FEDESARROLLO
Centro de Investigación Económica y Social

PROSPECTIVA ECONÓMICA

1. Contexto Internacional: Principales Supuestos
2. Actividad Productiva: ad-portas de un crecimiento positivo
3. Sector Externo: caída sustancial de los flujos comerciales y del ingreso primario
4. Inflación y tasas de interés: un panorama estable
5. Política Fiscal: Cierre fiscal 2020 y perspectivas 2021
6. Economía Regional: una recuperación evidente, aunque discreta.
7. Actividad económica 2021: un análisis de indicadores de alta frecuencia

ISSN:

Abr

PROSPECTIVA ECONÓMICA

Abr|| Prospectiva Económica – Abril 2021

FECHA PUBLICACIÓN

30 de abril de 2021

ISSN:

EDITORES

Luis Fernando Mejía
Director Ejecutivo

Martha Elena Delgado
Directora de Análisis Macroeconómico y Sectorial

Catalina Correal
Sandra Díaz
Andrés Felipe Gallego
Tatiana García
Nicolás Cruz
Sebastián Bernal
Daniela López
Analistas económicos

DISEÑO WEB Y DIAGRAMACIÓN DIGITAL AUTOMATIZADA

Editorial Dartagnan S.A.S.

Oficina Comercial
Tel.: (571) 325 97 77 | Ext.: 340
mruiz@fedesarrollo.org.co

Contenido

1. Contexto Internacional: Principales Supuestos

2. Actividad Productiva: ad-portas de un crecimiento positivo

3. Sector Externo: caída sustancial de los flujos comerciales y del ingreso primario

4. Inflación y tasas de interés: un panorama estable

5. Política Fiscal: Cierre fiscal 2020 y perspectivas 2021

6. Economía Regional: una recuperación evidente, aunque discreta.

7. Actividad económica 2021: un análisis de indicadores de alta frecuencia

1. Contexto Internacional: Principales Supuestos

1. Actividad global reciente y perspectivas

Para 2020, el crecimiento estimado de la economía mundial por el Fondo Monetario Internacional (FMI) fue de -3,3% (0,2 pps mayor a lo proyectado en el pronóstico de enero), lo que representa una reducción de 6,1 puntos porcentuales (pps) con respecto al 2,8% registrado en 2019, como consecuencia de la crisis económica generada por la pandemia del Covid-19. Si bien parecía que la evolución económica mundial estaba mejorando a principios de 2020, la pandemia del Covid-19 afectó negativamente el impulso económico relativamente temprano del primer trimestre, generando una caída del crecimiento durante el resto del año. En el segundo semestre del año los estímulos fiscales y monetarios en muchas regiones fueron claves para la recuperación y se espera que gane más impulso en el año en curso. Sumado a lo anterior en los últimos días la Cámara de Representantes y el Senado de los Estados Unidos aprobaron el proyecto de ley de estímulo fiscal por 1,9 billones de dólares, el cual respaldará aún más el crecimiento económico del país y del resto del mundo.

Teniendo en cuenta lo anterior, el FMI pronóstica una recuperación en el crecimiento mundial para 2021 de 6,0% (0,5 pps por encima de la edición anterior del WEO). El resultado para 2021 se explica principalmente por un crecimiento de las economías avanzadas de 5,1%, y en mayor medida por la de las economías emergentes, cuyo crecimiento para 2021 se ubicaría en 6,7%, lo cual refleja unas mejores expectativas de fortalecimiento de la actividad económica impulsado por un proceso de vacunación mundial durante el año y las políticas adicionales que implementen algunas grandes economías. Para 2022, el FMI estima un crecimiento hasta el 4,4% (0,2 pps mayor en relación con la edición anterior del WEO) (**Cuadro 1.1**).

Sin embargo, el FMI estima que la fuerza de la recuperación económica variará significativamente entre países, dependiendo de factores fundamentales como el acceso a las vacunas, la exposición a efectos de contagio entre países, las mutaciones del virus, la efectividad en las políticas y las características estructurales previas a la crisis. En línea base, se espera que en el primer semestre del año la mayoría de población de las economías occidentales esté vacunada, sumado a que en los países emergentes la pandemia del Covid-19 no represente desafíos importantes. No obstante, la propagación de pandemia del Covid-19, sus nuevas variantes y la eficacia de las vacunas continúan generando incertidumbre sobre la recuperación económica mundial.

En este contexto, es importante resaltar el papel de la deuda soberana en la mayoría de las economías, la cual se ha elevado a niveles en los que el aumento de las tasas de interés podría causar graves tensiones fiscales. Así mismo debe considerarse un potencial aumento de la inflación, especialmente en los EE. UU y la Zona Euro, lo cual puede provocar cierto endurecimiento de las políticas monetarias antes de lo esperado. Además, pueden continuar las disputas relacionadas con el comercio internacional, especialmente entre EE.UU. y China.

En línea con lo anterior, en un reciente informe publicado por la OCDE (2021) se proyecta un

crecimiento mundial del 5,6% en 2021 y del 4% en 2022. Según el organismo es importante garantizar todos los recursos necesarios para producir y desplegar completamente las vacunas lo más rápido posible en todo el mundo, con el fin de salvar vidas, preservar los ingresos y limitar el impacto adverso de las medidas de contención en el bienestar de las personas. La OCDE (2021) resalta que el apoyo de la política fiscal debe depender del estado de la economía y del ritmo de las vacunaciones, además de evitarse el endurecimiento prematuro de la política fiscal. En la misma línea, sugiere que se debe mantener una postura de política monetaria acomodaticia, además de permitir un aumento temporal de la inflación general siempre que las presiones subyacentes sobre los precios se mantengan bien contenidas y se apliquen políticas macro prudenciales cuando sea necesario para garantizar la estabilidad financiera. Finalmente, la OCDE (2021) advierte que se requieren reformas estructurales en todos los países para generar oportunidades, mejorar el dinamismo económico y promover una recuperación sólida, sostenible e inclusiva.

Cuadro 1. Pronósticos de crecimiento para la economía mundial y de algunos socios comerciales
(Variación anual, %)

	Crecimiento Económico			Diferencia con WEO enero 2021	
	2020	2021p	2022p	2021	2022
Economía mundial	**-3,3**	**6,0**	**4,4**	**0,5**	**0,2**
Economías avanzadas	**-4,7**	**5,1**	**3,6**	**0,8**	**0,5**
Estados Unidos	-3,5	6,4	3,5	1,3	1,0
Canadá	-5,4	5,0	4,7	1,4	0,6
Reino Unido	-9,9	5,3	5,1	0,8	0,1
Japón	-4,8	3,3	2,5	0,2	0,1
Zona euro	**-6,6**	**4,4**	**3,8**	0,2	0,2
Alemania	-4,9	3,6	3,4	0,1	0,3
Italia	-8,9	4,2	3,6	1,2	0,0
Francia	-8,2	5,8	4,2	0,3	0,1
Economías emergentes y en desarrollo	**-2,2**	**6,7**	**5,0**	**0,4**	**0,0**
China	2,3	8,4	6,0	0,3	0,4
India	-8,0	12,5	6,9	1,0	0,1
América Latina y el Caribe	**-7,0**	**4,6**	**3,1**	**0,5**	**0,2**
Colombia	-6,8	5,1	3,6	0,5	-0,1
Brasil	-4,1	3,7	2,6	0,1	0,0
Chile	-5,8	6,2	3,8	0,4	0,3
México	-8,2	5,0	3,0	0,7	0,5
Perú	-11,1	8,5	5,2	-0,5	0,0
Argentina	-10,0	5,8	2,5	1,3	-0,2

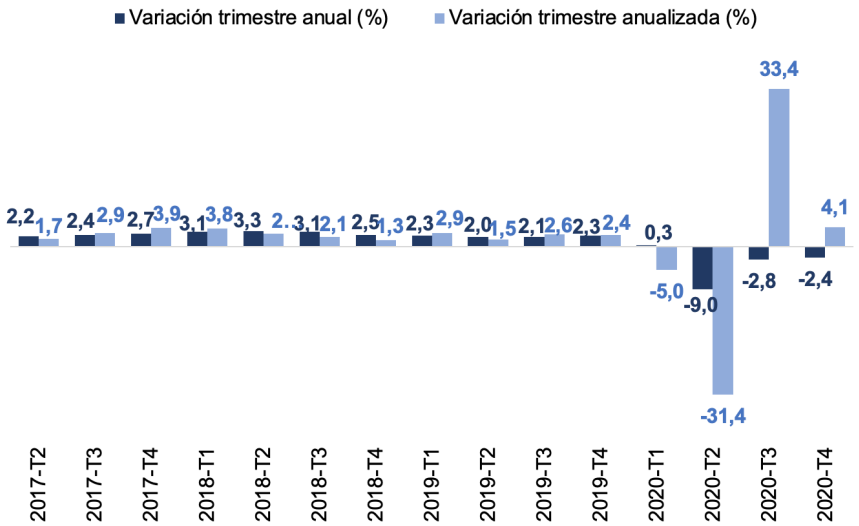
(p) proyectado.
Fuente: FMI – World Economic Outlook – Abril 2021.

1.1 Estados Unidos

En el cuarto trimestre de 2020, el crecimiento interanual de la economía estadounidense fue -2,4%, mientras que el crecimiento trimestral anualizado fue 4,1%. Este último resultado muestra que la economía estadounidense presentó una desaceleración de 29,3 pps frente a lo observado en el trimestre anterior **(Gráfico 1.1).** Los componentes que contribuyeron a este resultado fueron el consumo de los hogares (1,6 pps) y la inversión privada (4,2 pps); mientras que las exportaciones netas (-1,55 pps) y la inversión del gobierno (-0,2 pps) contribuyeron negativamente al crecimiento económico del cuatro trimestre. En particular, en términos trimestrales anualizados, la menor aceleración se dio en la inversión, pasando de un crecimiento de 86,3% en el tercer trimestre a un -3,7% en el cuarto trimestre, de igual forma, las exportaciones, pasando de un crecimiento de 59,6% en el tercer trimestre de 2020 a uno de 21,8% en el cuarto trimestre, seguido por las importaciones,

que pasaron de crecer 93,1 % en el tercer trimestre a -7,5% en el cuarto. Así, en 2020 el PIB de Estados Unidos registró una caída anual de 3,5%.

Gráfico 1. Crecimiento económico de los Estados Unidos*

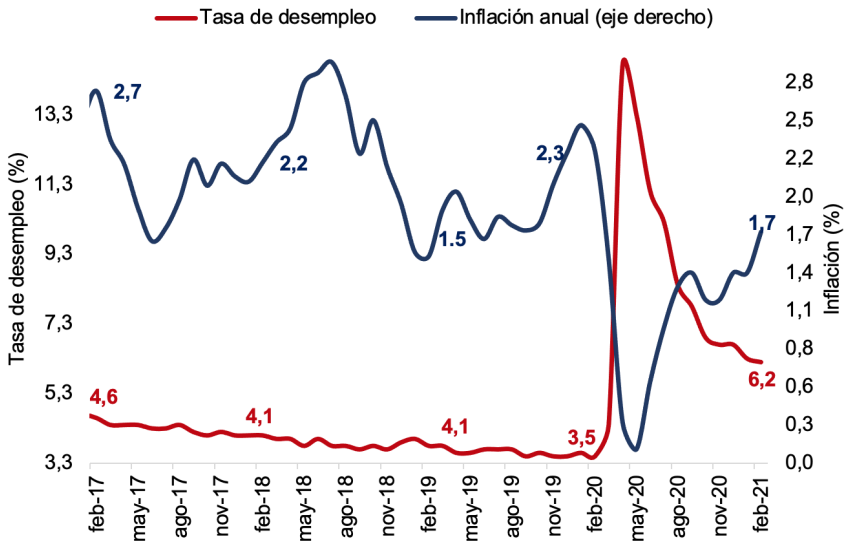


Fuente: U.S Bureau of Economic Analysis.
*Datos ajustados estacionalmente.

La inflación anual de Estados Unidos se ubicó en 1,7% en febrero de 2021 (Gráfico 2), donde las categorías de energía y de alimentos tuvieron variaciones anuales de 2,4% y 3,6%, respectivamente. Así mismo, la inflación básica (excluyendo alimentos y energía) fue 1,3%, explicada principalmente por el aumento en el componente de servicios (exceptuando los de energía), donde el índice de servicios de arrendamiento aumentó 1,5% y el de atención médica lo hizo en 3,0%.

La tasa de desempleo estadounidense fue 6,2% en febrero, lo que representa una reducción de 0,1 pps con respecto al resultado de enero (6,3%) **(Gráfico 1.2)**. De otro lado, las nóminas no agrícolas crecieron en 379 mil personas en febrero, aumentando el ritmo de generación de empleo con respecto a enero, cuando este indicador presentó un incremento de 166 mil de personas. Así mismo, los salarios tuvieron una caída anual del 6,2% en febrero respecto al mismo mes de 2020.

Gráfico 2. Inflación y desempleo de los Estados Unidos*



Fuente: U.S Bureau of Labor Statistics.
*La tasa de desempleo está ajustada por efectos estacionales.

En cuanto a la política monetaria de Estados Unidos, el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) durante lo corrido del año ha mantenido su tasa de política monetaria cercana a cero y continúa con la compra de bonos del Tesoro y activos respaldados por hipotecas, con el fin de impulsar la actividad económica. Las anteriores medidas se mantendrán hasta que se complete la recuperación total de la economía estadounidense.

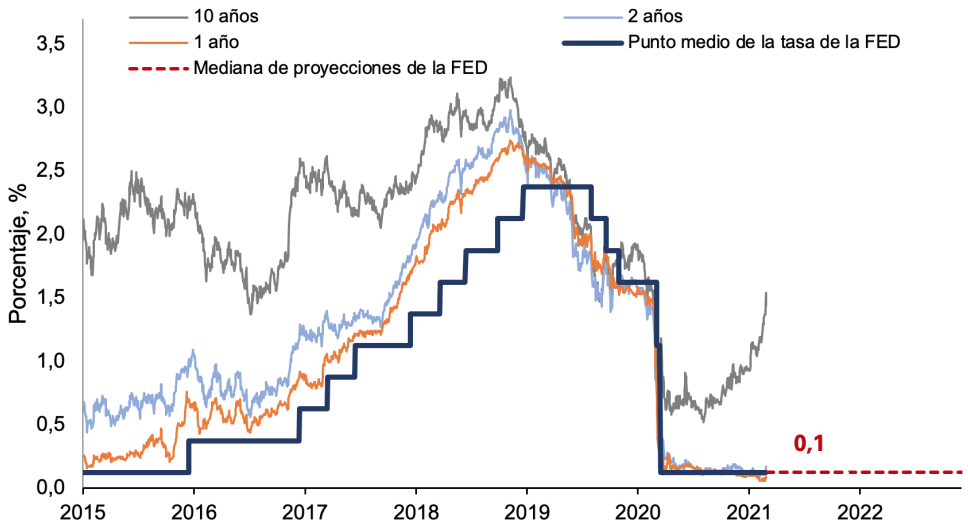
Durante la última reunión, que se llevó a cabo entre el 16 y 17 de marzo, el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) decidió mantener su tasa de interés de intervención en el rango de 0%-0,25%, anunciando que buscan alcanzar un nivel máximo de empleo e inflación entorno al 2% en el largo plazo (Gráfico 1.3). Además, la Reserva Federal seguirá con el programa de recompra de activos mensual de 120 mil millones de dólares hasta que se logre un aumento sustancial en el empleo y la inflación, estas compras tienen como objetivo fomentar el buen funcionamiento del mercado por medio de condiciones financieras acomodaticias que respalden el flujo de crédito hacia los hogares y las empresas.
El Comité también consideró que la pandemia del Covid-19 continúa afectando la actividad económica y el empleo en los Estados Unidos y en todo el mundo, a pesar de los avances en las campañas de vacunación y los estímulos fiscales y monetarios que se han venido implementando desde el segundo semestre del año 2020. Ante este entorno aun desafiante la FED seguirá con una política monetaria que brinde un fuerte apoyo a la economía hasta que esta complete su recuperación.
Además de la decisión de política monetaria el Comité presentó sus proyecciones económicas, en donde se espera un crecimiento económico de un **6,5%** en 2021 (2,3 pps por encima de los pronósticos de diciembre), de igual manera, se espera un crecimiento de la economía del orden de **3,3**% y **2,2**% para los años 2022 y 2023 respectivamente. En la misma línea, los miembros del

Comité pronostican una tasa de desempleo de **4,5%** en 2021(0,5 pps menor a lo publicado en diciembre) que disminuya a **4,2%** en 2022 y a **3,7%** en 2023. Finalmente, con respecto a la inflación se espera que esta ubique en torno al **2,4%** para 2021 (0,6 pps por encima de los pronósticos de diciembre) y en **2,0%** y **2,1%** para los años 2022 y 2023 respectivamente.

En relación con las anteriores proyecciones, el Comité espera que las tasas de interés de referencia se mantengan sin cambios hasta 2023.No obstante, la FED estaría dispuesta a ajustar la orientación de la política monetaria según corresponda, ante el surgimiento de nuevos riesgos que pudieran impedir el logro de sus metas.

En abril, el FMI revisó al alza su pronóstico de crecimiento para Estados Unidos, situándolo en 6,4% para 2021 (1,3 pps mayor al observado en el WEO de enero) y proyectando un crecimiento de 3,5% para 2022 (1,0 pps menor respecto al WEO de enero). Además, es importante destacar la aprobación del paquete de estímulo económico por parte de la Cámara de Representantes y el Senado de Estados Unidos por un valor de US$1,9 billones. La medida incluye US$ 400.000 millones para pagos directos de US$ 1.400 a las personas que ganen menos de 75.000 dólares y los hogares que ganen menos de 150.000 dólares. Además, se extienden los beneficios de desempleo suplementarios de US$300 por semana hasta septiembre. En relación con los gobiernos estatales y locales, se destinarán US$ 350.000 millones en ayudas. Por último, se prevé invertir unos US$50.000 millones en pruebas de Covid-19, mejorar los sistemas de rastreo y ampliar las capacidades de los laboratorios y unos US$15.000 millones destinados a la distribución y administración de vacunas. Se espera que este impulso económico por parte de la administración Biden genere un repunte más rápido en el crecimiento económico de Estados Unidos.

Gráfico 3. Tasa de interés FED y tasas de rendimiento de los Bonos del Tesoro*

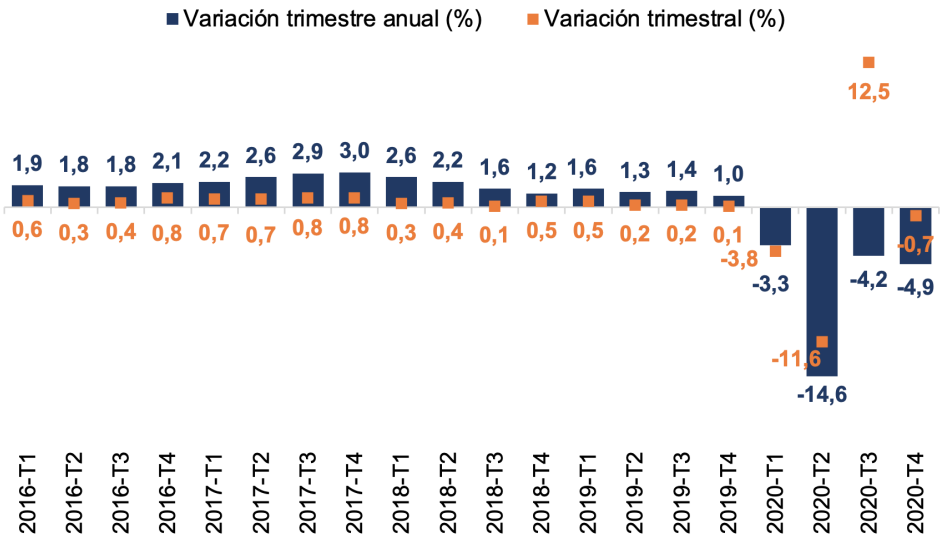


Fuente: Reserva Federal de los Estados Unidos.
*Datos hasta el 31 de febrero de 2021.

1.2 Zona Euro

En la Zona Euro, el PIB registró una variación anual de -4.9% en el cuarto trimestre de 2020, disminuyendo 0,7 pps con respecto al tercer trimestre del año, reflejando una lenta recuperación en el bloque europeo **(Gráfico 1.4)**. Este resultado se explica principalmente por la contracción del consumo final, que contribuyó con 3,5 pps a la desaceleración económica, así como de las exportaciones y la formación bruta de capital fijo, las cuales restaron 2,7 pps y 2,1 pps, respectivamente. Por otro lado, el consumo del gobierno general aportó un crecimiento de 0,5 pps. Por países, el crecimiento anual de la Zona Euro se mantuvo bajo esencialmente por el débil desempeño de sus principales economías. Alemania presentó un crecimiento anual de -4,9%, España de -11,0%, Francia de -8,2% e Italia de -8,9%. Así, en 2020 el PIB de la Zona Euro registró una caída anual de 6,8%.

Gráfico 4. Crecimiento Económico de la Zona Euro*



Fuente: Eurostat.
*Las series están corregidas de efectos estacionales y de calendario.

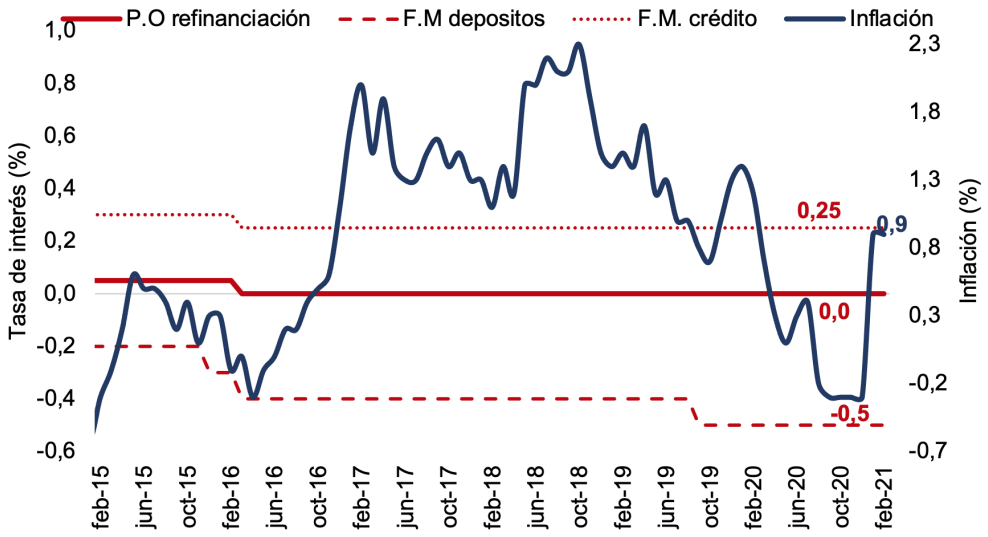
En cuanto a la inflación anual de la Zona Euro, en noviembre se ubicó en 0,9%, el mismo nivel registrado en enero. De igual forma, la inflación núcleo (excluyendo energía, comida, alcohol y tabaco) registró una variación anual de 1,1%, disminuyendo 0,3 pps con respecto a la lectura del mes pasado **(Gráfico 1.5)**.

En relación con la política monetaria, el Banco Central Europeo (BCE) en su última reunión llevada a cabo el 11 de marzo, mantuvo su tasa de interés de referencia en 0,00%, al igual que las tasas de interés de préstamos y depósitos, que permanecerán en 0,25% y -0,50%, respectivamente. El Consejo de Gobierno espera que los tipos de interés oficiales del BCE continúen en los niveles actuales, o en niveles inferiores, hasta que se observe una convergencia sólida de las perspectivas de inflación a un nivel ligeramente inferior al 2%. En la misma línea, el Consejo de Gobierno anunció que seguirá con las compras netas de activos en el marco de su Programa de Compras de

Emergencia frente a la Pandemia (PEPP, por sus siglas en inglés) por un total de 1,85 billones de euros al menos hasta marzo de 2022 o en todo caso, hasta que se considere que la fase de crisis del COVID-19 haya terminado. Al mismo tiempo, el BCE anunció que las compras netas en el marco del programa de compras de activos (APP, por sus siglas en inglés) continuarán a un ritmo mensual de 20 mil millones de euros. Por último, el BCE seguirá aportando una amplia liquidez a la economía a través de la tercera serie de operaciones de refinanciamiento focalizadas a más largo plazo[1] (TLTRO III). Las anteriores decisiones tienen como objetivo mantener las condiciones de financiación favorables durante la pandemia, lo cual apoyará el flujo de crédito en todos los sectores de la economía, respaldando la actividad económica y garantizando la estabilidad de los precios en el mediano plazo.

En abril, el FMI revisó a la baja su pronóstico de crecimiento para la Zona Euro, situándolo en 4,4% para 2021 (0,2 pps por encima al observado en el WEO de enero), proyectando un crecimiento de 3,8% para 2022 (0,2 pps más respecto al WEO de enero). Por su parte, el BCE espera un repunte de 4,0% en 2021, aumentando 0,1 pps frente a lo pronosticado en diciembre de 2020. Para 2022, el BCE espera un crecimiento del orden de 4,1%, 0,1 pps por debajo del pronóstico de diciembre.

Gráfico 5. Inflación y tasas de interés[2] de la Zona Euro*



Fuente: Banco Central Europeo & Eurostat.
*P. O refinanciación (principales operaciones de refinanciación). F.M (Facilidad marginal de crédito y depósitos).

1.3 América Latina

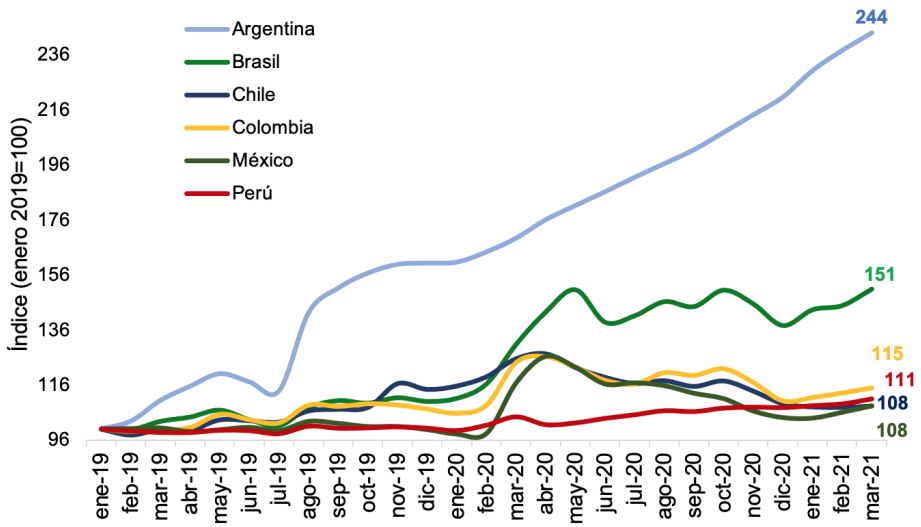
Para América Latina, el FMI estima un crecimiento de 4,6% en 2021 y de 3,1% en 2022, lo que representa un incremento de 0,5 pps y de 0,2 pps, respectivamente, comparado con la proyección de enero de 2021. El pronóstico para 2021 está sustentando en una expectativa de campañas de vacunación más amplias, mejores perspectivas de crecimiento de EE.UU. y el aumento de los precios de las materias primas. La recuperación de la región en 2021 estará impulsada

principalmente por Perú, que crecería en 8,5% y Chile, cuya expansión sería de 6,2%. Para Colombia, el FMI espera una recuperación de 5,1% en 2021. Por otro lado, el FMI afirma que si bien las economías de América Latina comenzaron a revertir la situación económica inicial producto de la pandemia del Covid-19, el recrudecimiento de la pandemia a finales de 2020 amenaza con frustrar una recuperación económica más rápida.

En la misma línea, el Banco Mundial mejoró su pronóstico de crecimiento para la región en 4,4% para 2021 (4,0 pps mayor al pronóstico anterior) y de 3,0% para 2022 (2,0 pps. por encima del pronóstico de octubre). Para el organismo multilateral, su estimación dependerá del impacto de las diversas medidas de contención que los gobiernos pueden adoptar para contener los nuevos brotes del virus. No obstante, el Banco Mundial espera una recuperación económica más rápida en la región. Para Colombia el Banco mundial aumentó su estimación de crecimiento a 5,0% en 2021 y 4,3% en 2022, un incremento de 0,5 pps y 0,1 pps, respectivamente comparado con el pronóstico de octubre de 2020.

En lo corrido de 2021, las monedas de los países latinoamericanos han mostrado ligeras depreciaciones debido al aumento de la aversión al riesgo, ante unas perspectivas de una recuperación económica más lenta producto de la segunda ola del Covid-19. El peso argentino es el que más ha perdido valor relativo al mismo periodo de 2019, con una depreciación promedio[3] de 83,6%. Luego, las monedas que más se han depreciado han sido el real brasileño (38,7%), el sol peruano (9,6%) y el peso colombiano (8,5%). En contraste con estos comportamientos, el peso mexicano y el peso chileno presentaron una depreciación de apenas 5,7% y 3,0% respectivamente. En general, las monedas de América Latina se han depreciado considerablemente en lo corrido del año, lastradas por la incertidumbre generada por los procesos de vacunación para ser frente a la pandemia del COVID-19 y las consecuentes medidas de contención a principios de año, para enfrentar las nuevas olas de contagios. **(Gráfico 1.6)**.

Gráfico 6. Índice de las tasas de cambio en moneda local por dólar*



Fuente: Pacific Exchange Rates & IMF International Financial Statistics (IFS). Cálculos Fedesarrollo.
*Los valores corresponden a la tasa de cambio promedio del mes. El promedio de marzo incluye datos hasta el 31 de marzo de 2021.

2. Principales supuestos

Los pronósticos de Fedesarrollo sobre el crecimiento de la economía colombiana en el mediano plazo se soportan en supuestos acerca de la dinámica de indicadores relevantes para el contexto del país. Entre estos se encuentran los niveles de producción y precios de los productos básicos (*commodities*), para los cuales se tienen en cuenta el comportamiento histórico de las series, información de analistas especializados y las simulaciones internas de Fedesarrollo. Otra variable exógena importante es el crecimiento de los principales socios comerciales, para el cual se utilizan las proyecciones del Fondo Monetario Internacional, discutidas en la sección anterior.

2.1 Crecimiento socios comerciales

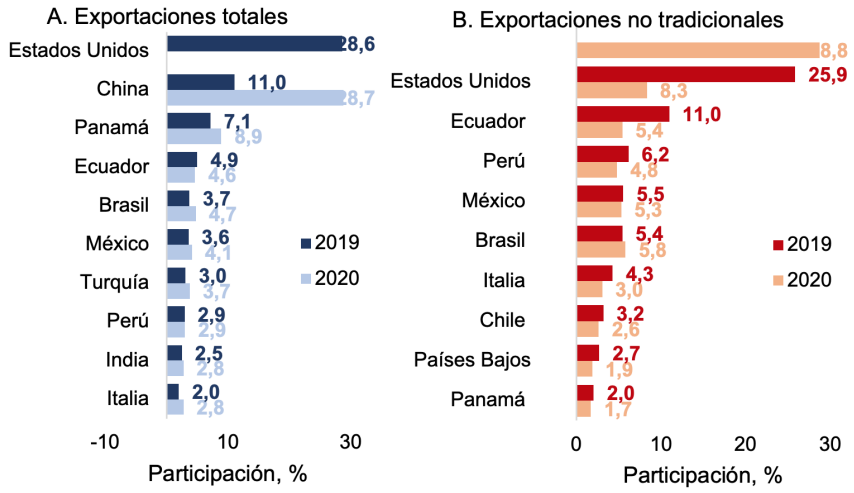
Para esta edición de *Prospectiva* realizamos el pronóstico de crecimiento externo relevante para el país con los primeros 21 socios comerciales medidos tanto por las exportaciones totales como las exportaciones no tradicionales. Utilizando el primer criterio y teniendo en cuenta el panorama económico mundial comentado anteriormente, estimamos que en el escenario central el crecimiento de los socios comerciales del país será -4,5% en 2020 y 4,9% en 2021 **(Gráfico 1.7)**. Por el lado de las exportaciones totales, el pronóstico obedece en mayor medida a la desaceleración proyectada para Estados Unidos y China, los cuales tienen la mayor participación dentro de este rubro. Por otro lado, medido con las exportaciones no tradicionales, el crecimiento externo relevante para el país en nuestro escenario central sería de -6,3% en 2020 y 4,8% en 2021.

Gráfico 7. Crecimiento Externo Relevante para Colombia
(Porcentaje, promedio con los primeros 21 socios comerciales ponderado por las exportaciones totales y no tradicionales de Colombia en dólares)



Fuente: World Economic Outlook Enero 2021, FMI. Cálculos Fedesarrollo.
*El cálculo no incluye a Venezuela

Gráfico 8. Participación de los primeros 10 socios comerciales en las exportaciones totales y no tradicionales de 2018-2019



Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

2.2 Petróleo

En lo corrido del año, el precio promedio internacional del petróleo Brent se incrementó 20% frente al mismo periodo del año anterior[4], mientras que respecto al promedio registrado para todo 2020 aumentó 41,4%. Desde enero, el precio del petróleo ha mantenido una tendencia creciente, reflejo de

una perspectiva de oferta de crudo más ajustada y la tendencia a la baja en las existencias mundiales de petróleo. Durante este primer mes se destaca la decisión de la Organización de Países Exportadores de Petróleo y sus aliados (OPEP+) de reducir en 500 mil barriles diarios su producción para el mes de enero, pasando de 7,7 millones de barriles por día (mbpd) a 7,2 mbpd. Así mismo se estableció que los recortes de suministro pasarían a 7,125 mbpd en febrero y a 7,05 mbpd en marzo. Sin embargo, la noticia que impulsó el precio al alza durante este primer mes del año fue el anuncio de un recorte adicional de un mbpd en febrero y marzo por parte de Arabia Saudita.

En la misma línea, en febrero los precios continuaron su tendencia alcista producto del retiro continuo de inventarios mundiales de petróleo, en donde se destacan los recortes de producción de la OPEP+, así como el comienzo del recorte unilateral adicional de un mbpd en la producción de Arabia Saudita. Además, la Administración de Información Energética de Estados Unidos (EIA) estimó que la producción de petróleo de EE.UU. disminuyó en 0,5 mbpd como resultado de la ola de frio que sufrió el país, lo cual causó el congelamiento de las tuberías de sus pozos. Dado el anterior contexto, la EIA estima que la producción de petróleo mundial disminuyó en 1,8 mbpd en el mes de febrero. Así mismo, la agencia informa que el consumo de petróleo mundial durante este mes aumentó en 2,2 mbpd respecto a enero. En síntesis, durante febrero se presentó una reducción de la oferta en un contexto de aumento de demanda mundial de petróleo, que generó un aumento en los precios.

Por su parte, en marzo los precios continuaron con su tendencia alcista luego de que la OPEP+ tomara la decisión de mantener el mismo nivel de recortes en marzo (7,05 mbpd), para abril de 2021, con excepción de Rusia y Kazajistán, que podrán incrementar su producción en 130 mil y 20 mil barriles por día respectivamente. Sumado a lo anterior, Arabia Saudita anunció extender su recorte voluntario por un mes adicional. En contraste, durante este mes, el desarrollo del proceso de vacunación en Europa se vio obstaculizado por la suspensión en la administración y distribución de la vacuna de AstraZeneca, luego de aparición de efectos secundarios, que sumado al surgimiento de una nueva ola de contagios por COVID-19 en Europa, generó incertidumbre sobre la velocidad de la recuperación económica y el repunte de la demanda mundial de petróleo, lo cual, presionó a la baja el precio del crudo.

En su última reunión llevada a cabo el 1 de abril, la OPEP+ decidió aumentar los niveles de producción de mayo en 350.000 barriles diarios, misma cantidad para junio y 450.000 barriles diarios en julio. En el informe mensual presentado en la reunión se destaca que, desde la reunión de abril de 2020 hasta finales de febrero de 2021, se habrían retenido 2.600 millones de barriles de petróleo, lo cual aceleró el equilibrio del mercado petrolero. Finalmente, si bien el cartel reconoce que los avances en los programas de vacunación y los paquetes de estímulo adicional de las economías grandes mejoran las perspectivas en el mercado petrolero, el grupo permanecerá alerta y flexible a las condiciones inciertas que se den en el mercado.

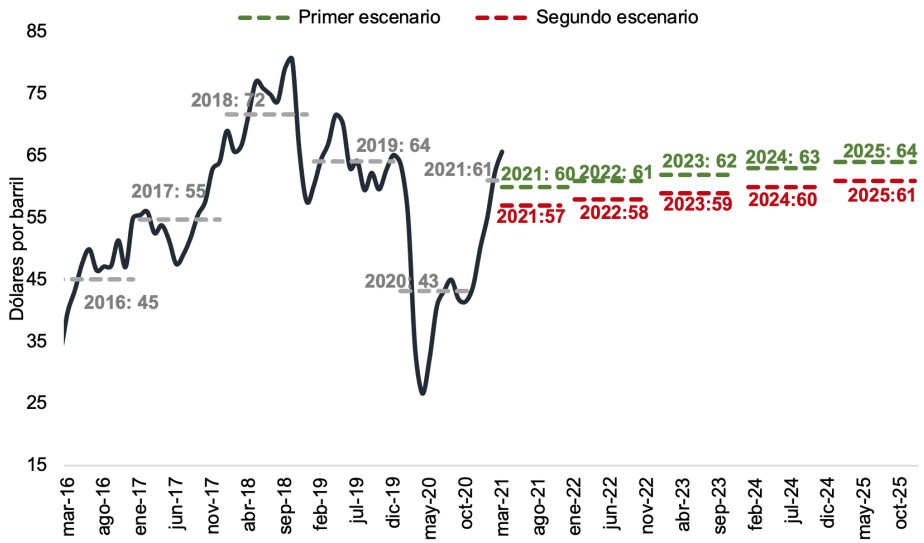
Por otro lado, la EIA en su último informe publicado en abril pronóstica una demanda mundial de petróleo de 97,7 mbpd para 2021, lo cual representa un aumento del 6,0% con respecto a la demanda de 2020 (92,2 mbpd). Por el lado de la producción, estiman un incremento de la oferta de crudo del 2,5% pasando de 94,2 mbpd en 2020 a 96,7 mbpd en 2021. Lo anterior quiere decir que la

EIA estima una sobredemanda de un mbpd para el año 2021.

Teniendo en cuenta el anterior contexto, modificamos nuestros escenarios de precios del petróleo de mediano plazo. El precio del crudo se ubicaría entre 57 y 60 dólares por barril en 2021 hasta ubicarse entre 61 y 64 dólares por barril en 2025 **(Gráfico 1.9)**. Estos supuestos responden a un mercado global más equilibrado, en donde los recortes de producción pactados por la OPEP+ generan presiones a la baja sobre la oferta de este *commodity*, a lo cual se suman los beneficios sobre la demanda que traería la distribución de la vacuna con el fin de impulsar el precio del crudo en 2021. Sin embargo, hay que tener en cuenta que el mercado petrolero opera en un escenario de alta incertidumbre. Los precios del crudo enfrentan presiones al alza relacionados con los avances en las vacunas contra el COVID-19 que permitan tener una recuperación más acelerada del consumo de crudo. Sumado a lo anterior, la oferta de crudo podría presentar presiones bajistas en caso de que la OPEP+ continúe dando estímulos al mercado petrolero mediante recortes adicionales de producción. Por su parte, las presiones a la baja sobre el precio del crudo incluyen las menores perspectivas de recuperación de la demanda mundial, producto de las nuevas variantes del COVID-19 en el mundo.

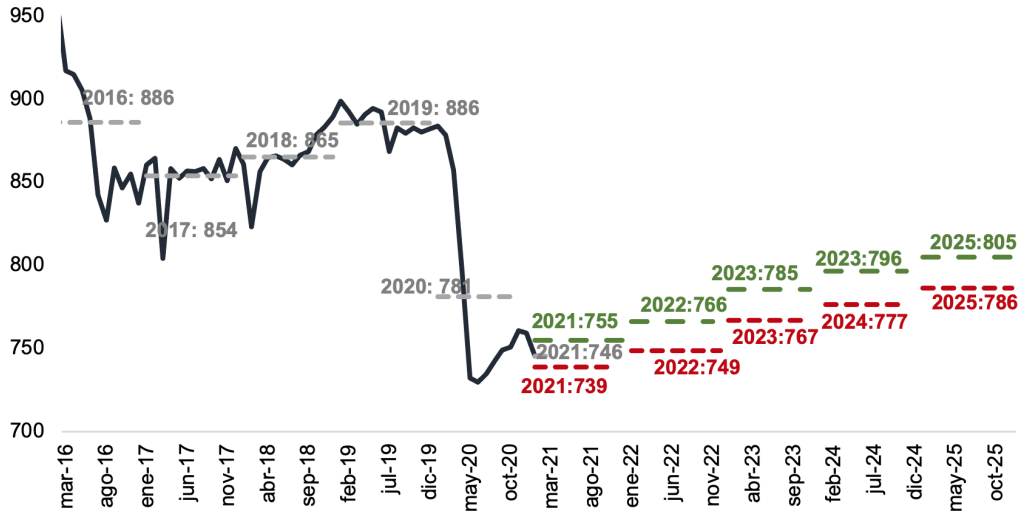
En cuanto a la producción del país, ésta se ubicó en 781 mil barriles por día en 2020. En lo corrido de enero y febrero, la producción de crudo fue de aproximadamente 745,6 mil barriles promedio por día, lo que representa una caída de 15,4% comparado con el mismo periodo del año anterior y de 4,6% comparado con la producción de 2020. Para 2021, en línea con el bajo dinamismo de la producción de crudo y las expectativas de que el desempeño de la actividad petrolera en el país tarde algunos meses más en recuperarse por la reactivación gradual de la demanda y el aumento en los precios del petróleo, esperamos que la producción de petróleo se situé entre 739 y 755 mil barriles promedio por día en 2021, y que luego aumente paulatinamente hasta ubicarse entre 786 y 805 mil barriles promedio por día en 2025 **(Gráfico 1.10)**.

Gráfico 9. Precio del petróleo Brent*
(Dólares por barril)



Fuente: Bloomberg. Cálculos Fedesarrollo.
*Los valores corresponden al precio promedio del Brent del año.

Gráfico 10. Producción de petróleo
(Miles de barriles por día)



Fuente: Unidad de Planeación Minero-Energética (UPME). Cálculos Fedesarrollo.

2.3. Carbón

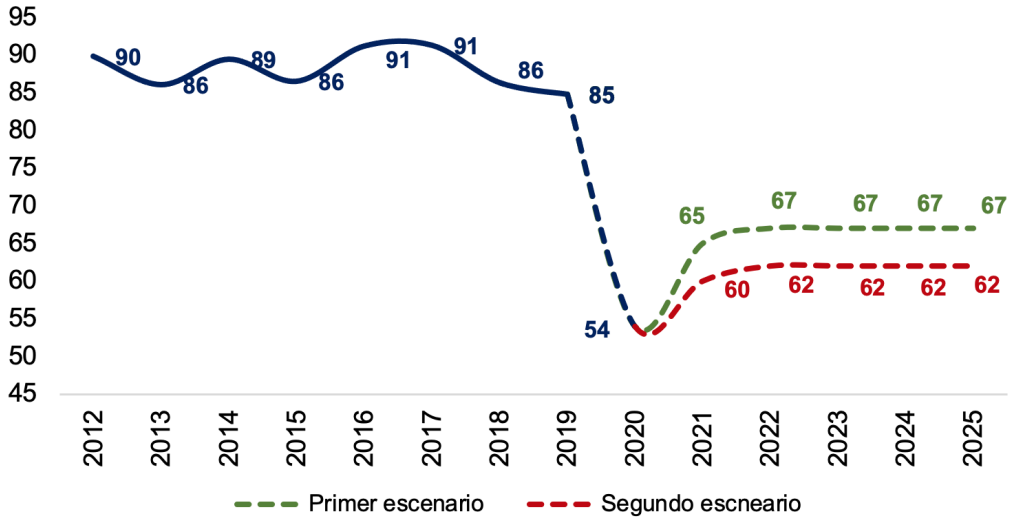
En 2020, el precio del carbón se redujo 9,2 dólares por tonelada con respecto al promedio del año anterior (51,5). Este comportamiento es un resultado tanto de factores exógenos como del choque generado por el brote de COVID-19. Previo a la crisis, lo precios del carbón presentaban una caída sostenida que respondía principalmente al menor consumo por parte de las economías avanzadas,

las cuales están buscando reducir sus emisiones de gases contaminantes, y a los bajos precios del gas natural, que han incentivado la transición hacía la generación de electricidad con este *commodity*. No obstante, como resultado de la crisis económica generada por las medidas de contención de la pandemia, se ha dado una desaceleración en la demanda de este mineral, dado el menor crecimiento económico mundial, el cual implica un menor consumo por parte del sector industrial. En lo corrido de 2021 el precio del carbón térmico aumentó un 31,1% respecto al promedio registrado en todo 2020, situándose en 55,5 USD/Tonelada. Este comportamiento en los precios se explica por los recortes de producción en los principales países exportadores y una demanda más fuerte, ya que las economías asiáticas emergieron de las medidas de contención del COVID-19.

Teniendo en cuenta lo anterior, nuestra proyección del precio del carbón colombiano se sitúa entre 49 y 54 dólares por tonelada en promedio para el año 2021 **(Gráfico 1.11)**. En concreto, el pronóstico en 2021 está fundamentado en una mayor demanda, especialmente de China (pues es su principal consumidor) y otras economías asiáticas, en línea con la aceleración económica mundial de 2021. Así mismo, las perspectivas en el mediano plazo están en línea con la sustitución hacia la generación de electricidad con gas natural en las economías avanzadas y a una demanda todavía fuerte de China e India, que, si bien tienen capacidad de generación de energía proveniente de generados hidroeléctricos, tienen un importante número de centrales eléctricas a base de carbón.

En cuanto a la producción colombiana de carbón, nuestro pronóstico para el año 2020 se sitúa en 54 millones de toneladas. Estas proyecciones responden a la caída prevista en los precios internacionales, a la menor competitividad del país frente a los exportadores de la Cuenca del Pacífico (Indonesia, Rusia y Australia) para satisfacer la demanda de China e India, y a los resultados observados en el tercer trimestre de 2020, donde la producción de carbón cayó 48% frente al mismo periodo de 2019[5], según datos de la Unidad de Planeación Minero-Energética (UPME).

Gráfico 11. Precio del carbón térmico colombiano*



Fuente: Unidad de Planeación Minero-Energética (UPME). Cálculos Fedesarrollo.
*Datos hasta marzo de 2020.

2.4. Tasa de cambio

En lo corrido del año, la tasa de cambio se ubicó en promedio en $3.554 pesos por dólar, registrando una depreciación de 0,6% con respecto al mismo periodo de 2020[6] y de -3,8% con respecto al promedio registrado en todo 2020. El comportamiento en 2020 estuvo marcado por una disminución de la confianza a nivel global como consecuencia del COVID-19 a comienzos de enero y de la consecuente caída en los precios del petróleo, por lo que el peso colombiano presentó una depreciación hasta alcanzar máximos históricos, dada la mayor demanda de activos seguros.

En el mes de enero el tipo de cambio promedio fue de 3.496 pesos por dólar presentando un comportamiento al alza respecto al mes de diciembre. Este comportamiento es explicado por una mayor incertidumbre de parte del mercado como consecuencia de los nuevos picos de contagio de Covid-19 en los países latinoamericanos, acompañados de medidas restrictivas que afectaron las economías locales, especialmente en Colombia las cuarentenas en las principales ciudades del país que generaron afectaciones al comercio y a la generación de empleo. En la misma línea, el aumento de los contagios de Covid-19 en China y Europa, empeoró las perspectivas de un crecimiento económico más rápido. Lo anterior, provocó que los inversionistas siguieran demandando la moneda estadounidense como activo refugio. En contraste, el avance en la distribución de las vacunas, sumado a las expectativas sobre un paquete de estímulo fiscal más grande en EE. UU. supuso un creciente optimismo por algunos tramos del mes, lo cual llevo a un aumento en la demanda de activos refugios, en una menor cuantía.

Por su parte en febrero, el tipo de cambio continuó su tendencia al alza promediando los 3.551 pesos por dólar, este comportamiento estuvo explicado por la venta de los bonos del tesoro que se dieron en las dos últimas semanas del mes, que llevaron los tasas de estos a máximos en un año. El

cambio en las posiciones de los inversionistas se dio por el aumento de las perspectivas de un crecimiento económico más rápido en Estados Unidos, que tendría como consecuencia un aumento en las expectativas de inflación. La reacomodación del portafolio de los inversionistas fortaleció el dólar a nivel mundial, producto de una mayor demanda por la moneda, teniendo como consecuencia las recientes devaluaciones.

Con base en la información en lo corrido del año, ajustamos nuestro pronóstico de tasa de cambio promedio de 2021 entre los $3.448 y $3.520. Lo anterior, sustentado en un mayor apetito por riesgo que favorecerá la entrada de capitales, una recuperación económica más rápida y un precio del petróleo mayor frente a 2020. Esperamos que en mediano plazo se presente una ligera apreciación hasta ubicarse entre los 3.355 y 3450 pesos en 2025 **(Gráfico 1.12)**.

Gráfico 12. Tasa de cambio*



Fuente: Banco de la República. Cálculos Fedesarrollo.
*Los valores corresponden a la TRM promedio del mes. El promedio de 2021 incluye datos hasta el 31 de marzo de 2021.

El Cuadro 1.2 presenta el resumen del escenario central para los pronósticos de los indicadores más importantes para las proyecciones sobre la dinámica de la economía colombiana.

Cuadro 2. Resumen de los principales supuestos

Variables macroeconómicas	Unidad	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Tasa de cambio (Pesos/US$)	Promedio anual	3.055	2.951	2.956	3.282	3.694	3.448	3.385	3.375	3.365	3.355
Precios y producción											
Producción petrolera	Miles de barriles por día	886	854	864	886	781	739	749	767	777	786
Precio del petróleo (Brent)	USD/barril	42	54	71	64	43	60	61	62	63	64
Producción colombiana de carbón	Mill. Tn	91	90	85	84	54	65	67	67	67	67
Precio del carbón colombiano	USD/Tn	50	73	86	51	42	54	54	55	55	55
Economía mundial											
Crecimiento económico mundial	Crecimiento anual (%)	3,4	3,8	3,6	2,8	-3,3	6,0	4,4	3,5	3,4	3,3
Crecimiento externo relevante para Colombia - Total exportaciones	Crecimiento anual (%)	2,4	3,2	2,9	2,3	-4,5	4,9	3,1	2,8	2,5	2,4
Crecimiento externo relevante para Colombia - exportaciones no tradicionales	Crecimiento anual (%)	1,5	2,4	2,5	1,5	-6,3	4,8	3,0	2,5	2,3	2,2

Fuente: MHCP, UPME, EIA, FMI, Banco Mundial. Cálculos Fedesarrollo.

Referencias

- Banco Central Europeo. (24 de Junio de 2016). *¿Qué son las TLTRO-II?* Obtenido de https://www.ecb.europa.eu/explainers/tell-me/html/tltro.es.html
- European Central Bank. (13 de Septiembre de 2018). *What is the main refinancing operations rate?* Recuperado el 27 de Septiembre de 2019, de https://www.ecb.europa.eu/explainers/tell-me/html/mro.en.html
- Fondo Monetario Internacional. (2020). *Perspectivas de la Economía Mundial: ¿Tenue estabilización, lenta recuperación? – Enero de 2020.* Washington, DC:.
- OECD. (2021). OECD Economic Outlook,Interim Report March 2021. Paris, de https://doi.org/10.1787/34bfd999-en.
- World Bank. (2021). Renewing with Growth LAC Semiannual Report (March). World Bank. Washington, DC.

Notas

1 En estas operaciones los bancos pueden obtener financiación por cierto importe de sus préstamos a empresas y consumidores. Las entidades que concedan más préstamos a la economía real podrán obtener más financiación y a un tipo de interés más bajo del que habitualmente ofrece el BCE (Banco Central Europeo, 2016).

2 Tasa de las principales operaciones de refinanciación: tasa de interés que los bancos pagan cuando toman prestado dinero del BCE a una semana. Facilidad marginal de crédito: tasa a la cual los bancos pueden pedir prestado al BCE por un día. Facilidad marginal de depósito: interés que reciben o pagan (cuando la tasa de interés es negativa) por depositar dinero en el BCE a un día (European Central Bank, 2018).

3 Se compara el promedio del año 2021 hasta el 31 de marzo con el promedio del año 2019.

4 Se compara el promedio del año 2021 hasta el 31 de marzo con el promedio del año 2020 en el mismo periodo.

5 Para 3T-2020 la producción de carbón fue de 10.856.556 en comparación con los 20.883.771 producidos en 3T-2019.

6 Se compara el promedio del año 2021 hasta el 31 de marzo con el promedio del año 2020 en el mismo periodo.

2. Actividad Productiva: ad-portas de un crecimiento positivo

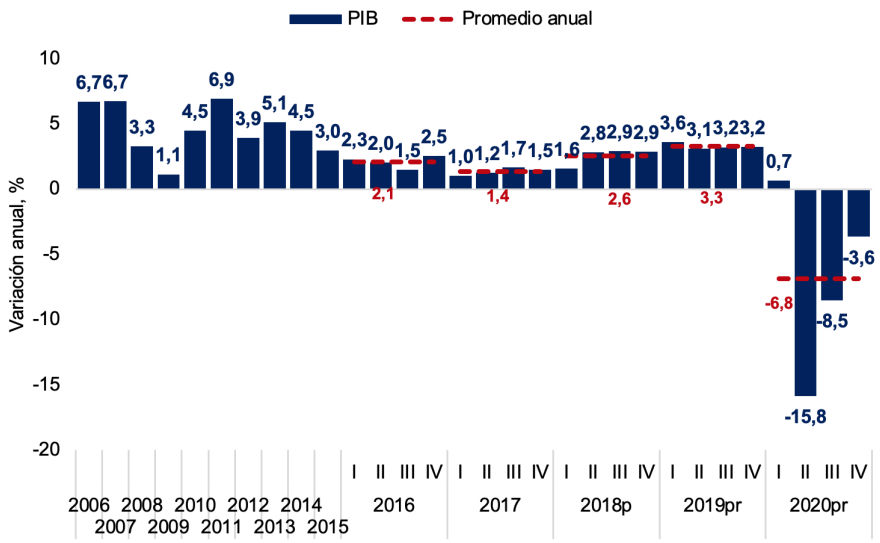
En el 2020 la economía colombiana registró una contracción de 6,8% real anual, lo que representa un resultado 10,1 puntos porcentuales (pps) menor relativo al crecimiento observado en 2019. Este comportamiento se explicó por los decrecimientos anuales en el segundo (-15,8%), tercer (-8,5%) y cuarto trimestre (-3,6%), junto con un crecimiento anual de 0,7% en el primer trimestre del año. El comportamiento a lo largo del año registró su mayor contracción en la historia económica moderna entre abril y junio en línea con las restricciones de movilidad para contener la expansión de la pandemia del Covid-19. Posteriormente la economía se enmarcó en un proceso de reactivación en línea con la reapertura gradual de los sectores y la flexibilización de las medidas de contención. La menor contracción de la actividad económica en el cuarto trimestre obedeció a una disminución del valor agregado de 4,9% en octubre, 3,8% en noviembre y 2,5% en diciembre según lo reportado en el Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE). El desempeño mensual muestra la continuidad en la tendencia de recuperación que se viene dando desde el tercer trimestre del año.

Por el lado de la oferta, 8 de las 12 actividades económicas decrecieron en 2020. Los sectores que explicaron la reducción anual del PIB fueron el sector de comercio, reparación, transporte, alojamiento y servicios de comida (-15,1%), construcción (-27,7%) y explotación de minas y canteras (-15,7%), que restaron 5,8 puntos porcentuales a la variación observada. Por el contrario, las actividades inmobiliarias (1,9%), el sector agropecuario (2,8%), la administración pública, educación y salud (1,0%), y en menor medida las actividades financieras y de seguros (2,1%), limitaron una mayor disminución durante el año anterior sumando aproximadamente 0,7 pps.

Desde la perspectiva del gasto, el decrecimiento de 7,6% en la demanda interna frente a 2019 se explicó principalmente por una reducción de 4,1% en el consumo total, en donde el consumo privado presentó una disminución de 5,8%, mientras que el consumo público creció 3,7%. Paralelamente, la formación bruta de capital tuvo una contracción de 21,2%. Con respecto a las variables comerciales, las exportaciones se contrajeron 17,4% al mismo tiempo que las importaciones cayeron un 18,0%.

El crecimiento económico observado en el cuarto trimestre de 2020 reitera las señales de recuperación económica pero que continúa por debajo de los niveles pre-pandemia. Así, a partir de los resultados más recientes de la dinámica económica, el análisis de riesgos al crecimiento económico, y los resultados de los modelos de análisis, mantenemos nuestros pronósticos de crecimiento frente a la edición anterior, en donde anticipamos un crecimiento en el PIB jalonado en mayor medida por una recuperación del valor agregado en el sector de comercio, reparación, transporte, alojamiento y servicios de comida y en la industria manufacturera. Sin embargo, el resultado final dependerá de la dinámica que tengan los supuestos macroeconómicos mencionados en la sección anterior, la evolución de la pandemia en el país y el proceso de vacunación, influyendo en la velocidad de reactivación de las actividades económicas tanto por el lado de la oferta como del lado de la demanda. En concreto, para 2021 esperamos una variación anual del PIB de 4,8%.

Gráfico 1. Dinámica reciente del crecimiento del PIB



Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo

1. Dinámica reciente del crecimiento del PIB y otros indicadores

1.1. PIB 2020-IV y total año: Dinámica de los componentes de oferta del PIB

La reducción del PIB en el cuarto trimestre de 2020 estuvo explicada principalmente por el sector de la construcción (-1,8 pps), comercio, reparación, transporte, alojamiento y servicios de comida (-1,3 pps), y la explotación de minas y canteras (-1,1 pps), que en conjunto restaron 4,2 pps a la variación porcentual del PIB (que fue de -3,6%). Este resultado estuvo 6,9 pps por debajo del crecimiento observado en el mismo trimestre de 2019 (3,2%).

Dentro de las actividades económicas que presentaron un crecimiento de su PIB frente al mismo periodo del año anterior, se encuentran la agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca (3,4%), la administración pública, defensa, educación y salud (3,3%), las actividades financieras y de seguros (2,9%), y las actividades inmobiliarias (1,8%) (Gráfico 2).

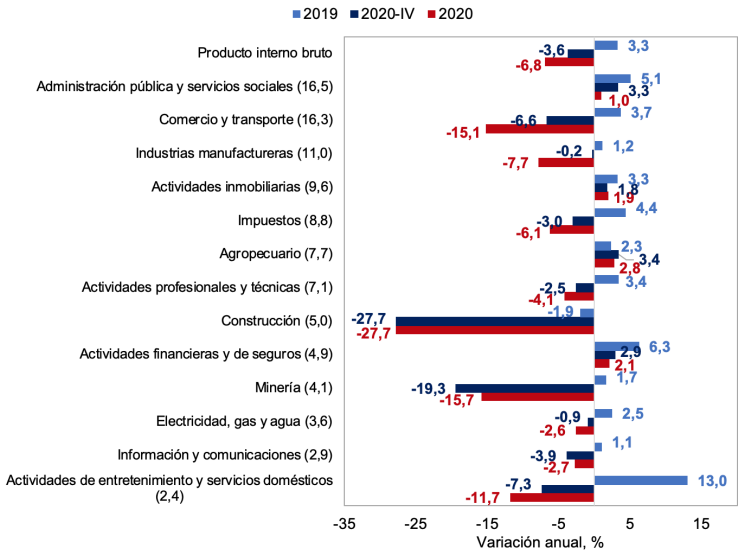
Entre tanto, en 2020 (año completo) se observó una contracción anual de 6,8%, representando 10,1 pps menos frente al crecimiento registrado en 2019 (3,3%). Los sectores que más contribuyeron a la caída de la producción en el año fueron el comercio, reparación, transporte, alojamiento y servicios de comida (-3,0 pps), la construcción (-1,9 pps), y la explotación de minas y canteras (-1,0 pps).

