

La economía ante el COVID-19: perspectivas y retos

Luis Fernando Mejía
Director Ejecutivo

 @LuisFerMejia

10 de diciembre de 2020



Agenda

- 1 La economía global ante el COVID-19
- 2 Colombia ante el COVID-19: Actividad productiva
- 3 Balance externo, inflación y crédito
- 4 Finanzas Públicas

Las proyecciones de crecimiento global para 2020 se han reducido en los últimos meses como consecuencia del COVID-19. Se espera una caída del PIB mundial entre 4,4% y 5,2%

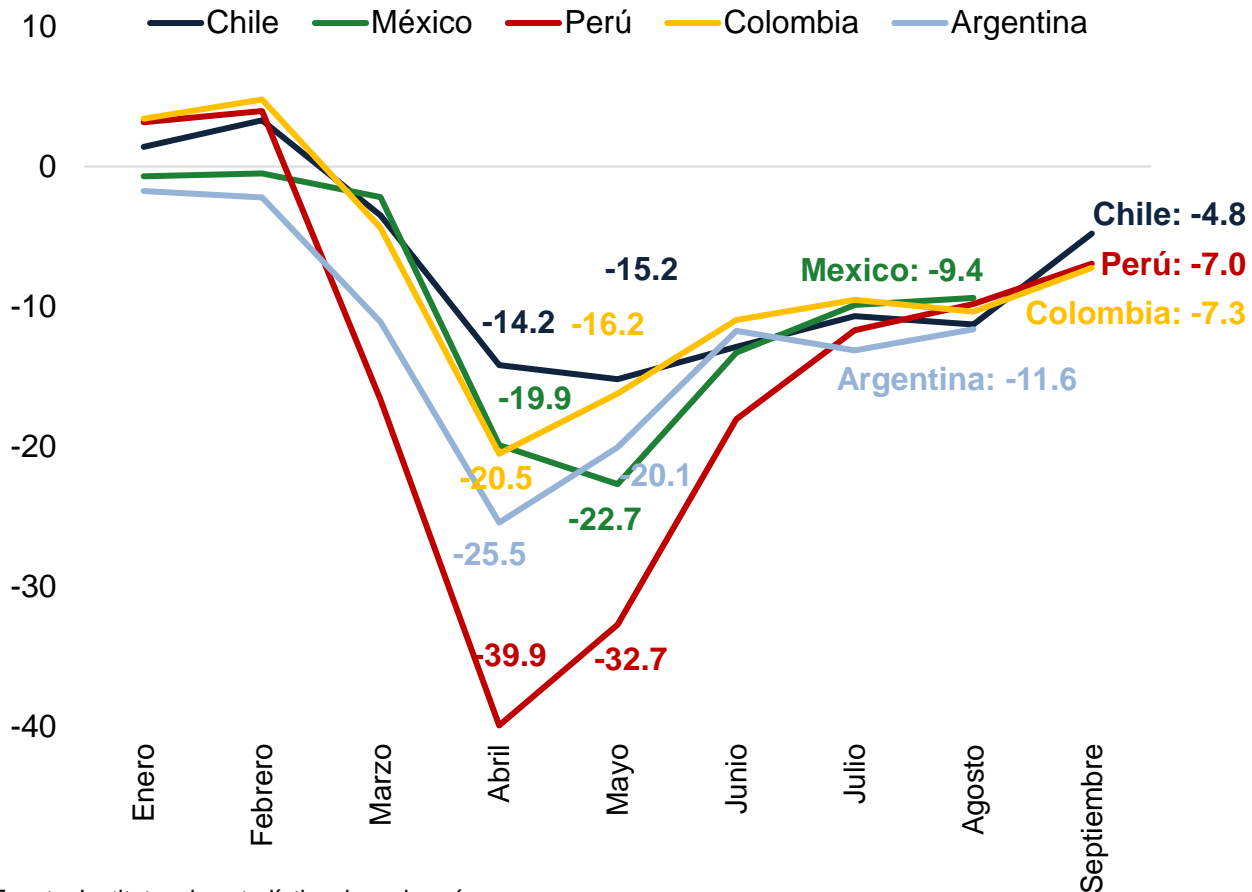
	FMI (WEO octubre 2020)		Banco Mundial (GEP junio 2020)		OCDE (EO septiembre 2020)	
	2020p	2021p	2020p	2021p	2020p	2021p
Economía Mundial	-4,4	5.2	-5,2	4,2	-4,5	5,0
Economías avanzadas	-5.8	3.9	-7,0	3,9	n.d	n.d
Estados Unidos	-4.3	3.1	-6,1	4,0	-3,8	4,0
Zona del Euro	-8.3	5.2	-6,1	4,0	-7,9	5,1
Alemania	-6.0	4.2	n.d	n.d	-5,4	4,6
Italia	-10.6	5.2	n.d	n.d	-10,5	5,4
España	-12.8	7.2	n.d	n.d	n.d	n.d
Economías emergentes y en desarrollo	-3.3	6.0	-2,5	4,6	n.d	n.d
China	1.9	8,2	1,0	6,9	1,8	8,0
India	-10.3	8.8	-3,2	3,1	-10,2	10,7
América Latina y el Caribe	-8.1	3.6	-7,2	2,8	n.d	n.d
Colombia	-8.2	4.0	-4,9	3,6	-6,1 / -7,9*	n.d
Brasil	-5.8	2.8	-8,0	2,2	-6,5	3,6
Chile	-6.0	4.5	-4,3	3,1	-5,6 / -7,1*	n.d
México	-9.0	3.5	-7,5	3,0	-10,2	3,0
Perú	-13.9	7.3	-12,0	7,0	n.d	n.d

*Las estimaciones corresponden al reporte de Junio 2020

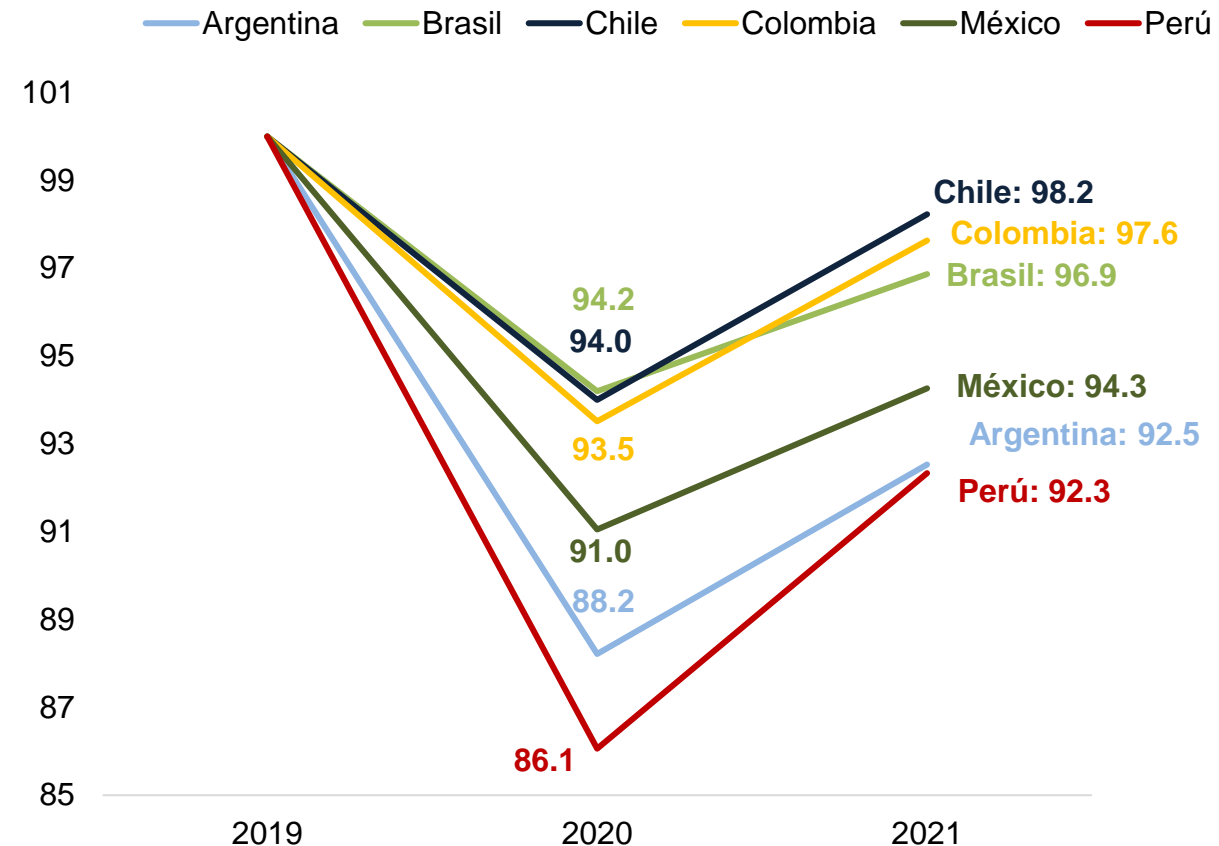
Fuente: World Economic Outlook FMI. Global Economic Prospects, Banco Mundial. Economic Outlook, OCDE.

La actividad económica de los principales países de América Latina se ha recuperado en los últimos meses tras su fuerte caída en abril. Colombia sería el tercer país con la menor pérdida de PIB como resultado del COVID-19 y se recuperaría en 2021

Indicador de Seguimiento Económico para América Latina
(Variación anual, %)



Pérdida de PIB como resultado del COVID-19*
(Índice, 2019 = 100)

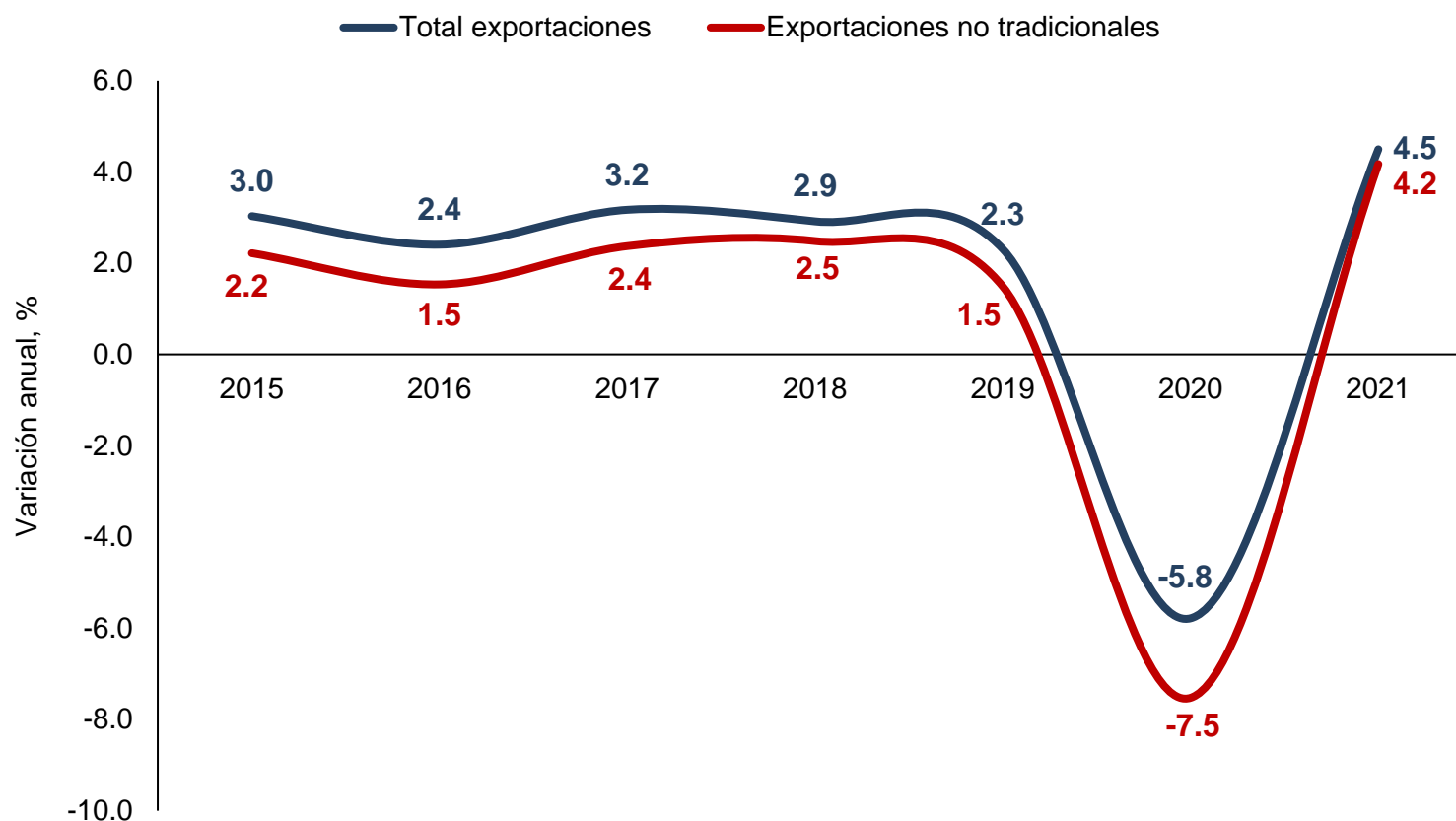


Fuente: Institutos de estadística de cada país

Se espera que nuestros socios comerciales reduzcan su crecimiento en 2020 dado el impacto del brote del COVID-19 sobre la economía global

Crecimiento socios comerciales

(Porcentaje, promedio con los primeros 21 socios comerciales, sin Venezuela, ponderados por las exportaciones no tradicionales de Colombia en dólares)



