FEDESARROLLO
Centro de Investigación Económica y Social

TENDENCIA ECONÓMICA

Editorial: Costo económico de las nuevas restricciones de movilidad
Actualidad: Inflación en niveles mínimos históricos: otra consecuencia más del COVID-19
IMM
ISSN: 2665-6485 (En línea)

213

TENDENCIA ECONÓMICA

213

FECHA PUBLICACIÓN

Enero 31 de 2021

ISSN: 2665-6485 (En línea)

EDITORES

Luis Fernando Mejía
Director Ejecutivo

Martha Elena Delgado Rojas
Directora de Análisis Macroeconómico y Sectorial

OFICINA COMERCIAL
Teléfono: 325 97 77
Ext: 340
comercial@fedesarrollo.org.co

Diseño y diagramación
Manuel Beltrán

DISEÑO WEB Y DIAGRAMACIÓN DIGITAL AUTOMATIZADA

Editorial Dartagnan S.A.S.

FEDESARROLLO
Centro de Investigación Económica y Social

Calle 78 No. 9-91 | Tel.: 325 97 77
Fax: 325 97 70 | A.A.: 75074
Bogotá, D.C. Colombia
comercial@fedesarrollo.org.co

Contenido

Editorial: Costo económico de las nuevas restricciones de movilidad

Actualidad: Inflación en niveles mínimos históricos: otra consecuencia más del COVID-19

IMM

Esta publicación
se hace posible gracias al apoyo de:

DAVIVIENDA

Editorial: Costo económico de las nuevas restricciones de movilidad

Por: Luis Fernando Mejía

Con la colaboración de: Martha Elena Delgado, Andrés Gallego, Sebastián Bernal y Daniela López

Introducción

El 2020 quedó registrado en la historia mundial como el año de la pandemia del COVID-19, siendo un acontecimiento que afectó gravemente las dinámicas económicas y sociales en todos los países. Al inicio de la emergencia, la cuarentena estricta a nivel nacional decretada desde finales de marzo tuvo fuertes efectos sobre la mayoría de los sectores de la economía, ocasionando un decrecimiento anual del PIB para el segundo trimestre del -15,8%, la mayor caída histórica en la serie trimestral. Asimismo, el desempleo se incrementó, pasando de 9,5% en el cierre de 2019 a 19,8% en junio de 2020. Posteriormente, para el tercer trimestre del año, ante la reapertura del comercio y la flexibilización de las medidas de confinamiento se dio lugar a una recuperación gradual, evidenciada en un decrecimiento de -9,0% respecto al mismo periodo del año anterior. Los resultados del Índice de Seguimiento de la Economía (ISE) también mostraron una mejoría: mientras que en abril se registró un decrecimiento anual de -20,6%, en agosto la caída se ubicó en -10,3% y en noviembre la contracción fue de -3,4%.

En vista de las anteriores señales de recuperación, la llegada del 2021 se convirtió a nivel mundial en uno de los eventos más esperados, con la esperanza de dejar atrás la difícil coyuntura producto de la expansión del virus. El énfasis estaba en el inicio de los procesos de vacunación y en la continua flexibilización de las restricciones de movilidad, para un retorno gradual hacia la normalidad. Sin embargo, la situación en las primeras semanas del año dista de estas expectativas. El primer mes del año en el país vino acompañado de restricciones a la movilidad ante el creciente número de contagios posterior a la temporada decembrina y al progresivo copamiento de las Unidades de Cuidado Intensivo (UCI) en las principales ciudades del país.

Concretamente, en lo corrido del mes de enero, distintos departamentos y ciudades han implementado nuevas medidas como intento de contener la expansión del virus y reversar las cifras de contagio resultantes de la temporada de fin de año. Las primeras restricciones impuestas fueron el pico y cédula en las ciudades principales, de la mano de decretos de ley seca en varios municipios y toques de queda nocturnos. Posteriormente, las restricciones se robustecieron a nivel nacional con más toques de queda y ley seca no solo en las capitales departamentales sino en casi el total del país durante el puente de reyes. Incluso se llegó a imponer en algunos lugares cuarentena estricta general o el llamado toque de queda continuo.

En este editorial, estimamos el costo económico y el efecto en el empleo de las nuevas restricciones de movilidad. Los resultados arrojan un costo económico entre 8,3 y 12,5 billones de

pesos, equivalentes al 0,8% y 1,2% del PIB, respectivamente. Los sectores de comercio, actividades artísticas y actividades financieras serían los más perjudicados. Por su parte, el mercado laboral se vería afectado con un aumento de entre 0,6 y 0,9 puntos porcentuales en la tasa de desempleo (entre 146 mil y 220 mil desempleados adicionales).

Contexto y metodología

Para abordar el costo económico de las recientes medidas de confinamiento adoptadas en el territorio nacional, es necesario entender primero la naturaleza de estas. La mayor parte de las medidas han sido tomadas de forma descentralizada por parte de los gobernadores de los distintos departamentos y de los alcaldes de las principales ciudades y han consistido, en su mayor parte, en cuarentenas totales durante los fines de semana (especialmente el puente de reyes), pico y cédula, ley seca y toques de queda nocturnos entre semana.

Dentro de las principales medidas que se han tomado, resaltan las de Bogotá, Antioquia y Valle del Cauca, no sólo porque han sido las más restrictivas, sino porque han sido aplicadas en las ciudades y departamentos que tienen mayor participación en el PIB nacional. Las medidas más importantes tomadas en estos departamentos se detallan a continuación:

Cuadro 1. Restricciones de movilidad en las principales ciudades del país

Ciudad / Departamento	Medidas de distanciamiento social
Antioquia	Toque de queda nocturno y pico y cédula desde el 14 hasta el 19 de enero. Cuarentena total durante el puente de reyes y los días 16 y 17 de enero.
Valle del Cauca	Cali: toque de queda continuo con excepciones durante el puente de reyes y los días 15 al 18 de enero Valle del Cauca: cuenta con pico y cédula y toque de queda nocturno desde el 13 de enero hasta el 20 de enero. Restricción total a la movilidad durante el 16 y 17 de enero.
Bogotá	Cuarentena sectorizada para Engativá, Suba y Usaquén. Del 5 al 18 de enero
	Cuarentena sectorizada para Kennedy y Fontibón. Del 7 al 21 de enero. Teusaquillo del 7 al 18 de enero
	Cuarentena sectorizada para Bosa, Ciudad Bolívar, Puente Aranda, Rafael Uribe Uribe, Usme, Tunjuelito entre el 15 y el 28 de enero.
	Toque de queda continuo en toda la ciudad durante el puente de reyes y los dos fines de semana siguientes.

Fuente: Gobernaciones y alcaldías correspondientes.

En términos generales, las medidas como la cuarentena total durante los fines de semana, la ley seca, y el pico y cédula, han afectado principalmente la operación de sectores como el de comercio y turismo, actividades artísticas y actividades financieras, dejando sin mayores efectos negativos en su operación a las actividades esenciales como la agricultura, construcción y en general la

producción, transporte y comercialización de bienes de primera necesidad (Decreto 1076 del 2020).

Partiendo de lo anterior, el modelo que se usa para estimar el costo de las nuevas cuarentenas reconoce el carácter descentralizado de las medidas de confinamiento y los diferentes grados de intensidad con las que han sido aplicadas. Siguiendo la metodología propuesta por Mejía (2020), se especifica un modelo en donde el nivel de operación económica nacional esté desagregado a nivel sectorial y departamental. De esta forma, se obtienen los efectos diferenciados en la producción de cada sector de acuerdo con las medidas de confinamiento que han sido tomadas en diferentes regiones y ciudades dentro de cada departamento.

El supuesto esencial de este ejercicio se refiere a la forma en que estas restricciones afectan el crecimiento anual de la economía. El periodo que se toma como base es diciembre de 2020, periodo en el cual la economía ya contaba con un importante grado de apertura y con ajustes por parte de las empresas y trabajadores al nuevo escenario económico. Al tomar este mes como base también se garantiza que nuestra cuantificación esté aislando el efecto marginal de las restricciones sobre la actividad productiva. Suponemos, además, que las medidas tomadas en los distintos departamentos se mantendrán únicamente durante el mes de enero.

Adicionalmente, se proponen dos escenarios en términos de la velocidad de recuperación de la economía. En el primer escenario (A), se considera que las medidas de distanciamiento impactan a la economía durante un solo mes, de tal forma que los distintos sectores económicos entrarían a febrero con una plena operación. Por el contrario, el segundo escenario (B) tiene en cuenta un periodo de recuperación de un mes adicional. Allí, los flujos de actividad entre consumidores y productores de los distintos sectores económicos pueden retomar el nivel de operación previo a las restricciones solo hasta el mes de marzo.

Para abordar la caída en el crecimiento, se sigue la metodología planteada por Mejía (2020), donde se asume que la reducción de la tasa de crecimiento depende exclusivamente del porcentaje en que se vio reducida su operación. Esto, sin importar el ritmo de crecimiento esperado o el nivel de producción previo. En particular, la caída en la tasa de crecimiento anual en un departamento por una reducción de un mes en su operación de □% es □%/12[1]. Por ejemplo, un departamento que por las medidas de contención reduce su operación a la mitad, tendrá una caída en su tasa de crecimiento del 50%/12 = 4,2%. Esta caída en el crecimiento se pondera por la participación del departamento en el PIB nacional y se multiplica por el supuesto de PIB a precios corrientes para el 2020 de Fedesarrollo. Finalmente, se suman cada uno de los costos estimados por departamento y se obtiene el costo económico del total nacional. Para obtener el costo por sector se sigue un ejercicio similar al anterior, en donde la única diferencia radica en que la caída en la tasa de crecimiento sectorial ahora se pondera por la participación que tiene el sector en el PIB (en condiciones normales).

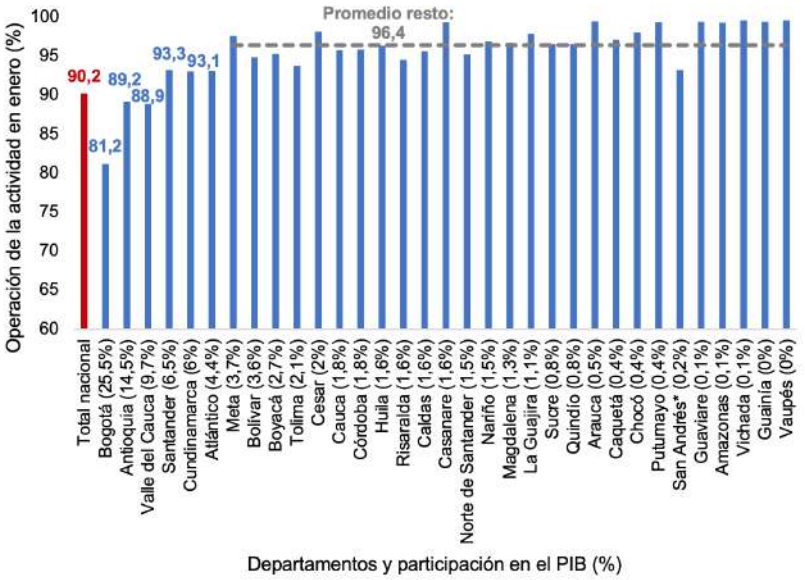
Resultados

A partir de la metodología mencionada anteriormente, se estimó una caída en la operación de la actividad regional y sectorial en Colombia. En este sentido, los departamentos con mayores restricciones de movilidad en este inicio de año son los más afectados en materia económica y,

consecuentemente, aportan en mayor medida al costo económico del total nacional.

