FEDESARROLLO
Centro de Investigación Económica y Social

TENDENCIA ECONÓMICA

Editorial: Diagnóstico del Mercado Laboral
Actualidad: crecimiento económico en 2019 y perspectivas para 2020
Anexos
ISSN: 2665-6485 (En línea)

203

TENDENCIA ECONÓMICA

203

FECHA PUBLICACIÓN

Enero 31 del 2020

ISSN: 2665-6485 (En línea)

EDITORES

Luis Fernando Mejía
Director Ejecutivo

Ximena Cadena
Subdirectora

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
Editorial D'artagnan

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: Diagnóstico del Mercado Laboral

Actualidad: crecimiento económico en 2019 y perspectivas para 2020

Anexos

Esta publicación
se hace posible gracias al apoyo de:

DAVIVIENDA

Editorial: Diagnóstico del Mercado Laboral

Luis Fernando Mejía

***Con la colaboración de Cristina Fernández, Manuela Restrepo y Helena Suárez**

En lo corrido del año 2019 hasta septiembre, la economía colombiana registró una sólida pero lenta recuperación de su actividad productiva, al expandirse a un ritmo del 3,1% real anual frente al mismo periodo de 2018. Aunque este resultado parece bajo, esta cifra sobresale en un contexto de alta incertidumbre política y económica a nivel mundial. Según la última actualización de proyecciones del Fondo Monetario Internacional (FMI), se espera que en 2019 el crecimiento económico mundial se desacelere frente al año anterior y se ubique en 2,9%; al mismo tiempo que las expectativas de crecimiento de América Latina y el Caribe oscilan alrededor de un lánguido 0,1%. En contraste, el FMI posiciona a Colombia como líder regional en términos de crecimiento económico. En este orden de ideas, es de destacar la resiliencia y estabilidad de nuestra economía.

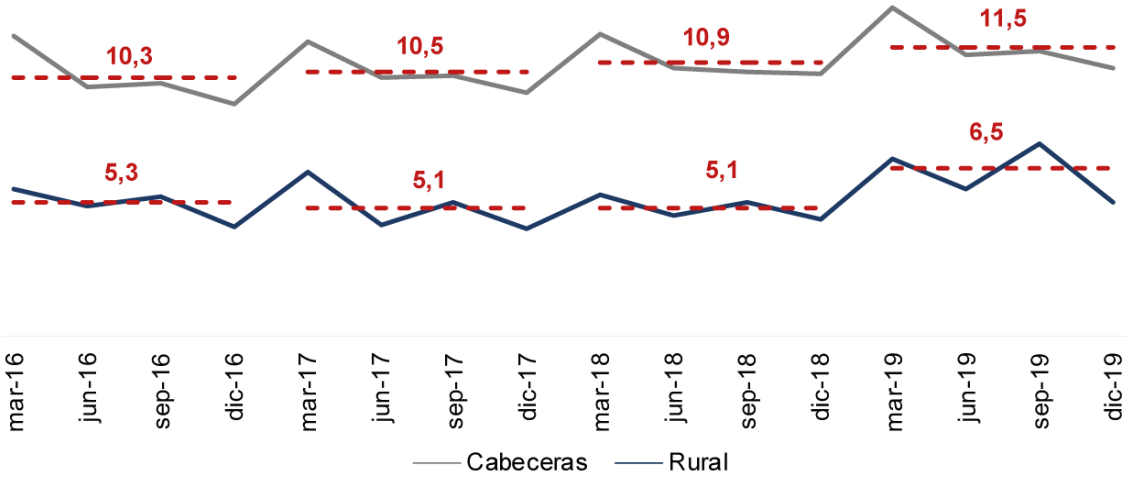
Aunque el país ha obtenido buenos resultados en términos de crecimiento económico, la tasa de desempleo a lo largo del territorio nacional se ha constituido como el principal lunar del desempeño económico. En 2019 la tasa de desempleo nacional ascendió a 10,5%, niveles que no se observaban desde 2011 cuando esta se ubicó en 10,8%. Al mismo tiempo, la tasa de participación se redujo de 64,0% en 2018 a 63,3% en 2019, año en el que ingresaron 455 mil personas a la inactividad.

El bajo dinamismo del mercado laboral ha sido motivo de preocupación para analistas macroeconómicos, el sector privado y el Gobierno. Es por esto que en este Editorial de Tendencia Económica presentamos los factores que desde Fedesarrollo consideramos determinantes para explicar el deterioro de las cifras de empleo, así como nuestras expectativas sobre su comportamiento en 2020.

Comportamiento del mercado laboral en 2019

En 2019 la tasa de desempleo para el total nacional aumentó 0,8 puntos porcentuales (pps) respecto al año anterior (Tabla 1). En particular, en las áreas rurales es donde se ha experimentado un mayor aumento en este indicador (Gráfico 1), al pasar de una tasa de desempleo promedio de 5,1% en 2018 a 6,5% en 2019. Lo anterior obedece a una menor demanda laboral por la mala dinámica en los sectores agropecuarios, en donde se destruyeron puestos de trabajo. Por otra parte, en las zonas urbanas, la tasa de desempleo pasó de 10,9% en 2018 a 11,5% en 2019. La reducción de la demanda de trabajo en las cabeceras está asociada con la disminución de las actividades inmobiliarias y empresariales, el sector de transporte y telecomunicaciones, y el comercio, los hoteles y restaurantes.

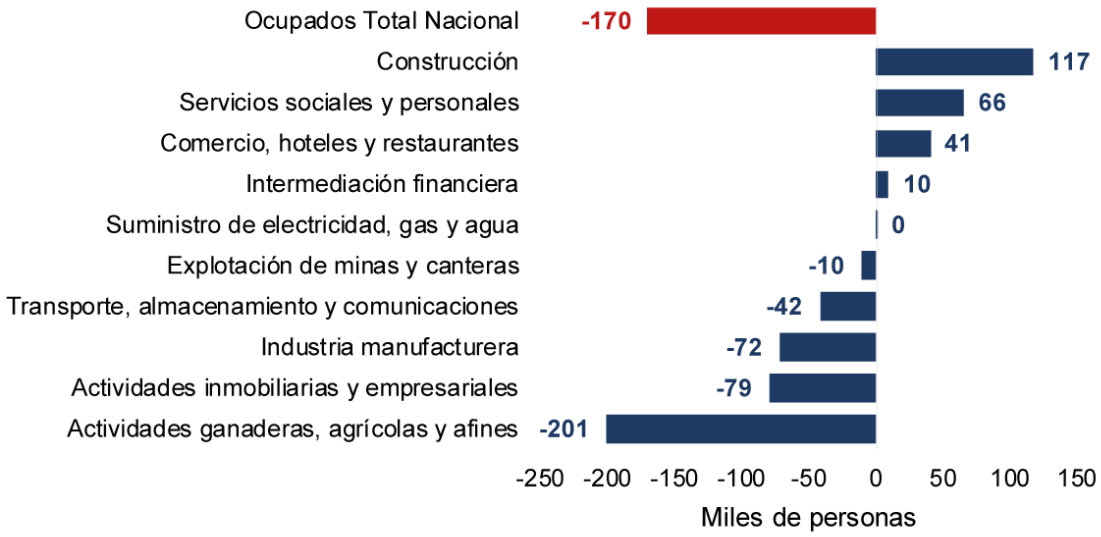
Gráfico 1. Tasa de desempleo* cabeceras y zonas rurales
(Porcentaje, %)



Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.
*El valor trimestral corresponde al dato del mes de referencia de la serie del trimestre móvil. En rojo los promedios anuales.

En cuanto a la evolución del número de ocupados, para el total nacional en 2019 se destruyeron 170 mil puestos de trabajo. Los sectores que tuvieron la mayor reducción en el número de ocupados fueron actividades agrícolas y ganaderas (-201 mil puestos), actividades inmobiliarias y empresariales (-79 mil puestos) e industria (-72 mil puestos). Por el contrario, construcción y servicios sociales y personales generaron 117 mil y 66 mil puestos de trabajo respectivamente (Gráfico 2), explicados en parte por el dinamismo reciente de la construcción de obras civiles.

Gráfico 2. Evolución del número de ocupados
(Contribución anual a la generación de empleo por sectores económicos)



Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo

La tasa de ocupación se contrajo respecto a lo observado durante 2018, lo que evidencia la debilidad de la demanda laboral a nivel nacional y para las 13 ciudades. De hecho, en 2019 la tasa de ocupación para el total nacional registró una reducción de 1,2 pps frente a lo observado un año atrás, ubicándose en 57,8% (Tabla 1). Por el lado de la oferta laboral, en 2019 la tasa global de participación se ubicó por debajo de lo registrado en 2018, tanto en el total nacional como en las 13 ciudades principales. En particular, en 2018 la oferta laboral del total nacional fue de 64,0%, mientras que en 2019 esta cayó 0,8 pps ubicándose en 63,3% (Tabla 1).

Tabla 1. Principales variables del mercado laboral. Total nacional

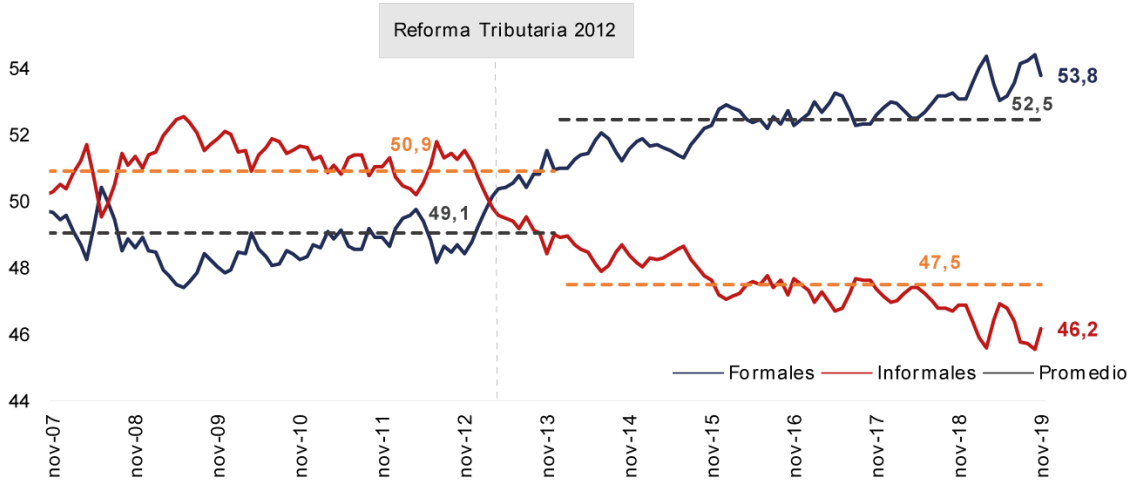
Porcentaje	2018	2019	Variación (pps)
Tasa Global de Participación	63,3	64,0	0,7
Tasa de Ocupación	56,6	57,8	1,2
Tasa de Desempleo	9,7	10,5	0,8

Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo

Vale la pena resaltar que se ha presentado una mejoría en la calidad de las ocupaciones: el porcentaje de trabajadores asalariados se ha incrementado mientras que el número de trabajadores "cuenta propia" se redujo en 340 mil trabajadores en 2019. Además, la informalidad laboral en las 13 ciudades principales pasó de 46,9% noviembre de 2018 a 46,2% en el mismo periodo de 2019, lo que

representa una disminución de 0,7 pps (Gráfico 3). Lo anterior es un reflejo de los esfuerzos por reducir los costos laborales del empleo formal, introducidos en la Reforma Tributaria de 2012.

Gráfico 3. Tasa de informalidad, 13 ciudades
(Porcentaje, %)

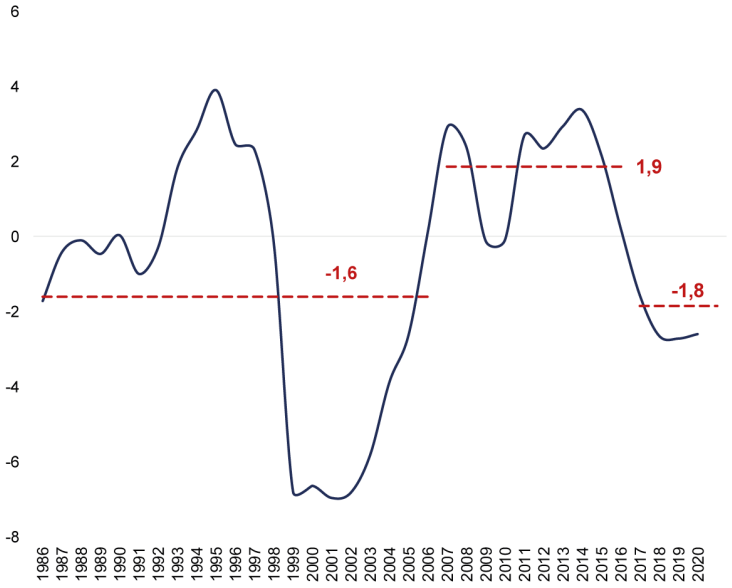


Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo

Crecimiento por debajo del PIB Potencial, causa principal

El aumento del desempleo a partir del 2015 no tiene un único motivo, es un fenómeno multicausal. El primer factor, y sin duda el más importante, es un crecimiento económico que actualmente se ubica por debajo del potencial[1]. En la literatura internacional existe un consenso sobre las consecuencias de tener persistentemente una brecha del producto negativa, entre las que sobresale que el ritmo de generación de empleo no es lo suficientemente dinámico para conducir a la economía hacia una tasa de pleno empleo. Durante el último ciclo de *commodities* (2003-2014), los técnicos y analistas ubicaban el producto potencial colombiano alrededor del 4,5%. Sin embargo, el desplome de los precios del petróleo en 2014 no solo redujo el crecimiento del PIB observado de 4,7% en el periodo 2003-2014 a 2,2% en el periodo más reciente, sino que además repercutió negativamente sobre el PIB potencial, ubicándolo entre 3,3% y 3,5%, lo que llevó a una ampliación de la brecha del producto (Gráfico 4). Lo anterior se reflejó en el mercado laboral, que empezó a exhibir un crecimiento sostenido en la tasa de desempleo, pasando de 8,9% en 2015 al actual 10,6%.