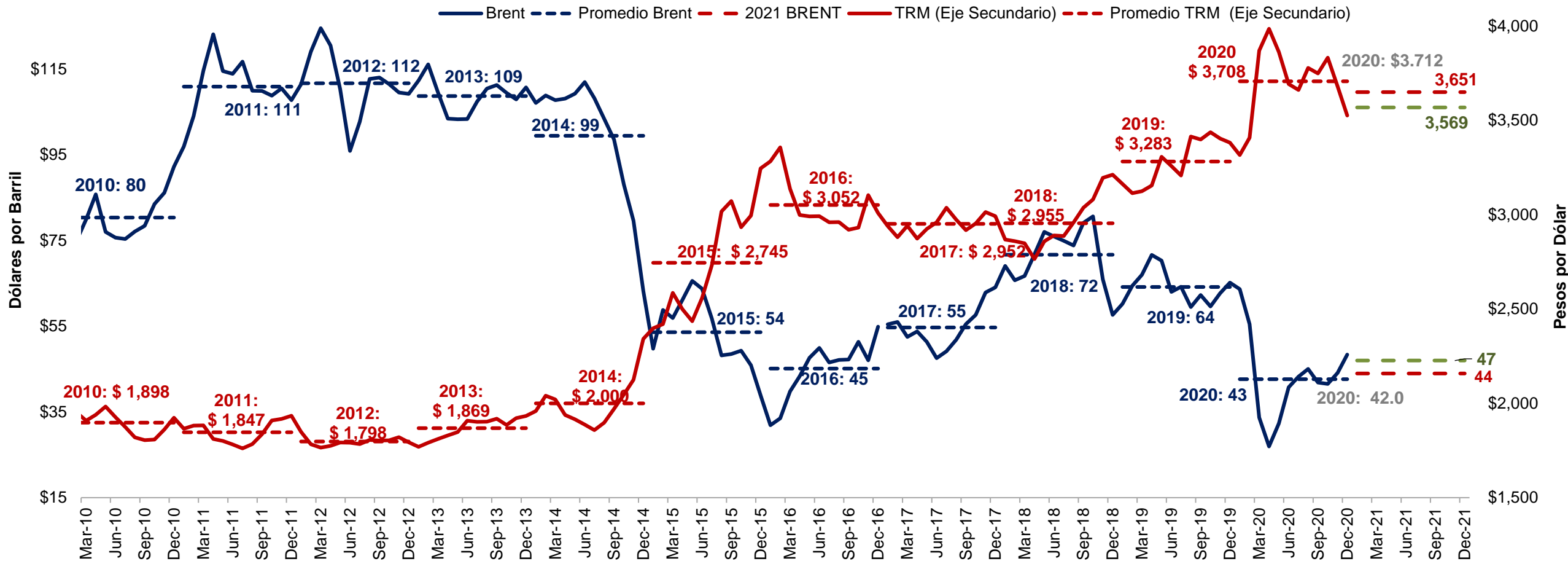
País	Participación en exportaciones totales (2019)
Estados Unidos	28,6%
Unión Europea	11,7%
China	11,0%
Panamá	7,1%
Ecuador	4,9%
Brasil	3,7%

País	Participación en exportaciones no tradicionales (2019)
Estados Unidos	25,9%
Unión Europea	15,4%
Ecuador	11,0%
Perú	6,2%
México	5,5%
Brasil	5,4%

Fuente: World Economic Outlook de junio 2020. Cálculos de Fedesarrollo a partir de su escenario base

Dados los choques en el precio del petróleo y los efectos del COVID-19, esperamos que el precio del Brent en 2020 se ubique en \$42 y entre \$44 y \$47 en 2021. La tasa de cambio alcanzaría \$3.712 en promedio en 2020 y entre \$3.569 y \$3.651 en 2021

Evolución y proyecciones del precio del Brent y Tasa de cambio (USD por barril / COP por USD)

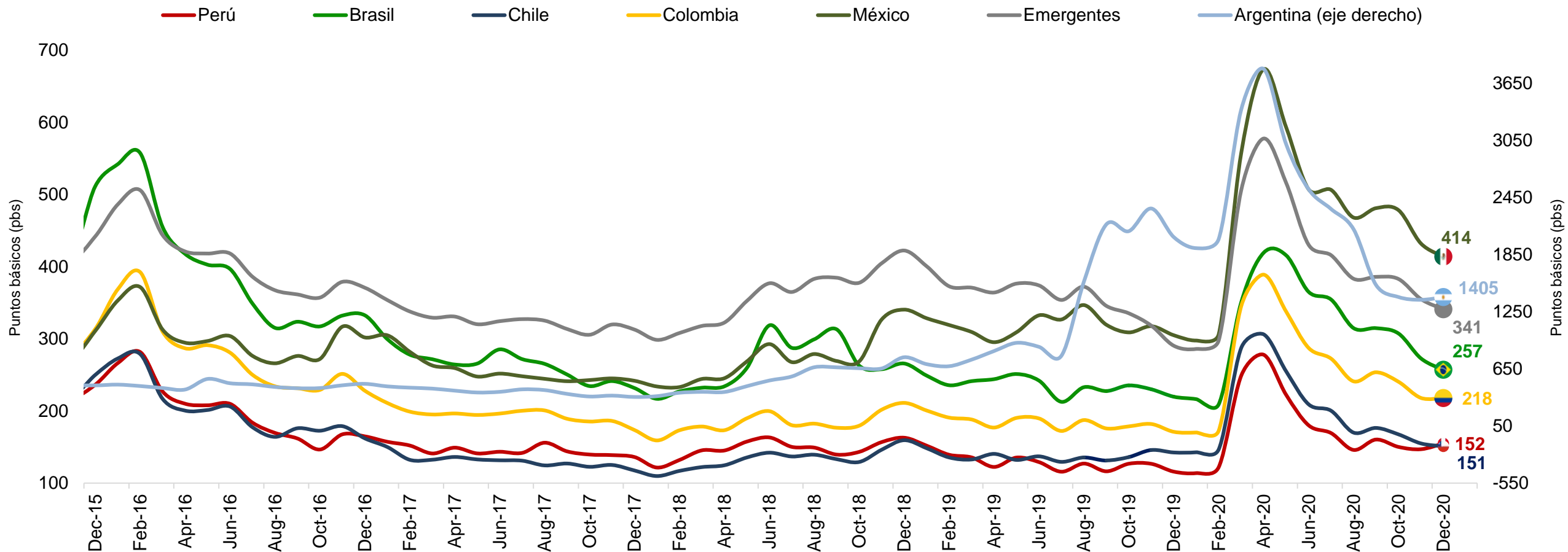


Promedio hasta el 7 de diciembre de 2020

Fuente: Banco de la República & Bloomberg. Cálculos Fedesarrollo

De febrero a abril hubo un incremento en el riesgo en países emergentes que posteriormente se corrigió. El riesgo país de Colombia permanece entre los más bajos de la región

Emerging Market Bond Index Global (EMBIG) (Puntos básicos)



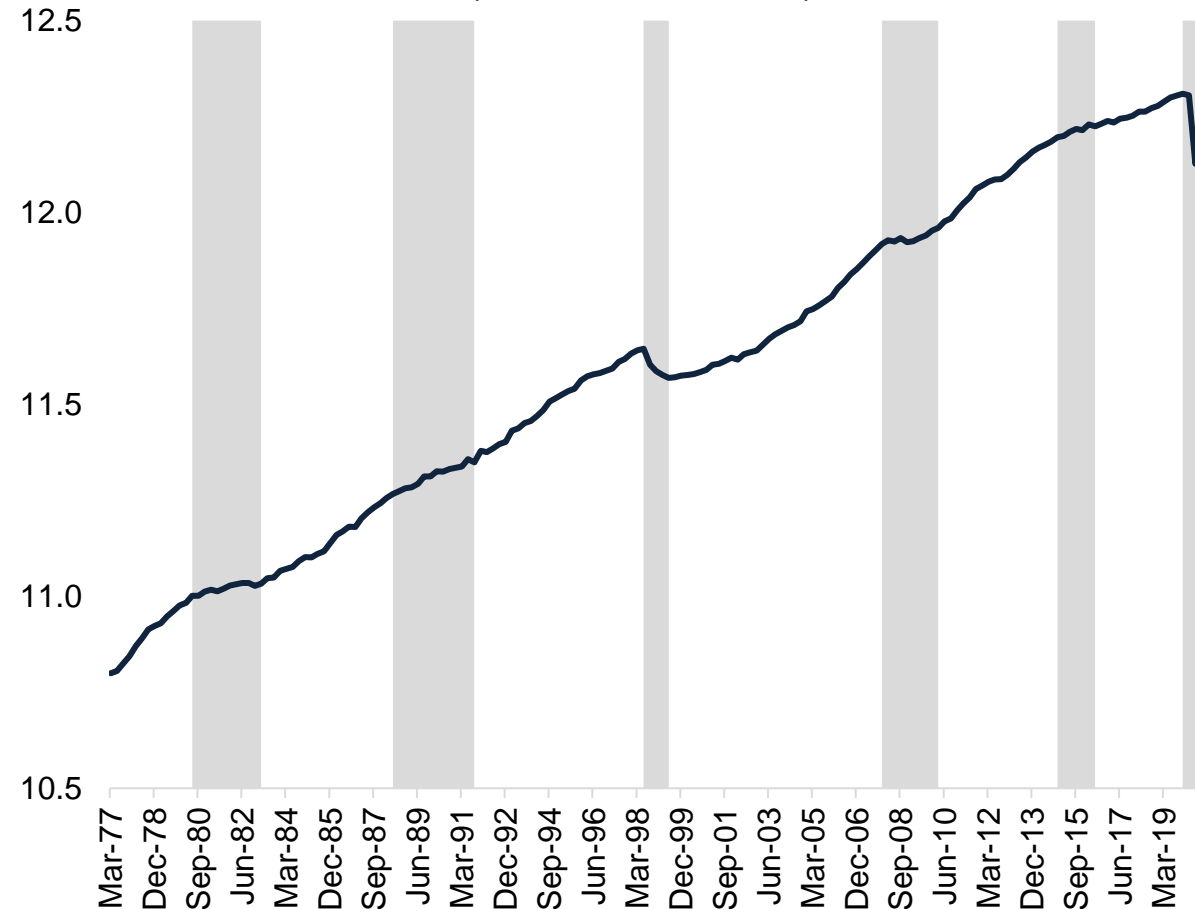
Fuente: Banco Central de Perú
 Datos disponibles hasta el 3 de diciembre de 2020

Agenda

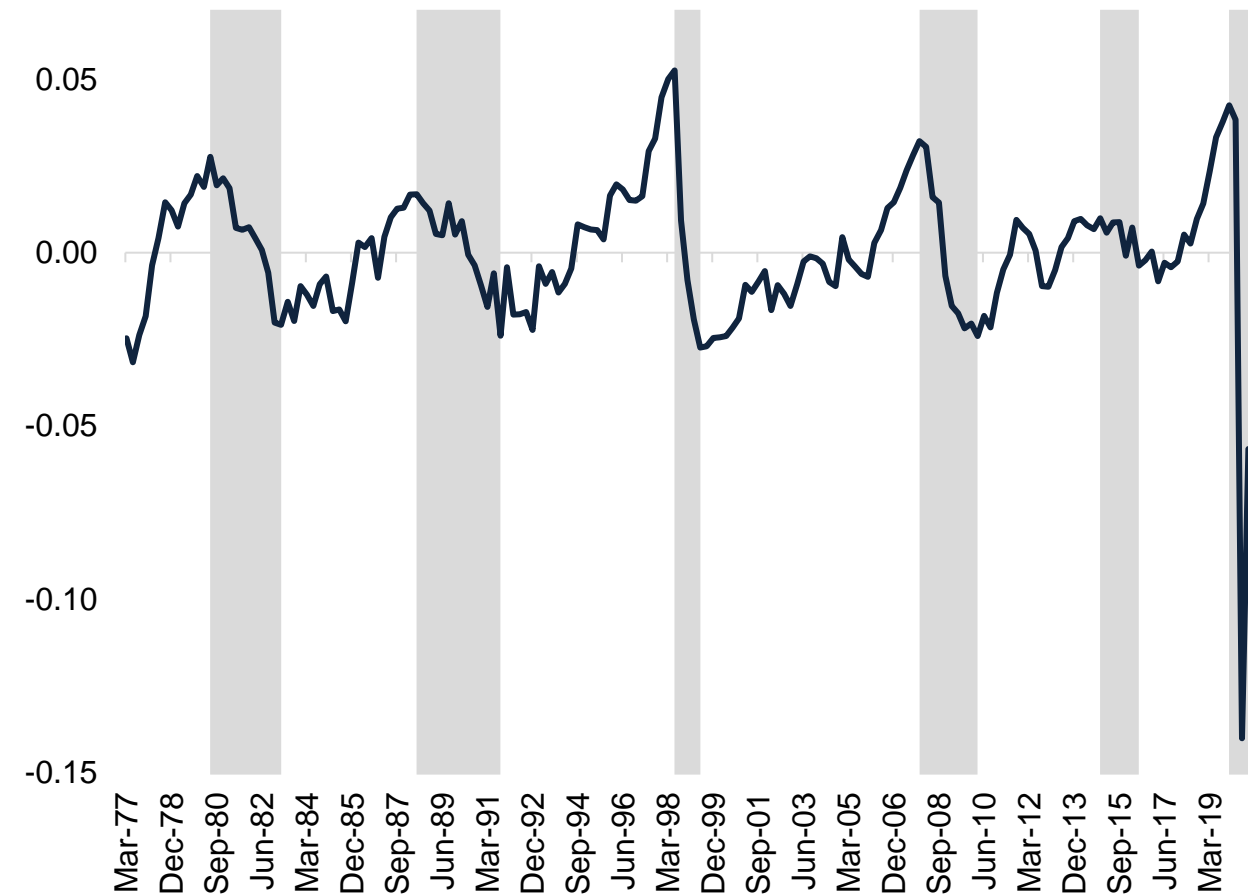
- ① La economía global ante el COVID-19
- ② Colombia ante el COVID-19: Actividad productiva
- ③ Balance externo, inflación y crédito
- ④ Finanzas Públicas

De acuerdo con nuestros análisis y metodologías, se observan seis ciclos económicos en el PIB trimestral de Colombia para el periodo 1977-2020

Logaritmo natural del PIB real (Desestacionalizado)



Ciclo del PIB real



Fuente: Fedesarrollo a partir de información del DANE y DNP.