Bogotá, que ha tomado medidas restrictivas más fuertes frente a los demás departamentos, tendría una operación del 81,2% en la actividad económica de enero comparado con diciembre de 2020. Los departamentos de Antioquia y Valle del Cauca, con restricciones menos severas que en Bogotá, pero con limitaciones en la movilidad por las medidas de pico y cédula a lo largo del mes y los fines de semana a causa de los toques de queda continuos, tendrían niveles de operación del 89,2% y 88,9%, respectivamente. En orden de participación en el PIB, los departamentos de Santander, Cundinamarca y Atlántico verían menores reducciones en los niveles de operación (93,3%, 93,1% y 93,1%). Los demás departamentos, que en conjunto representan el 33,4% del PIB nacional, tendrían una operación promedio de 96,4%. Teniendo en cuenta el peso de cada departamento en el PIB nacional y su porcentaje de operación para enero, el nivel de actividad del país sería 90,2% (Gráfico 1).

Gráfico 1. Operación de la economía departamental y participación sobre el PIB

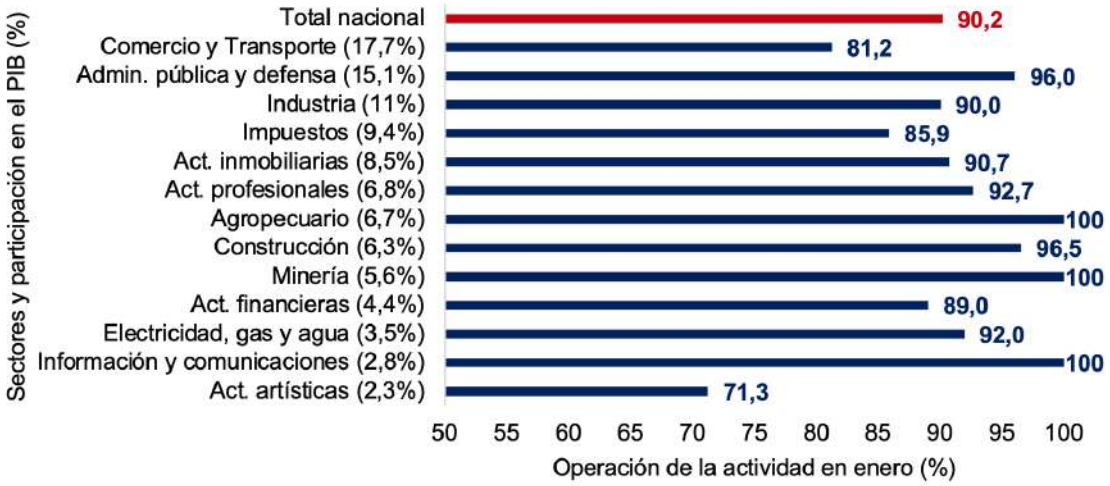


Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo
*San Andrés, Providencia y Santa Catalina

Por otro lado, las restricciones de movilidad han tenido impacto especialmente en los sectores que dependen en mayor grado de las actividades presenciales y que no se encuentran dentro de las excepciones otorgadas por las autoridades locales. Por esta razón, las actividades artísticas y de entretenimiento, a pesar de ser el sector con la menor participación en el PIB (2,3%), tendrían la mayor reducción en su operación, situando su actividad en 71,3% frente a diciembre de 2020 ante las limitaciones en los eventos culturales y de recreación (Gráfico 2). Por otra parte, el sector de comercio y transporte, el de mayor participación en el PIB nacional (17,7%), vería reducida su operación hasta ubicarse en 81,2%, principalmente por un menor comportamiento en los subsectores de transporte y alojamiento y servicios de comida. Las actividades financieras serían el

tercer sector con la mayor afectación (operación de 89%) como consecuencia de una menor movilidad de las personas hacia las entidades bancarias, así como una menor dinámica en el subsector de seguros. Aunado a lo anterior, las industrias manufactureras, las actividades inmobiliarias y el suministro de electricidad, gas y agua verían afectadas sus operaciones (-10%, -9,3% y -8,0%) como resultado de las restricciones de movilidad, que disminuyen la demanda intermedia y final por los bienes y servicios relacionados. Finalmente, el resto de los sectores tendrían una operación promedio de 97%, al estar relacionados con actividades esenciales o que cuentan con una dinámica que puede adaptarse más fácilmente a la virtualidad.

Gráfico 2. Operación de la economía sectorial y participación sobre el PIB



Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo

Con base en estos supuestos, el Cuadro 2A presenta los costos económicos asociados con las actuales restricciones de movilidad a lo largo del país. De acuerdo con los cálculos, las medidas tomadas en enero tienen un costo económico de 8,3 billones de pesos (0,8% del PIB) en el escenario A y 12,5 billones de pesos (1,2% de PIB) en el escenario B. Bogotá, Antioquia y Valle del Cauca tendrían una participación del 48,8%, 15,9% y 11% en la reducción de la actividad económica nacional en enero, equivalentes a 4,1, 1,3 y 0,9 billones de pesos en el escenario A y 6,1, 2,0 y 1,4 billones de pesos en el escenario B. Asimismo, los sectores de comercio, industrias manufactureras y actividades inmobiliarias tendrían la mayor participación en el costo económico entre los sectores (35,8%, 11,8% y 8,5%), que corresponden a 3,0, 1,0 y 0,7 billones de pesos en el escenario A, y 4,5, 1,5 y 1,1 billones de pesos en el escenario B (Cuadro 2B).

Cuadro 2A. Costo total y aporte por departamento

Departamento	Participación en el costo total (%)	Participación en el PIB (%)	Costo por departamento (billones de pesos)	
			Escenario (A)	Escenario (B)
Bogotá	48,8	25,5	4,1	6,1
Antioquia	15,9	14,5	1,3	2,0
Valle del Cauca	11,0	9,7	0,9	1,4
Santander	4,4	6,5	0,4	0,6
Cundinamarca	4,3	6,0	0,4	0,5
Atlántico	3,1	4,4	0,3	0,4
Bolívar	1,9	3,6	0,2	0,2
Tolima	1,4	2,1	0,1	0,2
Boyacá	1,3	2,7	0,1	0,2
Meta	0,9	3,7	0,1	0,1
Risaralda	0,9	1,6	0,1	0,1
Cauca	0,8	1,8	0,1	0,1
Norte de Santander	0,7	1,5	0,1	0,1
Córdoba	0,7	1,8	0,1	0,1
Caldas	0,7	1,6	0,1	0,1
Huila	0,6	1,6	0,0	0,1
Nariño	0,5	1,5	0,0	0,1
Magdalena	0,4	1,3	0,0	0,1
Cesar	0,4	2,0	0,0	0,1
Sucre	0,3	0,8	0,0	0,0
Resto*	0,9	5,7	0,1	0,1
Total nacional	**100**	**100**	**8,3**	**12,5**

Fuente: Cálculos Fedesarrollo
*Corresponde a Quindío, La Guajira, Caquetá, San Andrés y Providencia, Casanare, Chocó, Arauca, Putumayo, Amazonas, Guaviare, Vichada, Guainía y Vaupés.

Cuadro 2B. Costo total y aporte por sector

Sector	Participación en el costo total (%)	Participación en el PIB (%)	Costo por sector (billones de pesos) Escenario (A)	Escenario (B)
Comercio y Transporte	35,8	17,7	3,0	4,5
Impuestos	14,3	9,4	1,2	1,8
Industrias manufactureras	11,8	11,0	1,0	1,5
Actividades inmobiliarias	8,5	8,5	0,7	1,1
Actividades artísticas	7,2	2,3	0,6	0,9
Administración pública y defensa	6,5	15,1	0,5	0,8
Actividades profesionales	5,4	6,8	0,4	0,7
Actividades financieras	5,2	4,4	0,4	0,6
Electricidad, gas y agua	3,0	3,5	0,2	0,4
Construcción	2,3	6,3	0,2	0,3
Agropecuario	0,0	6,7	0,0	0,0
Minería	0,0	5,6	0,0	0,0
Información y comunicaciones	0,0	2,8	0,0	0,0
Total nacional	**100**	**100**	**8,3**	**12,5**

Fuente: Cálculos Fedesarrollo

Para conocer las potenciales pérdidas de las nuevas restricciones de movilidad sobre el empleo, se utiliza un modelo econométrico de Fedesarrollo que relaciona la pérdida en el crecimiento económico con la tasa de desempleo (Cuadro 3). Los resultados muestran que ante una pérdida de 0,8% del PIB, la tasa de desempleo aumentaría 0,6 pps, consistente con un incremento de 146 mil desempleados, mientras que para un costo de 1,2% del PIB, se contempla un aumento de 0,9 pps en la tasa de desempleo, en línea con un mayor número de desempleados (220 mil).

Cuadro 3. Aumento en la tasa de desempleo y número de desempleados

	Escenario (A)	Escenario (B)
Aumento en la tasa de desempleo (pps)	0,6	0,9
Aumento en el número de desocupados (miles de personas)	146	220

Fuente: Cálculos Fedesarrollo

Consideraciones finales

Este Editorial ha presentado un modelo que recoge los efectos de las restricciones de movilidad sobre los sectores en cada uno de los departamentos del país y estima un costo asociado a la reducción en el nivel de operación de la economía. El modelo permite no sólo determinar el costo económico a nivel nacional sino también a nivel departamental, al reconocer el carácter descentralizado de las medidas de confinamiento y los diferentes grados de intensidad con las que han sido aplicadas. Así pues, esta herramienta resulta esencial en el contexto de las normativas relacionadas con la contención del virus del COVID-19, en donde las decisiones de las autoridades nacionales y locales tienen repercusiones en la operación de las actividades productivas de manera diferenciada por sector y región.

El costo económico final aquí estimado dependerá de eventuales restricciones adicionales a las tomadas hasta la fecha, de acuerdo con la evolución de la ocupación de las Unidades de Cuidados Intensivos (UCI), y de la rapidez con que los flujos de actividad productiva retornen a las condiciones previas a la implementación de estas medidas.

En este sentido, continúa siendo fundamental el fortalecimiento del testeo, rastreo y control de los casos con el fin de construir cercos epidemiológicos focalizados, especialmente, en las personas con mayores comorbilidades. Además, la identificación de los principales focos de aglomeraciones en el sector informal es esencial para disminuir el ritmo de contagio del COVID-19. Asimismo, la creación de rutas alternativas para enviar pacientes de ciudades con alta ocupación UCI a aquellas con capacidad disponible puede disminuir la carga en las regiones que se acercan a los límites de su capacidad instalada.

Desde Fedesarrollo consideramos, además, que las decisiones orientadas a controlar y mitigar el contagio del virus deben estar acompañadas de medidas complementarias para apoyar al aparato productivo, especialmente en los sectores más afectados, así como la aceleración de la ejecución de los apoyos para los hogares más vulnerables. Una extensión de las medidas de confinamiento sin el necesario acompañamiento social y productivo podría afectar las perspectivas de crecimiento para 2021 y, consecuentemente, profundizar el impacto de la pandemia sobre el ingreso de los hogares.

Referencias

- Mejía, L. F. (2020). COVID-19: costos económicos en salud y en medidas de contención para Colombia. Fedesarrollo.
- Observatorio para el seguimiento de la atención de la emergencia y reactivación de Bogotá. (2021). Boletín No. 3.
- Decreto 1076 de 2020 (Presidencia de la República).