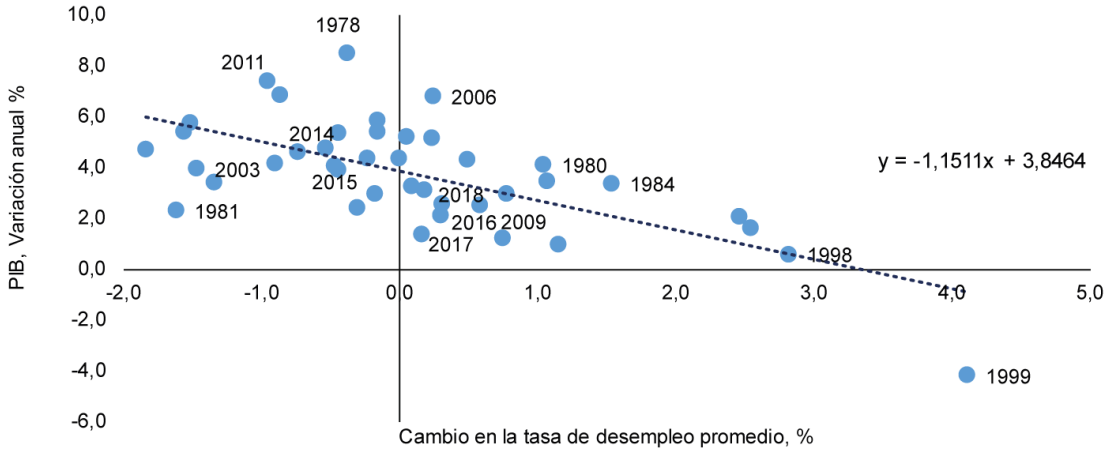
Gráfico 4. Brecha del producto (%)



Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo

De acuerdo con las estimaciones de Fedesarrollo y un análisis de 40 años de crecimiento económico, las tasas de crecimiento actuales no son suficientes para reducir las cifras de desempleo a un solo dígito. La evidencia muestra que solo es posible revertir la actual tendencia de la tasa de desempleo si se eleva el crecimiento de la economía a niveles por encima del 3,7%-3,8% real anual (Gráfico 4).

Gráfico 5. PIB anual y cambio en la tasa de desempleo (1978-2018)

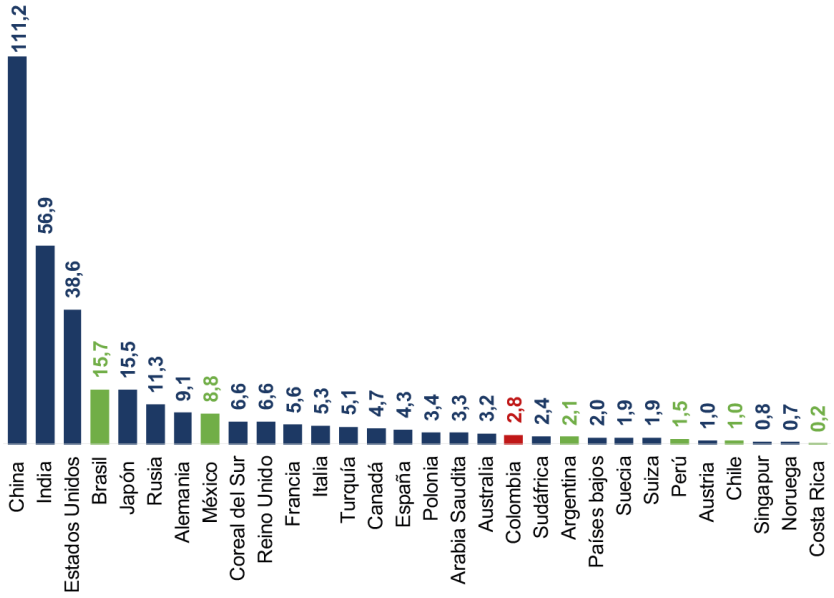


Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo

Impacto del cambio tecnológico en el empleo

El cambio tecnológico se constituye como un factor adicional que puede estar afectando las cifras de empleo en el país. La automatización (tecnologías como robots, tecnologías de información y comunicación y la inteligencia artificial) y la simplificación de los procesos productivos en las grandes empresas amenaza con destruir puestos de trabajo, ya que las labores tradicionales de baja calificación o repetitivas (como operarios de máquinas o cajeros) pueden ser fácilmente sustituidas por las nuevas tecnologías. De acuerdo con McKinsey (2017), un total de 2,8 millones de trabajadores serán potencialmente desplazados a causa de la automatización en Colombia (Gráfico 6), lo que representa un reto importante en términos de política pública, especialmente en el frente educativo y la formación para el trabajo. Dado que en el futuro se necesitarían nuevas habilidades, especialmente aquellas enfocadas en el mundo digital y manejo de datos, se requiere una alta capacitación del capital humano desde ahora con el fin de que la oferta laboral pueda ser absorbida por el mercado.

Gráfico 6. Desplazamiento laboral por automatización
(Trabajadores a tiempo completo potencialmente desplazados para 2030-escenario medio, millones)

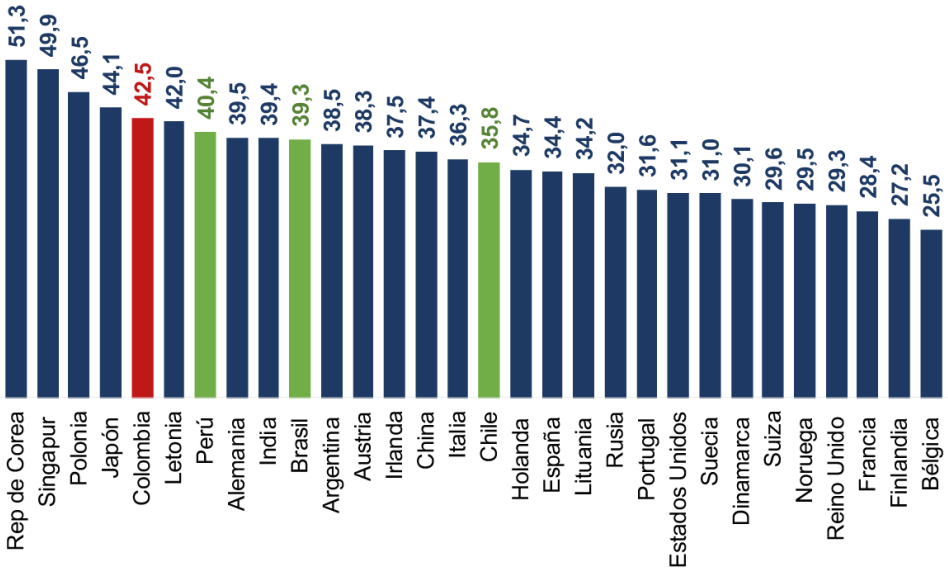


Fuente: McKinsey (2017). Jobs lost, jobs gained: What the future of work will mean for jobs, skills, and wages

En términos de la vulnerabilidad de los mercados laborales de algunos países por cuenta de la automatización, el Indicador Sintético de Automatización, construido por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID, 2018) incorpora 5 componentes para su evaluación: el stock de robots por trabajador, la intensidad y uso de TIC, el nivel educativo (cantidad de graduados en ciencia y tecnología, inscritos en niveles terciarios, investigadores y el gasto en educación por país), la participación de las exportaciones de *software* en las exportaciones totales (*software exports*) y el

riesgo estructural (el peso del empleo en los sectores más susceptibles de ser automatizados, como la agricultura, las manufacturas, el comercio y el transporte, y los hoteles y restaurantes, relativo al empleo total). De acuerdo con este indicador, Colombia tiene un riesgo de automatización elevado en comparación al resto de países, en particular por su nivel educativo relativamente bajo y su estructura productiva dependiente de sectores primarios (Gráfico 7).

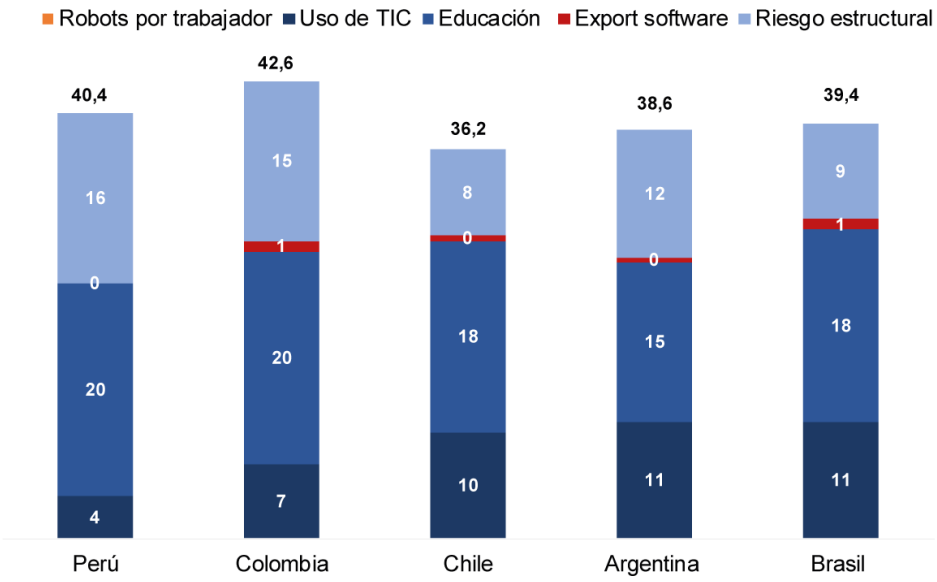
Gráfico 7. Indicador Sintético de Automatización, según variable explicativa y país*
(Porcentaje, %)



Fuente: Banco Interamericano de Desarrollo (2018): Algoritmolandia: Inteligencia Artificial para una Integración Predictiva e Inclusiva de América Latina.

Al analizar los resultados para América Latina, se encuentra que Colombia es el país con mayor riesgo, seguido de Perú, con indicadores superiores al del promedio de la región (39,5%) ubicándose en 42,5% y 40,4% respectivamente. Brasil se ubica cerca del promedio regional con 39,3% y únicamente Chile alcanza a estar por debajo de este umbral con 35,8%. (Gráfico 8). Entre 2014 y 2017, este indicador aumentó 18,2% en Argentina, 14,7% en Brasil, 13,2% en Colombia, 9,1% en Chile y 5,3% en Perú.

Gráfico 8. Riesgo de automatización para 37 países seleccionados*
(Porcentaje, %)



Fuente: Banco Interamericano de Desarrollo (2018): Algoritmolandia: Inteligencia Artificial para una Integración Predictiva e Inclusiva de América Latina.

Si bien es cierto que existe un potencial de automatización en la región y en Colombia, es importante resaltar que esto no lleva a una pérdida instantánea de estos empleos. Por una parte, los trabajos se transformarán o se crearán nuevas ocupaciones relacionadas con el cambio tecnológico (por ejemplo inteligencia artificial). Por otro lado, la falta de cualificación, el rezago en infraestructura y el bajo costo de la mano de obra que no incentiva la adopción de nuevas tecnologías por parte de las empresas, son problemas que se han exacerbado debido a que la mayoría de las empresas en Colombia y América Latina son pequeñas, lo que provoca que el cambio tecnológico no tenga el mismo impacto en las ocupaciones que en países desarrollados.