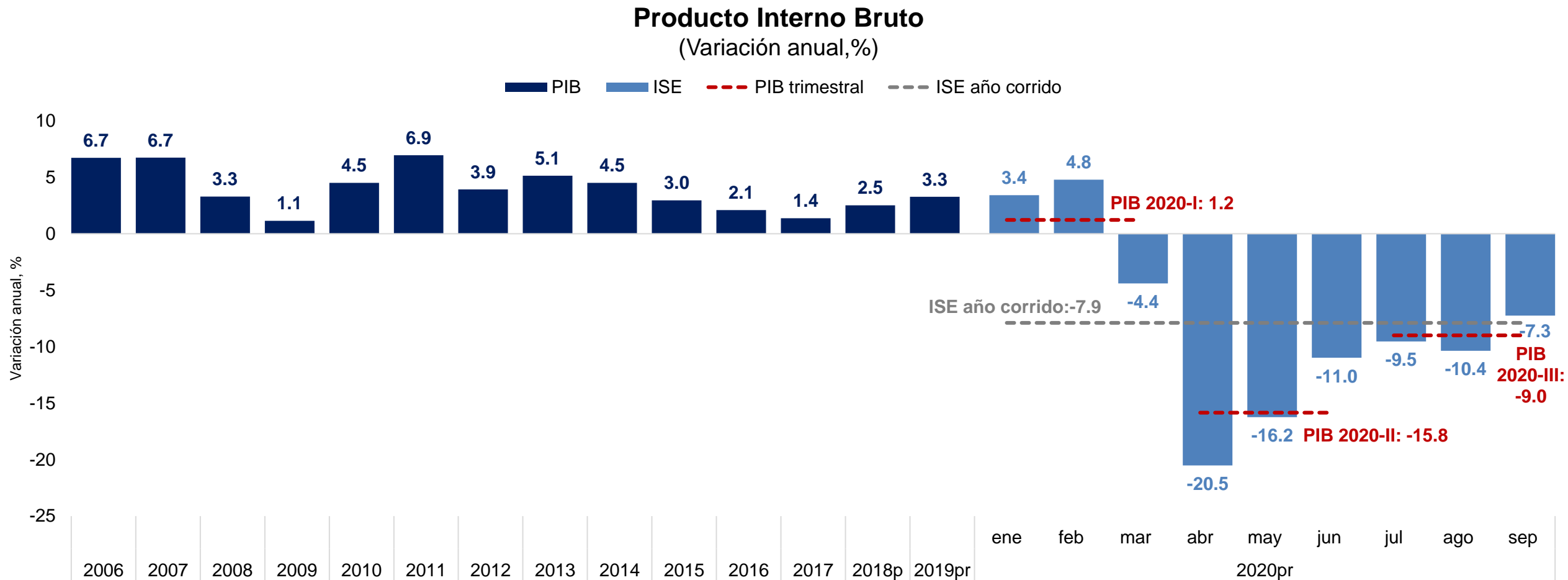
En promedio, la fase expansiva de los ciclos económicos dura 20 trimestres, mientras que la fase contractiva dura 9 trimestres, lo que muestra una asimetría de los ciclos en Colombia. El más reciente ciclo alcanzó su pico en 2019-IV y marca el inicio de una recesión económica en 2020

Ciclos económicos en Colombia 1977-2020

Ciclos económicos	Pico	Valle	Duración contracción (trimestres)	Duración expansión (trimestres, valle previo al pico)	Duración ciclo (valle a valle)	Duración ciclo (pico a pico)	Recesión económica
1	1980-II	1983-I	11	6	17	-	No
2	1988-II	1991-III	13	21	34	32	No
3	1998-II	1999-II	4	27	31	40	Sí
4	2007-IV	2010-I	9	34	43	38	No
5	2014-IV	2016-II	6	18	24	27	No
6	2019-IV	-	-	13	-	19	Sí
Promedio			9	20	30	31	

Fuente: Fedesarrollo. La duración está medida en trimestres.

En el tercer trimestre de 2020, la economía colombiana se contrajo a un ritmo del -9,0% real anual y en septiembre registró una contracción de -7,3%

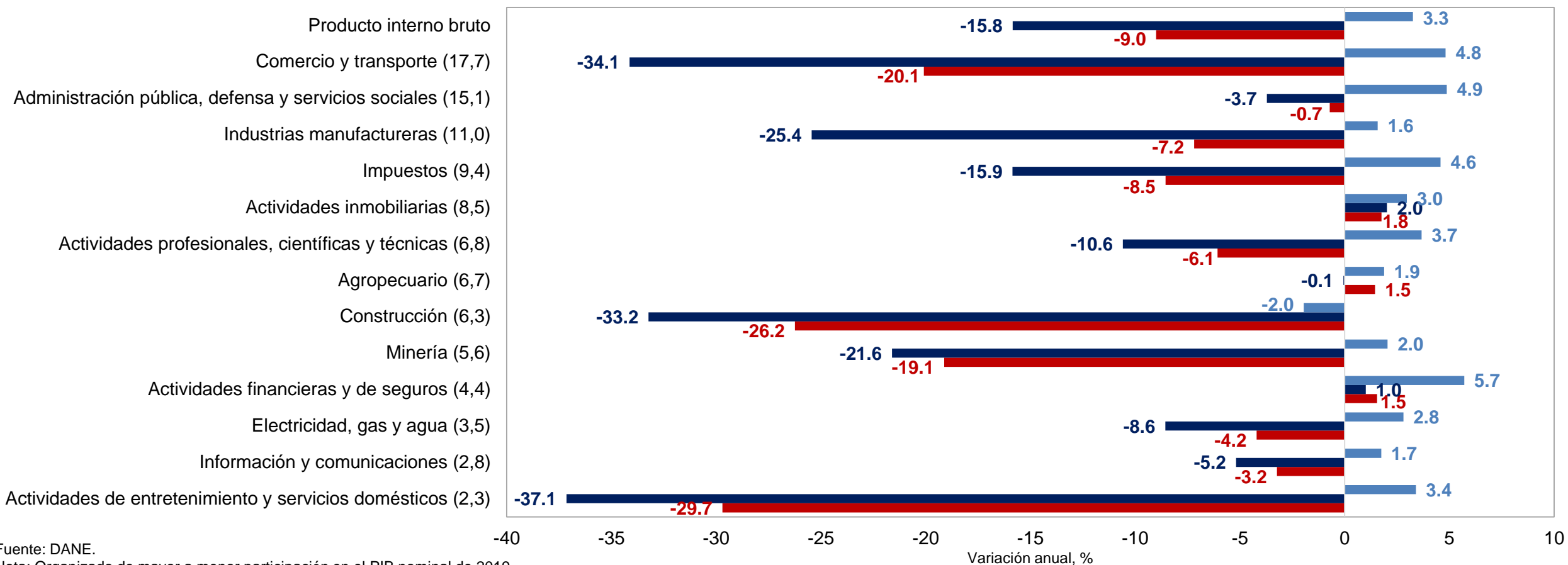


Fuente: DANE.

Las actividades de entretenimiento (-29,7%), la construcción (-26,2%) y el comercio (-20,1%) fueron los sectores que presentaron una mayor contracción durante el tercer trimestre de 2020

Variación anual del PIB por ramas de actividad (Porcentaje,%)

■ 2019 ■ 2020-II ■ 2020-III



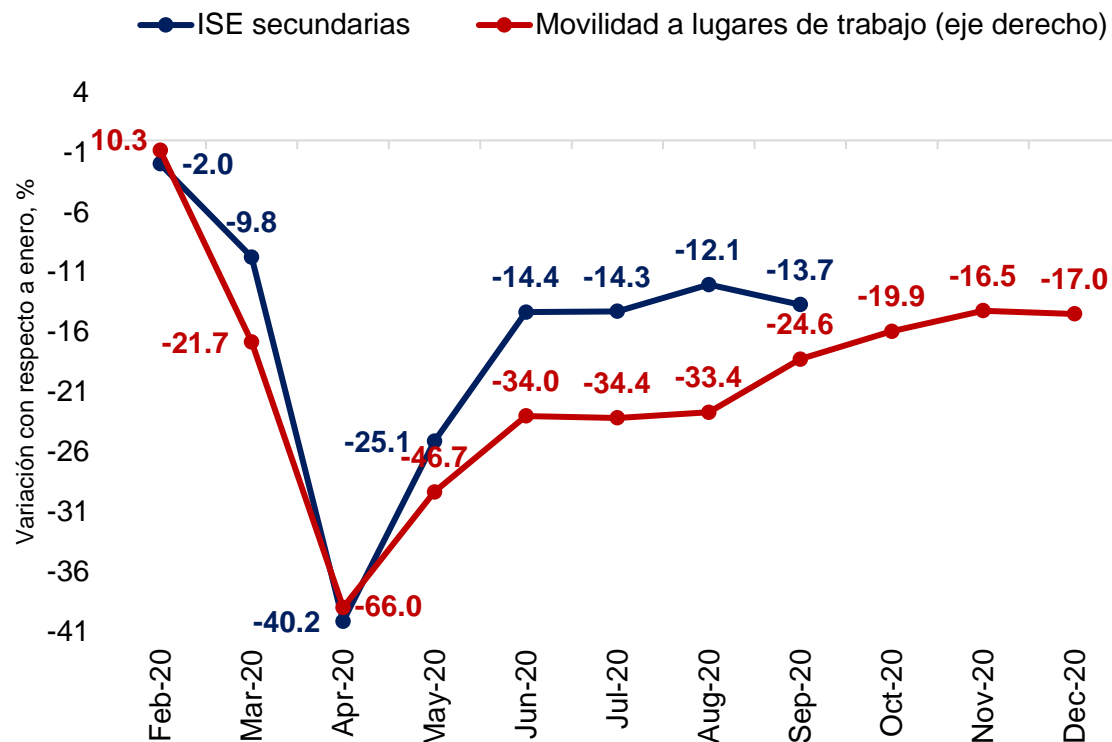
Fuente: DANE.

Nota: Organizado de mayor a menor participación en el PIB nominal de 2019.

Con base en los Informes de Movilidad Local sobre el COVID-19 de Google, la actividad económica tendría un mayor dinamismo en lo últimos meses del año

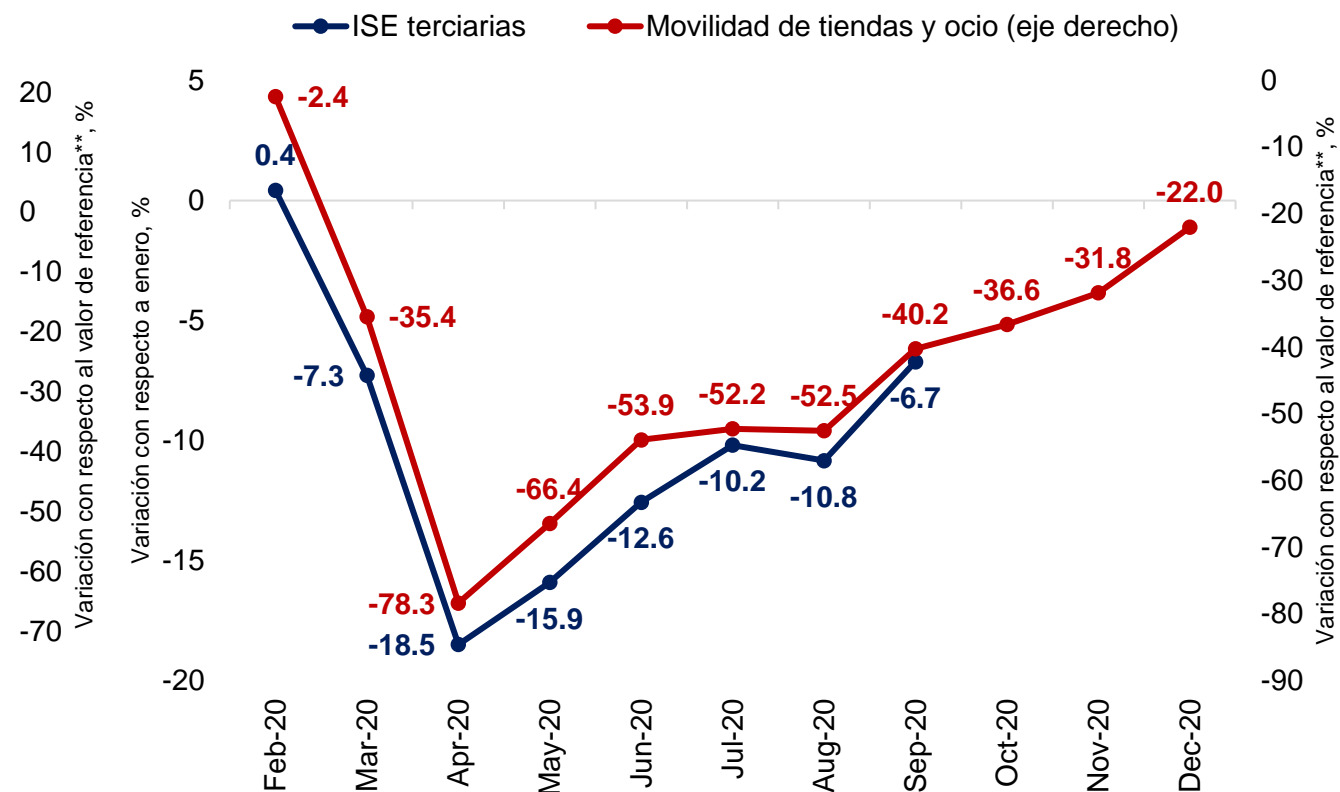
ISE actividades secundarias vs movilidad a lugares de trabajo*

(Porcentaje, %)



ISE actividades terciarias vs movilidad de tiendas y ocio*

(Porcentaje, %)



Fuente: DANE e Informes de Movilidad Local sobre el COVID-19 de Google. Elaboración Fedesarrollo.