Notas

1 En el apéndice del estudio de Mejía (2020) se deriva este resultado.

Actualidad: Inflación en niveles mínimos históricos: otra consecuencia más del COVID-19

Con la colaboración de: Martha Elena Delgado y Catalina Correal

El 2020 cerró como uno de los años más difíciles para la economía mundial debido a la pandemia del COVID-19: drásticas contracciones del PIB, millones de empleos perdidos, inestabilidad en el comercio mundial, y la implementación de políticas fiscales y monetarias sin precedentes, entre otros. Los efectos sobre la economía mundial también ser vieron reflejados en la evolución de la inflación. Este artículo de Actualidad describe y analiza las dinámicas inflacionarias durante el 2020 tanto a nivel internacional como local, incluyendo un análisis sobre los componentes que más se vieron afectados y los movimientos en la política monetaria.

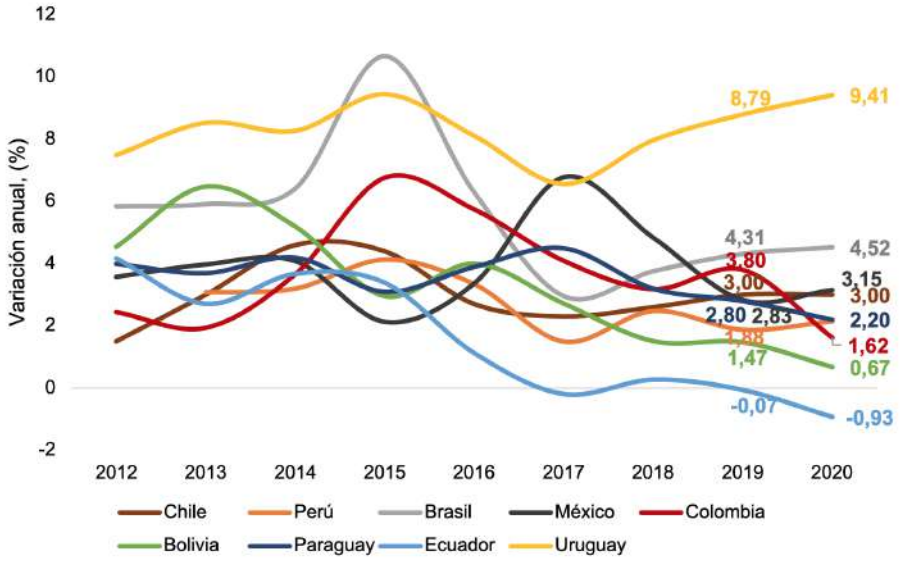
Bajas inflaciones, un fenómeno global

La pandemia del COVID-19 causó una desaceleración global de la demanda, debido a la pérdida de millones de empleos y a la imposibilidad de mantener los mismos patrones de consumo por los confinamientos establecidos por los gobiernos nacionales. A pesar de las interrupciones en las cadenas de producción globales que generaron presiones al alza de los precios, el efecto de una débil demanda agregada predominó en la mayoría de los países. El resultado de esto son unos niveles de inflación menores a los que se venían presentando previo a la pandemia.

Por un lado, países como España, Italia, Francia, Suiza y Portugal cerraron el año con inflaciones en terreno negativo, lo cual representa un reto adicional para su recuperación económica. La inflación en Estados Unidos, Bélgica, Reino Unido, Países Bajos y Canadá para el 2020 fue positiva, pero baja, oscilando entre 0,4% y 1,4%, lo que implica reducciones de entre 0,7 y 1,7 puntos porcentuales (pps).

Por otro lado, los países de la región tuvieron, en general, mayores tasas de inflación que las observadas en los países europeos (Gráfico 1). La inflación se incrementó levemente para Chile, Perú, Brasil y México, con una diferencia interanual no mayor a los 0,3 pps. En contraste, las inflaciones de Colombia, Bolivia, Paraguay y Ecuador se redujeron en el último año entre 0,6 y 2,2 pps, siendo Colombia la que más cayó[1].

Gráfico 1. Inflación anual en Latinoamérica



Fuente: Oficinas Estadísticas de cada país. Elaboración propia de Fedesarrollo.

Mínimos históricos para Colombia

La inflación en Colombia durante el 2020 presentó una tendencia a la baja desde el comienzo de la pandemia en marzo (Gráfico 2). Como consecuencia de una caída generalizada de la demanda, cuarentenas estrictas, y cierres completos y parciales de diversos sectores, la tasa de inflación cayó significativamente entre marzo y agosto de 2020, pasando de una variación anual de 3,86% a 1,88% en estos meses. A pesar de una mayor reactivación económica y la implementación de un aislamiento menos restrictivo para los meses restantes, dicha tendencia se mantuvo a la baja. Así las cosas, la inflación para el 2020 cerró en 1,61%, por debajo de la meta de inflación del Banco de la República y siendo la tasa anual más baja registrada desde que existen registros confiables (1955). Este resultado corresponde a una reducción de 2,19 pps con respecto a diciembre de 2019.

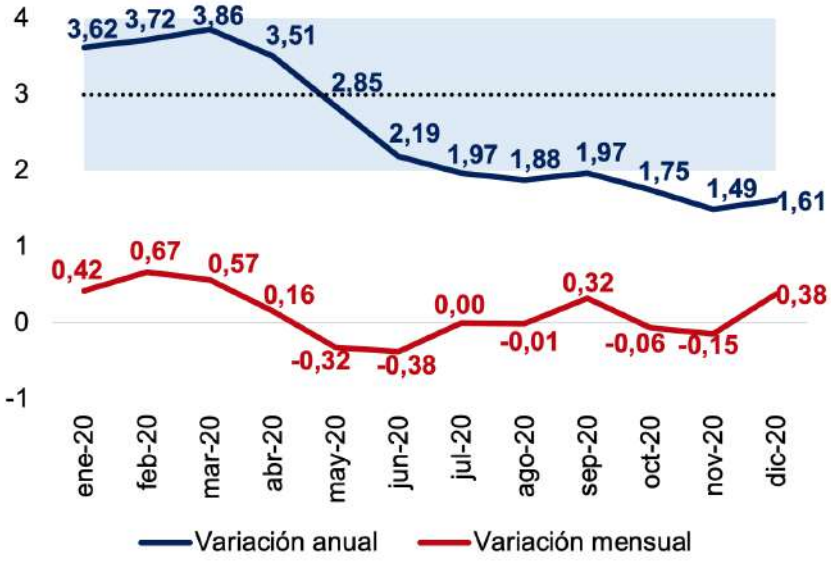
Con respecto a la variación mensual, desde el comienzo de la propagación del virus en el país, ésta ha oscilado en torno al 0% (Gráfico 3). Se observa la drástica caída entre el primer y segundo trimestre del año de 0,67% a -0,38%, en línea con las razones mencionadas previamente. Posteriormente, la inflación mensual presenta una leve recuperación en septiembre (0,32%), seguido de una inflación negativa para octubre y noviembre y terminando el año con una inflación mensual de 0,38%.

Gráfico 2. Inflación total
(Variación anual, %)



Fuente: DANE. Elaboración propia de Fedesarrollo

Gráfico 3. Inflación total
(Variación anual y mensual, %)



Fuente: DANE. Elaboración propia de Fedesarrollo.

Al desagregar la inflación por bienes y servicios, se encuentra que 8 de las 12 divisiones terminaron el 2020 con una inflación positiva (Gráfico 4, Panel A y B). Entre éstas, la inflación de alimentos y bebidas fue la que tuvo una mayor contribución a la variación total, de 0,74 pps, producto de la reducción en el comercio internacional que limitó la oferta de alimentos, la depreciación la moneda

local, interrupciones en los procesos de producción y una mayor demanda por alimentos para consumir en el hogar. Si bien la variación interanual de este grupo fue desacelerándose a medida en que se reabrieron los canales de distribución de alimentos y hubo una mayor oferta en el segundo semestre, dicha división cerró el año siendo la segunda con una mayor inflación (4,8%). El sector que presentó una mayor inflación fue salud, con una tasa de 4,96% y una contribución de 0,08 pps. La tendencia creciente de la inflación anual del grupo de salud, aumentando 2,14 pps con respecto a diciembre de 2019, refleja claramente las presiones al sistema hospitalario e incrementos en la demanda de productos y equipos médicos debido a la pandemia.

Por su parte, la división de alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles presentó una inflación a final de año de 1,81% (contribución de 0,6 pps), debido en parte a la congelación temporal de incrementos en las tarifas de acueducto y alcantarillado y de cánones de arrendamiento y nuevos acuerdos de pagos (Decreto 579 de 2020). En cuanto a restaurantes y hoteles, este rubro presentó una inflación de 3,43% (contribución de 0,32 pps) y se mantuvo durante todos los meses por encima de 3,2%, cifra que sorprende frente a las afectaciones por cuarentenas y confinamientos, y sugiere que sí hubo efectos positivos en la reactivación gradual de fin de año, en la continuidad de los negocios gracias a los domicilios y en la suspensión del impuesto al consumo en restaurantes, cafés y bares.

Asimismo, los precios en la división de transporte exhibieron un comportamiento al alza, aunque bajo, de 1,35% en relación con el año 2019. Lo anterior se explica por la continuidad en operaciones de los sistemas de transporte, especialmente para la distribución de productos alimenticios y agrícolas a través del territorio nacional, pero menor movilidad al trabajo, escuelas y una reducción en la compra de vehículos. De otra parte, bienes y servicios diversos, sector en donde entran los seguros, el cuidado personal, protección social y servicios financieros, también cerró con una variación positiva (2,52%), mostrando que este sector no se vio tan perjudicado por los cierres debido a la facilidad de operación no presencial y al ser productos de carácter esencial. Estas dos divisiones contribuyeron en 0,17 pps y 0,13 pps, respectivamente.

