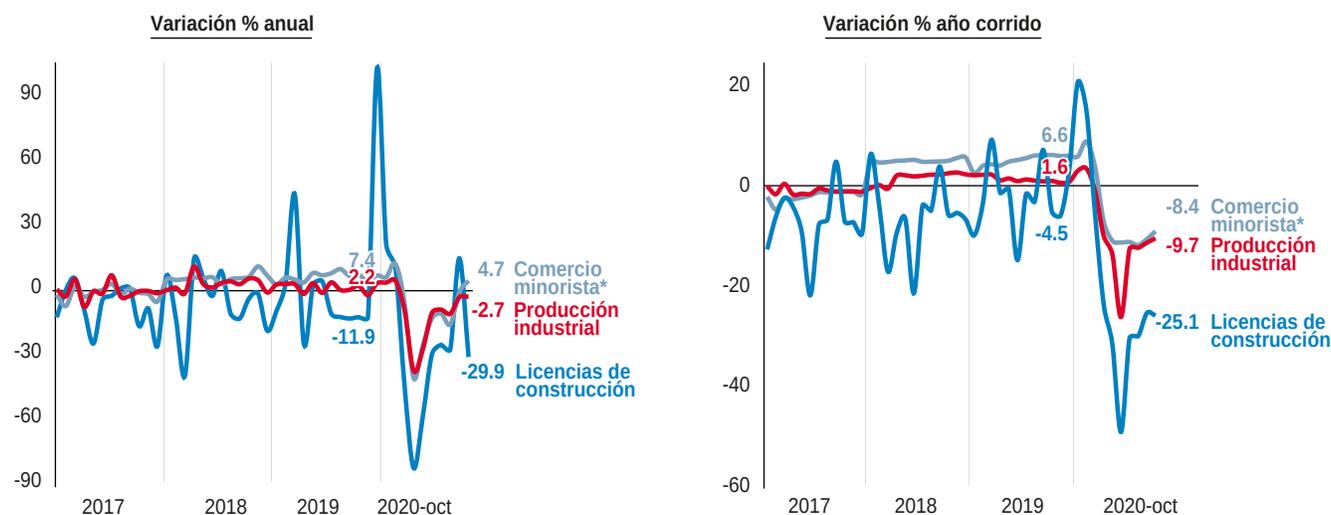
Comercio Minorista

Según la Encuesta Mensual de Comercio (EMC), las ventas de comercio minorista registraron una expansión de 4.7% en octubre de 2020 (vs. 7.4% un año atrás), ver Gráfico 2. Con ese resultado, la variación de las ventas minoristas regresó a nive-

les positivos después de 7 meses (luego de mostrar consistentes contracciones desde febrero), en línea con un promedio de recuperación mensual del indicador de 7.2pp en el último trimestre. Los mejores desempeños de septiembre y octubre obedecieron a la puesta en marcha del grueso de la actividad productiva. Así, en el año corrido a octubre de 2020, el comercio minorista se contrajo 8.4% (vs. 6.6% un año atrás).

A nivel de subsectores, las menores contribuciones en el año corrido a octubre se observaron en: (i) combustibles para vehículos automotores (variación de -17% vs. 1.6% un año atrás); (ii) vehículos automotores y motocicletas (-25.9% vs. 6.5%); y (iii) prendas de vestir y textiles (-36.3% vs. 5.4%). Además de jalonar la contracción del comercio en los primeros diez meses del año, esos subsectores también exhibieron resultados desfavorables en el dato anual de octubre, lo cual refleja el bajo dinamismo que todavía se observa en la movilidad y la persistente baja demanda por bienes semidurables. No obstante, las perspectivas para el final del año de estos subsectores son favorables dados

Gráfico 2. Indicadores líderes de los sectores de comercio, industria y construcción (Variación %, a octubre de 2020)



* Se incluyen vehículos principalmente de uso de los hogares. Corresponde a los resultados del índice empalmado. Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

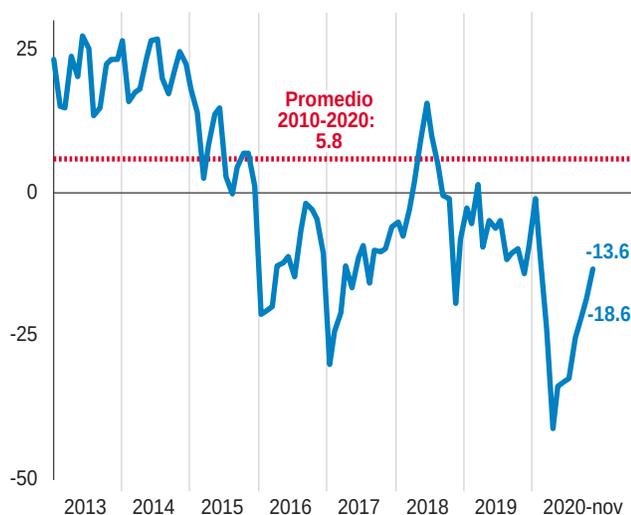
los efectos de la estacionalidad de los meses de noviembre y diciembre.