Por su parte, las industrias manufactureras (-0,9 pps), las actividades artísticas, de entretenimiento y otras actividades de servicios (-0,3 pps), las actividades profesionales, científicas y técnicas (-0,3 pps), el suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado (-0,1 pps), y el sector de información y comunicaciones (-0,1 pps) también presentaron disminuciones anuales que afectaron negativamente la dinámica del valor agregado.

Por otro lado, las actividades económicas que presentaron un crecimiento en su valor agregado

frente a 2019, se encuentran la agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca (2,8%), las actividades financieras y de seguros (2,1%), las actividades inmobiliarias (1,9%) y, en menor medida, la administración pública y defensa, salud y educación (1,0%).

Gráfico 2. Crecimiento del PIB por sectores de actividad económica



Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo

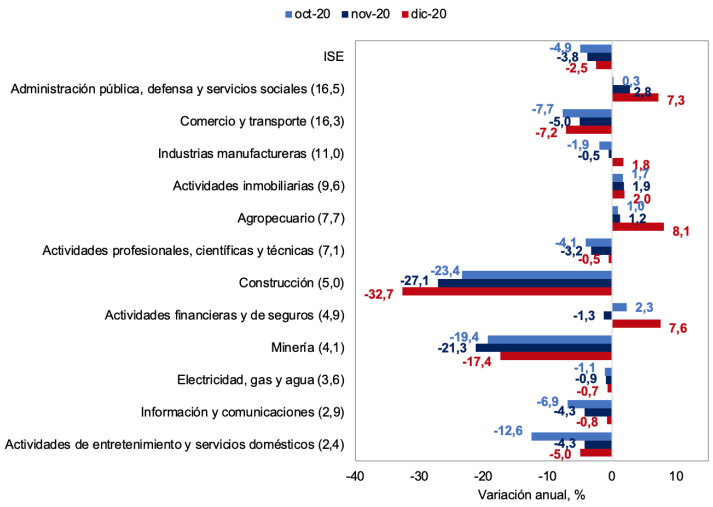
Desagregando mes a mes la reducción anual del PIB de 2020-IV, el ISE registró una variación anual de -4,9% en octubre, de -3,8% en noviembre y de -2,5% en diciembre. En el Gráfico 3 se puede evidenciar que el grueso de los sectores presentó un mejor comportamiento en los últimos meses del año. Sin embargo, la construcción y la explotación de minas y canteras presentaron un comportamiento mixto en el último trimestre, con reducciones anuales de dos dígitos.

Los sectores de electricidad, gas y agua, información y comunicaciones, y actividades profesionales, científicas y técnicas ubicaron su valor agregado en terreno negativo relativo al mismo periodo de 2019 pero siguieron con el comportamiento al alza que se viene dando desde el segundo semestre de 2020. Las industrias manufactureras también continuaron con un comportamiento de recuperación y, en el mes de diciembre, presentaron un crecimiento anual positivo. Para los sectores de comercio y actividades de entretenimiento se observó un deterioro superior en el mes de diciembre frente al observado en octubre, aunque registraron contracciones menos acentuadas frente a 2020-II y 2020-III (Gráfico 3).

Del lado de las actividades que registraron crecimientos en el cuarto trimestre, estas también presentaron comportamientos mixtos. El sector agropecuario mantuvo una tasa de crecimiento anual alrededor del 1,1% en los dos primeros meses, pero en diciembre presentó una aceleración hasta ubicar el crecimiento anual en 8,1%. De manera similar, el sector de administración pública, defensa y servicios sociales presentó una mayor tracción en el último mes del año (7,3%), luego de presentar un crecimiento promedio de 1,6% entre octubre y noviembre. Las actividades financieras

y de seguros, luego de presentar un deterioro en noviembre (-1,3%), registraron el mayor crecimiento del año en el mes de diciembre (7,6%). Por su parte, el sector de actividades inmobiliarias presentó un comportamiento similar en los últimos tres meses del año, acelerándose ligeramente en noviembre y diciembre.

Gráfico 3. Crecimiento del Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) por sectores de actividad económica



Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

En el cuarto trimestre de 2020, el sector de **administración pública y defensa, educación y salud** registró una variación interanual de 3,3%, con variaciones anuales del ISE de 0,3% en octubre, 2,8% en noviembre y 7,3% en diciembre. El comportamiento del último trimestre impulsó el crecimiento en lo corrido de 2020, hasta cerrar en 1,0%. Sin embargo, el ritmo de expansión del sector fue menor al registrado en 2019, cuando se observó un aumento de 5,1%.

El resultado en 2020-IV obedeció a un crecimiento de 4,2% (vs 6,0% en 2019-IV) en las actividades de atención a la salud humana y de servicios sociales, la cual estuvo marcada por mayores ingresos reportados por las entidades relacionadas con la salud ante un incremento en los servicios con internación y sin internación, odontología y un mayor número de pruebas Covid-19 tomadas en el último mes de 2020. Por ejemplo, a partir de los datos de la EMS, entre los meses de octubre y diciembre, los ingresos nominales de los servicios de salud humana privada con internación y sin internación aumentaron 7,5% y 9,9%, respectivamente. Asimismo, ante la mayor actividad presencial desde septiembre, la demanda por servicios de atención por urgencias presentó un incremento.

A pesar del comportamiento del cuarto trimestre, el subsector de salud decreció 2,8% en el año 2020. La contracción tanto de la salud privada como la salud pública en el segundo y tercer trimestre del año provocaron una menor cantidad de pacientes atendidos, debido a las medidas de aislamiento vigentes durante este periodo, además de que las entidades promotoras de salud o

gestores de servicio de salud (EPS) tuvieron una reducción en la remisión de pacientes.

El subsector de educación presentó una variación anual de 1,4% en el cuarto trimestre de 2020 (vs 5,3% en 2019-IV), producto de un crecimiento de 4,0% en la educación de no mercado (vs 7,8% en 2019-IV) pero limitado por la contracción de 2,6% en la educación de no mercado (vs 2,2% en 2019-IV). El crecimiento de la educación de no mercado respondió a un comportamiento favorable en las actividades laborales de algunas secretarías de educación y de la remuneración a los asalariados, así como la dinámica de instituciones como el SENA y otros programas de educación superior del gobierno nacional. Por su parte, el decrecimiento de la educación de mercado estuvo explicado por la menor oferta de programas por parte de algunas instituciones educativas ante la imposibilidad de adaptarse a la virtualidad, junto con el menor número de estudiantes matriculados relativo al año anterior. Según datos de la EMS, los ingresos de la educación superior privada se redujeron 14,3% en octubre, 15,6% en noviembre y 9,6% en diciembre.

En este sentido, el comportamiento del subsector en 2020, liderado por la educación de no mercado (el cual creció 4,1%), presentó un crecimiento de 1,3% relativo a 2019. Sin embargo, como se observó desde el segundo trimestre del año, el sector educativo vio limitada su expansión por la reducción en el segmento de educación de mercado (-1,7% en 2020).

Finalmente, el subsector de administración pública y defensa creció 4,2% en el cuarto trimestre (vs 3,9% en 2019-IV), gracias a la variación positiva en la remuneración a los asalariados del subsector, nombramientos y ascensos de personal que se presentaron en el sector de defensa, y la vinculación de personal en entidades públicas como la DIAN, Contraloría y la Alcaldía de Bogotá. El resultado para el último trimestre, así como la dinámica positiva observada en todos los trimestres del año, llevaron a que el subsector creciera 3,1% en 2020 frente al año 2019.

El sector de **comercio, reparación, transporte, alojamiento y servicios de comida** se contrajo 6,6% anual en el cuarto trimestre (vs un crecimiento de 3,7% en 2019-IV) y 15,1% en todo el año 2020 (vs un crecimiento de 3,7% en 2019). El resultado en el último trimestre del año se encuentra explicado por una reducción anual del valor agregado en los subsectores de transporte y almacenamiento, y alojamiento y servicios de comida, mientras que el subsector de comercio y reparación de vehículos registró una variación anual positiva. Por orden de contribución a la dinámica negativa del sector en el cuarto trimestre, las actividades asociadas al transporte y almacenamiento fueron las que más restaron, presentando una contracción de 16,9% en 2020-IV (vs 1,9% en 2019-IV) y de 20,9% en el año 2020 (vs 3,5% en 2019). Luego, se encuentra el subsector de alojamiento y servicios de comida con una variación anual de -20,8% en 2020-IV (vs 3,3% en 2019-IV) y -36,8% en todo el año (vs 3,4% en 2019). Finalmente están las actividades de comercio al por mayor y al por menor y de reparación de vehículos y motocicletas que tuvieron una variación anual de 3,9% en 2020-IV (vs 4,8% en 2019-IV) y una reducción de 2,9% en el año 2020 (vs 4,0% en 2019). A pesar de la contracción anual en el último trimestre, el sector presentó un incremento de 17,8% en 2020-IV frente al valor agregado observado en el tercer trimestre según la serie corregida de efectos estacionales y de calendario.

El subsector de alojamiento y servicios de comida tuvo un comportamiento desfavorable durante 2020-IV frente al mismo periodo de 2019, pero reflejó un mejor comportamiento con respecto a la dinámica observada en el segundo y tercer trimestre del año. En particular, en la Encuesta Mensual

de Servicios (EMS), se reporta que los ingresos nominales de las actividades de restaurantes catering y bares tuvieron contracciones anuales en octubre (-20,1%), noviembre (-13,7%) y diciembre (-17,8%). Esta menor reducción se explica, principalmente, por el establecimiento de los protocolos para el consumo dentro de los restaurantes a partir de septiembre, lo que permitió un incremento en los ingresos del subsector relativo a los meses anteriores. Sin embargo, los bares no se han podido recuperar al mismo ritmo dado que estos sólo han venido operando bajo la modalidad de gastrobares. En el caso del alojamiento, la Encuesta Mensual de Alojamiento (EMA) reportó que los ingresos reales de este sector habían caído en octubre, noviembre y diciembre 64,5%, 58,5% y 49,2%, respectivamente. Este comportamiento se encuentra explicado por un bajo porcentaje de ocupación hotelera, el cual fue 25,8% en octubre, 30,6% en noviembre y 32,7% en diciembre. El principal motivo de viaje en el último trimestre fueron vacaciones, ocio y recreo, en línea con la apertura de los aeropuertos y la flexibilización en las medidas de restricción a la movilidad, aunado a la temporada de fin de año.

El subsector de transporte y almacenamiento tuvo un decrecimiento interanual del 16,9% en el cuarto trimestre y de 20,9% en el año 2020. El desempeño en 2020-IV se explica por una reducción del PIB de todas sus subramas exceptuando las actividades de correo y servicios de mensajería las cuales presentaron incrementos. Las actividades de transporte terrestre y transporte por tuberías se redujeron en 12,3% durante 2020-IV y en 17,7% en 2020 (vs 1,1% en 2019-IV y 2,4% en 2019), restando en mayor medida a la variación anual. Entre los factores que explican este comportamiento se encuentran: 1) el menor transporte de pasajeros relativo al año anterior; 2) a pesar de la recuperación frente a los meses anteriores, los niveles en el transporte de carga fueron inferiores a los registrados en 2019 por la menor producción en distintos sectores y la reducción de importaciones de bienes; y 3) la baja producción de petróleo y refinados del petróleo que impactaron la demanda de servicios de transporte por tuberías.

El almacenamiento y las actividades complementarias al transporte tuvieron una disminución de 15,2% en 2020-IV y de 18,2% en 2020 (vs 3,9% en 2019-IV y 5,8% en 2019), viéndose afectadas en general por la menor movilización de carga a través de los puertos del país, haciendo que se demanden menores servicios de almacenamiento y movilización de carga. El transporte aéreo, registró una variación anual de -57,3% en 2020-IV y -54,1% en 2020 (vs 2,1% en 2019-IV y 5,7% en 2019), dado el menor nivel de transporte de pasajeros a pesar de la reapertura de los vuelos comerciales nacionales en el mes de septiembre, junto con las restricciones en distintos aeropuertos internacionales frente a la salida y llegada de pasajeros. Por su parte, el transporte aéreo de carga limitó una mayor caída del rubro ante la relevancia de este tipo de transporte para la movilidad de medicinas e insumos del sector de salud.

El transporte acuático tuvo una reducción del 9,0% en 2020-IV y del 13,8% en 2020 (vs 3,4% en 2019-IV y 2,1% en 2019), debido a una disminución en el número de pasajeros transportados. No obstante, la recuperación gradual del transporte marítimo de carga limitó una mayor caída del subsector en el último trimestre. Por otro lado, las actividades de correo y mensajería crecieron 15,4% en 2020-IV y 7,2% en 2020 (vs 7,8% en 2019-IV y 6,6% en 2019) por la mayor demanda de servicios de entrega de productos a domicilio y a la reestructuración de las empresas a un modelo con estas características.

El crecimiento del subsector de comercio y reparación de vehículos y motocicletas en el cuarto trimestre estuvo explicado esencialmente por la expansión de 4,3% (vs 4,9% en 2019-IV) en las actividades de comercio. Por su parte, la reparación de vehículos y motocicletas presentó una disminución de 1,7% en 2020-IV (vs 3,4% en 2019-IV), acercándose a los niveles pre-pandemia, en línea con las menores medidas de contención y un incremento en el flujo de vehículos en las vías del país. El comportamiento del subsector en lo corrido de 2020 se explicó por una reducción de 1,8% en las actividades de comercio al por mayor y al por menor (vs 4,1% en 2019) y una contracción de 15,6% en el mantenimiento y reparación de vehículos automotores y motocicletas (vs 3,1% en 2019).

En el comercio minorista, las líneas comerciales que tuvieron un desempeño positivo en este trimestre según los resultados de ventas reales publicados en la Encuesta Mensual de Comercio (EMC), fueron las asociadas al sector alimenticio, electrodomésticos y equipo de tecnología. Los alimentos y víveres en general (octubre: 5,2%, noviembre: 3,7% y diciembre: 0,8%), bebidas alcohólicas y productos del tabaco (octubre: 36,0%, noviembre: 6,0% y diciembre: 1,0%), productos farmacéuticos y medicinales (octubre: 2,4%, noviembre: 5,7% y diciembre: 8,5%), electrodomésticos y muebles para el hogar (octubre: 28,2%, noviembre: 43,4% y diciembre: 5,1%), y equipo de informática y telecomunicaciones para uso personal (octubre: 31,1%, noviembre: 44,9% y diciembre: 5,8%) contribuyeron de manera positiva al subsector. El comportamiento en los dos últimos rubros se explicó principalmente por la dinámica en los días de descuento en noviembre (día sin IVA y Black Friday).

Las líneas de prendas de vestir y textiles (octubre: -4,8%, noviembre: 3,6% y diciembre: -16,2%), y de calzado, artículos de cuero y sucedáneos del cuero (octubre: -14,6%, noviembre: -2,5% y diciembre: -23,6%) a pesar de verse beneficiadas por los eventos del día sin IVA y Black Friday en noviembre, continuaron en terreno negativo en diciembre en línea con el deterioro en la demanda por este tipo de bienes ante el incremento de la permanencia en los hogares.

Otras líneas comerciales que experimentaron decrecimientos con respecto al año pasado fueron: 1) bebidas no alcohólicas (octubre: -6,9%, noviembre: -9,8% y diciembre: -10,3%); 2) libros, papelería, periódicos, revistas y útiles escolares (octubre: -14,0%, noviembre: -8,1% y diciembre: -12,4%); 3) combustibles para vehículos automotores (octubre: -1,5%, noviembre: -5,7% y diciembre: 0%) y 4) otros vehículos automotores y motocicletas (octubre: -15,6%, noviembre: -11,8% y diciembre: -11,5%).

Del lado del comercio mayorista, se experimentaron crecimientos anuales del margen nominal de 7,5%, 10,8% y 10,1% en octubre, noviembre y diciembre, respectivamente. En el cuarto trimestre se presentaron crecimientos en todas las divisiones del comercio mayorista. Las materias primas agropecuarias, alimentos, bebidas y tabaco, y artículos y enseres domésticos, tuvieron variaciones anuales de 6,6%, 4,5% y 8,4%; los productos farmacéuticos, medicinales, cosméticos y de tocador tuvieron variaciones del margen de 3,0%, 5,3% y 3,5%; y el comercio de maquinaria y equipo, especializado en otros productos y no especializado tuvo crecimientos de 11,0%, 20,0% y 15,5% en los meses de octubre, noviembre y diciembre. Este comportamiento estuvo explicado por la flexibilización de las medidas de aislamiento obligatorio y un mayor flujo comercial en línea con las

mejores expectativas para los meses siguientes.

El sector de la **industria manufacturera** decreció 0,2% en el cuarto trimestre (vs 1,2% en 2019-IV) y -7,7% en todo el año (vs 1,2% en 2019). La disminución en el último trimestre obedeció en mayor medida al efecto negativo en los meses de octubre y noviembre, puesto que el valor agregado en estos meses decreció 1,9% y 0,5%, respectivamente. Sin embargo, la dinámica en el mes de diciembre permitió una menor contracción en el periodo al crecer a un ritmo de 1,8%. Los subsectores de la rama que presentaron disminuciones anuales en el cuarto trimestre fueron las actividades de fabricación de textiles, confección de prendas de vestir y calzado (-5,9% en 2020-IV y -19,3% en 2020 vs 1,8% en 2019-IV y 0,7% en 2019), la transformación de la madera y fabricación de productos de madera y de corcho (-1,6% en 2020-IV y -5,5% en 2020 vs -2,3% en 2019-IV y -0,7% en 2019) y la elaboración de productos alimenticios, bebidas y productos de tabaco (-0,3% en 2020-IV y -2,0% en 2020 vs 3,8% en 2019-IV y 2,7% en 2019).

Por su parte, las actividades de coquización, fabricación de productos de la refinación del petróleo y actividad de mezcla de combustibles (0,6% en 2020-IV y -7,3% en 2020 vs 0,6% en 2019-IV y 0,4% en 2019), la fabricación de productos metalúrgicos básicos, aparatos y equipo eléctrico, fabricación de productos informáticos, electrónicos y ópticos (2,0% en 2020-IV y -11,2% en 2020 vs -1,5% en 2019-IV y 1,8% en 2019) y fabricación de muebles y otras industrias manufactureras (0,7% en 2020-IV y -12,7% en 2020 vs 1,2% en 2019-IV y -0,5% en 2019), registraron un mejor comportamiento en los últimos meses del año.

La contracción en el subsector de textiles y cueros durante el cuarto trimestre estuvo jalonada por la reducción en la preparación, hilatura, tejeduría y acabado de productos textiles, fabricación de otros productos textiles y confección de prendas de vestir (-4,4% vs 3,1% en 2019-IV), al representar aproximadamente el 87% del valor agregado del subsector en 2020. A pesar de verse una recuperación marcada frente a los dos trimestres anteriores en línea con los eventos de Black Friday, día sin IVA y la temporada decembrina, la producción continuó en niveles inferiores a 2019. La menor demanda agregada, el cierre total de empresas a lo largo del año y la acumulación de inventarios en los meses anteriores impidieron una mayor producción en distintos establecimientos industriales.

Para octubre, noviembre y diciembre, respectivamente, la confección de prendas de vestir se contrajo 14,6%, 8,1% y 1,8%, respectivamente, mientras que la hilatura, tejeduría y acabado de productos textiles presentó variaciones anuales de -7,2%, -3,2 y 5,0%, respectivamente, reflejando el comportamiento de recuperación que se viene observando luego de registrar mínimos en abril.

En el subsector de coquización, fabricación de productos de la refinación del petróleo y actividad de mezcla de combustibles, el crecimiento para el último trimestre de 2020 se explicó en la fabricación de sustancias químicas (2,1%), fabricación de productos de caucho y plástico (2,1%) y fabricación de otros productos minerales no metálicos (6,6%). No obstante, la coquización y la refinación contribuyó negativamente a la actividad productiva de esta industria (-6,4% vs 2,6% en 2019-IV). Esta actividad presentó disminuciones anuales, pero a menores ritmos respecto a los dos trimestres anteriores, en su producción real reportada en la Encuesta Mensual Manufacturera con Enfoque Territorial (EMMET) en octubre, noviembre y diciembre, registrando variaciones anuales de -8,8%,

-8,6% y -1,8%, respectivamente. Estos resultados son consistentes con la disminución de 5,9% que tuvo la carga conjunta de las refinerías de Barrancabermeja y de Cartagena, la cual pasó de 377 mil de barriles por día (KBPD) en 2019-IV a 355 KBPD en el cuarto trimestre de 2020[1]. No obstante, la carga de refinación aumentó respecto al segundo y trimestre del año (255 mil KBPD y 324 KBPD, respectivamente).

La disminución en el subsector de elaboración de alimentos, bebidas y productos de tabaco se explicó principalmente por una contracción de 2,5% (vs -0,6% en 2019-IV) en la elaboración de bebidas (incluido el hielo) y productos de tabaco, debido a la baja demanda de 1) bebidas alcohólicas, lo cual llevó a una menor operación en el proceso de destilación y 2) no alcohólicas, ante el cierre parcial o permanente de centros educativos, deportivos y recreativos. La EMMET muestra que la elaboración de bebidas presentó variaciones anuales de -0,8%, 1,8% y -4,4% en octubre, noviembre y diciembre, respectivamente.

El crecimiento en la fabricación de productos metalúrgicos básicos, aparatos y equipo eléctrico, fabricación de productos informáticos, electrónicos y ópticos para 2020-IV se explicó por una expansión de 18,3% en la fabricación de aparatos, equipo eléctrico y productos informáticos (vs 1,0% en 2019-IV), en línea con el aumento en los pedidos, no sólo para la temporada de fin de año, sino también para el día sin IVA y el Black Friday.

El valor agregado total del sector **agropecuario** registró un crecimiento de 3,4% anual en el cuarto trimestre y 2,8% en el año total, acelerándose frente al crecimiento observado en 2020-III (2,0%) y desacelerándose con respecto a 2019-IV (5,0%). El comportamiento en el último trimestre obedeció a un aumento en los cultivos agrícolas transitorios y permanentes, actividades de apoyo y explotación mixta de 6,7% y 4,8% en 2020 (vs 1,7% en 2019-IV y 0,8% en 2019) y al crecimiento de 2,1% en la ganadería durante 2020-IV y 1,7% en 2020 (vs 5,4% en 2019-IV y 2,4% en 2019). Por su parte, las actividades de pesca y acuicultura que se contrajeron 0,7% en 2020-IV y aumentaron 22,1% en 2020 (vs 15,1% en 2019-IV y 2,6% en 2019), el cultivo de café (-6,1% en 2020-IV y -10,5% en 2020 vs 17,5% en 2019-IV y 10,6% en 2019) y en menor medida la silvicultura y extracción de madera (-2,1% en 2020-IV y 1,6% en 2020 vs 11,8% en 2019-IV y 4,6% en 2019) limitaron un mayor crecimiento en el último trimestre del año.

El subsector de cultivos agrícolas transitorios y permanentes fue la actividad que más aportó al crecimiento en el cuarto trimestre y en el año. Dentro de los cultivos que aumentaron su producción en 2020-IV se encuentran las frutas y nueces (16,1%), sustentado principalmente por un crecimiento en la exportación de productos agropecuarios como la lima, naranjas frescas y el aguacate. Asimismo, el cultivo de arroz (4,3%) presentó un comportamiento positivo, explicado por una buena dinámica de los precios en el primer semestre del año, incentivando la siembra en este mismo periodo y reflejando las cosechas en el segundo semestre del año. Junto a esto, la caña de azúcar (4,8%) y las plantas vivas y flores (1,4%) también presentaron expansiones anuales. Por otro lado, las actividades que limitaron un mayor crecimiento del subsector fueron las leguminosas (-16,3%), café pergamino (-7,6%), cacao en grano y otras plantas bebestibles y especias (-4,6%), semillas y frutos oleaginosos (-13,6%) y caña panelera (-8,8%).

La actividad pecuaria continuó con el comportamiento al alza que se evidenció en el tercer trimestre

del año, cuando se observó una expansión anual de 1,7%. Esta dinámica se explicó por la mayor producción de ganado bovino (3,0%), leche sin elaborar (2,9%) y huevos con cáscara frescos (12,4%), mientras que las actividades relacionadas con ganado porcino y aves de corral disminuyeron en 1,1% y 2,4%, respectivamente.

El cultivo permanente de café contribuyó negativamente a la variación del sector agropecuario. Este resultado estuvo en línea con la contracción en la producción nacional de café verde reportada por la Federación Nacional de Cafeteros (FNC) (-4,6% en 2020-IV vs 24,1% en 2019-IV). La disminución estuvo explicada por las variaciones de -15,3% y -4,2% registradas en octubre y noviembre, respectivamente. Al compararse con un año base como el 2019, donde se registraron altos niveles de producción, la dinámica cafetera refleja caídas anuales a pesar de no verse gravemente afectada por la crisis derivada del COVID-19. No obstante, en diciembre se observó un crecimiento de 3,8% en la producción, siendo este el nivel más alto registrado desde 1996, el cual contribuyó positivamente a la variación anual de la producción en el cuarto trimestre de 2020.

El sector de la **construcción** se contrajo a un ritmo del 27,7% tanto en el cuarto trimestre, como en todo el año 2020 (vs -1,9% en 2019-IV y 2019). Este comportamiento estuvo explicado por la reducción de la actividad en los meses de octubre, noviembre y diciembre, donde el ISE reflejó un deterioro, ubicando el crecimiento del sector en -23,4%, -27,1% y -32,7%, respectivamente. La construcción de edificaciones (-26,5% en 2020-IV y -27,2% en 2020), obras civiles (-29,6% en 2020-IV y -28,9% en 2020) y las actividades especializadas (-27,5% en 2020-IV y -27,3% en 2020) registraron caídas similares, pero sólo las edificaciones presentaron un menor decrecimiento al observado en el tercer trimestre del año.

La construcción de edificaciones residenciales y no residenciales fue la principal causante de la disminución del valor agregado del sector, al concentrar el 49% del valor agregado. Esto se debe a que el área causada[2] reportada en el Censo de Edificaciones (CEED) presentó una disminución de 22,3% (vs -7,3% en 2019-IV). En concreto, la coyuntura del COVID-19 llevó a que, en el cuarto trimestre de 2020, el área paralizada aumentara 16,5% anual, pero a un menor ritmo que en el segundo y tercer trimestre (106,9% y 26,8%, respectivamente), y que el área en proceso y el área culminada presentaran contracciones de -9,5% y -3,1%, respectivamente (vs -1,7% y -28,3% en 2019-IV).

Por destinos, en el caso de las edificaciones residenciales, estas presentaron una disminución de su producción de 23,1% (vs -10,4% en 2019-IV) mientras que las edificaciones no residenciales tuvieron una reducción de 32,4% (vs -12,6% en 2019-IV). En cuanto al área causada, el rubro residencial presentó una reducción anual de 20,9%, restando 15,6 pps al resultado final. Esto es consistente con el bajo ritmo de comercialización y la acumulación de inventarios de vivienda dentro del sector frente a los niveles de 2019, especialmente en los segmentos de vivienda NO VIS de más alto valor, que ha producido una limitada oferta nueva para estos destinos. En particular, el área total iniciada reportada en el CEED para vivienda NO VIS se redujo 4,4%, mientras que para vivienda VIS creció 40,5%. Asimismo, el área total en proceso se contrajo 9,4% para el rubro NO VIS y aumentó 10,1% en el rubro VIS.

El subsector de obras civiles también contribuyó negativamente a la variación del sector de la

construcción en el cuarto trimestre. Este resultado es consistente con la evolución del Indicador de Producción de Obras Civiles (IPOC), que decreció 26,1% (vs 12,5% en 2019-IV). Este resultado fue impulsado principalmente por la disminución de las construcciones en minas y plantas industriales (-59,5%), puertos, canales, presas, sistemas de riego y otras obras hidráulicas (-54,1%), construcciones deportivas al aire libre y otras obras de ingeniería civil (-24,3%), carreteras, calles, vías férreas y pistas de aterrizaje, puentes, carreteras elevadas y túneles (-23,3%) y tuberías para la conducción de gas a larga distancia, líneas de comunicación y cables de poder (-9,9%).

El sector de la **explotación de minas y canteras** presentó una variación anual de -19,3% en el cuarto trimestre y -15,7% en 2020 (vs 1,0% en 2019-IV y 1,7% en 2019) con contracciones del ISE de 19,4% en octubre, 21,3% en noviembre y 17,3% en diciembre. El desempeño en el cuarto trimestre y en el año corrido se explica principalmente por una reducción en la extracción de carbón de piedra y lignito de 57,1% en 2020-IV y 39,6% en 2020 (vs 3,8% en 2019-IV y -1,3% en 2019) y una disminución de 13,7% en 2020-IV y 11,3% en 2020 (vs 0,3% 2019-IV y 2,8% en 2019) en la extracción de petróleo y gas natural y sus actividades de apoyo.

La producción de carbón en el cuarto trimestre se vio reducida debido a la baja demanda internacional, a la menor demanda del *commodity* por parte de las termoeléctricas nacionales y a una serie de huelgas que se dieron en algunos sindicatos del subsector carbonífero. Según datos del Índice de Producción Industrial (IPI), la extracción de hulla (carbón de piedra) se contrajo en octubre, noviembre y diciembre, presentando variaciones anuales de -61,3%, -63,7% y -47,8%, respectivamente. Por su parte, los precios del carbón térmico se ubicaron en 45,0 dólares por tonelada (USD/Tn) en octubre, 46,2 USD/Tn en noviembre y 57,8 USD/Tn en diciembre, según datos del Reporte Semanal del Ministerio de Minas y Energía.

El comportamiento del valor agregado de la extracción de petróleo y gas natural estuvo explicado por el componente de petróleo crudo, que disminuyó 14,1% en 2020-IV (vs -0,2% en 2019-IV). La producción mensual de petróleo se contrajo 14,4%, 12,7% y 13,4% en octubre, noviembre y diciembre, respectivamente, debido a la menor operación por cuenta de la emergencia sanitaria del COVID-19, inconvenientes de orden público y los bajos precios del petróleo que, a pesar de reflejar una tendencia al alza, continuaron por debajo de los niveles observados en 2019. En cuanto a la extracción de gas natural, esta experimentó un decrecimiento de 2,3% (vs +8,1% en 2019-IV) por la reducción de la demanda de gas natural distribuido, especialmente en las actividades de comercio y minería. Esta menor demanda fue parcialmente compensada con el incremento en el consumo de gas no distribuido de las termoeléctricas y el aumento por el lado del consumo residencial.

La extracción de otras minas y canteras registró una contracción de 28,1% en el cuarto trimestre y 31,0% en 2020 (vs -4,2% en 2019-IV y -2,1% en 2019), como resultado de una disminución en la extracción de roca o piedra de construcción y de talla (-28,7% en 2020-IV vs 4,9% en 2019-IV), pues hubo una menor demanda por parte del sector de edificaciones y obras civiles. Por su parte, la extracción de piedras preciosas y semipreciosas se redujo 34,2% en 2020-IV (vs +39,8% en 2019-IV), específicamente por la menor producción de esmeraldas, y la extracción de sal gema, sal marina sin purificar y salmuera que decreció 6,9% en 2020-IV (vs +2,4% en 2019-IV). No obstante, la extracción de minerales para la industria química y abonos minerales (13,1% en 2020-IV vs -2,9% en 2019-IV)

presentó variación anual positiva. Ahora bien, en línea con la dinámica negativa anteriormente descrita en el sector, las actividades de apoyo para otras actividades de explotación de minas y canteras presentaron una reducción de 18,8% en el cuarto trimestre y -15,3% en 2020 (vs -4,2% en 2019-IV y -1,7% en 2019).

Solo el sector de extracción de metales metalíferos presentó un aumento en el cuarto trimestre de 2020 (37,2% vs 5,7% en 2019-IV) y el año total (22,1% vs 5,2% en 2019) impulsado por el crecimiento en la extracción de minerales de hierro y mineral de hierro sinterizado (19,2% en 2020-IV vs -2,2% en 2019-IV), la extracción de minerales de platino y sus concentrados (305% en 2020-IV vs -21,7% en 2019-IV)[3], la extracción de minerales de plata y sus concentrados (101,7% en 2020-IV vs -51,9% en 2019-IV) y por el aumento en la extracción de extracción de minerales de oro y sus concentrados (39,0% en 2020-IV vs -6,6% en 2019-IV). El comportamiento del oro obedece al aumento del precio del mineral dada su condición de activo refugio, el cual pasó de $USD 1.482 por onza troy en el cuarto trimestre de 2019 a $USD 1.875 por onza troy en 2020-IV según datos del *Pink Sheet* del Banco Mundial. Por su parte, la extracción de níquel (-38,6% en 2020-IV vs -6,2% en 2019-IV) contribuyó negativamente a la variación anual del subsector.

Las actividades de **electricidad, gas y agua** registraron una variación anual de -0,9% en el cuarto trimestre y -2,6% en 2020 (vs 2,4% en 2019-IV y 2,5% en 2019), a causa de una disminución de 0,6% en 2020-IV y 2,6% en 2020 (vs 2,9% en 2019-IV y 3,0% en 2019) en el subsector de suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado, y en menor medida al comportamiento observado en el subsector de distribución de agua, evacuación y tratamiento de aguas residuales, gestión de desechos y actividades de saneamiento ambiental, el cual se contrajo -1,6% en 2020-IV y -2,5% en 2020 (vs 1,4% en 2019-IV y 2019).

La dinámica de la generación de electricidad estuvo marcada por la recuperación gradual en los embalses. Según datos de XM, el nivel de los embalses[4] se ha ido recuperando, especialmente, para octubre fue de 67,1% (vs 67,5% en octubre de 2019), para noviembre fue de 73,1% (vs 70,3% en noviembre de 2019) y para diciembre fue de 74,3% (vs 67,3% en diciembre de 2019). Esta situación llevó a que la generación de energía eléctrica hidráulica en octubre tuviera una participación de 76,1% (vs 73,8% en octubre de 2019), 79,7% en noviembre (vs 75,7% en noviembre de 2019) y 78,3% en diciembre (vs 69,4% en diciembre de 2019).

La recuperación del sector eléctrico también estuvo en línea con el comportamiento de la demanda de energía eléctrica durante octubre, noviembre y diciembre, pues en estos meses registró variaciones interanuales de 0,6% (vs 2,7% en octubre de 2019), -1,5% (vs 2,9% en noviembre de 2019) y -1,6% (vs 5,4% en diciembre de 2019), respectivamente. Esta disminución de la demanda energía se explica por la reducción en la demanda no regulada (octubre: -4,2%, noviembre: -3,4% y diciembre: -5,9%), y en menor medida a la variación anual de la demanda regulada (octubre: 3,2%, noviembre: -0,7% y diciembre: 0,5%).

En general, a nivel mensual, el sector de servicios públicos experimentó decrecimientos de 1,1% en octubre, 0,9% en noviembre y 0,6% en diciembre. Estos resultados están en línea con el comportamiento registrado en el IPI del DANE en donde el suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado (octubre: -0,4%, noviembre: -0,4% y diciembre: -0,0%), la captación, tratamiento y

distribución de agua (octubre: -1,4%, noviembre: -1,2% y diciembre: 1,4%), la generación distribución y comercialización de energía eléctrica (octubre: 1,0%, noviembre: 0,2% y diciembre: -0,5%) y la distribución de combustibles gaseosos por tuberías (octubre: -6,8%, noviembre: -2,7% y diciembre: -2,6%) presentaron menores resultados que los registrados en el año anterior pero registraron ligeras correcciones frente a los datos observados en el segundo y tercer trimestre del año.

El sector de **actividades financieras y de seguros** registró un incremento de 2,9% en el cuarto trimestre y 2,1% en lo corrido de 2020 (vs 4,9% en 2019-IV y 6,3% en 2019). El crecimiento obedeció a las expansiones en octubre y diciembre de 2,3% y 7,6%, respectivamente, pero estuvo afectado por la reducción de 1,3% en el mes de noviembre. Los subsectores que impulsaron el crecimiento en 2020-IV fueron la intermediación financiera con un aumento de 7,9% (vs 4,6% en 2019-IV), los servicios de seguros que tuvieron una variación anual de 5,1% (vs -1,3% en 2019-IV) y las actividades auxiliares[5] (1,1% vs 12,0% en 2019-IV)**.** De otro lado, las comisiones (-4,8% vs 2,0% en 2019-IV) decrecieron, limitando la dinámica positiva del sector.

El resultado de los servicios de intermediación financiera estuvo explicado por el comportamiento de la cartera total, la cual experimentó un crecimiento real anual de 3,8% en octubre, 2,6% en noviembre y 2,2% en diciembre. El crecimiento de la cartera estuvo asociado al aumento en la cartera comercial (octubre: 4,8%, noviembre: 2,8% y diciembre: 2,7%) y la cartera de consumo (octubre: 1,6%, noviembre: 1,3% y diciembre: 0,4%). Por su parte, la cartera hipotecaria presentó mayores crecimientos (octubre: 5,2%, noviembre: 5,4% y diciembre: 5,4%), mientras que la cartera de microcrédito se deterioró con respecto al mismo trimestre del año anterior (octubre: 0%, noviembre: 0,5% y diciembre: -0,7%).

Para el caso de los seguros, estos estuvieron afectados positivamente por la emisión de primas durante el trimestre, aunado al decrecimiento en el pago de los siniestros. A su vez, la dinámica de las actividades auxiliares se explicó por el comportamiento positivo de los ingresos por administración de fondos de inversión colectiva y negocios fiduciarios, pero ligeramente afectado por los menores ingresos recibidos por administración de fondos de pensiones obligatorias. Por otro lado, las comisiones decrecieron debido a los menores ingresos por transacciones en moneda extranjera, menores servicios bancarios y de establecimientos afiliados a tarjetas de crédito.

El sector de **actividades inmobiliarias** registró un crecimiento de su valor agregado al expandirse 1,8% en el cuarto trimestre y 1,9% en 2020 (vs 2,5% en 2019-IV y 3,3% en 2019). La resiliencia del sector se explicó por la dinámica presentada en el alquiler de bienes raíces residenciales prestados por cuenta propia (alquileres de vivienda habitadas por sus propietarios), los servicios de alquiler de vivienda prestadas a terceros (arriendos) y los servicios de compra-venta. De esta manera, aumentó el stock de vivienda ocupado por sus propietarios y el stock de vivienda ocupado por terceros, con crecimientos en unidades nuevas en departamentos como Tolima, Nariño, Caldas y Valle del Cauca. Además, el alquiler de bienes raíces no residenciales, también se vio beneficiado por el aumento del *stock* no residencial en los departamentos de Norte de Santander, Bogotá y Bolívar.

El sector de **información y comunicaciones** presentó una contracción durante el cuarto trimestre (-3,9% vs -0,4% en 2019-IV), consistente con una reducción en el comportamiento de 2020 (-2,7% vs 1,1% en 2019). La menor dinámica en 2020-IV, se evidenció principalmente en los meses de octubre

(-6,9%), noviembre (-4,3%) y, en menor medida, diciembre (-0,8%). La caída estuvo sustentada en una menor dinámica en las actividades de edición, transmisión y producción de televisión, y exhibición de películas. Las actividades de edición se vieron afectadas por la menor circulación de periódicos y revistas, así como una reducción en la suscripción a estos servicios. Por su parte, la disminución en las actividades de transmisión estuvo en línea con el bajo nivel de la inversión en pauta publicitaria, a pesar de la recuperación frente trimestres anteriores como resultado de la reactivación de eventos deportivos internacionales y del fútbol profesional colombiano, sumado a la pauta generada por los días de descuento (día sin IVA y Black Friday). Las actividades de exhibición de películas, a pesar de operar nuevamente a partir de noviembre, continuaron afectadas por las restricciones en el aforo de los cines.

En la Encuesta Mensual de Servicios (EMS), las actividades de edición (octubre: -31,3%, noviembre: -34,3% y diciembre: -11,6%), la producción de películas cinematográficas y programas de televisión (octubre: -78,7%, noviembre: -83,3% y diciembre: -66,3%), las actividades de programación y transmisión, agencias de noticias (octubre: -10,2%, noviembre: -1,8% y diciembre: 6,2%) y las telecomunicaciones (octubre: -2,6%, noviembre: 5,0% y diciembre: -4,3%) redujeron sus ingresos nominales. Esta última actividad se vio afectada por la reducción en la telefonía fija y otros servicios de comunicaciones[6] pero estuvo beneficiada por la compra de equipos móviles y, consecuentemente, la adquisición de servicios móviles. Por su parte, el desarrollo de sistemas informáticos y procesamiento de datos registró variaciones anuales negativas en octubre (-2,2%) y noviembre (-4,3%), pero rompió esta tendencia en diciembre (13,6%).

Las **actividades profesionales, científicas y técnicas** registraron una variación interanual de -2,5% en el cuarto trimestre y -4,1% en lo corrido de 2020 (vs 3,8% en 2019-IV y 3,4% en 2019). El valor agregado del sector se contrajo -4,1% en octubre, -3,2% en noviembre y -0,5% en diciembre. El resultado en 2020-IV se explica por el decrecimiento de -3,2% (vs 3,6% en 2019-IV) en las actividades profesionales científicas y técnicas y en menor medida por la disminución de -2,0% (vs 3,9% en 2019-IV) en las actividades administrativas y de apoyo. Entre las actividades profesionales científicas y técnicas que decrecieron se encuentran las actividades jurídicas, contables y de gestión, que además de verse perjudicadas por la reducción en la demanda, se vieron afectadas por un efecto base generado por las elecciones de 2019 y las asesorías relacionadas con el desarrollo del tren de cercanías y el metro de Bogotá. Asimismo, las actividades de arquitectura e ingeniería se vieron afectadas por un efecto estadístico en el cierre de 2019, en línea con el alto valor por la entrega de obras en relación con el cierre de alcaldías. No obstante, el crecimiento de las actividades de *call center* contrarrestó ligeramente la caída del subsector. Por el lado de los servicios administrativos y de apoyo, se vieron afectados por la reducción en las actividades de empleo, agencias de viajes y alquiler.

Finalmente, las **actividades artísticas, de entretenimiento y servicios domésticos** tuvieron una contracción de -7,3% en el cuarto trimestre y -11,7% en 2020 (vs 11,8% en 2019-IV y 13,0% en 2019), debido a la reducción del valor agregado en las actividades artísticas, de entretenimiento y recreación y otras actividades de servicios (-5,2% en 2020-IV y -8,4% en 2020 vs 14,9% en 2019-IV y 16,7% en 2019) y a la caída del PIB de las actividades de los hogares individuales en calidad de empleadores y como productores de bienes y servicios para uso propio (-14,4% en 2020-IV y -22,2%

en 2020 vs 2,6% en 2019-IV y 2,9% en 2019). Paralelamente, el sector presentó variaciones anuales del Indicador de seguimiento a la Economía (ISE) de -12,6%, -4,3% y -5,0% en octubre, noviembre y diciembre, respectivamente. La significativa afectación en las actividades artísticas y de entretenimiento se debió a la suspensión de eventos artísticos presenciales como conciertos y otros espectáculos. Asimismo, las actividades deportivas registraron decrecimientos anuales, pero reflejaron un mejor comportamiento frente al segundo y tercer trimestre con la reactivación de clubes y escuelas deportivas. Por su parte, los juegos de azar contrarrestaron ligeramente la caída del subsector en el último trimestre, especialmente por juegos de azar virtuales y apuestas deportivas.

1.2. PIB 2020-IV y año 2020: Dinámica de los componentes de demanda del PIB

En el cuarto trimestre de 2020, la **demanda interna** decreció 3,5%, 6,8 pps por debajo de lo registrado en 2019-IV y 5,9 pps superior a lo observado en 2020-III. Este resultado se explica por la contracción del **consumo total** y la **formación bruta de capital**. Por otro lado, el **déficit comercial** aumentó con respecto al trimestre anterior, por cuenta de una mayor caída de las exportaciones que de las importaciones (Gráfico 4). Por su parte, durante todo el año pasado se presentó una contracción de 7,6% en la **demanda interna** (vs 4,1% en 2019). Al igual que en el último trimestre de 2020, la reducción se explica por el decrecimiento en el **consumo total** y en la **formación bruta de capital**.

El **consumo total** presentó una disminución de 0,8% en el cuarto trimestre y de 4,1% en 2020 (vs +4,1% en 2019-IV y +4,2% en 2019). Este comportamiento obedeció principalmente a la reducción en el **consumo privado** que pasó de crecer 4,0% en 2019-IV y 3,9% en 2019, a contraerse 2,2% durante 2020-IV y 5,8% en 2020, mostrando a su vez un mejor comportamiento frente al segundo y tercer trimestre del año (-15,4% y -9,0%, respectivamente). El resultado para el último trimestre se explica en el marco de la finalización del aislamiento obligatorio. En este sentido se ha observado una tendencia de recuperación en el mercado laboral y los ingresos de los hogares, un mayor gasto de consumo como resultado del día sin IVA y Black Friday, junto con la reapertura de centros y establecimientos comerciales.

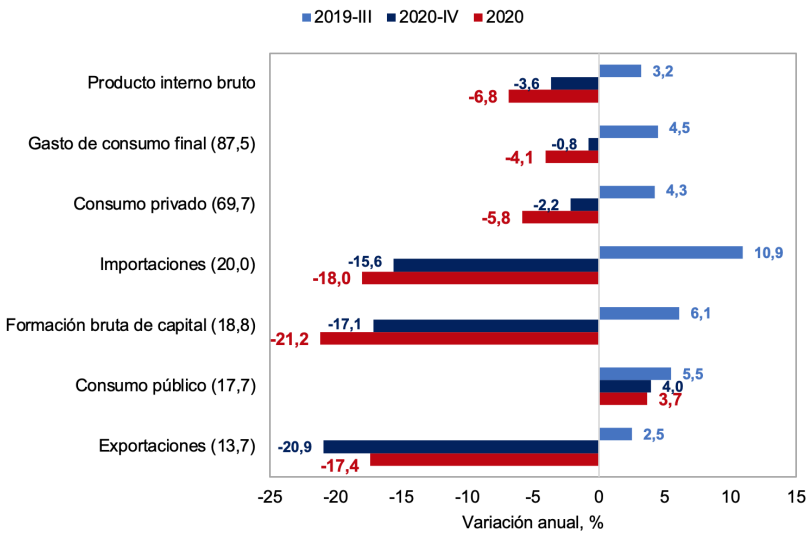
Por el contrario, la dinámica del **consumo total** estuvo apoyada por el crecimiento del **consumo público** (4,0% en 2020-IV y 3,7% en 2020 vs 4,7% en 2019-IV y 5,3% en 2019), en línea con el comportamiento positivo en el subsector de administración pública y educación de no mercado. A raíz de la crisis sanitaria, económica y social, el Gobierno ha destinado diferentes ayudas en especie a los hogares con el fin de alivianar la carga ocasionada por la pérdida de ingresos. Por su parte, la emergencia generada por el Huracán Iota en el cuarto trimestre, especialmente en la isla de Providencia, impulsó las ayudas por el Gobierno Nacional hacía los hogares más afectados por el desastre.

Por grado de *durabilidad,* la disminución del **consumo privado** en 2020-IV es producto de una disminución en 2 de las 4 divisiones: 1) **servicios** (-4,9% vs 3,6% en 2019-IV) y 2) **bienes semidurables** (-8,6% vs 4,8% en 2019-IV). En cambio, el consumo de **bienes durables** creció 8,6% (vs 6,8% en 2019-IV) y de **bienes no durables** aumentó 3,4% (vs 4,5% en 2019-IV). Así, el comportamiento del consumo privado estuvo en línea con el normal abastecimiento de productos

de primera necesidad posterior al aislamiento obligatorio y a la mayor compra de bienes durables en línea con las promociones otorgadas en el mes de noviembre por el día sin IVA y el Black Friday. Sin embargo, el consumo de bienes semidurables y servicios continuó en terreno negativo, pero a un ritmo inferior que los observados en el segundo y tercer trimestre de 2020.

Por *finalidad*, los componentes del gasto que más contribuyeron a la reducción del **consumo privado** en el cuarto trimestre fueron el transporte (-25,7% vs 1,6% en 2019-IV), restaurantes y hoteles (-11,9% vs 2,8% en 2019-IV), prendas de vestir y calzado (-12,6% vs 4,2% en 2019-IV) y recreación y cultura (-1,8% vs 14,9% en 2019-IV), registrando menores contracciones respecto a los dos trimestres anteriores. Por su parte, los alimentos y bebidas no alcohólicas (3,3% vs 5,1% en 2019-IV), la salud (5,0% vs 4,7% en 2019-IV), el rubro de alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles (6,0% vs 2,7% en 2019-IV), los muebles y artículos para el hogar (4,4% vs 6,0% en 2019-IV), los bienes y servicios diversos (1,5% vs 4,9% en 2019-IV), las bebidas alcohólicas (3,2% vs 2,7% en 20219-IV) y las comunicaciones (2,5% vs -4,3% en 2019-IV) presentaron variaciones anuales positivas contrarrestando parcialmente la caída del **consumo privado.**

Gráfico 4. Crecimiento del PIB por el lado de la demanda



Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo

La **formación bruta de capital** se contrajo -17,1% en el cuarto trimestre y -21,2% en lo corrido de 2020 (vs -0,7% en 2019-IV y 3,8% en 2019). Este resultado obedeció a la disminución observada en la **formación bruta de capital fijo** (-16,1% en 2020-IV y -21,1% en 2020), a su vez jalonada por la reducción de la inversión en activos de: 1) otros edificios y estructuras (-28,1% en 2020-IV y -29,1% en 2020), 2) vivienda (-26,0% en 2020-IV y -28,2% en 2020) y 3) productos de propiedad intelectual (-7,2% en 2020-IV y -8,6% en 2020). El comportamiento de la inversión en vivienda y en otros edificios y estructuras decreció en línea con la caída del valor agregado de las edificaciones residenciales y no residenciales y en las obras civiles. Por su parte, en el último trimestre se observó un crecimiento de la inversión en maquinaria y equipo (0,5% y -10,4% en lo corrido de 2020) y

recursos biológicos cultivados (2,6% y 0,1% en lo corrido de 2020).

Finalmente, las **exportaciones** registraron una variación interanual de -20,9% en el cuarto trimestre y -17,4% en 2020 (vs -2,5% en 2019-IV y 3,1% en 2019), al mismo tiempo que el rubro de **importaciones** registró un decrecimiento de 15,6% en el último trimestre y de 18,0% en lo corrido del año (vs +0,6% en 2019-IV y +7,3% en 2019). La reducción anual de las **ventas al exterior** obedece a una disminución de las exportaciones de carbón y petróleo, menores compras directas en el territorio nacional por parte de no residentes y una contracción en los ingresos recibidos por menor demanda de servicios de comidas y alojamiento por parte de no residentes. Por su parte, el crecimiento de las exportaciones de metales preciosos limitó una mayor caída del componente, en línea con los altos precios del oro por su uso de activo refugio en un entorno de incertidumbre. Para el caso de las **importaciones**, el comportamiento se encuentra explicado, principalmente, por la menor compra de servicios en el exterior por parte de residentes y la disminución en las compras externas de queroseno y otros combustibles de transporte.

2. Proyecciones

2.1. Crecimiento económico para 2021 y 2022

En línea con las proyecciones presentadas en la anterior edición de *Prospectiva*, junto con la información disponible, las expectativas sobre la actividad productiva en sectores relevantes para la economía, los niveles de confianza de los hogares, el análisis de los supuestos, y las simulaciones de los modelos de análisis, mantenemos nuestro crecimiento del PIB para 2021 de 4,8%. Estos valores están en línea con nuestras expectativas de una recuperación del consumo de los hogares, producto del levantamiento progresivo de las medidas de confinamiento en el país y el avance en el proceso de vacunación nacional, junto con la mejora en los indicadores del mercado laboral. Además, se daría un mayor ritmo en la inversión frente a los bajos niveles de 2020.

Para 2022, anticipamos un crecimiento de la economía colombiana del 3,7%. En este año, el nivel del PIB volvería a los niveles pre-pandemia, en línea con nuestras expectativas de un buen comportamiento en el consumo de los hogares y un mejor desempeño de la inversión total. Además, el ritmo de vacunación permitiría que los sectores puedan operar con completa normalidad en el año en mención, incentivando así una mejor dinámica en el empleo.

2.1.1. Componentes de demanda para 2021 y 2022

En 2021 el **consumo total** presentaría un crecimiento de 4,3%, consistente con un aumento del **consumo privado** de 4,6% debido a: 1) la flexibilización de las medidas de restricción de movilidad y el avance en la vacunación contra el Covid-19, 2) una disminución en la tasa de desempleo que permitiría un mayor ingreso por parte de los hogares, 3) bajas tasas de interés que incentivarían un mayor consumo relativo a 2020, y 4) un incremento en la confianza de los consumidores producto de la continuación del proceso de apertura de las actividades productivas. Por otro lado, el crecimiento del **consumo público** presentaría una leve desaceleración hasta ubicar su crecimiento en 3,4%, en línea con los ajustes que irá realizando el Gobierno en sus finanzas ante los altos niveles de deuda alcanzados en 2020. No obstante, como se mencionó en el Plan Financiero, el Gobierno espera darles continuidad a los gastos asociados a la mitigación de los efectos de la pandemia, por

lo que el consumo público crecería a un ritmo similar al año anterior.

Para 2022, el **consumo total** presentaría un crecimiento de 3,4%, siendo impulsado por el **consumo privado** que tendría un aumento de 3,7%, gracias a una mejor expectativa de ajuste en el ingreso disponible de la economía y mejores perspectivas desde el mercado laboral. Del lado del **consumo público**, en este año la dinámica de crecimiento se desaceleraría a 2,6%, a medida que se reduzca el gasto extraordinario para atender la emergencia sanitaria, además de la disminución esperada en el gasto gubernamental en ese año, en línea con los compromisos fiscales del gobierno nacional.

La **formación bruta de capital** registraría un incremento de 9,2% como resultado de una moderada recuperación de la actividad edificadora y de un sector de obras civiles que muestre resultados favorables al crecimiento económico, en línea con nuestras expectativas de un mayor dinamismo en la ejecución de planes de inversión en infraestructura postergados en 2020. Además, la formación bruta de capital se vería favorecida por una recuperación de las importaciones de bienes de capital como se observó en los últimos meses del año anterior, obedeciendo a una apreciación de la tasa de cambio y el retorno a operaciones de las diferentes empresas. En 2022, prevemos un crecimiento de 6,8%, retornando a gradualmente al ritmo de expansión anterior a la pandemia gracias a mejores perspectivas del sector de la construcción de edificaciones y a la continuidad de proyectos de infraestructura público-privada.

Tabla 1. Proyecciones de crecimiento para 2021 y 2022

Rama de Actividad	Participación en el PIB, %	Variación anual del PIB, %			
	2020	2019	2020	2021p	2022p
Agropecuario	7,7	2,3	2,8	3,6	3,2
Minería	4,1	1,7	-15,7	1,3	2,3
Industrias manufactureras	11,0	1,2	-7,7	6,7	3,8
Electricidad, gas y agua	3,6	2,5	-2,6	3,6	3,3
Construcción	5,0	-1,9	-27,7	9,5	6,1
Edificaciones	46,7	-8,4	-27,2	9,1	6,0
Obras Civiles	29,1	11,2	-28,9	10,1	6,2
Comercio y transporte	16,3	3,7	-15,1	10,4	6,0
Información y comunicaciones	2,9	1,1	-2,7	2,5	2,8
Actividades financieras y de seguros	4,9	6,3	2,1	2,3	3,3
Actividades inmobiliarias	9,6	3,3	1,9	2,0	2,2
Actividades profesionales, científicas y técnicas	7,1	3,4	-4,1	3,0	2,7
Administración pública y defensa	16,5	5,1	1,0	2,9	3,1
Actividades artísticas y de entretenimiento	2,4	13,0	-11,7	8,3	5,2
Consumo total	87,5	4,2	-4,1	4,3	3,4
Consumo privado	79,7	3,9	-5,8	4,6	3,7
Consumo público	20,3	5,3	3,7	3,4	2,6
Formación bruta de capital	18,8	3,8	-21,2	9,2	6,8
Exportaciones	13,7	3,1	-17,4	7,1	5,3
Importaciones	20,0	7,3	-18,0	8,1	6,4
Producto Interno Bruto		**3,3**	**-6,8**	**4,8**	**3,7**

Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

En cuanto a las **exportaciones**, en 2021 presentarían un crecimiento de 7,1%, consistente con el crecimiento económico de nuestros socios comerciales y una lenta recuperación de las exportaciones de petróleo en línea con el crecimiento del precio del Brent en el primer trimestre del año (Capítulo 1). Asimismo, las exportaciones de productos agrícolas como el aguacate y las flores, que tuvieron un buen comportamiento en 2020, seguirían aportando positivamente en las ventas externas durante el año. Por su parte, esperamos que las exportaciones en 2022 se expandan a un ritmo de 5,3%, retornando gradualmente a los niveles pre-pandemia, obedeciendo a la expectativa de estabilidad en la actividad minero-energética y la producción de café, y a un mejor desempeño de la agroindustria.

Por último, las **importaciones** presentarían una variación anual de 8,1% en 2021, producto de un aumento en la demanda de los bienes externos por cuenta de la apreciación del peso y el mejor resultado de la actividad productiva, específicamente en la demanda interna. Para 2022 esperamos un crecimiento de 6,4% en las compras externas, convergiendo hacia los niveles de crecimiento anteriores a 2020 como resultado de una mayor compra de servicios extranjeros por parte de residentes y una buena dinámica en la importación de bienes de capital en línea con el comportamiento de la inversión.

2.1.2. Sectores productivos en 2021 y 2022

El sector de **agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca** crecería 3,6% en 2021, liderado por el subsector de cultivos agrícolas, especialmente, por el cultivo de arroz que presentó un buen comportamiento en 2020, el banano y el aguacate que han aumentado sus exportaciones, y la caña de azúcar ante los altos precios en los mercados internacionales (Bolsas de Nueva York y Londres) en el inicio de año. Por otro lado, el sector cafetero impulsaría el crecimiento del sector agrícola, teniendo en cuenta la tendencia al alza en la producción observada desde diciembre hasta febrero. Para 2022, esperamos que el sector agropecuario crezca a un ritmo de 3,2%, como resultado de un buen comportamiento del subsector agrícola (en ausencia de condiciones climáticas desfavorables) pero afectado ligeramente por la tendencia hacia un menor consumo per cápita de carne bovina[7].

El sector de **comercio, reparación de vehículos automotores y motocicletas, transporte, almacenamiento, alojamiento y servicios de comida** sería el sector que más contribuiría al crecimiento del PIB total en 2021, creciendo a un ritmo de 10,4%. El aumento se fundamenta en las menores restricciones operativas en las actividades comerciales y con ello un incremento en el consumo hogares, especialmente en productos no esenciales, que fue afectado en 2020 como resultado del choque sobre el mercado laboral y el ingreso de las personas. Paralelamente, el alojamiento y los servicios de comida continuarían con el proceso gradual de recuperación ante la flexibilización de las medidas de distanciamiento social en comparación con el año anterior. En este sentido, la evolución del proceso de vacunación es fundamental para incentivar la adquisición de servicios de turismo y el consumo en restaurantes y bares. Por su parte, el subsector de transporte y almacenamiento se expandiría en línea con el aumento en el uso del transporte urbano, en la medida que se retomen las actividades presenciales. Asimismo, con el incremento en el aforo de los servicios de transporte público[8], el transporte intermunicipal vería aumentada su actividad. Además, el transporte aéreo continuaría recuperándose como se ha observado en el número de pasajeros transportados según la Aerocivil[9] desde la apertura de los aeropuertos en septiembre, contribuyendo positivamente en la variación anual del sector. Para 2022 esperamos un crecimiento del valor agregado de 6,0%, convergiendo a los niveles de producción pre-pandemia. El comportamiento del sector estaría sustentado en la recuperación del transporte y de los servicios de alojamiento y servicios de comidas, en línea con una normalización en las actividades presenciales y un buen dinamismo en el consumo total.