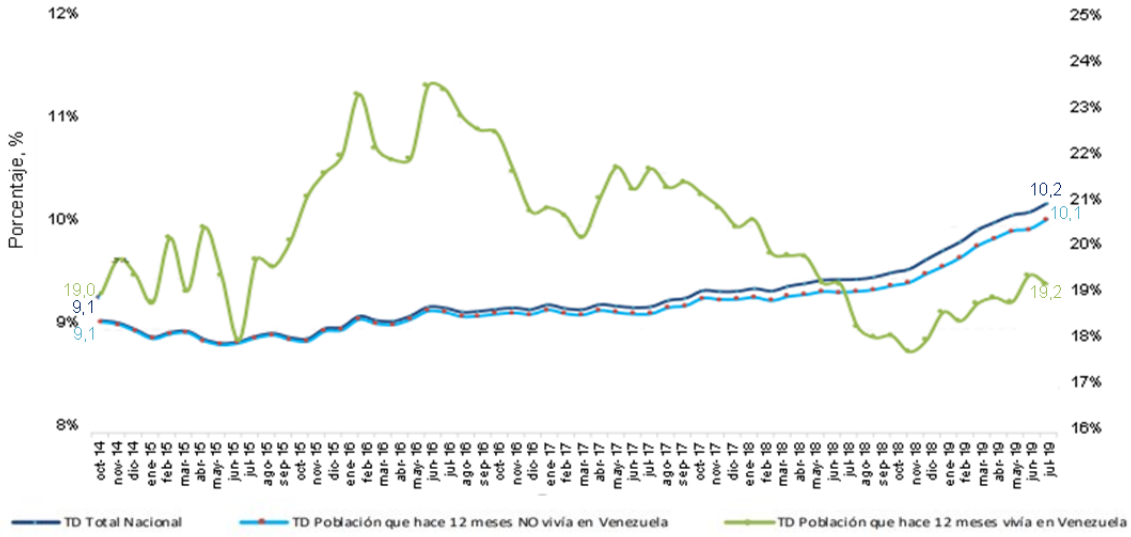
Efectos de la migración venezolana en el mercado laboral

Por otra parte, la migración venezolana también ha afectado la estructura del mercado laboral en Colombia. Los migrantes corresponden al 4,1% de la población en edad de trabajar, al 11,2% de los asalariados informales, al 6,7% de los desocupados, al 5,4% de los informales independientes y al 1,4% del empleo formal. Aunque estas participaciones son aún moderadas y su efecto sobre el mercado de trabajo no ha sido sustancial, prácticamente se duplicaron en el último año.

De acuerdo con los datos presentados en el módulo de migración de la Gran Encuesta Integrada de Hogares (GEIH) del DANE, el desempleo de la población que hace 12 meses no vivía en Venezuela fue de 10,1% para el año móvil agosto 2018-julio 2019 mientras que la tasa de desempleo del total nacional se ubicó en 10,2% (Gráfico 9). Esto implica que la migración venezolana ha incrementado el desempleo del total nacional en 0,1 pps. De hecho, se observa que la tasa de desempleo de la población que hace 12 meses vivía en Venezuela fue de 19,2%, muy por encima de la registrada para

el total nacional. Estas tendencias también se ven reflejadas en Bogotá, Barranquilla y Cúcuta, ciudades a las que ha llegado el mayor número de migrantes. Particularmente, el desempleo para la población que hace 12 meses no vivía en Venezuela fue de 7,9% en Barranquilla, 10,6% en Bogotá y 15,7% Cúcuta; 0,2pps, 0,3 pps y 0,5pps por debajo del total de la ciudad respectivamente.

Gráfico 9. Tasa de desempleo total nacional vs población migrante
(Año móvil)

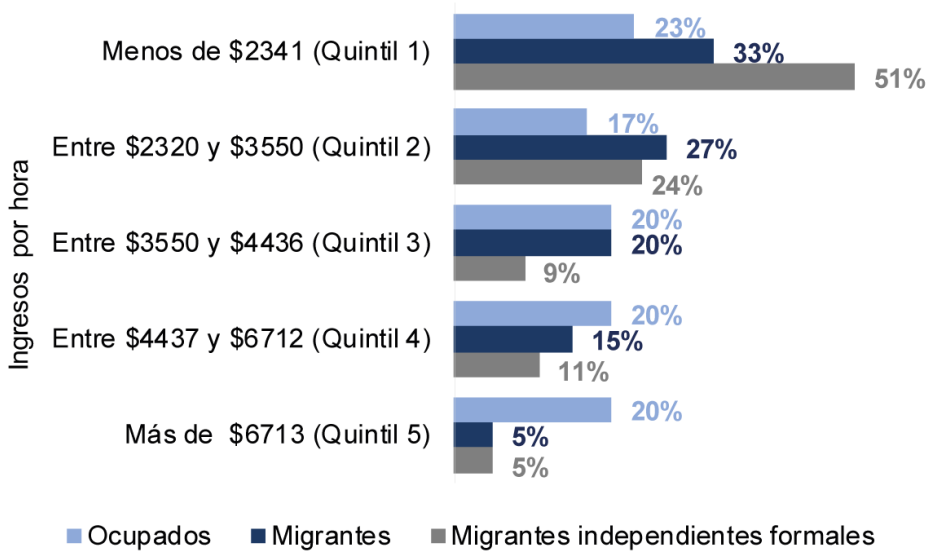


Fuente: DANE-GEIH módulo de migración.

En cuanto a los cambios en el tipo de ocupación, llama la atención el alto número de migrantes que entraron al mercado laboral en el 2019 como trabajadores asalariados informales (157 mil), probablemente por falta de documentación. Lo anterior posiblemente invitó a los empresarios a sustituir trabajadores formales nacionales por trabajadores informales migrantes; incrementando la tasa de informalidad entre asalariados, que pasó de 31,2% a 32,5%.

En cuanto a la brecha de ingresos per cápita, en lo corrido de 2019 los hogares nacionales[2] reportaron en promedio unos ingresos por hora de $5.936 pesos, mientras que los hogares venezolanos[3] reportaron en promedio unos ingresos por hora de $3.644 pesos, una brecha del 38,6%. Además, al desagregar por tipo de empleo, se observa que la migración ha reducido el ingreso promedio de los nacionales en el segmento de los trabajadores independientes informales. Como se observa en el Gráfico 10, la mitad de los migrantes independientes informales ganan menos de $2.314 pesos por hora, mientras que este porcentaje es de 33% para el total de los migrantes y de 23% para el total de ocupados. Lo anterior puede estar reduciendo la tasa de participación de los trabajadores informales no migrantes, porque estos trabajadores al observar que los ingresos promedio son muy bajos deciden no participar en el mercado laboral. Como consecuencia aumenta la inactividad y se reduce el cuentapropismo y la informalidad en este sector.

Gráfico 10. Porcentaje de trabajadores por quintil de ingreso



Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo

Conclusiones y expectativas 2020

Durante 2019 los indicadores del mercado laboral colombiano se deterioraron. Particularmente la situación en las zonas rurales se agudizó debido a la debilidad de la demanda en los sectores agrícolas y ganaderos, en donde el deterioro de la generación de empleo ha generado la destrucción de puestos de trabajo. En este artículo se analizaron los factores que acentuaron el deterioro del mercado laboral. Por una parte, el ritmo de generación de empleo no es lo suficientemente dinámico para conducir a la economía hacia una tasa de pleno empleo, por lo que es necesario crecer a tasas cercanas al 3,7%-3,8%. Adicionalmente, la automatización tecnológica, aunque tiene efectos positivos sobre la productividad y el crecimiento económico, tiene el potencial de desplazar empleos. Por su parte, la migración venezolana ha aumentado la tasa de desempleo del total nacional en alrededor de 0,1 pps y ha impactado negativamente los salarios y la tasa global de participación de los cuentapropistas nacionales.

Pese a estos hechos, las mejores perspectivas de crecimiento de la actividad económica para 2020, donde el PIB se expandiría a un ritmo de 3,5% de acuerdo con nuestros pronósticos, reduciría la brecha del producto y con ello favorecería un mejor comportamiento del mercado laboral. De esta forma, los indicadores de desempleo y ocupados deberían moderar su deterioro en los próximos meses, impulsados por la generación de empleo en los sectores de comercio y actividades inmobiliarias.

Referencias

BID (2018). *Algoritmolandia. Inteligencia artificial para una integración predictiva e inclusiva de América Latina*. Disponible en

https://publications.iadb.org/es/revista-integracion-comercio-ano-22-no-44-julio-2018-algoritmolandia-inteligencia-artificial-para

Fedesarrollo. (2020). *Informe del Mercado Laboral: El mercado laboral en 2019 y perspectivas para 2020*.

Fedesarrollo. (2019). *Tendencia Económica No. 201*.

Notas

1 El producto potencial de una economía corresponde al nivel de producción que se alcanza al utilizar a plenitud sus factores productivos (capital y trabajo).

2 Hogares donde todos los miembros del hogar dicen no haber residido hace 12 meses en Venezuela.

3 Hogares compuestos por personas que dijeron residir en Venezuela en el último año y hogares que vivieron desde hace cinco años en Venezuela, independientemente de su nacionalidad.

Actualidad: crecimiento económico en 2019 y perspectivas para 2020

***Con la colaboración de Diego Alejandro Gutiérrez**

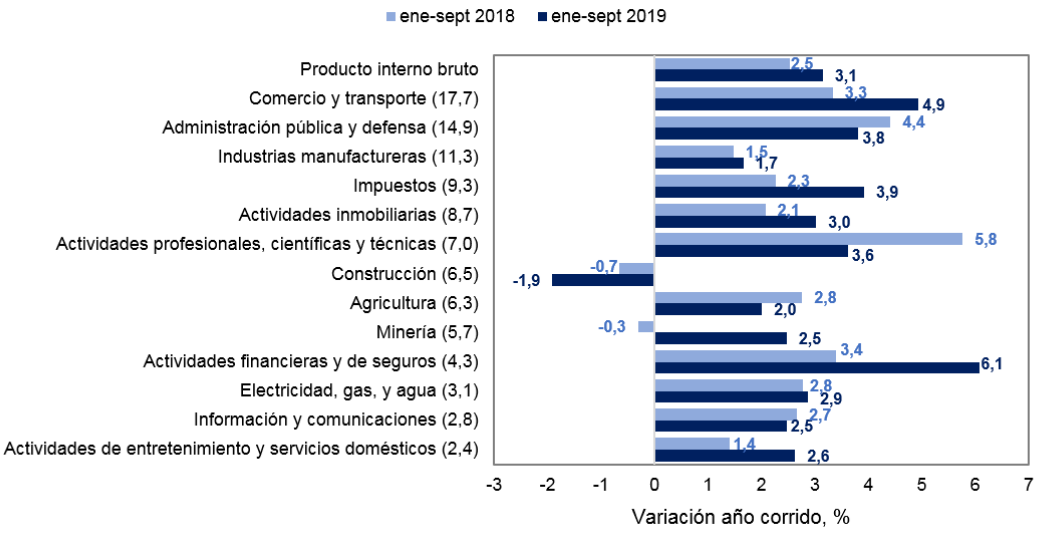
En lo corrido de 2019 hasta septiembre, el ritmo de actividad productiva se ha expandido a una tasa del 3,1% real anual. Este resultado responde al buen desempeño de los sectores de actividades financieras (6,1%), comercio y transporte (4,9%), y administración pública y defensa (3,8%), que en su conjunto han contribuido en cerca del 55% del crecimiento total observado. Desde la perspectiva del gasto, el comportamiento de la demanda interna continúa creciendo por encima del valor agregado total (4,5%), impulsado principalmente por el comportamiento de la formación bruta de capital (4,8%) y del consumo privado (4,7%), aunque limitado por el menor desempeño observado en el gasto público (2,9%). Este resultado posiciona a Colombia como el país que más crecimiento ha registrado dentro del grupo de países LAC-6[1] y reitera su resiliencia y estabilidad macroeconómica en una coyuntura económica internacional desfavorable. Sin embargo, como hemos advertido en distintos espacios, el ritmo de recuperación económica ha sido menor al esperado.

Para 2019 esperamos un crecimiento cercano al 3,3% real anual, en línea con nuestras expectativas de un continuo fortalecimiento de la demanda interna, y con el crecimiento del consumo de los hogares (4,6%) y de la inversión (4,6%). Por el lado de los sectores de actividad productiva, esperamos que los sectores de actividades financieras y de seguros (6,2%), comercio y transporte (4,9%), y en menor medida, administración pública y defensa (3,7%), continúen siendo los sectores que mayor aporte generen al PIB total. Para 2020, esperamos un crecimiento de 3,5% consistente con un comportamiento favorable de la demanda interna y una corrección de la balanza comercial vía una moderación en el rubro de importaciones.

Dinámica reciente del crecimiento económico

El crecimiento económico en lo corrido de 2019 ha estado impulsado principalmente por actividades relacionadas al comercio y transporte (0,9 pps), administración pública y defensa (0,5 pps), y actividades financieras y de seguros (0,3 pps), que en conjunto han contribuido en 1,7 pps al crecimiento del PIB (que se ubicó en 3,1%). Este resultado se ubica 0,6 pps por encima del crecimiento observado en el mismo periodo de 2018 (2,5%), cuando actividades asociadas a la administración pública y defensa (0,6 pps), comercio y transporte (0,6 pps), y actividades profesionales, científicas y técnicas (0,4 pps), contribuyeron en 1,6 pps al valor agregado total.

Gráfico 1. Crecimiento del PIB por sectores de actividad productiva
(Variación año corrido, %)



Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo
*Nota: Sectores de actividad productiva organizados de mayor a menor participación según PIB nominal de 2018

El sector de comercio y transporte[2] se ha expandido a una tasa anual de 4,9%, 1,5 pps por encima del desempeño observado en el periodo enero-septiembre de 2018. El buen resultado de la demanda interna y del consumo de los hogares ha fortalecido el dinamismo de los principales canales comerciales, que se han visto reflejados en una mayor tasa de crecimiento en el subsector de comercio al por mayor y menor (5,0% vs 3,6% en enero-septiembre de 2018), y de alojamiento y servicios de comida (4,9% vs 4,0% en enero-septiembre de 2018) -ver Tendencia Económica No. 199; Prospectiva Económica diciembre 2019-. El crecimiento del comercio se encuentra en línea con los resultados publicados por la EMCM[3], donde las ventas reales del comercio minorista se han expandido a un ritmo del 6,6%, 1,2 pps por encima del resultado registrado en el mismo periodo de 2018 cuando crecieron 5,4%[4].