Por su parte, las principales contribuciones positivas fueron las de: (i) alimentos y bebidas (6.5% vs. 7.9%), sostenidos por la mayor demanda de los hogares por alimentos que se observó durante todo el año; (ii) equipos de informática y telecomunicaciones (31.1% vs. 22%), lo cual responde al mantenimiento de la virtualidad en los servicios de educación, pero también evidencia que la dinámica del trabajo remoto se ha afianzado a pesar de la reapertura; y (iii) productos de aseo para el hogar (20% vs. 11.1%), principalmente debido a los procesos de desinfección asociados al control del virus. Como ya se mencionó, estos buenos desempeños llevaron la variación anual de octubre al plano positivo. Ahí fue clave la contribución del subsector de electrodomésticos y muebles para el hogar (variación de 28.3% anual en octubre vs. 13.1% un año atrás), lo cual denota una recuperación paulatina del consumo en el segmento de

bienes durables, estrechamente relacionado con el comportamiento de la economía como un todo.

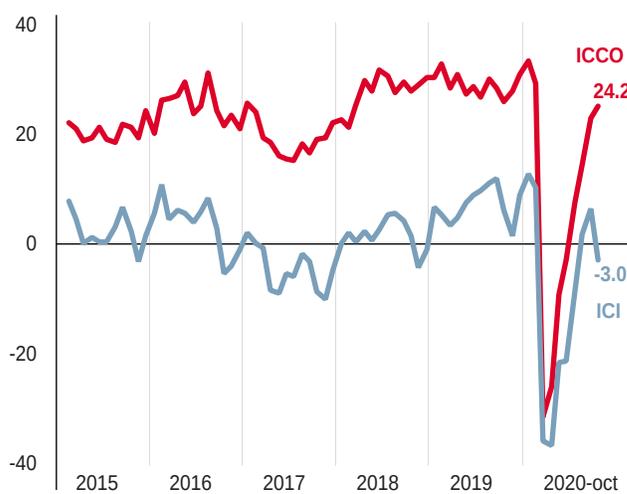
En línea con las buenas noticias por el lado del comercio, el Índice de Confianza del Consumidor continuó en su senda de menor deterioro en noviembre, al ubicarse en -13.6% (vs. -18.6% en octubre), ver Gráfico 3. Respecto a este indicador, a pesar de las lecturas negativas con las que probablemente cerrará el año, las buenas noticias fueron las variaciones mensuales positivas tanto en el Índice de Expectativas de los Consumidores (6.5% en noviembre vs. 0.5% en octubre) como en el Índice de Condiciones Económicas (-43.9% vs. -47.3%). Por el lado de la opinión de los empresarios comerciales, la recuperación ha sido más consistente. Así, el Índice de Confianza Comercial (ICCO) afianzó los buenos desempeños y se ubicó en 24.2% en octubre (vs. 22.2% en septiembre), principalmente explicado por una mejoría en la percepción de los comerciantes sobre la situación actual de su empresa o negocio (ver Gráfico 4).

Gráfico 3. Índice de Confianza del Consumidor - ICC
(Balance de respuestas, a noviembre de 2020)



Fuente: cálculos ANIF con base en Fedesarrollo.

Gráfico 4. Índice de Confianza Industrial (ICI) e Índice de Confianza Comercial (ICCO)
(Balance de respuestas, a octubre de 2020)



Fuente: cálculos ANIF con base en Fedesarrollo.

Industria Manufacturera

El desempeño de la producción manufacturera en octubre reflejó un menor deterioro frente a los resultados de septiembre, al pasar de una contracción de 3% anual a una de 2.7%, según la Encuesta Mensual Manufacturera con Enfoque Territorial (EMMET), ver Gráfico 2. Cabe resaltar que, a diferencia del comercio minorista, la recuperación de este sector presentó una desaceleración, en tanto la variación del indicador entre septiembre y octubre fue de tan sólo 0.3pp, mientras que la de agosto a septiembre fue de 7.4pp. Ese cambio en la velocidad de recuperación se explica principalmente por la caída en la coquización y refinación de petróleo, en tanto presentó una contracción de 8.9% que le restó 0.6pp a la variación industrial total. Con eso, la variación en lo corrido del año a octubre fue de -9.7% (vs. 1.6% un año atrás).