La **industria manufacturera** tendría una variación anual de 6,7% en 2021, obedeciendo al buen comportamiento que han registrado las actividades de fabricación de sustancias químicas y fabricación de productos de plástico y caucho, así como menores decrecimientos por parte de las actividades de coquización e hilatura en los últimos meses del año anterior. Además, el mayor dinamismo que esperamos para este año en el sector construcción impulsaría la producción de minerales no metálicos y metalúrgicos básicos. En este sentido, 1) el incremento en la confianza industrial, 2) la dinámica del consumo privado que incentivaría un mejor desempeño de la industria textil, y de alimentos y bebidas, y 3) la recuperación gradual en las actividades de refinación de petróleo por cuenta de una normalización en la demanda de combustibles, permitirían un mejor desempeño del sector posterior a la mayor caída registrada en la historia reciente. Por su parte, para 2022 esperamos un crecimiento del sector manufacturero de 3,8%, como consecuencia de un retorno de las actividades de elaboración de alimentos y coquización a los niveles de producción

pre-pandemia. Una continua recuperación en la demanda interna y externa por cuenta de un mayor control de la pandemia a partir de 2022 permitiría que para el año en mención, la producción industrial supere el valor agregado registrado en 2019.

La **explotación de minas y canteras** presentaría una variación anual de su PIB de 1,3% en 2021. Este comportamiento se fundamenta principalmente en un regular comportamiento en la producción de petróleo como se presentó en la última década, donde posterior a la caída de los precios del petróleo en 2015, los dos años siguientes presentaron contracciones en el valor agregado del subsector petrolero. Sin embargo, de continuar la tendencia creciente en los precios del Brent, los incentivos hacia la producción y la exploración de yacimientos podrían aumentar. Por otro lado, los mejores precios del carbón, aunado a la finalización de las huelgas que redujeron la operación en Cerrejón entre octubre y noviembre de 2020, permitirían un mejor resultado del sector minero en 2021. Finalmente, la extracción de metales metalíferos tendría una contribución positiva a la variación anual, pero a un ritmo inferior que el observado en 2020. Esto como resultado de una menor demanda de oro como activo refugio, en línea con un panorama de menor incertidumbre y desconfianza global. Para 2021, esperamos que el sector minero se expanda a un ritmo del 2,3% respondiendo principalmente a una mayor producción de petróleo, en un entorno de favorables precios del commodity, y un aumento en la extracción de otras minas y canteras por cuenta de la mayor demanda de estos productos por parte del subsector de obras civiles.

El sector de la **construcción** tendría un crecimiento de 9,5% explicado en mayor medida por un aumento de 9,1% en la construcción de edificaciones. De acuerdo con los registros de Camacol, las iniciaciones de vivienda han presentado crecimientos positivos en los dos primeros meses del año. Además, esperamos que en este año se materialicen en mayor medida los beneficios provenientes de las iniciativas del Gobierno nacional como *Semillero de Propietarios, Casa digna, Vida digna*, *Mi casa ya* y *Frech NO VIS* sumadas a las iniciativas adelantadas en materia de créditos hipotecarios y leasing habitacional. Sin embargo, los lanzamientos y las ventas de vivienda, tanto en el segmento VIS como NO VIS, han continuado en terreno negativo en el inicio de 2021, prendiendo las alarmas con relación al bajo nivel de comercialización.

Respecto al subsector de obras civiles, se presentaría un crecimiento alrededor de 10,1% en 2021. Este comportamiento obedecería a un aumento en la ejecución de obras del programa 4G, donde esperamos que los cierres financieros se den a su totalidad en este año, y como resultado del avance que tendrían los proyectos en la política de reactivación económica de obras implementadas por el Gobierno nacional después de la menor ejecución prevista para 2020. Sin embargo, prevemos que podría haber un riesgo a la baja en el subsector en 2021, debido a un menor resultado de la inversión pública producto de las presiones fiscales del Gobierno nacional y de las entidades regionales y locales.

El crecimiento esperado en 2022 para el sector de la construcción es de 6,1% y se debe principalmente a nuestras expectativas de recuperación del sector edificador (6,0%). Esto como resultado de una continua recuperación de la confianza de los consumidores y de la disposición a comprar vivienda, lo que contribuiría positivamente en acelerar el ritmo de comercialización y a disminuir el nivel de inventarios dentro del sector. Por otro lado, las obras civiles presentarían un

aumento de 6,2% como resultado de la ejecución en los proyectos de inversión, en línea con los resultados del estudio realizado por Mejía et al. (2020), donde los proyectos de inversión entre modalidades privadas y público-privadas en el año en mención, ejecutarían recursos por un valor cercano a 7,8% del PIB.

Con relación a las **actividades inmobiliarias**, estimamos un crecimiento de 2,0% en 2021. Esta proyección obedece principalmente a la resiliencia que ha mostrado el sector en medio de la disminución de la actividad productiva, debido al aumento en el *stock* de unidades residenciales. Así, esperamos que en este año los servicios de alquiler de bienes raíces residenciales prestados por cuenta propia y los servicios de alquiler de vivienda prestadas a terceros se mantengan en niveles similares a 2020 y los servicios de compra-venta aumentarían como resultado de la continuidad en los beneficios para la adquisición de vivienda, especialmente en el segmento VIS. Para 2022, el sector presentaría un crecimiento de 2,2%, en línea con la reactivación económica, el mayor dinamismo del sector edificador, el aumento de las ventas de vivienda nueva y la recuperación en la disposición a comprar vivienda.

La proyección de la variación anual del PIB dentro del sector **electricidad, gas y agua** se ubica en 3,6% para 2021, como consecuencia de la reactivación de los sectores económicos (especialmente del sector industrial) y la dinámica favorable del consumo de los hogares que impulsarían la demanda de energía no regulada y regulada, respectivamente. Para 2022, en ausencia de condiciones climáticas desfavorables que afecten la generación de energía, el crecimiento del sector se ubicaría en 3,3% como consecuencia de un buen comportamiento de la demanda de energía eléctrica.

El sector de **actividades financieras y de seguros** crecería 2,3% en 2021. Este resultado sería consistente con la moderación en las actividades de intermediación financiera a causa de la desaceleración en el crecimiento de los depósitos, la cartera de consumo y la cartera comercial en el primer trimestre del año. Sin embargo, este comportamiento estaría contrarrestado por la mayor dinámica en la adquisición de pólizas de seguros en línea con la mayor actividad presencial durante el año. Para 2022, esperamos que la tasa de crecimiento de las actividades financieras y de seguros alcance un valor de 3,3%, consistente con un mayor dinamismo de la cartera de consumo, un aumento de la cartera hipotecaria producto de la recuperación de la actividad edificadora y del aumento de la disposición a comprar vivienda, y mejores resultados para los subsectores de seguros, auxiliares y comisiones que se beneficiarían de la recuperación económica.

El sector de **administración pública, defensa, educación y salud** registraría un crecimiento de 2,9% en 2021, explicado por una recuperación de la demanda en los subsectores de la educación y la salud, además de la extensión de los programas de gasto proteger el bienestar de la población por parte del Gobierno Nacional. Por su parte, se observaría un aumento de 3,1% en 2022, liderado especialmente por los segmentos de educación de mercado y salud. Sin embargo, el ajuste del déficit fiscal para este año, vía contracción del gasto público del Gobierno Nacional, limitaría un mayor crecimiento en el sector.

El sector de **información y comunicaciones** crecería 2,5%, en línea con el mejor comportamiento del consumo de los hogares, la mayor demanda de servicios de banda ancha y telefonía móvil y la

subasta del espectro que traerá mayor inversión en infraestructura para mejorar la conectividad en el país. Sin embargo, el sector todavía estaría afectado por las limitaciones en la producción cinematográfica ante las restricciones en el aforo de los cines. Para 2022 esperamos que el sector se acelere hasta alcanzar un crecimiento de 2,8%, como resultado de una buena dinámica en los subsectores de telecomunicaciones, edición y programación, así como una normalización en las salas de cine del país.

Las **actividades profesionales, científicas y técnicas, de servicios administrativos y apoyo** tendrían una tasa de crecimiento de 3,0% en 2021, fundamentada en un aumento de la demanda de estas actividades, debido al regreso del nivel operacional de las empresas y al crecimiento económico del resto de sectores. Las actividades relacionadas con la arquitectura y la ingeniería liderarían el crecimiento del sector en línea con la mayor dinámica de inversión en obras civiles. Por su parte, esperamos un crecimiento de 2,7% en 2020, retornando a los niveles pre-pandemia como resultado de una mayor dinámica empresarial y un incremento en los servicios de contabilidad en línea con los cambios realizados en materia tributaria.

Finalmente, para las **actividades artísticas, entretenimiento y servicios domésticos** esperamos un crecimiento de 8,3%, dada la recuperación del consumo privado y menores restricciones a la actividad productiva. Sin embargo, el sector todavía presentaría niveles de producción inferiores a 2019 obedeciendo a las limitaciones en eventos de alto aforo. Para 2022 prevemos un crecimiento de 5,2% en línea con un buen comportamiento en el ritmo de vacunación que permitiría la apertura de distintos establecimientos artísticos y culturales, la realización de conciertos y otros eventos de entretenimiento masivos.

2.1.3. Riesgos para el crecimiento en 2021

Las expectativas de crecimiento para 2021 necesariamente contemplan riesgos al alza y a la baja que de materializarse podrían afectar la dinámica productiva y nuestras proyecciones de crecimiento (Tabla 2).

El principal riesgo se asocia a la masiva propagación del virus que lleve a nuevos picos de contagios. En este sentido, las medidas para evitar un eventual colapso de las Unidades de Cuidado Intensivo (UCI) y disminuir el ritmo de contagio, especialmente de restricción a la movilidad, tendrían un efecto negativo en la actividad como se observó en el segundo y tercer trimestre de 2020, así como en enero del presente año. Sin embargo, un factor que podría beneficiar el crecimiento sería un mayor ritmo de vacunación en la población colombiana. De esta manera, se incentivaría una recuperación más acelerada de las actividades presenciales sin afectar en gran medida la ocupación de las instalaciones UCI.

La evolución en el nivel de empleo puede jugar un papel muy importante en la dinámica del consumo privado. A pesar de verse una marcada tendencia de recuperación en la producción de la economía desde la apertura en septiembre, los registros de empleo, por ejemplo en la industria, no se han visto recuperados en la misma magnitud. En este sentido, el ingreso de los hogares podría continuar en niveles bajos respecto a 2019 y, consecuentemente, la demanda interna se podría demorar aún más en recuperarse en su totalidad.

El ritmo de recuperación económica mundial también implicaría el nivel en el que se comporten las variables relacionadas con el entorno externo. Un mejor comportamiento en la actividad global impulsaría la demanda por bienes de la canasta exportadora colombiana. La mayor actividad industrial a nivel mundial permitiría un incremento en las exportaciones de petróleo y carbón, así como otros combustibles. No obstante, un deterioro del entorno externo podría implicar una reducción del precio del petróleo, sumada a una mayor depreciación de la tasa de cambio, menores importaciones de bienes de capital e inferiores niveles de Inversión Extranjera Directa (IED) en el sector minero-energético.

Las agencias calificadoras se encuentran expectantes a la aprobación de un proyecto de ley de reforma fiscal que aumente los ingresos de forma estructural para llevar a cabo la revisión en la calificación crediticia de la nación. De esta manera, la reforma fiscal definirá la hoja de ruta en la calificación, que de ser revisada a la baja, se perdería el grado de inversión. Como consecuencia, podrían observarse salidas súbitas de capitales y aumento en los costos de financiamiento producto de una mayor prima de riesgo.

La aceleración en la ejecución de proyectos de infraestructura y una recuperación marcada en el sector de edificaciones permitiría un mayor dinamismo en la formación bruta de capital fijo. No obstante, y como se observó en los últimos meses de 2020, el sector de edificación y obras civiles no respondió en mayor medida a la reactivación desde el mes de septiembre. Por el contrario, se observó un deterioro en la ejecución de proyectos de edificaciones y obras civiles, que de mantenerse en 2021, implicaría un menor nivel en la formación bruta de capital.

Tabla 2. Balance de riesgos para 2021

Factores de riesgo	Al alza	A la baja
Medidas para contener al COVID-19 y vacunación masiva	Aceleración en los procesos de vacunación permitiría un retorno a las actividades presenciales más rápido de lo esperado	Confinamiento estricto en los departamentos que concentran la mayor parte del valor agregado como resultado de nuevos picos de contagio y colapso de Unidades de Cuidado Intensivo (UCI)
Mercado laboral		El aumento del desempleo tarda en disiparse teniendo efectos negativos persistentes en el ingreso disponible de los hogares
Socios comerciales	Rápida recuperación de los socios comerciales que aumenta las exportaciones	Lenta recuperación de la economía mundial que impediría una reactivación de la actividad industrial global y con ello menor demanda por petróleo y carbón
Calificación crediticia	Se mantiene el grado de inversión como resultado de un buen panorama en la reforma tributaria aprobada	Pérdida del grado de inversión y con ella salidas súbitas de capitales y aumento en los costos de financiamiento
Formación bruta de capital fijo	Aceleración en la ejecución de proyectos de infraestructura y recuperación en la construcción de edificaciones	Dificultades en la ejecución de proyectos de infraestructura y un comportamiento similar en la construcción de edificaciones respecto a 2020

Fuente: Fedesarrollo.

3. Prospectiva de Crecimiento 2023-2025

Para el mediano plazo hacemos énfasis en una expectativa continua de recuperación económica. Así, el crecimiento en el año 2023 se acercaría a 3,6% y posteriormente se estabilizaría alrededor de 3,5% en el año 2025 (Tabla 3). Estas perspectivas de crecimiento económico en el periodo 2023-2025 se fundamentan principalmente en: i) una recuperación del consumo total en línea con mejores expectativas sobre la recuperación de la confianza de los hogares, ii) una aceleración de la inversión total por mejores expectativas de la construcción de obras civiles, y iii) un crecimiento de las exportaciones menor al esperado para las importaciones, con lo cual el balance en el comercio exterior estaría limitando el crecimiento.

El crecimiento del **consumo total** exhibiría un comportamiento favorable al crecimiento económico en el mediano plazo, con una senda de **consumo privado** que se ubicaría en un promedio de 3,4% en el periodo 2023-2025, en línea con nuestras expectativas de un comportamiento positivo de la confianza de los consumidores y un mayor ingreso disponible de los hogares, consistente con una recuperación gradual del mercado laboral. Por su parte, el **consumo público** se desaceleraría gradualmente después del ajuste en 2020 y 2021, debido a las restricciones fiscales que presentaría el Gobierno como resultado de un ajuste en la deuda externa, sumado a un ciclo político en 2023, para luego ubicarse en un crecimiento cercano al 2,5% en 2025. Además, la **formación bruta de capital** crecería en línea con los mejores resultados en vivienda y otros edificios y estructuras, y la importación de maquinaria y equipo de transporte. Entre tanto, las **exportaciones** aumentarían a

medida que las ventas externas de petróleo ganen dinamismo por cuenta del incremento en los precios y se den mejores resultados de crecimiento de los socios comerciales que favorezcan las exportaciones no tradicionales. Finalmente, el crecimiento de las **importaciones** sería consistente con la apreciación de la tasa de cambio y la dinámica de la demanda interna y del crecimiento económico en general, que impulsaría mejores resultados en importación de capital para la recuperación del aparato productivo.

Entre los sectores productivos, se destacan **comercio y transporte** y la **industria manufacturera** por sus contribuciones esperadas al crecimiento en el mediano plazo. El sector de **comercio y transporte** entrará en un proceso de recuperación que es consistente con el fortalecimiento del consumo y la confianza de los consumidores. Además, la generación de valor agregado estará ligada a la mejora en la disposición a comprar vehículos y a la recuperación del subsector de alojamiento y servicios de comida, en línea con un mayor control de la pandemia. En este sentido, el sector presentaría un crecimiento promedio de 4,6% entre 2023 y 2025. Por su parte, la **industria manufacturera** mostraría una tendencia de recuperación en el mediano plazo e incrementaría su aporte al valor agregado total creciendo a un ritmo promedio de 3,1% en 2023-2025, apoyado en los sectores encadenados al sector construcción. Sin embargo, y como lo hemos reiterado en ediciones anteriores, para que haya un mayor dinamismo en el sector se debe avanzar en la implementación de políticas públicas que contribuyan a mejorar la productividad y a impulsar la innovación en las diferentes actividades.

Por otro lado, los **sectores de servicios** presentarían un comportamiento similar al de la demanda interna en el mediano plazo, mientras que el desempeño económico en sectores como **información y comunicaciones** dependería en mayor medida de los avances en materia de conectividad, cobertura, y reducción de la brecha digital y, por lo tanto, existen retos no despreciables en materia de condicionamiento de la infraestructura existente. Relativo a las **actividades financieras**, su aporte dentro del valor agregado total estaría fuertemente relacionado con el mejor desempeño de las actividades de intermediación financiera. Avizoramos un buen desempeño de la cartera de consumo y comercial a medida que la mejora del contexto macroeconómico incentive la oferta y demanda de crédito. Así mismo la cartera hipotecaria se vería favorecida por la recuperación que esperamos del sector edificador en el mediano plazo y por el aumento de los desembolsos a causa del subsidio FRECH NO VIS, como ha sucedido en casos anteriores de subsidios a la tasa de interés hipotecaria.

Tabla 3. Trayectoria de crecimiento del PIB en mediano plazo (%)

Rama de Actividad	Variación anual del PIB, %				
	2021	2022	2023	2024	2025
Sectores productivos					
Agropecuario	3,6	3,2	3,1	3,0	3,0
Minería	1,3	2,3	1,7	1,6	1,4
Industrias manufactureras	6,7	3,8	3,3	3,0	3,0
Electricidad, gas y agua	3,6	3,3	3,1	2,9	2,8
Construcción	9,5	6,1	5,8	5,2	5,1
Edificaciones	9,1	6,0	5,8	4,9	4,8
Obras Civiles	10,1	6,2	6,0	5,4	5,3
Comercio y Transporte	10,4	6,0	4,8	4,6	4,4
Información y comunicaciones	2,5	2,8	3,1	3,4	3,6
Actividades financieras y de seguros	2,3	3,3	4,3	4,7	4,9
Actividades inmobiliarias	2,0	2,2	2,5	2,6	2,7
Actividades profesionales, científicas y técnicas	3,0	2,7	2,6	2,5	2,5
Administración pública y defensa	2,9	3,1	3,3	3,5	3,5
Actividades artísticas y de entretenimiento	8,3	5,2	4,8	4,5	4,4
Componentes de demanda					
Consumo total	4,3	3,4	3,4	3,2	3,2
Consumo privado	4,6	3,7	3,5	3,4	3,4
Consumo público	3,4	2,6	2,9	2,5	2,5
Formación bruta de capital	9,2	6,8	5,5	5,1	4,9
Exportaciones	7,1	5,3	4,9	4,5	4,3
Importaciones	8,1	6,4	5,1	4,6	4,4
Producto Interno Bruto	**4,8**	**3,7**	**3,6**	**3,5**	**3,5**

Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

Como hemos mencionado en varias ediciones, también esperamos que el sector **agrícola** muestre un comportamiento favorable al crecimiento económico en el mediano plazo. Para esto, es indispensable seguir con los lineamientos generales de política para la hoja de ruta del Sistema Nacional de Competitividad e Innovación (SNCI)[10] en los que se enmarcan tres acciones: 1) crecimiento de la productividad total de los factores, 2) aumento del rendimiento y 3) aumento de la producción.

Dentro del primer componente, se destacan la promoción de investigación e innovación agropecuaria, fortalecimiento y capacitación del talento humano agropecuario, desarrollo del mercado laboral agropecuario y formalización laboral y el fomento del emprendimiento agropecuario y la asociatividad. Para alcanzar el segundo componente, se sugiere la ampliación de los bienes y servicios rurales, la modernización y ampliación del financiamiento agropecuario, el

fortalecimiento de la infraestructura de comercialización y el fomento del buen uso de la tierra. Finalmente, el tercer componente está relacionado con la promoción de la adecuación de tierras (riego, drenaje y protección de inundaciones), junto con la formalización de la propiedad de la tierra y el acceso a un mercado de tierras. Así, creemos importante el fortalecimiento del campo colombiano para aumentar nuestra capacidad de producción y diversificar nuestras exportaciones ante las necesidades de alimentos que presentará el mundo en el largo plazo dado el crecimiento poblacional.

Con respecto a las actividades de **minería**, los avances en el sector petrolero estarán marcados por la recuperación de los operadores pequeños a los bajos precios del petróleo. En particular, para atraer la inversión en actividades de exploración y producción en el futuro, se debe aumentar la competitividad del sector, reduciendo los costos de transporte por oleoducto, pues según la ACP (2020), en promedio, este representa el 45% del costo de operar. Por su parte, la ACP (2021) sugiere que el país tiene un importante volumen de recursos por descubrir. En este sentido, es importante promover la perforación exploratoria más allá del esfuerzo actual. En relación con ello, cada año que se adelante el programa exploratorio podría generarle al país ingresos fiscales por 1,5 billones de pesos.

Por el lado del carbón, la producción estaría lastrada por la tendencia negativa del precio del mineral. El sector ve afectado su margen de rentabilidad por el cálculo de las regalías, por lo que se debe avanzar en migrar hacía los índices de precios del mercado asiático en lugar del mercado europeo, teniendo en cuenta que la venta hacía ese mercado ha disminuido considerablemente. Por su parte, el lanzamiento de la Ronda Minera 2021 permitiría oportunidades de inversión y de exploración para las empresas mineras en las Áreas Estratégicas, ubicadas en San Diego, La Paz (Cesar), La Jagua del Pilar y Perijá Norte (La Guajira). Este programa tiene potencial diversificador de minerales e incentivaría la exploración en el país en áreas con alto potencial mineral que serán contratadas a través de un proceso de selección entre las empresas del sector y el Gobierno.

Como hemos mencionado reiteradamente, el subsector de **obras civiles** será clave para la reactivación económica de la economía y el empleo. Nuestras expectativas de un mejor comportamiento en el mediano plazo se refuerzan con la próxima generación de concesiones viales (5G). Según información de la ANI[11], el Gobierno invertiría 49,6 billones de pesos (CAPEX) en el proceso de estructuración de 26 proyectos de infraestructura. La primera ola tendría 15 proyectos: ocho carreteros, cuatro aeroportuarios, dos relacionados con la navegabilidad y uno férreo. La segunda ola constaría también con 11 proyectos que actualmente se encuentran en etapa de estructuración temprana, de los cuales 9 serían carreteros, uno sería marítimo y uno aeroportuario. Esta iniciativa va en la dirección correcta si se tiene en cuenta que, de acuerdo con los cálculos realizados con la matriz insumo producto (MIP), se estima que el aumento exógeno de $100 pesos en la demanda final del subsector de obras de ingeniería civil generan un incremento de $228 pesos en la producción total. Además, según el estudio realizado por Becerra et al. (2017), cuando la demanda por obras civiles crece en 1 billón de pesos, se generan en promedio cerca de 28 mil empleos en la economía.

Desde Fedesarrollo consideramos que es un desafío para el Gobierno continuar estimulando la

participación de la banca internacional y del mercado de capitales en proyectos de infraestructura nacional para que estas fuentes puedan apoyar a la banca nacional en los proyectos infraestructura vial, fluvial, férrea, portuaria y aeroportuaria. Lo anterior, sumado al fortalecimiento de la malla vial a través de la construcción de vías terciarias y la consolidación de los corredores de comercio exterior, generarían impactos positivos sobre la competitividad en el mediano plazo. En especial, creemos necesario el desarrollo de los denominados Corredores Prioritarios de Comercio Exterior (CCEs) para complementar las vías principales, mejorar la movilidad en rutas comerciales estratégicas y disminuir los costos logísticos asociados al transporte para impulsar la competitividad de las exportaciones.

Esperamos que el subsector de **edificaciones** jalone al alza el crecimiento en el mediano plazo dado su efecto impulsor en la economía (con datos de la MIP, se estima que un aumento exógeno de $100 pesos en la demanda final del subsector de construcción de edificaciones generan un incremento de $221 pesos en la producción total). Como hemos venido mencionando, serán esenciales para esta recuperación los programas sociales que adelanta el gobierno nacional como Semillero de Propietarios, y Casa digna, Vida digna, Mi Casa Ya para aumentar la oferta y venta de vivienda VIS, mientras que el mercado No VIS continúa con su proceso de ajuste, apoyado en el programa Frech No VIS. Por su parte, el componente no residencial se recuperaría en línea con la dinámica de la economía, especialmente del sector empresarial y corporativo. Sin embargo, la demanda por inmuebles como oficinas podría reducirse en sectores que, posterior al choque del Covid-19, mantengan sus labores virtuales. A pesar de ello, la necesidad de nuevas unidades de bodegas, y establecimientos para el comercio y la industria aumentaría en línea con una mayor actividad productiva.

Consideraciones Finales

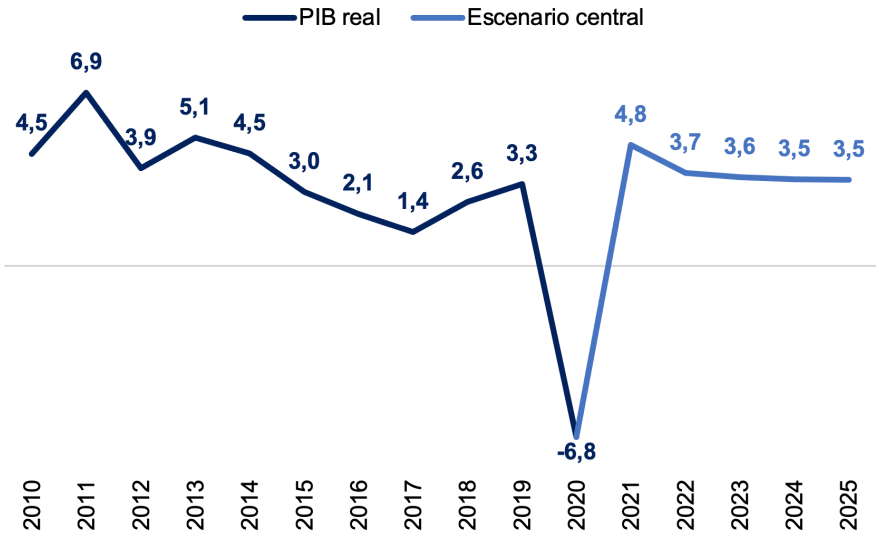
Las consecuencias de la recesión se han transmitido en una histéresis en el mercado laboral y pérdida de tejido empresarial como se observó en 2020. Sin embargo, la flexibilización en las medidas de contención, el desarrollo en el proceso de vacunación contra el nuevo coronavirus y las mejores perspectivas globales vienen enmarcando a la economía en un proceso de recuperación. El balance de riesgos determinará el ritmo de recuperación de la economía posterior a la crisis económica por el COVID-19, donde se pueden exacerbar los efectos permanentes en la economía colombiana.

Los riesgos para el crecimiento en el mediano plazo son una menor ejecución de proyectos de infraestructura vial que son claves para la reactivación laboral y económica en 2022-2025; reducciones en el precio del petróleo y riesgos frente a la sostenibilidad de la deuda. Con respecto a este último factor, la acumulación de deuda para afrontar la crisis genera vulnerabilidades financieras, asociadas a aumentos en los costos del financiamiento externo, salidas de capitales, rebajas de calificaciones y a la depreciación de la tasa de cambio.

Finalmente, entre los principales riesgos al alza mantenemos el aumento en la producción de productos agropecuarios, el petróleo y los minerales, que podrían generar un mayor dinamismo en las ventas al exterior. Asimismo, un aumento en los términos de intercambio generaría un incremento del ingreso nacional disponible y podría dinamizar la inversión pública vía mayores

ingresos fiscales. Sin duda, el reto que más apremia en el mediano plazo y que mayores aportes generaría a la economía colombiana se asocia a una mayor ejecución de los proyectos de infraestructura vial y la adopción de políticas públicas que estén enfocadas al aumento en la productividad y competitividad, en conjunto con una actualización a la legislación laboral y social, y una reforma tributaria.

Gráfico 5. Escenario de crecimiento del PIB (2021-2025)



Fuente: Cálculos de Fedesarrollo

Referencias

- Asociación Colombiana de Petróleo. (2020). Doble crisis COVID-19 y guerra de precios del petróleo: impacto para Colombia y el sector de hidrocarburos. Bogotá D.C: Vicepresidencia de Asuntos Económicos y Regulatorios.
- Asociación Colombiana del Petróleo. (2021). *Tendencias de inversión en exploración y producción (E&P) en Colombia 2020 y Perspectivas 2021.*
- Becerra, A., Salazar, N., Forero, D., & Pinchao, A. (2017). *Impacto del retraso de la ejecución del programa de concesiones 4G en el crecimiento económico.*
- Banco Mundial (2021). The Pink Sheet.
- Censo de Edificaciones (CEED). Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).
- Coordenada Urbana. Cámara Colombiana de la Construcción.
- Ecopetrol (2021). Reporte resultados cuarto trimestre de 2020. Bogotá D.C.
- Encuesta de Opinión del Consumidor (EOC). Fedesarrollo.
- Encuesta de Opinión Empresarial (EOE). Fedesarrollo.
- Encuesta de Pulso Social (EPS). Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).
- Encuesta Mensual de Alojamiento (EMA). Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).

- Encuesta Mensual de Comercio (EMC). Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).
- Encuesta Mensual de Servicios (EMS). Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).
- Encuesta Mensual Manufacturera con Enfoque Territorial (EMMET). Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).
- Encuesta Nacional de Arroz Mecanizado (ENAM). Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).
- Estadísticas de Cemento Gris (ECG). Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).
- Estadísticas de Licencias de Construcción (ELIC). Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).
- Estimador temprano de la actividad de la industria manufacturera. Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).
- Federación Nacional de Cafeteros de Colombia (2021). Estadísticas cafeteras: Producción mensual de café.
- Federación Colombiana de Ganaderos (2021). Estadísticas de consumo.
- Índice de Producción Industrial (IPI). Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).
- Informes mensuales del sector automotor Colombia, Vehículos, Motos, Traspasos, Híbridos y Eléctricos, Regiones. Asociación Colombiana de Movilidad Sostenible (Andemos)
- López, J. I. (2021, Marzo). Jobless Recovery. *La República*.
- Mejía, L. F., Delgado, M. E., Forero, D., & Silva, B. (2020). *Agenda empresarial para la reactivación económica*.
- Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP). (2021). Plan Financiero 2021. Bogotá D.C.
- Parra-Peña, R. I., Puyana, R., & Yepes, F. (2021). *Análisis de la productividad del sector agropecuario en Colombia y su impacto en temas como: encadenamientos productivos, sostenibilidad e internacionalización, en el marco del programa Colombia Más Competitiva*.
- PMI Davivienda del Sector de la Manufactura en Colombia. 2021. Bogotá D.C.
- Portal BI de XM.
- Ministerio de Minas y Energía (2021). Reporte Semanal Mina de datos de la reactivación sostenible de Colombia.

Notas

1 Este resultado obedece a una disminución en la carga a la refinería de Barrancabermeja (201 KBPD vs 222 KBPD en 2019-IV) y en la carga a la refinería de Cartagena (154 KBPD vs 156 KBPD en 2019-IV). Para más información consultar el informe con los resultados del cuarto trimestre de 2020 de Ecopetrol.

2 El área causada se define como los metros cuadrados efectivamente avanzados en el trimestre de referencia.

3 Según los datos del Pink Sheet del Banco Mundial, en diciembre se observó un nivel de precios del platino (1.028 dólares por onza troy) no registrado desde 2016.

4 Porcentaje de volumen útil promedio de periodo.

5 Dentro de este grupo se encuentra la administración de mercados financieros; el corretaje de valores y de contratos de productos básicos; otras actividades relacionadas con el mercado de valores; actividades de las sociedades de intermediación cambiaria y de servicios financieros especiales; las actividades de los profesionales de compra y venta de divisas; otras actividades auxiliares de las actividades de servicios financieros no clasificadas previamente; las actividades de agentes y corredores de seguros; la evaluación de riesgos y daños, y otras actividades de servicios auxiliares; y las actividades de administración de fondos.

6 Servicios de apoyo a la actividad como mantenimiento e instalación de redes, conexión satelital, conexión de punto a punto y conexión entre diferentes operadores.

7 Según Fedegan, el consumo de carne de res per cápita ha pasado de 20,8 kg en 2012 a 17,1 kg en 2020.

8 https://www.mintransporte.gov.co/publicaciones/9303/gobierno-nacional-amplia-la-capacidad-de-ocupacion-de-los-vehiculos-de-transporte-publico-hasta-el-70/

9 Según Aerocivil, el número de pasajeros transportados en Colombia pasó de 350 mil en septiembre de 2020 a 1,8 millones en enero de 2021.

10 Análisis disponible en el informe de análisis de la productividad del sector agropecuario en Colombia realizado por Parra-Peña, Puyana & Yepes (2021).

11 https://www.ani.gov.co/proyectos-5g-en-etapa-de-estructuracion.

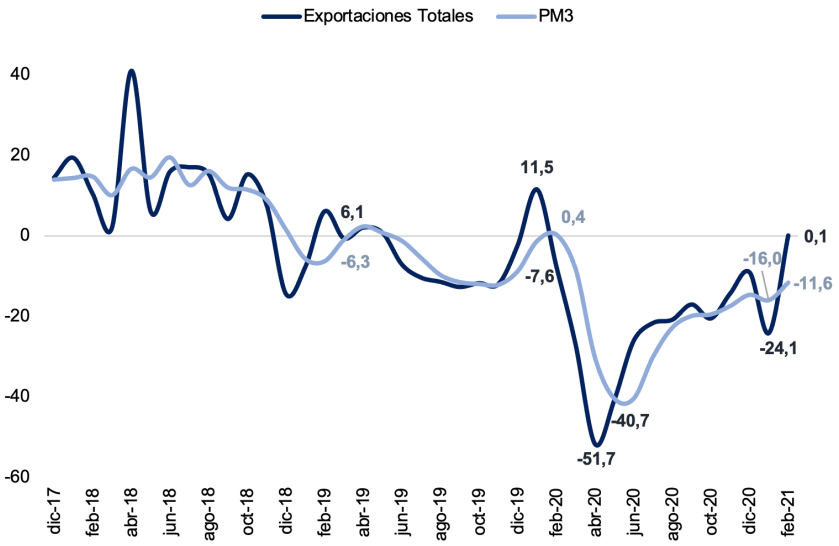
3. Sector Externo: caída sustancial de los flujos comerciales y del ingreso primario

Los datos de cierre de cuenta corriente en 2020 registraron un déficit como porcentaje del PIB de 3,3%, lo que representa una disminución de 1,1 puntos porcentuales (pps) frente al déficit observado en 2019 (4,4%). Lo anterior es resultado del choque dual (precios del petróleo-pandemia del COVID-19) que impactó negativamente tanto el flujo comercial de bienes y servicios como las rentas factoriales. Para el 2021 esperamos que la reactivación económica global y la reciente recuperación de los precios de los *commodities* resulte en un incremento del déficit hasta 3,6%.

1. Exportaciones

En 2020 las exportaciones se contrajeron 21,4% frente al mismo periodo del año anterior, esto es 15,6 pps por debajo del crecimiento observado en 2019 (-5,8%). Lo anterior es el resultado de la fuerte caída en las exportaciones de productos tradicionales (35,4%) como el petróleo (40,4% del total de las exportaciones) que presentó un crecimiento de -45,1% en lo corrido del año, y que obedece tanto a la caída en el precio internacional de este *commodity* como a la contracción de la demanda mundial por este producto resultado de las medidas de mitigación y contención del COVID-19. En contraste, las exportaciones de bienes no tradicionales presentaron un incremento de 1,5%.

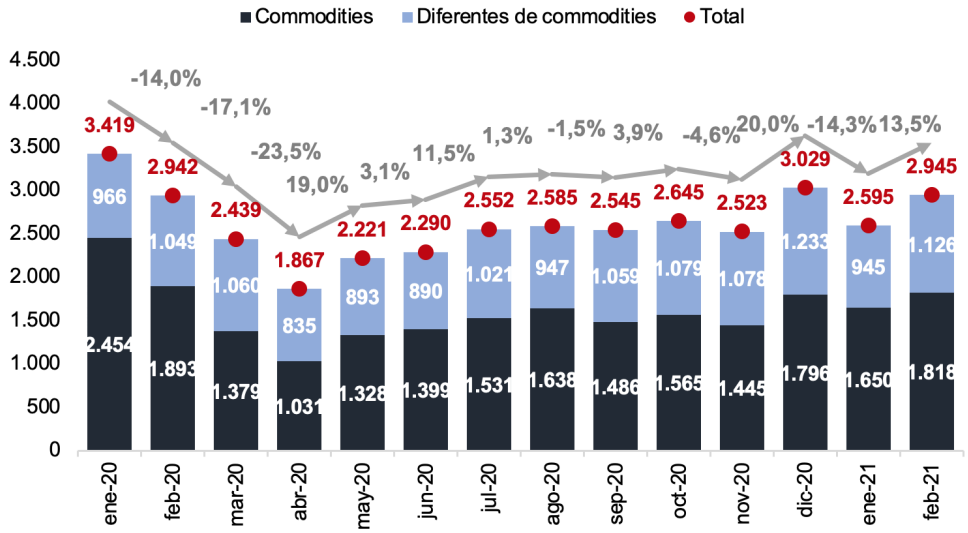
Gráfico 3.1. Evolución de las exportaciones totales
(Variación anual del valor de las exportaciones en millones de dólares, %)



Nota: PM3 hace referencia a la variación anual en promedios móviles de tres meses.
Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

Como se observa en el Gráfico 3.2, después de abril de 2020 se vienen recuperando los niveles de ventas externas de Colombia. En diciembre las exportaciones totales se incrementaron 20% frente al mes anterior y respecto a abril registraron un crecimiento de 62,3%. Según los datos más recientes, aunque en enero de 2021 las exportaciones registraron un nivel inferior a 2020 (-24,1%), en febrero las exportaciones totales aumentaron 13,5% frente a enero y 0,1% frente al mismo mes del año anterior. Este último dato refleja un comportamiento cercano a los niveles pre-pandemia. En la siguiente sección del capítulo explicaremos los factores determinantes en la dinámica exportadora mes por mes en lo corrido de 2020.

Gráfico 3.2. Evolución mensual de las exportaciones, 2020 – 2021 febrero
(Millones de dólares y variación mensual, %)



Nota: El rubro de commodities corresponde a las exportaciones de café, combustibles, perlas y piedras preciosas y fundición de hierro y acero.
Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

La dinámica de las exportaciones en lo corrido de 2020 es el resultado de una canasta exportadora poco diversificada, dependiente del comportamiento internacional del mercado de *commodities* y de una vulnerabilidad significativa a choques externos que constituye una importante fuente de fragilidad para la economía colombiana. Como hemos argumentado en numerosas ocasiones desde Fedesarrollo, es fundamental materializar las recomendaciones que se han hecho para lograr una inserción en las cadenas regionales (y globales) de valor, que permitan producir bienes de exportación con mayor valor agregado, y que reduzcan los riesgos que frecuentemente debe absorber el sector externo de la economía colombiana. En este sentido, y como advertimos en la edición anterior de Prospectiva Económica, los resultados que arroje la Misión de Internacionalización serán claves para garantizar la modernización del comercio exterior en Colombia.

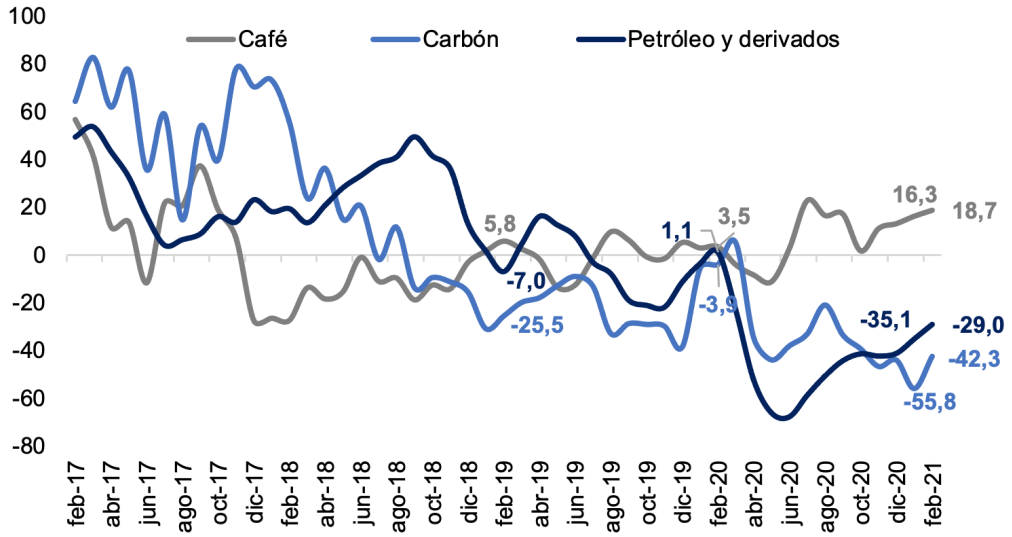
1.1. Exportaciones tradicionales

Durante el primer trimestre del año, se registró un crecimiento de las exportaciones tradicionales (alrededor del 62% de las exportaciones totales en 2019) de -13,9% (10,9 pps por debajo de lo observado en el mismo periodo de 2019). Lo anterior es consecuencia de la caída de 23,1% en las exportaciones de petróleo, particularmente por la fuerte contracción observada en marzo (56,7%), producto de las tensiones entre los miembros de la OPEP+ (países exportadores de petróleo) para acordar los recortes de producción petrolera en medio de la expansión del COVID-19, que se tradujo en una caída de 49,7% en el precio de referencia Brent (respecto a marzo de 2019).

Entre abril y junio de 2020, las exportaciones clasificadas por el DANE como tradicionales registraron una caída de 54,5% (54,7 pps por debajo de lo observado durante el mismo periodo de 2019). Esto obedece al efecto combinado de una caída en el precio y las cantidades exportadas de petróleo y carbón. En dólares, las ventas externas de petróleo y sus derivados cayeron 67,6% y las de carbón 37,9% (Gráfico 3.3). Respecto a las cantidades exportadas en este mismo periodo, las de petróleo y sus derivados registraron una contracción de 15,7% y las de carbón de 50,9%. Respecto a las ventas externas de café, durante el segundo trimestre del año se registró una caída de 1,9% en cantidades. Sin embargo, el valor exportado en dólares creció 2,7% frente al mismo periodo de 2019.

Por otro lado, durante el tercer trimestre del año, las exportaciones tradicionales evidenciaron una contracción de 35,1%, 15,7 pps superior a la disminución observada en el mismo periodo de 2019. Este resultado respondió principalmente a la caída en las ventas externas de petróleo y carbón, que se redujeron en un 44,0% y 33,4% en los meses de julio a septiembre, respectivamente. Pese a que las exportaciones tradicionales continúan en terreno negativo frente a lo observado en 2019, las contracciones durante el tercer trimestre del año fueron inferiores a las observadas en el trimestre anterior, comportamiento que está en línea con la reactivación económica global y la recuperación en los precios de los *commodities* evidenciado desde junio. En particular, el precio del petróleo de referencia Brent, presentó un incremento de 30,0% entre el tercer y el segundo trimestre del año.

Gráfico 3.3. Evolución de las exportaciones de petróleo, carbón y café
(Variación anual del valor de las exportaciones en millones de dólares, %)



Nota: Variación anual en promedios móviles de tres meses.
Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

En el último trimestre del año las exportaciones de productos tradicionales presentaron una caída de 35,3% frente a lo observado en el mismo periodo del año anterior. Este comportamiento se explica por menores contracciones tanto en las exportaciones de petróleo (40,7%, en medio de una dinámica relativamente mejor en el precio de este *commodity*), como de carbón (43,9%). Por su parte, las exportaciones de café registraron un crecimiento de 13,1%.

En el inicio de 2021 las ventas externas de productos tradicionales registraron una contracción anual de 37,1% en enero y de 8,7% en febrero. En ambos casos debido a la caída en las exportaciones de carbón y de petróleo, que no fueron compensadas por el incremento en las exportaciones de café. Aunque las cifras reflejan niveles inferiores al mismo periodo de 2020, en febrero el valor estas se ubicó por encima de las exportaciones registradas en todos los meses siguientes al inicio de la pandemia.

1.2. Exportaciones diferentes de *commodities*

Entre enero y marzo de 2020, las exportaciones diferentes de *commodities* (alrededor del 38% de las exportaciones totales) se contrajeron 0,5% (0,73 pps más que en el mismo periodo de 2019), lo que se explica en buena medida por menores ventas externas del grupo de manufacturas (-7,7%), especialmente de productos químicos (-5,8%) y materias plásticas (-8,1%). Sin embargo, las exportaciones de alimentos y bebidas registraron un crecimiento de 8,9%, impulsado principalmente por mayores ventas externas del grupo de vegetales (8,9%).

Durante el segundo trimestre de 2020 este tipo de exportaciones registró un crecimiento de -23,1% (19,7 pps por debajo de lo registrado durante el mismo periodo un año atrás). Esto obedece a una caída en las exportaciones de manufacturas de 22,4%, en especial por la reducción de las ventas

externas de productos químicos (-13,1%), materias plásticas (-16,9%) y metales y sus manufacturas (-21,2%). En particular, en mayo se registró la caída más importante en lo corrido de 2020 de las exportaciones diferentes de *commodities*, con un crecimiento de -28,9% (30,7 pps menos que en mayo de 2019). Lo anterior es consecuencia del fuerte ajuste de la demanda externa durante ese mes, producto de la emergencia derivada del COVID-19.

Por su parte, en el tercer trimestre del año, las exportaciones diferentes a *commodities* presentaron una contracción de 6,6%, lo cual se explica en mayor medida por la caída de 15,0% en las exportaciones de manufacturas, en donde los productos de navegación aérea o espacial, los vehículos y los cueros y sus productos registraron contracciones respectivas de 81,4%, 49,0% y 38,9%.

En el último trimestre del año las exportaciones diferentes a *commodities* registraron un incremento interanual de 6,7% (esto es 4,1 pps por encima del crecimiento observado un año atrás). Este resultado se explica principalmente por el incremento en las exportaciones del grupo agropecuario, alimentos y bebidas (19,5%), compensado por la disminución en las ventas externas de manufacturas (-0,8%) y de otros productos (-1,9%).

En el 2020 las exportaciones diferentes a *commodities* (esto es, diferentes a petróleo, café, carbón, ferroníquel, oro y piedras preciosas) cayeron 6,2% (Cuadro 3.1). Esto se explica principalmente por el débil desempeño de las ventas externas de manufacturas, que en el marco de la crisis del COVID-19 presentaron una reducción de 15,2%. En particular, las ventas externas de productos químicos y materias plásticas, que en conjunto representan más del 50% de las exportaciones de manufacturas, registraron caídas de 7,5% y 10,1%, respectivamente, frente al mismo periodo de 2019. Por su parte, las exportaciones del grupo de agropecuarios, alimentos y bebidas aumentaron 7,2% frente al 2019.

Cuadro 3.1. Exportaciones diferentes a commodities, por país de destino 2020
(Millones de dólares y variación anual, %)

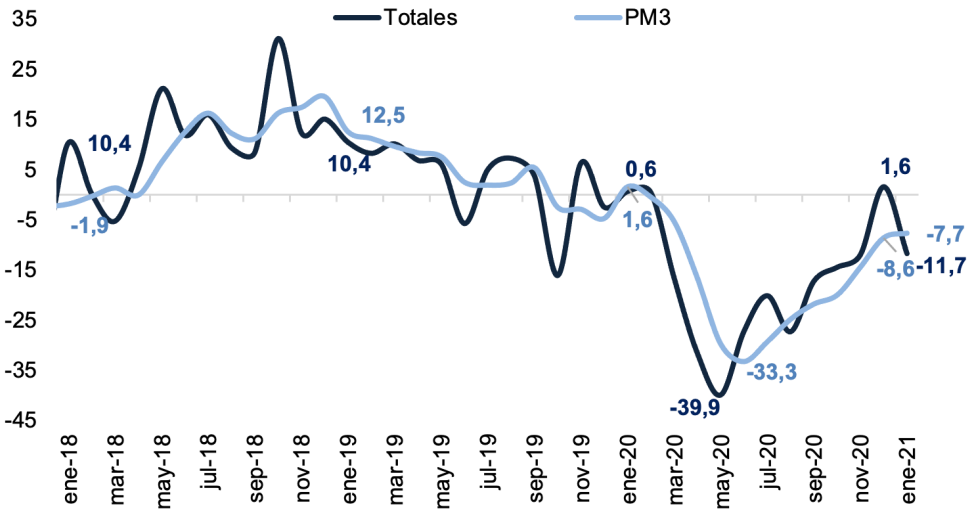
	Alimentos y bebidas		Manufacturas		Otros*		Totales	
Estados Unidos	1.859	4,4%	1.009	-12,1%	266	-9,1%	3.135	-2,7%
Unión Europea	1.558	1,8%	153	-1,5%	42	6,3%	1.753	0,0%
Ecuador	262	-1,3%	836	-2,9%	155	-18,9%	1.252	-2,4%
Perú	154	1,7%	542	-1,6%	126	-2,2%	822	-1,1%
México	147	31,3%	493	-2,0%	86	-6,2%	726	-1,2%
Panamá	64	11,1%	173	-0,3%	39	-35,0%	276	-0,7%
Venezuela	47	13,4%	117	-1,0%	15	0,1%	180	-0,4%
China	20	34,4%	40	2,5%	81	49,9%	141	4,0%
Resto	1.177	19,9%	2.264	-1,0%	385	-18,5%	3.825	-0,4%
Totales	**5.287**	**7,2%**	**5.628**	**-15,2%**	**1.195**	**-18,5%**	**12.110**	**-6,2%**

*Corresponde a las exportaciones de minerales y demás grupos de productos.
Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

2. Importaciones

En 2020, las importaciones crecieron -17,5%, 20,4 pps por debajo de lo registrado durante el mismo periodo de 2019 (2,9%). Esto es consecuencia de una fuerte caída en las compras externas de bienes de capital (-18,5%), bienes intermedios (-18,3%) y bienes de consumo (-14,5%), en particular aquellos de consumo duradero (-26,6%).

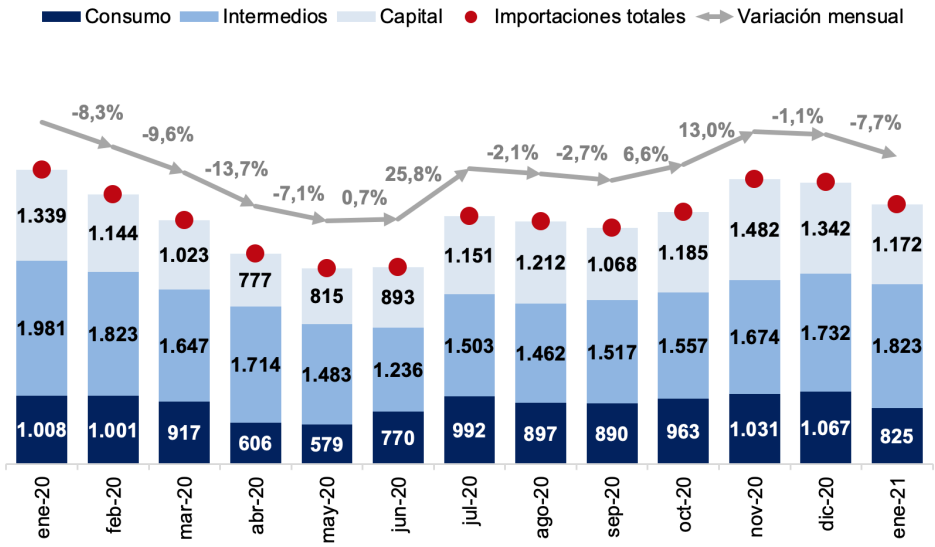
Gráfico 3.4. Evolución de las importaciones
(Variación anual del valor de las importaciones en millones de dólares, %)



Nota: PM3 hace referencia a la variación anual en promedios móviles de tres meses.
Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

En el Gráfico 3.5 se observa el crecimiento de las importaciones durante junio y julio, después de los malos resultados de abril y mayo. Sin embargo, en agosto se interrumpió la tendencia de recuperación que se presentó en el bimestre anterior, y en septiembre este comportamiento negativo continuó. En los últimos meses del año las importaciones retomaron una tendencia de recuperación hasta llegar en diciembre a presentar un incremento interanual de 1,6%. La caída de las importaciones durante lo corrido del año es consistente con un ajuste importante en el consumo de los hogares, dado el menor crecimiento económico, la caída en los ingresos y el aumento en el desempleo. Adicionalmente, el cierre de empresas, los ajustes en sus presupuestos y el uso de inventarios, ha llevado a que las firmas también reduzcan o sustituyan su demanda por bienes importados.

Gráfico 3.5. Evolución mensual de las importaciones, 2020 – 2021 enero
(Millones de dólares y variación mensual, %)



Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

2.1. Importaciones de bienes intermedios

Las compras externas de bienes intermedios corresponden al 45% del total de las importaciones. Durante el primer trimestre del año este tipo de importaciones registró un crecimiento de -5,6%, 13,9 pps por debajo de lo registrado entre enero y marzo de 2019 (8,3%). Esto es resultado de una caída en las importaciones del grupo de combustibles y lubricantes de 12,6%.

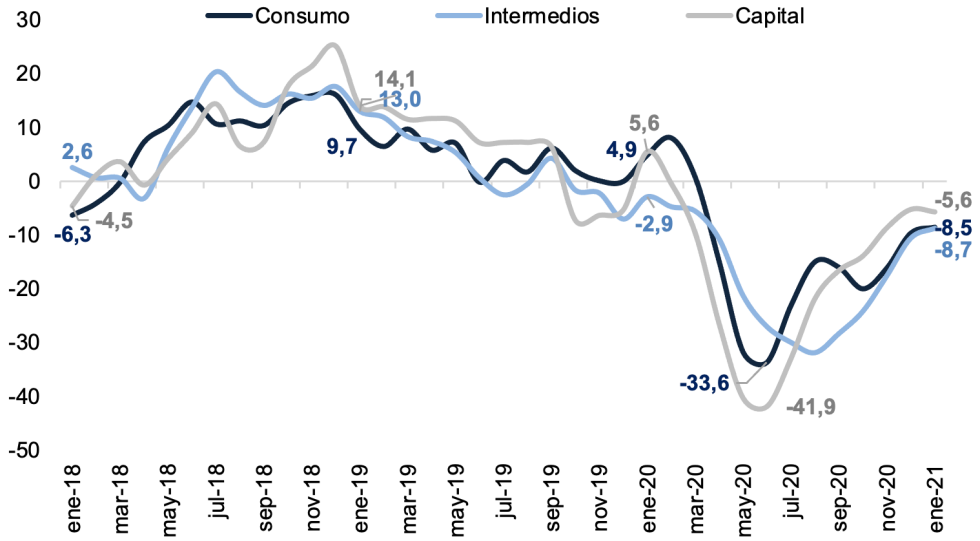
Entre abril y junio de 2020, las importaciones de bienes intermedios crecieron -27,1%, 27,7 pps menos que lo observado el mismo periodo un año atrás (0,6%) (Gráfico 3.6). Una vez más, lo anterior obedece a la reducción de 62,5% en las compras externas de combustibles y lubricantes. Las importaciones de bienes intermedios para el sector industrial registraron una caída de 21,1%, mientras que las del sector agrícola crecieron 9,2%.

Respecto al tercer trimestre, las compras externas de bienes intermedios disminuyeron 28,3%. Lo

anterior es el resultado de una contracción de 20,5% en el rubro de bienes intermedios para la industria, de la caída de 64,3% en el grupo combustibles, lubricantes y conexos y en menor medida de la disminución de 9,4% en las importaciones de bienes intermedios para la agricultura.

En el último trimestre del año, las importaciones de bienes intermedios disminuyeron 10,6%, lo que se encuentra 17,8 pps por encima del crecimiento observado en el trimestre anterior. Esta recuperación se debe a una ligera menor disminución en el grupo de combustibles, lubricantes y conexos (-62,0%) y una menor disminución en las importaciones de bienes intermedios para el sector industrial (-2,0%). Por su parte, las importaciones de bienes intermedios para el sector agrícola aumentaron 23,0% frente al cuarto trimestre de 2019.

Gráfico 3.6. Evolución de las importaciones según destino económico
(Variación anual del valor de las importaciones en millones de dólares, %)



Nota: Variación anual en promedios móviles de tres meses.
Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

2.2. Importaciones de bienes de capital

Las importaciones de bienes de capital representan alrededor del 30% de las importaciones totales. Durante el primer trimestre del año, estas presentaron un crecimiento de -9,6%, 21,1 pps menos que lo registrado en el mismo periodo de 2019 (11,6%). Esto es consecuencia de la caída de las compras externas de bienes de capital para la industria (-5,4%), material de construcción (-12,8%) y equipo de transporte (-18,5%), que no logró ser compensada por el crecimiento de 10,3% en bienes de capital para el sector agrícola.

Durante el segundo trimestre de 2020, este tipo de importaciones se contrajo 41,9%, lo que representa una caída de 49,1 pps respecto al periodo abril-junio de 2019 (7,2%) (Gráfico 3.6). Lo anterior se explica por la fuerte caída de las importaciones de equipo de transporte (-64,6%), de materiales de construcción (-52,5%), importaciones para el sector industrial (-27,6%) y para el sector

agrícola (-5,3%), lo que evidencia la magnitud del choque causado por la expansión del COVID-19 a nivel mundial.

En el tercer trimestre, las importaciones de bienes de capital presentaron una contracción de 16,5%, como resultado de la caída registrada en las importaciones de equipo de transporte (-26,9%), seguido por material de construcción (-47,0%), bienes de capital para el sector industrial (-7,1%) y bienes de capital para el sector agrícola (-5,7%).

En el último trimestre del año, las importaciones de este subgrupo disminuyeron 5,2%, lo cual se explica por reducciones en todos los rubros con excepción de equipo de transporte (2,2%). El rubro que más contribuyó a la caída fue el de bienes de capital para el sector industrial (- 5,7%), seguido por los materiales de construcción (-23,2%) y por los bienes de capital para el sector agrícola (-7,2%). La gradual reducción en las disminuciones en los últimos meses del año refleja el inicio de la reactivación económica que comenzó en el segundo semestre del 2020.

2.3. Importaciones de bienes de consumo

Las importaciones de bienes de consumo son alrededor del 25% del total de las importaciones. En el primer trimestre de 2020, estas crecieron 0,8%, 9,0 pps menos que en el mismo periodo del año pasado (9,7%). Este comportamiento es el resultado del crecimiento de las importaciones de bienes de consumo no duradero de 6,4%, compensado por el crecimiento de -5,5% en las importaciones de bienes de consumo duradero.

Durante el periodo abril-junio, las importaciones de bienes de consumo registraron una caída de 33,6%, 33,5 pps menos que lo observado durante el segundo trimestre de 2019 (-0,2%) (Gráfico 3.6). Esta contracción corresponde a la fuerte caída en las compras externas de bienes de consumo duradero (-61,5%), aunada a la caída de 11,0% en bienes de consumo no duradero.

En el tercer trimestre del año las compras externas de bienes de consumo registraron un crecimiento anual de -16,0%. Lo anterior se dio como resultado de la contracción observada tanto en las importaciones de bienes de consumo duradero (-31,0%) como en las de bienes de consumo no duradero (-3,9%).