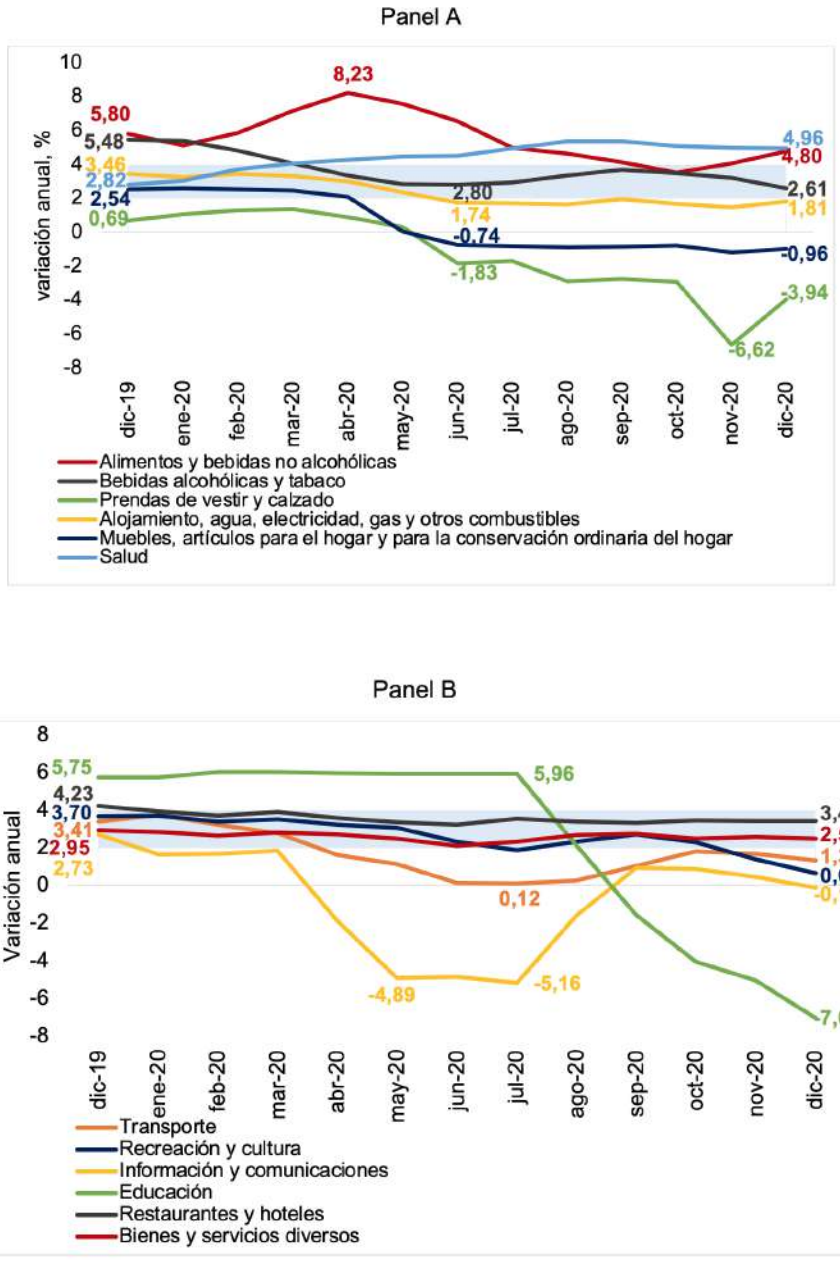
La división de recreación y cultura presentó cambios mínimos en los precios en 2020, con una variación del IPC de 0,68% (contribución de 0,03 pps). Cabe mencionar que solo Bogotá registró una disminución en la inflación de recreación y cultura, lo cual puede deberse a unas medidas restrictivas más robustas y prolongadas para contener el virus y más escenarios de aglomeración sin utilizar en comparación con otras ciudades.

En contraste con estos comportamientos, 4 de las 12 divisiones restantes tuvieron una inflación negativa para el 2020. Si bien los días sin IVA en los meses de junio, julio y diciembre contribuyeron a una mayor demanda en los grupos de prendas de vestir y calzado, y muebles y artículos para el hogar en estos meses, desde junio estos dos rubros han tenido tasas negativas de inflación y cerraron en -3,94% y -0,96%, respectivamente.

El sector de información y comunicaciones tuvo una variación del IPC de -0,1% al cierre de 2020. Esta división presentó una profunda caída entre los meses de abril y agosto, alcanzando una inflación anual de -5,16% en abril, lo cual se puede atribuir a la exoneración de IVA a los planes de servicios móviles de voz y datos de hasta 2 UVT (71.214 pesos) (Decreto 540, 2020)

Finalmente, el sector educación presentó una variación negativa de 7,02% en diciembre de 2020, el porcentaje negativo más alto entre todos los sectores y con la mayor contribución negativa a la variación total (-0,32 pps). Dicha cifra se explica por los subsidios y las reducciones en precios de matrículas, inscripciones, pensiones y demás gastos asociados a las entidades educativas que se implementaron para evitar la deserción de estudiantes en el segundo semestre del año.

Gráfico 4. Inflación por divisiones
(Variación anual, %)

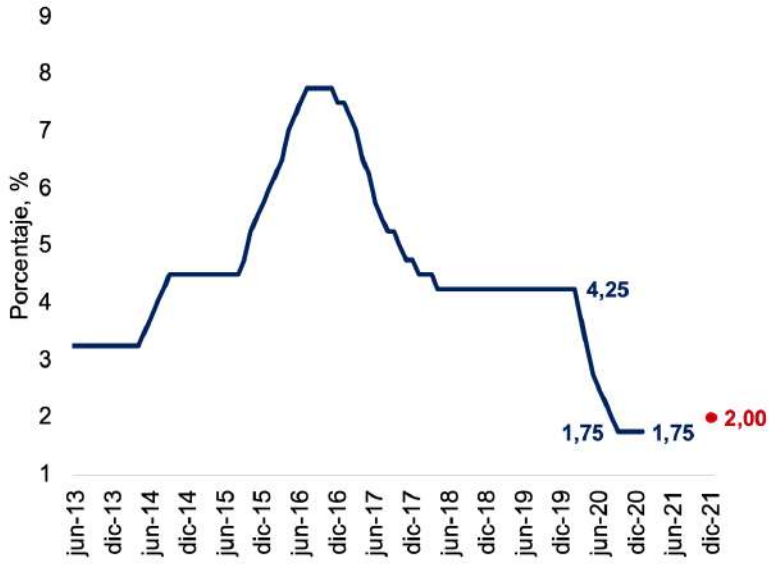


Fuente: DANE. Elaboración propia de Fedesarrollo.

Política monetaria e inflación

La tasa de intervención de política monetaria fijada por el Banco de la República no presentaba cambio alguno desde 2018, ubicándose en 4,25%. Como respuesta a la crisis, la tasa fue recortada paulatinamente desde marzo, hasta ubicarse en 1,75% en octubre, mínimo histórico. Estas decisiones fueron tomadas con el objetivo de inyectar liquidez en la economía, al reducir el costo del crédito e incentivar el consumo y la inversión para contrarrestar la contracción económica. Desde Fedesarrollo esperamos que dicha tasa se ubique en 2,00% para el 2021, en línea con una mejor perspectiva de crecimiento, la recuperación de la demanda -especialmente en el segundo semestre, además de un efecto base significativo que presionará al alza la inflación este año.

Gráfico 5. Tasa de intervención
(Porcentaje, %)



Fuente: Banco de la República. Elaboración propia de Fedesarrollo.

(Re)calibrando la canasta básica

Finalmente, es importante mencionar que la canasta básica de bienes y servicios que se usa tradicionalmente para calcular los índices de precios al consumidor a nivel mundial podría estar desalineada frente al consumo real de los hogares en el contexto actual. Cambios repentinos en los patrones de consumo como los generados por la pandemia pueden introducir sesgos significativos en las medidas de inflación debido a ponderaciones desactualizadas, lo cual podría afectar las medidas de consumo real de la economía (Diewert y Fox, 2020; Tenreyro, 2020).

La evidencia internacional disponible señala que la inflación calculada con una nueva canasta "IPC-COVID" es superior a la inflación oficial en países como Estados Unidos y Suiza, en especial para los consumidores de menores ingresos (Seiler, 2020; Cavallo, 2020). Para Colombia, Cavallo (2020) encuentra que la inflación IPC-COVID para el mes de mayo fue de 2,97%, 12 puntos básicos superior

a la inflación oficial. Así las cosas, es importante considerar este detalle metodológico al analizar la inflación, en la medida en que estos sesgos pueden tener implicaciones sobre el bienestar y las decisiones de política pública.

Conclusión

Es evidente el impacto de una demanda global débil sobre la inflación. En Colombia, el impacto de la pandemia generó la tasa de inflación anual más baja desde que existen registros estadísticos confiables (1955). La alta inflación de los alimentos y salud, junto con una inflación negativa en sectores como educación y prendas de vestir, son un reflejo de las nuevas dinámicas que se viven en el país y de las decisiones de política pública tomadas. No obstante, es importante anotar el sesgo que puede haber en este indicador por cambios en los patrones de consumo durante la pandemia.

De igual manera, la credibilidad e independencia del Banco de la República ha permitido utilizar las tasas de intervención como herramienta de política monetaria para acelerar la reactivación de la economía, sin implicaciones negativas sobre el costo de vida.

En prospectiva, esperamos un incremento gradual de la inflación este año, alcanzando niveles de 2,8% a diciembre de 2021, como consecuencia de una recuperación paulatina de la demanda agregada.

Referencias

- Cavallo, A. (2020) Inflation with Covid consumption baskets. NBER working paper 27352.
- Decreto 540, 13 de abril de 2020
- Decreto 579, 15 de abril de 2020
- Diewert, E. y Fox, K. (2020) Measuring real consumption and CPI bias under lockdown conditions. NBER working paper 27144
- Seiler,P. (2020) Weighting bias and inflation in the time of COVID-19: evidence from Swiss transaction data. Swiss journal of economics and statistics, 156(1), 13. https://doi.org/10.1186/s41937-020-00057-7
- Tenreyro, S (2020) Monetary policy during pandemics. Inflation before, during, and after Covid-19. Speech, Bank of England.

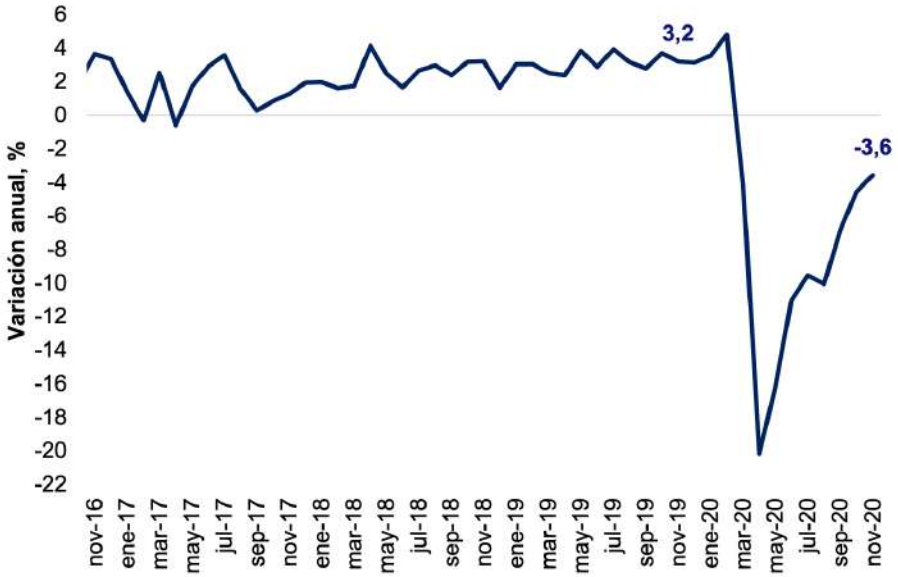
Notas

1 Se excluye del análisis a Venezuela y Argentina, países que presentan inflaciones muy altas y por ende poco comparables con el resto de los países.

IMM

1) Actividad Productiva

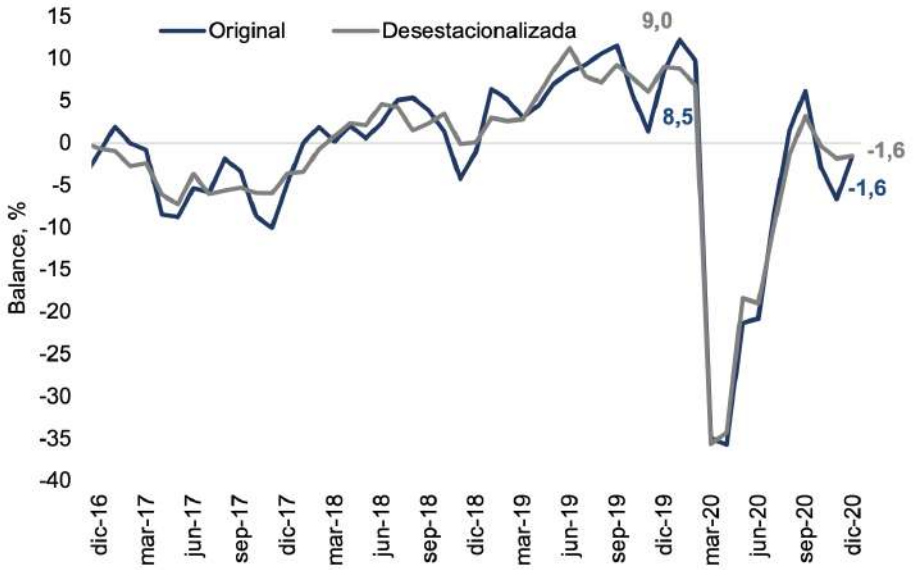
Gráfico 1: Indicador de Seguimiento de la Economía (Serie original)



Fuente: DANE.