Por su parte, el subsector de transporte y almacenamiento se ha fortalecido considerablemente al expandirse a un ritmo del 4,8% real anual (vs 2,2% en el periodo enero-septiembre de 2018), obedeciendo al mayor dinamismo de todos sus subsectores: i)transporte aéreo, impulsado por el mayor flujo de turistas (8,9% vs 2,3% en enero-septiembre de 2018), ii) almacenamiento y actividades complementarias al transporte (7,7% vs 2,3% en enero-septiembre de 2018), iii) actividades de correo y servicios de mensajería (6,8% vs 7,8% en enero-septiembre de 2018), iv) transporte terrestre, impulsado principalmente por la normalización de actividades en la vía al llano (3,4% vs 2,1% en enero-septiembre de 2018), y v) transporte acuático (2,7% vs 1,2% en enero-septiembre de 2018).

El sector de administración pública y defensa ha registrado un crecimiento interanual de 3,8% en lo corrido del año, 0,6 pps por debajo del resultado observado en el mismo periodo de 2018. Este menor desempeño frente a 2018 obedece principalmente a la desaceleración observada en el subsector de administración pública y defensa (2,6% vs 5,0% en enero-septiembre 2018), consistente con el menor desempeño del gasto público en lo corrido de 2019 hasta septiembre (Gráfico 2). Este comportamiento subsectorial se ubica por debajo del crecimiento promedio registrado en el periodo 2006-2014 (6,2%) y en el periodo 2015-2018 (4,7%), y evidencia las restricciones fiscales que actualmente tiene el Gobierno nacional. Este desempeño ha limitado el comportamiento total sectorial, que no ha podido ser impulsado por el mejor comportamiento de los subsectores de actividades de atención de la salud humana (6,2% vs 5,6% en enero-septiembre de 2018) y educación (3,2% vs 2,6% en enero-septiembre de 2018)[5].

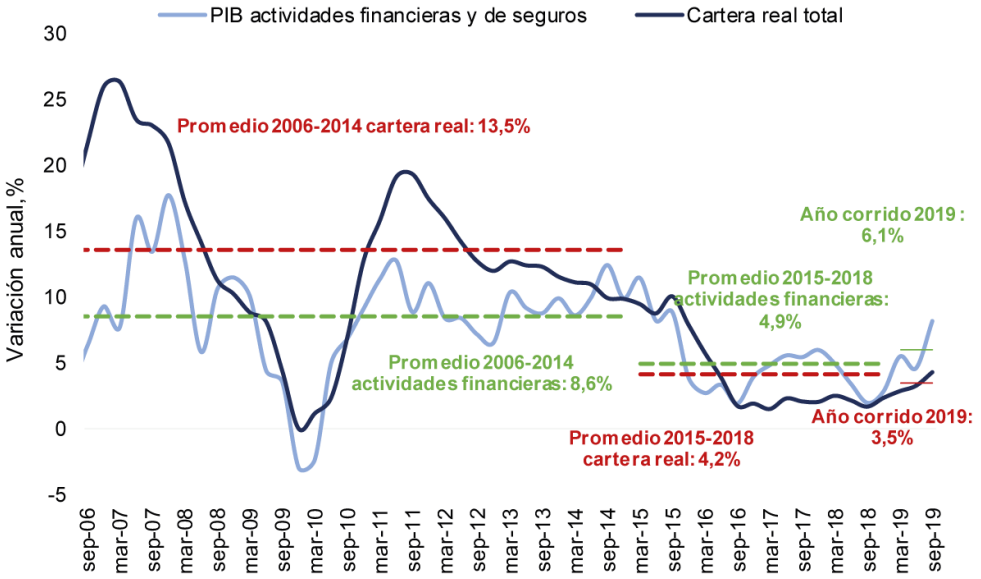
Gráfico 2. PIB subsector administración pública y defensa vs Gasto público
(Variación anual, %)



Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

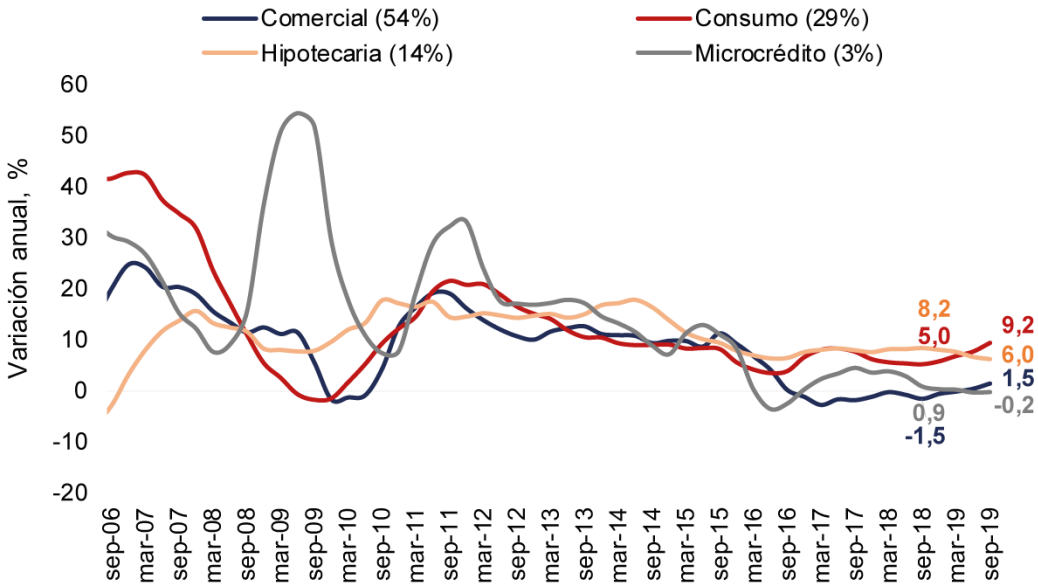
El tercer sector que más ha contribuido en lo corrido del año a la expansión del valor agregado total es del de actividades financieras y de seguros. Hasta septiembre, este sector creció a un ritmo del 6,1% (vs 3,4% en el mismo periodo de 2018) impulsado por el repunte de la cartera real en el mismo periodo de referencia (3,5% vs 2,2% en enero-septiembre de 2018) – Gráfico 3-. Esta dinámica se explica principalmente por la aceleración en la cartera de consumo (7,8% vs 5,2% en enero-septiembre de 2018), y en menor medida, por una recuperación de la cartera comercial (0,6% vs -0,8% en enero-septiembre de 2018), que en conjunto representan cerca del 83% de la cartera real total. Sin embargo, este comportamiento ha estado limitado por el estancamiento de la cartera de microcrédito (0,0% vs 2,6% en enero-septiembre de 2018) y la desaceleración de la cartera hipotecaria (6,7% vs 8,1% en enero-septiembre de 2018) -Gráfico 4-.

Gráfico 3. PIB actividades financieras y de seguros vs Cartera real total
(Variación anual, %)



Fuente: DANE. Banco de la República. Cálculos Fedesarrollo

Gráfico 4. Cartera real por modalidad de crédito
(Variación anual, %)



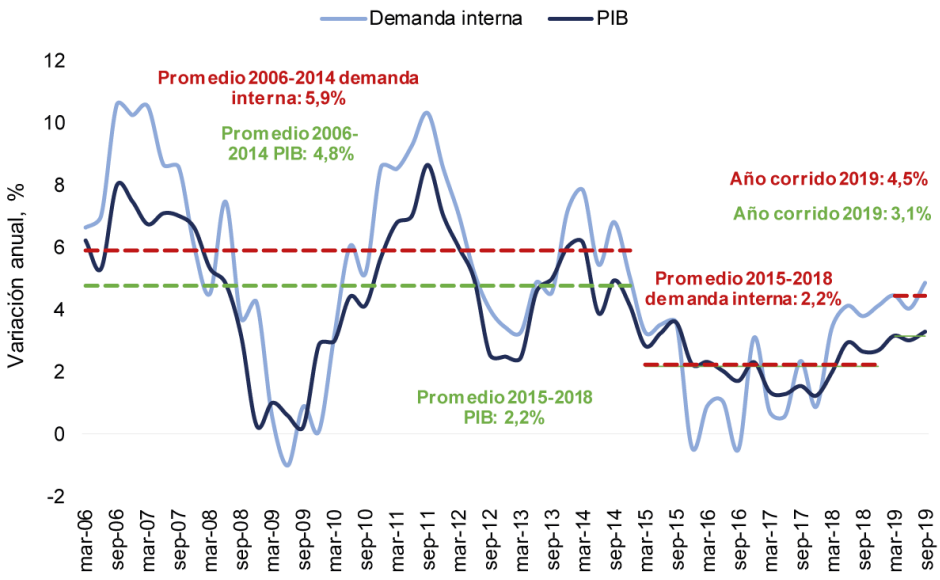
Fuente: Banco de la República. Cálculos Fedesarrollo
*Nota: Etiquetas corresponden al crecimiento trimestral en el periodo julio-septiembre

Los sectores de la minería, actividades de entretenimiento, actividades inmobiliarias, industria

manufacturera, y electricidad, gas y agua, también han registrado un mejor crecimiento en lo corrido de 2019 frente al mismo periodo del año anterior (ver Prospectiva Económica- diciembre 2019). Por el contrario, el sector de la construcción (-1,9% vs -0,7% en enero-septiembre de 2018), y de información y comunicaciones (2,5% vs 2,8% en enero-septiembre de 2018) se constituyen como los únicos sectores en registrar un menor crecimiento frente a 2018. Lo anterior se explica por: i) la lenta corrección de la rotación de inventarios dentro del mercado de vivienda, especialmente en los segmentos de más altos ingresos, y ii) el menor ritmo de inversiones durante el tercer trimestre por parte de las empresas pertenecientes al sector de las TIC debido al aplazamiento de la subasta del espectro electromagnético[6] (ver Prospectiva Económica – diciembre 2019).

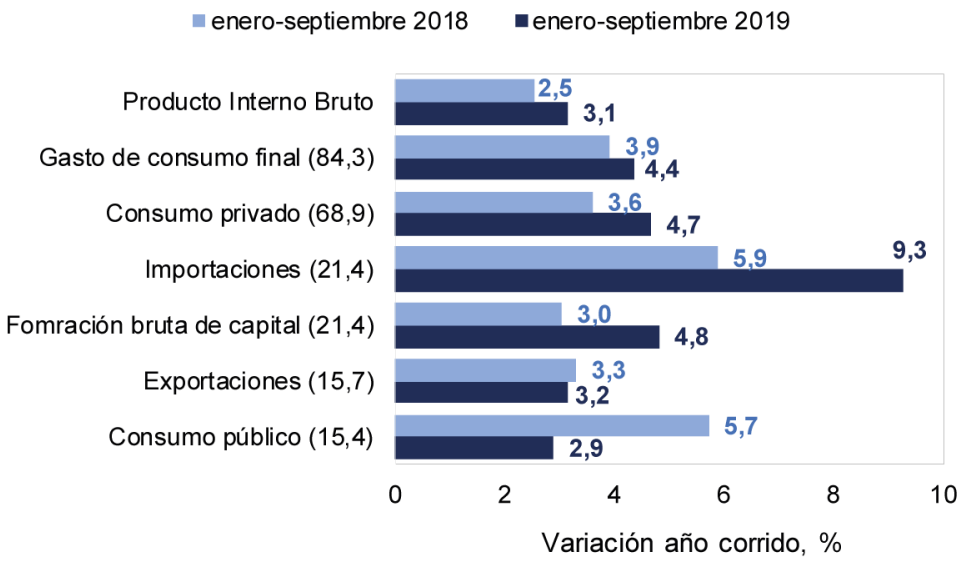
Por el lado del gasto, la demanda interna ha impulsado el crecimiento económico en lo corrido de 2019 al expandirse a un ritmo del 4,5% real anual (vs 3,8% en el mismo periodo del año anterior) -Gráfico 5-. Este desempeño se ha visto especialmente favorecido por el mayor dinamismo observado en el consumo de los hogares (ver Tendencia Económica No. 199 y Prospectiva Económica – diciembre 2019) y en el componente de la inversión (ver Tendencia Económica No. 201). Sin embargo, este comportamiento se ha visto limitado por el menor desempeño del gasto público, en línea, otra vez, con las restricciones fiscales del Gobierno nacional. Por su parte, el crecimiento económico también se ha visto restringido por el comportamiento de las importaciones en lo corrido del año, dinámica que no ha logrado ser compensada por el bajo desempeño de nuestras ventas al exterior (Gráfico 6)[7].

Gráfico 5. Demanda interna vs PIB
(Variación anual, %)



Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

Gráfico 6. Crecimiento del PIB por el lado de la demanda
(Variación año corrido, %)



Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

En línea con lo descrito anteriormente, mantuvimos nuestro pronóstico de crecimiento del PIB en 3,3% para 2019. Esta proyección se sustenta en el comportamiento esperado de la demanda interna en los últimos tres meses de 2019, a su vez favorecida por el mayor ritmo de crecimiento del consumo de los hogares y de la inversión que esperamos para el cuarto trimestre del año. Por el lado de la actividad productiva, dado el buen desempeño del consumo de los hogares, el sector de comercio y transporte continuaría contribuyendo en mayor medida al crecimiento del valor agregado total (ver Tendencia Económica No. 199). Así mismo, los sectores de actividades financieras y de seguros, y de administración pública y defensa, continuarían aportando de manera importante al desempeño económico en 2019 (ver Prospectiva Económica- diciembre 2019) -Cuadro 1-.

