

# COMENTARIO ECONÓMICO DEL DÍA

Julio 22 de 2020



## Impacto de la reapertura económica sobre los indicadores líderes: señales de menor deterioro

El viernes anterior, el DANE terminó de divulgar los resultados de los principales indicadores líderes, correspondientes al mes de mayo de 2020. Como era de esperarse, el Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) mostró nuevamente uno de sus peores resultados, producto del choque negativo que generaron las medidas de aislamiento para contener el impacto del SARS-CoV-2. En efecto, el ISE registró una caída del -16.6% anual frente al 4% observado en mayo de 2019 (ver Gráfico 1). Sin embargo, cabe anotar que este resultado representa un menor deterioro respecto al -20.5% que se registró en abril, lo que muestra dos hechos relevantes: (i) la economía ya habría tocado fondo, a menos de que se decreta una nueva cuarentena estricta; y (ii) el reinicio de actividades económicas, tal como ocurrió con los sectores de industria y construcción a finales de abril, tiene un impacto positivo en la senda de recuperación de la economía.

Lo anterior se evidencia, por ejemplo, en el análisis del ISE por grupos de actividades económicas. En el Cuadro 1 se observa cómo las actividades secundarias (industria y construcción, que difícilmente operan bajo esquemas de teletrabajo), a pesar de mostrar aún marcadas caídas del 32% anual en mayo, reflejan una notoria corrección frente al -50% de abril. Por el contrario, tanto las actividades primarias (referentes a la agricultura) como las terciarias (resto de actividades) mostraron caídas cercanas al 13% en

mayo, sin registrar mayores correcciones respecto al dato del mes anterior.

Así las cosas, en este *Comentario Económico* profundizaremos sobre el desempeño reciente de diversos indicadores líderes de la economía en los sectores de comercio, industria y construcción, los cuales confirman la senda de menor deterioro que muestra la economía. Sin embargo, cabe anotar que los resultados todavía son muy desfavorables, sobre todo al considerar el deterioro de una parte importante de las empresas, en particular en los sectores que aún no han logrado reactivarse, así como el efecto agregado sobre el empleo y los ingresos laborales de los hogares (ver *Comentario Económico del Día* 1° de julio de 2020).

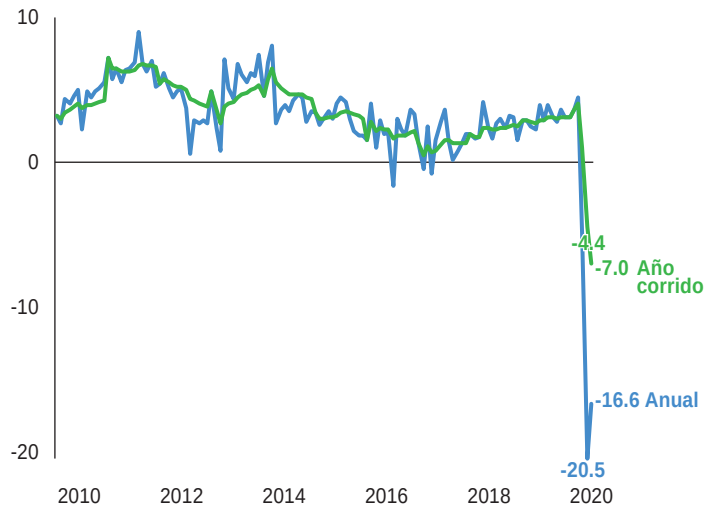
### Desempeño de los principales indicadores líderes

#### Comercio al por menor

Las ventas del comercio minorista registraron una caída del 24.3% anual en mayo de 2020, según la Encuesta Mensual de Comercio (EMC). Si bien este resultado es muy inferior al crecimiento del 8.2% observado en mayo de 2019, representa a un menor deterioro comparado con la caída del 39% que se registró en abril de 2020 (ver Gráfico 2). En esto influyó el mayor impulso del comercio electrónico y la apertura