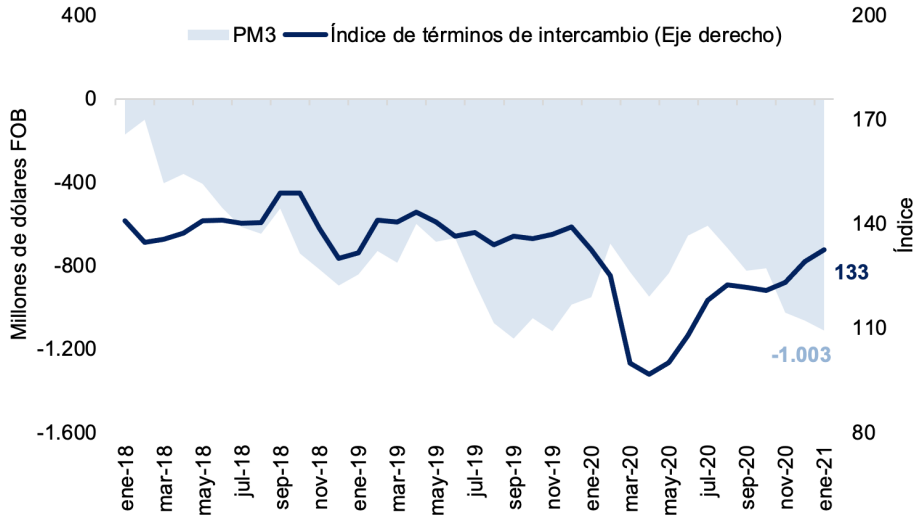
Finalmente, en el último trimestre del año, las importaciones de bienes de consumo continuaron con una tendencia de recuperación, disminuyendo 9,6%. Resultado que se explica por menores compras de bienes duraderos (-11,5%) y de bienes no duraderos (-8,0%). Dentro de los bienes de consumo duradero aquellos que experimentaron una mayor caída en este periodo frente a lo observado en 2019 fueron los objetos de uso personal (-24,0%), vehículos de transporte particular (-14,8%) y muebles y otros equipos para el hogar (-14,8%). Por su parte, los bienes de consumo no duradero que tuvieron una mayor contracción en sus importaciones fueron el vestuario y otras confecciones textiles (-15,6%).

3. Balance comercial

En 2020, la balanza comercial registró un déficit de USD 10.129 millones FOB, USD 653 millones por encima de lo registrado en el mismo periodo de 2019 (USD 10.782 millones FOB). Por su parte, el

índice de términos de intercambio registró una variación anual de -15,4%. Lo anterior se explica por la reducción en el precio de las exportaciones (-19,6%) que no logró ser compensado por la caída en el precio de las importaciones (-4,9%). (Gráfico 3.8)

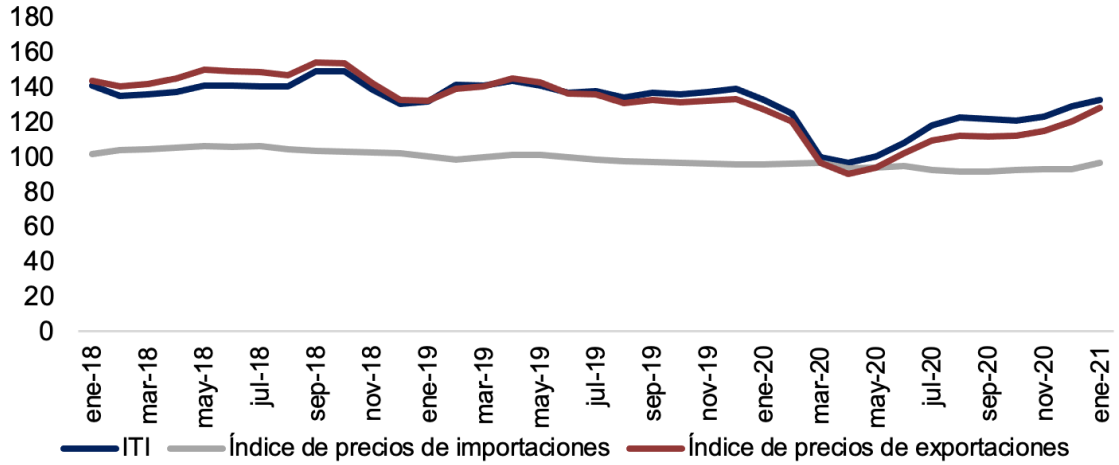
Gráfico 3.7. Balanza Comercial y Términos de Intercambio



Nota: PM3 hace referencia a la variación anual en promedios móviles de tres meses.
Fuente: DANE y Banco de la República - Cálculos Fedesarrollo.

A inicio de 2021, el déficit de balanza comercial fue de USD 1.003 millones FOB, el cual estuvo USD 309 millones FOB por debajo del balance comercial registrado en enero de 2020 (Gráfico 3.7).

Gráfico 3.8 Índice de Términos de Intercambio



Fuente: Banco de la República.

4. Balanza de Pagos

De acuerdo con las cifras publicadas por el Banco de la República, en el año 2020, el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos fue de USD 9.083 millones, lo que representa una reducción de USD 5.201 millones frente a lo registrado un año atrás (USD 14.285 millones). Como porcentaje del PIB, el déficit de cuenta corriente fue 3,3%, 1,1 pps por debajo de lo observado en el mismo periodo de 2019 (-4,4%). Esta reducción se originó en la disminución en dólares del déficit de cuenta corriente (1,6 pps), el cual fue compensado parcialmente por la contracción del PIB nominal (0,2 pps) y por el efecto de la depreciación del peso frente al dólar en la medición del PIB nominal en dólares (0,3 pps).

Cuadro 3.2. Resumen del comportamiento de la Balanza de Pagos
(USD millones)

	2019	2020	Variación (USD)
Cuenta Corriente	**-14.285**	**-9.083**	**5.201**
Cuenta Corriente (% PIB)	**-4,4**	**-3,3**	
Balanza Comercial (Bienes)	-8.451	-7.918	-532
Exportaciones	42.368	33.481	-8.886
Importaciones	50.818	41.400	-9.419
Balanza de Servicios	-4.425	-4.503	78
Exportaciones	10.589	5.662	-4.927
Importaciones	15.014	10.165	-4.848
Renta de los factores	-10.114	-5.386	-4.728
Ingresos	7.044	4.449	-2.595
Egresos	17.157	9.835	-7.323
Transferencias corrientes	8.704	8.724	20
Ingresos	9.666	9.590	-76
Egresos	962	866	-96
Cuenta Financiera	-13.240	-8.092	5.148
Ingresos de capital extranjero	17.033	23.492	6.459
Inversión Extranjera Directa	14.314	7.690	-6.623
Inversión Extranjera de Portafolio	291	7.515	7.224
Préstamos y otros créditos externos	2.428	8.287	5.859
Salidas de capital colombiano	376	11.579	11.204
Inversión directa en el exterior	3.219	1.966	-1.253
Otras inversiones en el exterior	-2.843	9.613	12.456
Instrumentos financieros derivados	84	-507	-591
Activos de Reserva	3.333	4.328	995

Fuente: Banco de la República.

En 2020, el comercio exterior de bienes registró un déficit de USD 7.918, menor en USD 532 millones respecto al observado durante este mismo periodo de 2019 (Cuadro 3.2). Los ingresos por exportaciones fueron de USD 33.481 millones FOB, lo que representa una caída de 21,0% respecto a las ventas externas de bienes en 2019 (USD 42.368 millones FOB). Este descenso exportador fue generalizado y se explicó principalmente por las menores ventas de petróleo y sus derivados (USD 7.212 millones menos), carbón (USD 1.502 millones menos), productos industriales (USD 896 millones menos), ferroníquel (USD 110 millones menos) y flores (USD 64 millones menos).

Por el lado de las importaciones de bienes, estas se ubicaron en USD 41.400 millones FOB, lo que equivale a una caída de 18,5% frente a las compras externas de 2019 (USD 50.818 millones FOB). Esta disminución fue generalizada y se explicó principalmente por la reducción en las compras de insumos y bienes de capital para la industria (USD 3.307 millones menos), de combustibles y

lubricantes (USD 1.959 millones menos), de bienes de consumo (USD 1.841 millones menos) y de equipo de transporte (USD 1.414 millones menos).

El comercio exterior de servicios registró un balance ligeramente superior (USD 78 millones más) al observado en 2019 (Cuadro 3.2). Por un lado, las exportaciones de servicios cayeron 46,5%, como resultado de la disminución de los ingresos por concepto de viajes (USD 4.067 millones) y de transporte (USD 853 millones)[1]. Por otra parte, las importaciones de servicios registraron una caída de 32,3%, explicado principalmente por menores compras externas por concepto de viajes (USD 3.527 millones), de fletes (USD 863 millones) y de servicios empresariales (USD 407 millones), en especial los asociados a la actividad petrolera.

La renta factorial registró un déficit de USD 5.386 millones en 2020, inferior en USD 4.728 millones frente a lo registrado durante este mismo periodo en 2019 (USD 10.114 millones) (Cuadro 3.2). Esta corrección obedece principalmente a la reducción de los egresos por concepto de utilidades asociadas a inversión extranjera directa (IED) en todos los sectores económicos, en especial para las firmas que operan en las actividades de extracción de petróleo (USD 1.775 millones), servicios financieros y empresariales (USD 1.189 millones), transporte y comunicaciones (USD 1.082 millones), industrias manufactureras (USD 809 millones) y minas y canteras (USD 758 millones).

Por concepto de transferencias corrientes, durante el año 2020 se reportaron ingresos netos por USD 8.724 millones, lo que corresponde a un incremento de 0,2% respecto a lo registrado durante el mismo periodo de 2019 (Cuadro 3.2). Respecto a los ingresos por remesas, estos ascendieron a USD 6.853 millones, lo que representa un aumento de 1,8% respecto al valor registrado en este mismo periodo de 2019. Estos ingresos equivalen al 2,5% del PIB anual y al 12,9% de los ingresos corrientes de la balanza de pagos.

Estados Unidos y España continúan representando el 68% de las remesas que entran al país (Cuadro 3.3). La rápida recuperación de las remesas, que resultó en un incremento interanual de 1,8%, se explica por el crecimiento de las remesas enviadas desde Estados Unidos (10,1%) compensada por la disminución en las remesas enviadas desde España (-0,5%) y América Latina (-20,0%). Como lo hemos discutido en varias oportunidades, la evolución de este tipo de transferencias está relacionada con las dinámicas de empleo en esos países, y con el ciclo económico de Estados Unidos[2].

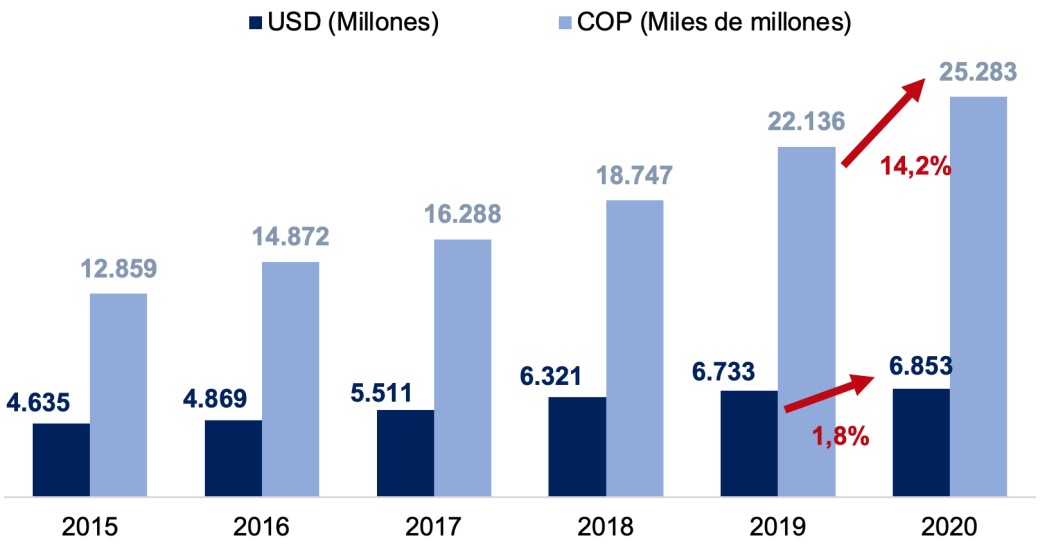
Cuadro 3.3. Remesas por país de origen 2020
(Millones de dólares)

Países	Participación	2019	2020	Variación
Estados Unidos	52,1%	3.246	3.572	10,1%
España	15,3%	1.057	1.051	-0,5%
Chile	5,9%	417	407	-2,5%
Panamá	2,5%	267	173	-35,2%
Perú	2,1%	134	144	7,4%
Reino Unido	2,7%	139	188	34,8%
Ecuador	2,8%	226	192	-15,0%
Canadá	2,3%	133	159	19,5%
México	1,0%	105	68	-35,8%
Resto	13,1%	1.009	899	-10,8%
Total	**100,0%**	**6.733**	**6.853**	**1,8%**

Fuente: Banco de la República. Cálculos Fedesarrollo.

El mayor envío de remesas desde Estados Unidos, aunque estuvo afectado por el aumento en el desempleo debido a la pandemia, se recuperó debido a las ayudas gubernamentales y los seguros de desempleo que generaron un aumento en el ingreso de la población latina (Gráfico 3.9). En particular, en Estados Unidos, la tasa de desempleo hispano o latino en abril se ubicó en 18,9%, 12,9 pps por encima de la cifra de marzo (6,0%) y 14,8 pps por encima de la cifra de abril del año pasado (4,1%). Sin embargo, a partir de mayo se ha registrado una firme reducción en la tasa de desempleo hasta llegar a 9,3% en diciembre y resultando en 10,5% para el año 2020. En general, el impacto negativo de la pandemia sigue repercutiendo en niveles de desempleo superiores a los observados antes de abril del año pasado (*Bureau of Labor Statistics).*

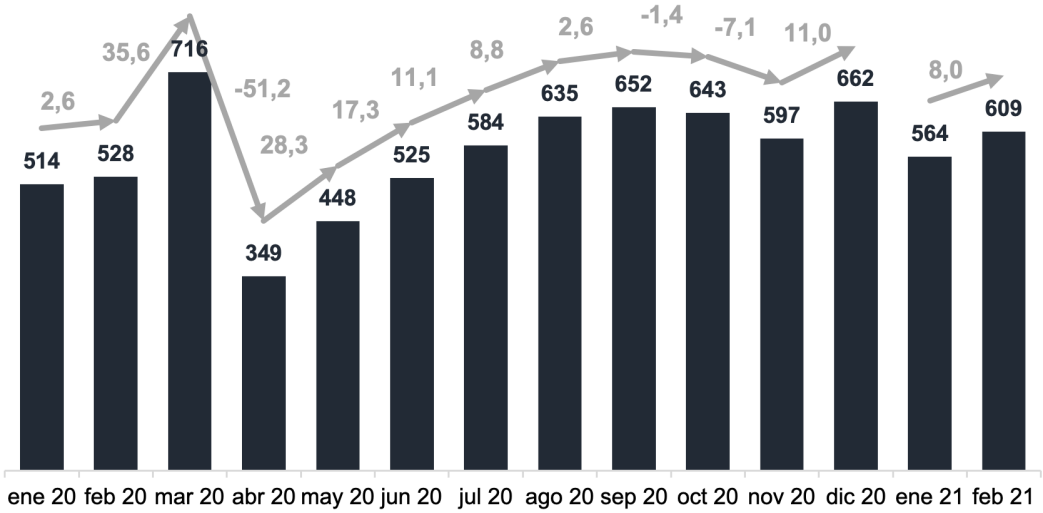
Gráfico 3.9. Ingresos de remesas a Colombia año 2020
(Millones de dólares, miles de millones de pesos y variación anual, %)



Fuente: Banco de la República. Cálculos Fedesarrollo.

En el Gráfico 3.10 se puede observar la evolución mes a mes de los ingresos por remesas al país en 2020. En abril, se registró una fuerte caída (histórica en términos mensuales y anuales) de 50,9% respecto a marzo y de 39,0% respecto a abril del año pasado. Sin embargo, a partir de mayo, se ha presentado una tendencia de recuperación que resultó, como se mencionó previamente, en un crecimiento positivo frente a 2019. Por otro lado, en enero y febrero de 2021 las remesas fueron 564 millones de dólares y 609 millones de dólares, respectivamente, lo que representa en ambos casos mayores giros frente a 2020.

Gráfico 3.10. Evolución mensual de remesas en Colombia 2020 – 2021 febrero
(Millones de dólares y variación mensual, %)



Fuente: Banco de la República. Cálculos Fedesarrollo.

Por otra parte, la cuenta financiera del país registró en el año 2020 entradas netas de capital por USD 8.092 millones (incluyendo activos de reserva), lo que es equivalente al 3,0% del PIB anual. Lo anterior implica una reducción de USD 5.148 millones frente a lo registrado en el mismo periodo de 2019 (USD 13.240 millones) (Cuadro 3.2).

Respecto a los flujos de IED, entre enero y marzo totalizaron USD 3.466 millones (4,7% del PIB trimestral) (Gráfico 3.11), lo que representa un aumento de 2,2% frente al mismo trimestre de 2019 (USD 3.390 millones) y una caída de 0,2% respecto al cuarto trimestre de 2019 (USD 3.472 millones). El ligero crecimiento de la IED durante el primer trimestre de 2020 es el resultado del crecimiento de la IED en los sectores de electricidad, gas y agua (283,4%), servicios comunales (136,1%), construcción (23,3%) y comercio, restaurantes y hoteles (1,2%).

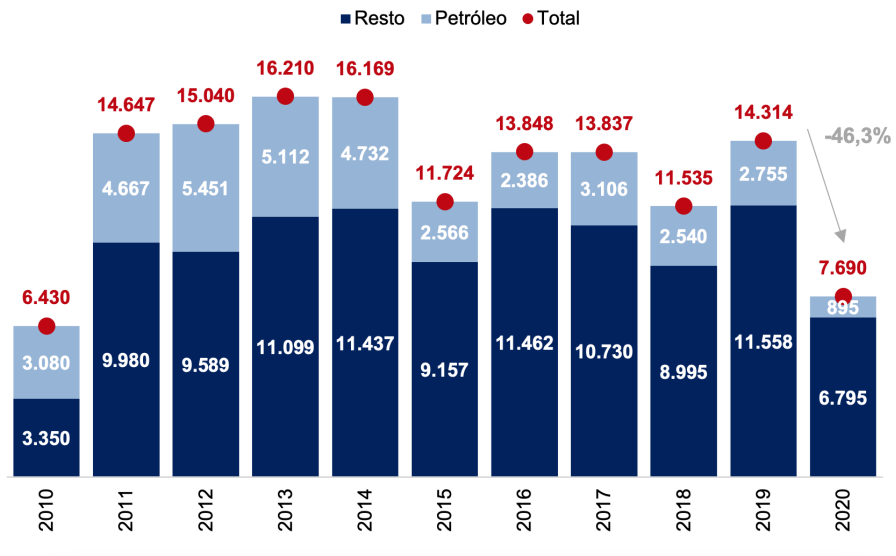
Por el contrario, durante el segundo trimestre del año, se registró una caída de 66,3% respecto al mismo trimestre de 2019 (USD 4.148 millones) y de 59,6% frente al primer trimestre de 2020. Lo anterior equivale a USD 2.750 millones y USD 2.068 millones menos, respectivamente. De esta manera, entre abril y junio, se registraron ingresos por IED a Colombia por USD 1.398 millones (Gráfico 3.11), lo que es el 2,5% del PIB trimestral y el valor más bajo de la IED durante el segundo trimestre del año en Colombia[3] desde 2004. Lo anterior es el resultado de los efectos de la expansión del COVID-19 en el mundo, y en particular en Estados Unidos, España y algunos países europeos, donde se origina la mayoría de la IED de Colombia (Cuadro 3.4).

Durante el tercer trimestre del año, se registraron ingresos por IED a Colombia por USD 615 millones, lo que representa un 0,9% del PIB trimestral del país. Este resultado implica una contracción de 81,4% frente a lo registrado un año atrás y de 56,0% frente al resultado del segundo trimestre de 2020. En niveles, esto implica caídas de USD 2.689 millones y USD 784 millones,

respectivamente. Respecto a la dinámica sectorial, los únicos sectores que presentaron una variación positiva en el tercer trimestre del año fueron servicios comunales (121,8%) y electricidad, gas y agua (19,1%). Sectores como la industria manufacturera, comercio restaurantes y hoteles, y transporte se vieron afectados de manera importante por las medidas de restricción a la movilidad decretadas por varios países. Adicionalmente, el sector petrolero, sufrió una caída de 127,5%, producto del choque dual del COVID-19 y de la caída en el precio internacional de este mineral.

En el último trimestre del año, la IED dirigida al país fue de USD 2.211 millones (2,9% del PIB trimestral), lo que representa un aumento de 259% frente al tercer trimestre y una disminución de 36,3% frente al mismo trimestre de 2019. Los sectores de comercio, restaurantes y hoteles, petróleo y construcción fueron aquellos que más contribuyeron a la disminución interanual de los flujos de inversión que ingresaron al país durante final de año.

Gráfico 3.11. Inversión Extranjera Directa en Colombia
(Millones de dólares)



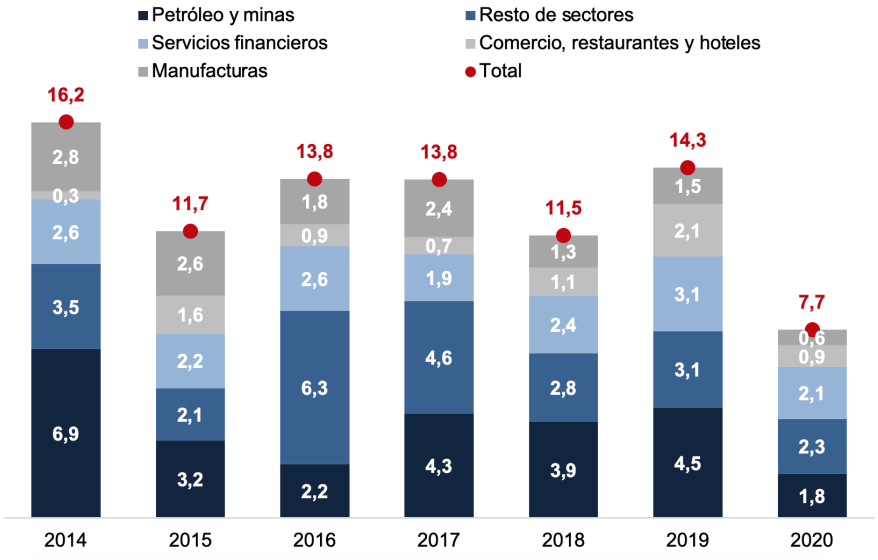
Fuente: Banco de la República. Cálculos Fedesarrollo.

Durante 2020, la inversión extranjera directa (IED) en Colombia presentó una caída de 46,3% frente al mismo periodo del año pasado, registrando USD 7.690 millones, equivalentes al 2,8% del PIB anual. Este nivel de inversión es el más bajo observado desde 2010 (USD 6.430 millones) (Gráfico 3.11). La caída en la IED obedece principalmente a la contracción de 60,1% en el sector de petróleo y minas (USD 2.716 millones menos que durante el mismo periodo de 2019), seguida por caídas en los sectores de comercio, restaurantes y hoteles (-58,7%), servicios financieros y empresariales (-30,7%) y manufacturas (-57,1%).

Como se observa en el Gráfico 3.12, alrededor de un tercio de la inversión extranjera directa en Colombia se hace en el sector minero energético. En cualquier caso, es importante resaltar el aumento en la participación del sector de comercio, restaurantes y hoteles en 2019, por el aporte

que esto significa para el sector turístico en Colombia y los encadenamientos que a partir de esto se generan hacia otros sectores y especialmente al empleo (formal, en particular). Sin embargo, y como consecuencia de la pandemia del COVID-19, no solo la ocupación de hoteles y restaurantes y la dinámica comercial se ha visto afectada (ver capítulo 2), sino que la inversión extranjera en este sector cayó 58,7% (equivalente a USD 1.246 millones) en el año 2020.

Gráfico 3.12. Inversión Extranjera Directa en Colombia por sectores
(Miles de millones de dólares)



Fuente: Banco de la República. Cálculos Fedesarrollo.

Por país de origen, Estados Unidos, España, Suiza y Panamá representan más del 65% de los flujos de inversión extranjera directa en Colombia (Cuadro 3.4). En el 2020, los flujos de IED en estos países disminuyeron drásticamente frente al año anterior, registrando reducciones de 45,6% en Panamá, 41,0% en Suiza, 27,7% en España y 20,1% en Estados Unidos.

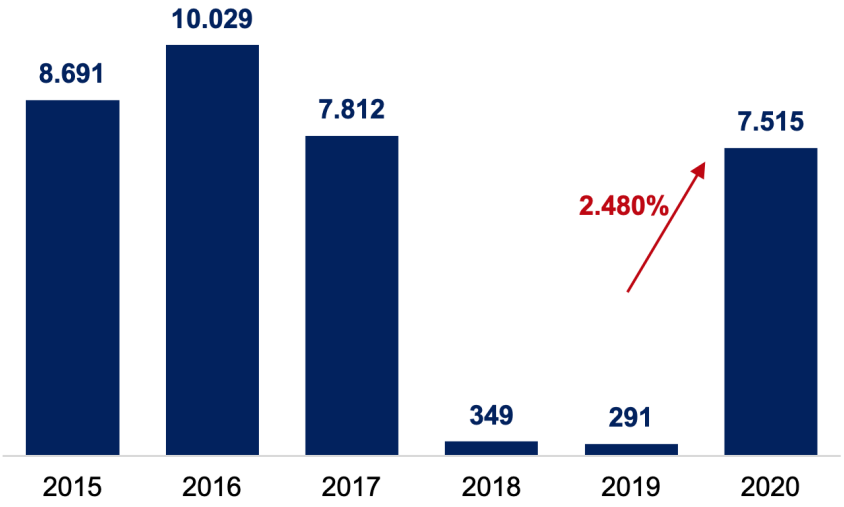
Cuadro 3.4. Participación por país de la Inversión Extranjera Directa en Colombia
(Porcentaje, %)

Países	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Brasil	0,4%	0,5%	0,8%	0,5%	7,5%	0,6%
España	11,3%	10,6%	18,9%	14,6%	17,5%	23,6%
Estados Unidos	18,1%	15,2%	15,7%	22,5%	18,2%	27,1%
Inglaterra	6,1%	6,3%	9,1%	11,1%	7,3%	4,5%
Panamá	14,1%	10,3%	10,3%	10,6%	6,8%	6,9%
Suiza	8,2%	5,3%	5,4%	7,8%	8,4%	9,2%

Fuente: Banco de la República. Cálculos Fedesarrollo.

Por otra parte, la inversión extranjera de portafolio aumentó 2.480% (USD 7.224 millones) respecto a lo observado en 2019, registrando un total de 7.515 millones de dólares, equivalente al 2,8% del PIB anual (Gráfico 3.13). Esto es el resultado del balance de ingresos recibidos por el Gobierno nacional y las empresas del sector público por la colocación en mercados internacionales de títulos de deuda BIS de largo plazo (USD 6.182 millones), compensado parcialmente por pagos del sector privado de títulos de deuda en los mercados internacionales (USD 1.305 millones). Durante este periodo se registraron salidas de capital colombiano por concepto de inversión de cartera por USD 6.169 millones (USD 5.627 millones más que en 2019).

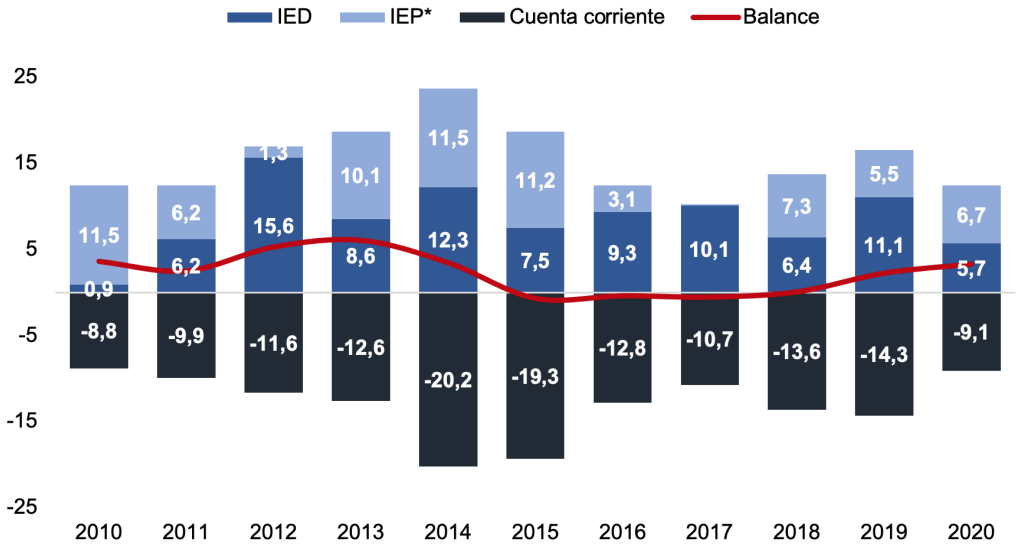
Gráfico 3.13. Inversión Extranjera de Portafolio en Colombia
(Millones de dólares)



Fuente: Banco de la República. Cálculos Fedesarrollo.

En síntesis, como se observa en el Gráfico 3.14, el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos de Colombia en 2020 estuvo financiado por inversión de portafolio e inversión extranjera directa, lo que resulta en un balance positivo. Es de destacar que la inversión extranjera directa disminuyó su participación al mismo tiempo que la inversión de portafolio se incrementó considerablemente, resultando en un cambio en la composición de los ingresos de capital al país. En 2019, la IED representaba 98,0% del total de flujos de inversión en la cuenta financiera, mientras que la inversión extranjera en portafolio representaba 1,9%. Por su parte, en el 2020, la IED representó apenas un 50,6% de los flujos de inversión financiera en el país, mientras que la IEP representó el 49,4%. Es fundamental mantener la inversión en IED como principal financiador de la cuenta corriente, en la medida en que son más estables y representan una garantía para la compensación de las transacciones corrientes de carácter externo. No obstante, la reducción del déficit en cuenta corriente implica una menor necesidad de financiamiento y, por ende, una reducción del riesgo externo de Colombia.

Gráfico 3.14. Evolución de la Balanza de Pagos
(Miles de millones de dólares)

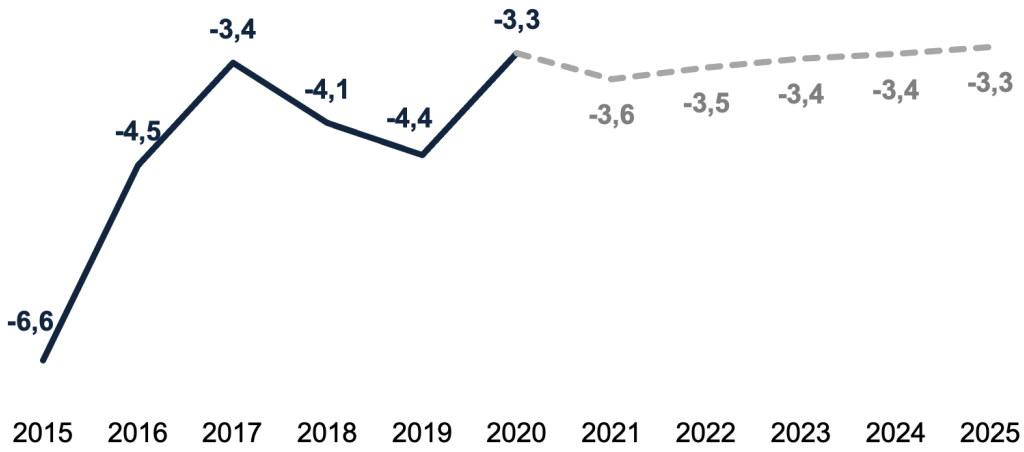


*Incluye derivados financieros y otra inversión.
Fuente: Banco de la República. Cálculos Fedesarrollo.

5. Proyecciones

En esta edición de Prospectiva Económica modificamos nuestro pronóstico de balance de la cuenta corriente como porcentaje del PIB para 2021 situándolo en un nivel de -3,6% (Gráfico 3.15). Esto sería resultado de una reversión de los choques sucedidos en 2020, en donde esperamos una recuperación de la demanda interna y por tanto de las importaciones. Así mismo, la reactivación económica y los mejores términos de intercambio repercutirían en una recuperación de las ventas externas, principalmente de los bienes *commodities* y en un mayor balance deficitario de la renta factorial.

Gráfico 3.15. Proyecciones de la cuenta corriente
(Porcentaje del PIB)



Fuente: Cálculos Fedesarrollo.

Respecto a las exportaciones, esperamos un incremento de alrededor del 17% en 2021, resultado de los mejores precios de las materias primas y de la reactivación económica de nuestros principales socios comerciales, teniendo en cuenta que algunos de ellos como Estados Unidos y Reino Unido han presentado progresos en la distribución de la vacuna mucho mejores a lo esperado. Adicionalmente, el levantamiento de las restricciones de movilidad y la mejor dinámica global repercutirían en una mayor demanda por combustibles y otros bienes *commodities*. Por otra parte, las exportaciones no tradicionales también experimentarían un crecimiento importante resultado de la mayor demanda externa, especialmente por manufacturas.

Las importaciones de bienes presentarían un rebote en su crecimiento, aunque en menor proporción que las exportaciones, el cual sería resultado de una apreciación del peso colombiano, la reactivación de la actividad económica (ver Capítulo 2), y el aumento en el consumo privado (hogares y empresas).

Con respecto al balance de la renta factorial esperamos una ampliación del déficit frente al observado en 2020 (-5,4 miles de millones de dólares). Esto como resultado de mayores utilidades de empresas con capital extranjero, del efecto cambiario y de la recuperación de la actividad económica global y del país. Particularmente, las utilidades de empresas extranjeras, especialmente las del sector minero energético, se recuperarían sustancialmente con la mejora en los precios del petróleo y en la medida en que se cumplan los recortes acordados por los países de la OPEP+ (ver Capítulo 1). De esta manera nuestro pronóstico para 2021 del déficit primario de la Balanza de Pagos se ubicaría en 7,2 miles de millones de dólares.

Por otra parte, los ingresos por remesas durante el año 2021 presentarían un crecimiento superior al observado en 2020, producto de una recuperación del mercado laboral en países como Estados

Unidos, España y en menor medida en algunos países de América Latina. Por lo cual el ingreso secundario de la cuenta corriente aumentaría alrededor de 11% este año.

Finalmente, en el mediano plazo esperamos una senda decreciente del déficit de cuenta corriente, que obedecería a un mejor desempeño de las exportaciones superando el flujo de importaciones, lo cual sucedería una vez la emergencia sanitaria se haya superado y la actividad económica vaya recuperándose en la medida que se progrese en la distribución de la vacuna en Colombia y en nuestros países socios comerciales. Finalmente, esperamos mayores ingresos por concepto de transferencias corrientes respecto a lo que se reportaría en 2021, en línea con una completa recuperación económica y del mercado laboral en países como Estados Unidos, España, Reino Unido, Chile, Panamá y Perú.

Referencias

- Banco de la República . (2021). *Evolución de la Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional Enero – Diciembre de 2020.*

Notas

1 De acuerdo con el Banco de la República, los ingresos corrientes por servicios se concentran en los rubros de viajes y transporte, que en conjunto representan el 49% de este tipo de ingresos.

2 Ver Tendencia Económica No. 202.

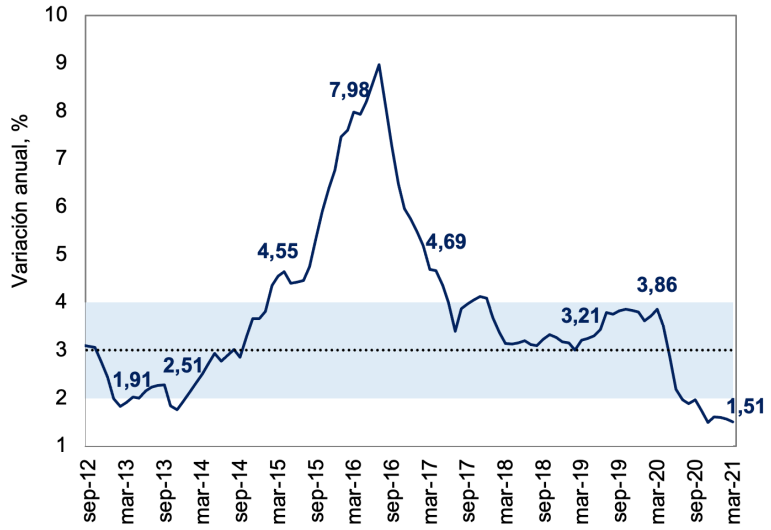
3 Durante el cuarto trimestre de 2010, por concepto de IED se registraron USD 931 millones.

4. Inflación y tasas de interés: un panorama estable

4.1 Inflación

Entre julio de 2020 y marzo de 2021, la inflación se ha ubicado por debajo del rango meta del Banco de la República (entre 2% y 4%), registrando en los últimos meses los datos históricos más bajos. A pesar de la reapertura de muchos sectores económicos, una mayor movilidad social y el fin de distintas ayudas económicas, se mantuvo la tendencia a la baja en los últimos meses del 2020 y los primeros meses del 2021. Así las cosas, la inflación cerró el 2020 en 1,61%, seguido de niveles cercanos durante el primer trimestre de 2021. Específicamente, la inflación para enero, febrero y marzo fue de 1,60%, 1,56% y 1,51%, respectivamente (Gráfico 4.1). Las divisiones que han tenido una mayor contribución negativa a la inflación en estos tres meses han sido la educación, las prendas de vestir y calzado, y los muebles y artículos para el hogar.

Gráfico 4.1. Inflación anual y rango objetivo
(Variación anual, %)



Fuente: DANE. Elaboración Fedesarrollo

4.1.1. Alimentos

La inflación anual de alimentos (15,1% de la inflación total) venía presentado un comportamiento creciente desde octubre del 2020, pasando de 3,54% a 5,51% en enero (Gráfico 4.2A). Esta dinámica se explica principalmente por la escasez relativa de algunos alimentos por la terminación de ciclos de cultivo, sumado a ajustes en los precios de los insumos por el nuevo año que se traduce en un mayor costo de los alimentos. No obstante, desde febrero esta tendencia al alza se ha venido revirtiendo, alcanzando una inflación de alimentos de 3,92% en marzo. Así las cosas, los alimentos han contribuido positivamente a la variación mensual del índice de precios desde noviembre del año pasado hasta marzo de 2021 (Gráfico 4.2B), en especial en el mes de enero donde contribuyó 0,22

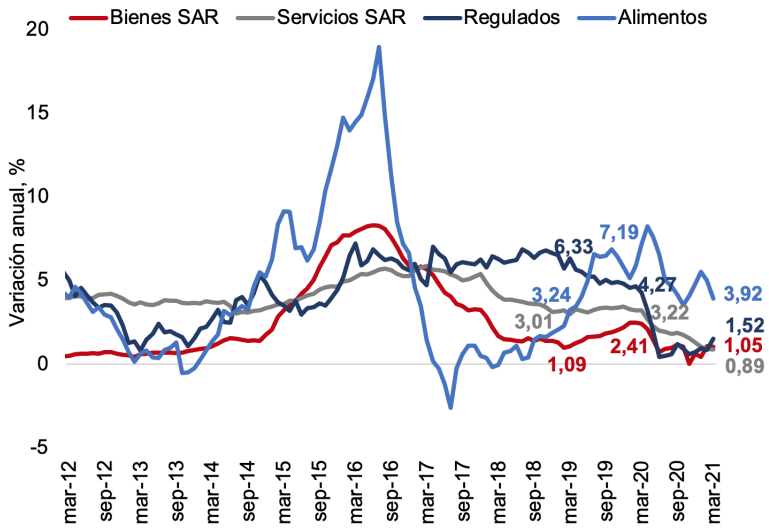
pps (más de la mitad de la variación mensual).

Dentro del grupo de los alimentos perecederos (equivalente al 21% del total de alimentos), los alimentos que presentaron las variaciones anuales promedio más altas para el primer trimestre de 2021 fueron la cebolla (31,30%), el tomate (16,85%), y bananos (10,27%). Estos resultados se deben a la terminación de dichas cosechas que generan una escasez relativa de dichos bienes y aumente sus precios. Cabe resaltar que la inflación de la papa ha venido recuperándose posterior a su caída de -30,0% en noviembre hasta ubicarse en 14,17% en marzo, lo cual se debe principalmente a una mayor escasez por finalización de la cosecha y por daños en los cultivos por las heladas, causando un menor abastecimiento de este alimento.

Por su parte, para los alimentos procesados (79% del total), se encuentra que los alimentos que tuvieron una mayor contribución fueron las carnes, tanto de res como de aves y de cerdo. El incremento promedio entre enero y marzo de dichos bienes de 6,54%, 7,17% y 11,91%, respectivamente, está en línea con el encarecimiento de los precios de los insumos, como los concentrados, y una escasez de aprovisionamiento que ha llevado a que los productores incrementen los precios de venta. De igual manera, la depreciación del peso ha afectado las importaciones de alimentos procesados. Otros bienes procesados que han presentado niveles de inflación altos para el primer trimestre de este año son la panela (28,54%), los dulces y caramelos (17,58%) y las legumbres secas (13,71%).

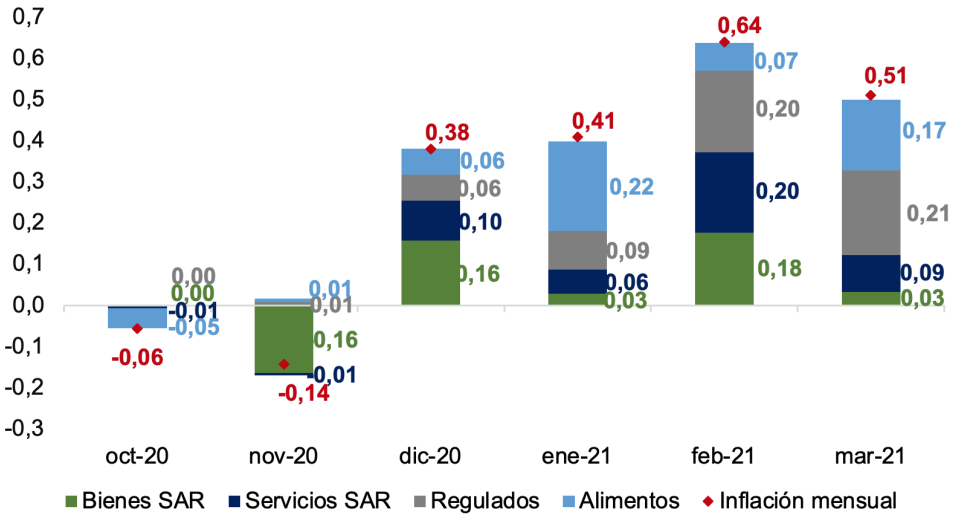
Gráfico 4.2A. Inflación anual por componentes

(Variación anual, %)



Fuente: Banco de la República. Elaboración Fedesarrollo

Gráfico 4.2B. Contribución a la inflación mensual por componentes
(Puntos porcentuales)



Fuente: Banco de la República y DANE. Elaboración Fedesarrollo

4.1.2 Bienes sin alimentos y regulados

La inflación de bienes sin alimentos ni regulados (SAR) (18,8% de la inflación total), después de registrar una cifra cercana a 0% en noviembre del 2020, ha venido recuperándose en los últimos meses, presentando una inflación de 0,63% en diciembre, 0,42% en enero, 1,07% en febrero y finalmente ubicándose en 1,05% en marzo. Esta última cifra resulta siendo inferior en 1,36 pps a la inflación de marzo de 2020.

Los ajustes en los precios que más contribuyeron positivamente a la inflación tienen lugar en las prendas de vestir, los electrodomésticos y los equipos informáticos y de televisión, puesto que hay una corrección frente a los descuentos vigentes en el mes de noviembre por el día sin IVA, además de un agotamiento de inventarios entre noviembre y diciembre. Así pues, hubo incrementos significativos durante los primeros meses del año de artículos para el hogar y electrodomésticos. En el mes de marzo, incrementaron los precios para bienes como estufas y hornos (7,98%), aparatos eléctricos para el cuidado personal (7,82%) y neveras y refrigeradores (6,28%). De esta manera, los bienes SAR pasaron de contribuir negativamente en el mes de noviembre (-0,16pps) a contribuir positivamente a la variación mensual de los siguientes meses. Específicamente, contribuyó 0,16 pps en diciembre, 0,03 pps en enero, 0,18 pps en febrero y 0,03 pps en marzo.

4.1.3 Servicios sin alimentos y regulados

Por su parte, la inflación de servicios sin alimentos ni regulados (SAR) (48,9% de la inflación total) continuó presentando una tendencia decreciente durante todo el segundo semestre de 2020. Durante el tercer trimestre de 2020, la inflación promedio de los servicios SAR fue de 1,87%, mientras que para el cuarto trimestre de 2020 se redujo a 1,53% y para el primer trimestre de 2021 cayó más hasta ubicarse en 0,95%. Esta desaceleración se debe principalmente por la caída en los

precios de las matrículas en carreras técnicas, tecnológicas y universitarias, en los servicios de alojamiento y en el transporte aéreo, en línea con los diferentes descuentos para incentivar la demanda de estos servicios y las medidas implementadas por el gobierno para fomentar el turismo (reducción del IVA). En este sentido, la inflación anual promedio durante el primer trimestre de 2021 fue de -24,65%, -11,26% y -14,04%, respectivamente. En contraste, la inflación de servicios SAR que ha crecido drásticamente ha sido el transporte intermunicipal e interveredal (46,72%) como resultado de los reajustes de costos ante un límite en el aforo.

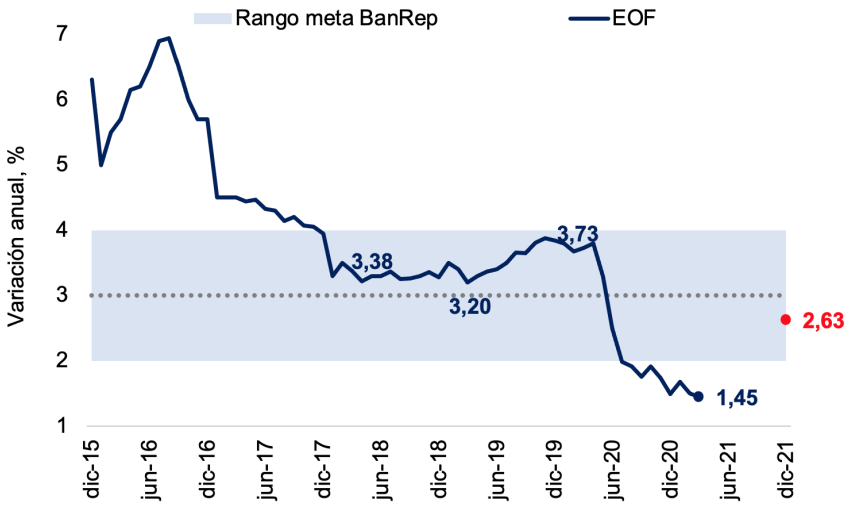
4.1.4. Regulados

Finalmente, la inflación de regulados (17,3% de la inflación total) se mantuvo por debajo de 1% desde octubre de 2020 hasta febrero de 2021. En diciembre de 2020, enero y febrero de 2021 la inflación de regulados fue de 0,73%, 0,94% y 0,83%, respectivamente, mientras que para marzo de 2021 subió a 1,52%. A pesar de presentar unos ajustes de precios muy bajos, este grupo ha logrado contribuir positivamente a la variación mensual del IPC, en especial en febrero y marzo (Gráfico 4.2B). Esta inflación tan baja en los regulados se debe principalmente a la caída en los precios de los combustibles para vehículos (inflación promedio del primer trimestre de -8,21%), causado por la regulación de precios por el Gobierno y menores precios del petróleo. Por su parte, los precios de los servicios públicos se han ido ajustando y contribuyendo significativamente a que aumentara la inflación de los regulados. Por ejemplo, en marzo hubo incrementos en los precios de la recogida de basuras (8,16%), en el suministro de agua (5,28%), alcantarillado (3,69%), electricidad (3,15%) y gas (0,73%).

4.2 Expectativas de inflación y tasas de interés

De acuerdo con los analistas de la Encuesta de Opinión Financiera de Fedesarrollo, las expectativas de inflación de los últimos meses han venido cayendo, ubicándose por debajo del límite inferior del rango meta desde julio de 2020. Como se observa en el Gráfico 4.3, se espera que en 2021 la inflación cierre en 2,63%, dentro del rango meta del Banco de la República. A pesar de la reapertura de diversos sectores y una mayor actividad económica, la reducción en las expectativas de inflación se debe principalmente a una baja demanda agregada como resultado de menores niveles de ingresos de los hogares. Así mismo, los descuentos de los días sin IVA y de fin de año influyeron en que las expectativas fueran bajas.

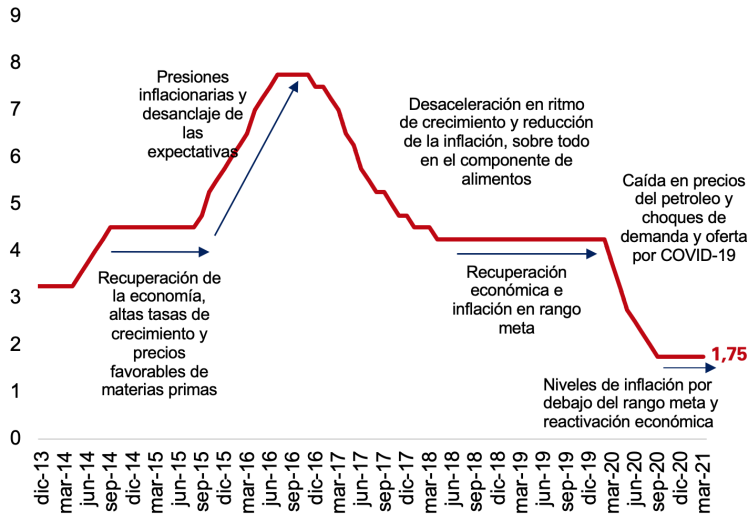
Gráfico 4.3. Expectativas de inflación
(Variación anual, %)



Fuente: EOF-Fedesarrollo

En los últimos 7 meses, la tasa de interés de política monetaria se ha mantenido en 1,75% (Gráfico 4.4), lo cual representa una reducción total de 250 pbs desde febrero de 2020. Esta decisión del Banco de la República de seguir manteniendo la tasa en el nivel históricamente más bajo es consistente con el objetivo de darle continuidad al impulso contracíclico para la recuperación de la economía. Así mismo, dentro de las consideraciones para la decisión, se encuentran unos niveles de inflación bajos, condiciones financieras externas favorables y respuestas a los estímulos de política monetaria por parte de la cartera de crédito y las tasas de interés. De esta manera, consideramos que el Banco de la República mantendrá su tasa de política en 1,75% a lo largo de todo el 2021, teniendo en cuenta que la inflación esperada seguirá dentro del rango meta y la tasa de política sigue transmitiéndose a través de la economía para estimular el crecimiento.

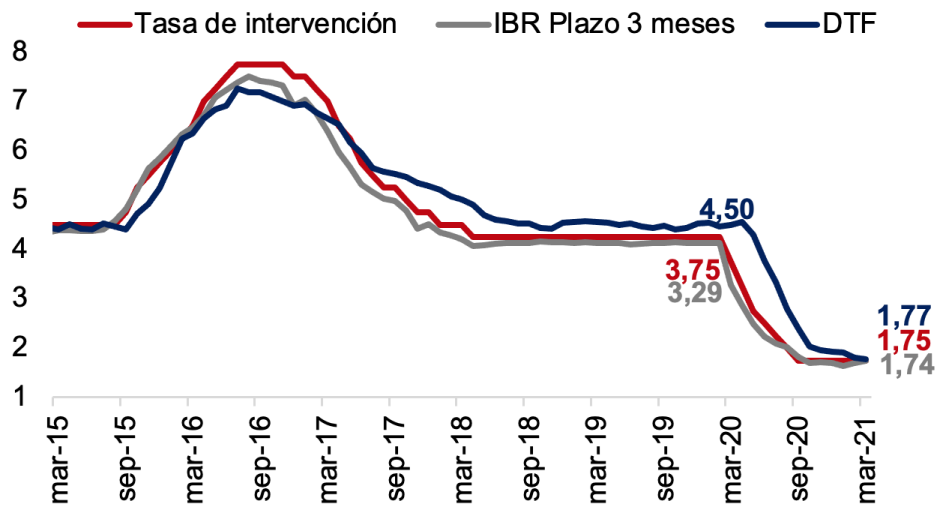
Gráfico 4.4. Tasa de intervención de política monetaria
(Porcentaje)



Fuente: Banco de la República. Elaboración Fedesarrollo

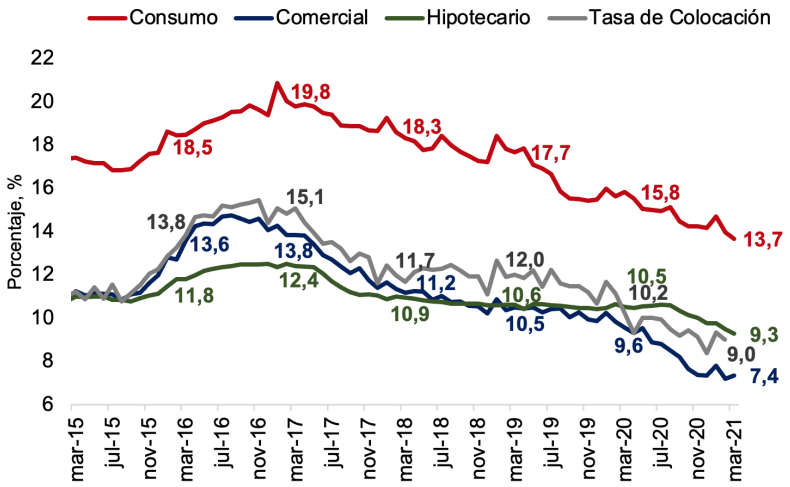
En línea con lo anterior, la tasa de política continua transmitiéndose a las tasas de interés del mercado. El indicador bancario de referencia (IBR) nominal a plazo de tres meses, se redujo 1,55 pps entre marzo de 2020 y marzo de 2021, hasta ubicarse en 1,74%. Por su parte, la tasa interés promedio (efectiva anual) de los depósitos a término fijo (DTF) ha presentado un comportamiento similar frente a las reducciones de la tasa de interés de política monetaria, pasando de 4,50% en marzo del año pasado a 1,77% en marzo de este año, equivalente a una reducción de 2,73 pps (Gráfico 4.5). Del mismo modo, las tasas de interés de los créditos de consumo, comerciales e hipotecarios han presentado reducciones sustanciales en el lapso de un año. Específicamente, entre marzo de 2020 y marzo de 2021, las tasas de interés han disminuido 2,2 pps, 2,2 pps y 1,3 pps, respectivamente. Así las cosas, a marzo de 2021, la tasa de interés de los créditos comerciales se ubica en uno de los niveles reportados más bajos de la última década de 7,4%, la tasa de interés para crédito hipotecario se encuentra en 9,3% y la de consumo en 13,7%. Finalmente, la tasa promedio de colocación también presenta una tendencia a la baja, ubicándose en 9,0% en el último mes reportado (febrero), lo cual representó una caída de 2,2 pps frente a la tasa registrada hace un año (Gráfico 4.6).

Gráfico 4.5. Tasa de intervención y de captación
(Porcentaje)



Fuente: Banco de la República. Cálculos Fedesarrollo

Gráfico 4.6. Tasa de colocación por modalidades
(Porcentaje)



Fuente: Banco de la República y Superintendencia Financiera. Cálculos Fedesarrollo

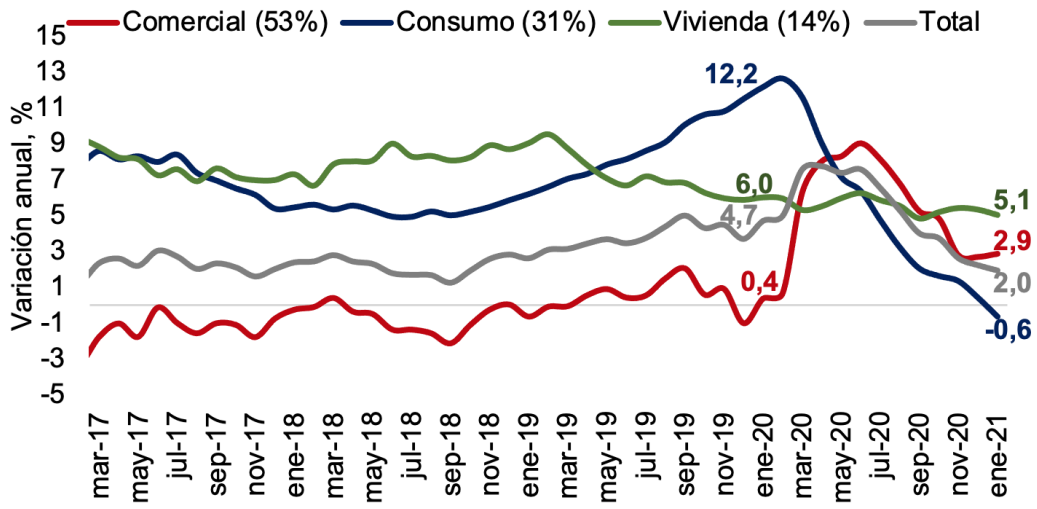
4.3 Cartera del sistema financiero

Para diciembre de 2020, el crecimiento real anual de la cartera total cerró en 2,2%, lo cual representa una reducción de 1,5 pps frente al crecimiento reportado en diciembre de 2019 (Gráfico 4.7). A lo largo del 2020, el crecimiento de la cartera total se puede clasificar en dos etapas: un mayor crecimiento entre enero y junio de 2020, pasando de 4,7% a 7,6%, seguido de una fuerte

desaceleración en el segundo semestre del año, esto como consecuencia de la desaceleración en el crecimiento de los créditos comerciales, de consumo y de vivienda. Así mismo, esta tendencia a la baja se mantuvo durante enero de 2021, con un crecimiento real anual de la cartera total de 2,0% (inferior en 2,8 pps al crecimiento de enero de 2020).

El principal componente de la cartera, el crédito comercial (correspondiente al 53% del total de la cartera), reportó en diciembre de 2020 y enero de 2021 tasas de crecimiento positivas (2,7% y 2,9%, respectivamente) y superiores a la reportada en enero de 2020 (0,4%); no obstante, en la mitad del 2020 presentó mayores tasas de crecimiento (9,0% en junio), por lo que la caída en el ritmo de crecimiento de los últimos meses ha sido consecuencia de la incertidumbre asociada a la duración de la pandemia. Por su parte, el crecimiento de la cartera de crédito de consumo (31% de la cartera total), presentó una caída abrupta de más de 12,8 pps entre enero de 2020 y enero de 2021, hasta ubicarse en -0,6%, lo cual se debe principalmente a menores ingresos de los hogares. La cartera de crédito hipotecaria (14% de la cartera total) es la que ha presentado una menor desaceleración, al reducirse 1,0 pp en un año y abrir el 2021 con crecimientos de 5,1%. La cartera de crédito hipotecaria termina siendo el componente de la cartera total que más creció, gracias a las diversas medidas tomadas por el gobierno para incentivar la adquisición de vivienda. Se espera que la cartera de crédito se recupere lentamente debido a las fuertes afectaciones que tuvo la crisis del Covid-19 sobre los ingresos de los hogares.

Gráfico 4.7. Cartera real por tipo de crédito
(Variación anual, %)



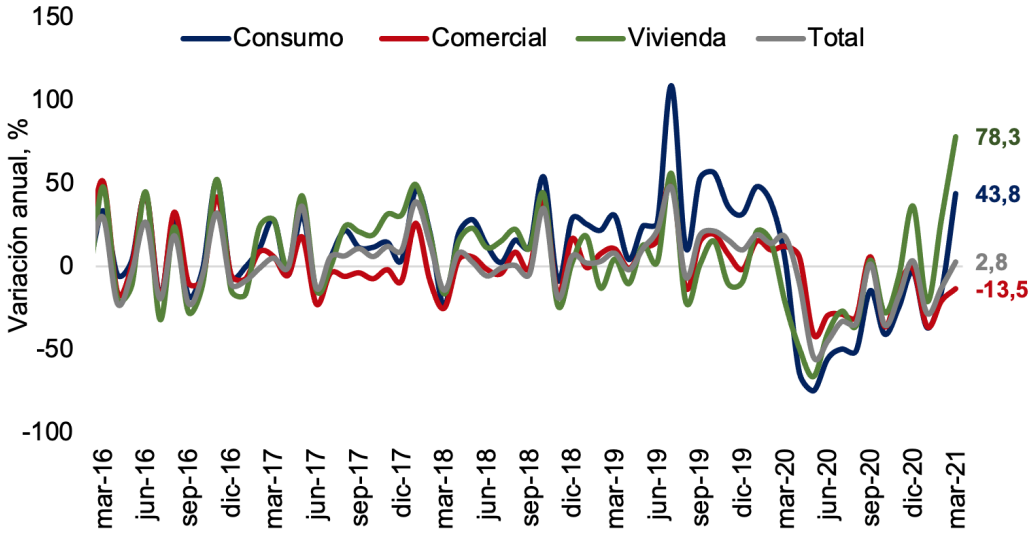
Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Fedesarrollo

Por su parte, los desembolsos han presentado una recuperación en todas sus modalidades, pero con altos niveles de volatilidad (Gráfico 4.8). Posterior a los niveles mínimos registrados en mayo de 2020, donde la variación anual del total de desembolsos se contrajo un -54,8%, el valor de los montos desembolsados ha venido creciendo. Incluso, se ubicó en terreno positivo en septiembre y

diciembre de 2020, con crecimientos de 1,5% y 3,4%, respectivamente. No obstante, en enero y febrero de 2021, se presentaron unas contracciones anuales de -28,4% y -12,9% en los desembolsos reales, en línea con una menor actividad económica por las nuevas medidas de confinamiento y mayor incertidumbre. Posterior a esto, se ha venido corrigiendo esta tendencia, ubicando el crecimiento real anual de los desembolsos totales para marzo en 2,8%.