Perspectivas de crecimiento en 2020[8]

Para 2020 esperamos una tasa de crecimiento del PIB de 3,5% real anual. Este resultado estaría impulsado por el consumo total, pese a que prevemos una leve moderación del comportamiento del consumo de los hogares, consistente con nuestras expectativas de: i) un alza en la tasa de interés en 2020 y un menor ritmo de endeudamiento de los hogares, ii) un menor crecimiento de las remesas, en línea con las menores perspectivas de crecimiento económico mundial y iii) un limitado desempeño del consumo público, consistente con el inicio de nuevos gobiernos locales, y las restricciones fiscales del Gobierno nacional.

Con relación a la dinámica de la inversión, esperamos que la recuperación de la actividad edificadora y un comportamiento favorable del subsector de obras civiles (aunque más moderado), impulsen el desempeño de la formación bruta de capital fijo hacia una tasa del 4,3% real anual. Esta moderación se explicaría por un menor ritmo de expansión en el componente de inversión en

maquinaria y equipo, en línea con nuestras perspectivas de un menor dinamismo en la importación de bienes de capital y un menor ritmo de la inversión pública, de acuerdo con el comportamiento del gasto público esperado para 2020.

En las variables externas, prevemos una expansión cercana al 3,3% de nuestras exportaciones obedeciendo a una leve depreciación de la tasa de cambio y nuestras expectativas de mejores resultados en la producción petrolera y de café. Entre tanto, el ritmo de nuestras compras al exterior se desaceleraría frente a 2019 y registraría un crecimiento interanual de 6,8%. Este menor ritmo de las importaciones se explicaría en gran parte por las expectativas de desaceleración en las importaciones de maquinaria y equipo, y un efecto estadístico importante dada la elevada base observada durante 2019.

Por el lado de la oferta, esperamos un mejor comportamiento en la mayoría de los sectores de actividad productiva (Cuadro 1). En especial, esperamos que el sector comercio y transporte, administración pública y defensa, y el repunte de la industria manufacturera, jalonen el crecimiento económico en 2020. Así mismo, esperamos que el sector de la construcción contribuya positivamente al crecimiento del valor agregado total, en línea con el buen desempeño que esperamos del subsector de obras civiles y la recuperación del subsector de edificaciones residenciales y no residenciales.

Cuadro 1. Proyecciones de crecimiento para 2019 y 2020

		Crecimiento (%)			
	Participación (%)	2017	2018	2019p	2020p
Sectores Productivos					
Agropecuario	6,3	5,5	2,1	2,0	2,3
Minería	5,7	-5,7	-0,2	2,7	2,8
Industrias manufactureras	11,3	-1,8	1,8	1,9	2,4
Electricidad, gas y agua	3,1	2,9	2,7	3,1	3,5
Construcción	6,5	-2,0	0,8	-1,2	2,6
Edificaciones	3,1	-5,2	1,2	-8,0	0,6
Obras Civiles	1,8	6,5	-0,4	11,0	7,2
Comercio y Transporte	17,7	1,9	3,3	4,9	4,5
Información y comunicaciones	2,8	-0,2	3,0	3,0	5,0
Actividades financieras y de seguros	4,3	5,4	3,3	6,2	4,9
Actividades inmobiliarias	8,7	3,1	2,0	3,1	3,7
Actividades profesionales, científicas y técnicas	7,0	1,3	5,0	3,7	4,5
Administración pública, defensa y servicios sociales	14,9	3,5	4,2	3,7	3,4
Actividades de entretenimiento y servicios domésticos	2,4	2,2	1,7	2,7	3,6
Impuestos	9,3	1,1	2,3	3,9	3,4
Componentes de demanda					
Consumo total	83,8	2,4	4,0	4,3	4,1
Consumo Privado	68,5	2,1	3,6	4,6	4,5
Consumo Público	15,3	3,8	5,6	2,7	2,5
Inversión total	21,2	-3,2	3,5	4,6	4,3
Exportaciones	15,9	2,5	3,9	3,1	3,3
Importaciones	20,9	1,2	7,9	8,5	6,8
Producto interno bruto		**1,4**	**2,6**	**3,3**	**3,5**

Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

Riesgos al crecimiento económico en 2020

Tal como mencionamos en la edición de diciembre de *Prospectiva Económica,* nuestras expectativas contemplan riesgos al alza y a la baja, que de materializarse podrían afectar la dinámica productiva y las proyecciones de crecimiento (Cuadro 2). Para 2020 estimamos que la ocurrencia de riesgos a la baja podría generar un escenario de menor crecimiento cercano al 3,0%, mientras que los riesgos al alza podrían ubicar a la economía colombiana en un escenario de mayor crecimiento cercano al 3,9%.

Los riesgos a la baja en el crecimiento económico se encuentran asociados a una mayor volatilidad en el mercado internacional y menores expectativas de crecimiento económico mundial, especialmente de nuestros principales socios comerciales. Lo anterior repercutiría de forma negativa en el crecimiento económico colombiano vía menor ritmo en las ventas al exterior. Así mismo, mayores dificultades en la ejecución de proyectos de infraestructura y una senda de recuperación más lenta de lo esperado del sector de edificaciones, presionaría a la baja el comportamiento esperado de la formación bruta de capital fijo, restando dinamismo al crecimiento.

Por el lado de precios, una mayor depreciación de la tasa de cambio presionaría al alza el nivel general de precios (*pass-through)*, obligando a la autoridad monetaria a subir sus tasas de interés antes de lo anticipado, repercutiendo negativamente en el consumo de los hogares y las actividades financieras. Por el lado fiscal, y en línea con el ciclo político durante el primer año de los gobiernos locales, de mantenerse las restricciones fiscales y observarse una desaceleración del gasto público mayor a la anticipada, el consumo total y la inversión[9] se verían limitados, restando tracción a la demanda interna.

Los riesgos al alza contemplan un escenario donde el mayor ritmo de proyectos y el mayor dinamismo en la construcción de edificaciones y obras civiles acelerarían el comportamiento de la inversión contribuyendo positivamente al valor agregado total.

Cuadro 2. Balance de riesgos para 2020 frente a proyección base

	Riesgos al crecimiento económico	
	Al Alza	A la Baja
Condiciones Externas	Menor volatilidad en el mercado internacional y mayores expectativas de crecimiento, especialmente de principales socios comerciales, promoviendo las exportaciones colombianas	Mayor volatilidad en el mercado internacional y menores expectativas de crecimiento, especialmente de principales socios comerciales, reduciendo las exportaciones colombianas
Formación Bruta de Capital Fijo	Aceleración en la ejecución de proyectos de infraestructura y una recuperación de la construcción de edificaciones.	Mayores dificultades en la ejecución de proyectos de infraestructura y deterioro en la construcción de edificaciones.
Inflación y Política Monetaria		Pass-through de depreciación a nivel de precios que obligue a la autoridad monetaria a subir su tasa de intervención en 2020 más de lo anticipado
Mercado Laboral	Disminución en la tasa de desempleo y un aumento en el ingreso disponible de los hogares	Continuo deterioro en la tasa de desempleo y disminución en el ingreso disponible de los hogares
Ciclo político y Política Fiscal		Desaceleración en el ritmo de gasto público y mayores recortes de inversión
Crecimiento PIB 2020	**3,9**	**3,0**

Fuente: Fedesarrollo

Referencias

Fedesarrollo (2019). Tendencia Económica No. 199. Disponible en: http://dams.fedesarrollo.org.co/tendenciaeconomica/publicaciones/199/

Fedesarrollo (2019). Tendencia Económica No. 201. Disponible en: http://dams.fedesarrollo.org.co/tendenciaeconomica/publicaciones/201/

Fedesarrollo (2019). Prospectiva Económica – diciembre 2019. Disponible en: http://dams.fedesarrollo.org.co/prospectiva/publicaciones/prospectiva-economica-diciembre-2019/

Notas

1 Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, y Perú.

2 El sector de comercio y transporte se encuentra conformado por: i) subsector de comercio al por mayor y menor (49,7%), ii) subsector de transporte y almacenamiento (27,9%), y iii) subsector de alojamiento y servicios de comida (22,4%). Participaciones en rama en paréntesis utilizando el PIB nominal de 2018.

3 Encuesta Mensual de Comercio al por Menor y de Vehículos

4 Este resultado obedece a una mayor dinámica del comercio de equipos de informática y telecomunicaciones, calzado y artículos de cuero, y productos para el aseo del hogar

5 Las participaciones dentro del sector de administración pública y defensa se organizan de la siguiente manera utilizando el PIB nominal de 2018: i) subsector de administración pública y defensa (41,1%), ii) subsector de la educación (32,0%), y iii) subsector de atención a la salud humana y de servicios sociales (26,9%).

6 La subasta del espectro fue aplazada del 12 de diciembre al 20 de diciembre de 2019.

7 Para información más detallada de los componentes de la demanda del PIB consultar Prospectiva Económica – diciembre 2019.

8 Para información más detallada sobre nuestras perspectivas de crecimiento para 2020 y mediano plazo, consultar la

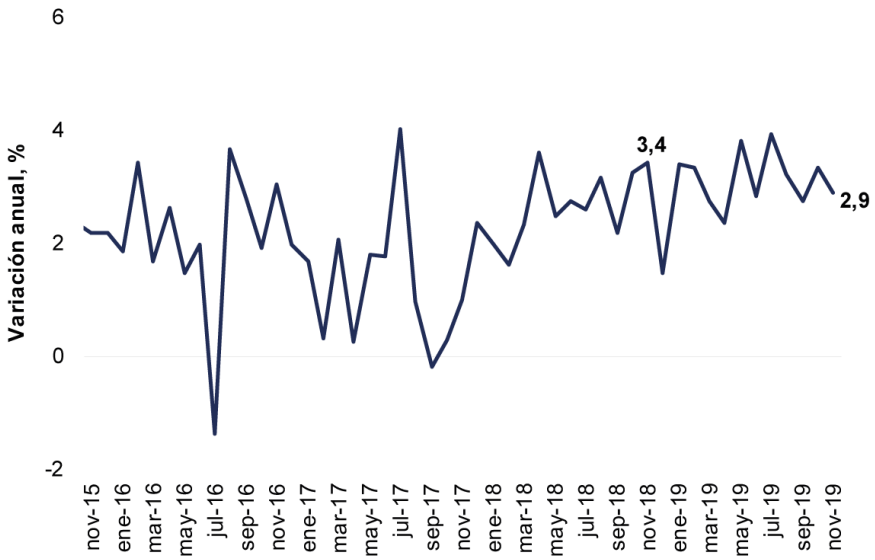
actualización de diciembre de *Prospectiva Económica*.

9 Dadas las inflexibilidades existentes en el gasto público, es común que se recorte el gasto de inversión en épocas de presiones fiscales.

Anexos

1) Actividad Productiva

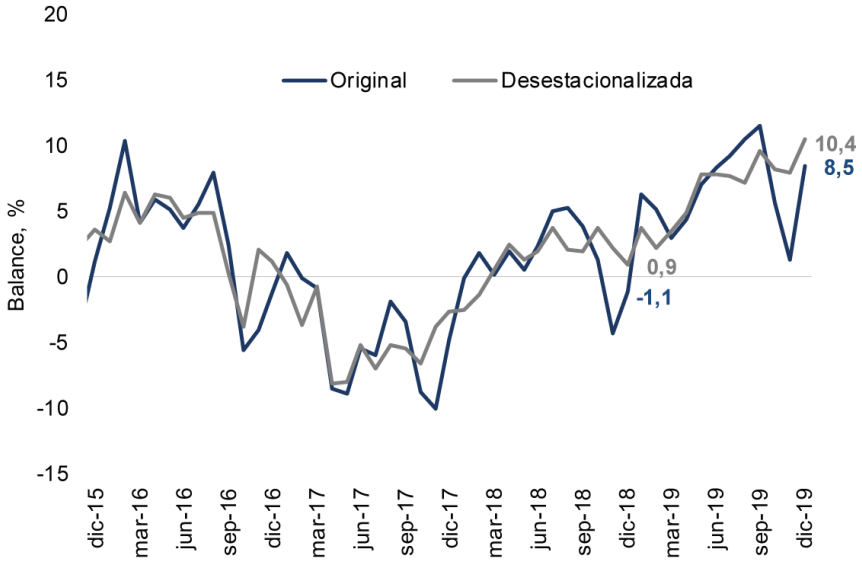
Gráfico 1: Indicador de Seguimiento de la Economía (Serie original)



Fuente: DANE.

En noviembre, el Indicador de Seguimiento de la Economía (ISE) registró una variación anual de 2,9%, por debajo de la variación registrada un año atrás, cuando se ubicó en 3,4%.