Pág. 1

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



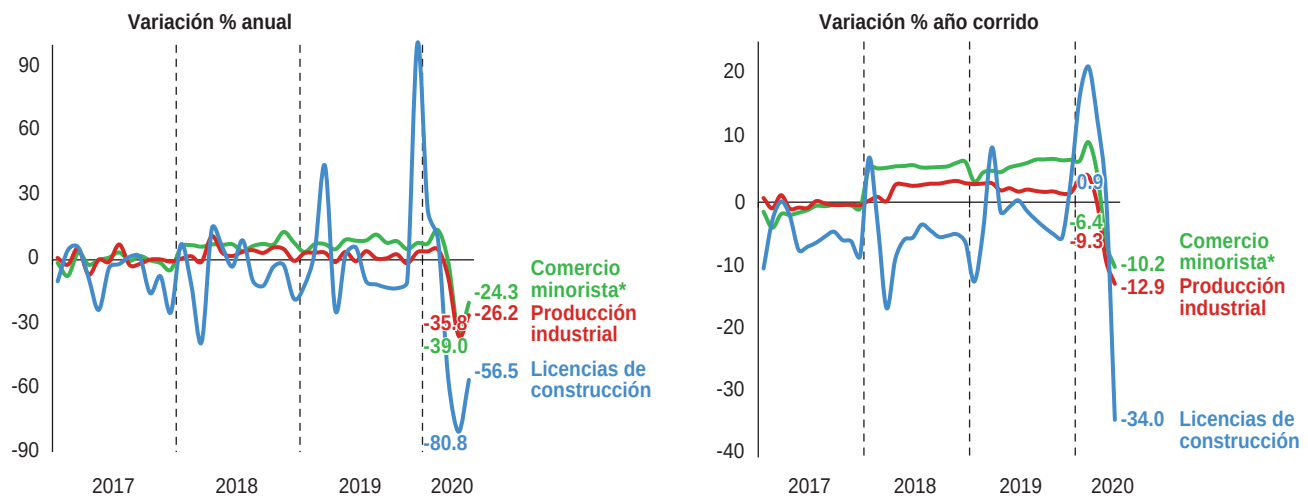
Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

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

Actividad Económica	Serie Original (Variación % anual)				
	2020				
	Ene	Feb	Mar	Abr	May
<b>Primarias</b> Agricultura (13%)	2.7	7.0	-1.3	-12.4	-12.9
<b>Secundarias</b> Industria y Construcción (20%)	-0.4	-0.1	-9.7	-50.0	-32.0
<b>Terciarias</b> Resto de sectores (67%)	5.0	5.2	-4.3	-14.2	-13.3
<b>ISE</b>	<b>3.7</b>	<b>4.5</b>	<b>-4.8</b>	<b>-20.5</b>	<b>-16.6</b>

Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

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



\*Se incluyen vehículos principalmente de uso de los hogares.  
Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

gradual de algunos establecimientos, pese a que en mayo todavía eran pocas las grandes ciudades que reiniciaron la operación de los centros comerciales, dentro de las cuales se destacan, principalmente, los casos de Medellín y Bucaramanga. Con esto, el comercio minorista se contrajo un 10.2% en lo corrido del año a mayo de 2020 (vs. el crecimiento del 5.3% un año atrás).

A nivel de subsectores, las menores contribuciones (en lo corrido a mayo de 2020) correspondieron a: (i) combustibles (con contracciones del 20% vs. crecimiento del 0.9% un año atrás), debido a las restricciones de movilidad tanto terrestre como aérea; (ii) vehículos (-32.5% vs. 5.1%) y repuestos-lubricantes (-26.2% vs. 0.5%), pese a la reactivación de los trámites de matrículas y traspasos de vehículos que inició en mayo; y (iii) prendas de vestir y textiles (-39.3% vs. 3.3%). Esto no logró ser compensado por el desempeño de las ventas minoristas de: (i) alimentos (13.9% vs. 7.3%), en línea con la priorización del gasto de los hogares en este tipo de bienes; (ii) productos para el aseo del hogar (17.3%