Al observar los principales tipos de crédito, a grandes rasgos la modalidad que más ha incrementado los desembolsos ha sido el sector vivienda. Específicamente, los desembolsos en esta modalidad crecieron 36,5% en diciembre de 2020, cayeron -21,2% en enero de 2021 y se volvieron a recuperar hasta crecer 28,6% en febrero y 78,3% en marzo, lo cual evidencia la fuerte recuperación del sector de vivienda. Otra de las modalidades que ha presentado una mayor recuperación ha sido los desembolsos para microcréditos, ubicándose en 10,6% al cierre del 2020 y aumentando hasta 59,1% en marzo. En contraste, las modalidades de consumo y comercial han registrado caídas anuales en los últimos meses, a pesar de una mayor reactivación de diferentes sectores. El crecimiento de los desembolsos de estas modalidades presentó mejoras a diciembre de 2020, con crecimientos de -3,2% y -1,7%, respectivamente. En lo corrido de 2021, se contrajeron fuertemente los desembolsos de consumo y comercial, ubicándose en -15,2% y -20,9%, respectivamente, en el mes de febrero. Sin embargo, la modalidad de consumo se recuperó en marzo, creciendo 43,8%, mientras que la modalidad comercial se mantuvo en terreno negativo en ese mismo mes (-13,5%).

Gráfico 4.8. Desembolsos reales por tipo de crédito
(Variación anual, %)

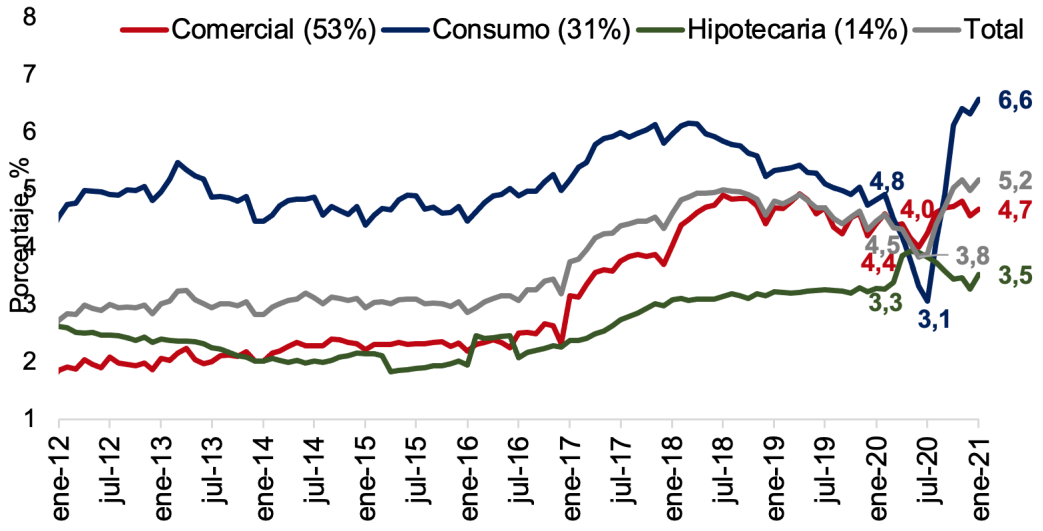


Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Fedesarrollo

La calidad de la cartera se deterioró a lo largo del segundo semestre de 2020, a excepción de diciembre. En todas las modalidades, el nivel de morosidad llegó a sus niveles más bajos del año entre junio y julio; posterior a esto, y debido a la finalización de prórrogas y periodos de gracia, el

indicador incrementó sustancialmente teniendo en cuenta que se vuelve más difícil para los hogares el pago de créditos (Gráfico 4.9). Aunque hubo una leve corrección en los niveles de morosidad en el último mes de 2020, en enero de 2021 los niveles de cartera vencida fueron muy similares a los registrados en noviembre de 2020. Así las cosas, el porcentaje de cartera vencida pasó de 3,8% en junio de 2020 a 5,2% en enero de 2021. Esta última cifra representa un aumento de 0,7 pps frente a lo reportado en enero de 2020. La cartera de consumo evidenció el cambio más importante en el nivel de morosidad, pasando de 3,1% en julio a 6,6% en enero (3,5 pps en 6 meses), mientras que la cartera comercial aumentó moderadamente (0,7 pps entre junio y enero). Por el contrario, la calidad de la cartera de vivienda ha sido la de mejor desempeño en el último semestre hasta ubicarse en 3,5% en enero, solo 0,2 pps por encima de lo observado en el mismo mes del año anterior.

Gráfico 4.9. Calidad de la cartera por tipo de crédito
(Porcentaje, %)



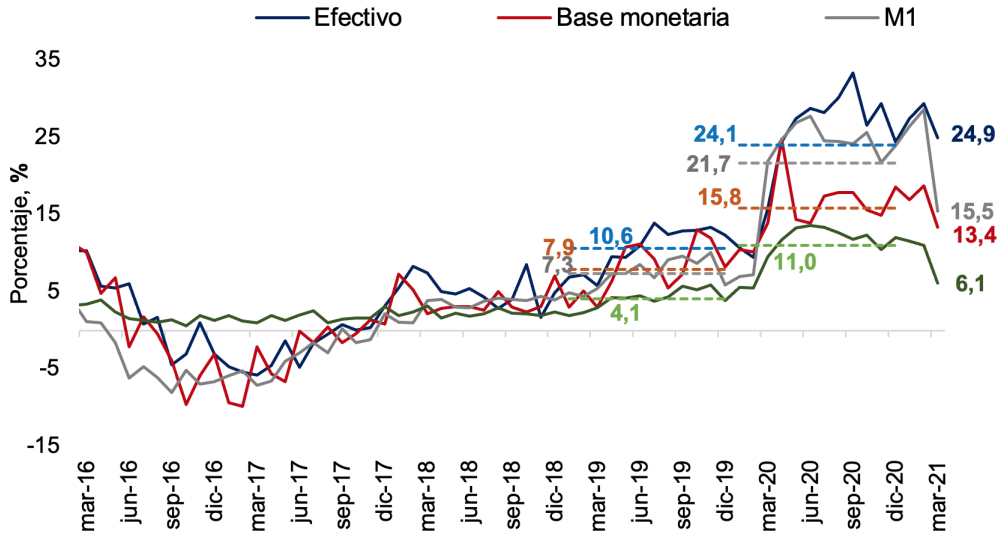
Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos Fedesarrollo

4.4 Principales agregados monetarios

Como consecuencia de las medidas de inyección de liquidez otorgadas por el Banco de la República para incentivar el consumo y la demanda frente a la crisis por el Covid-19, el crecimiento real de los diferentes agregados monetarios fue muy superior en 2020 frente a los reportados en 2019 (Gráfico 4.10). Específicamente, el efectivo pasó de crecer a una tasa promedio de 10,6% en 2019 a 24,1% en 2020 (aumento de 13,4 pps), no solo por los incentivos por parte del Banco sino por una mayor incertidumbre en el panorama económico y mayores restricciones de movilidad hacia los bancos que ha llevado a que las personas prefieran mantener su dinero de manera más tangible. Del mismo modo, la base monetaria, M1 y M3 presentaron incrementos en sus crecimientos de 7,9 pps, 14,3 pps y 6,9 pps, respectivamente, entre 2019 y 2020. Cabe resaltar que los crecimientos de los agregados monetarios se han ido estabilizando en los últimos meses debido a que las medidas recientes por parte del emisor han sido de menor magnitud que las que se tomaron al principio de la

pandemia, sumado a un mejor panorama económico. Así pues, en los meses de enero y febrero y marzo, el efectivo ha crecido entre 24,9% y 29,3%; la base monetaria entre 13,4% y 16,9%; M1 entre 15,5% y 28,6% y M3 entre 6,1% y 11,6%.

Gráfico 4.10. Crecimiento real de los agregados monetarios
(Variación anual, %)



Fuente: Banco de la República. Cálculos Fedesarrollo

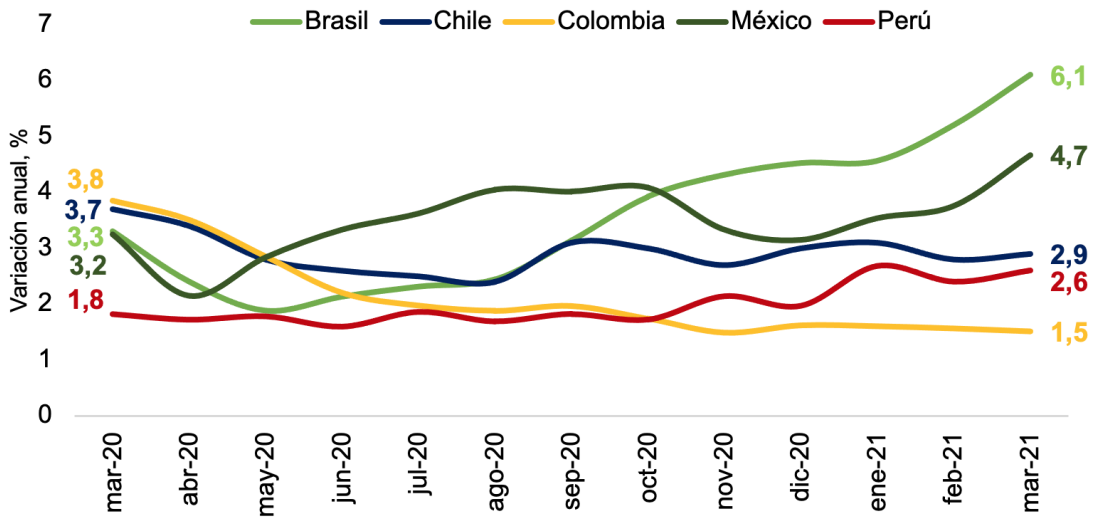
4.5 Comparación regional

En los últimos 12 meses, las principales economías latinoamericanas han presentado un comportamiento relativamente estable en sus niveles de inflación, con excepción de Brasil (Gráfico 4.11). Además, Colombia, México y Brasil resultan siendo los países con inflaciones anuales por fuera del rango objetivo establecido en cada país[1], el primero estando por debajo del rango, y el segundo y el tercero por encima. La inflación de Brasil presentó un marcado incremento de 3,7 pps entre agosto y marzo hasta ubicarse en 6,1%, seguido por la inflación de Perú que creció 0,9pps en el mismo tiempo, aunque en niveles mucho más bajos (2,6% en marzo). Por su parte, las variaciones anuales de los precios en Chile, Colombia y México han sido las que menos han cambiado en los últimos meses. No obstante, dese marzo del 2020 hasta marzo de 2021, Colombia ha sido el país que registró la desaceleración más grande, con una caída de 2,3 pps.

Al igual que Colombia, las tasas de intervención de política monetaria en las principales economías latinoamericanas no han sufrido ninguna alteración en los últimos siete meses, con excepción de México que redujo su tasa de referencia es 25 puntos básicos en el mes de febrero de 2021 y Brasil que la aumentó en 75 puntos básicos en marzo de 2021 para hacerle frente a la inflación (Gráfico 4.12). Así las cosas, la reducción en las tasas entre febrero de 2020 y marzo de 2021 principalmente tuvo lugar en los primeros meses de dicho periodo y osciló entre 1,25 y 3,0 pps. México sigue siendo el país que redujo en mayor medida su tasa de política monetaria, correspondiente a 3,0 pps, y el

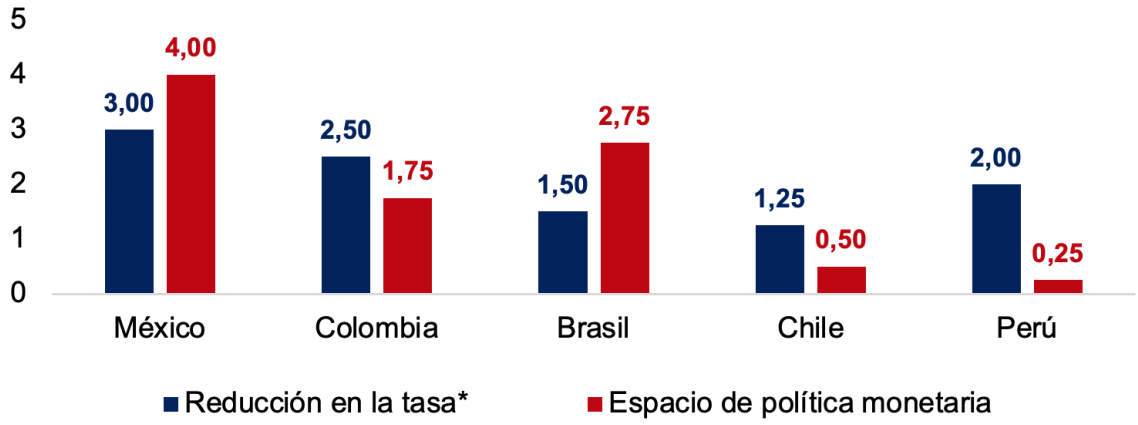
que mayor espacio de política monetaria sigue teniendo (4,0%). Por su parte, las autoridades monetarias de Colombia y Brasil todavía tienen espacio considerable para futuras reducciones de política monetaria en caso de que sea necesario (1,75% y 2,75%, respectivamente), a diferencia de Chile y Perú que tienen poco espacio adicional para nuevas medidas expansivas (0,5% y 0,25%).

Gráfico 4.11. Inflación anual en la región
(Variación anual, %)



Fuente: Institutos de estadística de cada país. Cálculos Fedesarrollo
*Para Brasil se utiliza el Índice Nacional de Precios al Consumidor Amplio (IPCA)

Gráfico 4.12. Tasas de política monetaria en la región
(Porcentaje, %)



Fuente: Bancos centrales de cada país. Cálculos Fedesarrollo
*diferencia entre la tasa de política de febrero de 2020 y marzo de 2021

4.6. Proyecciones

4.6.1 Inflación

En esta edición de Prospectiva ajustamos a la baja nuestro pronóstico de inflación, ubicándola en 2,7% para 2021. Esta inflación resultaría siendo mayor a la reportada en 2020 debido a una mayor reactivación económica que aumente los ingresos y, por ende, la demanda de los hogares, sumado a una reducción en los excesos de capacidad productiva que se presentaron en el 2020. En adición a esto, durante el segundo trimestre del 2021, esperamos que haya altos niveles de inflación debido a un efecto base causado por los bajos niveles de precios en el 2020. Para el 2022, esperamos que la senda inflacionaria siga recuperándose y cierre sobre la meta del Banco de la República de 3,0%.

Al desagregarlo por componentes, prevemos una inflación anual de alimentos para el 2021 de 2,6%, en línea con una mayor estabilización en el nivel de precios de esta categoría, además de que no haya interrupciones en las cadenas de producción ni choques sobre la demanda de alimentos. Para el 2022 esperamos un mayor ajuste en los precios de los alimentos hasta ubicarse en una inflación de 3,3%. Con respecto a la inflación de bienes SAR, esperamos que esta se ubique en 1,8% en 2021, como consecuencia de un ajuste al alza en los precios posterior al tercer día sin IVA y Black Friday a finales de 2020, a una mayor reactivación de la demanda y nuevas medidas arancelarias sobre las importaciones de textiles. Esperamos que esta senda de crecimiento de la inflación de bienes SAR se mantenga hasta ubicarse en 2,5% en el año 2022.

Por su parte, esperamos que la inflación para los servicios SAR se ubique en 2,6% en 2021 y 2,8% en 2022, como resultado de mayores niveles de movilidad y reactivación económica que permitan un mayor consumo de estos servicios. Además, se espera que haya una recuperación en los precios del sector educativo frente a los bajos niveles del 2020. Finalmente, debido a que en el 2020 se implementaron alivios en los servicios públicos y menores precios de la gasolina para ayudar a los hogares, se prevé que la inflación de regulados aumente a 3,9% en 2021 por un fuerte efecto base, teniendo en cuenta dentro de la proyección que los precios de los servicios regulados retornen a su senda de crecimiento normal.

4.6.2. Tasa de interés del Banco de la República

Teniendo en cuenta que el Banco de la República ha adoptado una política monetaria expansiva, reduciendo la tasa de intervención en 250 puntos básicos entre febrero y septiembre de 2020 y manteniéndola en 1,75% por los últimos seis meses, prevemos que la Junta Directiva del Banco de la República no va a modificar la tasa de interés de política monetaria durante todo el 2021, esto con el objetivo de darle continuidad al impulso contracíclico para la recuperación económica. En adición a esto, los bajos niveles de inflación y la buena transmisión sobre el mercado, son argumentos adicionales para mantener la tasa actual. En los próximos años esperamos que la Junta Directiva aumente la tasa a medida en que la economía se vaya recuperando y retorne a una situación normal.

Cuadro 1. Proyecciones variables monetarias
(Porcentaje, %)

	Escenario central		Proyecciones 2023 - 2025		
	2021	2022	2023	2024	2025
Inflación Total	**2,7**	**3,0**	**3,2**	**3,3**	**3,3**
Alimentos	2,6	3,3	-	-	-
Bienes SAR	1,8	2,5	-	-	-
Servicios SAR	2,6	2,8	-	-	-
Regulados	3,9	3,9	-	-	-
Tasa de intervención Banrep	**1,75**	**3,00**	**3,75**	**4,25**	**4,50**

Fuente: Modelo monetario Fedesarrollo
Nota: las cifras de inflación corresponden a la variación anual para cierre de año

Referencias

- Banco de la República (2021) Informe de Política Monetaria – enero de 2021
- DANE (2021) Índice de Precios al Consumidor
- Fedesarrollo (2021) Encuesta de Opinión Financiera
- Superintendencia Financiera de Colombia (2021) Informe actualidad del sistema financiero colombiano

Notas

1 Brasil:2,25%-5,25% para 2021; Chile, Colombia y México: 2% -4%; Perú: 1%-3%

5. Política Fiscal: Cierre fiscal 2020 y perspectivas 2021

5.1. Acontecimientos Recientes

En el mes de marzo, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) presentó la actualización del Plan Financiero de 2021, en donde se discute el cierre fiscal preliminar para 2020 y las perspectivas fiscales para 2021. De acuerdo con el cierre fiscal preliminar, el déficit del Gobierno Nacional Central (GNC) en 2020 se situó en 7,8% del PIB. Este resultado obedeció a una caída de los ingresos del Gobierno Nacional acompañado de un incremento en sus gastos totales. Desde Fedesarrollo consideramos que el panorama fiscal en el mediano plazo luce más complicado de lo que mencionábamos en ediciones anteriores de Prospectiva. Nuestras estimaciones sobre el balance total evidencian un deterioro en las cuentas fiscales para este año frente a 2020, como consecuencia de mayores presiones sobre el gasto del gobierno que no podrían ser compensadas por el incremento en los ingresos totales como resultado de la reactivación económica.

5.2. Cierre fiscal 2020

Los resultados preliminares del cierre para la vigencia fiscal de 2020 difirieron levemente de los presentados por el Gobierno nacional en el Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2020 (MFMP). En particular, los ingresos totales del GNC fueron de 15,2% del PIB (0,4 pps por debajo del dato proyectado en el MFMP) explicados por un recaudo tributario equivalente a 13,0% del PIB, un recaudo de 1,9% del PIB por concepto de recursos de capital y un recaudo de 0,3% del PIB de otros ingresos. La caída en los ingresos de la nación se dio de forma consistente con el impacto de la pandemia de Covid-19 sobre la actividad productiva en el país.

Por su parte, los gastos totales del GNC fueron de 13,0% del PIB (disminuyendo 0,8 pps frente a lo estimado en el MFMP). Los gastos de funcionamiento se ubicaron en un 16,3% del PIB, el pago intereses fue de 2,8% del PIB, los gastos de inversión fueron de 2,0% del PIB, el gasto adicional destinado a la atención de la emergencia social se ubicó en 1,7% del PIB y la capitalización del Fondo Nacional de Garantías (FNG) fue de 0,1% del PIB. La diferencia de 0,8pps entre el gasto proyectado en el MFMP y el reportado en el cierre fiscal preliminar se explica en su mayoría por la ejecución incompleta de los gastos asociados a la emergencia social en 2020, los cuales se estimaban en 2,5% del PIB para ese año según el MFMP.

De esta manera, la Nación cerró la vigencia de 2020 con un déficit fiscal equivalente a un 7,8% del PIB, ubicándose 0,4 pps por encima de la cifra proyectada en el MFMP de 2020 (Cuadro 5.1). Por su parte, el déficit fiscal se incrementó en 5,3 pps frente al registro de 2019 (2,5% del PIB), explicado por un incremento en los gastos de 4,3pps y una caída en los ingresos de 1pp, frente a lo observado en 2019, cuando los gastos del GNC fueron de 18,7% del PIB y los ingresos se situaron en un 16,2% del PIB.

Cuadro 5.1. Cierre preliminar vigencia fiscal 2020
(Miles de millones de pesos y % del PB)

	MFMP 2020*	PF 2021	MFMP 2020*	PF 2021
Concepto	$ Miles de millones		% PIB	
Ingresos totales	157.664	152.567	15,6	15,2
Tributarios	135.017	130.763	13,3	13,0
No tributarios	1.376	1.658	0,1	0,2
Fondos especiales	1.448	1.414	0,1	0,1
Recursos de capital	19.822	18.733	2,0	1,9
Gastos totales	241.077	230.315	23,8	23,0
Intereses	32.328	28.336	3,2	2,8
Funcionamiento	160.477	163.675	15,8	16,3
Inversión	19.651	20.393	1,9	2,0
Emergencia Económica	25.370	16.721	2,5	1,7
Capitalización FNG	3.250	1.300	0,3	0,1
Balance primario	-51.085	-49.412	-5,0	-4,9
Balance total	-83.413	-77.748	-8,2	-7,8

*Cifras preliminares. Nota: Gasto de funcionamiento e inversión incluye pagos y deuda flotante. Incluye el gasto ejecutado a través del FOME.
Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público

5.3. Plan financiero 2021

De acuerdo con el Plan Financiero de 2021, presentado por el Ministerio de Hacienda, la duración de la pandemia más allá de lo previsto previamente va a llevar a un incremento en el gasto relacionado con la emergencia social en 2021. Para este año, se estima que el monto asociado a este rubro sea de 1,7% del PIB, lo cual corresponde a recursos presupuestados para el control de la emergencia que no fueron ejecutados en la vigencia fiscal de 2020, por lo que serán trasladados al presupuesto de gastos de 2021. Adicional a lo anterior, el Gobierno contempla en su plan financiero un monto de inversión destinado al plan de reactivación económica que llegaría a un 1,3% del PIB en 2021. Por su parte, los ingresos de 2021 contemplan un repunte explicado principalmente por la mayor aceleración de la actividad productiva y la estrategia de optimización de activos que se planea durante el próximo año.

En línea con lo anterior, el déficit del GNC se ampliaría en 2021 hasta un 8,6% del PIB, aumentando en 0,8pps frente al cierre preliminar de 2020. Este resultado estaría explicado por un incremento en los ingresos de 0,6pps que no lograría compensar el aumento de los gastos en 1,4pps (Cuadro 5.2).

Cuadro 5.2. Balance Fiscal del GNC 2020 – 2021

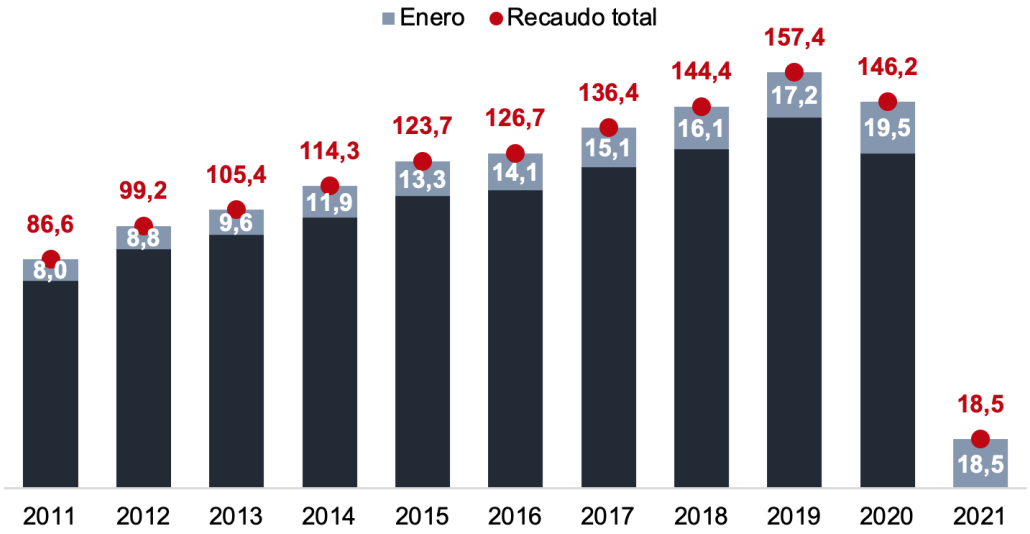
	2020*	2021**	2020*	2021**	Var. Anual
Concepto	$ Miles de millones		% PIB		(%)
Ingresos totales	152.567	173.090	15,2	15,8	13,5
Tributarios	130.763	147.629	13,0	13,5	12,9
No tributarios	1.658	1.376	0,2	0,1	-17,0
Fondos especiales	1.414	1.443	0,1	0,1	2,1
Recursos de capital	18.733	22.642	1,9	2,1	20,9
Gastos totales	230.315	267.736	23,0	24,4	16,2
Intereses	28.336	36.771	2,8	3,4	29,8
Funcionamiento	163.675	176.631	16,3	16,1	7,9
Inversión	20.393	33.958	2,0	3,1	66,5
Emergencia Económica	16.721	19.026	1,7	1,7	13,8
Capitalización FNG	1.300	1.350	0,1	0,1	3,8
Balance primario	-49.412	-57.875	-4,9	-5,3	17,1
Balance total	-77.748	-94.647	-7,8	-8,6	21,7

*Cifras preliminares. **Cifras proyectadas. Nota: Gasto de funcionamiento e inversión incluye pagos y deuda flotante. Incluye el gasto ejecutado a través del FOME.
Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público

5.4. Recaudo tributario

Según los datos reportados por la DIAN, el recaudo tributario bruto en 2020 fue de $146,2 billones y se ubicó ligeramente por encima de la meta de recaudo establecida para el año en $144,2 billones[1]. Este resultado representa una contracción interanual de 7,1% frente al recaudo total observado en 2019, el cual ascendió a los $157,4 billones de pesos. Por su parte, el recaudo tributario correspondiente al mes de enero de 2021 se ubicó en $18,5 billones, mostrando una caída de 5,5% frente al recaudo observado en el mismo mes del año anterior ($19,5 billones) y representando un cumplimiento de 11,5% de la meta de recaudo de la DIAN correspondiente a 2021 ($160 billones) (Gráfico 5.1).

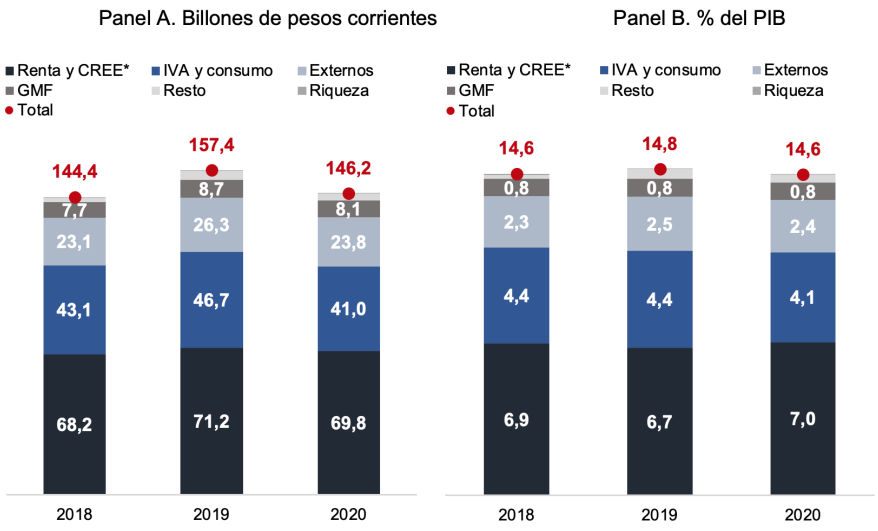
Gráfico 5.1. Recaudo tributario bruto
(Billones de pesos corrientes)



Fuente: DIAN

Por grupos de impuestos, la caída del recaudo total en 2020 frente a 2019 respondió principalmente a los impuestos asociados al rubro de IVA y consumo, que en conjunto cayeron en $5,7 billones frente a su valor de 2019, registrando una contracción interanual de 12,2%; y del rubro de impuestos externos, que mostraron una caída de 9,6% frente a 2019 ($2,5 billones). Por su parte, el rubro de impuestos asociados a la renta y el CREE presento una reducción de $1,4 billones y el Gravamen a los Movimientos Financieros (GMF) se redujo en $0,6 billones, representando reducciones porcentuales de 1,9% y 6,5%, respectivamente (Gráfico 5.2). Este resultado se encuentra en línea con la contracción de la actividad económica que el país experimento en 2020, en donde los sectores de consumo y actividad externa tuvieron afectaciones importantes como resultado de las restricciones de movilidad y las disrupciones sobre comercio externo.

Gráfico 5.2. Recaudo tributario bruto por tipo de impuesto

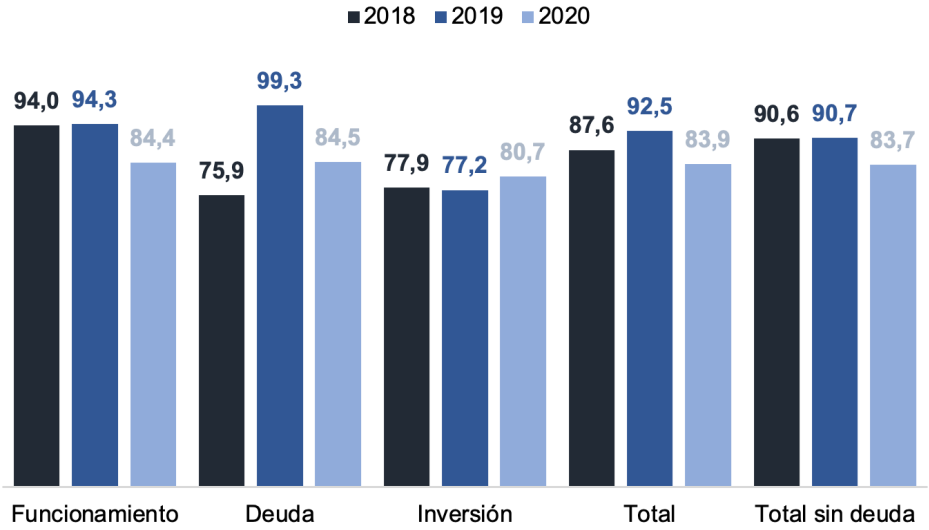


Fuente: DIAN. Cálculos Fedesarrollo.
*Aunque la reforma tributaria de 2016 eliminó el impuesto CREE, aún se evidencian recaudos por ese concepto debido a rezagos

5.5. Ejecución presupuestal

La ejecución presupuestal del Gobierno Nacional Central durante 2020, medida como el monto de obligaciones establecidas en el Presupuesto General de la Nación de 2020 sobre el total de apropiaciones efectivas del año, se ubicó en 83,9%, evidenciando una caída frente a la ejecución de 92,5% observada en 2019 (Gráfico 5.3). La ejecución presupuestal total sin deuda se ubicó en 83,7%, por debajo al observado durante 2019 (90,7%). Este resultado se explica por una menor ejecución del presupuesto destinado al componente de funcionamiento (84,4% vs 94,3% en 2019) y deuda (84,5% vs 99,3% en 2019). Por su parte, el componente de inversión, aunque fue el rubro con el menor porcentaje de ejecución, apenas de un 80,7%, presento una ligera mejora frente al resultado de años anteriores.

Gráfico 5.3. Ejecución Presupuesto General de la Nación 2020
(Obligaciones/Apropiaciones, %)



Fuente: MHCP. Cálculos Fedesarrollo

El pasado mes de octubre, el Congreso de la República aprobó el Presupuesto General de la Nación para la vigencia fiscal de 2021. Aunque el monto total no cambió frente al proyecto presentado por el Ministerio de Hacienda, sí se evidenciaron cambios en su composición durante los debates realizados como parte del proceso presupuestal. En efecto, el rubro de servicio de la deuda se redujo de $75,8 billones a $70,5 billones de pesos. Estos recursos fueron trasladados al presupuesto de inversión, que pasó de $53,1 billones a $58,5 billones, el aumento más alto registrado en los últimos años. Finalmente, el presupuesto decretado para 2021 había sido de $314 billones de pesos. No obstante, algunos de los recursos relacionados con la emergencia social que no fueron ejecutados en la vigencia fiscal de 2020 fueron trasladados al Presupuesto General de la Nación de 2021. Mediante el decreto 085 del 26 de enero de 2021, se adicionaron y liquidaron $18,5 billones de pesos al PGN de 2021. Así pues, el monto de apropiaciones del PGN para 2021 se ubica en el momento en $332,5 billones de pesos, de los cuales, con corte a enero de 2021, se han comprometido $55,1 billones y se han ejecutado $13,4 billones (4% del presupuesto total).

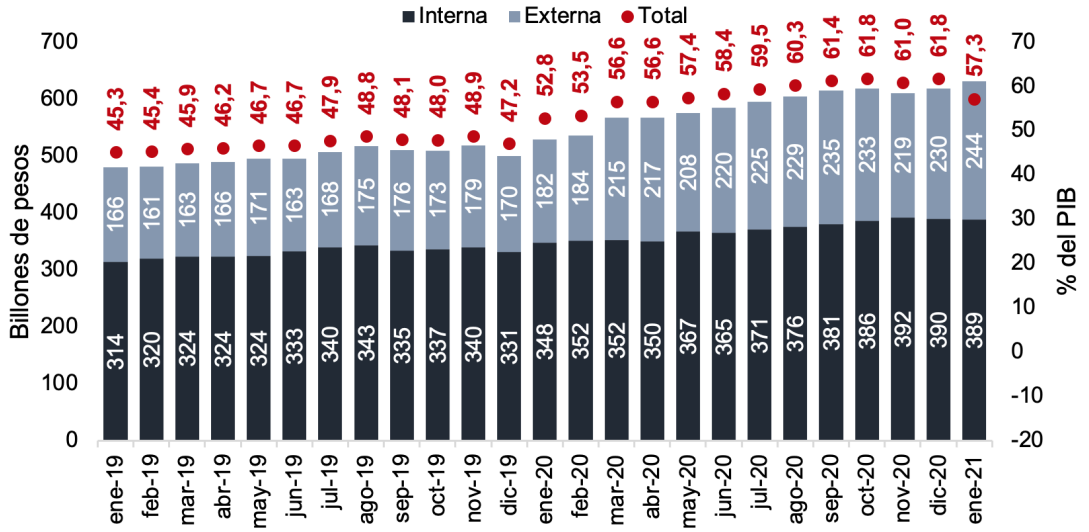
5.6. Deuda del Gobierno Nacional Central

Al cierre de 2020, la deuda bruta del GNC[2] se ubicó en $620,6 billones de pesos, lo que implica un incremento de 118,8 billones frente a la deuda registrada en 2019 y representa un máximo histórico en las finanzas públicas de Colombia. El aumento en el stock de deuda obedeció principalmente a un mayor endeudamiento interno (62,9% de la deuda total) en $58,5 billones, y del externo (37,1% del total) con un incremento de $60,2 billones (Gráfico 5.4). Como porcentaje del PIB, las obligaciones totales del gobierno presentaron un aumento de 14,6pps en 2020 frente al cierre de 2019, revirtiendo la ligera caída que la deuda pública había registrado en este año por primera vez desde 2013. El incremento histórico de la deuda pública del país responde al mayor nivel de endeudamiento en el que el gobierno tuvo que incurrir para hacerle frente a las necesidades de

gasto derivadas de la pandemia.

Por otro lado, durante el primer mes de 2021, la deuda bruta como porcentaje del PIB fue de 57,3%[3] ($632,2 billones de pesos), lo que representa un aumento de 10,1 pps frente al mismo periodo de 2019. Este resultado en el stock de la deuda obedeció principalmente a un monto de deuda externa de $243,6 billones y un nivel de deuda interna de $388,6 billones, representando 22,1% y 35,2% del PIB, respectivamente.

Gráfico 5.4. Deuda bruta del GNC
(Billones de pesos corrientes y % del PIB)

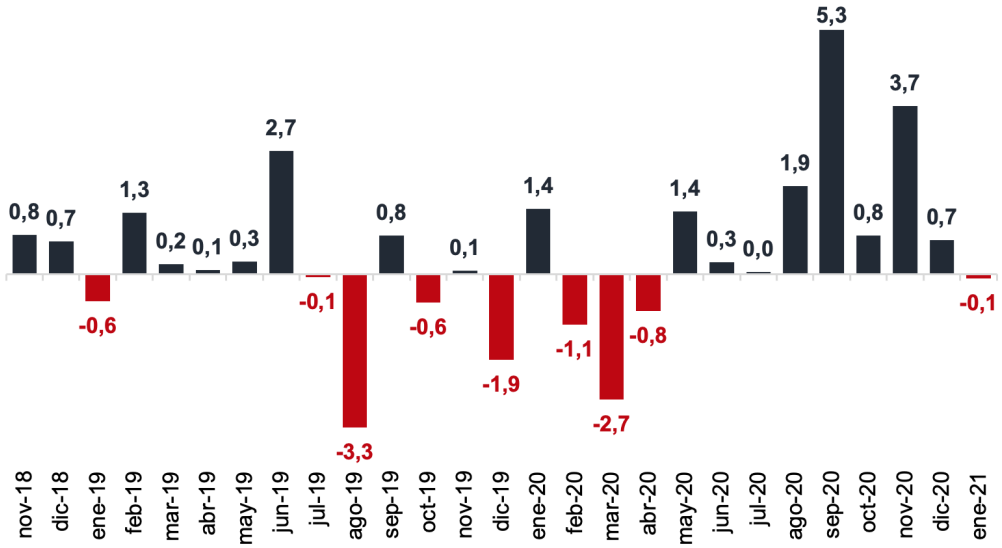


Nota: No incluye las cuentas por pagar. Los datos de 2021 se expresan como % del PIB nominal del escenario central de Fedesarrollo

La dinámica de los mercados financieros internacionales durante 2020 estuvo influenciada por la persistencia de temores frente a una mayor desaceleración económica mundial, producto de propagación de Covid-19 a nivel global (ver Capítulo 1). A pesar de esto, durante el último semestre del año la deuda pública colombiana logró valorizarse obedeciendo a las mejores perspectivas globales y nacionales como resultado de la gradual relajación de medidas de prevención y control del virus. Desde el mes de mayo, los fondos de capital extranjero realizaron compras netas de títulos de deuda pública colombiana por un monto de $1,8 billones de pesos en promedio. No obstante, la alta demanda por TES por parte de inversionistas extranjeros se revirtió en el primer mes de 2021, cuando se realizaron ventas netas de TES cercanas a los 97 mil millones de pesos (Gráfico 5.5). Lo anterior se dio como consecuencia de una mayor percepción de riesgo en el país, dadas las medidas estrictas de distanciamiento social que tuvieron que reactivarse durante algunas semanas de enero por el incremento en el número de contagios observado a finales de 2020. En cuanto al resto de tenedores de TES, en enero, los fondos de pensiones se ubicaron en el primer lugar con una participación del 29,1%, seguido de los fondos de capital extranjero cuya participación fue de 24,7% (Gráfico 5.6). Es importante resaltar que, frente al mismo mes de 2020, los fondos de

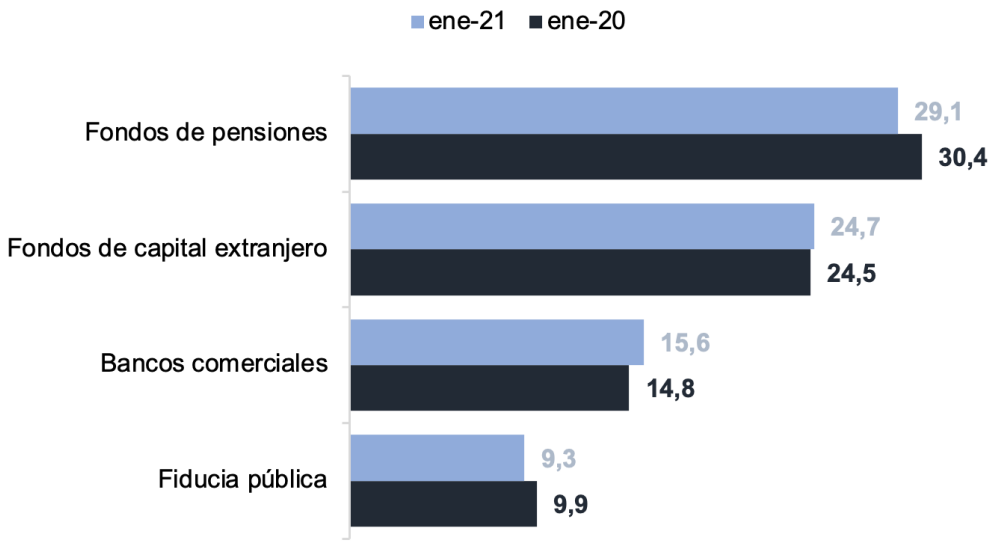
capital extranjero ganaron participación, mientras que los fondos de pensiones la perdieron.

Gráfico 5.5. Compras/ventas netas de TES por parte de inversionistas extranjeros
(Billones de pesos)



Fuente: MHCP. Cálculos Fedesarrollo

Gráfico 5.6. Tenedores de TES a enero
(Participación, %)



Fuente: MHCP. Cálculos Fedesarrollo

5.7. Propuesta de reforma estructural de Fedesarrollo

Ante el escenario retador en el que la pandemia de Covid-19 dejó al país, con un incremento en los niveles de pobreza, altos niveles de informalidad, una baja cobertura pensional y un estatuto

tributario con gran cantidad exenciones y poco progresivo, Fedesarrollo plantea una reforma integral que aborde cuatro grandes ejes de manera unificada: la política social, laboral, pensional y tributaria.

En términos de política social, la propuesta de Fedesarrollo contempla tres ejes centrales. En primer lugar, se propone la implementación del Sisbén 4.0 como único mecanismo de focalización de los subsidios en el país, eliminando de esta forma y de modo definitivo la estratificación socioeconómica como instrumento de selección de beneficiarios. La segunda propuesta corresponde a la universalización del programa Colombia Mayor a todos los adultos mayores de 65 años no pensionados con un monto equivalente a tres líneas de pobreza extrema, correspondiente a $412.000 pesos mensuales, lo cual permitiría que el sistema de protección a la vejez alcance una cobertura universal y eliminaría la pobreza de los adultos mayores. Finalmente, se propone la creación de una renta mínima de monto fijo para los hogares en situación de pobreza y pobreza extrema con los recursos de los programas Ingreso Solidario, Familias en Acción y Jóvenes en Acción. Esta renta entregaría a los hogares en condición de pobreza un monto de $35.000 pesos mensuales por cada adulto mayor a 65 años en el hogar y por cada menor de 18 años, con un máximo de tres menores por hogar, siempre que estos asistan al colegio y a chequeos de salud. En esta medida, se estima que el monto promedio entregado a los hogares pobres sería de $138.000 pesos mensuales, mostrando un incremento frente a los $44.000 pesos entregados actualmente.

Frente al eje pensional o de protección a la vejez, se plantea la sustitución del sistema actual por uno más sencillo, solidario y flexible, que gire en torno a tres pilares. El primero corresponde al auxilio de tres líneas de pobreza extrema ($412.000 pesos mensuales) a todos los adultos mayores de 65 años que no reciban una pensión. En el segundo pilar las empresas y los trabajadores quedarían en libertad de decidir un programa de ahorro para la vejez, abriendo la competencia hacia múltiples mecanismos de ahorro e inversión. Finalmente, el tercer pilar correspondería al ahorro voluntario individual de la forma en la que existe actualmente. Cabe resaltar que de esta reforma quedarían excluidos los actuales pensionados y quienes estén a menos de diez años de alcanzar la edad de pensión en el régimen de Colpensiones.

Respecto al eje laboral, Fedesarrollo aborda tres propuestas. El diseño actual de los aportes a salud de los trabajadores induce a la informalidad, como resultado de la coexistencia de dos regímenes con esencialmente los mismos beneficios, pero diferentes costos[4]. Por ende, la primera propuesta consiste en introducir una tasa progresiva de aportes a salud a cargo del trabajador, que sería de 0% para los ocupados que devenguen un salario mínimo, sean estos asalariados o independientes, y que aumentaría gradualmente hasta cerca del 9% para ocupados con ingresos de 25 o más salarios mínimos. En segundo lugar, se propone introducir una tasa progresiva de aportes a cajas de compensación por parte de las empresas, que aumentaría gradualmente desde 0% para los empleados de un salario mínimo hasta 5% para los empleados con ingresos de 25 salarios mínimos o más. Con un punto de esta contribución a cajas de compensación se financiaría un seguro de desempleo no contributivo, que entregaría tres líneas de pobreza extrema ($412.000) hasta por seis meses a trabajadores entre 1 y 1,5 salarios mínimos. La tercera propuesta se refiere a la creación de un auxilio de solidaridad equivalente al 4% de un salario mínimo para trabajadores que devenguen hasta dos salarios mínimos.

Las reformas laboral y pensional implicarían, en conjunto, un incremento del salario disponible para un trabajador que gana un salario mínimo de hasta 13%, así como una disminución en el costo para la empresa de hasta el 14%, estimulando así la generación de empleo formal. Para poder sufragar el costo del programa de apoyo a las familias y a los trabajadores de bajos ingresos, es necesaria una reforma tributaria que abarque de manera transversal a las personas y las empresas.

En términos de tributación las empresas, es esencial eliminar las exenciones sectoriales existentes, con el fin de tener un estatuto tributario que trate de igual forma a todas las actividades productivas. Adicionalmente, se propone una revisión y eventual eliminación de los mecanismos de zonas francas, que en la práctica son regímenes tributarios preferenciales que generan una competencia desleal con los productores locales sujetos al régimen general. En tercer lugar, se propone eliminar el descuento del impuesto de comercio y avisos (ICA) pagado a nivel territorial contra el impuesto de renta, una medida que crea incentivos a aumentar las tarifas del ICA a nivel local en detrimento de del recaudo de renta a nivel nacional. Finalmente, se propone posponer la reducción de la tarifa de renta corporativa y mantenerla en 31% hasta 2026.

Para la tributación de personas, se plantea la reducción del rango exento de declaración de renta a la mitad para ampliar la base gravable y fomentar la cultura tributaria. Este cambio implica que la base de contribuyentes pasaría de 900 mil a cerca de 1,5 millones de personas declarantes. En segundo lugar, se propone limitar las deducciones al 10% de los salarios y el 25% de los ingresos de los independientes, manteniendo los topes actuales en unidades de valor tributario. Adicionalmente, se propone sustituir las siete tarifas del impuesto de renta a las personas por tres tarifas: 0%, 20% y 39%. En cuarto lugar, se propone que las pensiones estén sujetas al pago de impuesto de renta, tributando de acuerdo con las condiciones de cualquier otro ingreso laboral. Finalmente, se propone aumentar la tarifa de impuesto a los dividendos de 10% a 15%, así como incrementar el impuesto al patrimonio para los individuos en 2022 y por una sola vez, con tasas marginales de 0,25% para un patrimonio líquido neto entre $1.000 y $2.000 millones de pesos, 0,5% para patrimonios entre $2.000 y $3.000 millones, 0,75% para patrimonios entre $3.000 y $4.000 millones y 1% en adelante.

Adicionalmente, se plantea elevar gradualmente la tarifa de IVA hasta un 8% sobre los bienes y servicios que actualmente se encuentran exentos, excluidos o gravados al 5%. Estas exenciones dejan sin gravar a cerca de la mitad de los bienes y servicios que consumen los hogares, y generan un costo de 5,2% del PIB. En específico, se propone una tarifa de 2% en 2022 para los bienes excluidos y exentos, del 5% en 2023 y de 8% del 2024 en adelante. En línea con lo anterior, se propone ampliar la compensación del IVA para los cuatro primeros deciles de ingreso, en un estimado de alrededor de $63.000 pesos mensuales.

La propuesta de reforma estructural tiene impactos importantes en materia de redistribución del ingreso, reducción de la pobreza, aumento de la formalidad laboral y mayor crecimiento económico. Las medidas propuestas reducirían la desigualdad del ingreso, disminuyendo el coeficiente de Gini en 4pps. Adicionalmente, la pobreza caería en 9,3pps, lo que equivaldría a sacar a 4,5 millones de personas de la pobreza. Incentivaría la creación de al menos 815.000 empleos formales e implicaría un aumento en el crecimiento económico de 0,52 puntos porcentuales, generando un círculo virtuoso de formalización, crecimiento y fortalecimiento del recaudo tributario. Los impactos en

materia de ingresos y gastos que implicaría la reforma tributaria propuesta se resumen en el Cuadro 5.3.

Cuadro 5.3. Impacto fiscal neto de la propuesta de reforma de Fedesarrollo
(% del PIB)

Reforma tributaria				
	2022	2023	2024	2025-2030
Personas jurídicas				
Posponer reducción de 1 pp de renta a empresas (31% hasta 2026)	0,1	0,1	0,1	0,0
Revisión de descuentos y rentas exentas	0,6	0,6	0,6	0,6
Eliminar descuento ICA	0,5	0,5	0,5	0,5
Personas naturales				
Limitar exclusiones (10% y 25%), gravar pensiones, reducir umbral en 1/2 y establecer 2 tarifas (20% y 39%)	0,6	1,2	1,2	1,2
Aumentar tarifa dividendos al 15%	0,03	0,03	0,03	0,03
Impuesto al patrimonio (Base 2022)	0,00	0,05	0,05	0,00
Indirectos				
IVA Exentos y excluidos al 8% (2% en 2022, 5% 2023, 8% en adelante) + devolución al 40% más pobre	0,2-0,3	0,5-0,6	0,7-0,9	0,7-0,9
Aumentar impuesto al carbono (En 10 años llegar a promedio OCDE: 30 eur/ton)	0,0	0,1	0,1	0,2
Impuesto a alimentos no saludables y a empresas digitales	0,3	0,3	0,3	0,3
Otros				
Medidas contra la evasión	0,5	0,5	0,5	0,5
Impacto crecimiento y formalización	0,1	0,3	0,4	0,4
Aumento en recaudo tributario	3,0-3,1	4,1-4,2	4,5-4,7	4,5-4,7
Reformas al gasto público				
Eliminación de contribuciones obligatorias en pensiones	0,6	0,6	0,7	0,8
Colombia Mayor Universal ($412.00)	1,3	1,3	1,3	1,3
Renta mínima de inserción ($35.000)	0,6	0,6	0,6	0,5
Redirección de subsidios (servicios públicos, Familias en Acción, Jóvenes en Acción)	-0,4	-0,5	-0,6	-0,5
Aumento en gasto público	2,2	2,1	2,0	2,1
Impacto neto	0,9-1,0	2,0-2,1	2,5-2,7	2,4-2,6

Fuente: Cálculos Fedesarrollo

El pasado 15 de abril el Gobierno nacional presentó su propuesta de reforma denominada Ley de la Solidaridad Sostenible, con la cual se espera recaudar $23,4 billones de pesos para fortalecer las finanzas públicas del país y apoyar la creación de programas sociales enfocados a mejorar la calidad de vida de los colombianos. La reforma tiene un eje de política social y un eje de política tributaria, los cuales se explican a continuación.

El eje central en términos de **política social** está relacionado con el fortalecimiento del programa

Ingreso Solidario. Este programa, que se creó con el objetivo de beneficiar a los hogares vulnerables, que con ocasión de la emergencia sanitaria causada por el COVID-19 vieron afectados sus ingresos, cambiaría hacia un esquema de renta básica de carácter permanente para los hogares que se encuentren en situación de pobreza o pobreza extrema[5]. El esquema beneficiaría a cerca de 1,3 millones de hogares en situación de pobreza extrema (5,3 millones de personas) y 3,4 millones de hogares en condición de pobreza (13,5 millones de personas). El monto de la renta básica tendría un mínimo de $80.000 mensuales para hogares de una persona y aumentaría gradualmente con el tamaño del hogar hasta un límite máximo de seis personas que recibirían $366.101 mensuales si se encuentran en condición de pobreza extrema o $252.142 si se ubican en condición de pobreza.

De manera similar a la propuesta de Fedesarrollo anteriormente mencionada, el Gobierno nacional pretende crear una renta mínima de inclusión para todos los hogares en condición de pobreza. En este sentido, el programa de Ingreso Solidario como renta mínima permanente es más ambicioso en cuanto al monto de la transferencia y más costosa fiscalmente, no solo por el despliegue de mayores recursos por hogar sino también por la permanencia del resto de programas sociales.

Por otra parte, el Proyecto de Ley contempla un mecanismo de promoción del empleo formal como medida temporal en términos de política laboral. En primera medida, el Gobierno propone que los empleadores que contraten a i) jóvenes menores de 28 años que accedan a su primer empleo, ii) personas en edad de pensionarse sin acceso a pensión, iii) mujeres mayores de 40 años, iv) personas en situación de discapacidad y v) aprendices del SENA, estarían exentos de realizar el pago de los aportes correspondientes a los sistemas de salud, pensiones y al pago de aportes parafiscales, y no estarán obligados a afiliarlos a las Cajas de Compensación Familiar. De esta manera, los empleadores solamente tendrían que realizar los aportes a riesgos laborales.

Por otra parte, el Gobierno dispuso incentivos similares con el objetivo de crear nuevos empleos. En este sentido, los empleadores que contraten nuevos trabajadores, anteriormente desempleados, estarían exentos de realizar los aportes al Sistema General de Pensiones y no tendrían la obligación de afiliar estos trabajadores a las Cajas de Compensación Familiar hasta por 4 años. Así pues, sólo tendrían a cargo el pago a riesgos laborales y el pago de las contribuciones a salud. Desde Fedesarrollo consideramos que, a pesar del carácter temporal de los beneficios, el proyecto de ley recoge el espíritu de la reducción en los aportes al Sistema General de Seguridad Social para grupos poblacionales específicos. Sin embargo, la propuesta deja por fuera a los independientes, los cuales deben aportar un 29% de sus ingresos para ser formales cuando tiene ingresos de un salario mínimo.

Adicionalmente, en el proyecto de ley se propone la ampliación del Programa de Apoyo al Empleo Formal (PAEF) hasta el mes de junio de 2021, cuyo costo ascendería a $1,5 billones en el año en mención. Allí, los potenciales beneficiarios constituidos hasta el 31 de diciembre de 2019 deberán acreditar que el ingreso promedio de 2020 no se incrementó en más del 10% respecto al ingreso promedio del 2019. Por su parte, los potenciales beneficiarios constituidos a partir del 1 de enero de 2020 y hasta el 6 de mayo de 2020 deberán acreditar que el ingreso promedio mensual entre abril y diciembre de 2020 no se incrementó en más del 10% respecto al ingreso promedio mensual entre enero y marzo de 2020.

Otras medidas descritas en el proyecto de ley están relacionadas con el acceso a la educación superior, el apoyo a la cultura y apoyo a los sistemas del transporte masivo. En primer lugar, el Gobierno nacional anunció que se destinarán anualmente recursos para el aporte parcial o total del valor de la matrícula de los estudiantes en condición de pobreza, pobreza extrema o vulnerabilidad de las instituciones de educación superior públicas, en programas de educación técnica profesional, tecnológica y universitaria. En segundo lugar, en el proyecto de ley se propone que los recursos que se le asignen al Fondo para el Desarrollo Cinematográfico en el presupuesto nacional no podrán ser inferiores a la suma que se recaudó en la vigencia fiscal 2019 por concepto de la contribución parafiscal denominada "Cuota para Desarrollo Cinematográfico". En tercer lugar, se propone hacer uso de los mecanismos de apoyo del Fondo de Mitigación de Emergencias (FOME) como instrumento que puede ser empleado para cofinanciar hasta el 50% de los déficits operacionales de los sistemas de transporte masivo afectados por la pandemia.

En cuanto al **eje tributario** de la propuesta del Gobierno, este se encuentra en varios aspectos alineado con las sugerencias en materia de tributación que se evalúan en la reforma estructural de Fedesarrollo. En cuanto a la tributación de empresas, el gobierno propone eliminar las exenciones sectoriales con excepción de las asociadas a sectores de economía naranja, así como mantener el descuento del ICA contra el impuesto de renta en 50%, en vez de aumentarlo al 100% en 2022 como se tenía previsto. Por otro lado, el gobierno propone la creación de una tarifa marginal de renta de 24% para las pequeñas empresas que tengan una utilidad inferior a $500 millones de pesos y 30% para las empresas medianas y grandes con utilidades superiores. Adicionalmente, se propone la creación de una sobretasa de renta de 3pps en estas tarifas durante los años 2022 y 2023, que se destinaría a financiar el Programa de Impulso a la recuperación del empleo. Finalmente, la reforma mantiene las condiciones actuales de las zonas francas, incluyendo las univerpersonales, lo cual se aleja de la propuesta de reforma de Fedesarrollo que sugería eliminarlas.

En cuanto a la tributación de las personas, la propuesta del gobierno incluye la reducción del rango de declaración de renta de manera gradual en 2022 y 2023, de forma que en 2022 este corresponda a $26 millones de renta líquida gravable y a partir de 2023 sea de $17 millones. Asimismo, se propone la sustitución de todas las deducciones por una única deducción automática del 25% de los ingresos, lo cual también se encuentra alineado con la propuesta de Fedesarrollo. La Ley de Solidaridad modificaría las tarifas existentes de renta en un rango que aumentaría gradualmente entre 0% y 41%. Por otro lado, el Gobierno considera gravar las pensiones superiores a los $7 millones mensuales, incrementar la tarifa del impuesto a los dividendos desde 10% a 15% para dividendos por encima de los 800 UVT y mantener el impuesto al patrimonio durante los años 2022 y 2023 con una tasa marginal de 1% para patrimonios entre los $5 mil a $15 mil millones y 2% para los patrimonios superiores, en consonancia con lo propuesto desde Fedesarrollo.

Respecto al Impuesto al Valor Agregado, las propuestas del Gobierno y de Fedesarrollo coinciden en la necesidad de ampliar la base gravable del IVA e incrementar la compensación de este impuesto hasta el 40% de la población más pobre del país. En particular, la propuesta del Gobierno incluye trasladar los bienes y servicios que se encuentran en la categoría de exentos a excluidos. Asimismo, algunos bienes exentos, excluidos o gravados al 5% pasarían a estar gravados bajo la tarifa general de 19%. Este cambio estaría acompañado de una compensación del IVA de $50.000 mensuales

para el 40% de la población más pobre del país, lo cual aumentaría su cobertura frente al 20% de la población que actualmente recibe esta compensación.