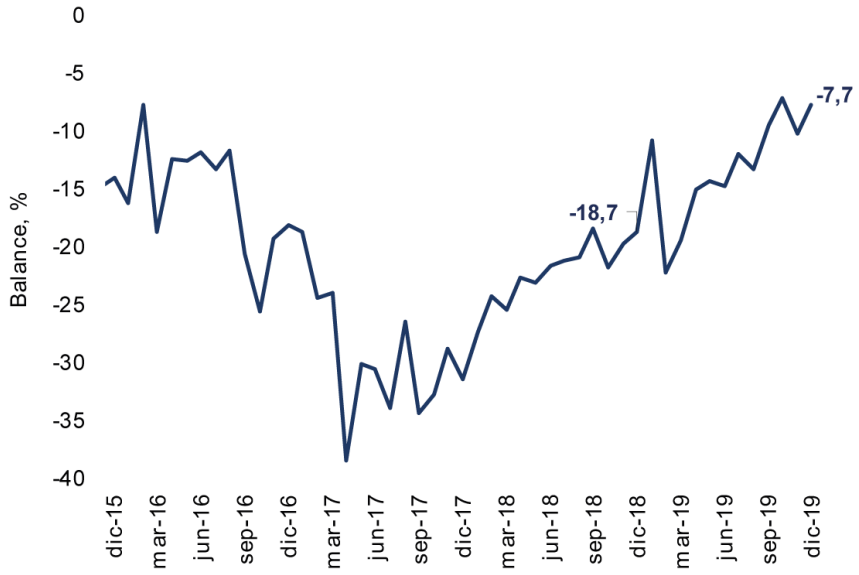
Gráfico 2: Índice de Confianza Industrial (ICI)



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

En diciembre, el Índice de Confianza Industrial (ICI) se ubicó en 8,5%, una mejora de 9,6 puntos porcentuales (pps) respecto al mismo mes de 2018. Al ajustar la serie por factores estacionales, el índice se ubicó en 10,4%.

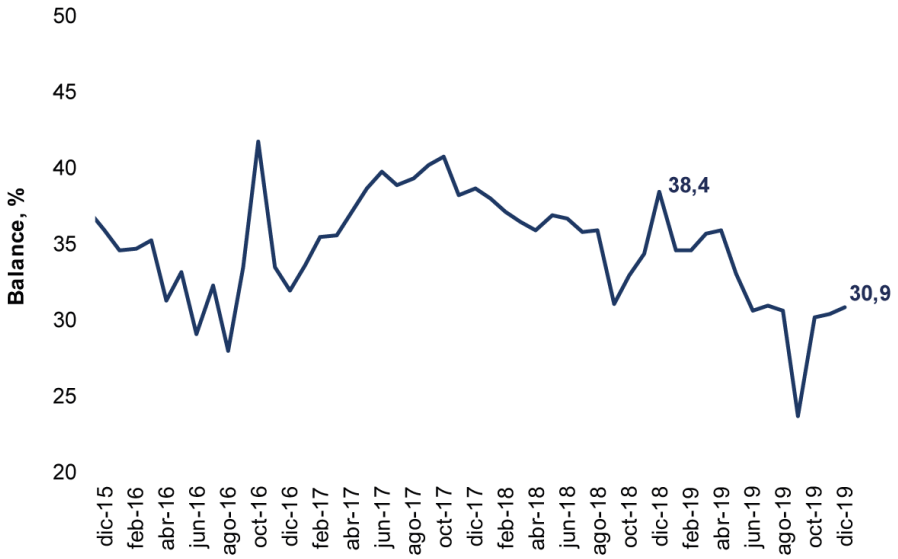
Gráfico 3: Volumen de pedidos en la industria (Serie desestacionalizada)



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 -7,7%, evidenciando una mejora de 11,0 pps frente al mismo mes un año atrás.

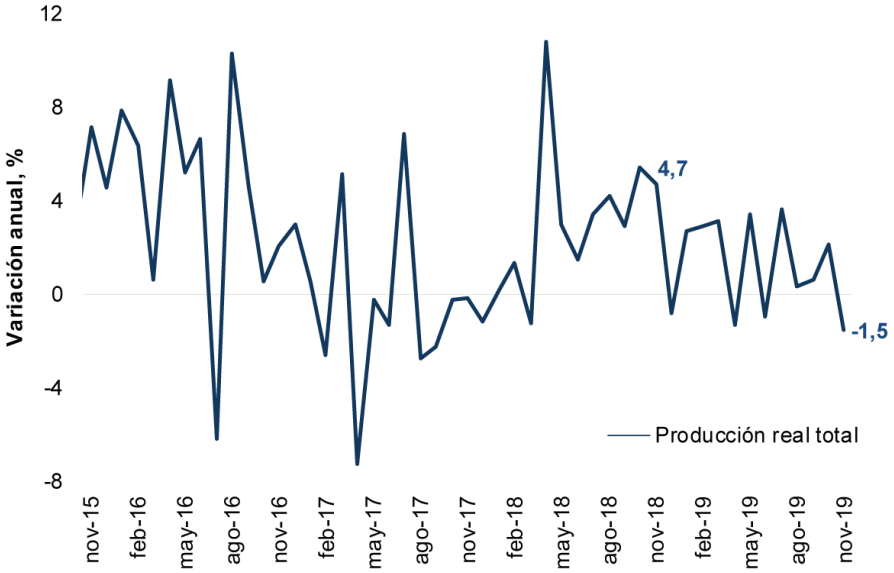
Gráfico 4: Suficiencia de capacidad instalada en la industria (Serie desestacionalizada)



Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinión Empresarial (EOE)

El indicador de suficiencia de capacidad instalada presentó en diciembre una caída de 7,5 pps frente al mismo mes de 2018, indicando una mayor utilización de dicha capacidad. Frente al mes de noviembre de 2019, el indicador mostró un incremento de 0,5 pps.

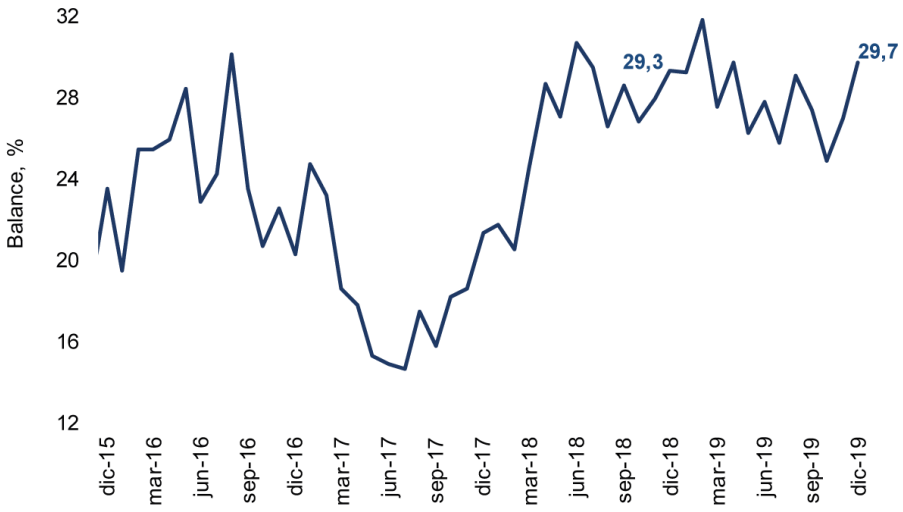
Gráfico 5: Índice de Producción Industrial (IPI)



Fuente: DANE.

El Índice de Producción Industrial (IPI) total registró en noviembre una variación anual de -1,5%, resultado que implica una disminución de 6,2 pps frente al mismo mes del año anterior.

Gráfico 6: Índice de confianza comercial (ICCO)

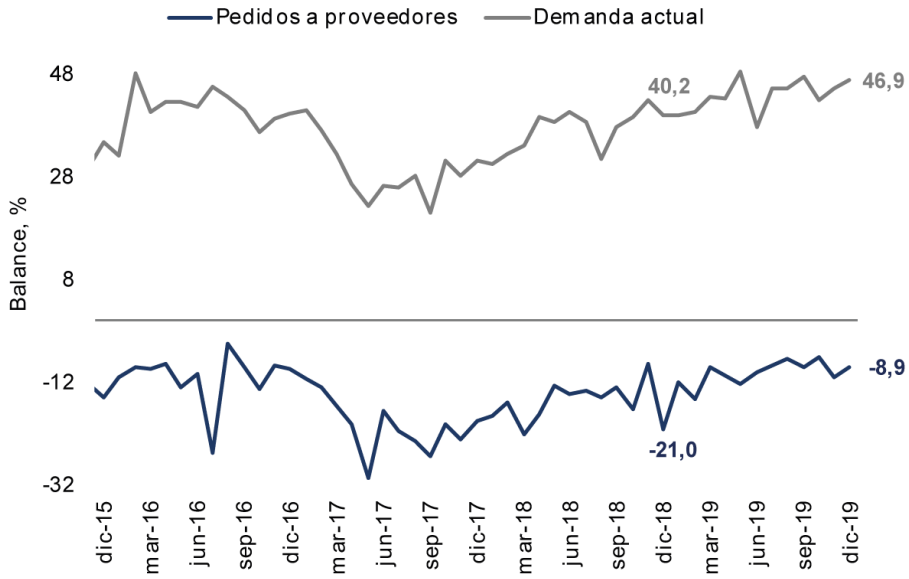


Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinión Empresarial (EOE).

En diciembre, el Índice de Confianza Comercial (ICCO) se ubicó en 29,7%, lo que representa un

aumento de 0,4 pps frente al mismo mes en 2018. Por su parte, frente al mes anterior, el ICCO registró un aumento de 2,7 pps.

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

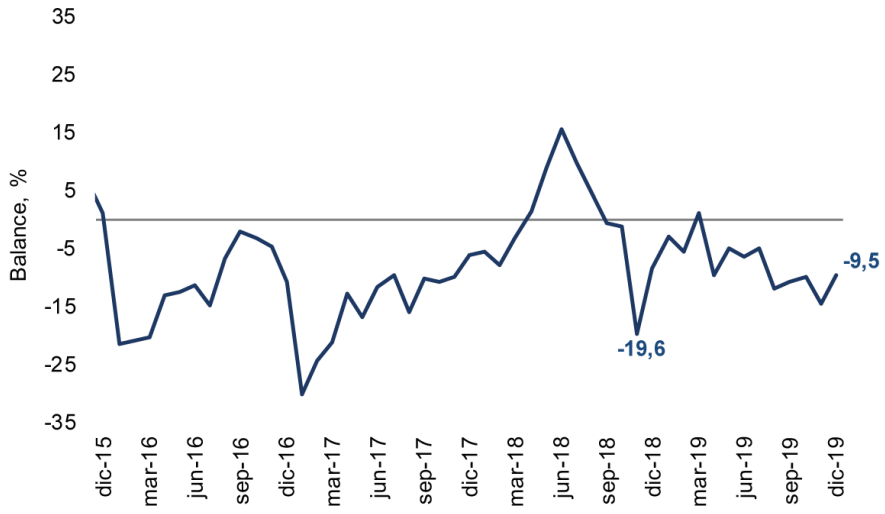


Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinión Empresarial (EOE)

En la medición de diciembre, el indicador de demanda actual del sector comercio registró un balance de 46,9%, que representa un aumento de 6,8 pps frente al mismo mes un año atrás.

Por su parte, el indicador de pedidos a proveedores se ubicó en -8,9%, con un aumento de 12,1 pps frente al mes de diciembre del año pasado.

Gráfico 8: Índice de Confianza del Consumidor (ICC)

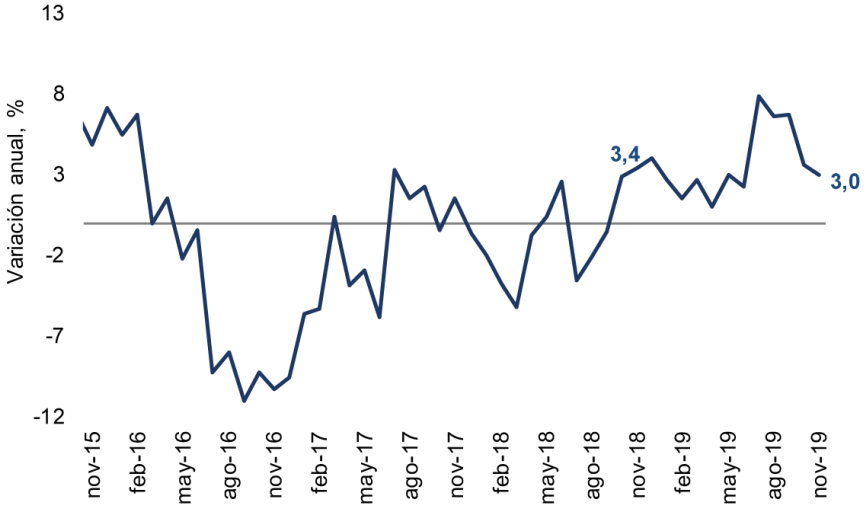


Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinión del Consumidor (EOC)

En diciembre, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) registró un balance de -9,5%, que representa un aumento de 4,9 pps relativo al mes anterior.