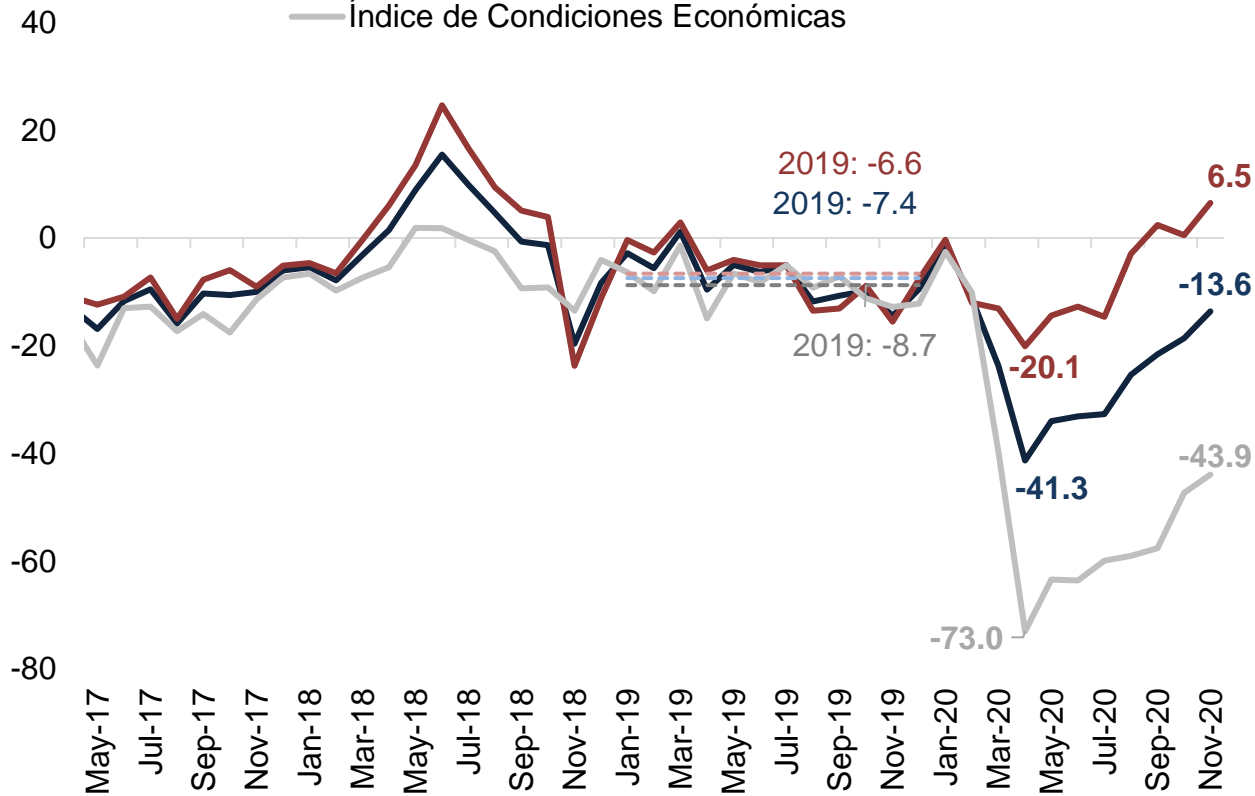
*Datos hasta el 1 de diciembre.

**Se hizo un promedio mensual de los datos diarios de cambios en la movilidad de Google. Los datos muestran cómo cambia la cantidad de visitantes en los lugares categorizados (o el tiempo que pasan en ellos) en comparación con los días de referencia. Un día de referencia representa un valor normal en ese día de la semana. El día de referencia es el valor medio del periodo de 5 semanas comprendido entre el 3 de enero y el 6 de febrero del 2020. En cada región y categoría, el valor de referencia no es un valor único, sino 7 valores individuales.

La confianza de los consumidores, así como su disposición a comprar vivienda, bienes durables y vehículos, presentó una caída abrupta en abril y ha tenido una recuperación gradual durante los últimos meses

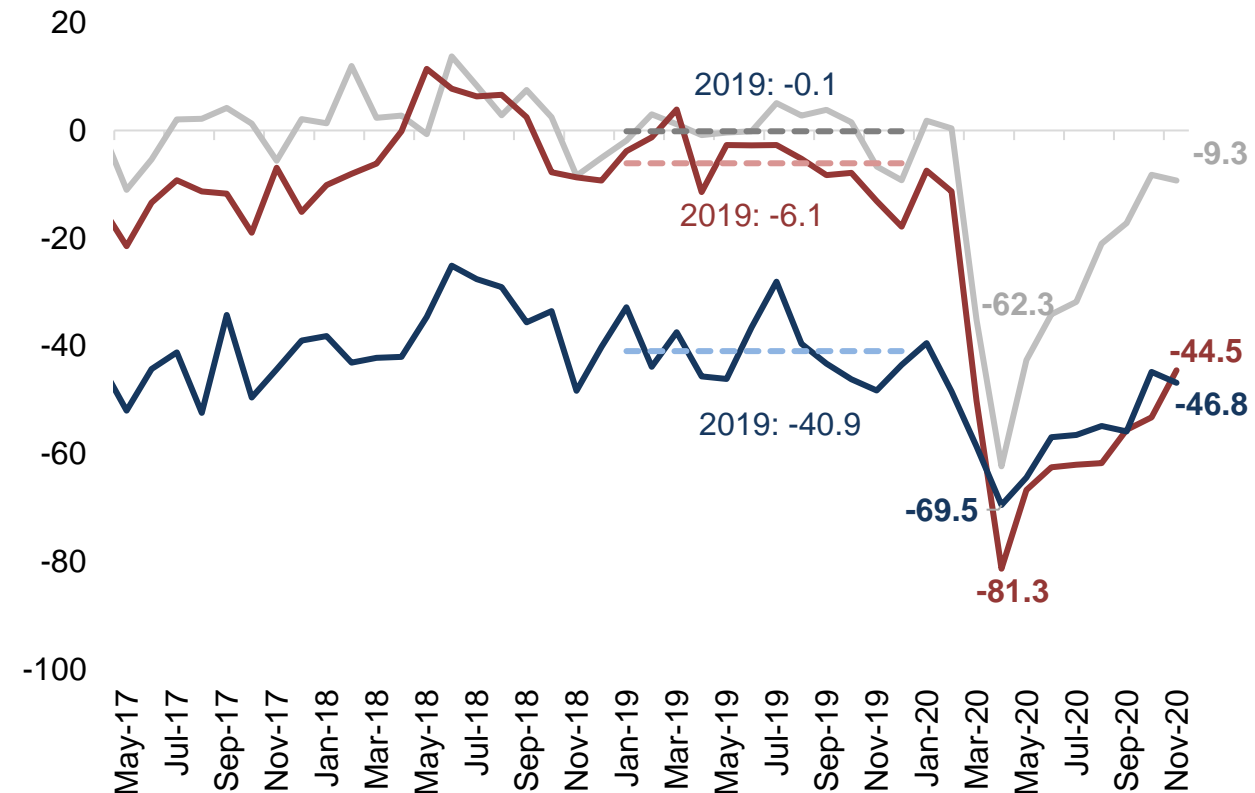
Índice de Confianza del Consumidor y sus componentes (Balance, %)

— Índice de Confianza del Consumidor
— Índice de Expectativas de los Consumidores
— Índice de Condiciones Económicas



Disposición a comprar vivienda, bienes durables y vehículo (Balance, %)

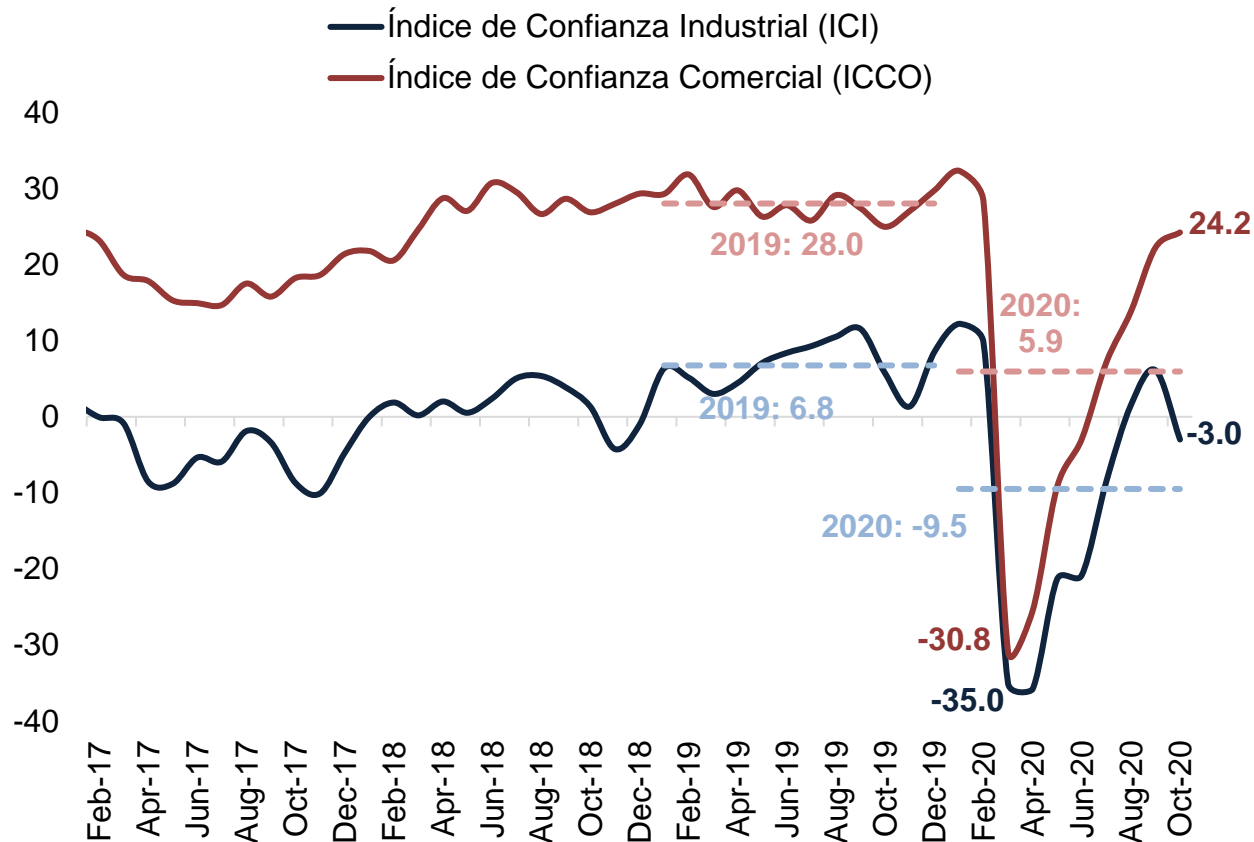
— Vivienda — Bienes durables — Vehículos



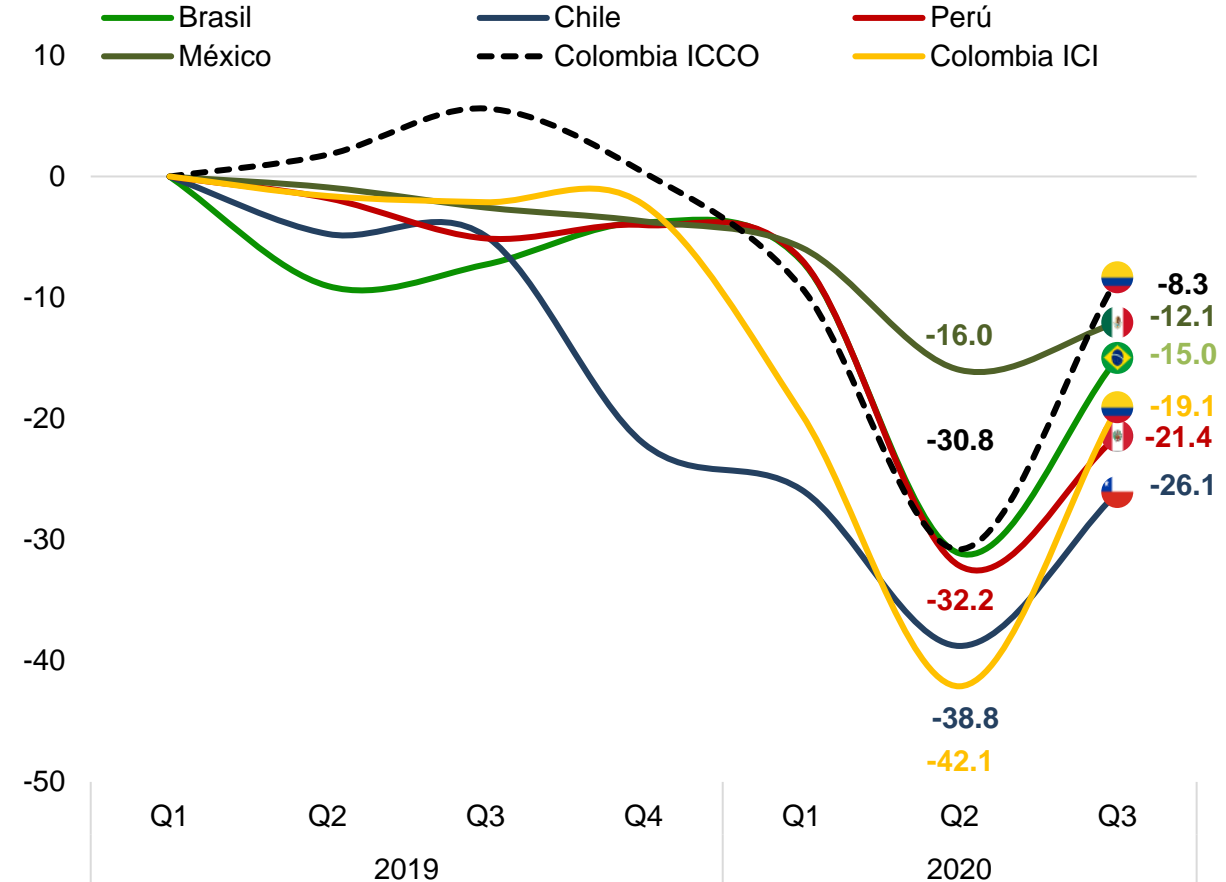
Fuente: Encuesta de Opinión del Consumidor (EOC).