Finalmente, el Gobierno propone una serie de impuestos medioambientales dentro de los cuales se encuentra el aumento del impuesto al carbono de $15.000 a $17.660 por tonelada de carbono equivalente, la creación del impuesto sobre productos plásticos de un solo uso, la creación de un impuesto de 8% sobre plaguicidas no orgánicos y la creación de un impuesto a los vehículos por factor de contaminación.

En conjunto, de acuerdo con los cálculos del Ministerio de Hacienda y crédito Público, la reforma recaudaría un total de $23,4 billones de pesos, de los cuales $7,3 billones corresponden al recaudo derivado de las modificaciones en el IVA, $17 billones se recaudan por concepto de los impuestos a las personas naturales y $3,7 se recaudan como resultado de las reformas a la tributación de las personas jurídicas.

5.8. Perspectivas fiscales 2021-2025

La duración de la pandemia más allá de lo previsto ha puesto en evidencia la necesidad de extender la respuesta de política pública hasta el año 2021, lo cual llevará a inflexibilidades en el gasto fiscal y presiones adicionales para contrarrestar los efectos de la emergencia económica y social sobre la actividad productiva y las variables sociales del país. En línea con lo anterior, nuestro escenario fiscal para 2021 y el mediano plazo presenta ajustes frente a la anterior edición de Prospectiva. En particular, nuestro escenario central de mediano plazo incluye el efecto sobre los ingresos y los gastos que tendría la implementación de la propuesta de reforma estructural de Fedesarrollo a partir de 2022 y que ayudaría a corregir el déficit a niveles inferiores a los que se observarían en ausencia de medidas adicionales orientadas a incrementar los ingresos de la nación.

Ingresos del GNC

Relativo a la anterior edición de prospectiva, la proyección de ingresos totales para este año se incrementó en 0,3 pps, ubicándose en un 15,4% del PIB. Nuestra proyección de ingresos totales se ubica 0,4 pps por debajo de la cifra proyectada por el Gobierno en el Plan Financiero de 2021 (15,8% del PIB), y responde principalmente a la dinámica de los ingresos tributarios y los recursos de capital.

Por el lado de los ingresos tributarios, esperamos que en 2021 los procesos de vacunación que se llevan a cabo en el país contribuyan a la gradual finalización de las medidas de contención del Covid-19 y a la reactivación de las ramas de actividad con una alta incidencia sobre el recaudo total, que fueron de las más afectadas por estas medidas restrictivas. En línea con esto, esperamos una recuperación generalizada en el recaudo tributario, especialmente en los impuestos externos, de consumo, el IVA, la renta y el GMF. Esperamos que el efecto de la reactivación compense la caída en el recaudo de cuotas del impuesto de renta a empresas petroleras, generada por la disminución en sus utilidades como resultado del desplome de los precios del crudo en 2020. Por otro lado, la pérdida de vigencia de los alivios tributarios implementados durante la emergencia económica contribuirá al incremento de los ingresos tributarios en este año.

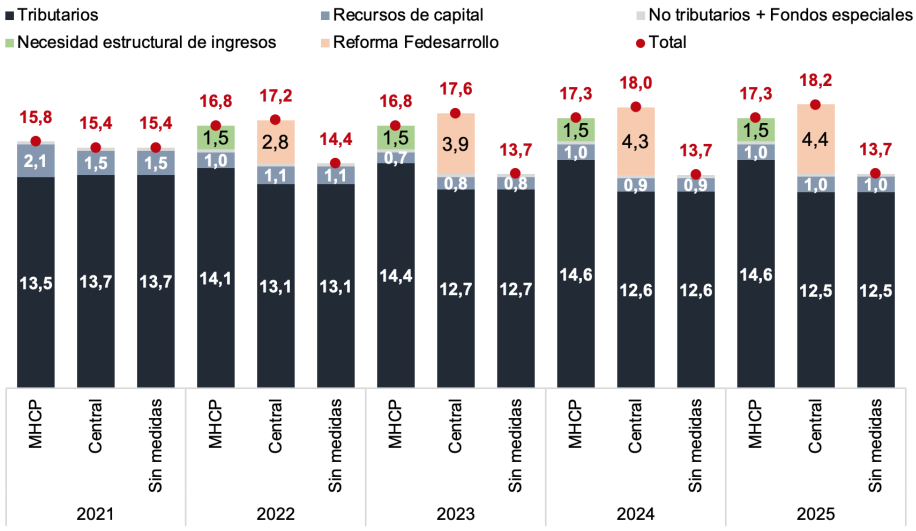
En el mediano plazo, la propuesta de reforma estructural de Fedesarrollo incluye un efecto de 0,5% del PIB a partir de 2022, el cual corresponde al ingreso tributario adicional obtenido de las estrategias anti-evasión planteadas por el gobierno (modernización de la DIAN y facturación electrónica). Sin embargo, este efecto es menor al estimado por el Ministerio de Hacienda (0,3% del PIB en 2021, 0,8% del PIB en 2022 y 1,4% del PIB a partir de 2023). Entre 2022 y 2025, la implementación de esta reforma generaría ingresos nacionales para la Nación de 3,9% del PIB, en promedio.

Por otra parte, esperamos que la nación reciba ingresos de capital por un 1,5% del PIB en 2021, respondiendo principalmente a los ingresos por utilidades del Banco de la República (0,6% del PIB) que se mantendrían en niveles elevados este año como resultado de las menores tasas de interés observadas a nivel global (ver Capítulo 1) y compensarían ligeramente la caída sustancial en los ingresos derivados de los dividendos que la nación reciba por parte de Ecopetrol, los cuales caerían hasta un 0,1% del PIB en 2021 como resultado de los bajos precios del petróleo observados durante el año pasado. Por otro lado, se incluye en este rubro de ingresos un 0,6% del PIB correspondiente a la enajenación del 51,4% de participación que la Nación tiene sobre ISA. Pese a que el gobierno estima una entrada de recursos en 2021 de 1,1% del PIB por este concepto, consideramos que podrían presentarse demoras en la entrada de los recursos de esta operación en 2021, por lo que el restante 0,5% de ingreso se materializaría en la vigencia fiscal de 2022.

En el mediano plazo, esperamos que las utilidades del Banco de la República retornen a sus bajos niveles, en línea con la normalización de la política monetaria y las tasas de interés a nivel global. Aunque esperamos un incremento ligero en los ingresos derivados de los dividendos de Ecopetrol, resultado de nuestros mayores pronósticos de precios Brent en el mediano plazo, estos recursos no serían suficientes para compensar en su totalidad la pérdida de ingresos por enajenaciones a partir de 2023.

Así pues, incorporando el impacto fiscal de la propuesta de reforma estructural de Fedesarrollo, a partir de 2022 nuestras proyecciones sugieren que los ingresos totales del GNC se ubicarían en promedio alrededor del 17,7% del PIB, mientras que, en ausencia de medidas adicionales, la senda de ingresos del GNC tan solo promediaría 13,9% del PIB en el mediano plazo (Gráfico 5.7)

Gráfico 5.7. Ingresos totales del GNC
(% del PIB)



Fuente: MHCP.
Cálculos Fedesarrollo Nota: En 2021, los datos del MHCP corresponden a los reportados en el Plan Financiero de 2021. A partir de 2022, las proyecciones corresponden al MFMP de 2020. En los ingresos del MHCP a partir de 2022 se incorpora la necesidad de ingresos de 1,5% del PIB estimada por el gobierno en el Plan Financiero de 2021.

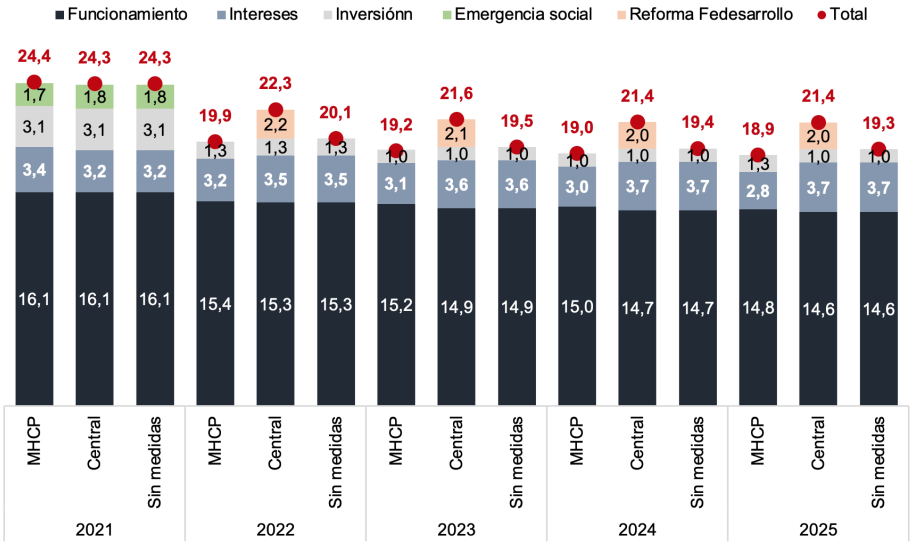
Gastos del GNC

Estimamos que en el escenario central el gasto público se ubique en alrededor de 23,3% del PIB en 2021, aumentando en 0,3pps frente a la proyección de la pasada edición de Prospectiva. Este resultado se explica por un incremento en el gasto asociado a la inversión y a la atención de la emergencia económica. La proyección se encuentra 0,1pps por debajo de lo contemplado por el Ministerio de Hacienda en el Plan Financiero de 2021, explicado principalmente por un pago de intereses de la deuda ligeramente menor al proyectado por el gobierno.

Los gastos de funcionamiento presentarían una ligera contracción de 0,2 pps frente a lo observado en 2020, resultado que se encuentra en línea con la estrategia de austeridad que el gobierno planea para este año y que reduciría los costos de operación de las entidades públicas[6]. Por otro lado, el gasto asociado a la emergencia económica estimado para 2021 correspondería a un 1,8% del PIB, aumentando en 1pp frente a lo esperado en la anterior edición de Prospectiva. Este incremento se encuentra alineado con la mayor inflexibilidad de los estos gastos y el traslado de recursos no ejecutados en la vigencia de 2020 hacia el presupuesto de gastos de 2021, consistente con la ampliación de algunos programas sociales y de protección al empleo introducidos durante la emergencia económica como Ingreso Solidario y el Programa de Apoyo al Empleo Formal (PAEF), así como la adquisición de vacunas y los mayores gastos en salud. Adicionalmente, esperamos que logre ejecutarse en la vigencia de 2021 la inversión adicional por 1,3% del PIB planeada por el gobierno, la cual se enfocaría en la inversión en infraestructura.

A partir de 2022, el escenario central contempla los gastos adicionales en los que se incurriría como resultado de la aplicación de la propuesta de reforma estructural de Fedesarrollo. Esperamos que, en el mediano plazo, los gastos totales del GNC tengan una tendencia gradualmente decreciente, ubicándose en un promedio de 21,7% entre 2022 y 2025 un escenario con reforma y 19,6% en uno sin medidas adicionales (Gráfico 5.8).

Gráfico 5.8. Gastos totales del GNC
(% del PIB)

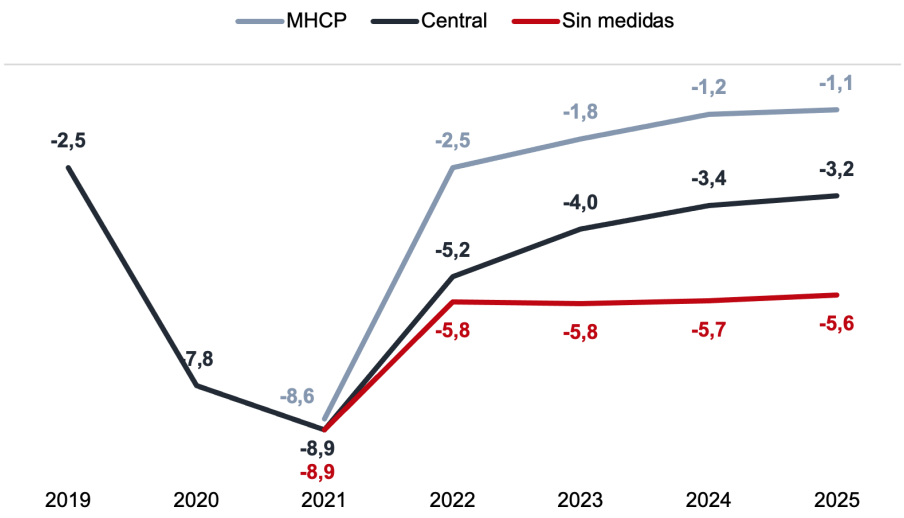


Fuente: MHCP.
Cálculos Fedesarrollo Nota: En 2021, los datos del MHCP corresponden a los reportados en el Plan Financiero de 2021. A partir de 2022, las proyecciones corresponden al MFMP de 2020.

Balance fiscal y deuda del GNC

En línea con la senda de ingresos y gastos mencionada anteriormente, estimamos que el déficit fiscal del GNC en el escenario central se ubique en 8,9% del PIB en 2021 (vs 7,8% del PIB en la edición anterior de Prospectiva), para luego disminuir hasta un 5,2% del PIB en 2022 (vs 4,1% del PIB en edición anterior de Prospectiva). Esta revisión obedece principalmente a nuestras expectativas de menores ingresos de capital y al mayor nivel de gasto que se observará como consecuencia de la ampliación de los gastos de la emergencia en 2021. De 2022 en adelante, en línea con nuestras proyecciones de crecimiento económico y con los efectos positivos de una reforma estructural, el déficit fiscal del GNC se reduciría paulatinamente hasta alcanzar niveles cercanos al 3,2% en 2025 (Gráfico 5.9). Aún en nuestro escenario central, e incorporando el impacto fiscal de la propuesta de reforma estructural de Fedesarrollo, la senda de déficit no lograría llegar a la meta establecida por los parámetros de la Regla Fiscal en 2022. Lo anterior implica que no solo bastan esfuerzos para incrementar de manera sostenida los ingresos totales, sino que además es imprescindible que el Gobierno nacional reduzca el gasto público de manera eficiente, especialmente el rubro de funcionamiento que se ha vuelto particularmente inflexible en los últimos lustros.

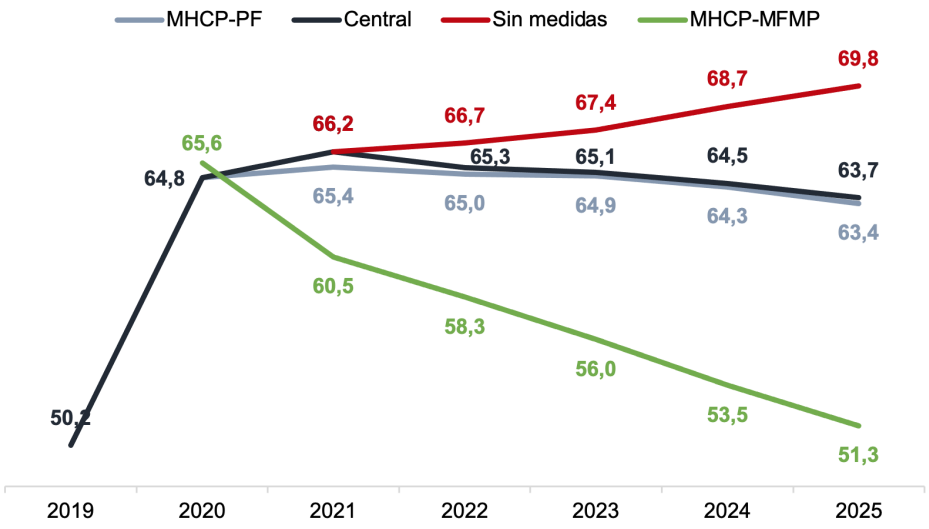
Gráfico 5.9. Balance fiscal del GNC
(% del PIB)



Fuente: MHCP.
Cálculos Fedesarrollo Nota: En 2021, los datos del MHCP corresponden a los reportados en el Plan Financiero de 2021. A partir de 2022, las proyecciones corresponden al MFMP de 2020

Por su parte, la deuda bruta del GNC se ubicaría en 66,2% en 2021, para luego disminuir a un ritmo moderado a partir de 2022 y ubicarse alrededor de 63,7% en 2025 en nuestro escenario central (Gráfico 5.10). En ausencia de medidas adicionales, la deuda continuaría creciendo a lo largo del horizonte de tiempo para ubicarse en 69,8% en 2025. Esta dinámica en las proyecciones de deuda refleja la importancia de tramitar en 2021 una reforma tributaria que incremente los ingresos totales de la Nación a partir de 2022, y que haga más eficiente el gasto público en el país.

Gráfico 5.10. Deuda bruta del GNC
(% del PIB)



Fuente: MHCP. Cálculos Fedesarrollo

5.9. Riesgos sobre las finanzas públicas

Dado el nivel de incertidumbre actual, existen riesgos al alza y a la baja que, en caso de materializarse, podrían afectar las proyecciones anteriormente mencionadas. Consideramos que los riesgos a la baja se encuentran asociados a: i) un menor ritmo de crecimiento económico al esperado, que ralentizaría la recuperación económica y contribuiría negativamente a la generación de ingresos tributarios y a la dinámica de la deuda, ii) la reversión en la tendencia creciente de los precios del petróleo que se ha observado durante lo corrido del año, lo cual retrasaría la recuperación de los ingresos vía renta petrolera (dividendos e ingresos tributarios), iii) mayores inflexibilidades en el gasto debido a un mayor descontento social, a su vez explicado por el deterioro del mercado laboral y la destrucción de negocios, además de mayores exigencias sociales en el periodo posterior a la pandemia, iv) la existencia de trabas para llevar a cabo las reformas estructurales necesarias de cara a las elecciones presidenciales y de congreso en el año 2022 y v) una posible revisión a la baja de la calificación de la deuda soberana del país por parte de las agencias calificadoras que pueda llevar a la pérdida del grado de inversión del país (Cuadro 5.4).

Cuadro 5.4. Riesgos sobre las finanzas públicas

Riesgos sobre las finanzas públicas		
	Al Alza	A la Baja
Crecimiento económico	Un mayor crecimiento al esperado jalonaría los ingresos tributarios y contribuiría favorablemente a la dinámica de la deuda vía mayor actividad productiva	Un menor crecimiento al esperado desaceleraría la recuperación de los ingresos tributarios y contribuiría en menor grado a la dinámica de la deuda vía menor actividad productiva
Político		Elecciones presidenciales y del congreso en 2022 podrían poner trabas a la implementación de reformas estructurales con medidas impopulares que busquen incrementar los ingresos de la nación
Precios del petróleo	Un rápido retorno de los precios de petróleo a sus niveles pre - pandemia aceleraría la recuperación de los ingresos provenientes de la renta petrolera (impuestos y dividendos)	Un retorno lento de los precios del petróleo a sus niveles pre-pandemia haría más lenta la recuperación de los ingresos provenientes de la renta petrolera (impuestos y dividendos)
Gasto Público y presiones sociales	Un desmonte relativamente rápido de los gastos realizados durante la pandemia disminuiría la presión sobre el gasto público	Un mayor descontento social en el periodo post-pandemia y una inflexibilidad en el gasto de emergencia dificultarían la reducción del gasto público

Fuente: Fedesarrollo

Referencias

- Ministerio de Hacienda (2020). Marco Fiscal de Mediano Plazo. Disponible en: https://bit.ly/3md51EH
- Ministerio de Hacienda (2021). Plan Financiero 2021. Disponible en: https://www.minhacienda.gov.co/webcenter/ShowProperty?nodeId=%2FConexionContent%2FWCC_CLUSTER-157138%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased
- Ministerio de Hacienda (2021). Exposición de motivos del proyecto de Ley de Solidaridad Sostenible. Disponible en https://www.minhacienda.gov.co/webcenter/ShowProperty?nodeId=%2FConexionContent%2FWCC_CLUSTER-160311%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased

Notas

1 Esta meta corresponde a la modificada por la DIAN luego de que se declarara la emergencia económica y social. Previo a la llegada del Covid-19 al país, la meta de recaudo de la DIAN para 2020 era de $167 billones, con lo cual el recaudo observado habría implicado un cubrimiento de la meta de apenas 87,6%.

2 Sin incluir las cuentas por pagar.

3 La caída de la deuda bruta del GNC como % del PIB en enero de 2021 corresponde a un efecto denominador. Los niveles de la deuda continuaron aumentando en el primer mes del año, sin embargo, dado que el PIB nominal proyectado para 2021 también aumenta, la deuda como proporción del PIB resulta menor.

4 El régimen contributivo, con un costo del 4% del salario para el trabajador formal y de 12,5% para el independiente informal, y el régimen subsidiado, con costo cero para los ocupados informales.

5 Según el DANE, un hogar de cuatro personas es considerado pobre si tiene ingresos mensuales iguales o inferiores a $1.310.000 mensuales o $327.674 per cápita. Por su parte, un hogar de cuatro personas es considerado en situación de pobreza extrema si registra ingresos mensuales por $549.400 o $137.350.

6 El plan de austeridad del gasto para 2021 puede encontrarse en el siguiente enlace: https://www.minhacienda.gov.co/webcenter/ShowProperty?nodeId=%2FConexionContent%2FWCC_CLUSTER-156057%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased

6. Economía Regional: una recuperación evidente, aunque discreta.

El nuevo año trajo consigo altas expectativas en relación con la recuperación económica debido a la puesta en marcha del proceso de vacunación en Colombia y la reapertura de todos los sectores productivos. Sin embargo, el primer mes del año se vio marcado por nuevos confinamientos y medidas restrictivas que obstaculizaron el impulso económico experimentado en el último trimestre del 2020. La segunda ola del coronavirus en el país perjudicó nuevamente a todos los sectores y redujo la confianza de productores, comerciantes y consumidores.

Con todo, pese al retroceso en el ritmo de la recuperación, los principales indicadores económicos exhiben una senda positiva para todas las regiones en medio de la nueva normalidad. Los resultados de crecimiento para el último trimestre de 2020 y los datos de mercado laboral dan luces del buen camino que está tomando la economía de la mano con el avance de la vacunación. En este capítulo se presenta un análisis de las principales variables e indicadores económicos por región en lo corrido del 2021, así como una proyección de crecimiento a corto y mediano plazo.

6.1. Actividad productiva regional

El último trimestre de 2020 expuso una tendencia muy positiva en lo que a producción y comercio conciernen. En todas las regiones se hizo notorio el aumento en la actividad industrial y las ventas, así como en las expectativas de consumidores, comerciantes y productores. Sin embargo, este panorama se vio opacado por las medidas tomadas por los gobiernos locales para hacer frente a la segunda ola del coronavirus, con lo cual para el mes de enero la actividad productiva registró un leve retroceso en comparación con el buen ritmo de los últimos meses; asimismo se observó un efecto negativo en las expectativas en algunos sectores.

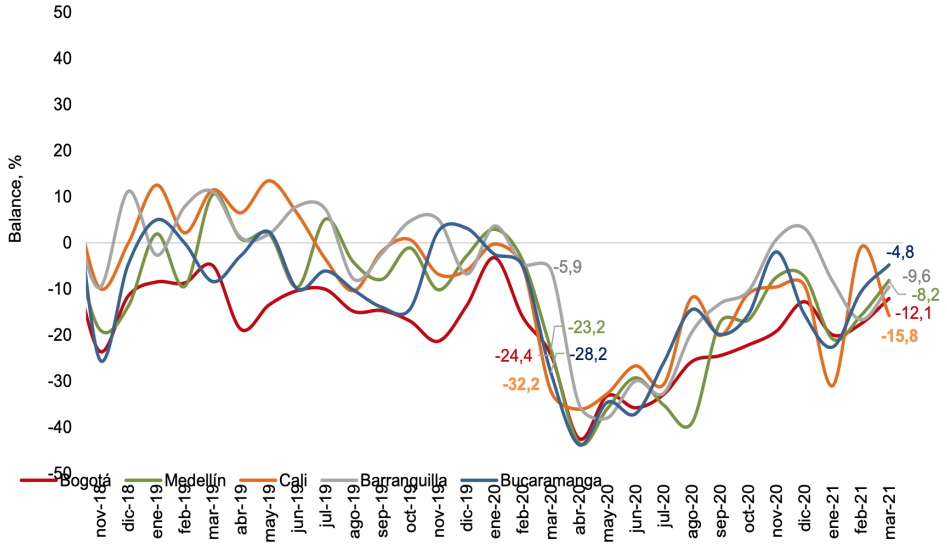
6.1.1. Bogotá

La ciudad de Bogotá D.C. representa el 25,5% en el PIB nacional, razón por la que se toma como una región independiente. Los resultados económicos del último trimestre de 2020 y comienzos de 2021 muestran un escenario bastante favorable para la capital del país. La confianza de los comerciantes e industriales exhibe un incremento, lo cual es muestra de las buenas expectativas derivadas de la reapertura gradual en la mayoría sectores. No obstante, la confianza de los consumidores presentó una leve desmejora en enero, lo que se atribuye a los cierres por cuenta de la segunda ola del virus. Asimismo, en línea con las secuelas de los nuevos confinamientos y restricciones, se observaron decrecimientos en las ventas minoristas, principalmente en subsectores como entretenimiento y el comercio de prendas de vestir y calzado. De otra parte, en el mercado de vehículos y motocicletas se vio una senda negativa, congruente con la caída en la disposición a comprar automóvil. Caso similar es el del sector vivienda, tanto en ventas como en la disposición a comprar casa. En cuanto a la industria, la producción ha mejorado significativamente, a la vez que la confianza del sector llegó por primera vez a terreno positivo desde el comienzo de la pandemia. Lo anterior es respuesta al aumento de la demanda en fin de año, no obstante, no se

evidencia una mejora contundente debido a las medidas restrictivas que tuvieron lugar hasta finales del primer mes del 2021. Bajo este panorama, nuestros pronósticos de crecimiento para la capital del país en este año se ubican en 5,2%, lo cual representa una contribución de 1,33 pps en el crecimiento del PIB nacional.

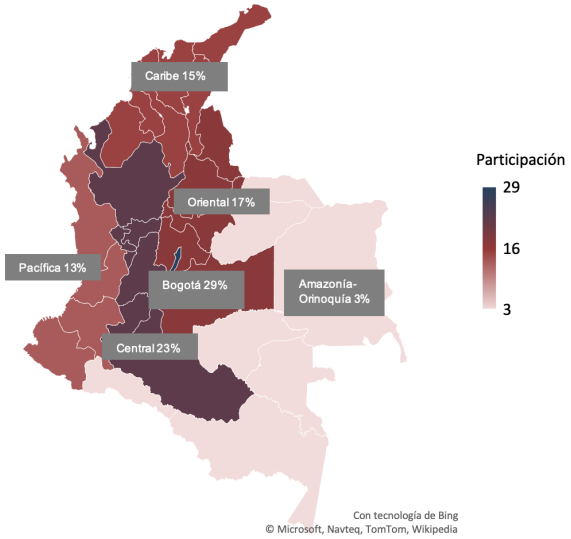
Las expectativas de los comerciantes siguen la tendencia creciente que comenzó en agosto de 2020. En diciembre, el Índice de Confianza Comercial (ICCO) se ubicó en +20,5%, posteriormente se evidenciaron subidas a +22,5% y +27,9% en enero y febrero respectivamente. El incremento frente a diciembre se debe a la subida de 16.2 pps en el indicador de expectativas de situación económica para los próximos seis meses. Del lado de la demanda se observó en enero una reducción en las expectativas de los consumidores, el ICC se ubicó en -20%; para febrero y marzo este subió a -17,6% y -12,1% (Gráfico 1).

Gráfico 1. Índice de Confianza del Consumidor (ICC) por Ciudad
(Balance, %)



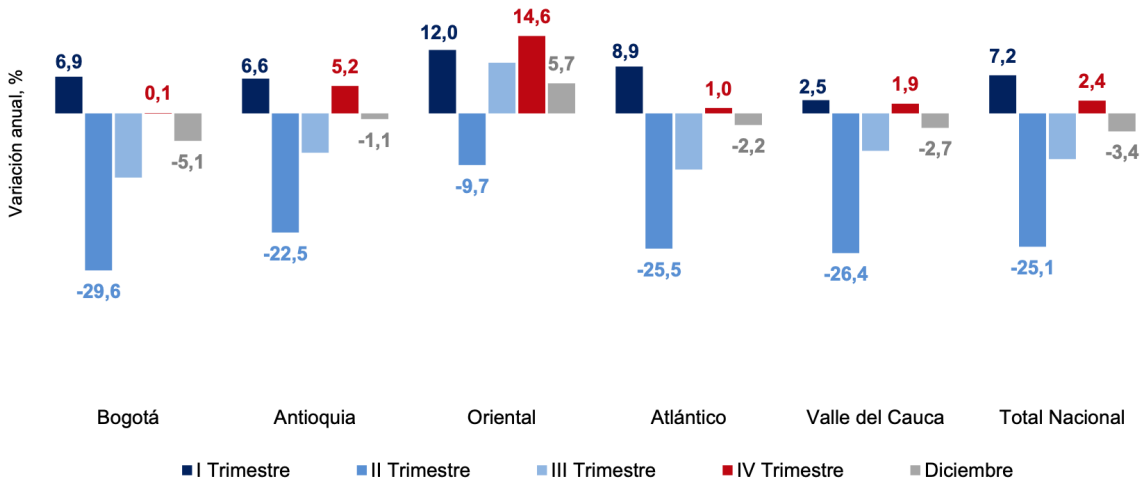
Fuente: Fedesarrollo.

Gráfico 2. Participación regional en el sector de Comercio, Transporte y Alojamiento
(%)



Fuente: DANE.

Gráfico 3. Ventas Reales del Comercio Minorista
(Variación Anual, %)



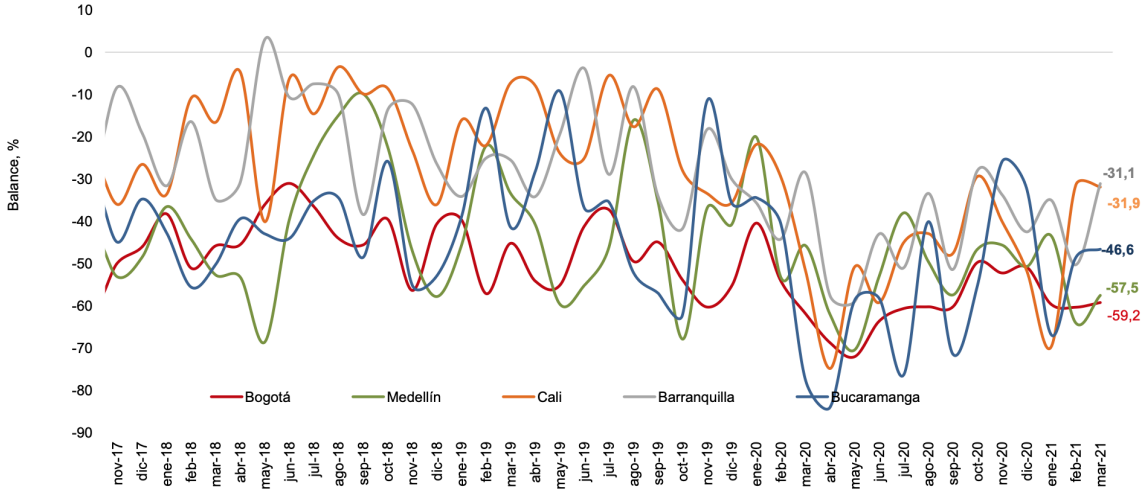
Fuente: DANE.
Nota: El valor de los trimestres representa la variación promedio de estos meses. La región Oriental toma en cuenta únicamente los departamentos de Cundinamarca y Santander.

El sector de comercio, transporte y alojamiento de la ciudad de Bogotá representa el 29,4% del total nacional (Gráfico 2). Las ventas reales del comercio minorista[1] exhiben una senda de recuperación en el periodo de septiembre a noviembre, mes en el cual se alcanzó una variación positiva de 6,6%. Sin embargo, en diciembre la variación presentó un retroceso de 11,7 pps, ubicándose en -5,1% (Gráfico 3). En el mes de enero continuó el decrecimiento, con una variación de -12,9% frente a enero de 2020. La comercialización de prendas de vehículos nuevos (-19%) y el subsector de

prendas de vestir, calzado y accesorios (-60,2%) son las que más contribuyeron al descenso. Cabe resaltar que todas las categorías de venta minorista registraron variaciones a la baja durante el primer mes del año.

En el primer trimestre año presentó una disposición a comprar vehículo de -59,7%, lo cual refleja el impacto del coronavirus, ya que en el trimestre anterior se ubicó en -50,9% y en el primer trimestre de 2019 en -52,1% (Gráfico 4). Al analizar las ventas de vehículos, se observa el mismo patrón negativo, con una caída de 39% en enero y de 19% en febrero. En cuanto a las ventas de motocicletas el decrecimiento anual para los primeros dos meses de 2021 fue de 71,3% y 49,2%, después de las variaciones de -61% y -63% en noviembre y diciembre.

Gráfico 4. Disposición a Comprar Vehículo por Ciudad
(Balance, %)



Fuente: Fedesarrollo.

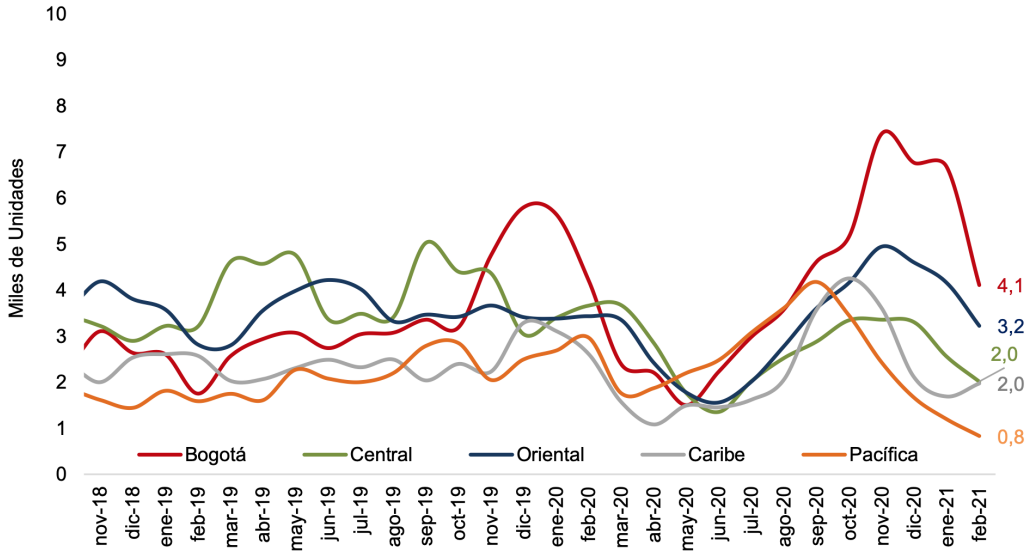
En relación con la industria, hay señales de una mayor actividad debido a la flexibilización de restricciones. El segundo trimestre la producción registró un crecimiento de -29,8%, en el tercero de -13,7% y en el último trimestre de -5,3% respecto al mismo periodo de 2019. En enero, la variación interanual fue de -9,7%, 7 pps inferior a la de diciembre, siendo los subsectores de alimentos y bebidas (-5,5%%) y de textiles y confecciones (-13,6%) los que más contribución tuvieron en la caída.

Continuando con este sector, el Índice de Confianza Industrial (ICI) en Bogotá se ubicó en +3% en enero y +4,6%, por primera vez en terreno positivo desde septiembre (+3,4%). El promedio del ICI del último trimestre fue de -8.9%, 6,4 pps por debajo del promedio del trimestre anterior (-2,5%). Se destaca que entre diciembre y enero las expectativas de producción se incrementaron 29 pps, lo que a su vez puede corresponder a la confianza que trajo la llegada de las vacunas.

Los lanzamientos de vivienda nueva presentaron una considerable variación anual positiva en el primer mes del año (117%), muy por encima de la presentada en enero de 2020 (70%). Sin embargo, las ventas exhibieron una variación de -48% con respecto a enero de 2020, mientras que la variación

interanual para el mismo mes del año pasado fue de 99% (Gráfico 5). El área licenciada para construcción total y para construcción de vivienda en enero tuvo una disminución con respecto a enero de 2020, con una variación interanual de -52,8% y -58%, respectivamente. Respecto a las expectativas, para diciembre se obtuvo un resultado de -8,7% en la disposición a comprar vivienda en la Encuesta de Opinión al Consumidor (EOC) de la ciudad de Bogotá, menor a noviembre, pero que corresponde en parte a un patrón estacional de fin de año. En el primer trimestre la disposición se ubicó en -12,8%, mejor que el mismo periodo de 2020 (-17,5%). Por su parte, los despachos de cemento sufrieron una reducción de 17% en enero, mientras que en diciembre fue de 13%.

Gráfico 5. Lanzamientos de Vivienda Nueva. Promedio trimestre móvil
(Miles de Unidades)



Fuente: Camacol.
Nota: La región Central no incluye Caquetá. La región Caribe no incluye a Sucre, la Guajira y San Andrés. La región Pacífica no incluye Chocó.

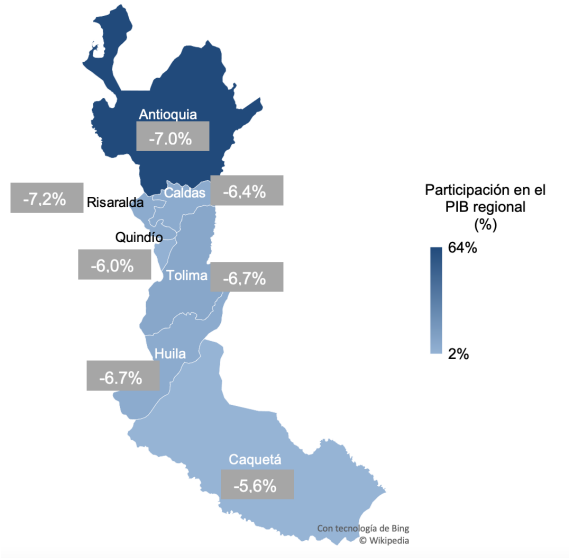
En línea con el análisis anterior, para 2021 se espera que el sector de comercio y transporte (20,4% de participación en el PIB de Bogotá) sea el que mayor impulso le dé a la economía de la ciudad, aportando 2,14 pps al crecimiento total (5,2%). De igual manera, los sectores de construcción (4,1% de participación en el PIB de Bogotá), y actividades artísticas (13,4% de participación en el PIB de Bogotá) también se proyectan como los de mayor recuperación. Lo anterior, producto de la reapertura de establecimientos de entretenimiento y la construcción del metro.

6.1.2. Central

La región Central se ubica en segundo lugar en cuanto a la participación dentro del PIB nacional (22,6%); está conformada por los departamentos de Antioquia, Tolima, Huila, Risaralda, Caldas, Quindío y Caquetá. Para finales del año pasado esta región experimentó una mejora sustancial después de la crisis económica derivada de la pandemia. El sector con mayor recuperación fue el de la industria manufacturera, en donde se observaron crecimientos en producción y la confianza de

los industriales subió para el mes de enero. En este punto se destaca la recuperación del departamento de Antioquia. El mercado de la vivienda también se recuperó levemente a final de año, donde por primera vez la disposición a comprar vivienda alcanzó terreno positivo en la ciudad de Medellín. No obstante, se ve una disminución en las ventas de viviendas y en las expectativas de enero. Con respecto a las ventas minoristas, la región no experimentó un balance alentador como se esperaba ante el incremento en el consumo que trae la temporada decembrina. El comercio registró un retroceso en los dos últimos meses del año. En este contexto, los pronósticos de crecimiento en la región central alcanzan el 5,4% en 2021; de dicho valor, el departamento de Antioquia (64% de participación en el PIB regional) es el que más contribuye a la recuperación con 3,4 pps del total regional (5,4%) (Gráfico 6).

Gráfico 6. Escenarios de crecimiento 2020 de la región Central.

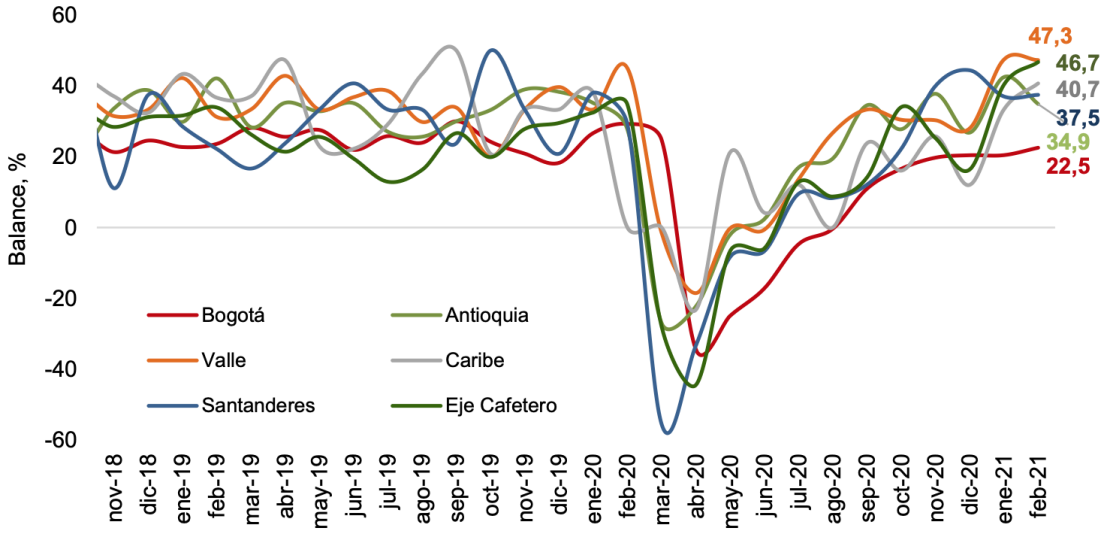


Fuente: Fedesarrollo.

En la ciudad de Medellín, las expectativas de los consumidores exhibieron un retroceso después de la recuperación registrada en el último trimestre de 2020, según el Índice de Confianza de los Consumidores (ICC). Para enero el índice se ubicó en -20,9%, 13 pps por debajo del mes de diciembre. No obstante, se evidencia una recuperación en febrero (-15,8%) y marzo (-8,2%).

A nivel departamental, los Índices de Confianza Comercial (ICCO) reflejan crecimientos sustanciales en el primer mes del año: 15,7 pps en Antioquia y 23,9 pps en el Eje cafetero, en comparación con diciembre, ubicándose en 42,5% y 40,3% respectivamente. De acuerdo con esto, se destaca una recuperación después de la disminución presentada en diciembre frente a los resultados del ICCO de noviembre, -11 pps para Antioquia y -8,8 para el Eje cafetero. Finalmente, al comparar con la confianza comercial de 2020, en el mes de febrero se ve un aumento de 7,2 pps y 12 pps para Antioquia y el Eje Cafetero respectivamente (Gráfico 7).

Gráfico 7. Índice de Confianza Comercial (ICCO)
(Balance, %)



Fuente: Fedesarrollo.

La región central es la segunda región con mayor participación en el de sector comercio, alojamiento y transporte a nivel nacional, representando el 23% (Gráfico 2). Puntualmente, el departamento de Antioquia cuenta con el 62,2% de participación en el sector dentro de la región. Las ventas de comercio minorista en este departamento registraron una variación interanual de -1,7% en enero, continuando la senda decreciente de diciembre (-1,1%). El balance negativo de enero se explica en mayor parte por el decrecimiento en la comercialización de prendas de vestir, calzado y accesorios (-22,7%) y de vehículos nuevos (-7,1%).

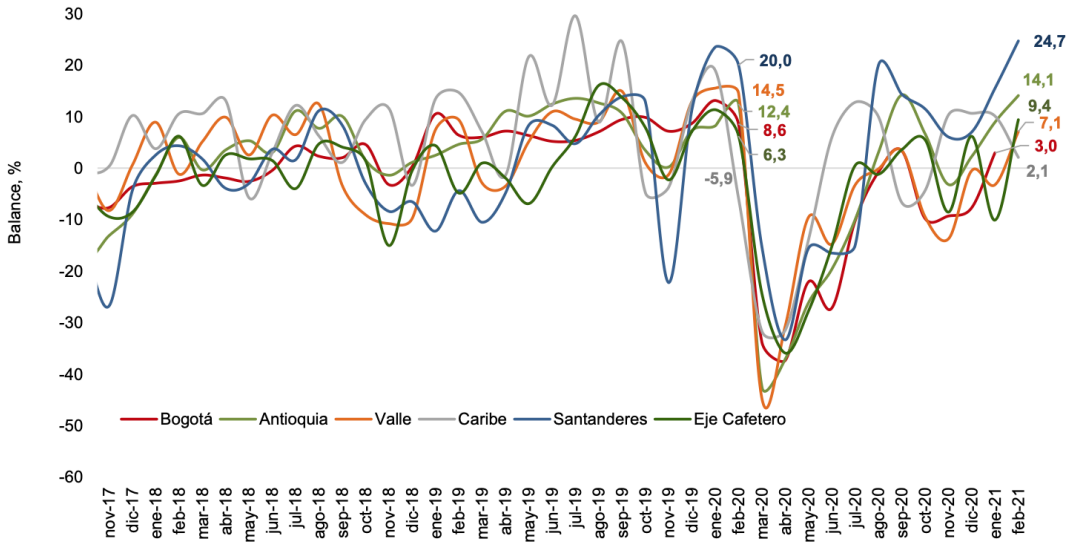
Esta tendencia negativa observada en el comercio durante enero es congruente con el comportamiento del mercado de automóviles en la región Central, en donde las ventas cayeron 11,2% relativo a enero del año pasado. En febrero mejoró el panorama, con un crecimiento de 8,4%. Lo anterior va de la mano con el resultado de la disposición a comprar vehículo en la ciudad de Medellín, el cual tuvo una reducción de 20,6 pps, ubicándose en -64% en el mes de enero. Sin embargo, febrero y marzo reflejaron mejores expectativas económicas, ya que la disposición ascendió a -57,5% y -29,6%; se resalta el resultado de marzo, ya que en el mismo mes de 2020 la disposición se encontraba en -62%. En cuanto a las ventas de motocicletas para esta región, durante todo el cuarto trimestre de 2020 se presentaron variaciones positivas respecto al mismo periodo de 2019. En enero se registró una leve reducción de 4,7%, pero en febrero se vio de nuevo un buen comportamiento, creciendo 5,9%.

Respecto al sector de industrias manufactureras, la región Central tiene una participación de 23,9% del país (Gráfico 11). los departamentos de Antioquia (75,8%), Tolima (7,0%), Risaralda (6,9%) y Caldas (6,6%) concentran el 96,4% de la participación del sector dentro de la región. En el último trimestre de 2020 la producción industrial de la región Central tuvo una variación promedio de 2,7%

según la EMMET, en comparación con mismo periodo de 2019. Dicha variación positiva representa un incremento de 9,4 pps frente al promedio del tercer trimestre (-6,7%). En cuanto al departamento de Antioquia, por primera vez desde antes de la crisis de la pandemia todos los subsectores presentaron variaciones positivas relativo a 2019.

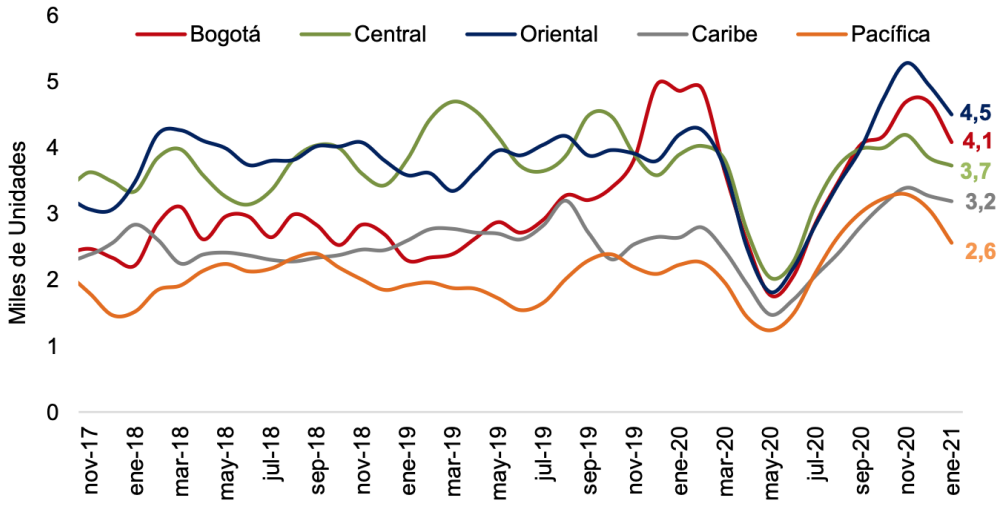
De manera similar, el comportamiento de las expectativas de los industriales medido a través del Índice de Confianza Industrial (ICI) muestra un panorama positivo fruto de la reactivación de la economía. Para Antioquia, el mes de diciembre cerró el año con un ICI de 2,3% después de haber registrado un retroceso en noviembre (-3,2%) frente a la tendencia positiva de los tres meses anteriores. Posteriormente, en enero las expectativas subieron a 8,9% y aún más en febrero, llegando a 14,1%. Para el eje Cafetero enero significó un descenso a -10,1% que posteriormente se revirtió con ICI en febrero de 9,4%. Comparado con el año 2020, los resultados de confianza industrial del segundo mes de 2021 exhiben un aumento de 1,7 pps para el departamento de Antioquia y de 3,1 pps para el Eje Cafetero (Gráfico 8).

Gráfico 8. Índice de Confianza Industrial (ICI)
(Balance, %)



Fuente: Fedesarrollo.

Gráfico 9. Ventas de Vivienda Nueva. Promedio trimestre móvil
(Miles de Unidades)



Fuente: Camacol.
Nota: La región Central no incluye Caquetá. La región Caribe no incluye a Sucre, la Guajira y San Andrés. La región Pacífica no incluye Chocó.

En diciembre, la disposición a comprar vivienda de la Encuesta de Opinión al Consumidor (EOC) de la ciudad de Medellín se ubicó por primera vez en terreno positivo (1,5%) desde el mes de febrero (15,5%). Para enero, febrero y marzo, este indicador se ubicó en -6,6%, -35% y 7,5%, esto representa disminuciones respecto a enero y febrero de 2020, pero una subida frente a marzo (-30,1%). Los lanzamientos de vivienda nueva en la región central en el último trimestre de 2020 presentaron una variación interanual de +8,5%, cifra motivada por la variación de octubre (91,8%), la que además refleja los impulsos económicos llevados a cabo por el Gobierno nacional en la vía de la recuperación. Sin embargo, en los dos primeros meses de 2021 se presentaron reducciones interanuales de 42% y 74,5%. Esta disminución se explica por el descenso en los lanzamientos de vivienda en los departamentos de Caldas (-27%), Quindío (-81%), Risaralda (-82%) y Antioquia (-34%). De manera similar, las ventas de vivienda nueva se redujeron 22% en enero y 10% en febrero. No obstante, pese a la disminución de principio de año, la variación del cuarto trimestre para la región central fue de +3% comparado con 2019. Esto exhibe una recuperación frente a las variaciones del segundo (-43%) y tercer trimestre (-6%) (Gráfico 9).

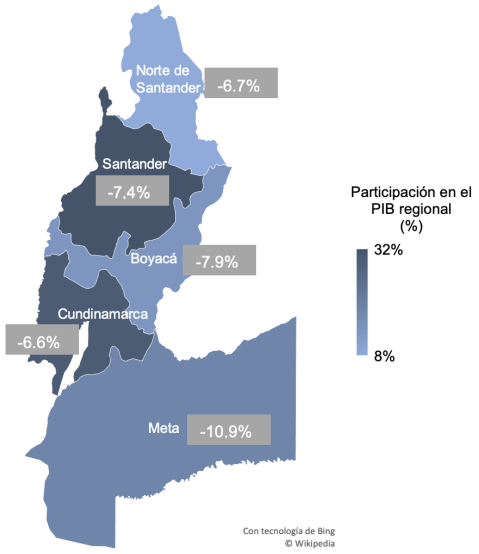
Por otro lado, los despachos de cemento en la región Central[2] registraron un incremento de 4,7% en el tercer trimestre y de 6,6% en el inicio del cuarto trimestre, manteniendo la tendencia de recuperación. Todos los departamentos contribuyeron a este incremento con variaciones positivas, las cuales fueron de 6,5% en Antioquia, 10,6% en Caldas, 0,6% en Tolima, 12,6% en Huila y 2,3% en Quindío. El área licenciada para la construcción se redujo 26,0% en el tercer trimestre, aumentando 26,7 pps frente a la caída del segundo trimestre (-52,8%); no obstante, en octubre registró una disminución interanual de 34,9%. Esto se debe a la disminución en el área licenciada en todos los departamentos.

Acorde al comportamiento económico descrito previamente, para 2021 se estima que los sectores con mayor relevancia en el crecimiento de la región sean comercio, transporte y alojamiento (17,7% de participación en el PIB regional), aportando 1,85 pps, seguido por industrias manufactureras (11,6% de participación en el PIB regional) y de construcción (7,7% de participación). Asimismo, los departamentos que más fortalecerían la economía regional son Antioquia y Tolima, aportando 3,4 pps y 0,5 pps respectivamente. Para el año 2022 se prevé un menor crecimiento a la vez que se converge a la tasa pre-pandemia, ubicándose así en 3,9%.

6.1.3. Oriental

La región Oriental tiene la tercera mayor participación dentro del PIB nacional (20,5%); está conformada por los departamentos de Santander, Cundinamarca, Meta, Boyacá y Norte de Santander. La industria en esta región manifestó una notoria recuperación en el cuarto trimestre de 2020, en correspondencia con el retorno paulatino a las actividades productivas. Asimismo, el desempeño del comercio también exhibe una tendencia positiva, con crecimientos frente a 2019. No obstante, si bien se observan mejores resultados, la confianza de consumidores y comerciantes tuvo reducciones en diciembre y enero. En este contexto, se prevé que el crecimiento de 2021 sea de 5,1%, con Santander y Cundinamarca como los departamentos que más contribuyen al total regional, con 1,70 pps y 1,64 pps respectivamente. (Gráfico 10).

Gráfico 10. Escenarios de crecimiento 2020 de la región Oriental.



Fuente: Fedesarrollo.

En la ciudad de Bucaramanga la confianza de los consumidores bajó en este inicio de año, ubicándose en -22,6%, es decir 7 pps por debajo del resultado de diciembre (-15,6%). Para febrero y marzo tuvo lugar una senda positiva, con -10,7% y luego -4,8%. Dicha disminución de expectativas en enero es consistente con el contexto de las nuevas medidas restrictivas y confinamientos experimentados durante fin de año y comienzo del 2021.

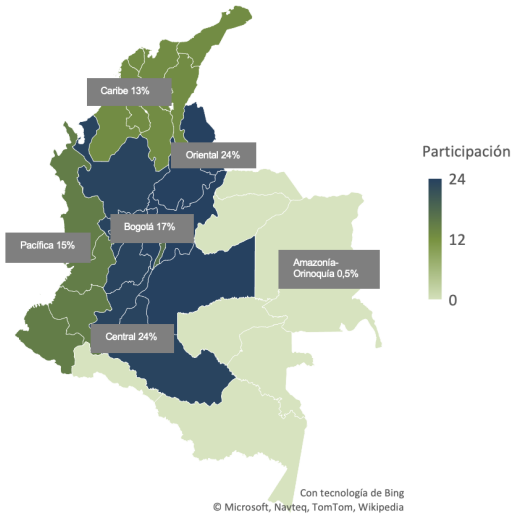
Análogamente, desde la perspectiva de los comerciantes y productores, los resultados del Índice de Confianza Comercial (ICCO) reflejan un menor grado de confianza. Para enero el ICCO de la región de los Santanderes presentó una disminución de 7,4 pps respecto al mes de diciembre, aunque continúa en terreno positivo. Para febrero, la confianza se mantuvo constante.

El sector de comercio, transporte y alojamiento de la región oriental representa el 17,2% del total nacional (Gráfico 2). Dentro de la región los departamentos de Cundinamarca y Santander suman una participación de 59,8% en el total del sector. El comportamiento de las ventas del comercio minorista en esta región ha presentado una tendencia positiva desde el mes de junio, en comparación con el 2019. Para el último trimestre de 2020 se registró una variación interanual promedio de 14,1%, mientras que en el tercer trimestre esta fue de 9,5%, reflejando los buenos resultados de la reapertura gradual de los sectores comerciales. En enero, se vio de nuevo un crecimiento (5,6%), aunque menos pronunciado.

Al realizar especial énfasis en el mercado de vehículos se encuentra que en los meses de diciembre y enero las ventas de vehículos registraron una variación anual negativa, después de la recuperación presentada en octubre y noviembre. En febrero las ventas crecieron 11,6%. De igual forma, la disposición a comprar vehículo en la ciudad de Bucaramanga durante el primer trimestre se ubicó en -54%, 4 pps por debajo del mismo periodo de 2020.

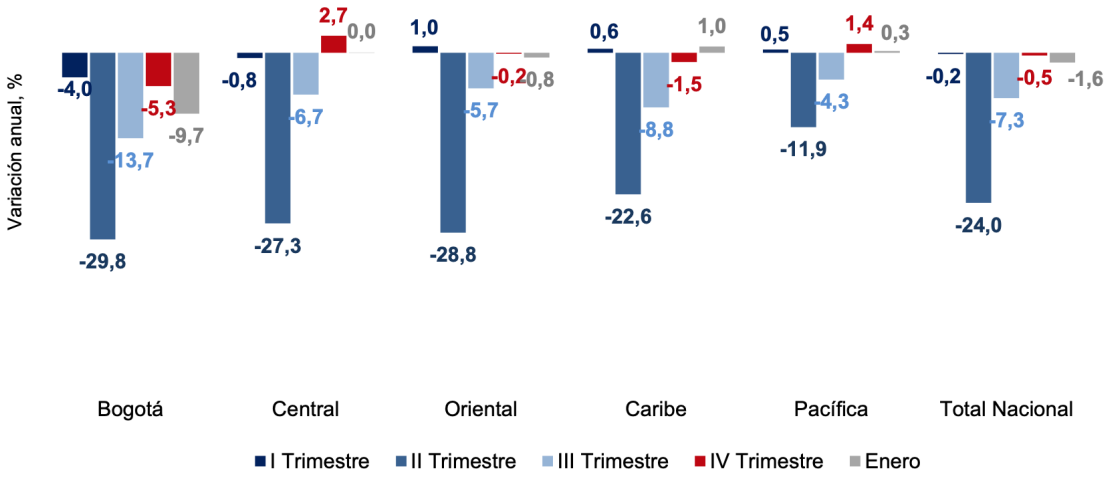
Por el lado del comercio de motocicletas, la región Oriental presentó variaciones anuales positivas desde el mes de septiembre hasta diciembre. Sin embargo, enero y febrero registraron decrecimientos de 18,3% y 3,8%.

Gráfico 11. Participación regional en el sector de Industrias Manufactureras
(%)



Fuente: DANE.

Gráfico 12. Producción Real Industria Manufacturera
(Variación Anual, %)



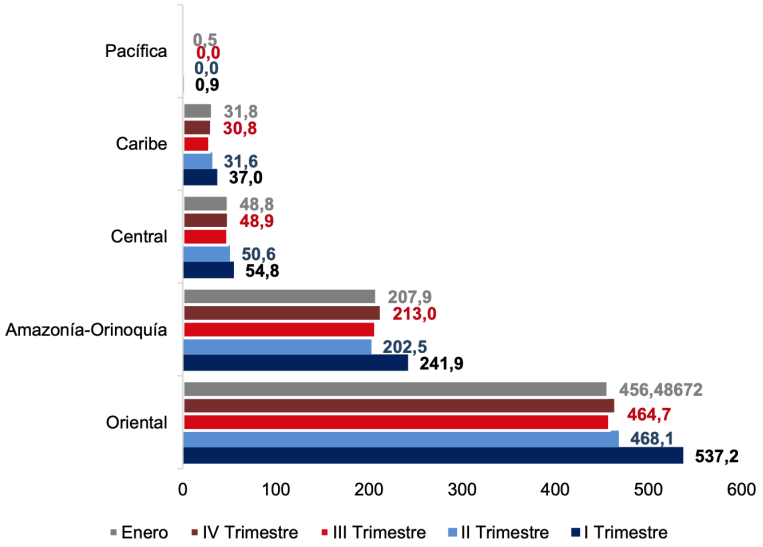
Fuente: DANE.
Nota: El valor de primer y segundo trimestre representa la variación promedio de estos meses. La región Central no incluye Caquetá, Huila y Quindío. La región Oriental no incluye a Meta y Norte de Santander. La región Caribe no incluye Cesar, la Guajira, Magdalena, San Andrés y Sucre. La región Pacífica no incluye Chocó y Nariño.