En noviembre, el Indicador de Seguimiento de la Economía (ISE) registró una variación anual de -3,6% en su serie original, 6,8 pps inferior a la variación registrada un año atrás, cuando se ubicó en 3,2%.

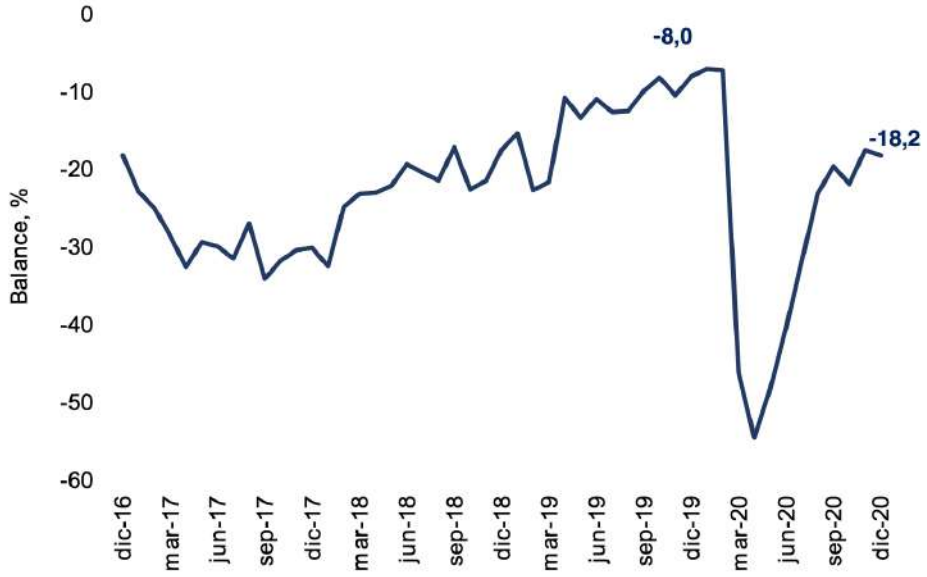
Gráfico 2: Índice de Confianza Industrial (ICI)



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

En diciembre, el Índice de Confianza Industrial (ICI) se ubicó en -1,6%, lo que representa una disminución 10,1 puntos porcentuales (pps) frente al mismo mes de 2019. Al ajustar la serie por factores estacionales, el índice se ubicó en -1,6%.

Gráfico 3: Volumen de pedidos en la industria (Serie desestacionalizada)



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

En la medición de diciembre de la Encuesta de Opinión Empresarial para la industria, el indicador de volumen actual de pedidos, en su serie desestacionalizada registró un balance de -18,2%, lo que representa una disminución de 10,2 pps frente al mismo mes un año atrás.

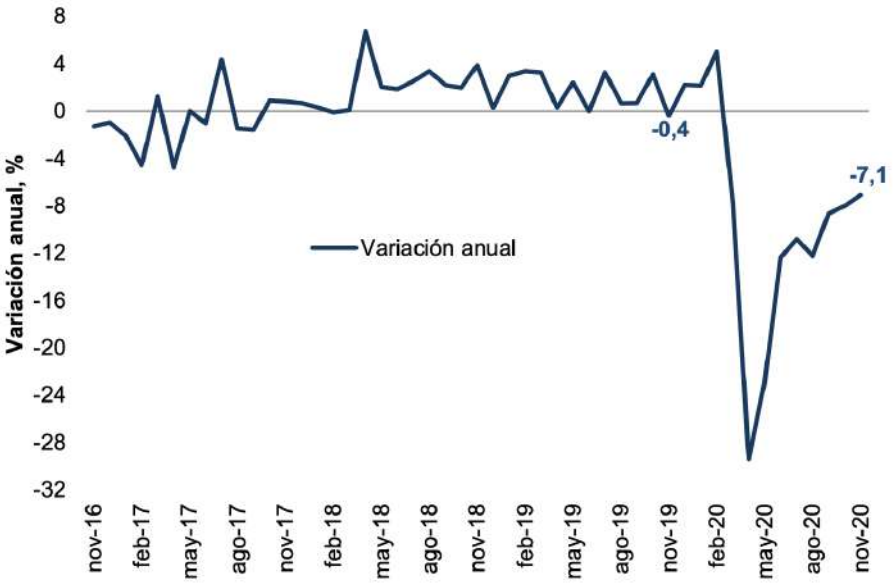
Gráfico 4: Suficiencia de capacidad instalada en la industria (Serie desestacionalizada)



Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinión Empresarial (EOE)

El indicador de suficiencia de capacidad instalada presentó en diciembre una reducción de 4,6 pps frente al mismo mes de 2019, indicando una mayor utilización de dicha capacidad. Frente a noviembre de 2020, el indicador mostró una reducción de 8,5 pps.

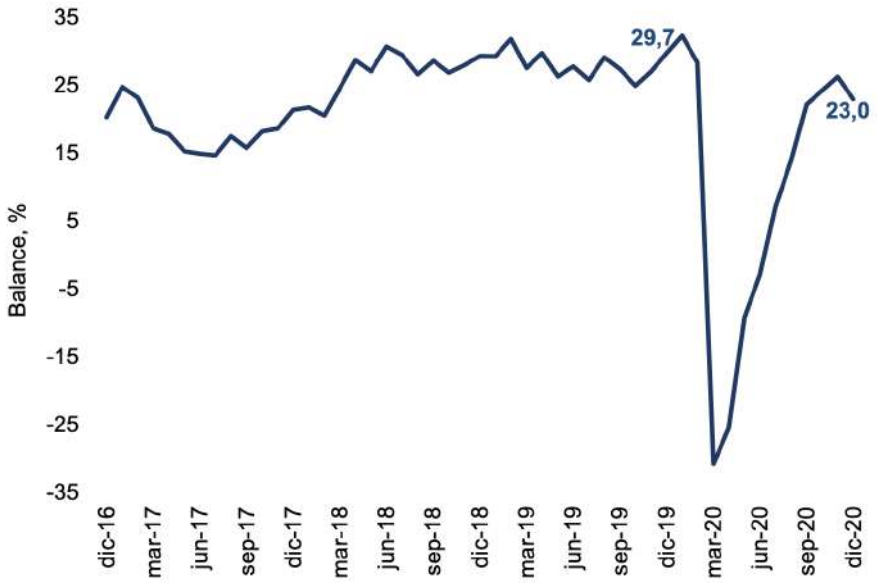
Gráfico 5: Índice de Producción Industrial (IPI)



Fuente: DANE.

El Índice de Producción Industrial (IPI) total registró en noviembre una variación anual de -7,1%, resultado que implica una reducción de 6,7 pps frente al mismo mes del año anterior.

Gráfico 6: Índice de confianza comercial (ICCO)

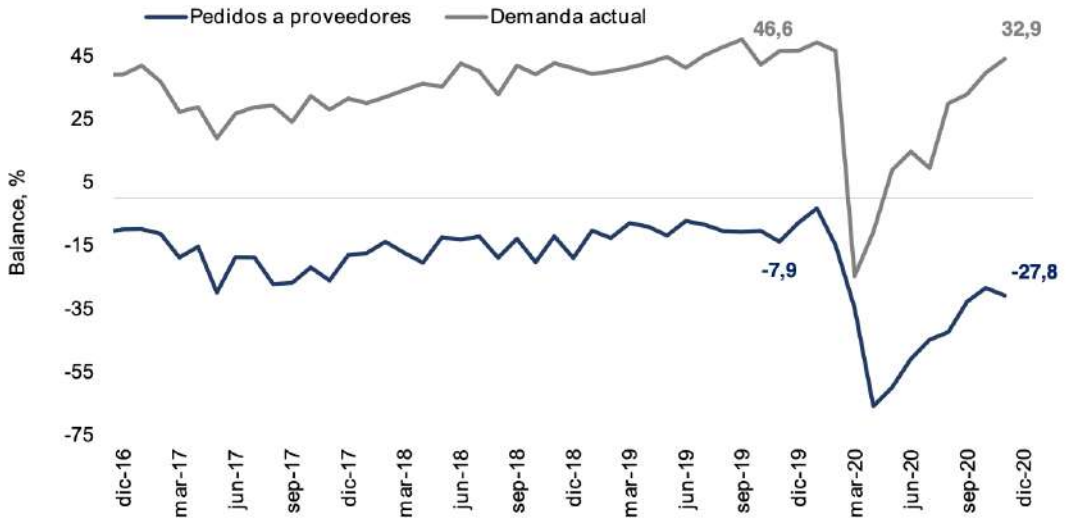


Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinión Empresarial (EOE).

En diciembre, el Índice de Confianza Comercial (ICCO) se ubicó en 23,0% lo que representa una

reducción de 6,7 pps frente al mismo mes en 2019. Adicionalmente, frente al mes anterior, el ICCO registró una reducción de 3,3 pps.

Gráfico 7: Evolución de los pedidos y la demanda en el comercio (Serie desestacionalizada)



Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinión Empresarial (EOE)

En la medición de diciembre, el indicador de demanda actual del sector comercio registró un balance de 32,9%, que representa una disminución de 13,6 pps frente al mismo mes un año atrás.

Por su parte, el indicador de pedidos a proveedores se ubicó en -27,8%, con una reducción de 20,0 pps frente a diciembre del año pasado.

Gráfico 8: Índice de Confianza del Consumidor (ICC)

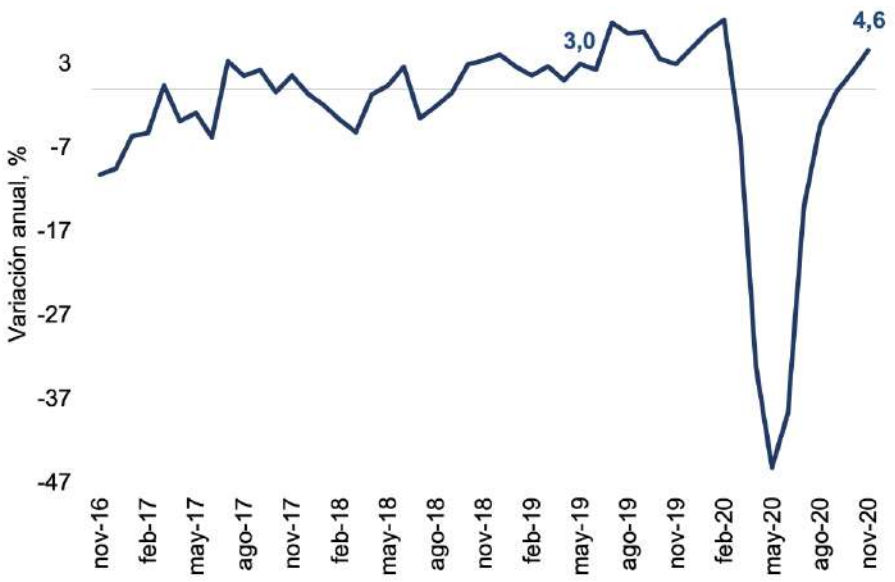


Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinión del Consumidor (EOC)

En diciembre, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) registró un balance de -10,4%, que representa un incremento de 3,2 pps relativo al mes anterior.