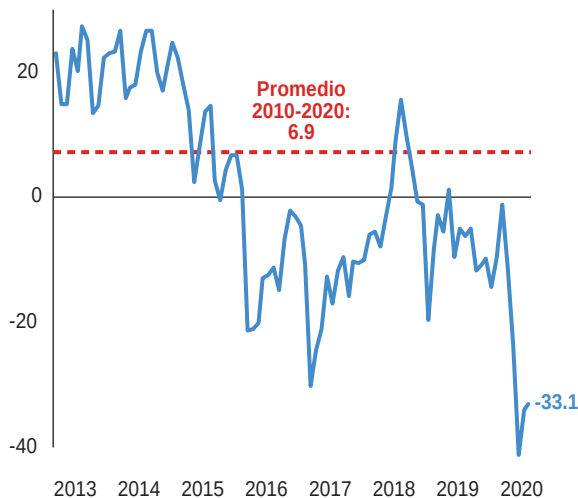
vs. 10%), consecuente con los mayores procesos de desinfección relacionados con el control del virus; y (iii) equipos de informática y telecomunicaciones para uso personal o doméstico (6.5% vs. 12.6%), dada la necesidad de contar con este tipo de bienes para desarrollar el teletrabajo.

Nótese cómo ese menor deterioro del comercio en mayo es consistente con el comportamiento del Índice de Confianza del Consumidor, que se corrigió a valores del -33.1% en junio, desde los mínimos históricos del -41.3% en abril (ver Gráfico 3). De manera similar, por el lado de los comerciantes, el Índice de Confianza Comercial (ICCO) se ubicó en niveles del -9.2% en mayo, mejor que el registro del -25.5% de abril (ver Gráfico 4).

### Industria Manufacturera

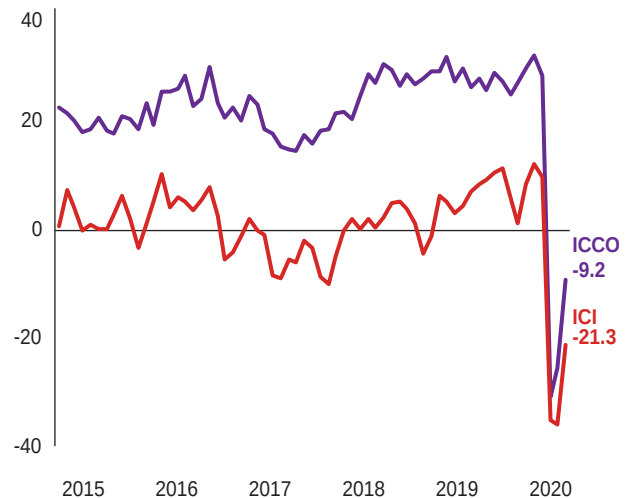
La producción industrial también mostró una marcada contracción del 26.2% anual en mayo de 2020 (vs. el crecimiento del 3.4% en mayo de 2019), según la Encuesta Mensual Manufacturera con Enfoque

**Gráfico 3. Índice de Confianza del Consumidor (ICC)**  
(Balance de respuestas, a junio 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 mayo de 2020)



Fuente: cálculos ANIF con base en Fedesarrollo.

Territorial (EMMET). Cabe resaltar que este resultado fue mejor que el registro de abril (-35.8%), con lo cual queda claro la importancia que tuvo la reactivación de este sector a finales de abril. Con esto, la variación en lo corrido del año a mayo fue del -12.9% (vs. 2.1% un año atrás).

A nivel de actividades industriales, las menores contribuciones en lo corrido del año a mayo de 2020 provinieron de: (i) elaboración de bebidas (con caídas en la producción del 17% anual vs. un crecimiento del 5.8% un año atrás), lo cual está asociado, en parte, al menor (o en algunos casos nulo) funcionamiento de los establecimientos de restaurantes y bares; (ii) fabricación de productos minerales no metálicos (-30.6% vs. 2.2%), en línea con el menor dinamismo de la construcción; (iii) confección de prendas de vestir (-38.1% vs. 4.8%), por cuenta de la pro-ciclicidad de este tipo de bienes semi-durables; y (iv) refinación de petróleo (-17.2% vs. -3.2%), consistente con la menor producción de petróleo (promediando 830kbpd en enero-mayo, equivalente a una caída de 7% anual). Cabe mencionar que solo 9 de las 39 actividades registraron un crecimiento positivo, entre las que se destacan la elaboración de aceites y grasas de origen vegetal y animal (con expansiones del 9.1% vs. 1.5%) y la elaboración de productos de molinería, almidones y sus derivados (9.4% vs. 2.9%).