La región Oriental tiene la mayor participación en el sector de industrias manufactureras en el país (24,3%) (Gráfico 11). Dentro de la región, los departamentos de Cundinamarca (42,3%), Santander (41,5%) y Boyacá (10,5%) concentran el 94,3% de la participación del sector industrial. Durante el último trimestre de 2020, la producción industrial de esta región presentó una variación anual promedio de -0,2%, lo que significan 5,5 pps mejor que la del tercer trimestre (-5,7%). El comienzo de 2021 presentó una disminución de 0,8% (Gráfico 12), explicado en mayor parte por el decrecimiento de las ventas en Santander (5,5%) y Cundinamarca (0,7%).

En lo que respecta a la confianza de los productores en la región, se evidenció una senda creciente durante todo el último trimestre de 2020, cerrando el año con un Índice de Confianza Industrial (ICI) de 7% en el departamento de Santander, 0,9 pps superior al resultado de noviembre. Asimismo, para enero y febrero se percibieron subidas en la confianza, llegando el ICI a 15,5% y 24,7%.

El sector de explotación de minas y canteras en la región Oriental es liderado por el departamento del Meta, el cual representa el 51,1% de la producción total nacional y el 83% de la producción de la región (Gráfico 13). El último trimestre de 2020 registró un decrecimiento de 13,5%. En el mes de enero la producción de petróleo en la región tuvo una contracción de 16,3%, con una reducción de 74,55 kbpd en el departamento del Meta.

Gráfico 13. Producción de Petróleo.
(Miles de Barriles de Petróleo Diario, kbpd)



Fuente: ANH.

En lo referente al mercado de la finca raíz, la disposición a comprar vivienda en la ciudad de Bucaramanga, según la Encuesta de Opinión al Consumidor (EOC), registró una mejora en el mes de diciembre (0,8%), pasando al terreno positivo. La última vez que se había observado un porcentaje positivo había sido en diciembre de 2019, por consiguiente, se percibe cierto comportamiento estacional. Sin embargo, para enero (-21,9%) se observó una drástica reducción de 22,7 pps frente al mes anterior, y de 9,5 pps frente a enero de 2020 (-12,4%). En febrero y marzo se ha venido recuperando, con -2% y 1,5%. Los lanzamientos de vivienda nueva presentaron un crecimiento interanual de 99,7% y 17,3 en noviembre y diciembre respectivamente. Asimismo, el cuarto trimestre de 2020 presentó un crecimiento de +34,6% respecto al mismo periodo de 2019 y de +27,4% frente al tercer trimestre del año. Para 2021, en enero se registró una variación intermensual de -24,6% e interanual de -32%, lo cual es consistente con el resultado sobre la disposición a comprar vivienda en enero. En el departamento de Santander, enero presentó una reducción de -26% frente a diciembre, mientras que en Norte de Santander fue -83,5% y en Cundinamarca -23%. En cuanto a las ventas de vivienda nueva en la región, los meses de septiembre, octubre y noviembre presentaron variaciones interanuales positivas, sin embargo, esta tendencia cambió en diciembre (-1,6%) y el primer mes de 2021 (-15%). Al analizar la variación trimestral, se encuentra que el cuarto trimestre registró un crecimiento de 24% comparado con las ventas en el trimestre anterior.

Por otro lado, las cifras sobre despachos de cemento y área licenciada para la construcción exhiben comportamientos a la baja en la región Oriental durante el último trimestre. Según los datos publicados por el DANE, el área licenciada para la construcción cayó en total durante 2020 un 40,6%, cerrando diciembre con variación de -61,8%. En enero, la contracción alcanzó el 49,8%, mientras que específicamente para licencias de vivienda la caída es de 52%. Por su parte, los despachos de cemento gris presentaron una disminución interanual en el cuarto trimestre de 2,64%, explicado por

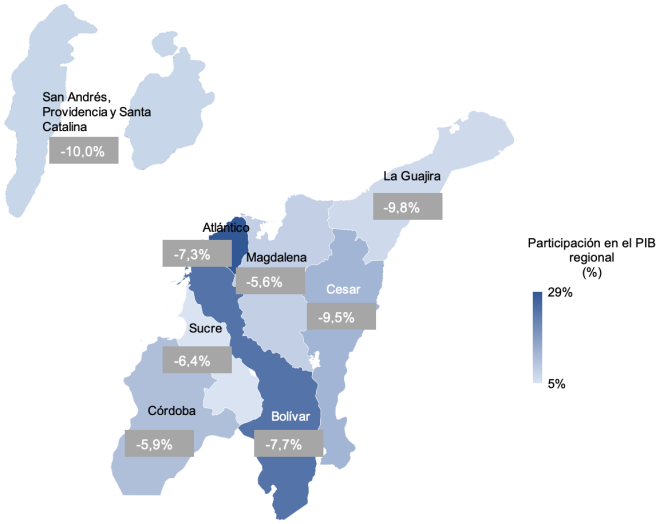
las variaciones negativas de noviembre (-5,12%) y diciembre (-3,53%) después del crecimiento en octubre (0,8%). Sin embargo, comparado con el tercer trimestre los despachos experimentan un incremento de +4,2%.

A la luz de las dinámicas económicas de estos últimos meses, nuestras estimaciones para 2021 exhiben que los sectores con mayor aporte al crecimiento de la economía regional sean comercio, transporte y alojamiento (14,9% de participación en el PIB regional) e industrias manufactureras (13,0% de participación en el PIB regional). De otra parte, se espera que el incremento sustancial en los precios del petróleo Brent durante los primeros meses del año beneficien el sector de explotación de minas y canteras, el cual representa el 11,9% del PIB en la región Oriental. Para 2022, los pronósticos señalan un crecimiento de 3,7%, congruente con una estabilización de la economía.

6.1.4. Caribe

La región Caribe tiene una participación dentro del PIB nacional de 15,2%; está conformada por los departamentos de Atlántico, Bolívar, Cesar, Córdoba, Magdalena, La Guajira, Sucre y San Andrés, Providencia y Santa Catalina. El comercio presentó una recuperación en la región después de la caída de tercer trimestre. La confianza de los consumidores cayó nuevamente en enero, después de una senda positiva en noviembre y diciembre. Por su parte, la confianza de los comerciantes se recuperó a final de año y las expectativas de producción son altas para el 2021. En cuanto al sector turismo, con gran relevancia en esta región, la apertura de aeropuertos y flexibilización de medidas restrictivas permitieron una mejora en los ingresos de los hoteles, restaurantes y comercio. De esta manera, los pronósticos de crecimiento del PIB de la región Caribe para el presente año se ubican en 5,2%. De este porcentaje, Atlántico y Bolívar son lo que mayores contribuciones poseen, con 1,6 pps y 1,4 pps del total regional (Gráfico 14).

Gráfico 14. Escenarios de crecimiento 2020 de la región Caribe.



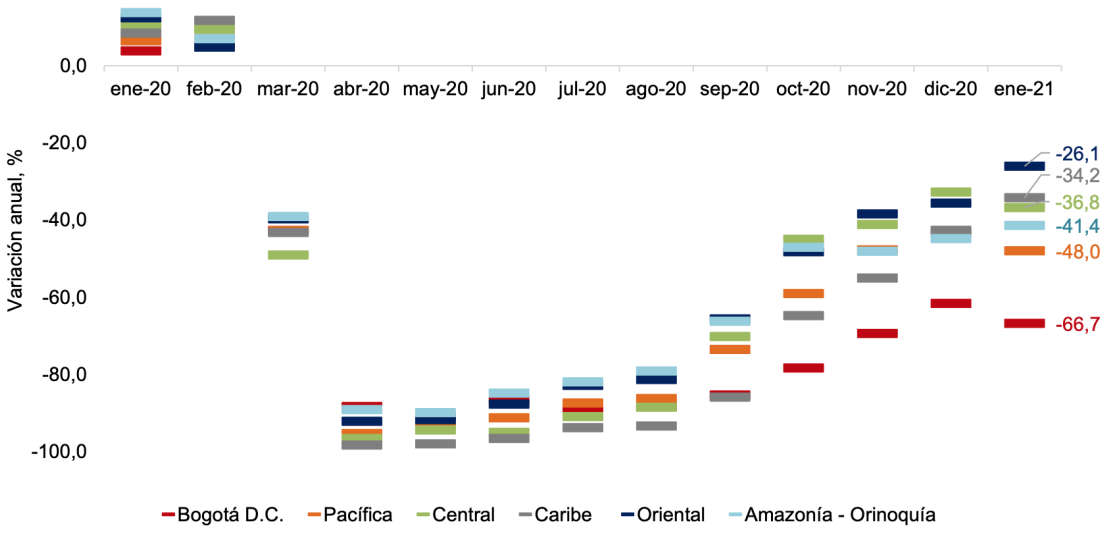
Fuente: Fedesarrollo.

Las expectativas de los comerciantes, medidas con el Índice de Confianza Comercial (ICCO) reflejan una recuperación para comienzos de 2021, ubicándose en 33,3% y 40,7% en enero y febrero respectivamente. En este punto, se destaca que para diciembre las expectativas de situación económica en los próximos seis meses bajaron 50 pps en diciembre y luego subieron 33 pps en enero. Por su parte, del lado de los consumidores, el Índice de Confianza de los Consumidores en la ciudad de Barranquilla se ubicó en -8,4%, -16,7% y -9,6% en los primeros tres meses de 2021.

El sector de comercio, transporte y alojamiento de la región Caribe representa el 15,2% del total nacional (Gráfico 2). Dentro de la región, el departamento de Atlántico tiene una participación de 33,8% en el total del sector. En relación con esto, el mes de diciembre registró un decrecimiento de 2,2% en el departamento del Atlántico, situación que mejoró en enero, creciendo 0,5%.

Respecto al comercio de vehículos, la región Caribe presentó una variación año corrido de -33,3%, siendo la región con peor desempeño pese a que a nivel nacional todas presentaron balances negativos frente a 2019. De dicho decrecimiento, los departamentos de Magdalena (-42,9%), Cesar (-37,1) y el Atlántico (-34,4%) fueron los que mayores variaciones a la baja tuvieron. Para enero y febrero se vieron variaciones de -19,1% y 0,4%. En cuanto a las expectativas para este mercado, la disposición a comprar vehículo para la ciudad de Barranquilla se ubicó en -38,8% en el primer trimestre, 2,7 pps por debajo del mismo periodo de 2020 (-36,1%). Del lado del comercio de motocicletas, la región Caribe (-57,7%) fue la segunda con mayor decrecimiento, solo superada por Bogotá (-72,3%). En enero y febrero la variación anual fue de -22,6% y -12,7% respectivamente.

Gráfico 15. Variación anual de los ingresos reales de hoteles por región
(Variación anual, %)



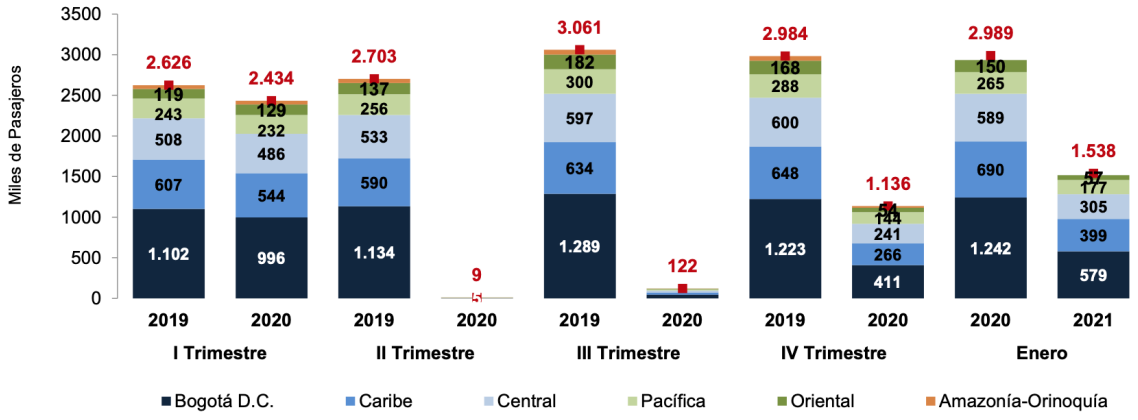
Fuente: DANE.

El comportamiento del sector turismo en la región continúa experimentando una mejora después de las pérdidas sustanciales producto de la pandemia. Según la Encuesta Mensual de Alojamiento

(EMA), los ingresos reales hoteleros registraron una variación anual de -33,7% en diciembre, mientras que en enero la contracción fue de 20,4%. Asimismo, los ingresos para la ciudad de Cartagena continúan mejorando, con reducciones de -58,3% y -50,9% en diciembre y enero. Por su parte, San Andrés y Providencia registran caídas de 61% y 48% para los mismos meses. Lo anterior es positivo, pero refleja una recuperación bastante lenta y una situación económica muy por debajo del contexto pre-pandemia. De acuerdo con estos datos, y teniendo en cuenta los nuevos confinamientos y restricciones impuestos durante enero, se espera que la recuperación del sector tome fuerza desde el mes de abril, impulsada por el turismo de Semana Santa (Gráfico 15). De la mano con los datos de recuperación en ingresos hoteleros, el balance de vuelos nacionales e internacionales en los aeropuertos de esta región exhibe un incremento sustancial, luego de la caída de 99,8% entre los meses de abril y agosto. En enero, el volumen de pasajeros presentó una reducción de 42,2% frente a enero de 2020, haciendo clara una tendencia positiva en donde se destaca el departamento de Magdalena (-25,5%) (Gráfico 16).

Gráfico 16. Llegada de Pasajeros Aeropuertos de Colombia

(Miles de Pasajeros)



Fuente: Aerocivil.

El sector de explotación de minas y canteras en la región Caribe es liderado por la producción de los departamentos de Cesar y La Guajira al 38,9% y 40,7% del PIB departamental, respectivamente. La producción de petróleo en la región representa el 4,1% del total nacional, siendo Bolívar el departamento con mayor extracción. Por su parte, en la producción de carbón la región Caribe representa el 94,6% del total nacional. Los departamentos de Cesar y La Guajira aportan el 68,3% y 25,0% del volumen de todo el país, respectivamente. Durante el 2020 se evidenció una caída abrupta en la producción debido a la disminución en la demanda y las restricciones sobre la actividad productiva. Los datos publicados hasta el momento reflejan que en el tercer trimestre el sector continuaba muy por debajo de los niveles habituales antes de la emergencia sanitaria. La extracción de carbón de la región Caribe se redujo 48,2% (-9,4 millones de toneladas) frente al tercer trimestre de 2019. Esta disminución se explica por la reducción de la producción de carbón de los departamentos del Cesar (-41,5%, -5,5 millones de toneladas) y de La Guajira (-64,9%, -4,1 millones de toneladas).

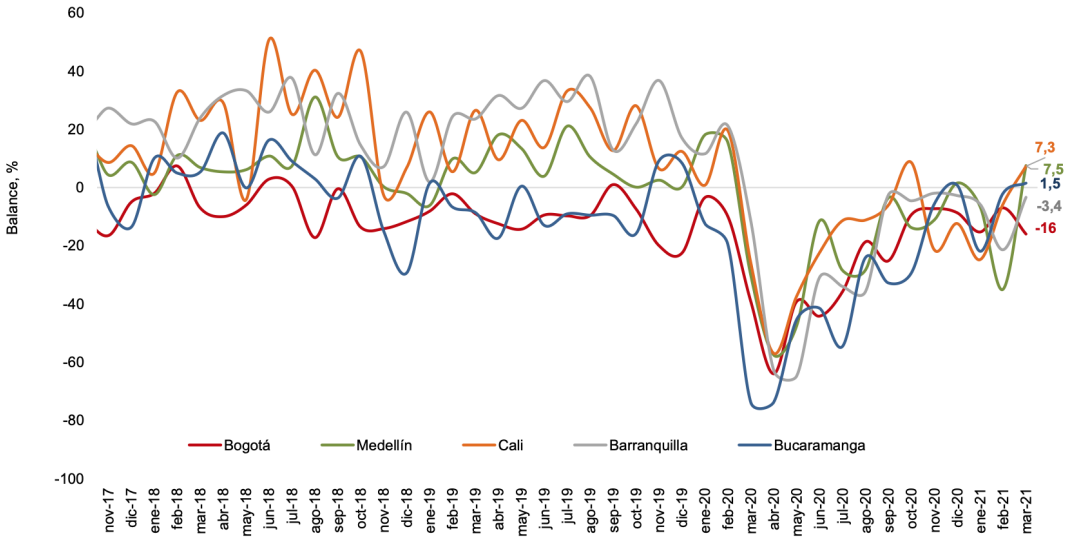
La región Caribe tiene un 13,2% de participación en el sector de industrias manufactureras en el país (Gráfico 11). Los departamentos de Atlántico (41,6%), Bolívar (36,4%) y Córdoba (10,7%) concentran el 88,7% de la participación del sector industrial en la región. En este sector de la economía el balance del último trimestre de 2020 exhibe un panorama alentador, ya que, en enero, la producción creció 1%, esto significa un balance positivo por primera vez desde febrero de 2020. No obstante, en Córdoba la industria se contrajo 43%.

Continuando con el sector industrial, los resultados del Índice de Confianza Industrial (ICI) muestran que en febrero la confianza bajó a 2,1%, luego de tres meses oscilando el 10%. En el primer mes del año se destaca el incremento de 8,1 pps en las expectativas de producción a tres meses; dicho aumento en la confianza se atribuye al mejor contexto de la economía con el inicio de la vacunación.

En lo que concierne al subsector de vivienda, en enero se presentó una variación de -7% en los lanzamientos de vivienda, mientras que en febrero crecieron 119%. En cuanto a las ventas de vivienda nueva, el último trimestre del año tuvo un crecimiento promedio de 26,6%; para enero y febrero la variación llegó a 13% y 23%. Por último, del lado de los consumidores, los resultados de la Encuesta de Opinión al Consumidor en Barranquilla muestran que la disposición a comprar vivienda se ubicó en -10,2% en el primer trimestre, bastante inferior al mismo periodo de 2020 (7,1%) (Gráfico 17).

Gráfico 17. Disposición a Comprar Vivienda

(Balance, %)



Fuente: Fedesarrollo.

En el sector de construcción se observó que los despachos de cemento gris en la región Caribe tuvieron un crecimiento de 0,75% en el último trimestre del año comparado con el mismo periodo de 2019. Esto a su vez es un crecimiento de 7,3% frente a los despachos del trimestre anterior. El área

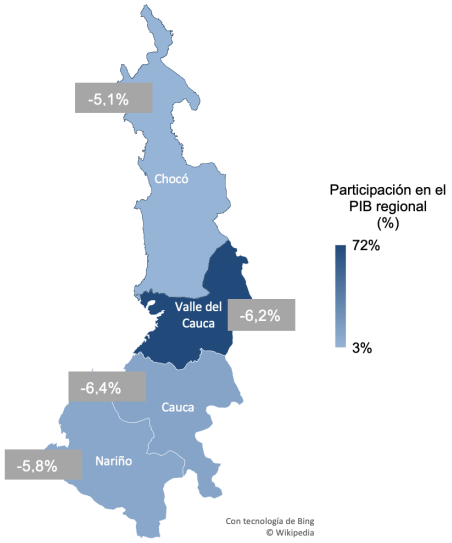
licenciada para la construcción también registró un crecimiento en el cuarto trimestre frente a trimestre anterior de 15,5%, mientras que comparado con el último trimestre de 2019 se dio una reducción de 10,54%. El área licenciada para la construcción de vivienda, específicamente, registró para diciembre una caída anual de 35,8%, la cual se revirtió en enero, donde creció 39%.

Bajo el escenario anterior, se estima que en el transcurso de 2021 la recuperación del turismo y, consecuentemente, del sector de comercio, transporte y alojamiento (17,7% de participación en el PIB regional) lideren el crecimiento de la región Caribe, aportando 1,85 pps. Asimismo, el sector de la construcción también contribuiría de forma importante con 0,70 pps del crecimiento del PIB región (5,2%). Otros sectores cuyo desempeño afecta de manera considerable la región son industria (10,2% de participación) y explotación de minas y canteras (9,2% de participación); de manera que el incremento en el consumo a nivel nacional y la demanda internacional de materias primas, se espera impacte positivamente a la región. Por otro lado, es importante resaltar que el Archipiélago de San Andrés, Providencia y Santa Catalina es el que mayor crecimiento tendría de acuerdo con nuestras proyecciones, de 7,5% en 2021. A mediano plazo, se espera que la región crezca 3,8% en 2022, regresando a la senda del PIB potencial.

6.1.5. Pacífica

La región Pacífica tiene una participación dentro del PIB nacional de 13,4%; está conformada por los departamentos de Valle del Cauca, Cauca, Nariño y Chocó. En el último trimestre la confianza industrial mantuvo una tendencia negativa, mientras que la confianza de los comerciantes fue estable y subió en el mes de enero. Por su parte, las expectativas de los consumidores se recuperaron ante la reapertura del comercio en fin de año, pero exhibieron una caída para principios de 2021. Las ventas minoristas en la región demuestran una recuperación económica, sin embargo, en diciembre se vio de nuevo una reducción. En síntesis, la economía en el Pacífico presentó mejores balances para cierre del 2020, pero el ritmo de crecimiento ha sido lento, viéndose afectado por la segunda ola de contagios. En respuesta al buen rumbo que está tomando la economía en la región, los pronósticos de crecimiento se ubican en 5,3% para 2021, con Valle del Cauca (72% del PIB regional) como el departamento más importante en actividad productiva.

Gráfico 18. Escenarios de crecimiento 2020 de la región Pacífica



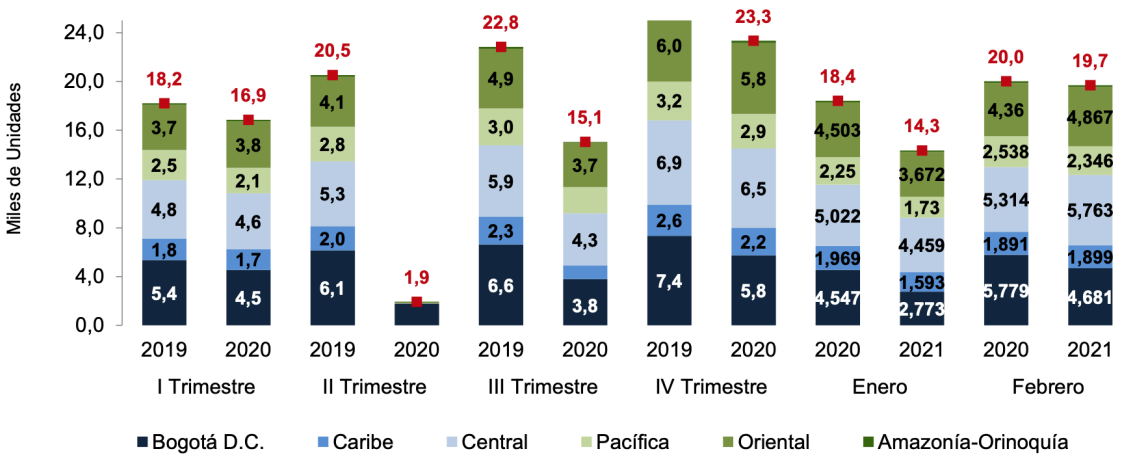
Fuente: Fedesarrollo.

Durante el primer trimestre de 2021, el Índice de Confianza de los Consumidores (ICC) en la ciudad de Cali se ubicó en -15,9%, 3,3 pps por debajo del mismo periodo de 2020 (-12,6%). En relación con las expectativas de los comerciantes, para el Valle del Cauca el Índice de Confianza Comercial (ICCO) ha reflejado un comportamiento positivo y estable en enero y febrero, alrededor de 47%, cercano al 45% de febrero de 2020. Este buen panorama corresponde a las buenas expectativas de producción a tres meses (63,2%).

El sector de comercio, transporte y alojamiento de la región Pacífica representa el 13,1% del total nacional (Gráfico 2). El departamento del Valle del Cauca tiene una participación de 74,9% en el total de este sector en la región. Respecto a este, en enero, las ventas minoristas decrecieron 7,6%, después de contraerse 2,7% en diciembre, lo cual resulta preocupante en medio de la recuperación del sector en otras regiones del país.

Las ventas de vehículos y motocicletas en la región Pacífica también exhiben un panorama inquietante, dado que las variaciones en enero (-23,1%) y febrero (-7,6%) fueron peores que noviembre (-6,8%) y diciembre (-9%). Con motocicletas se ve un patrón similar, crecimientos de ventas en noviembre (8,8%) y diciembre (6,5%), mientras que en enero (-12,7%) y febrero (-3,4%) estas cayeron; así, no se percibe todavía una recuperación clara en este mercado (Gráfico 19). En cuanto a la disposición a comprar vehículo, el primer trimestre registró un promedio de -44,3%, mientras que el trimestre anterior de -37,4%.

Gráfico 19. Ventas de Vehículos Nuevos por Región
(Variación Anual, %)



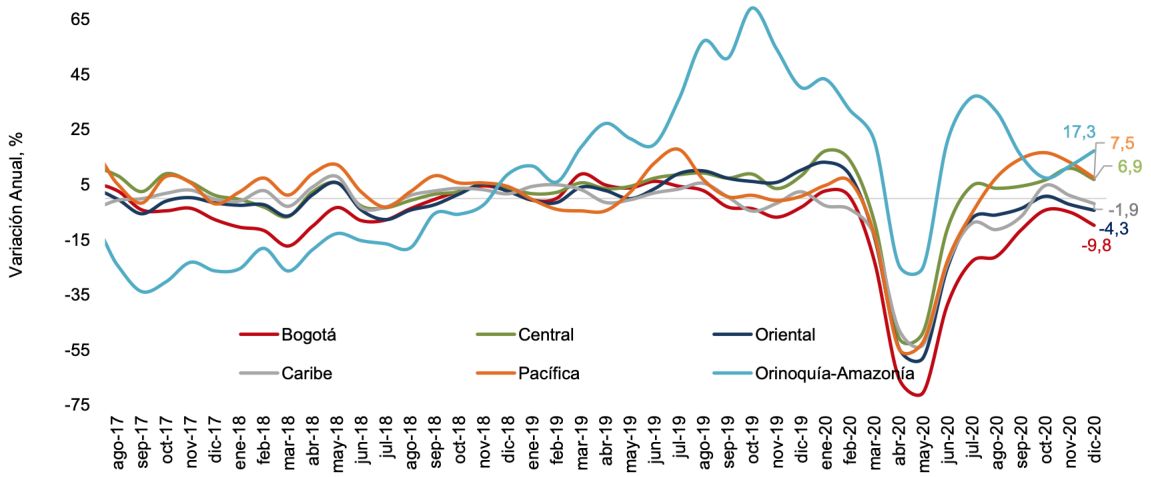
Fuente: ANDEMOS.

La región Pacífica cuenta con una participación de 15,4% en el sector de industrias manufactureras en el país (Gráfico 11). Los departamentos del Valle del Cauca (82,3%) y Cauca (15,4%) concentran el 97,7% de la participación del sector industrial en la región. En el último trimestre de 2020 registró un crecimiento de 1,4% en la producción industrial, lo cual representa una recuperación de 5,7 pps frente al tercer trimestre (-4,3%). Para enero, la región creció 0,3%, menos que el trimestre anterior; esto se debe esencialmente a la caída de 3,8% en el departamento del Cauca.

Por el lado de las expectativas de los productores, el Índice de Confianza Industrial (ICI) se mantuvo en terreno negativo de octubre a enero, para febrero (7,1%) se vio una mejora sustancial, motivada por el aumento en el volumen de pedidos (+19,1 pps).

Respecto al mercado de finca raíz, se enero y febrero se vieron variaciones de -23% y +27% en las ventas de vivienda nueva; de esto, se destaca el crecimiento en el Valle del Cauca (36%). En cuanto a las expectativas del mercado, la disposición a comprar vivienda de la Encuesta de Opinión al Consumidor (EOC) de la ciudad de Cali subió a terreno positivo en marzo (7,3%), luego de ubicarse en -24,8% y -5,7% en enero y febrero, repectivamente.

Gráfico 20. Despachos de Cemento Gris. Promedio trimestre móvil
(Variación Anual, %)



Fuente: DANE.

Los despachos de cemento gris en la región Pacífica[3] tuvieron un incremento interanual de 11,5% en noviembre y 2,8% en diciembre (Gráfico 20). Lo anterior corresponde a un crecimiento de 10% en el cuarto trimestre del año frente al mismo periodo de 2019. En el área licenciada para la construcción se observó una variación negativa durante todo el último trimestre (-22,2%), en enero, la contracción fue de 35,6%.

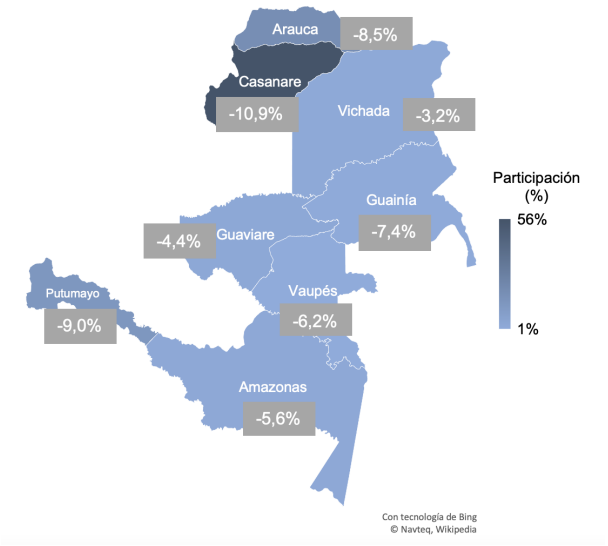
A la luz de este panorama económico de comienzo de año, las proyecciones de crecimiento señalan que sean los sectores de comercio (17,3% de participación en el PIB regional) e industrias manufactureras (12,5% de participación en el PIB regional) los de mayor influencia en la recuperación económica de la región Pacífica. Lo anterior, impulsado por el regreso de las actividades turísticas. Asimismo, se espera que el sector inmobiliario (9,9% de participación en el PIB regional) aporte al dinamismo económica en la medida en que el gobierno sigue incentivando los proyectos de vivienda nueva. Para 2022, el pronóstico de crecimiento del PIB se ubica en 3,8%, encaminándose hacia el ritmo que se registraba antes de la pandemia.

6.1.6. Amazonía – Orinoquía

La región Amazonía-Orinoquía tiene la menor participación dentro del PIB nacional (2,8%); está conformada por los departamentos de Casanare, Arauca, Putumayo, Guaviare, Amazonas, Vichada, Guainía y Vaupés. El sector de vivienda en esta región permite apreciar una recuperación económica, ya que se ven crecimientos en las ventas y licencias de construcciones durante final de año. De la misma manera, las ventas de motocicletas y vehículos aumentaron en comparación con el tercer trimestre del año. En lo que respecta a la explotación de minas y canteras, el panorama es alentador, aunque no se recupera del todo en comparación con la producción de 2019. En esta línea, el crecimiento pronosticado para el 2021 alcanza 4%, con lo cual es la región que menor recuperación presentaría en el año de recuperación post-pandemia. De dicho crecimiento regional,

Casanare (56% de participación en el PIB) es el departamento que mayor contribución refleja (2,2 pps) (Gráfico 21).

Gráfico 21. Escenarios de crecimiento 2020 de la región Amazonía-Orinoquía.

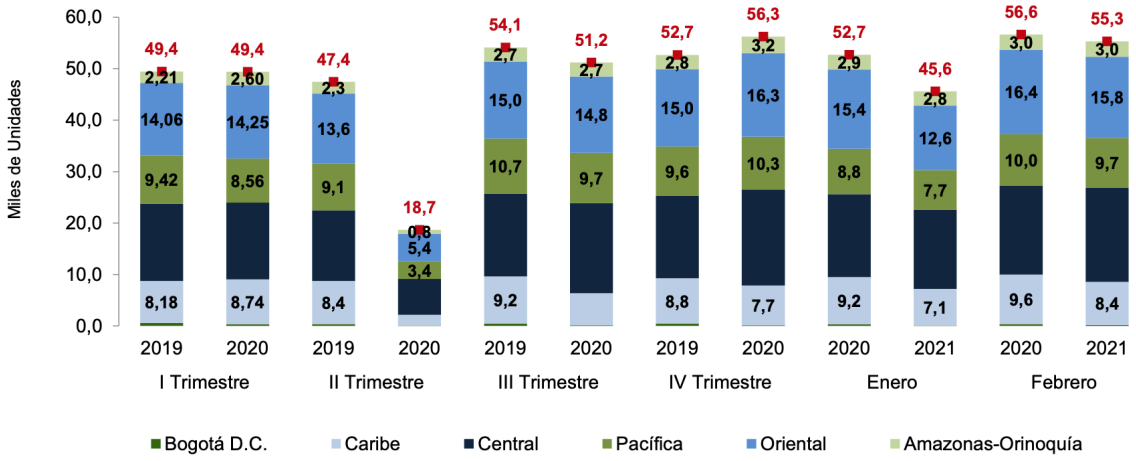


Fuente: Fedesarrollo.

En esta región, la explotación de crudo, minas y canteras corresponde al 27,6% de la producción total de petróleo en el país. La región de la Amazonía-Orinoquía es la segunda mayor productora de petróleo del país, solo superada por la región Oriental. Los departamentos de Casanare, Arauca y Putumayo lideran la producción en la región con pesos de 17,7%, 7,6% y 2,8%, respectivamente, sobre el total nacional. Asimismo, su producción de crudo representa el 47,2%, 40,0% y 31,0% de la producción total por departamento, por consiguiente, sus economías tienen una gran dependencia de las dinámicas extractivas. En el último trimestre de 2020 la producción se redujo 15,9% (-40,47 kbpd) (Gráfico 13) y en enero esta fue de 14,9%, en donde Putumayo fue el departamento con mayor caída (-23,9%) y Arauca fue el único en donde la producción creció (7,6%).

De otra parte, el mercado de vehículos y motocicletas ha venido recuperándose lentamente. En las ventas de motos, las variaciones fueron de -4,3% y 1,2% durante enero y febrero, mientras que de -10,3% y -9,5% en las de carros (Gráfico 22).

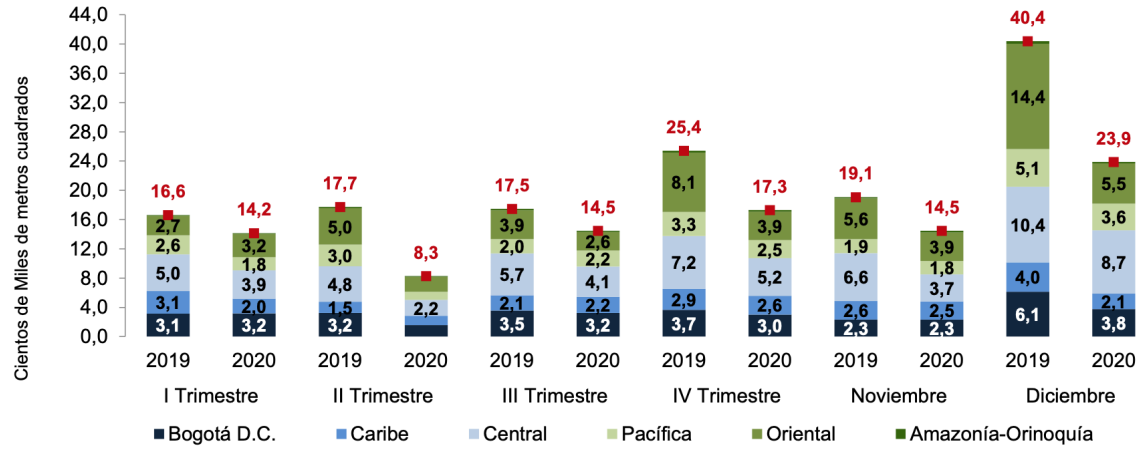
Gráfico 22. Ventas de Motocicletas Nuevas por Región
(Miles de Unidades)



Fuente: ANDEMOS.

El sector de la construcción del departamento de Casanare concentra el 37,7% del total del sector en la región Amazonía-Orinoquía. En relación con este sector, el volumen de las licencias de construcción disminuyó 45,3% en diciembre, mejorando levemente en enero con una caída del 31,1% (Gráfico 23). Los despachos de cemento gris también dan luces de la recuperación, ya que se vio un crecimiento interanual de 12,7% en diciembre y 15,2% en enero.

Gráfico 23. Licencias de Construcción Totales
(Cientos de miles de metros cuadrados)



Fuente: DANE.

En conformidad con el comportamiento de la economía en la región de la Amazonía-Orinoquía, para

2021 se prevé que la recuperación sea liderada por el sector de explotación de minas y canteras (38,7% de participación en el PIB regional), en la medida en que recuperan los precios internacionales de los *commodities*. De esta manera, el sector aportaría 0,52 pps al crecimiento regional (4%). De forma similar, se espera que el sector de comercio, transporte y alojamiento (16,2% del PIB de la región) también se reactive, aportando 1,7 pps. A mediano plazo, se estima que el crecimiento económico de 2022 se ubique en 3,4%, siendo Amazonas y Vaupés los departamentos con mejores pronósticos de PIB (4,1%).

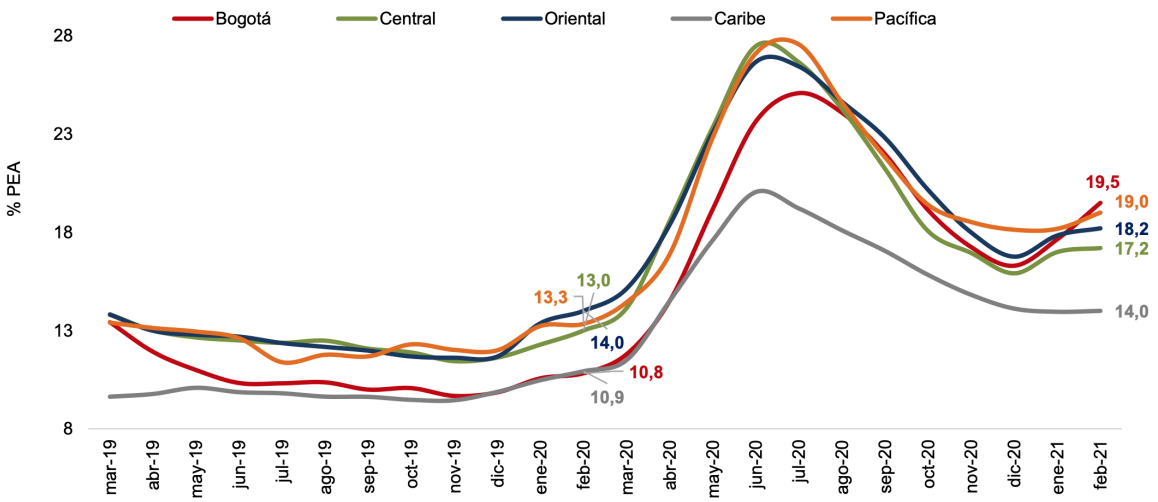
6.2. Comportamiento y Prospectiva del Mercado Laboral Regional

Durante el último trimestre de 2020 las cifras de mercado laboral exhibieron una rápida recuperación después del profundo choque que tuvo la pandemia sobre el empleo. Con el retorno gradual de las operaciones en la mayoría de los sectores económicos, la tasa de desempleo (TD) descendió de forma consecutiva hasta diciembre. La reducción en el desempleo a nivel nacional fue de 8 pps entre mayo y diciembre, mejorando así el poder adquisitivo de millones de hogares e incentivando el consumo. Las regiones de Central y Oriental fueron las que experimentaron mayor descenso en la tasa de desempleo entre su pico de mitad de año y diciembre, con reducciones de 11,6 pps y 9,9 pps, respectivamente. Por su parte, las regiones que al cierre del año presentaron las tasas más altas fueron la región Pacífica (18,1%) y Oriental (16,8%), pese a su rápida recuperación en el transcurso del año. Las regiones con TD más baja en diciembre fueron Caribe (14,1%) y Central (15,9%) (Gráfico 24). Los resultados anteriores reflejan en gran impacto positivo que trajo la flexibilización de las medidas restrictivas. Se evidencia que la demanda por mano de obra creció de forma significativa aún en medio de los nuevos protocolos de bioseguridad y demás medidas que las empresas se vieron obligadas a implementar. Lo anterior permite vislumbrar una buena capacidad de adaptación a la nueva normalidad.

Ahora bien, a corte de febrero la tasa de desempleo a nivel nacional se ubicó en 15,9%; la región Caribe fue la única en donde no aumentó la tasa y Bogotá en donde más se incrementó (1,9 pps). En cuanto a la tasa global de participación (TGP), esta subió en todas las regiones, con un leve descenso solo en la Oriental; Bogotá cuenta con la TGP más alta (67%) y Caribe con la más baja (58.7%) (Gráfico 25).

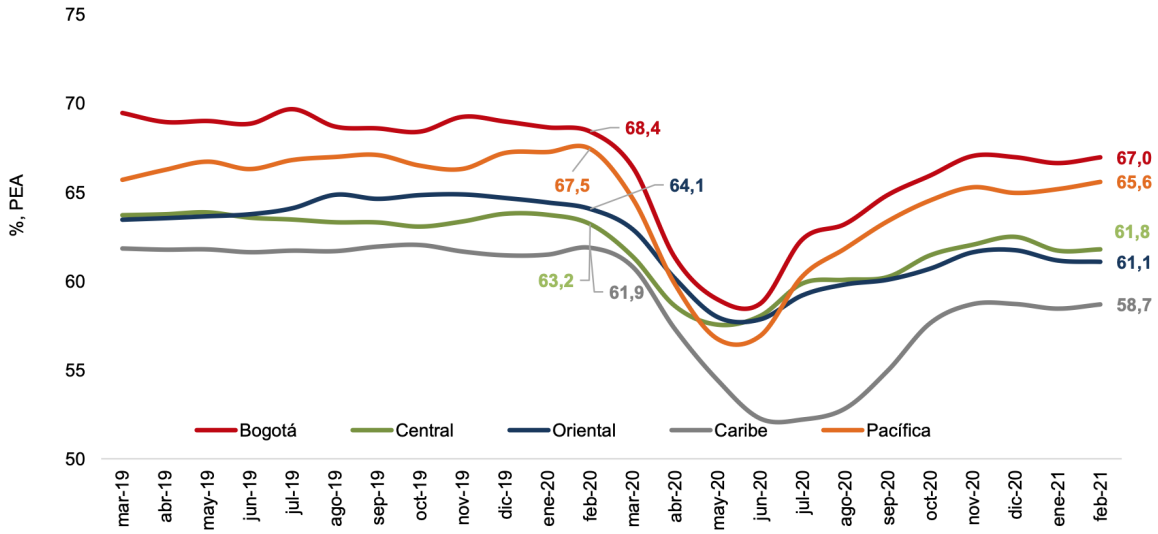
De otra parte, si bien la brecha de género se amplió durante la caída más fuerte del empleo, alrededor de los meses de julio y agosto, para final de año se ha mantenido estable. La tasa de desempleo ha disminuido para hombres y mujeres en casi la misma proporción, con lo que la brecha se mantuvo en 6,6 pps en los meses de diciembre y enero (Gráfico 26). Las regiones con la brecha más amplia entre sexos son Caribe (9,4 pps) y Pacífico (7,4 pps), situación que sugiere la presencia de un rezago en la educación y desarrollo profesional en las zonas periféricas, así como el efecto de un factor cultural. Por su parte, Bogotá (5,2 pps) es la que registra menos diferencia entre hombres y mujeres.

Gráfico 24. Tasa de desempleo de las principales regiones [4]
(Trimestre móvil, %)



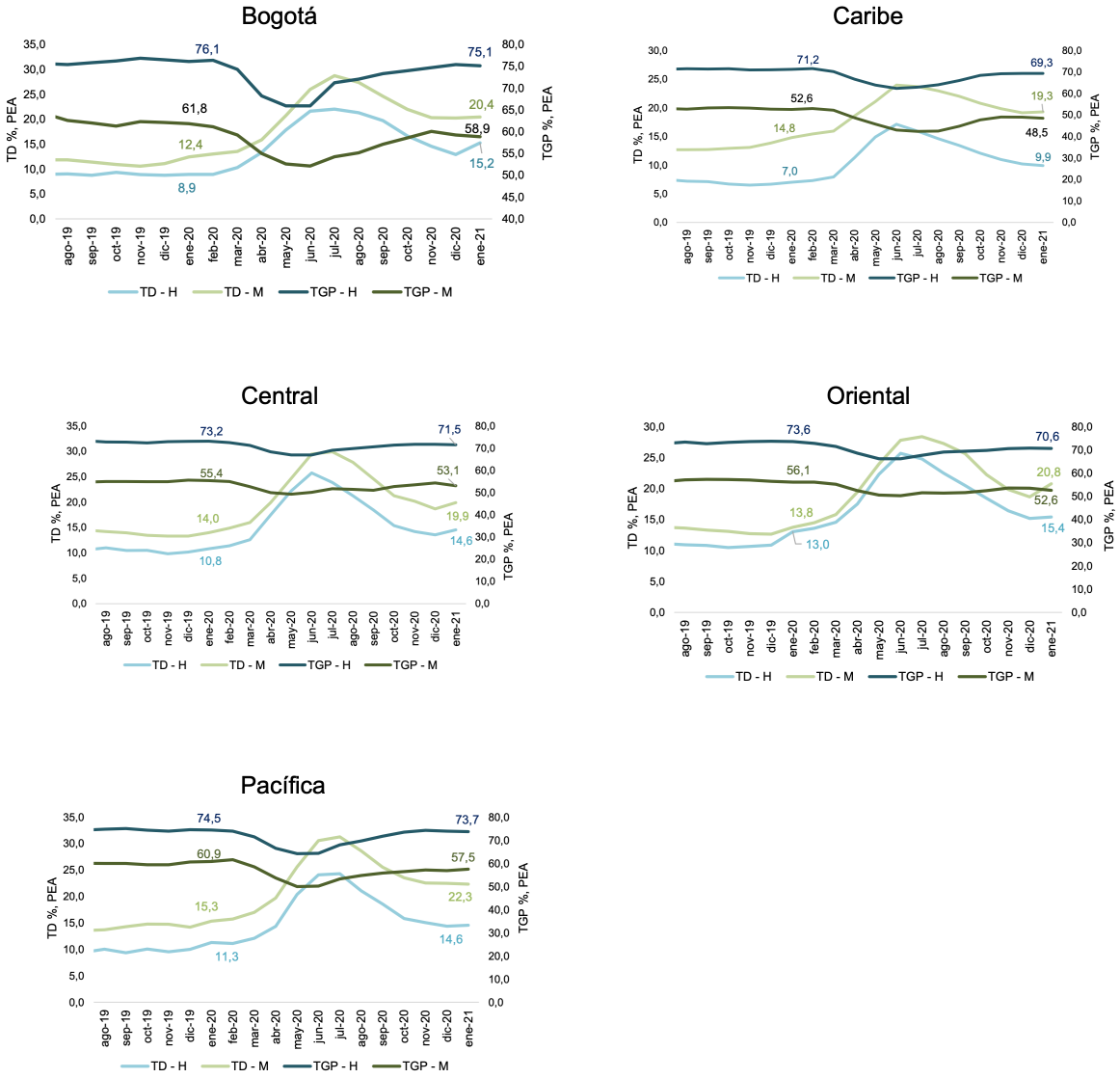
Fuente: DANE.

Gráfico 25. Tasa Global de Participación de las principales regiones
(Trimestre móvil, %)



Fuente: DANE.

Gráfico 26. Tasa de desempleo y tasa global de participación por sexo y por región



Fuente: DANE. Cálculos: Fedesarrollo.

6.2.1. Bogotá

En la capital del país la tendencia decreciente en la tasa de desempleo (TD) se manifestó a través de un cambió de -8,8 pps entre el pico y la tasa de diciembre. El regreso gradual del comercio y la producción industrial, acompañado de la eliminación de pico y cédula para restaurantes dio lugar a una mayor demanda por trabajadores. El desempleo en el trimestre móvil diciembre-febrero se ubicó en 19,5%, lo que significan 8,7 pps por encima de la TD del mismo periodo del año anterior. Frente al trimestre móvil anterior (17,6%), esto representa un incremento de 1,9 pps, exhibiendo así una reducción en el ritmo de recuperación y un camio hacia la estabilización de la tasa. Para los hombres, el aumento en el desempleo fue de 2,3 pps entre diciembre y enero, mientras que para las mujeres de 0,1 pps. Por su parte, la TGP disminuyó 0,3 pps para ambos sexos. En cuanto a la cantidad de ocupados, entre enero y febrero el número se redujo en 63 mil personas.

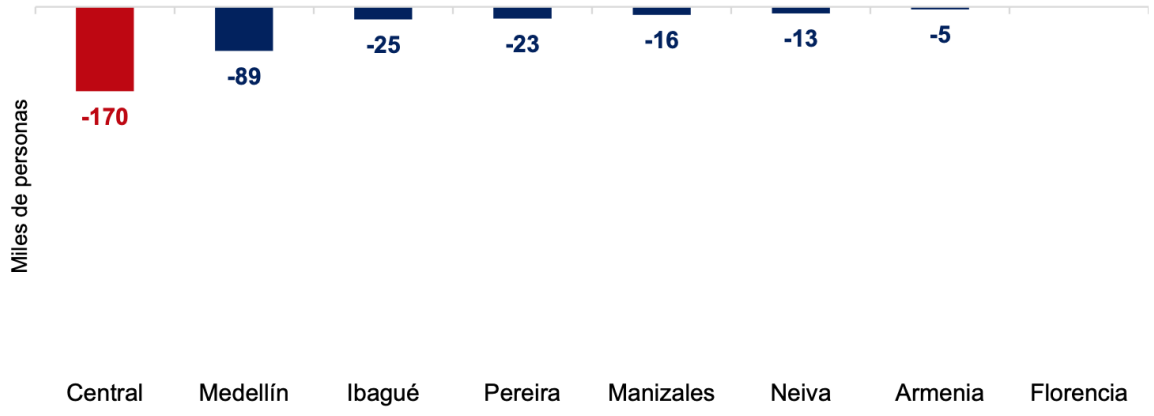
El comienzo de 2021 marcó un cambió en la dirección de la recuperación del mercado laboral, ya que se registró un incremento en el desempleo y una reducción en la TGP. Para febrero, persiste el alza en el desempleo, reflejado también en menos ocupados. Dicho comportamiento se traduce en un retroceso para la recuperación de la economía y se explica por los confinamientos, restricciones y cuarentenas generales impuestas por la alcaldía distrital ante la segunda ola de contagios de Covid-19.

6.2.2. Central

La reapertura de los establecimientos turísticos, de entretenimiento y restaurantes en los últimos meses de 2020 contribuyeron a la mejora en las cifras de desempleo. En diciembre, la tasa de desempleo (TD) se ubicó en 15,9%, 1 pps por debajo del mes de noviembre y 2,2 pps debajo de octubre. Sin embargo, el desempleo en la región cerró 2020 estando 4,3 pps por encima de diciembre de 2019

El panorama de inicio 2021 no reflejó las dinámicas positivas de la reactivación económica, ya que la tasa de desempleo subió, pasando de 15,9% a 17%. Para febrero, esta tendencia continúa registrando un alza en la TD (17,2%). La ciudad de Ibagué presenta la tasa más alta (21,5%), ubicándose como la tercera ciudad con peor indicador. Neiva, por su parte, también mantiene una TD superior al 20%. Por otro lado, Pereira es la que menor desempleo tiene en la región (15,1%). En cuanto a la cantidad de ocupados en la región, se observó una disminución de 2 mil 500 personas (Gráfico 27). La tendencia de los dos primeros meses es fruto del impacto negativo que tuvieron las medidas restrictivas sobre el turismo durante los puentes festivos y temporada de vacaciones.

Gráfico 27. Cambio en el número de ocupados en la región Central
(Miles de personas, trimestre móvil nov-ene de 2021)



Fuente: DANE.

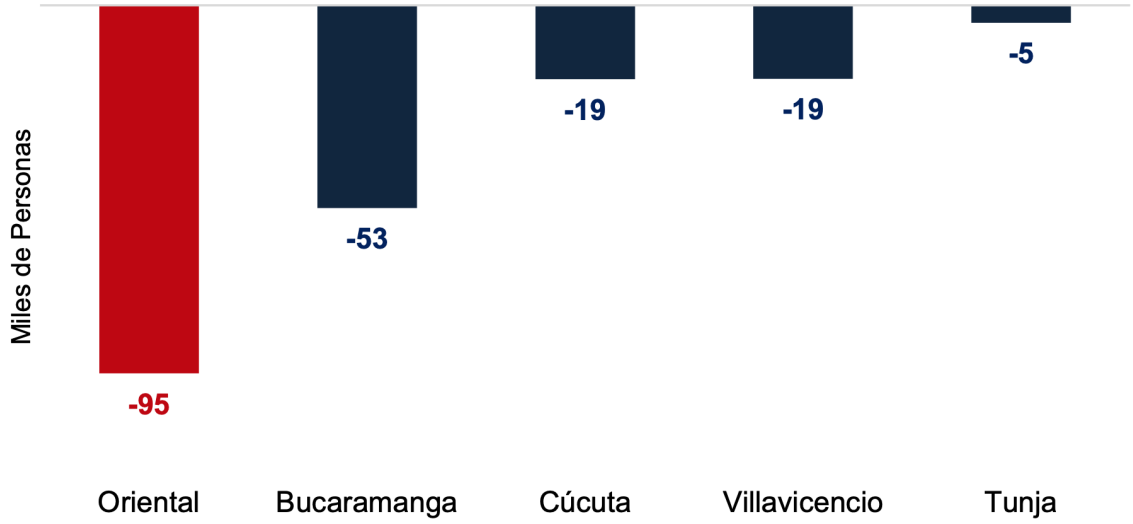
6.2.3. Oriental

Los departamentos de la región Oriental tuvieron una reducción del desempleo a finales de 2020, igual que el resto del país, pasando de 18% a 16,8%. Sin embargo, el inició de 2021 frenó los buenos resultados de mercado laboral, ya que en enero y febrero la tasa de desempleo ascendió a 17,8% y

18,25. La ciudad de Cúcuta, en febrero, continúa siendo la que más desempleo presenta (22,3%) a nivel nacional, mientras que Bucaramanga es la de menor TD en la región (14,2%). El total de ocupados para cierre de año fue de 1,131,000 personas, cifra que ha disminuido a 1,102,000 para febrero. En cuanto a la TGP, la región alcanza 61,1%, manteniéndose relativamente constante desde noviembre. La ciudad con mayor tasa de participación es Villavicencio (62,6%) y Cúcuta (58,7%) la que menor registra. En lo que respecta a la brecha de género, para enero esta región es la que registra menor diferencia (5,3 pps), no obstante, ha subido sustancialmente, llegando a un pico no visto desde hace más de un año. En el mes de enero, desempleo en hombres subió a 15,4% y para mujeres a 20,8%; la TGP para hombres disminuyó a 70,6% y a 52,6% para mujeres.

En esta región, el impacto de la pandemia sobre el mercado se percibió con más fuerza en el sector del comercio y la explotación de minas y canteras. En la ciudad de Bucaramanga, donde el comercio y manufacturas tienen gran participación, los ocupados aumentaron en 5 mil 400 personas entre enero y febrero. De forma contraria, en Tunja disminuyeron en mil personas y en Cúcuta en aproximadamente 10 mil, mientras que en Villavicencio el número se ha mantenido relativamente constante (Gráfico 28).

Gráfico 28. Cambio en el número de ocupados en la región Oriental
(Miles de personas, trimestre móvil nov-ene 2021)



Fuente: DANE.

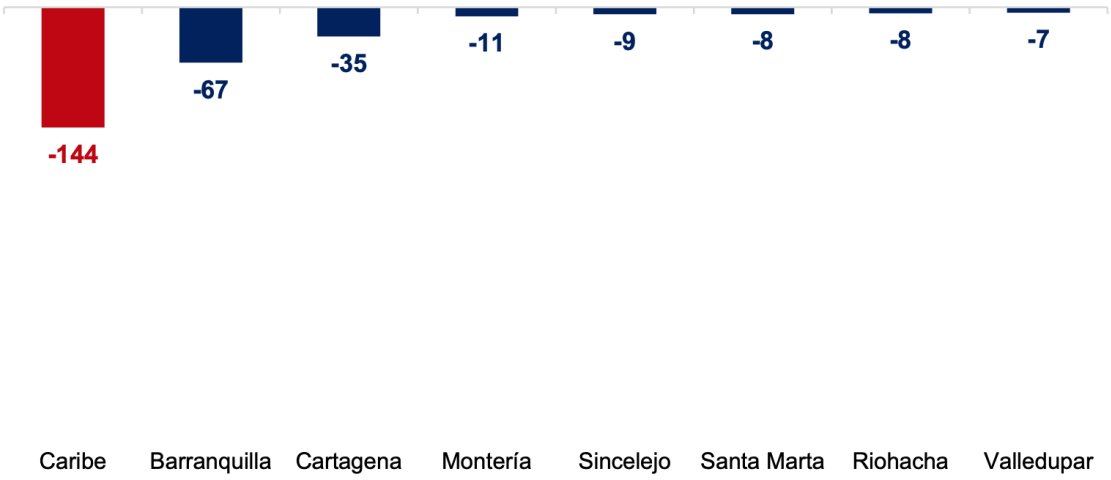
6.2.4. Caribe

El mercado laboral en la región Caribe se encuentra fuertemente ligado a las actividades del sector del turismo. En este sentido, la pandemia representó un choque abrumador por las restricciones a la movilidad tanto para turistas nacionales como extranjeros. Después de las cuarentenas, la prolongación de los cierres en aeropuertos y posteriormente medidas como el toque de queda y pico y cédula fueron bloqueos constantes en el camino de la recuperación. Adicionalmente, la caída en el sector del carbón influyó me forma drástica en el empleo de La Guajira y Cesar. Sin embargo,

pese al contexto previamente descrito, la región Caribe es la que cerró el año 2020 con una menor tasa de desempleo, ubicándose en 14,1%, 4,2 pps por encima del mismo mes de 2019. En 2021 el desempleo se ha mantenido constante (14%) como el menor del país. Asimismo, la región posee la menor TGP (58,7%). Las ciudades de Cartagena y Barranquilla presentan los mejores resultados, con TD de 12%: Riohacha es la que cuenta con la más alta (20,6%). En cuanto al número de ocupados, entre diciembre y febrero la cifra ha subido en aproximadamente 7 mil personas (Gráfico 29).

Al analizar las cifras por género en el mes de enero, se encuentra que el desempleo en mujeres asciende a 19,3%, mientras que para los hombres se ubica en 9,9%; lo anterior refleja una reducción de 0,3 pps respecto a diciembre para los hombres y un aumento de 0,2 pps para mujeres. De acuerdo con esto, el mercado laboral de la región Caribe es el que mayor brecha entre géneros exhibe, alcanzando una amplitud histórica de 9,4 pps. Asimismo, la TGP masculina se ubica en 69,3%, mientras que para mujeres es de 48,5%.