En octubre, el Índice de Confianza Comercial presentó una recuperación respecto a septiembre, mientras que el Índice de Confianza Industrial registró una caída frente al mes pasado

Índice de confianza industrial y comercial
(Balance,%)



Índice de confianza industrial y comercial para América Latina
(Índice, 2019-1 = 0*)

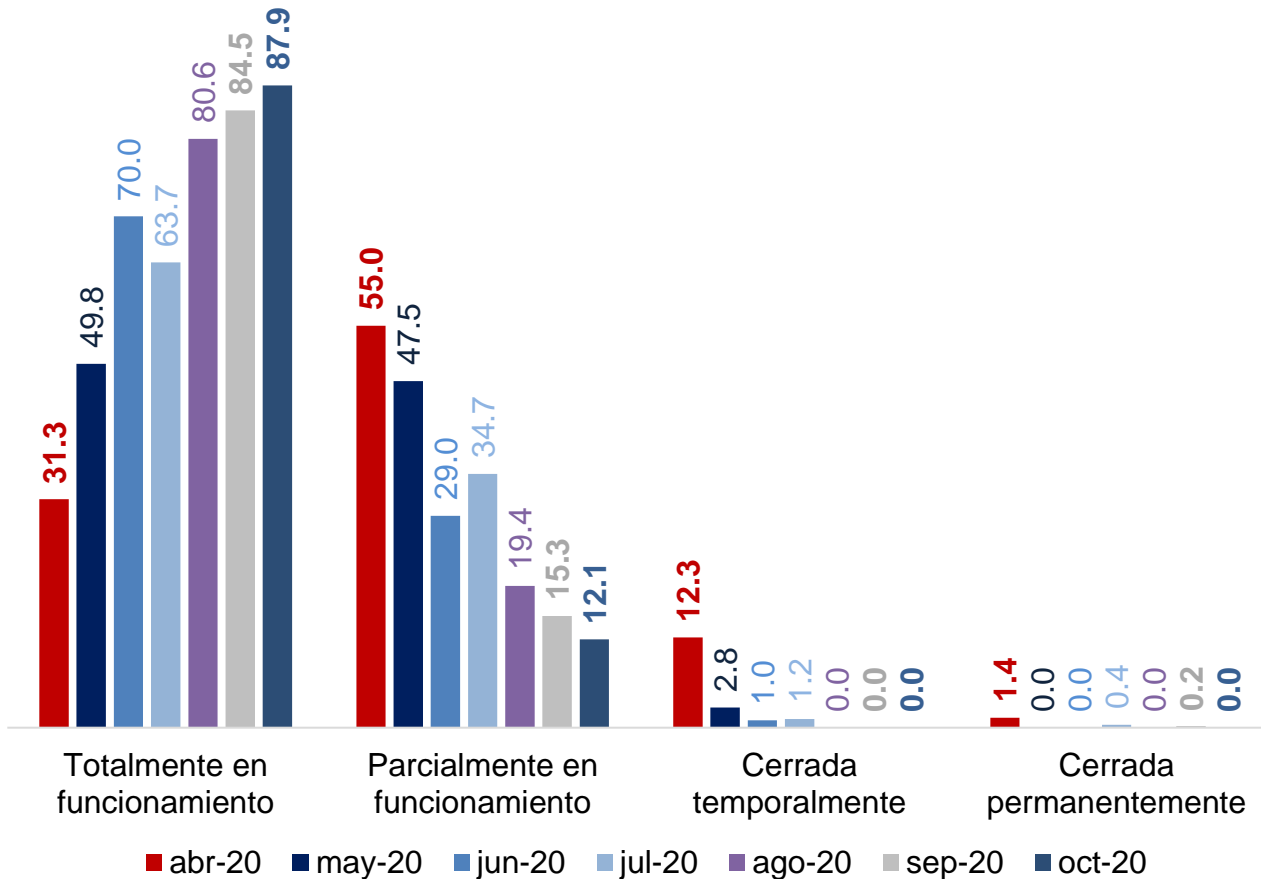


*Medido como la diferencia entre los datos de cada mes y el mes base (enero de 2020)

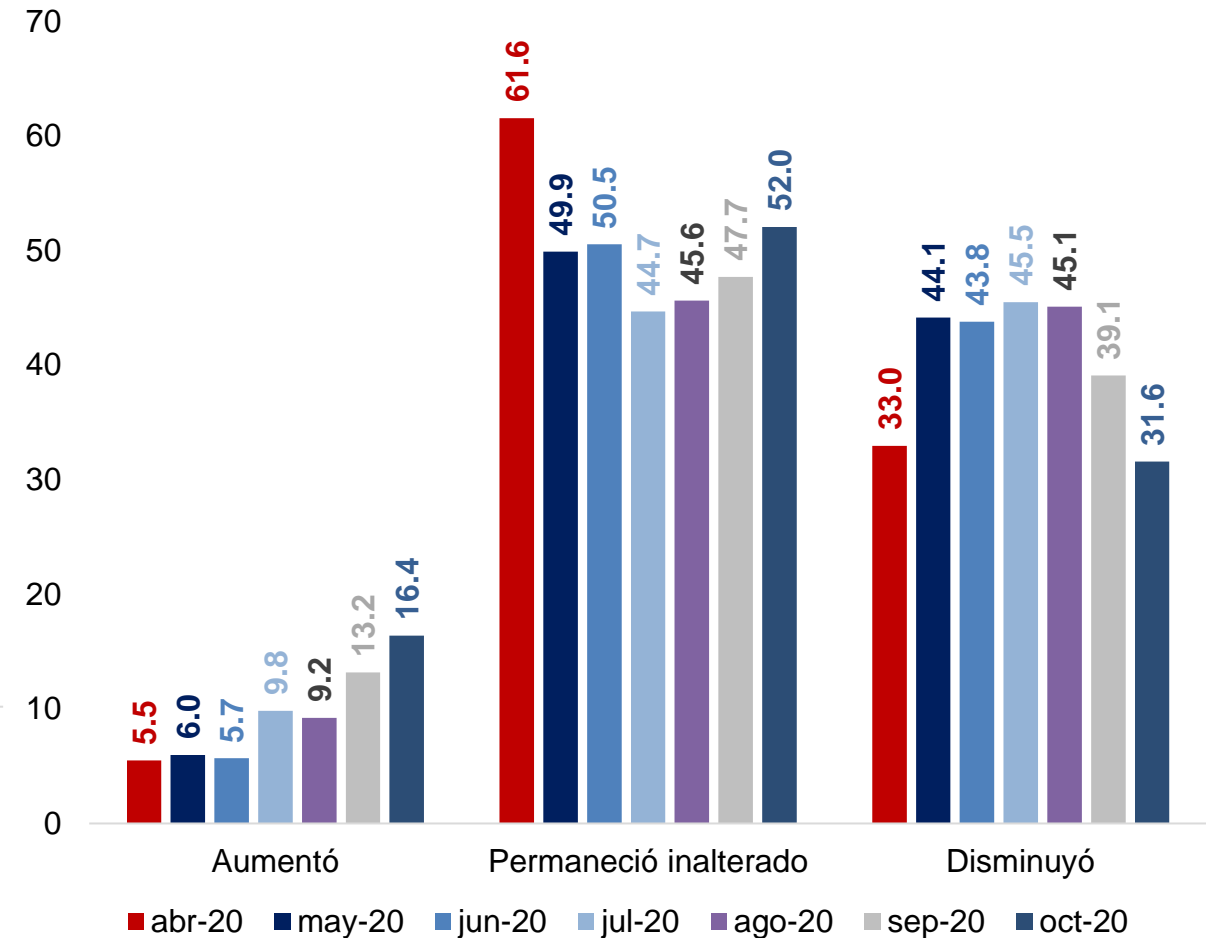
Fuente: Encuestas de Opinión Empresarial de cada país

Según la Encuesta de Opinión Empresarial, el choque del COVID-19 ha perjudicado el funcionamiento y el empleo en las empresas, siendo abril el mes con mayor afectación. No obstante, en octubre el 88% de las empresas ya se encontraba totalmente en funcionamiento

Situación de las empresas
(Porcentaje, %)



Situación del número de empleados de las empresas*
(Porcentaje, %)



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial. Elaboración Fedesarrollo
*Comparación respecto al 31 de enero de 2020.

Esperamos que la economía colombiana presente una contracción de -6,5% en 2020 y se recupere hasta alcanzar un crecimiento de 4,4% en 2021

Sectores productivos			
Sector	Participación (%)	Crecimiento 2020 (%)	Crecimiento 2021 (%)
Comercio y transporte	17.7	-15.5	9.3
Comercio y reparación de vehículos	50.1	-6.5	10.1
Transporte y almacenamiento	27.9	-15.5	8.6
Alojamiento y servicios de comida	22.0	-35.8	8.2
Administración pública y defensa	15.1	-0.1	2.4
Industrias manufactureras	11.0	-9.1	3.6
Actividades inmobiliarias	8.5	2.3	4.9
Actividades profesionales, científicas y técnicas	6.8	-3.4	2.8
Agropecuario	6.7	2.9	3.4
Construcción	6.3	-14.9	6.0
Edificaciones	45.6	-20.4	6.0
Obras civiles	30.4	-6.4	5.7
Minería	5.6	-13.4	1.9
Actividades financieras y de seguros	4.4	1.7	4.0
Electricidad, gas y agua	3.5	-2.4	3.4
Información y comunicaciones	2.8	-1.8	3.2
Actividades artísticas y de entretenimiento	2.3	-20.9	5.0
Producto Interno Bruto		-6.5	4.4

El componente de la demanda con un mayor deterioro en su actividad en 2020 sería la Formación Bruta de Capital, con una contracción de -17,9%, aunque se recuperaría hasta un 7,6% en 2021

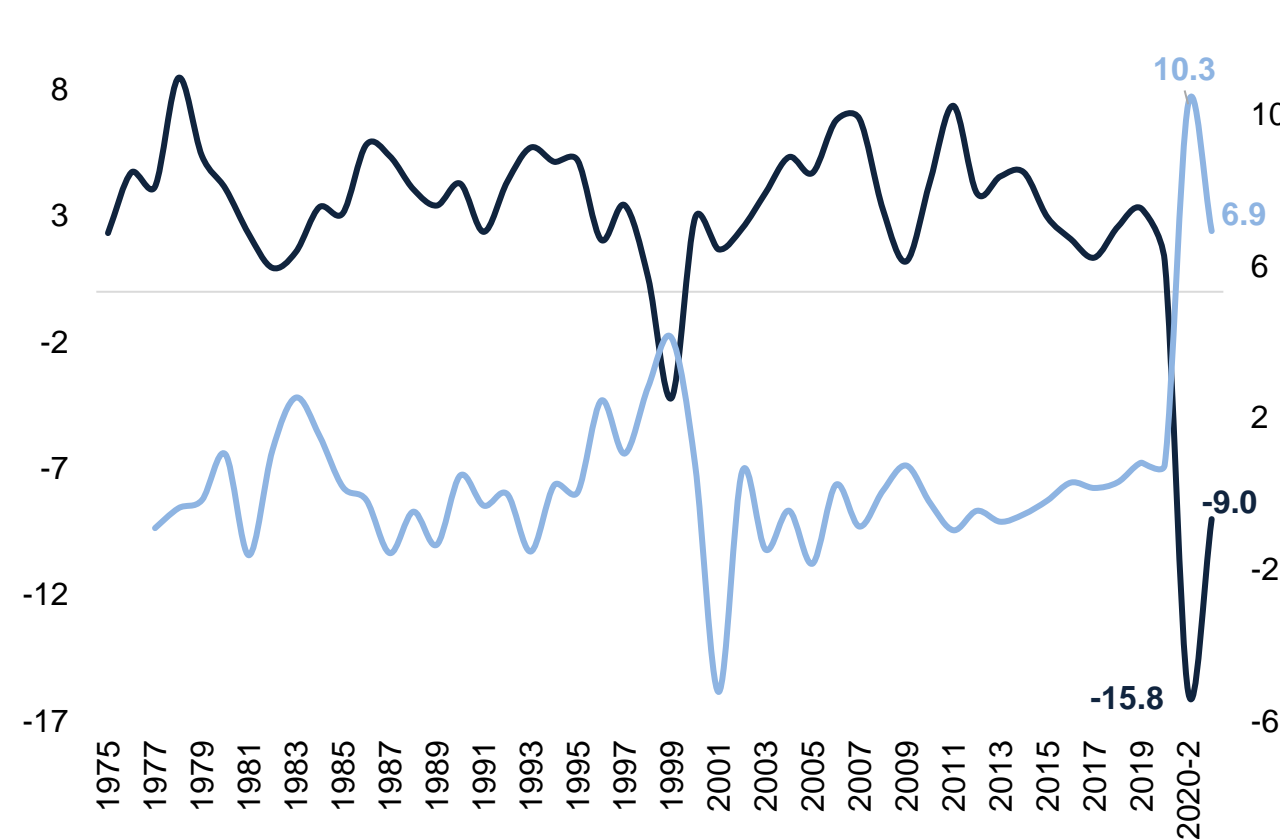
Componentes de demanda		
Componente	Crecimiento 2020	Crecimiento 2021
	(%)	(%)
Consumo total	-4.1	3.8
Consumo privado	-5.8	4.1
Consumo público	3.8	2.5
Formación Bruta de Capital	-17.9	7.6
Exportaciones	-14.2	3.8
Importaciones	-14.5	4.4
Producto Interno Bruto	-6.5	4.4

La tasa de desempleo de Colombia registró su máximo nivel histórico en el periodo de la crisis de 1999. Al país le tomó más de una década recuperar los niveles de desempleo previos a esta crisis económica

Crecimiento económico y cambio en la tasa de desempleo

(Variación anual)

— Crecimiento PIB — Cambio tasa de desempleo (eje derecho)



Tasa de desempleo

(%)