En cuanto a las ramas industriales, 33 de las 39 actividades registraron caídas en el acumulado enero-octubre de 2020. Las menores contribuciones se observaron en: (i) bebidas (-11.6% vs. 5.4%); (ii) refinación de petróleo (-15.7% vs. -2.4%); y (iii) prendas de vestir (-30.7% vs. 4.2%). Además, estas dos últimas ramas también presentaron las menores contribuciones al dato anual de la producción industrial en octubre. Eso es consistente con la caída en la demanda y precio de los combustibles a nivel nacional e internacional, así como en el menor consumo de bienes semidurables por parte de los hogares. Consistente con la situación que ha enfrentado la demanda con la caída en los ingresos laborales y la priorización del consumo de bienes básicos, las mayores contribuciones se dieron en: (i) molinería y almidones (5.7% vs. 8.2%); (ii) aceites y grasas (4.6% vs. 1.8%); y (iii) preparados para animales (3.8% vs. 4.3%). De forma positiva, al revisar las ramas que en el dato anual presentan las mayores contribuciones, se observa la reactivación en la producción de bienes no alimenticios, como es el caso de la fabricación de equipos electrónicos y productos farmacéuticos.

Contrario a lo observado en el caso de los comerciantes, el Índice de Confianza Industrial (ICI) mostró un deterioro a niveles de -3.0% en octubre (vs. 6.1% en septiembre), con lo cual se ubica en el terreno negativo, después de permanecer dos meses con resultados positivas.

Construcción

El sector de la construcción, particularmente las edificaciones, lleva varios periodos acarreado el problema de la sobreoferta de inmuebles, que no ha logrado ser absorbida por la demanda dado el crecimiento en los precios. Es decir que, a diferencia de la industria y el comercio, el comportamiento de la construcción en lo corrido del año no sólo responde a la coyuntura que atraviesa el país. No obstante, es evidente que la situación actual sí ha jugado un papel relevante en las profundas contracciones del sector en el transcurso el año. Por un lado, el área licenciada registró una caída de 29.9% anual en octubre de 2020 (vs. 14.5% en septiembre), ver Gráfico 2. Así, la variación en el acumulado enero-octubre fue de 25.1% anual (vs. -4.5% un año atrás). Es necesario anotar que este resultado puede no reflejar el comportamiento real de la oferta, en tanto las licencias de Bogotá, que tienen una participación de 22% en el total de licencias, se ven afectadas por el proceso de discusión y aprobación del Plan de Ordenamiento Territorial (POT). Eso se debe a que previo a la aprobación de un nuevo POT, como sucedió en Bogotá en 2019, los constructores suelen tramitar un volumen importante de licencias para que, una vez este entre en vigencia, puedan usar la ley que más les convenga para construir. Por esa razón, el efecto neto es, a estas alturas, aún incierto.

En lo que se refiere a las ventas de vivienda, los resultados del mes de noviembre fueron favorables, con crecimientos de 44.8% anual (vs. 18% un año atrás), con lo cual en el año corrido las ventas de

vivienda muestran incrementos de 8.8% (vs. 5.2% un año atrás). Es necesario anotar que ese desempeño es gracias a los crecimientos del segmento VIS (15.1%, con una contribución de 10.2pp), pues el segmento No-VIS presenta contracciones (-4.4% y -1.4pp). Los resultados, en buena medida, son el reflejo de los incentivos generados por el gobierno dentro del paquete de reactivación económica para la compra de vivienda VIS y No VIS. Las medidas han repercutido de manera favorable en la disminución de las existencias de vivienda terminada en manos de los constructores y en el tiempo que les toma a los proyectos ser vendidos (ver *Rasec* No. 222 de diciembre de 2020).

Conclusión

En suma, el desempeño reciente de los indicadores líderes demuestra que la reanudación de las actividades se ha traducido en un mayor dinamismo de la actividad económica. Si bien la demanda sigue debilitada debido a la pérdida de ingresos laborales de los hogares (ver *Comentario Económico del Día* 7 de diciembre de 2020), ésta ha empezado a reaccionar a los estímulos por parte de la oferta que se

llevaron a cabo durante el mes de octubre. En ese frente, se espera un repunte en los resultados de los dos últimos meses del año, debido al efecto de la jornada sin IVA del 21 de noviembre y el mayor dinamismo en el consumo que usualmente se observa durante la temporada decembrina.

Del lado de la producción, los mejores resultados con respecto a los meses en los que seguía vigente el aislamiento han sido transversales a las actividades de comercio, industria y construcción, lo cual evidencia un fortalecimiento de las cadenas de valor que se debilitaron con la incertidumbre del período abril-agosto. No obstante, mantener ese ritmo dependerá, por un lado, de que la implementación de las medidas de autocuidado y el cumplimiento de los protocolos permita mantener bajo control el panorama sanitario y, por el otro, de que no se restrinja el funcionamiento pleno de la economía. En este punto, es importante tener en cuenta que, por lo general, enero suele ser un mes difícil, de menores ingresos y empleo. Por esa razón, nuestro llamado desde ANIF es a que en enero se le dé respiro suficiente a la economía, sin la implementación de medidas que desvíen, una vez más, la senda de recuperación que estamos observando.