Gráfico 29. Cambio en el número de ocupados en la región Caribe
(Miles de personas, trimestre móvil nov-ene de 2021)



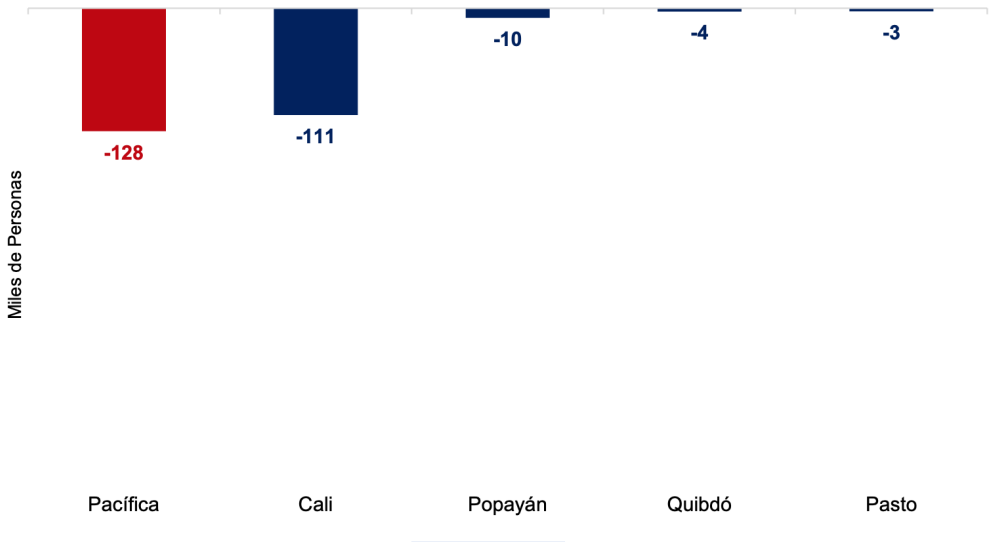
Fuente: DANE.

6.2.4. Pacífica

La región Pacífica cerró el 2020 con la tasa de desempleo más alta a nivel nacional (18,1%). Si bien esta región se ha caracterizado por presentar indicadores de empleo inferiores respecto al resto del país, la emergencia sanitaria acentuó los problemas estructurales de la economía regional y la vulnerabilidad del mercado laboral. En los departamentos de Nariño y Valle del Cauca el empleo se redujo principalmente por las medidas restrictivas sobre la industria y el comercio. Asimismo, el choque al turismo perjudicó al departamento del Chocó y en el Valle del Cauca a las ciudades como Cali y Buga. Para 2021, el desempleo ha aumentado, llegando a 19% en febrero. Sin embargo, lo anterior se debe a la variación de la TGP (65,6%), ya que, en términos de la cantidad de ocupados, el numero ha subido en aproximadamente mil personas entre diciembre y febrero (Gráfico 30). Al

separar las dinámicas por género, se observa que el desempleo de enero en hombres alcanza el 14,6% y para las mujeres se encuentra en 22,3%. De acuerdo con lo anterior, la brecha en el desempleo por sexos es de 7,8 pps, la segunda más amplia después de la región Caribe. La TGP por sexos se ubica en 73,7% para la población masculina y 57,5% para la femenina.

Gráfico 30. Cambio en el número de ocupados en la región Pacífica
(Miles de personas, trimestre móvil nov-ene de 2021)



Fuente: DANE.

Referencias

- Aeronáutica Civil (2021). Boletines Operacionales: Estadísticas de Origen-Destino
- ANDEMOS (2020a). Informe Vehículos Enero 2021.
- ANDEMOS (2020b). Informe Motos Diciembre 2020.
- ANH (2021). Producción Fiscalizada Crudo.
- ANM (2021). Producción de Carbón.
- Camacol (2021). *Coordenada Urbana*. Bogotá D.C.
- Encuesta de Opinión del Consumidor (EOC) – Fedesarrollo.
- Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) – Fedesarrollo.
- UPME (2021). Producción de Carbón desde 2012. Disponible en: http://www1.upme.gov.co/simco/Cifras-Sectoriales/Paginas/carbon.aspx

Notas

1 Medido por el DANE a través de la Encuesta Mensual de Comercio (EMC).

2 Los despachos de cemento no incluyen los departamentos de Caquetá y Risaralda.

3 Los despachos de cemento no incluyen los departamentos de Chocó y Cauca.

4 No se incluye la región Amazonía-Orinoquía ya que en la Gran Encuesta Integrada de Hogares (GEIH) no se encuentra información de ninguno de los departamentos que la conforma.

7. Actividad económica 2021: un análisis de indicadores de alta frecuencia

En el tercer y cuarto trimestre del 2020 la economía colombiana presentó una leve, pero progresiva recuperación de la actividad productiva. A partir de indicadores como el PIB trimestral y el indicador de seguimiento de la economía (ISE) reportados por el DANE se puede confirmar la reactivación de sectores productivos como el de comercio y el de industria, que paulatinamente fueron registrando decrecimientos anuales menos negativos en su actividad, y sectores como el agropecuario y el de actividades financieras, que presentaron mayores crecimientos anuales en su actividad conforme finalizaba el 2020.

No obstante, para el primer trimestre del 2021 dicha información aún no se encuentra disponible, por lo que sobresale la necesidad de indicadores que puedan reportar el comportamiento de la economía colombiana en los últimos meses. Con esto en mente, el presente capítulo abordará indicadores de alta frecuencia que reflejen el comportamiento de la actividad productiva. Este análisis se realizará tanto a nivel agregado, como por actividad económica, donde se hará especial énfasis en los sectores de industria y comercio. Entre los indicadores de alta frecuencia que se tendrán en cuenta resaltan los patrones de movilidad de Google, los índices de confianza reportados por Fedesarrollo, el registro de vehículos nuevos y la demanda de energía nacional.

Finalmente, se abordará también la evolución del sector laboral en los últimos meses a través de un análisis de la tasa de desempleo y la tasa de ocupación, con lo que se espera formar un panorama más completo de la reciente actividad productiva y se puedan hacer estimaciones más precisas de la recuperación económica en lo corrido del 2021.

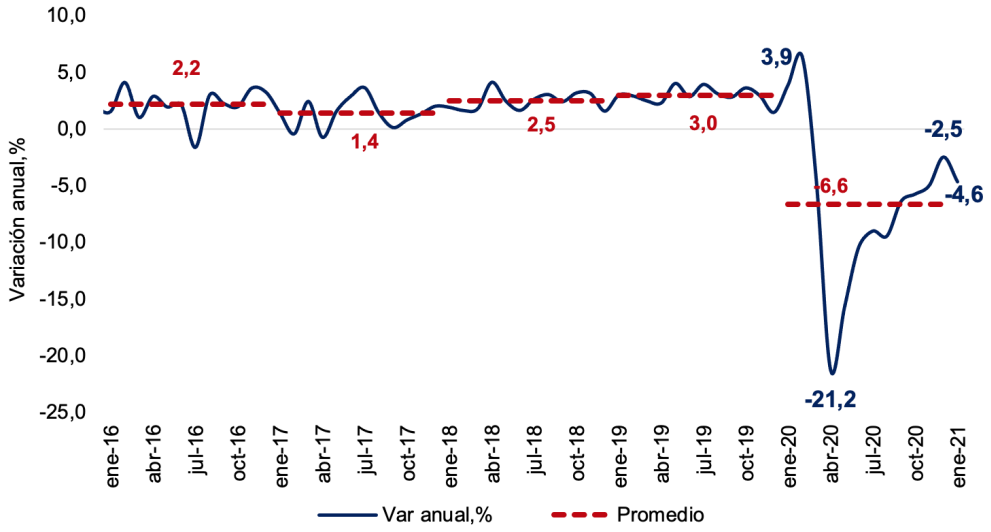
7.1 Desempeño general de la economía.

7.1.1 Índice de Seguimiento a la Economía e informes de movilidad de Google.

Como principal indicador líder del comportamiento general de la economía para el 2021 el DANE reportó el Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE), el cual para el mes de enero en su serie original presentó una variación de -4,6% respecto al mismo mes del año anterior, 8,6 pps por debajo de la variación anual observada en enero de 2020 (3,9%) y -2,2 pps inferior a la variación anual observada en diciembre (-2,5%) (Gráfico 1). Adicionalmente, en la serie corregida por efecto estacional y calendario, el ISE para el mes de enero registró un crecimiento de -1,5% respecto al mes anterior, lo que representa una disminución de 3,0 pps frente a la variación intermensual observada en diciembre de 2020 (1,5%).

El desempeño mensual corregido por efecto estacional y calendario muestra dos cosas: 1) la interrupción de la tendencia de recuperación que se venía dando desde mayo y 2) la caída del indicador en el mes de enero que evidencia la entrada en vigor de las medidas de aislamiento selectivo que se implementaron a principios de año producto del incremento en los casos confirmados de Covid-19.

Gráfico 1. Índice de Seguimiento a la Economía (ISE)
(Variación anual)



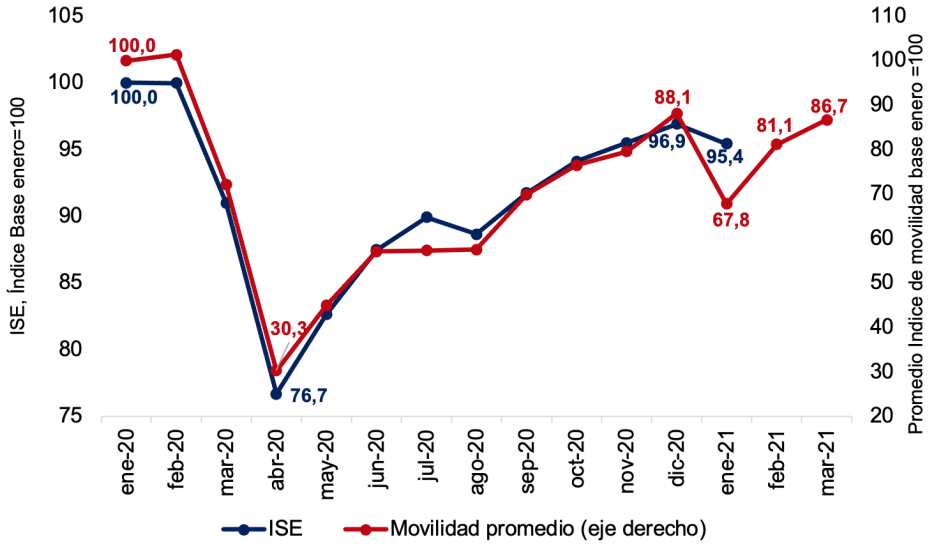
Fuente: DANE

A pesar de la frecuencia mensual y del periodo de tiempo que tarda la publicación del ISE, existen indicadores de alta frecuencia que pueden ser útiles a la hora de representar la actividad económica del país. Uno de estos indicadores son los informes diarios de movilidad reportados por Google. Estos informes son útiles a la hora de examinar el comportamiento de la actividad económica, ya que las recientes tendencias de movilidad, al estar diferenciadas por categorías de lugares como supermercados, tiendas de ocio o lugares de trabajo, permiten conectar patrones en la movilidad con el comportamiento de diversas actividades económicas y la actividad productiva en general.

En el gráfico 2 se presenta el ISE total en su serie desestacionalizada junto con el promedio de los patrones de movilidad reportados por Google. Ambas series se encuentran como índices con base enero de 2020. Esta indexación permite observar la evolución de la actividad económica y la movilidad respecto a un mes en donde los efectos de la pandemia y el choque petrolero aún no afectaban la operación de la economía. Los resultados sugieren que el promedio de los patrones de movilidad tiene un comportamiento muy similar al ISE, en donde las tendencias de movilidad predicen de forma adelantada los incrementos y contracciones de la actividad económica.

Para enero, febrero y marzo el índice del promedio de patrones de movilidad respecto a enero de 2020 registró unos niveles de 67,8, 81,1 y 86,7 respectivamente. Aunque estos índices reflejan una menor movilidad respecto al último trimestre de 2020, si sugieren una recuperación, que en lo corrido de marzo se acerca a los niveles de diciembre. De seguir manteniéndose un comportamiento similar entre el ISE y los patrones de movilidad, es de esperar que en febrero y marzo haya una reactivación de la actividad económica general.

Gráfico 2. Índice de Seguimiento a la Economía (ISE) vs Movilidad Promedio

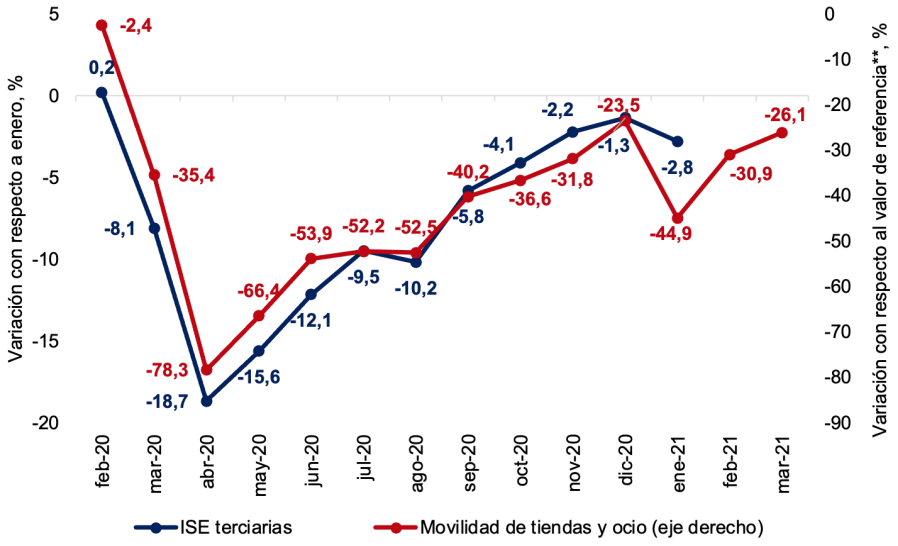


Nota: Para el ISE se utilizan series desestacionalizadas.
Fuente: DANE, Google Mobility.

Adicionalmente, la división por categorías geográficas de los reportes de movilidad permite que estos indicadores sean fácilmente comparables con las divisiones según el tipo actividad que el ISE reporta, siendo las actividades terciarias las que se relacionan más con las tendencias de movilidad hacia destinos como tiendas y lugares de ocio. Al igual que en el gráfico anterior, según los patrones de movilidad, es de esperar que en febrero y marzo las actividades terciarias repunten en su actividad, acercándose a los niveles registrados durante el cuarto trimestre del 2020.

En este punto, es importante mencionar que no es anormal la caída de gran magnitud que registraron los patrones de movilidad en el mes de enero respecto a la contracción que el ISE reportó para el mismo mes. Esta diferencia puede deberse a dos causas, la primera y la más obvia es que en el análisis se utiliza la serie desestacionalizada del ISE, mientras que los patrones de movilidad aún tienen el componente estacional en su serie, el cual es imposible de extraer dada la cantidad limitada de datos disponibles. La segunda posible causa, puede deberse a que esta vez la caída en la actividad económica, producto del confinamiento experimentado en algunas ciudades, tuvo una menor intensidad y un menor impacto, pues el sector productivo ya había experimentado un choque similar meses atrás.

Gráfico 3. ISE actividades terciarias vs Movilidad tiendas y ocio



Nota: Para el ISE se utilizan series desestacionalizadas.
Fuente: DANE, Google Mobility.

7.1.2 Percepción de los empresarios y los consumidores

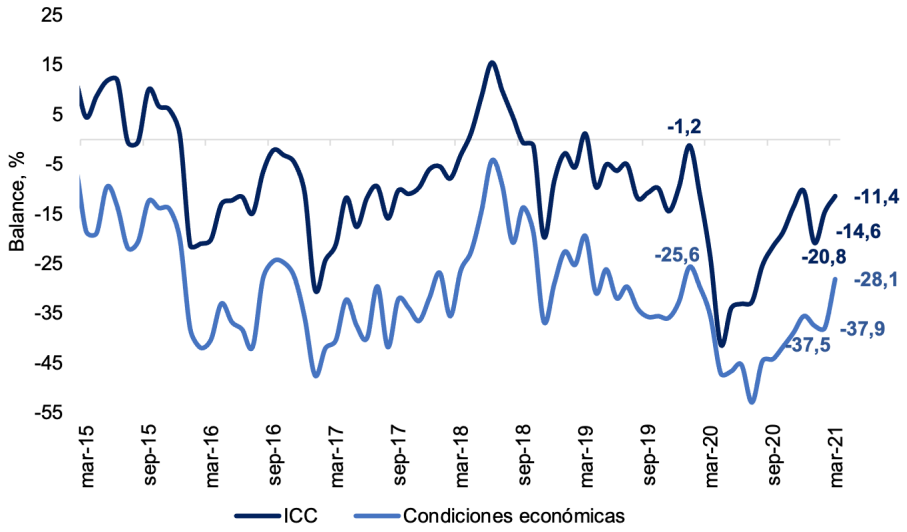
Fedesarrollo publica mensualmente la Encuesta de Opinión del Consumidor (EOC) y la Encuesta de Opinión Empresarial (EOE), a partir de las cuales es posible realizar un seguimiento continuo a la percepción que tienen los hogares y los empresarios del sector comercio e industria sobre la situación actual y las expectativas económicas a futuro.

Consumidores

Según los resultados más recientes de la EOC, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) registró un balance de -20,8% en enero, -14,6% en febrero y -11,4% en marzo (Gráfico 4). A pesar de que durante el cuarto trimestre del 2020 el ICC venía presentando una recuperación progresiva (-13,6% y -10,4% en noviembre y diciembre respectivamente), en enero del presente año la confianza de los consumidores registró una caída de 10,4 pps respecto al mes anterior, lo que fue producto de una reducción en las expectativas del consumidor (-10,7 pps) y un deterioro de las condiciones económicas (-9,9 pps) respecto al mes anterior.

Contrario a lo observado en enero, durante febrero y marzo se registró una recuperación de la confianza de los consumidores, que para el mes de marzo estuvo asociada al incremento de 3,4 pps en el Índice de Expectativas de los Consumidores y al aumento de 3 pps en el Índice de Condiciones Económicas respecto al mes de febrero.

Gráfico 4. Índice de Confianza del Consumidor (ICC) y condiciones económicas*
(Balance, %)



*Promedio de la pregunta 4 y 5 de la EOC.
Fuente: Fedesarrollo- Encuesta de Opinión del Consumidor (EOC).

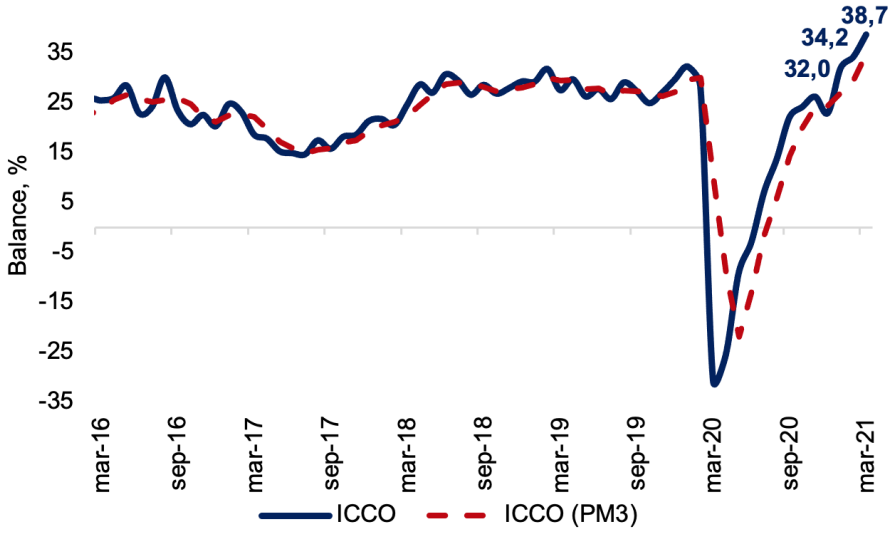
En el Gráfico 4, también se puede ver el promedio de la pregunta 4[1] y 5[2] que indagan acerca de las condiciones económicas actuales que perciben los consumidores con respecto al año pasado y el próximo año, respectivamente. Este indicador tuvo un balance de -28,1% en marzo, lo que refleja una mejor percepción de las condiciones económicas frente al cuarto trimestre de 2020.

Comerciantes e industriales

El Índice de Confianza Comercial (ICCO) registró balances de 32,0%, 34,2% y 37,8% en enero, febrero y marzo (máximo histórico), respectivamente. Esto representa incrementos mensuales de 9,0 pps en enero, de 2,2 pps en febrero y de 4,4 pps en marzo. En el último mes, el incremento en la confianza de los comerciantes frente al mes anterior obedeció principalmente a la reducción de 7,1 pps en el nivel de existencias, al aumento de 4 pps en la situación económica actual de la empresa y al incremento de 2,3 pps en el indicador de expectativas de situación económica para el próximo semestre.

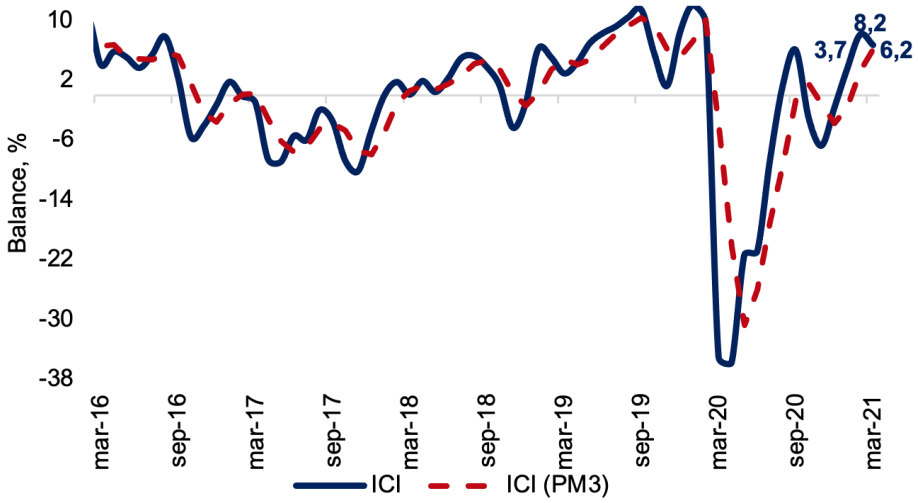
Por su parte, el Índice de Confianza Industrial (ICI) registró incrementos mensuales de 5,2 pps en enero y de 4,5 pps en febrero, mientras que en marzo el índice se redujo 1,4 pps. El balance observado fue de 3,7% en enero, 8,2% en febrero y de 6,8% en marzo (Gráfico 6). La reducción de marzo del ICI frente al mes anterior obedeció principalmente a la caída de 8,1 pps en las expectativas de producción para el próximo trimestre.

Gráfico 5. Índice de Confianza Comercial (ICCO)
(Balance, %)



Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinión Empresarial (EOE).

Gráfico 6. Índice de Confianza Industrial (ICI)
(Balance, %)



Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinión Empresarial (EOE).

A partir del análisis de los patrones de movilidad y los índices de confianza reportados en las encuestas de opinión al consumidor, es posible percibir la desaceleración que tuvo la economía en el mes de enero (ISE). Por otra parte, es de esperar que la economía haya retomado su actividad productiva en los meses de febrero y marzo, pues los resultados de las encuestas de opinión y de los patrones de movilidad registran una recuperación que se acerca a los niveles de actividad observados en el último trimestre de 2020.

7.2 Desempeño sectorial.

A nivel sectorial el ISE en el mes de enero reportó por tipos de actividades[3], que las actividades primarias presentaron crecimientos anuales de -7,9%, las secundarias de -9,8% y las terciarias de -2,8%, lo que comparado con la variación anual registrada en diciembre representa una reducción de 3,8 pps y 2,8 pps en las actividades primarias y terciarias, y un incremento de 0,7 pps en las actividades secundarias. Considerando el ISE en su serie corregida por efecto estacional y calendario se observó que para enero las actividades primarias, secundarias y terciarias presentaron un crecimiento intermensual de -3,7%, 1,0% y -1,4% respectivamente. Variación que fue menor en 8,6 pps y 2,4 pps en el caso de las actividades primarias y terciarias, y mayor en 0,2 pps en las actividades secundarias, respecto a la variación mensual registrada en diciembre.

Entre las actividades económicas que presentaron un mayor crecimiento intermensual se encuentran las industrias manufactureras y la construcción (1,1%). Por otra parte, actividades como la agricultura, ganadería, casa, silvicultura, pesca y explotación de minas y canteras fueron las que presentaron las mayores contracciones respecto a diciembre de 2020 (-3,8%).

Indicadores recientes de actividad económica por sectores

Las actividades de **agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca** han presentado un comportamiento favorable frente a los meses anteriores. El abastecimiento en los principales mercados del país se ha venido incrementado en los últimos meses. Según el Sistema de información de precios (SIPSA) se ha observado una variación anual en las toneladas abastecidas en -5,3%, -4,0% y 3,8% en enero febrero y marzo, respectivamente. Por otro lado, la producción de café registró variaciones anuales positivas en los meses de enero (3%), febrero (10,6%) y marzo (30,3%). Aunque la variación mensual en enero fue de -37,9%, en febrero fue de 2,4%, siendo el mes de diciembre aquel con la mayor producción de café en lo corrido de 2020 (1,74 millones de sacos). Por el lado de las actividades pecuarias, según la Encuesta de sacrificio de ganado (ESAG) se observó en el mes de febrero una variación anual de -0,4% y 0,7% en el sacrificio de ganado vacuno y porcino, respectivamente.

La contracción de la **minería** obedece a una disminución en la producción de petróleo y de carbón. La producción de petróleo tuvo una contracción de 15,7% en enero y 15,1% en febrero al haber producido 745 KPBD y 746 KBPD, respectivamente. Del lado del carbón, el índice de producción industrial de extracción de hulla (carbón de piedra) registró una contracción anual de 38,3% en febrero. Ambos productos se encuentran en un entorno de precios altos gracias a la reciente recuperación que han experimentado, dejándolos en niveles superiores a los observados el año pasado. En cuanto a la extracción de minerales metalíferos, la producción y exportación de oro (variación anual de 67,8% en enero) sigue aumentando, gracias al crecimiento anual del 19,7%, 13,7% y 8% de los precios del mineral durante enero, febrero y marzo respectivamente.

Los indicadores relacionados al sector **construcción** han mostrado un comportamiento creciente posterior al cuarto trimestre del año. Según las estadísticas de cemento gris, en febrero la producción y los despachos de cemento registraron variaciones anuales de 9,4% y 5,3%, respectivamente, mostrando un aumento en las variaciones anuales respecto a lo observado en diciembre, cuando se observó un crecimiento anual de -1,2% en la producción y de -10,2% en los

despachos.

La producción de concreto premezclado se redujo -18,9% en enero, desacelerando su ritmo de recuperación después de haber presentado una variación anual de -17,6% en diciembre. Este resultado se encuentra explicado por una disminución en los destinos de obras civiles de -33,0% (-9,8 pps), edificaciones -25,4% (-6,7 pps), vivienda -4,0% (-1,7 pps) y otros -69,3%[4](-0,7 pps). Específicamente, por tipo de vivienda, el segmento NO VIS presentó una contracción de -15,2% (-9,3 pps), mientras que el segmento VIS creció 13,8% (5,3 pps).

En las Estadísticas de Licencias de Construcción (ELIC) se registró un repunte en el ritmo de la actividad económica, puesto que el área aprobada presentó en febrero un crecimiento anual de 5,2% (vs -23,3% en enero), explicado por una variación de 16,4% (vs -21,3% en enero) en el área aprobada para vivienda. El segmento NO VIS fue el que más contribuyó al crecimiento del área aprobada en vivienda, registrando una variación anual de 33,9% (vs -31% en enero), mientras que el área aprobada para viviendas VIS se redujo 8,2% (vs -16,2% en enero). Entre tanto, el área aprobada para destinos no residenciales presentó una variación anual de -28,1% en enero (vs -35,1% en enero).

Según los datos de Camacol sobre el componente residencial, las ventas de vivienda nueva en enero, febrero y marzo registraron crecimientos anuales de -10,4% 2% y 80,3%, respectivamente. Estos resultados estuvieron explicados por las variaciones de -14,4%, 2,2% y 84,2% en las ventas de vivienda VIS y de -1,9%, 1,6% y 71,8% en vivienda NO VIS, respectivamente. Igualmente, la oferta de vivienda nueva registró un comportamiento positivo en marzo, presentando un crecimiento de 5,4%, debido al aumento de 27,3% en el segmento VIS y una reducción de 12,3% en el segmento NO VIS.

Entre tanto, en marzo se registró un crecimiento de 71,5% en el total de iniciaciones de vivienda como resultado del crecimiento de 52% y 137,5% en las iniciaciones de vivienda VIS y NO VIS, respectivamente. En cuanto a lanzamientos de vivienda el indicador registró en marzo un crecimiento anual de 79,9% , impulsado por el segmento VIS, que creció 129,5%, pero aminorado por el segmento NO VIS, que decreció 6,9% en el mismo periodo de referencia.

Por su parte, la EOE de Fedesarrollo publicó en sus resultados más recientes la situación económica actual de las empresas, el ritmo de construcción y las expectativas de construcción para el próximo trimestre. Estos tres indicadores presentaron un balance en el primer trimestre de 2021 de -2,4%, -30,5% y 2,9% respectivamente, superando en 10,2 pps, 6,5 pps y 13,7 pps a los resultados registrados durante el cuarto trimestre de 2020.

Las actividades de **suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado** tuvieron una disminución, que según el IPI de este sector fue de -5,2% anual en febrero. Este resultado obedeció principalmente a la dinámica del IPI de la generación, distribución y comercialización de energía eléctrica (-4,8%) y al comportamiento del IPI de distribución de combustibles gaseosos por tubería (-6,7%). Por otro lado, el IPI de captación, tratamiento y distribución de agua tuvo una variación anual de -1,9% en el mes de febrero.

En el sector de **actividades financieras y de seguros,** los montos de desembolsos otorgados en enero registraron una contracción en su variación anual respecto a la variación anual observada en

diciembre (3,4%), mientras que en febrero se registró un leve crecimiento respecto a lo registrado en enero. Específicamente, las variaciones anuales en enero y febrero del total de desembolsos fueron de -28,4% (31,9 pps inferior al mes anterior) y -12,9% (15,5 pps superior a enero) respectivamente. Por tipo de crédito los desembolsos que más sufrieron una contracción en enero fueron los créditos de consumo (-37%), comercial (-36,5%) y microcrédito (-33,9%), mientras que en febrero los desembolsos que presentaron mayores contracciones fueron los créditos de tipo comercial (-20,9%), consumo (-15,2%) y microcrédito (-4,9%).

Dentro de otros servicios se destaca que el sector de **administración pública y defensa; educación; actividades de la salud humana** creció en febrero por cuenta del subsector de salud. Los servicios de salud humana privada con internación (5% vs 4,9% en enero) y sin internación (9,5% vs 8,8% en enero) tuvieron un mejor desempeño en la variación anual de sus ingresos nominales con respecto al mes anterior. Por su parte, la educación también experimento un crecimiento en el rubro de educación superior privada, dado que según datos de la EMS la variación anual fue -8,8% para el mes de febrero (vs -10,2% en enero)

En el sector de **información y comunicaciones,** actividades como las telecomunicaciones registraron una recuperación respecto al mes anterior en la variación anual de sus ingresos nominales 3,2% (vs 3% en enero), mientras que actividades como el desarrollo de sistemas informáticos y procesamiento de datos tuvieron variaciones anuales de 5,2% (vs 8% en enero) en sus ingresos nominales. Asimismo, en febrero las actividades de programación y transmisión, agencias de noticias (-4,4%) y la producción de películas cinematográficas y programas de televisión (-73,4%) presentaron un comportamiento heterogéneo en la variación anual de su nivel de ingreso.

7.2.1 Comercio

El **comercio** presentó en enero una contracción consistente con el decrecimiento anual registrado en las ventas reales del comercio minorista y vehículos (-6,4%). Sin embargo, en febrero las ventas reales del comercio minorista y vehículos registraron un crecimiento anual de 1,2%, reflejando así una recuperación. Este último resultado estuvo explicado por el crecimiento en las ventas de equipo de informática y telecomunicaciones para uso personal o doméstico (53,1%), artículos de ferretería, vidrios y pinturas (16,8%) y vehículos automotores y motocicletas principalmente de uso de los hogares (5,9%).

Por otro lado, el margen comercial mayorista nominal creció 14% anual en febrero, impulsado por el margen comercial de la maquinaria y equipo, especializado en otros productos y no especializado que presentó una contribución positiva al total de la división con 8,5 pps (variación anual de 20,1%), mientras que el margen comercial de las materias primas agropecuarias, alimentos bebidas y tabaco; artículos y enseres domésticos, y los productos farmacéuticos, medicinales, cosméticos y de tocador sumaron 1,8 pps y 3,7 pps respectivamente (variaciones anuales de 5,5% y 14,8%, respectivamente).

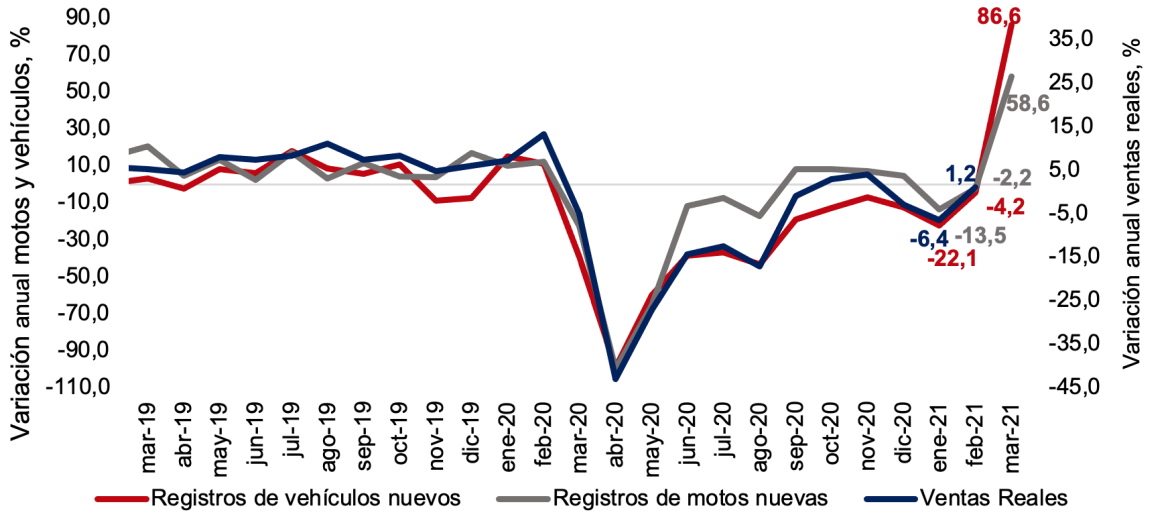
Para el alojamiento, la encuesta mensual de alojamiento reporta que para febrero los ingresos reales de esta actividad decrecieron 51,8%, producto de una tasa de ocupación que se ubicó en

31,5%. La tasa de ocupación viene recuperándose frente a los niveles mínimos observados a lo largo del año dadas las restricciones de la actividad en el marco del confinamiento. Paralelamente, según datos de la EMS los servicios de restaurantes, catering y bares presentaron una recuperación de los ingresos nominales respecto al mes anterior (febrero -16,1% vs enero -23,4%).

Registro de vehículos y motocicletas.

Un indicador de alta frecuencia, que se ve relacionado directamente con las ventas reales del comercio, corresponde al registro de vehículos y motos[5] nuevos en el país. Este indicador permite conectar la actividad comercial de ventas de carros y motos con la actividad de comercio en general y con las expectativas de consumo en la economía. La percepción de la situación económica que tienen los consumidores es el canal que permite relacionar la venta de carros con el comercio general y la actividad económica, ya que, al contar con incrementos en el registro de compra de vehículos nuevos, es de esperar que las expectativas de consumo generalizado tengan un comportamiento al alza, lo que a su vez impacta en la actividad económica, pues esta se verá jalonada por un incremento en la demanda de consumo.

Gráfico 7. Ventas Reales y Registro de Vehículos nuevos
(Variación Anual)



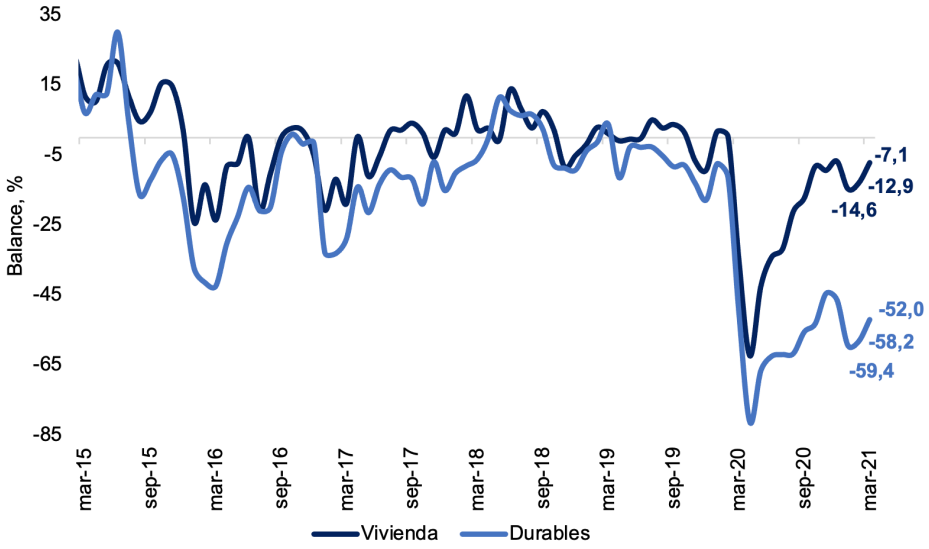
Fuente: Andemos y DANE.

Los resultados del sector automotor están en línea con el registro de matrículas nuevas que publica la Asociación Colombiana de Movilidad Sostenible (Andemos), en donde para el mes de enero este indicador presentó una caída anual de 22,1% para vehículos y una reducción de 13,5% para motos. En febrero, se observó una reducción anual de 4,2% en el registro de automóviles y un decrecimiento anual de 2,2% en el registro de motos. Mientras que para el mes de marzo se registró una variación de 86,6% y 58,6% en el registro de vehículos y motos nuevas respectivamente. En línea con lo anterior, las ventas reales reportadas por el DANE para el mes de marzo podrían reflejar un comportamiento similar, registrando un repunte en los meses de respecto a la caída del mes de

enero y la recuperación de febrero.

Los resultados anteriores coinciden con la disposición a comprar vivienda y bienes durables registrada en la EOC. A partir de noviembre, en el caso de los bienes durables, y hasta el mes de enero, la disposición de compra registró una caída respecto a los balances observados en los meses anteriores, comportamiento que coincide con la tendencia de las ventas reales y los registros de vehículos nuevos durante los mismos meses. No obstante, los reportes de febrero y marzo de la encuesta de opinión del consumidor registran un repunte en la disposición a comprar vivienda y bienes durables (Gráfico 8). Comportamiento que va acorde también a los resultados obtenidos por el registro de vehículos y motos del mes de febrero y marzo.

Gráfico 8. Disposición a comprar vivienda y bienes durables
(Balance, %)



Fuente: Fedesarrollo- Encuesta de Opinión del Consumidor (EOC).

7.2.2 Industria

La **industria manufacturera** tuvo una variación anual de -1,6% y 0,6% en su producción real en enero y febrero respectivamente. Para febrero las actividades que más contribuyeron al crecimiento del sector fueron la fabricación de sustancias químicas básicas, y sus productos (variación anual de 21% y contribución de 0,7 pps), la fabricación de aparatos y equipo eléctrico (variación anual de 15,9% y contribución de 0,3 pps) y la fabricación de productos minerales no metálicos n. c. p. (variación anual de 4,4% y contribución de 0,3 pps). Por su parte, la fabricación de jabones y detergentes, perfumes y preparados de tocador (-6,7%), las industrias básicas de hierro y de acero. (-10,6%) y la coquización, refinación de petróleo, y mezcla de combustibles (-3,7%), registraron variaciones negativas, limitando así el crecimiento en la producción de la industria.

Desde junio, el PMI manufacturero de Davivienda se ha mantenido en terreno expansivo (>50) en línea con la recuperación del sector. En lo que respecta a los meses de enero, febrero y marzo, el

indicador se ubicó en 53,3, 50,2 y 52,4, respectivamente. De igual forma, el estimador temprano de la actividad de la industria manufacturera del DANE, proyecta una variación anual del 11,4% en marzo con un límite inferior de 9,5% y un límite superior de 13,2%.

Igualmente, la EOE en sus resultados más recientes publicó la utilización de capacidad instalada en el sector industrial, la cual para febrero registra un porcentaje de 75,6%, 0,6 pps superior a lo registrado en noviembre de 2020 (75,0%) y 0,8 pps superior a lo observado en febrero de 2020 (74,8%). La EOE también publicó la percepción que tienen los industriales frente a las condiciones económicas y sociopolíticas para la inversión. Los resultados para el primer trimestre de 2021 sugieren que los empresarios perciben mejores condiciones económicas y sociopolíticas respecto a lo registrado en el último trimestre de 2020.

7.2.3 Demanda de energía.

En el sector de demanda de energía hay indicadores de alta frecuencia que reportan información diaria sobre la demanda de energía del sistema interconectado nacional (SIN), la demanda de energía según el tipo de mercado, regulado y no regulado[6], y la demanda de energía del sector no regulado por tipo de actividad[7]. Al ser la energía un insumo indispensable para cualquier proceso de producción es posible aproximar el consumo de energía a la situación en la actividad productiva. De esta manera, los indicadores pueden rendir información que alude, tanto al ritmo de actividad productiva en las industrias y principales comercios, como al nivel de actividad general de la economía.

Diferenciando por tipo de mercado, en el gráfico 8 se observa cómo las demandas de energía en el sector regulado y no regulado fueron afectadas durante el 2020, donde el sector no regulado registró mayores contracciones anuales respecto al regulado, llegando a un mínimo de -24,4% en el mes de abril. Sin embargo, ambos sectores experimentaron una recuperación a partir de abril de 2020 donde posteriormente se registraron variaciones anuales positivas en el caso del sector regulado (máximo de 6,2% en octubre).

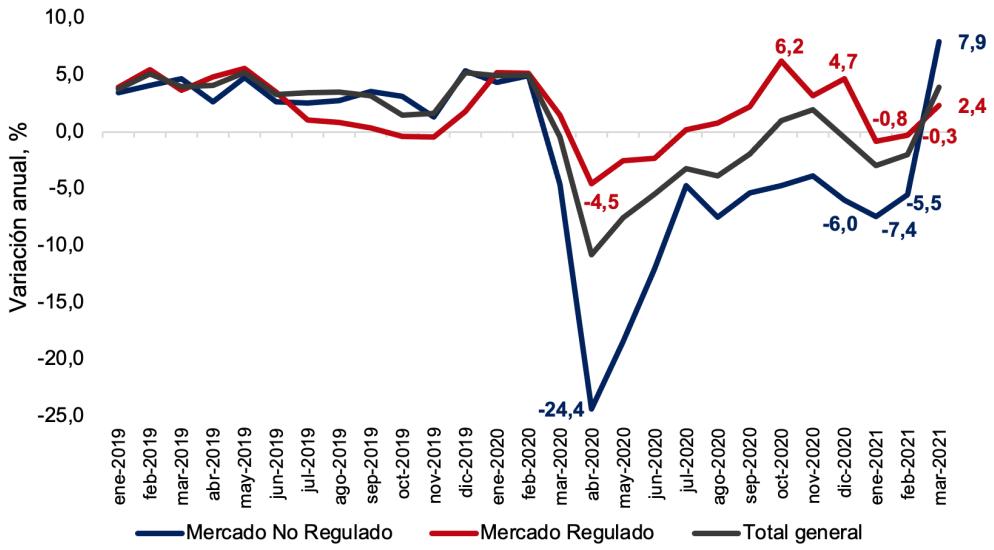
A pesar de la recuperación a finales del 2020, en enero se vio interrumpida la reactivación cuando ambos segmentos del mercado registraron mayores contracciones anuales en comparación a las observadas en diciembre (variaciones en el sector no regulado de -6,0% y -7,4% para diciembre y enero respectivamente, y variaciones en el sector regulado de 4,7% y -0,8% en los meses de diciembre y enero respectivamente).

Posteriormente, en el mes de febrero los sectores de demanda de energía registraron una leve recuperación en sus variaciones anuales (-5,5% en el sector no regulado y -0,3% en el regulado), llegando a variaciones positivas en lo corrido del mes de marzo (7,9% en el sector no regulado y 2,4% en el sector regulado). A nivel agregado, el comportamiento de la demanda de energía total registró variaciones anuales en diciembre, enero, febrero y marzo de -0,5%, -3,0%, -2,0% y 4% respectivamente (Gráfico 8).

El comportamiento de diciembre y el primer trimestre de 2021 de la demanda de energía va acorde a lo registrado en indicadores como el ISE (en el mes de enero) y acorde a lo observado en indicadores como los patrones de movilidad y la confianza de los consumidores y empresarios para

los meses de enero, febrero y marzo. Es por esta razón, que desde los indicadores de demanda de energía se puede confirmar también la recuperación de la actividad económica que se observó en los primeros meses de 2021 y que debería ser reportada por el DANE en los indicadores oficiales de los próximos meses.

Gráfico 9. Demanda de energía por tipo de mercado*
(Variación Anual)



Nota: Para la demanda de energía mensual se usan promedios diarios.
Fuente: XM.

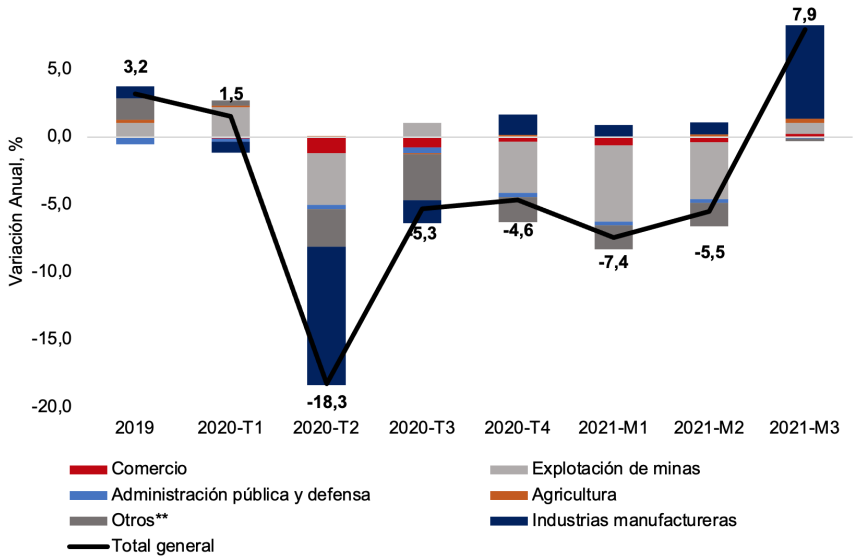
De igual manera, la proporción entre el mercado regulado y el total de energía ha venido registrando comportamientos volátiles recientes. Dado que la mayor parte de los usuarios que hacen parte del mercado regulado son hogares y pequeñas y medianas empresas, es posible evidenciar como el sector de las grandes industrias ha visto interrumpida su operación especialmente en el mes de abril 2020 y enero 2021, donde su proporción fue igual a 26,9% y 30,8% respectivamente (siendo 32,8% el promedio en 2019).

Considerando el segmento de mercado no regulado a nivel desagregado, se puede observar cómo los diferentes tipos de actividades económicas han sido afectadas de manera desigual por la pandemia. Siendo la actividad industrial la que más demanda energía en el sector no regulado (42% en promedio entre el 2020 y lo que vamos del 2021) y la que más detuvo su operación como consecuencia de las restricciones al funcionamiento durante el segundo trimestre del 2020 (variación anual de -10,2%). Sin embargo, a lo largo del cuarto trimestre del 2020, los meses de enero, febrero y marzo, se registró una recuperación en la demanda de energía que contrasta con la variación anual de actividades como la explotación de minas y otras actividades. Específicamente, la demanda de energía en industrias manufactureras presentó variaciones anuales de 2,2%, 2,1% y 16,9% en enero, febrero y marzo, respectivamente. Estas variaciones anuales aportaron un crecimiento de 0,9 pps en los meses de enero y febrero y de 6,9 pps en marzo a las variaciones

totales del sector no regulado (enero: -7,4%, febrero: -5,5% y marzo: 7,9%) (Gráfico 10).

Por otro lado, el sector de comercio que se encuentra en el segmento no regulado del mercado de demanda de energía registró variaciones anuales negativas en los meses de enero y febrero. A pesar de esto, las contracciones anuales de demanda son menores a las presenciadas en el segundo y tercer trimestre del 2020, mientras que marzo registró la primera variación anual positiva (3,7%) desde que comenzó la pandemia.

Gráfico 10. Demanda de energía por actividad económica
(Variación Anual)



**Corresponde a otras actividades económicas que demandan el 17,5% del total de energía.
Nota: Para la demanda de energía mensual se usan promedios diarios.
Fuente: XM.

Estos resultados difieren con la confianza de los comerciantes que reporta la encuesta de opinión empresarial de Fedesarrollo. Sin embargo, es necesario tener presente que la demanda de energía del sector comercio, que aquí se analiza, representa a los comerciantes cuyas empresas demandan únicamente una gran cantidad de energía, mientras que la encuesta de Fedesarrollo aborda todo tipo de comerciantes. En el sector industrial los resultados de demanda de energía van acorde a la creciente confianza de los industriales, la cual empezó a incrementarse desde el mes de enero y continuó en febrero.

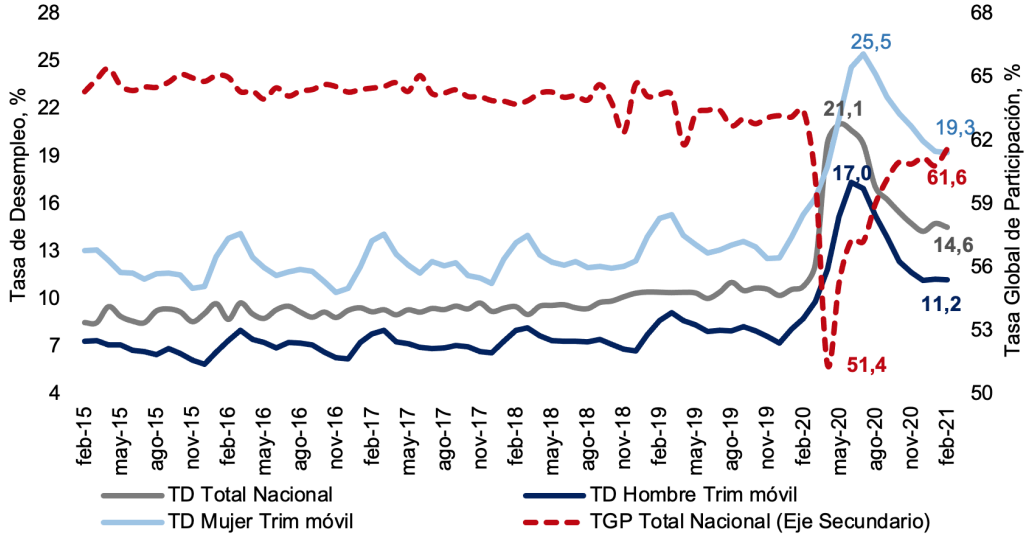
7.3 Mercado laboral.

Analizando el mercado laboral, en el mes de febrero **la tasa de desempleo** en su serie original fue de 15,9%, lo que significó un aumento de 3,7 pps frente a febrero de 2020. La tasa global de participación se ubicó en 61,6%, lo que representó una reducción de 1,6 pps frente al mismo mes un año atrás. Adicionalmente, en este mes la tasa de desempleo en su serie desestacionalizada fue 14,6%, lo que significó una reducción de 0,2 pps frente a enero, mientras que la tasa global de

participación se ubicó en 61,6%, lo que representó un incremento de 0,8 pps frente al mes anterior (Gráfico 11).

De igual manera, la tasa de desempleo para las mujeres fue de 19,3% y para los hombres de 11,2% en el trimestre móvil diciembre-febrero, lo cual representó una reducción de 1,6 pps y 0,5 pps respectivamente frente al trimestre septiembre – noviembre. Es importante mencionar los resultados de la tasa de desempleo del mes de enero, pues en su serie desestacionalizada se registró un aumento en la tasa de desempleo (total y por sexo) y una disminución en la tasa global de participación respecto a lo observado en diciembre.

Gráfico 11. Tasa de desempleo y tasa global de participación
(Series desestacionalizadas, %)



Fuente: DANE.

Estos resultados, que evidencian un aumento del desempleo y una disminución de la tasa global de participación de diciembre a enero, van en línea con los resultados registrados en el ISE y las expectativas de los consumidores. De igual forma, el comportamiento del mercado laboral en febrero es evidenciado por los demás indicadores de alta frecuencia, confirmando así, la contracción en la actividad económica y productiva que tuvo lugar en el mes de enero y la recuperación observada en febrero y marzo.

Adicionalmente, **la tasa de ocupación** en el mes de febrero fue de 51,8%, equivalente a 20,8 millones de personas con empleo a nivel nacional. Esto representa una contracción de 3,6 pps respecto a la tasa de ocupación observada en el mismo periodo un año atrás. Por su parte, para enero la tasa de ocupación en su serie desestacionalizada fue de 52,6%, 0,8 pps por encima de la tasa de ocupación observada en enero (51,8%) y 3,7 pps por debajo de la tasa de febrero de 2020 (56,4%). De la evolución entre diciembre y enero sobresale un aspecto importante, pues no se registraban variaciones mensuales negativas en la tasa de ocupación desde abril (-11,4 pps), cuando pasó de

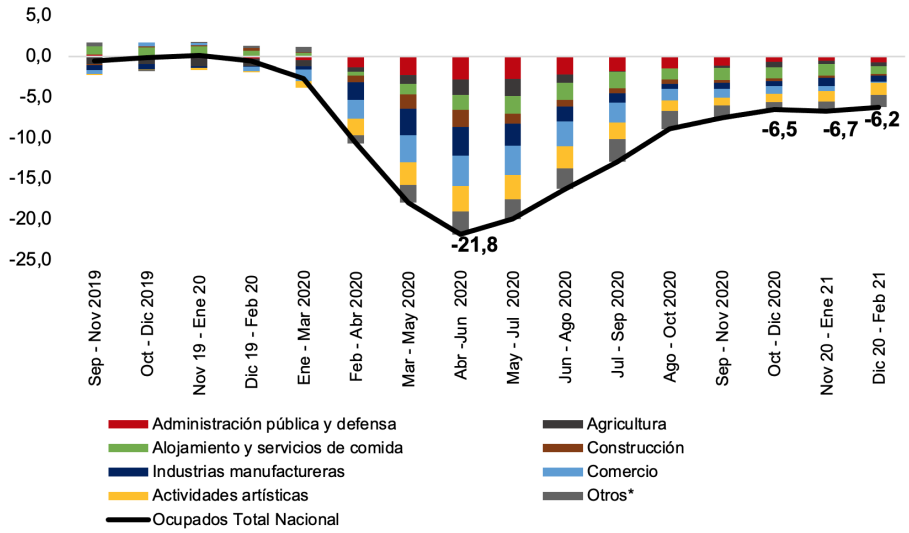
52,7% en marzo a 41,3% en abril.

Diferenciando por tipo de actividad económica, la población ocupada en los sectores de industria, comercio y actividades artísticas fue la que más se vio afectada durante las restricciones sanitarias. Específicamente, durante el trimestre móvil abril-junio, estas actividades económicas registraron contracciones en el número de personas ocupadas de 30% en la industria, 19,8% en el sector comercio y 34,2% en las actividades artísticas y de entretenimiento, a la vez que la contracción anual en el mismo trimestre móvil fue de -21,8% para el total de personas ocupadas.

Aunque estas contracciones anuales se han reducido en los siguientes meses, para el trimestre móvil noviembre 2020 – enero 2021 las actividades de la industria, el comercio y las actividades artísticas, seguían siendo unas de las más afectadas, con variaciones anuales de -8,8%, -3,2% y -14,5% respectivamente (Gráfico 12). Esto dibuja un panorama no tan alentador a nivel laboral y económico, ya que estos tres sectores reciben el 39% de la población ocupada del país, reflejando así, una recuperación laboral que aún no inicia con fuerza en los sectores que más emplean personas.

Sin embargo, para el trimestre móvil noviembre 2020 – febrero 2021 el crecimiento anual en el número de personas ocupadas para el total de la economía fue de -6,2%, 0,5 pps superior a la variación anual observada en noviembre 2020 – enero 2021 (-6,7%).

Gráfico 12. Población ocupada por tipo de actividad trimestre móvil
(Variación anual, %)



*Corresponde a otras actividades económicas que aportan el 19,4% del total de ocupados a nivel nacional.
Fuente: DANE.

7.4 Mensajes finales.

A partir de los indicadores de alta frecuencia se puede observar en gran medida el comportamiento que la economía ha presentado a lo largo del 2020 y en los primeros meses del 2021. Gracias a la publicación más reciente del ISE y las encuestas de mercado laboral (GEIH) se pudo evidenciar una contracción en el mes de enero con respecto a noviembre y diciembre de 2020, la cual se vio reflejada en los índices de confianza del consumidor, la demanda de energía, los patrones de movilidad y el registro de vehículos, con unos meses de anticipación a la publicación del DANE.

Adicionalmente, se espera un repunte en la actividad económica en los meses de febrero y marzo acorde a los resultados de los indicadores de patrones de movilidad y de demanda de energía, lo que podría tener efectos en el mercado laboral, registrando una disminución en la tasa de desempleo y un aumento en la tasa de ocupación.

Referencias

- COVID-19 Community Mobility Reports. Google
- Censo de Edificaciones (CEED). Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).
- Coordenada Urbana. Cámara Colombiana de la Construcción.
- Ecopetrol (2021). Reporte resultados cuarto trimestre de 2020. Bogotá D.C.
- Encuesta de Opinión del Consumidor (EOC). Fedesarrollo.
- Encuesta de Opinión Empresarial (EOE). Fedesarrollo.
- Encuesta de sacrificio de ganado (ESAG). Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).
- Encuesta Mensual de Alojamiento (EMA). Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).
- Encuesta Mensual de Comercio (EMC). Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).
- Encuesta Mensual de Servicios (EMS). Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).
- Encuesta Mensual Manufacturera con Enfoque Territorial (EMMET). Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).
- Estadísticas de Cemento Gris (ECG). Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).
- Estadísticas de Licencias de Construcción (ELIC). Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).
- Estimador temprano de la actividad de la industria manufacturera. Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).
- Federación Nacional de Cafeteros de Colombia (2021). Estadísticas cafeteras: Producción mensual de café.
- Federación Colombiana de Ganaderos (2021). Estadísticas de consumo.
- GEIH Mercado Laboral. Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).
- Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE). Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).
- Índice de Producción Industrial (IPI). Departamento Administrativo Nacional de Estadística

(DANE).
- Informes mensuales del sector automotor Colombia, Vehículos, Motos, Traspasos, Híbridos y Eléctricos, Regiones. Asociación Colombiana de Movilidad Sostenible (Andemos)
- Ministerio de Minas y Energía (2021). Reporte Semanal Mina de datos de la reactivación sostenible de Colombia.
- PMI Davivienda del Sector de la Manufactura en Colombia. 2021. Bogotá D.C.
- Portal BI de XM.
- Sistema de información de precios SIPSA. Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).

Notas

1 P4. ¿Diría usted que hoy en día las condiciones económicas del país en general son mejores o peores de lo que estaban hace un año?

2 P5. Y dentro de 12 meses, ¿cree usted que las condiciones económicas del país en general estarán mejores, peores, o más o menos iguales a como están hoy en día?

3 *Primarias*: Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca; extracción de minas y canteras. Pesan el 13%.

Secundarias: Industrias manufactureras; construcción. Pesan el < 20%.

Terciarias: Generación de energía, gas y agua; comercio, transporte, almacenamiento, alojamiento y servicios de comida; Información y comunicaciones; actividades financieras y de seguros; actividades inmobiliarias; actividades profesionales, científicas y técnicas; administración pública, educación y salud; actividades artísticas y de entretenimiento. Pesan el 67%.

4 Otros incluye el concreto producido por la industria para el cual no es posible identificar su destino o uso final como: mayoristas, intermediarios, comercializadores, distribuidores, transformadores (prefabricados), etc.

5 El indicador tiene periodicidad mensual, pero con pocos días de rezago una vez se termina el mes.

6 En el mercado no regulado se encuentran todos los usuarios que tienen una demanda de energía superior a 55 MWh/mes y que deciden pactar, mediante un proceso de negociación con el comercializador, la tarifa de energía.

7 Según la clasificación por código CIIU.