Este resultado obedeció principalmente a un incremento de 4,5 pps en el Índice de Expectativas del Consumidor y un aumento de 1,3 pps en el Índice de Condiciones Económicas.

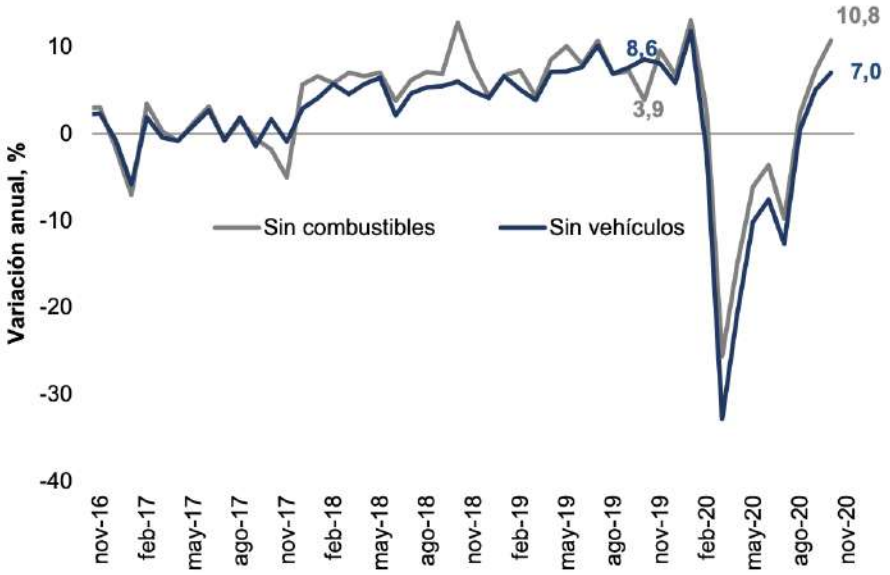
Gráfico 9: Despacho de cemento gris*



*Promedio móvil tres meses
Fuente: DANE.

En el promedio móvil septiembre – noviembre, los despachos de cemento gris registraron un incremento interanual de 4,6%, lo que implica un aumento de 1,6 pps frente a lo observado un año atrás cuando el crecimiento fue de 3,0%.

Gráfico 10: Ventas del comercio al por menor

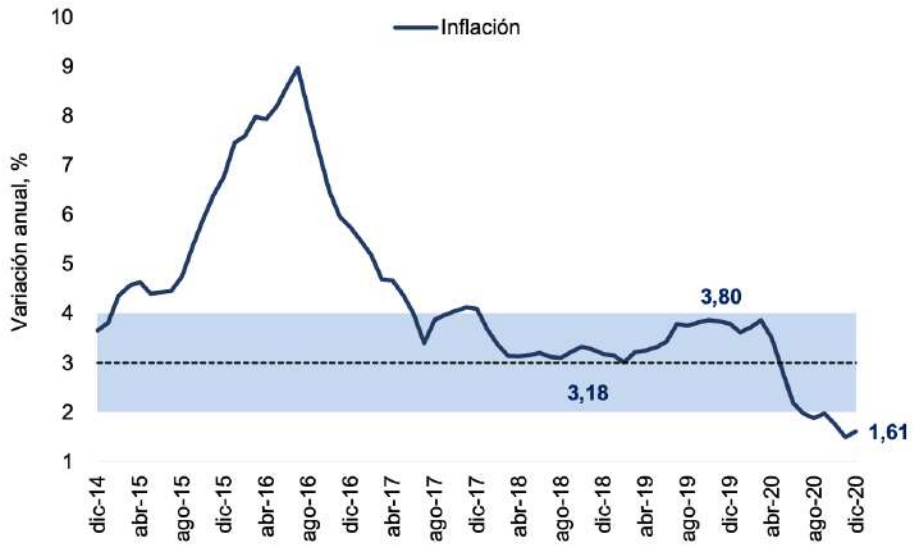


Fuente: DANE.

En noviembre, las ventas reales del comercio minorista registraron una variación anual de 4,1% respecto al mismo mes de 2019. Excluyendo las ventas de combustibles el crecimiento real del comercio minorista se ubicó en 10,8%, mientras que el crecimiento de las ventas excluyendo vehículos se ubicó en 7,0%.

2) Sector financiero y variables monetarias

Gráfico 11: Inflación y rango objetivo del Banco de la República

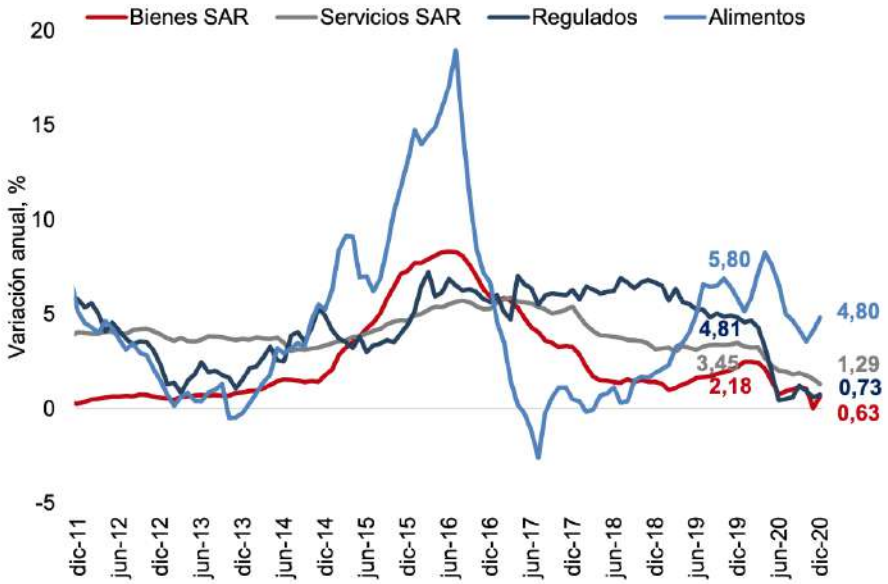


Fuente: DANE y Banco de la República.

El índice de precios al consumidor (IPC) registró una variación anual en diciembre de 1,61%, mientras que hace un año esta variación fue de 3,8%.

En este mes la inflación mensual fue 0,38%, superior a las expectativas de la Encuesta de Opinión Financiera de Fedesarrollo (0,25%).

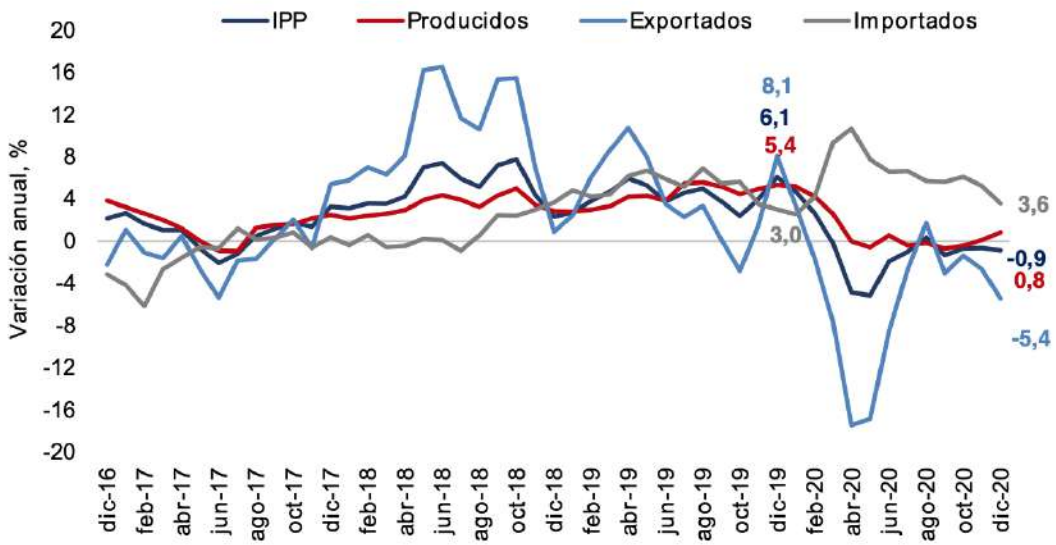
Gráfico 12: Inflación por componentes*



*SAR: sin alimentos ni regulados. De acuerdo con la nueva clasificación de la inflación del Banco de la República.
Fuente: Banco de la República.

En diciembre, la inflación de regulados, alimentos, bienes SAR y servicios SAR disminuyó 4,1, 1, 1,6 y 2,2 pps, respectivamente, frente al mismo mes del 2019. Ubicándose en 0,73%, 4,8%, 0,63% y 1,29% respectivamente.

Gráfico 13: Índice de Precios al Productor

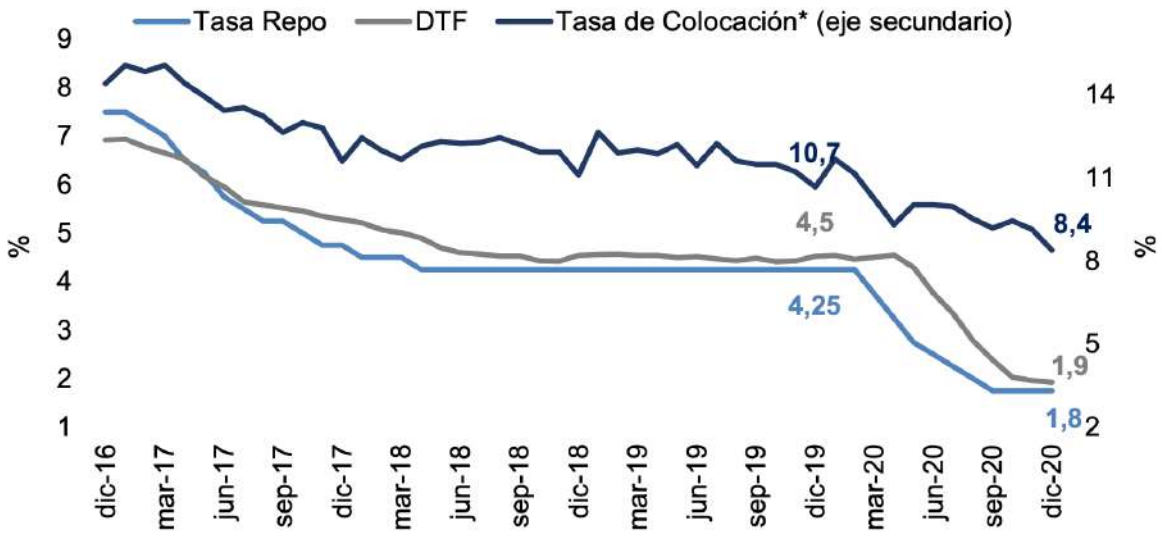


Fuente: DANE

Para el mes de diciembre, el Índice de Precios del Productor (IPP) registró una reducción anual de 0,9%, mientras que un año atrás hubo un incremento de 6,1%.

Dentro de los componentes del IPP, el grupo de exportados y el grupo de producidos presentaron una reducción en la variación anual, la cual fue menor en 4,5 pps y 13,5 pps, respectivamente frente a diciembre de 2019.