El mayor desempeño en la confianza de los consumidores frente al mes pasado obedece al mejor desempeño del Índice de Expectativas del Consumidor (IEC) y del Índice de Condiciones Económicas (ICE)

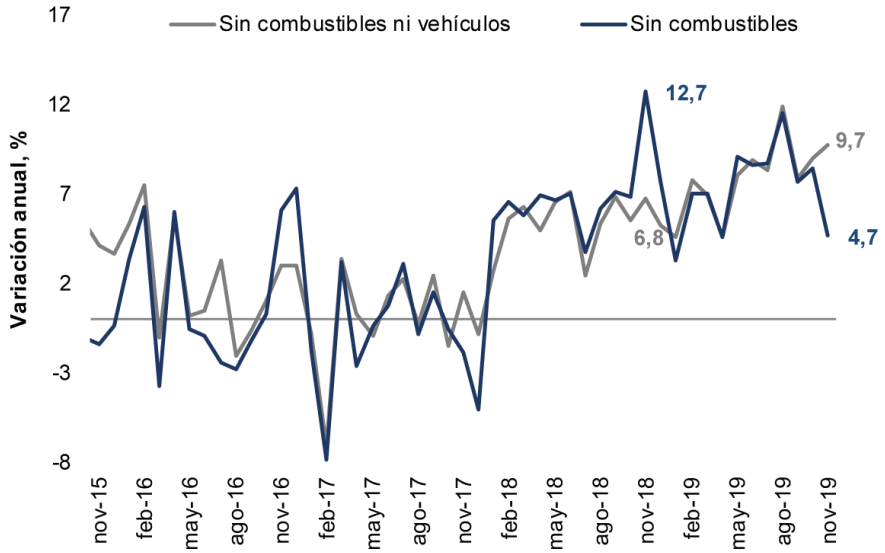
Gráfico 9: Despacho de cemento gris*



*Promedio móvil tres meses
Fuente: DANE.

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

Gráfico 10: Ventas del comercio al por menor

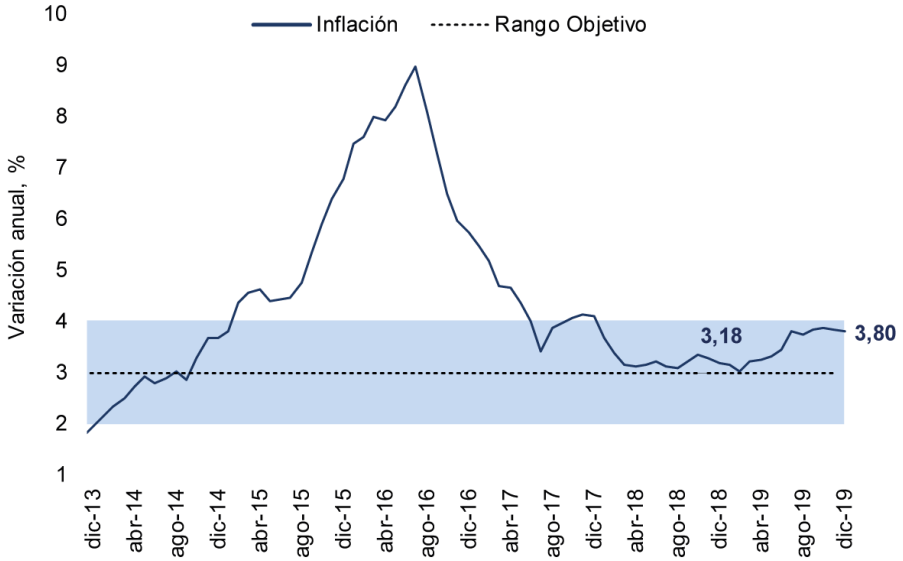


Fuente: DANE.

En noviembre, las ventas reales del comercio minorista registraron una variación anual de 4,4% respecto al mismo mes de 2018. Excluyendo las ventas de combustibles y vehículos, el crecimiento real del comercio minorista se ubicó en 9,7%, mientras que el crecimiento de las ventas excluyendo solo combustibles se ubicó en 9,7%

2) Sector financiero y variables monetarias:

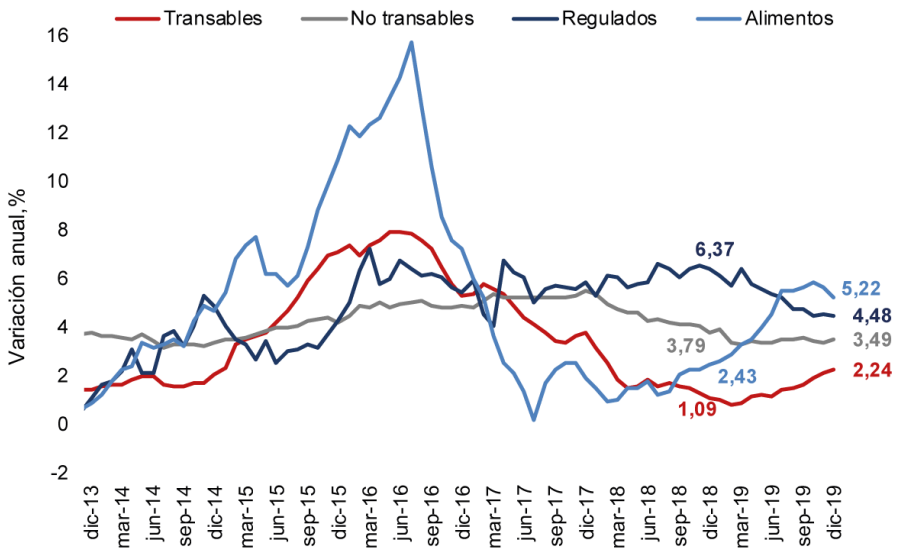
Gráfico 11: Inflación y rango objetivo del Banco de la República



Fuente: DANE y Banco de la República.

El índice de precios al consumidor (IPC) registró una variación anual en diciembre de 3,80%, mientras que hace un año esta variación fue de 3,18%. Por su parte, la inflación mensual se ubicó en 0,26%, por debajo de la expectativa de la encuesta mensual del Banco de la República (0,28%) y de la Encuesta de Opinión Financiera (0,29%).

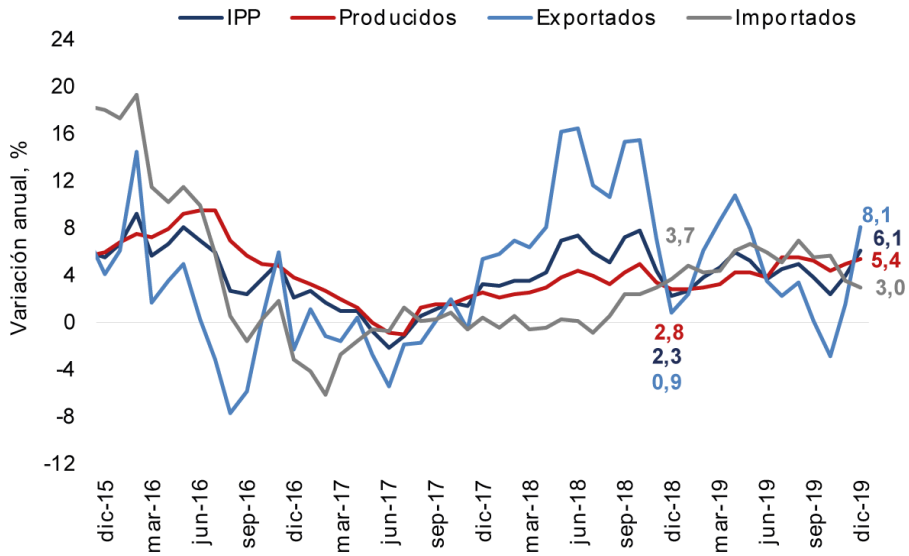
Gráfico 12: Inflación por componentes



Fuente: Banco de la República.

En diciembre, la inflación de no transables fue de 3,49% anual, 1,9 pps por debajo del resultado observado el mismo mes de 2018. Por su parte, la inflación de alimentos moderó su comportamiento y se ubicó en 5,22%, resultado 2,8 pps mayor al observado en diciembre de 2018.

Gráfico 13: Índice de Precios al Productor

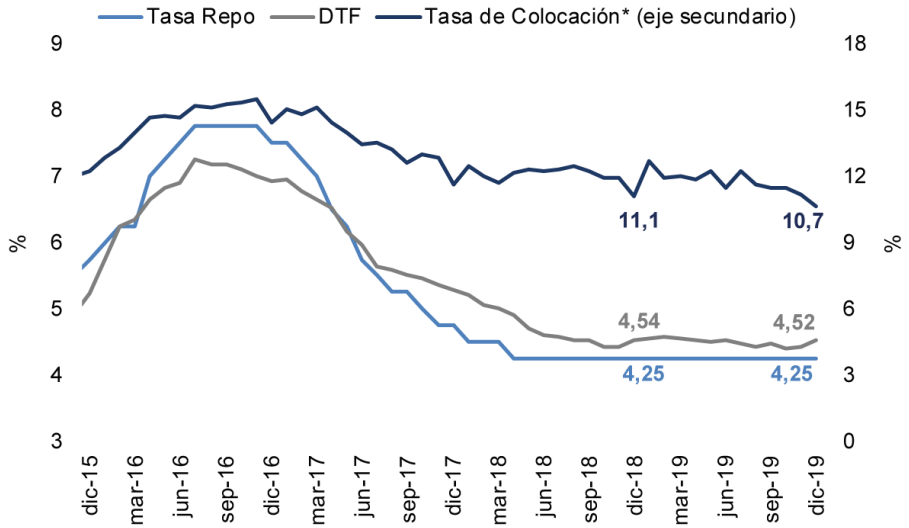


Fuente: DANE

Para el mes de diciembre, el índice de Precios del Productor (IPP) registró un incremento anual de 6,1%, mientras que un año atrás esta variación fue de 2,3%.

Dentro de los componentes del IPP, el mayor incremento se dio en el grupo de exportados, con una diferencia de 7,2 pps frente a diciembre de 2018.

Gráfico 14: Tasas de interés

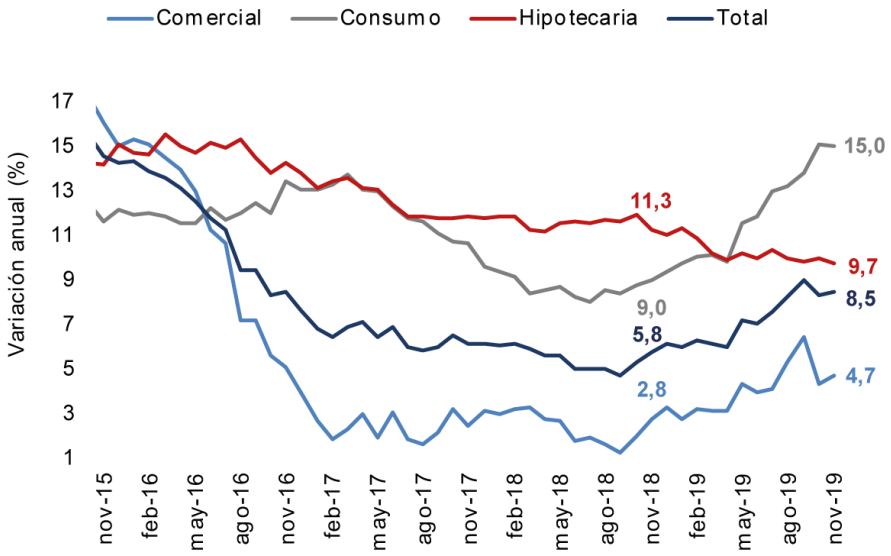


* La tasa de colocación total incluye créditos de consumo, ordinario, preferencial y tesorería.
Fuente: Banco de la República.

En la reunión de diciembre, la Junta Directiva del Banco de la República decidió mantener la tasa de interés de política en 4,25%, en línea con las expectativas del mercado.

La tasa de captación DTF en diciembre se redujo 0,02 pps frente al mismo mes de 2018. Por su parte, la tasa promedio de colocación reportó una caída de 0,4 pps frente al mismo mes de 2018.

Gráfico 15: Cartera por tipo de crédito

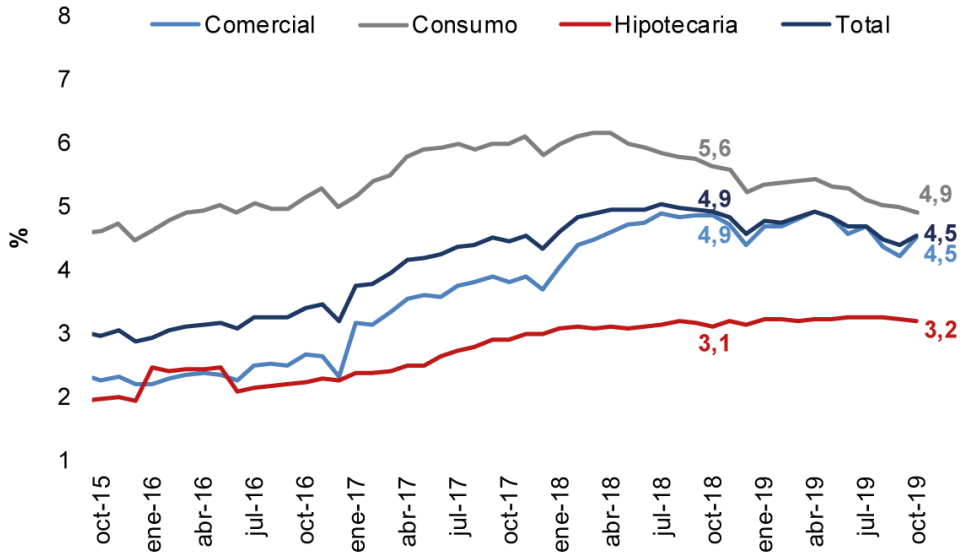


Fuente: Banco de la República y cálculos Fedesarrollo.

En noviembre, la cartera total mostró una variación nominal anual de 8,5%, 2,7 pps por encima del crecimiento anual observado en el mismo mes de 2018.