21

19

17

15

13

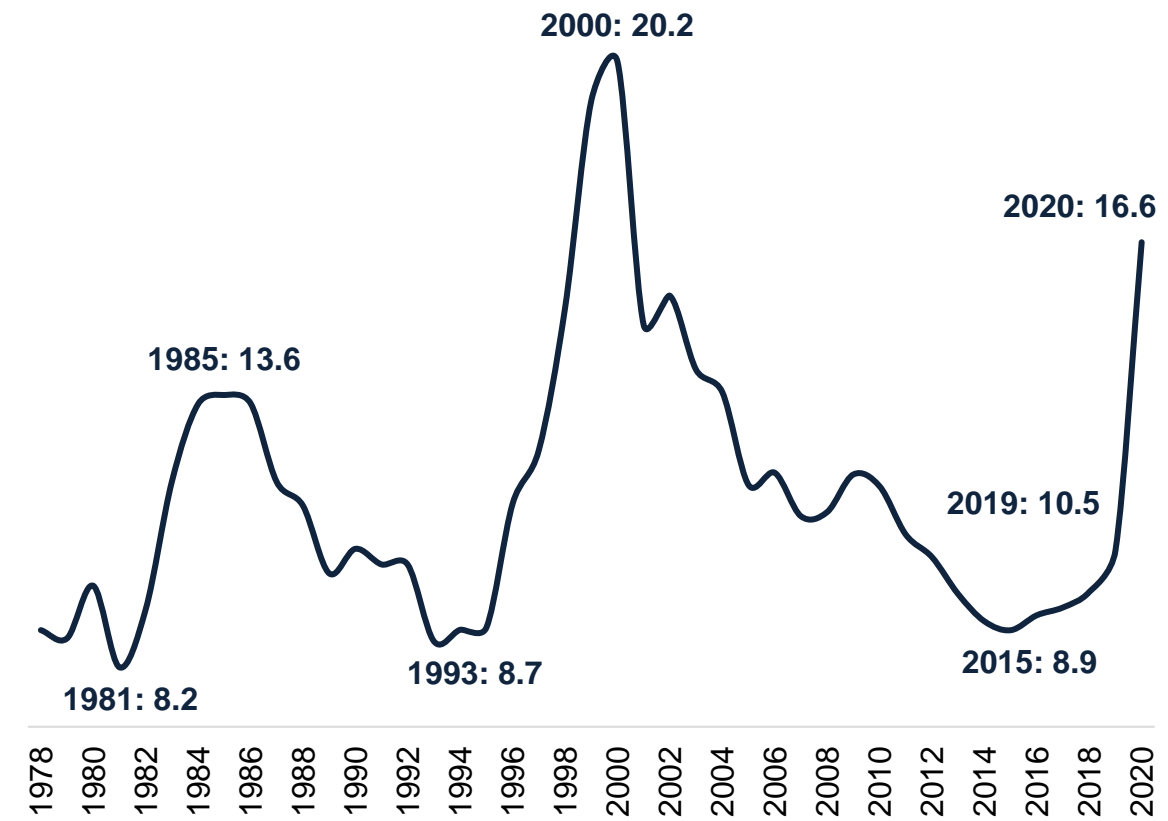
11

9

7

-6

-6



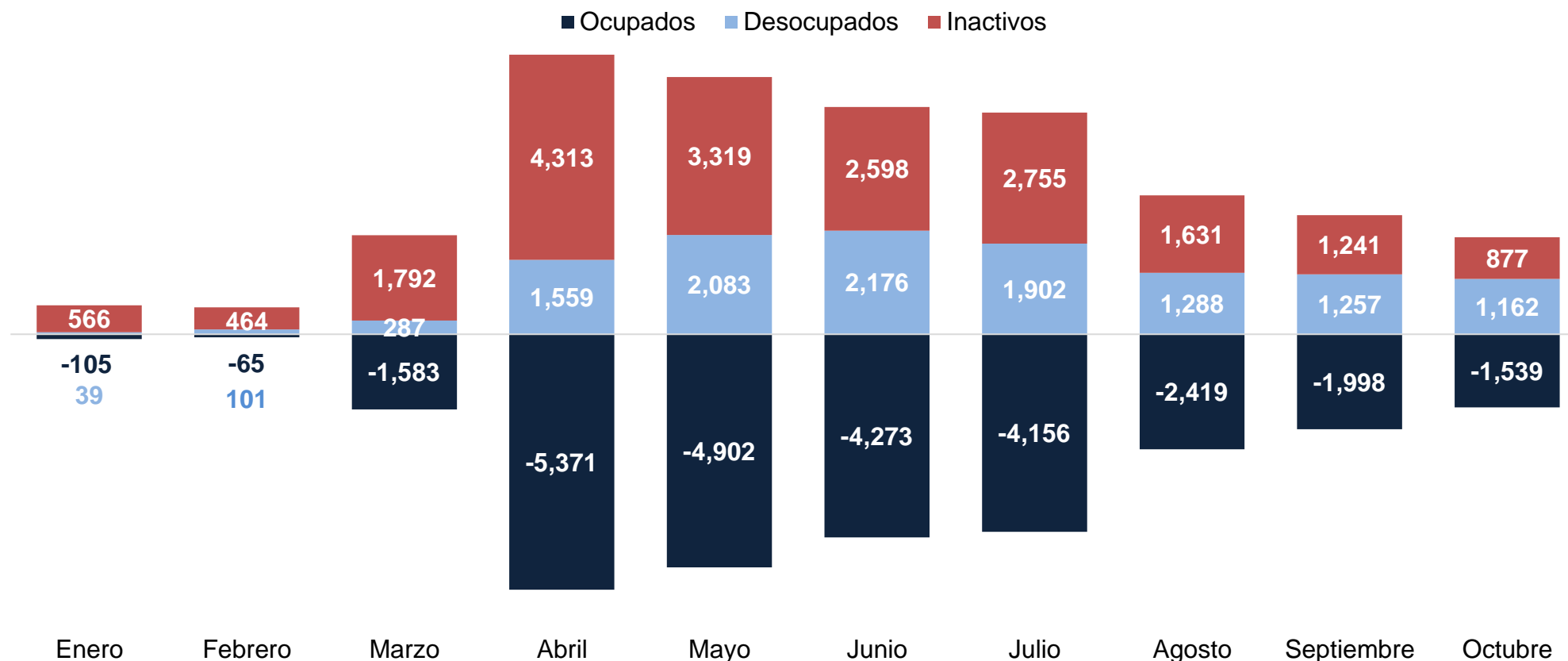
*Corresponde al promedio de la tasa de desempleo hasta octubre

Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo

Como resultado de la crisis actual generada por la pandemia de COVID-19, se ha evidenciado un incremento sustancial en el número de personas desempleadas e inactivas, que ha llevado a un deterioro en los principales indicadores laborales del país

Variación de la población ocupada, desocupada e inactiva 2020 -2019

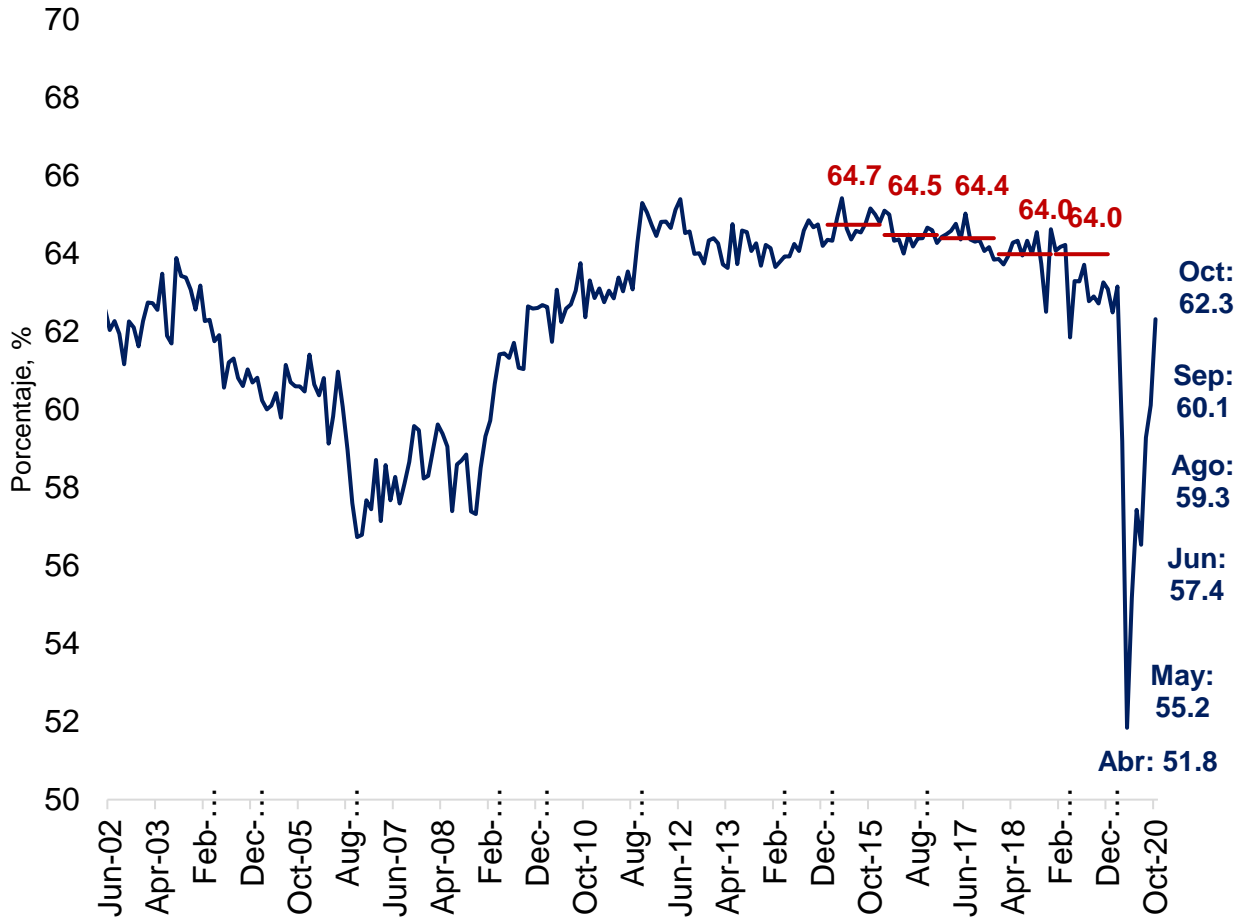
(Variación anual, miles de personas)



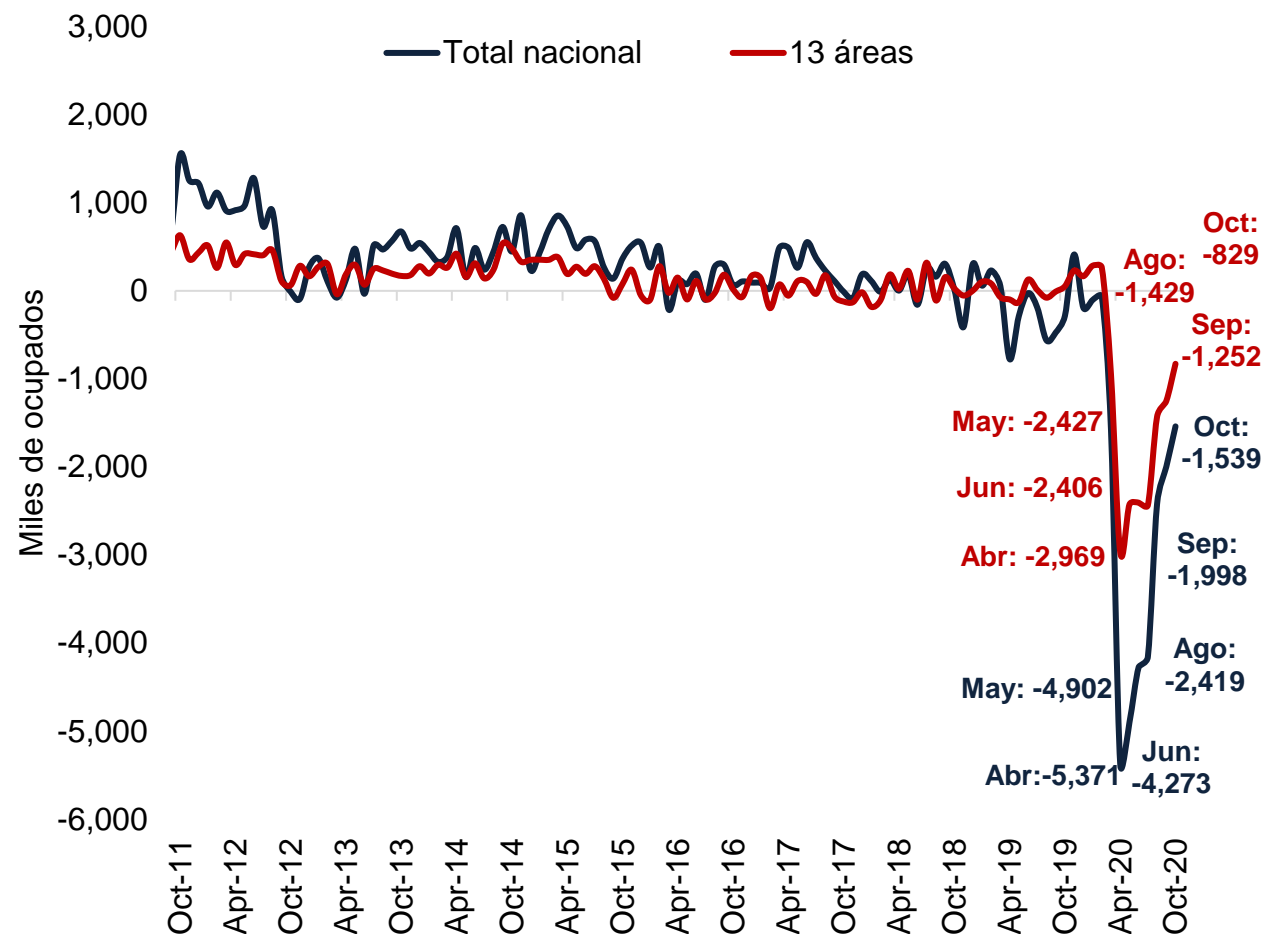
Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo

La tasa global de participación se incrementó en 2,2 pps entre septiembre y octubre de 2020. Por su parte, en octubre se perdieron 1,5 millones de empleos frente a 2019, recuperándose frente a los 1,9 millones de empleos perdidos en septiembre y a los 5,4 perdidos en abril

Tasa de global de participación
(Desestacionalizada, %)



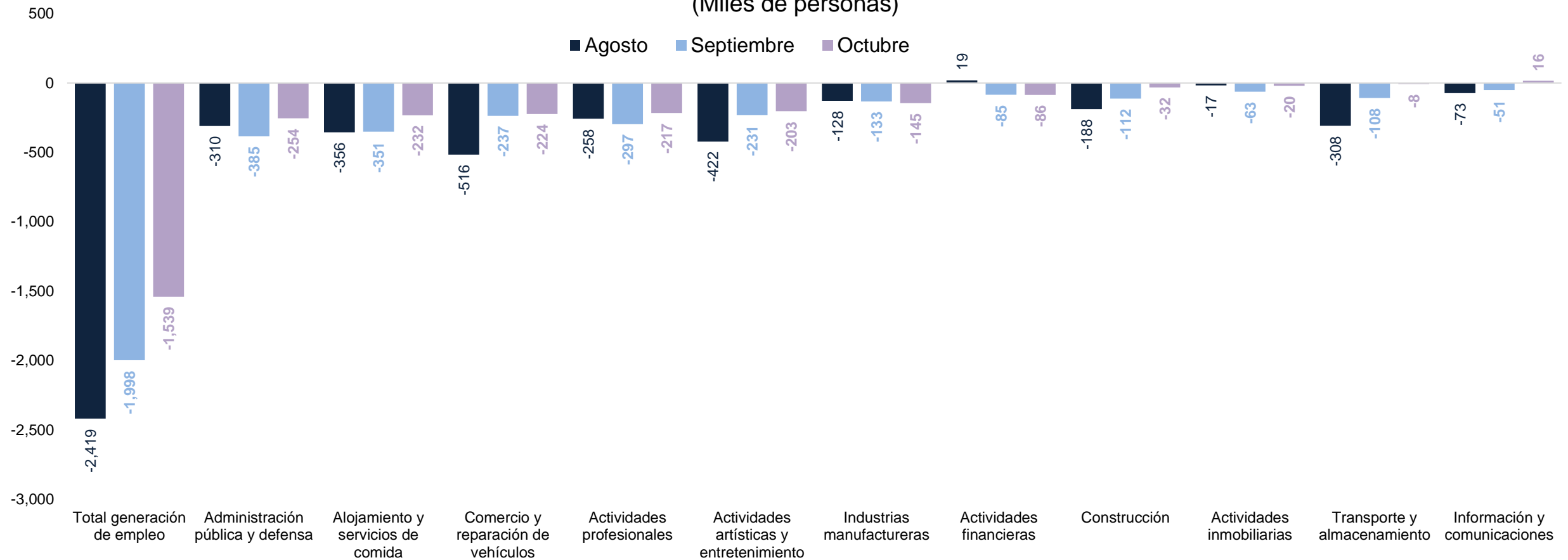
Cambio anual en el total de ocupados
(Miles de personas)



Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo

La destrucción de empleos en octubre fue menor a la observada en los meses anteriores.
En este mes, el sector que más contribuyó a la reducción de los ocupados fue administración pública y defensa

Contribución a la generación de empleo por sectores económicos
(Miles de personas)



*El dominio total nacional no incluye la población de los departamentos de Amazonas, Arauca, Casanare, Guainía, Guaviare, Putumayo, Vaupés, Vichada y San Andrés.