Gráfico 14: Tasas de interés

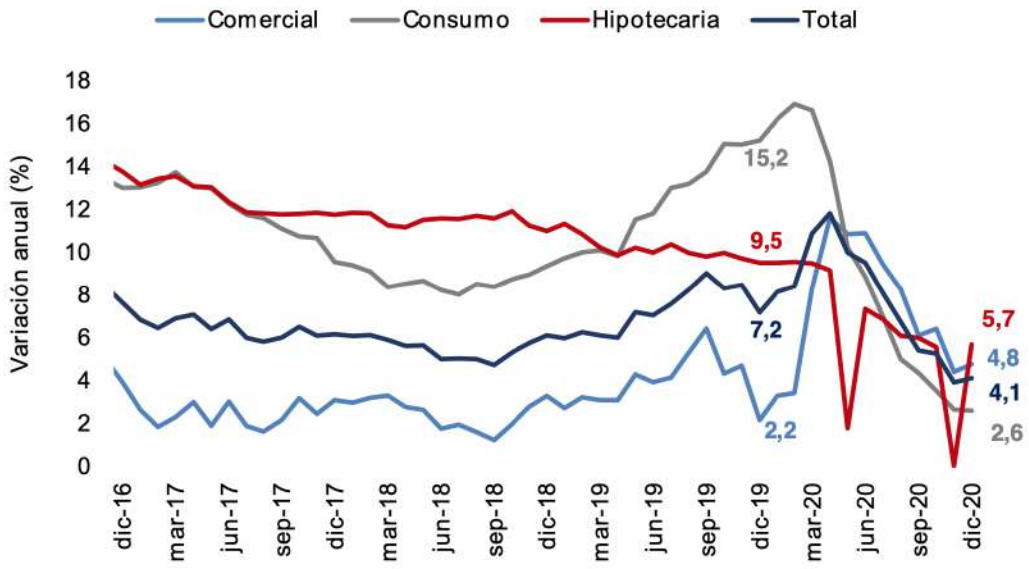


* La tasa de colocación total incluye créditos de consumo, ordinario, preferencial y tesorería.
Fuente: Banco de la República.

En la reunión de enero, la Junta Directiva del Banco de la República decidió mantener la tasa de interés de política en 1,75%.

La tasa de captación DTF en diciembre se redujo 2,6 pps frente al mismo mes de 2019. Por su parte, la tasa promedio de colocación reportó una caída de 2,3 pps frente al mismo mes de 2019.

Gráfico 15: Cartera por tipo de crédito

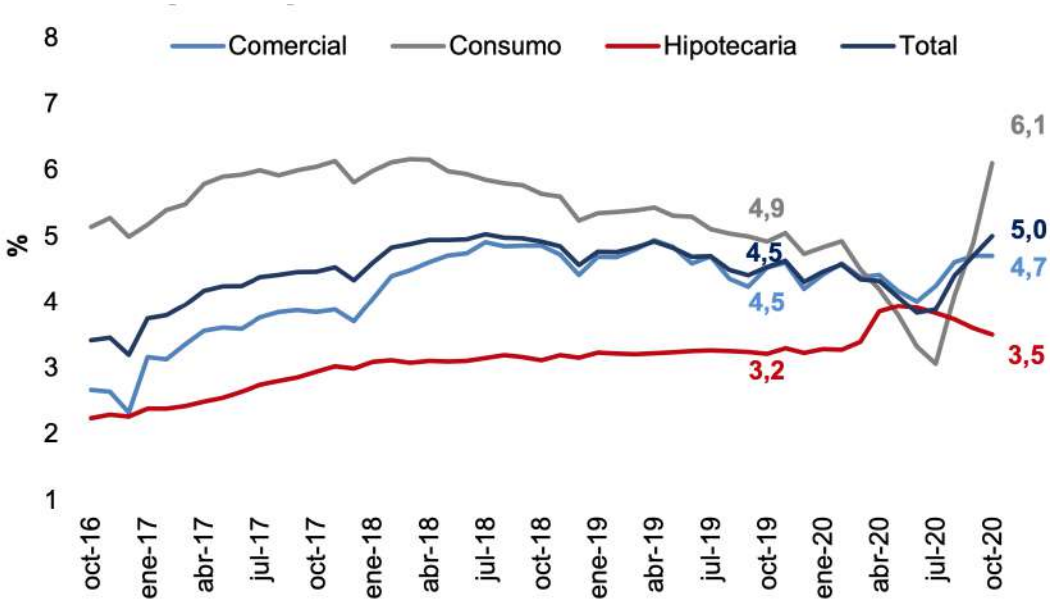


Fuente: Banco de la República y cálculos Fedesarrollo.

En diciembre, la cartera total mostró una variación nominal anual de 4,1%, 3,1 pps por debajo del crecimiento anual observado en el mismo mes de 2019.

La disminución en el dinamismo de la cartera de crédito frente al año anterior se explica en mayor medida por la desaceleración en la cartera de consumo, cuya tasa de crecimiento en diciembre se ubicó 12,6 pps por debajo de la registrada el mismo mes el año anterior. Así mismo, el crecimiento de la cartera hipotecaria disminuyó 3,8 pps, mientras que la cartera comercial aumentó 2,6 pps, frente a la variación observada un año atrás.

Gráfico 16: Evolución de la cartera de crédito vencida por tipo de crédito*

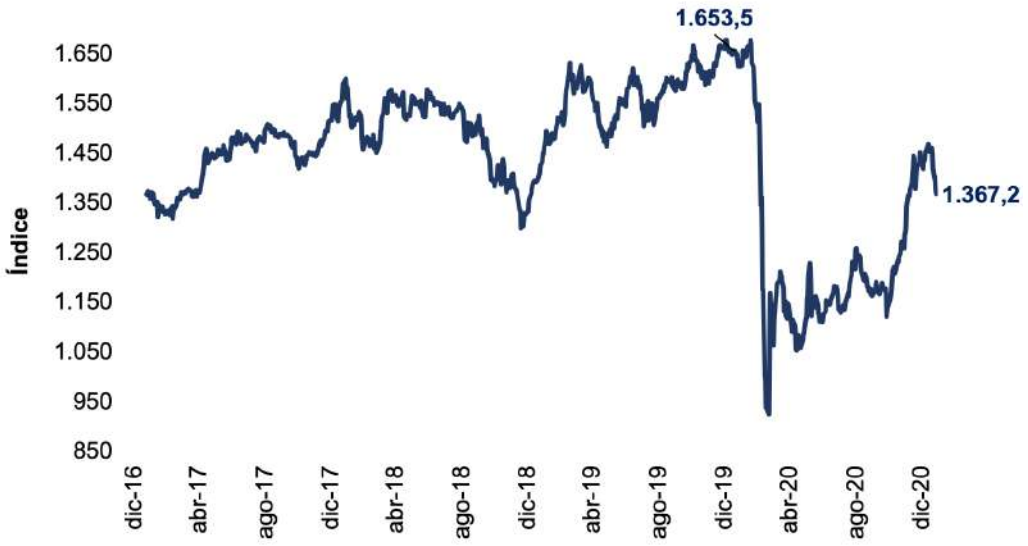


*Calidad medida como la proporción de la cartera vencida sobre la total.
Fuente: Superintendencia Financiera.

La cartera vencida como porcentaje de la cartera total se ubicó en 5% en diciembre, 0,5 pps por encima del dato registrado en el mismo mes un año atrás.

Al desagregar por modalidad de crédito, la calidad de la cartera consumo, hipotecaria y comercial evidenciaron un incremento interanual de 1,2 pps, 0,3 pps y 0,2 pps, respectivamente.

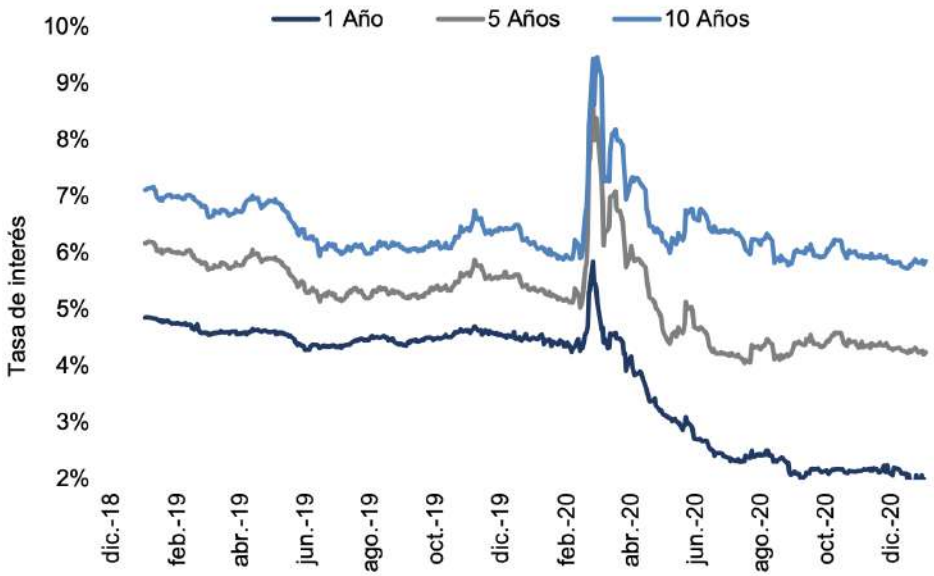
Gráfico 17: Índice COLCAP



Fuente: Banco de la República

El índice COLCAP de la Bolsa de Valores de Colombia cerró el pasado 30 de diciembre en 1.437,89 puntos, con una desvalorización interanual de 13,5% y una valorización intermensual de 14,3%.

Gráfico 18: Tasas de interés de títulos TES



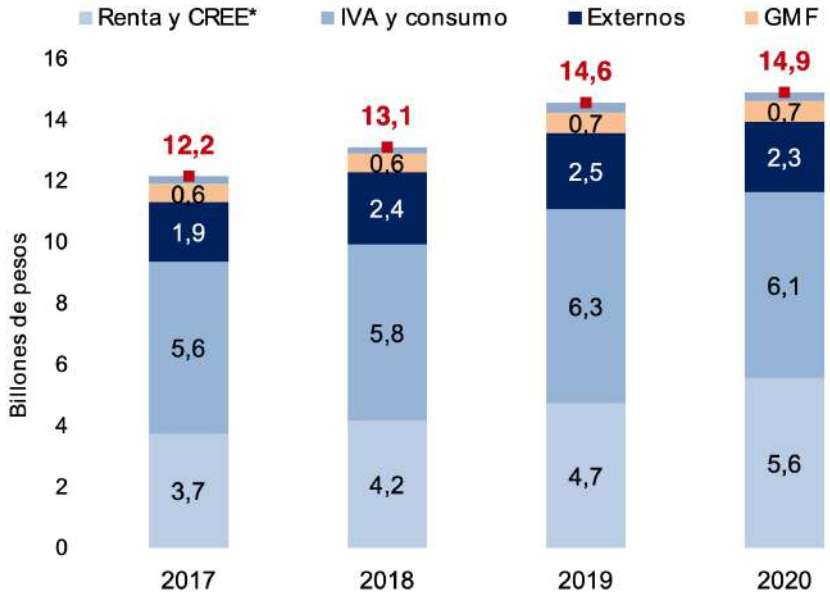
Fuente: Banco de la República.

Frente a los niveles observados un mes atrás, en diciembre la tasa de TES a 1 año, a 5 y 10 años

registraron una disminución de 8, 9 y 17 puntos básicos respectivamente.