El incremento en el dinamismo de la cartera de crédito frente al año anterior se explica en mayor medida por la aceleración en la cartera de consumo, cuya tasa de crecimiento en noviembre se ubicó 6,1 pps por encima de la registrada el mismo mes del año anterior. De la misma forma, el crecimiento de la cartera comercial aumentó frente al resultado observado un año atrás (1,9 pps).

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 4,5% en octubre, 0,4 pps por debajo del dato registrado en el mismo mes un año atrás.

Al desagregar por modalidad de crédito, la calidad de la cartera hipotecaria evidenció un deterioro interanual (0,1 pps), mientras que la calidad de la cartera de consumo y comercial se recuperaron en -0,7 pps y -0,3 pps, respectivamente.

Gráfico 17: Índice COLCAP



Fuente: Banco de la República

El índice COLCAP de la Bolsa de Valores de Colombia cerró el pasado 27 de diciembre en 1.661 puntos, con una valorización interanual de 25,4% y una desvalorización intermensual de 4,7%.

Gráfico 18: Tasas de interés de títulos TES



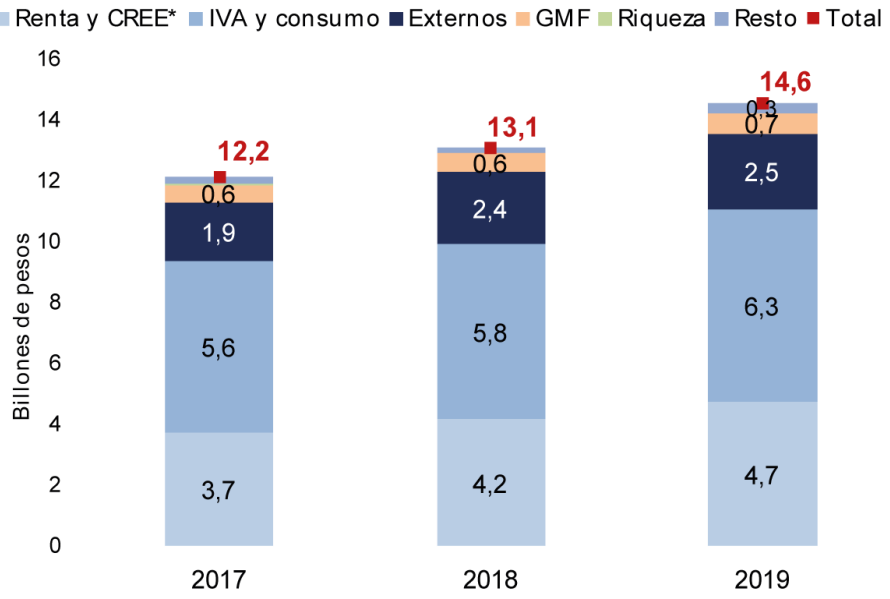
Fuente: Banco de la República.

Frente a los niveles observados un mes atrás, las tasas de TES a 1, 5 y 10 años registraron

variaciones negativas de 13, 28 y 27 puntos básicos, respectivamente.

3) Sector Fiscal

Gráfico 19: Recaudo tributario por tipo de impuesto en septiembre

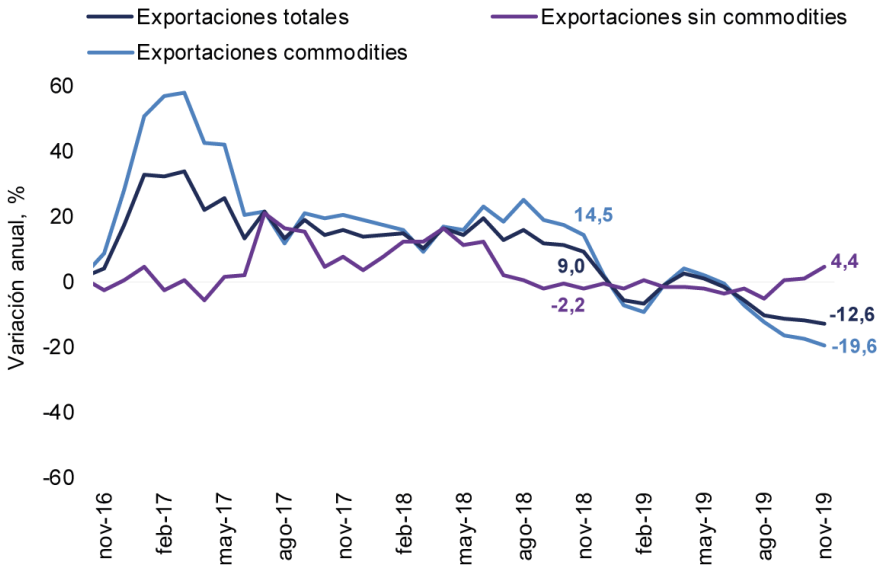


Fuente: DIAN.

En noviembre, el recaudo tributario fue de 14,6 billones de pesos, que representa un crecimiento de 11,1% respecto al mismo mes de 2018. Esta variación se explica principalmente por el mayor recaudo de impuestos directos (13,8%), y en menor medida al recaudo de impuestos indirectos (9,9%).

4) Sector Externo

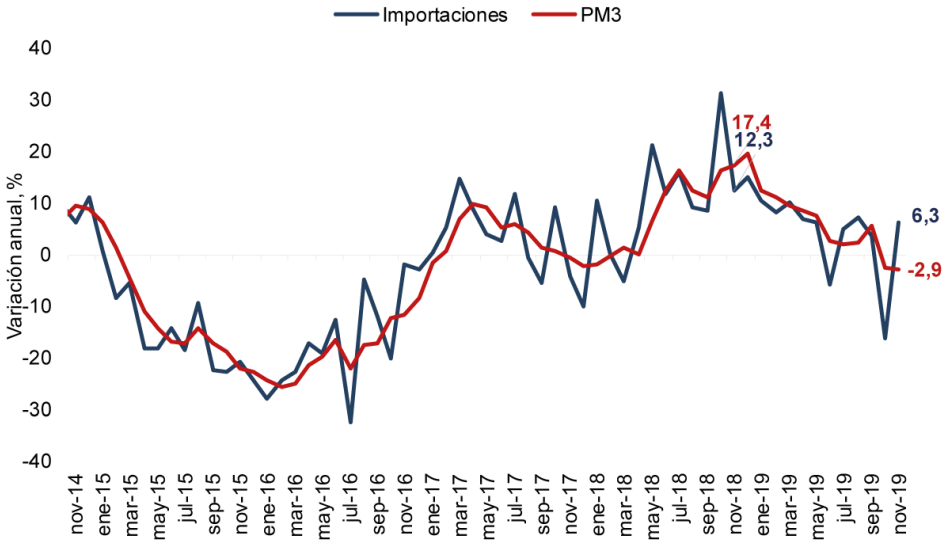
Gráfico 20: Exportaciones totales, con y sin commodities*



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

En el trimestre móvil septiembre-noviembre, las exportaciones totales disminuyeron 12,6% frente al mismo periodo de 2018. Este resultado obedece al menor dinamismo en las exportaciones de commodities (-19,6%), y al mejor comportamiento en las exportaciones diferentes de commodities (4,4%)

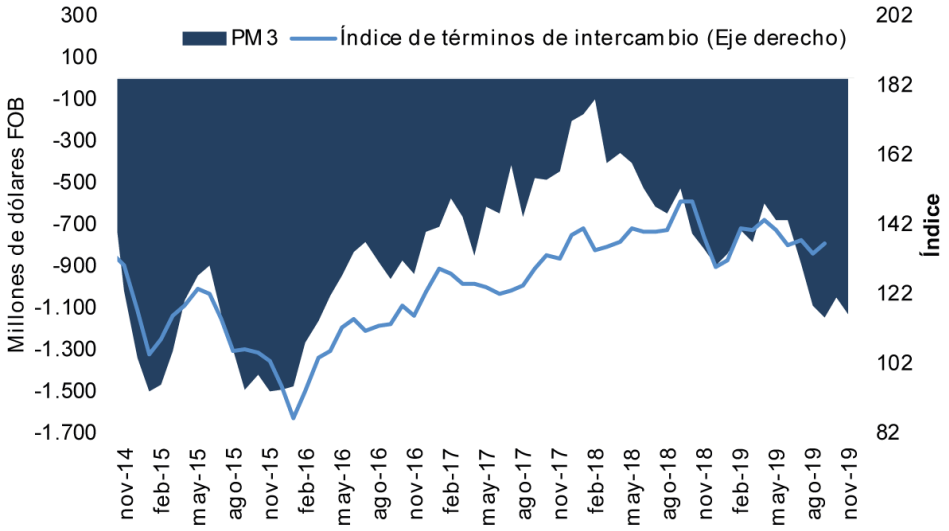
Gráfico 21: Importaciones (Valor CIF)



Fuente: DANE

En noviembre, el valor en dólares de las importaciones aumentó 6,3% frente al mismo mes de 2018. Este resultado obedeció principalmente al comportamiento en el grupo de bienes de capital (12,4%), y en menor medida, a los bienes intermedios y materias primas (6,6%). En contraste, el grupo de bienes registró una caída de 17,7 pps relativo a noviembre de 2018.

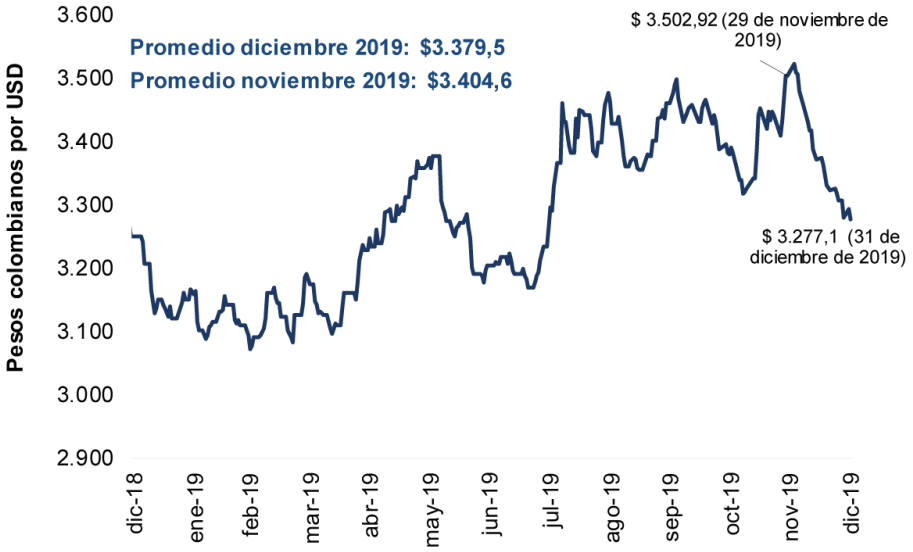
Gráfico 22: Evolución de la balanza comercial y los términos de intercambio (enero 2007=100)



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

En el trimestre móvil septiembre-noviembre, el déficit comercial fue de USD 1,130 millones FOB, lo que representó una disminución de USD 311 millones respecto al mismo trimestre móvil del año pasado.

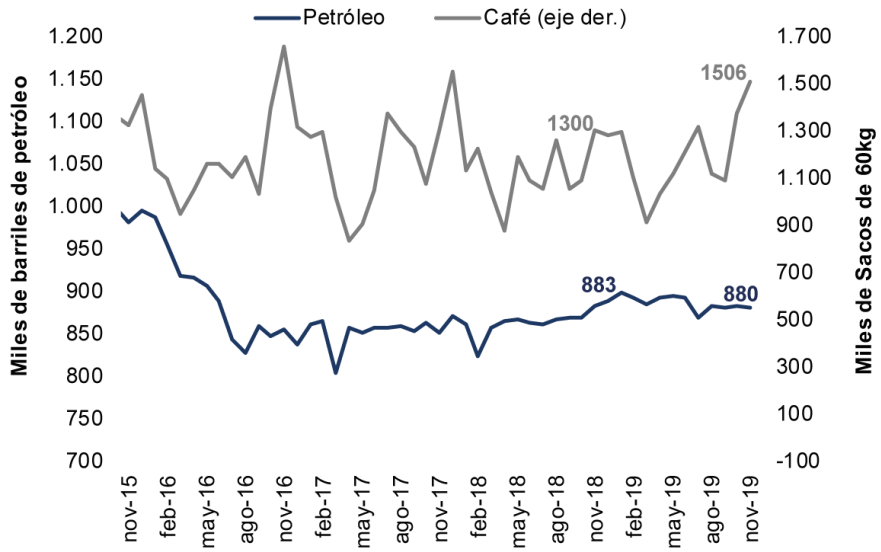
Gráfico 23: Tasa de cambio



Fuente: Banco de la República.

En el mes de diciembre, el promedio de la tasa de cambio se ubicó en $ 3.379,5 pesos por dólar, lo que representó una apreciación de 0,74% frente al promedio de septiembre cuando se situó en $ 3.404,6 pesos por dólar.

Gráfico 24: Producción de café y petróleo



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

En noviembre, la producción de café alcanzó 1.506 miles de sacos de 60 kilos, un aumento de 15,8% frente al mismo mes de 2018.

Por otra parte, la producción promedio de petróleo durante el mes de noviembre fue de 880 mil barriles diarios, que representa una disminución de 0,3% frente a un año atrás.