Al igual que en el caso de los comerciantes, el Índice de Confianza Industrial (ICI) mostró una corrección a niveles del -21.3% en mayo de 2020, desde los mínimos del -35.8% observados en abril.

### Construcción - Edificaciones

A diferencia de los registros de la industria y el comercio, el sector de la construcción, particularmente las edificaciones, lleva varios períodos con desempeños desfavorables, por cuenta de la sobreoferta de inmuebles en las principales ciudades. Este comportamiento se agravó en la coyuntura actual, tal como lo muestran los indicadores líderes del sector. Por ejemplo, los metros cuadrados licenciados cayeron un 56.5% anual en mayo de 2020 (vs. un crecimiento del 2% un año atrás), aunque menores que la caída

del 80.8% observada en abril. Con este resultado, la variación en el acumulado enero-mayo se ubicó en el -34% anual (vs. -0.8% un año atrás).

Por su parte, las ventas de vivienda también mostraron contracciones del 7.5% anual en junio de 2020 (vs. -4.2% en junio de 2019). Nuevamente, aunque esta cifra resulta desfavorable, representa una corrección respecto a las fuertes caídas del 62.2% de abril y el 51.4% de mayo. Con esto, las ventas de vivienda registraron una contracción del 10.7% en enero-junio frente a las expansiones nulas de un año atrás.

De acuerdo con nuestros análisis, la recuperación del sector de edificaciones estará sujeta a: (i) la moderación en el crecimiento de los precios, siendo clave para disminuir la sobreoferta de existencias en el comercio, las oficinas y los estratos altos residenciales; (ii) la velocidad con la que se esté reactivando la economía y, con esto, los ingresos de los hogares; y (iii) el impulso que se genere desde el Gobierno Nacional con programas como “Reactivación del Sector Construcción 2020-2022”, en el que se busca impulsar la venta de 200.000 unidades (100.000 VIS y 100.000 No- VIS de hasta 500SML, aproximadamente \$430 millones), por medio de un subsidio a la cuota de \$440.000/mes durante los primeros siete años del crédito. Recordemos que el país, hace unos años, basó una buena parte de su crecimiento económico y generación de empleo en el sector de la construcción (ver *Rasec* No. 216 de junio de 2020).

### Conclusión

En este *Comentario Económico* vimos cómo los principales indicadores líderes empezaron a mostrar una tendencia de menor deterioro en mayo respecto a lo observado en abril. Si bien los resultados aún son muy negativos, se evidencia el impacto positivo de la reactivación de algunos sectores desde finales de abril, a pesar de que la velocidad de apertura ha sido muy distinta entre las principales ciudades capitales, debido a las decisiones de las autoridades locales, según la discrecionalidad aprobada por el Gobierno Nacional. Por ejemplo, en Bogotá, que representa el 25% de la economía nacional, el reinicio ha sido mucho más lento frente a lo observado en

ciudades como Medellín y Bucaramanga. Esta falta de coordinación perjudica el ritmo de la recuperación económica, aún más, al tener en cuenta los mensajes contradictorios de la Administración Distrital, que aumentan la incertidumbre entre empresarios y trabajadores (ver *Comentario Económico del Día* 16 de julio de 2020).

Por todo lo anterior, en ANIF consideramos que es prudente continuar con la apertura gradual y responsable de la economía. En ese sentido, resulta favorable que la más reciente extensión del período de Aislamiento Preventivo Obligatorio (Decreto No. 990 de 2020) permita pilotos para la reactivación de actividades de alojamiento, transporte aéreo, restaurantes

y gimnasios, al tiempo que mantiene las condiciones en aquellos sectores en los cuales ya se reiniciaron actividades. Solo de esta manera se evitarán nuevos deterioros de la actividad económica y, con ello, mayores pérdidas de empleo e ingresos de los hogares.

Por último, cabe anotar que, una vez reinicien las actividades económicas que pueden hacerlo, es fundamental que los mensajes de las autoridades locales no confundan a la ciudadanía y no se decreten nuevos cierres totales, debido a que esto genera mucha incertidumbre tanto en los hogares como en las empresas y, además, dificulta la recuperación económica que, como vimos en este documento, empezó desde mayo de 2020.