3) Sector Fiscal

Gráfico 19: Recaudo tributario por tipo de impuesto en diciembre

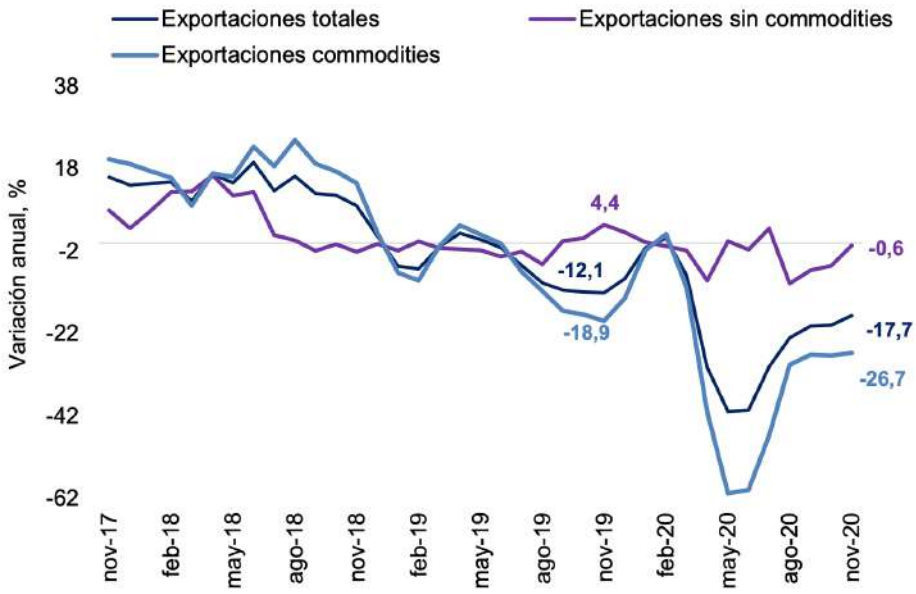


Fuente: DIAN.

En noviembre, el recaudo tributario fue de 14,9 billones de pesos, que representa un aumento de de 2,3% respecto al mismo mes de 2019. Esta variación se explica principalmente por el incremento en el recaudo de Renta y CREE (17,4%) y de GMF (3,4%).

4) Sector Externo

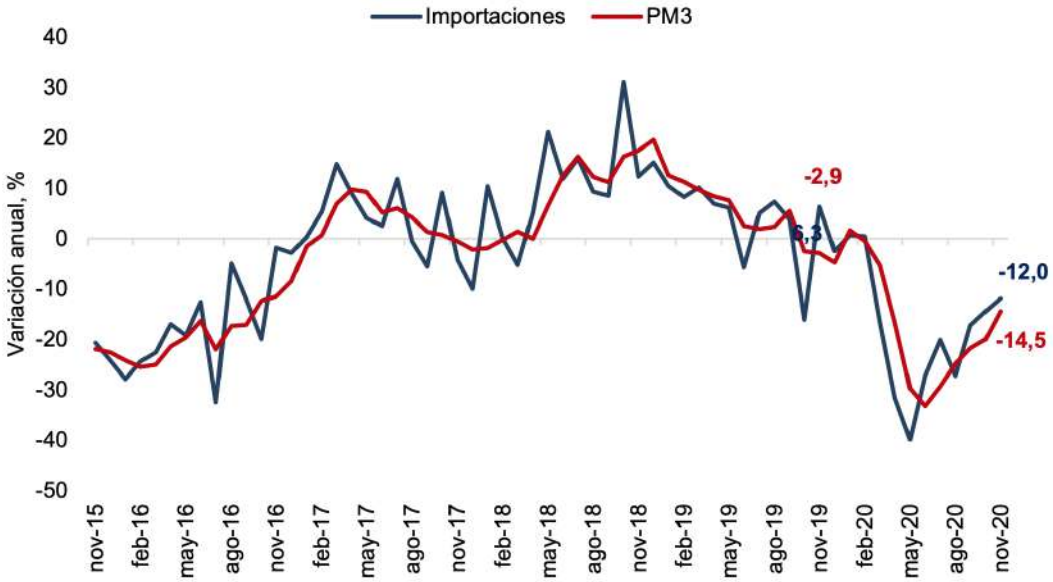
Gráfico 20: Exportaciones totales, con y sin commodities*



*Variación anual de las exportaciones totales en promedios móviles de tres meses.
Fuente: DANE.

En el trimestre móvil septiembre – noviembre de 2020, las exportaciones totales disminuyeron -17,7% frente al mismo periodo de 2019. Este resultado obedece a la caída de las exportaciones de commodities (-26,7%) y de exportaciones diferentes de commodities (-0,6%).

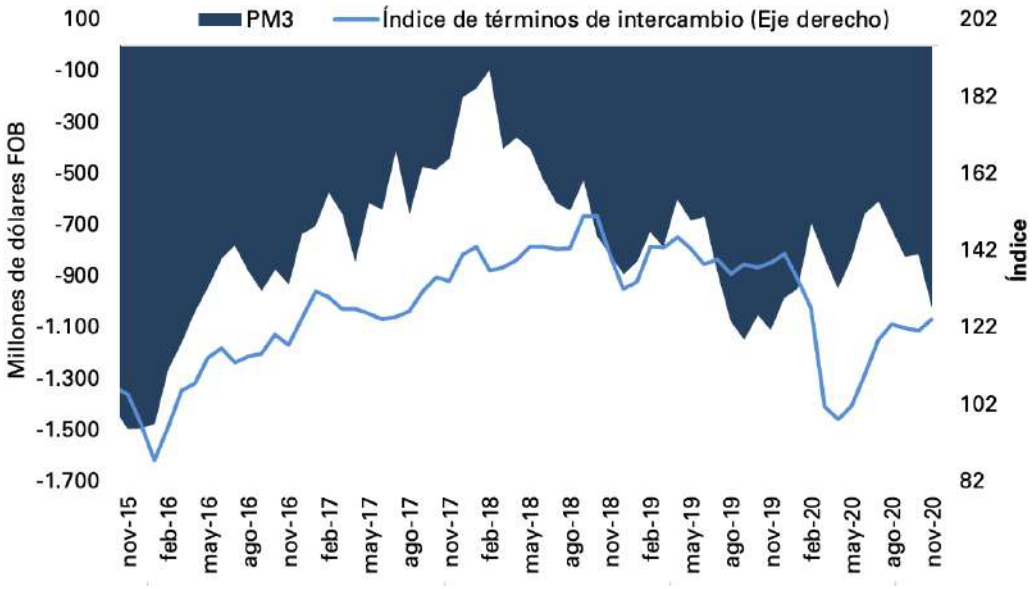
Gráfico 21: Importaciones (Valor CIF)



Fuente: DANE

En noviembre, el valor en dólares de las importaciones disminuyó 12,0% frente al mismo mes de 2019. Este resultado obedeció principalmente a la caída de 18,8% del grupo de bienes intermedios y materias primas, a la disminución de 9,5% en el grupo de bienes de consumo y a la disminución de 4,6% en el grupo de bienes de capital.

Gráfico 22: Evolución de la balanza comercial y los términos de intercambio (enero 2007=100)



Fuente: Banco de la República-DANE
* Promedio trimestre móvil

En el trimestre móvil septiembre – noviembre, el déficit comercial fue de USD 1.024 millones FOB, lo que representó un incremento de USD 89 millones respecto al mismo trimestre móvil del año pasado.

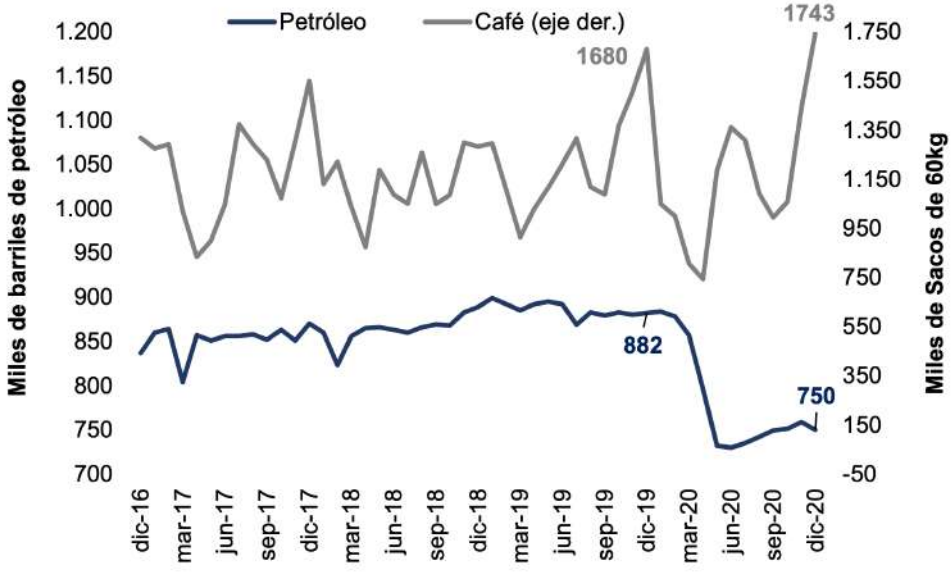
Gráfico 23: Tasa de cambio



Fuente: Banco de la República.

En el mes de diciembre, el promedio de la tasa de cambio se ubicó en $3.468,50 pesos por dólar, lo que representó una apreciación de 5,76% frente al promedio de noviembre, cuando se situó en $ 3.680,67 pesos por dólar.

Gráfico 24: Producción de café y petróleo



Fuente: Agencia Nacional de Hidrocarburos y Federación Nacional de Cafeteros.

En diciembre, la producción de café alcanzó 1.743 miles de sacos de 60 kilos, lo que representa un incremento de 3,8% frente al mismo mes de 2019.

Por otra parte, la producción promedio de petróleo durante el mes de diciembre fue de 750 mil barriles diarios, que representa una disminución de 15,0% frente a lo observado un año atrás.

Calendario Económico – Febrero

LUNES	MARTES	MIÉRCOLES	JUEVES	VIERNES	SÁBADO
1 IPC - Perú Desempleo - Zona Euro	2 IPC - Corea del sur PIB - Italia	3 IPC - Zona Euro IPC - Italia	4 Decisión de tipos de interés - Reino Unido **Exportaciones** **IPP**	5 Desempleo - EEUU Desempleo - Canadá **IPC**	6
8 IPC - Chile **Deuda externa** **Encuesta de Opinión del Consumidor**	9 IPC - México IPC - Brasil	10 IPC - EEUU IPC - China	11 Decisión de tipos de interés - México **Importaciones** **GEIH - Varios**	12 **Encuesta Mensual de Comercio** **Encuesta Mensual de Servicios** **Encuesta Mensual de Alojamiento** **Encuesta Mensual Manufacturera con Enfoque Territorial** **Estadísticas de Licencias de Construcción** **Censo de edificaciones** **Índice de Producción Industrial**	13 Desempleo - Francia
15 PIB - Alemania **PIB** **Cuentas anuales nacionales** **Indicador de Seguimiento a la Economía**	16 **GEIH - Regiones**	17 **Estadísticas de concreto premezclado**	18 **Índice de costos de la construcción pesada** **Índice de costos de construcción de vivienda**	19	20
22 **Índice de Costos del Transporte por Carretera** **Encuesta de Opinión Financiera**	23	24 **Encuesta de Opinión Empresarial**	25	26 **GEIH - Mercado Laboral** **Estadísticas de Cemento Gris** **Encuesta Mensual de Servicios de Bogotá** **Índice de términos de intercambio** **Balanza comercial** **Remesas**	27