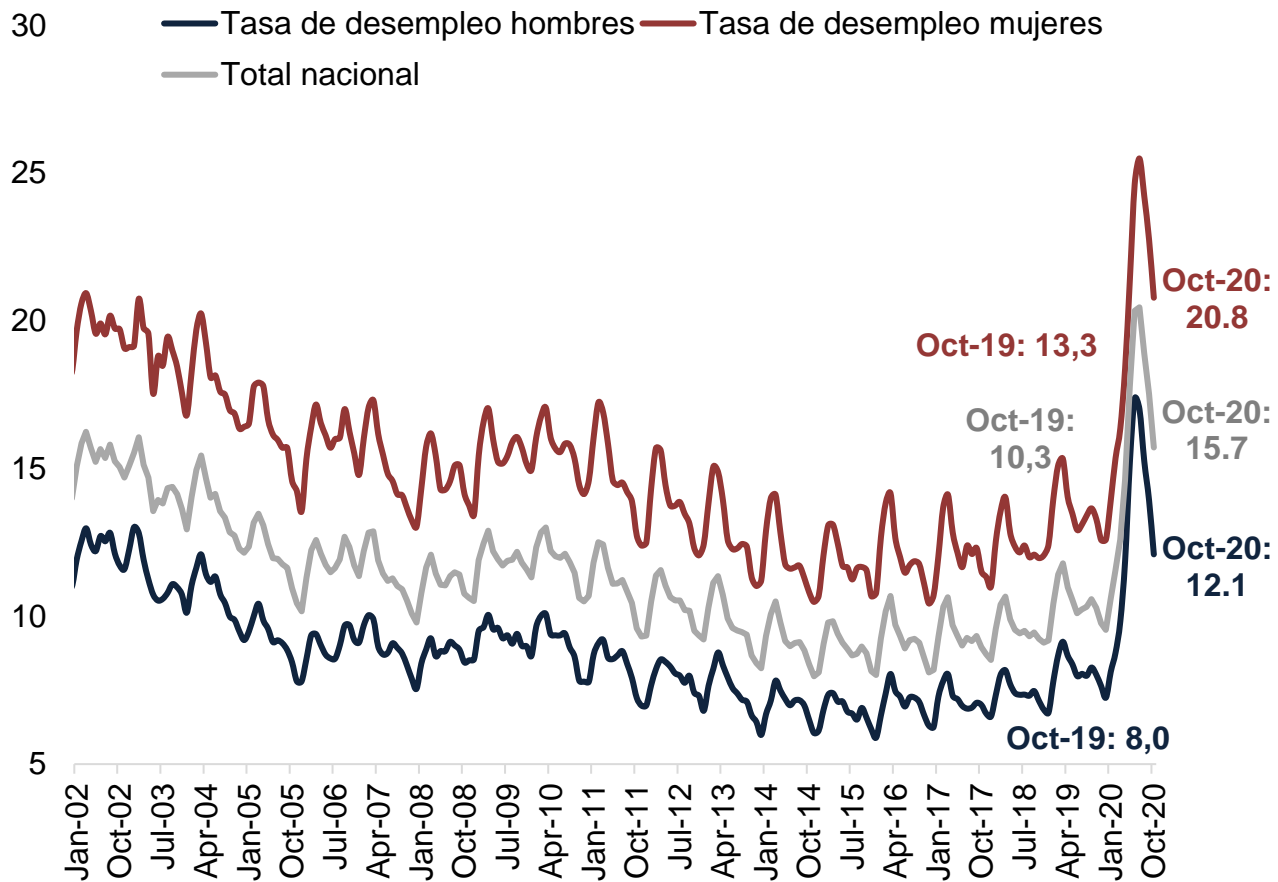
*Por efecto de redondeo y la no inclusión de la categoría "No informa", las sumas de las poblaciones, distribuciones, variaciones absolutas y contribuciones pueden diferir del total.

Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo

La brecha en la tasa de desempleo entre mujeres y hombres se amplió en el trimestre agosto-octubre de 2020 (8,7 pps) frente a lo observado un año atrás (5,3 pps)

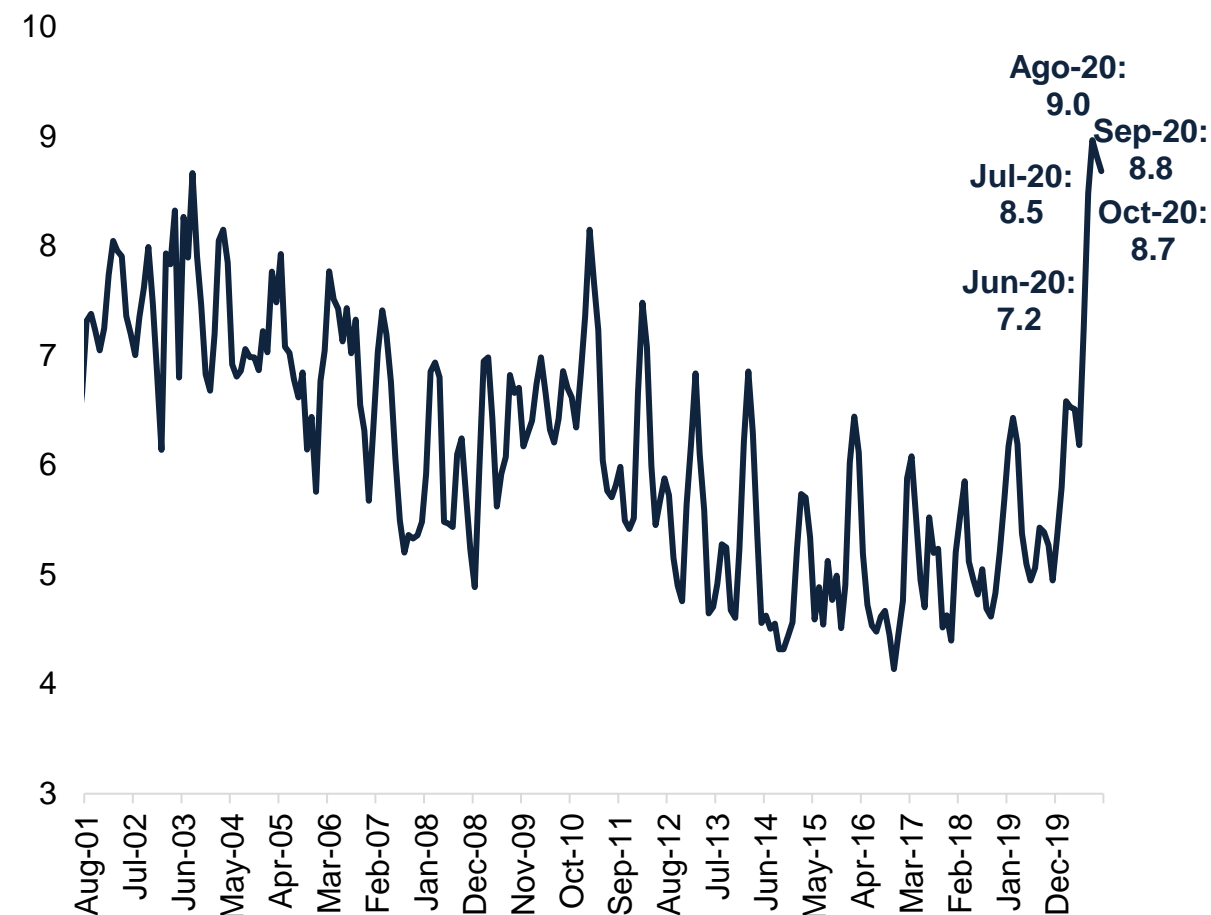
Tasa de desempleo por género

(Total nacional, trimestre móvil)



Brecha de desempleo entre hombres y mujeres

(Total nacional, trimestre móvil)



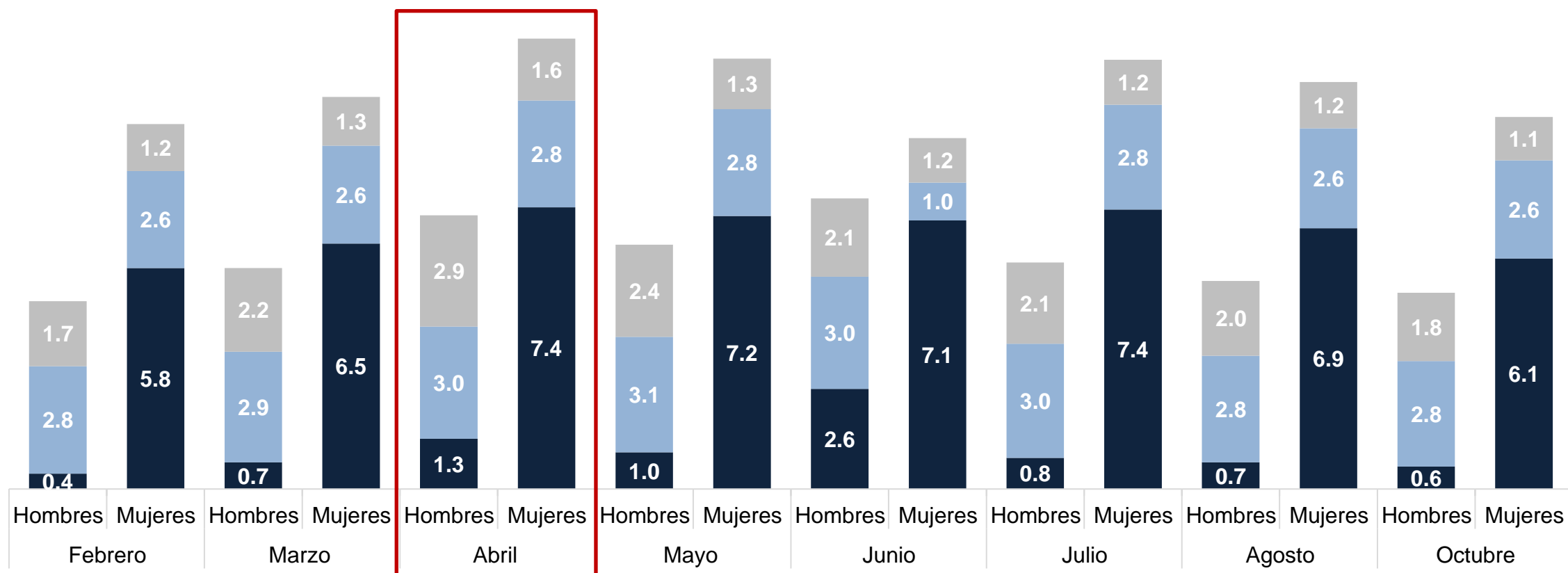
Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo

Los niveles de inactividad en el país presentaron un incremento como resultado de la crisis del COVID-19, en donde la mayor proporción corresponde a mujeres dedicadas a los oficios del hogar

Población inactiva según tipo de actividad y sexo

(Variación anual, miles de personas)

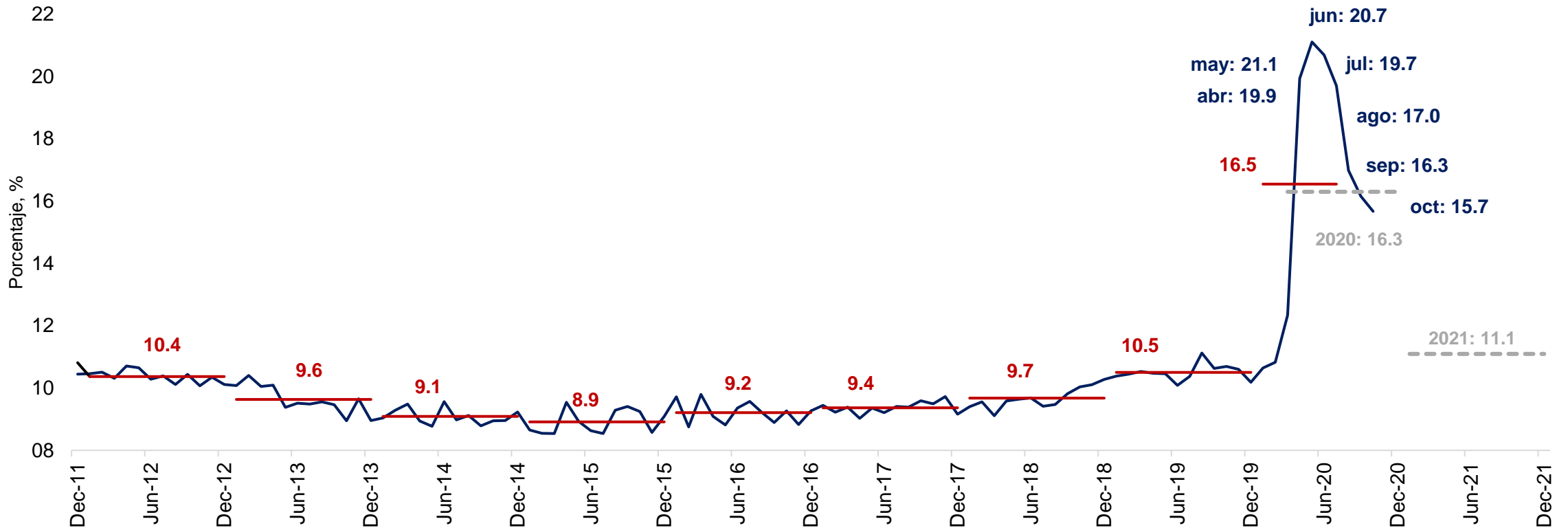
■ Oficios del hogar ■ Estudiando ■ Otra



Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo

Ante un menor crecimiento económico y vulnerabilidad en los empleos, esperamos que la tasa de desempleo se ubique en 16,3% en 2020 y se recupere hasta un 11,1% en 2021

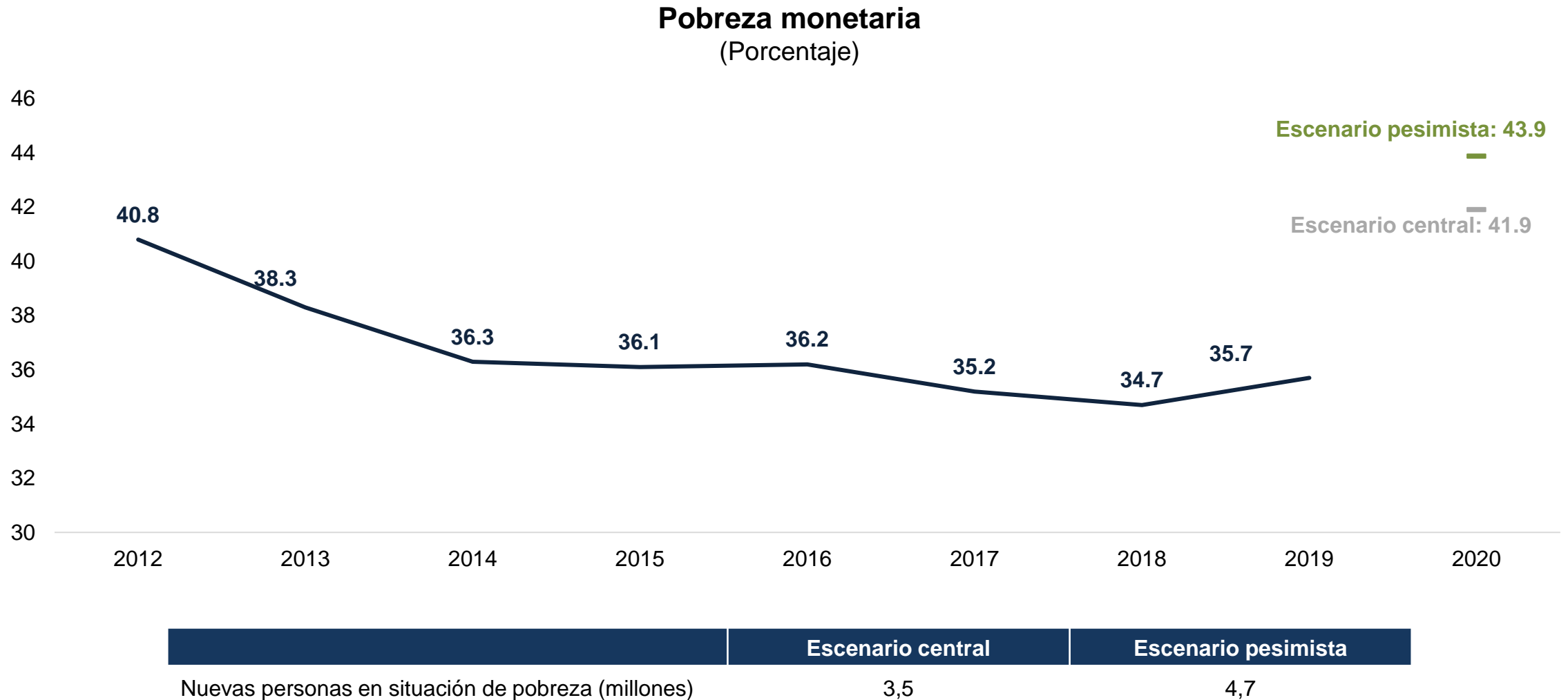
Tasa de desempleo nacional (Desestacionalizada)



Escenario 1
Nuevas personas desempleadas (millones de personas) 1,4

Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo

Frente al deterioro en los empleos y el bajo crecimiento económico esperamos que la pobreza monetaria aumente al rango entre 41,9% y 43,9% para 2020



Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo

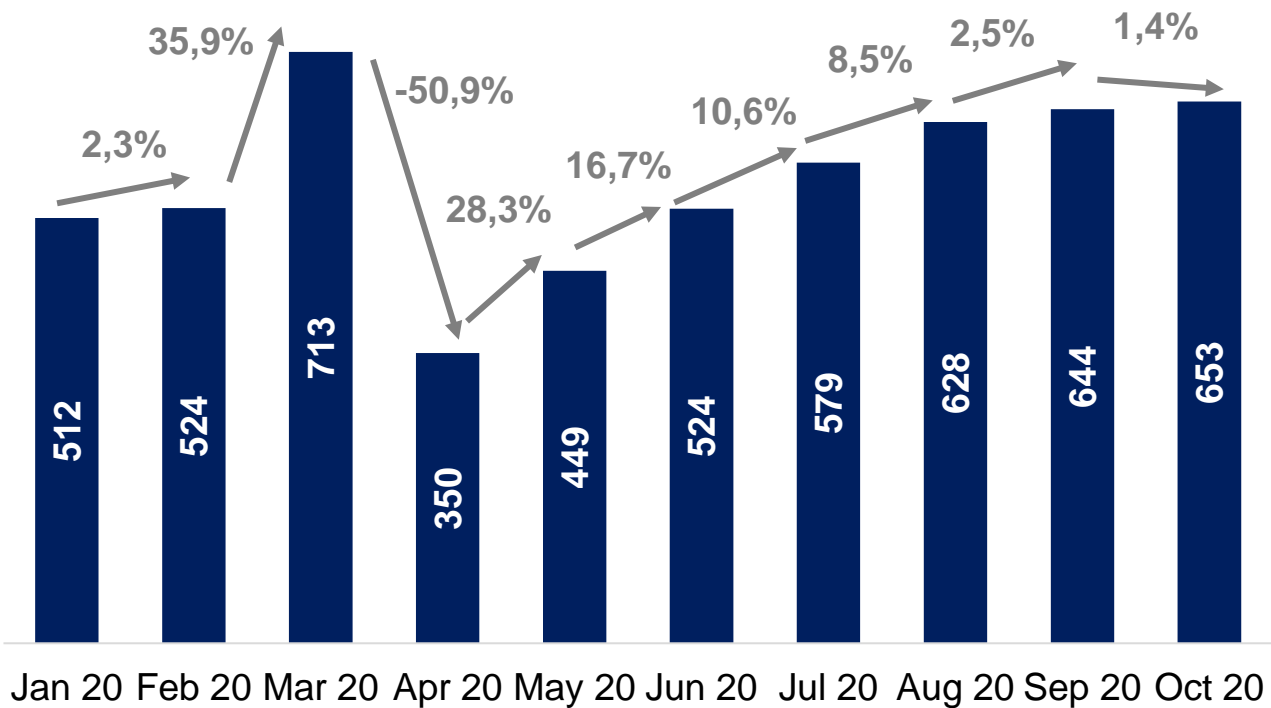
Agenda

- ① La economía global ante el COVID-19
- ② Colombia ante el COVID-19: Actividad productiva
- ③ Balance externo, inflación y crédito
- ④ Finanzas Públicas

Los ingresos por concepto de remesas al país presentaron una caída importante en abril, sin embargo, se han recuperado hasta niveles superiores a los registrados previo a la crisis del COVID-19

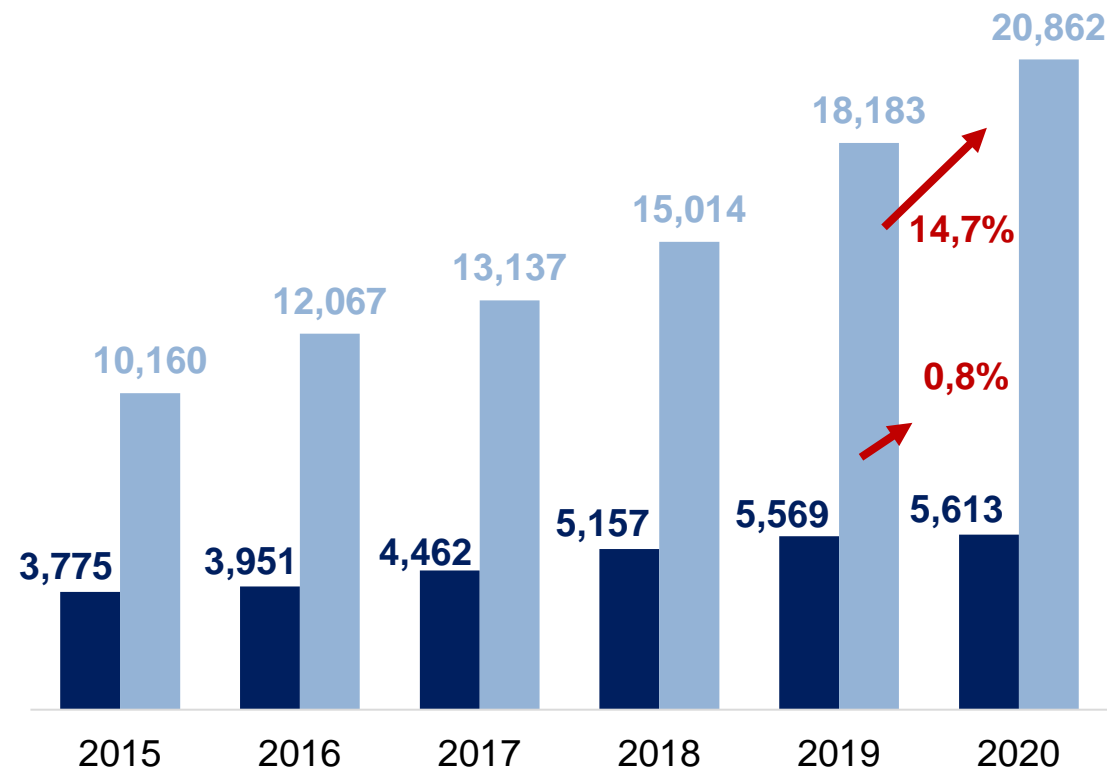
Ingresos por remesas de Colombia
(Millones de dólares y variación mensual)

■ Millones de dólares — Variación mensual (%)



Ingresos por remesas de Colombia año corrido
(Millones de dólares y variación mensual)

■ USD (Millones) ■ COP (Miles de millones)



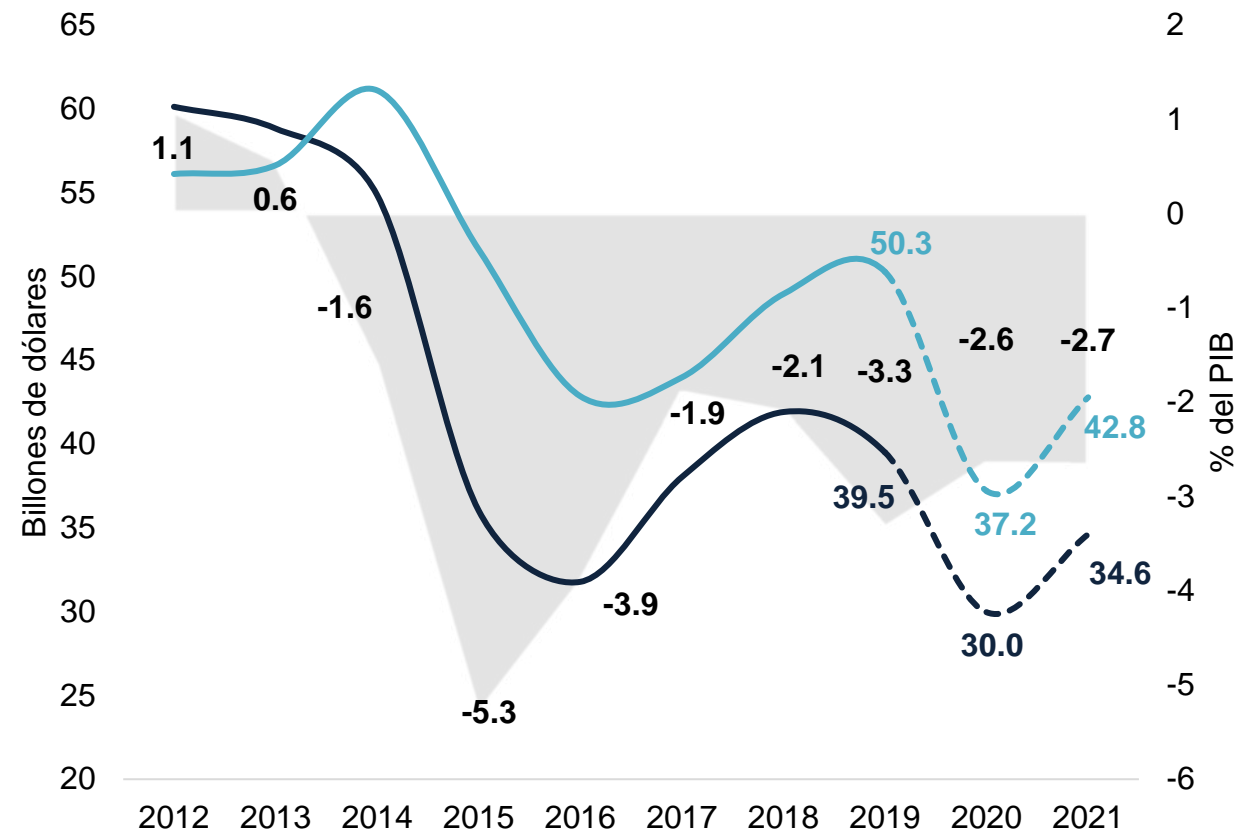
Fuente: DANE- Banco de la República. Cálculos Fedesarrollo

En nuestro escenario central esperamos que el déficit de cuenta corriente se ubique en -3,0% en 2020 y entre -3,7% y -3,2% en 2021

Balanza comercial

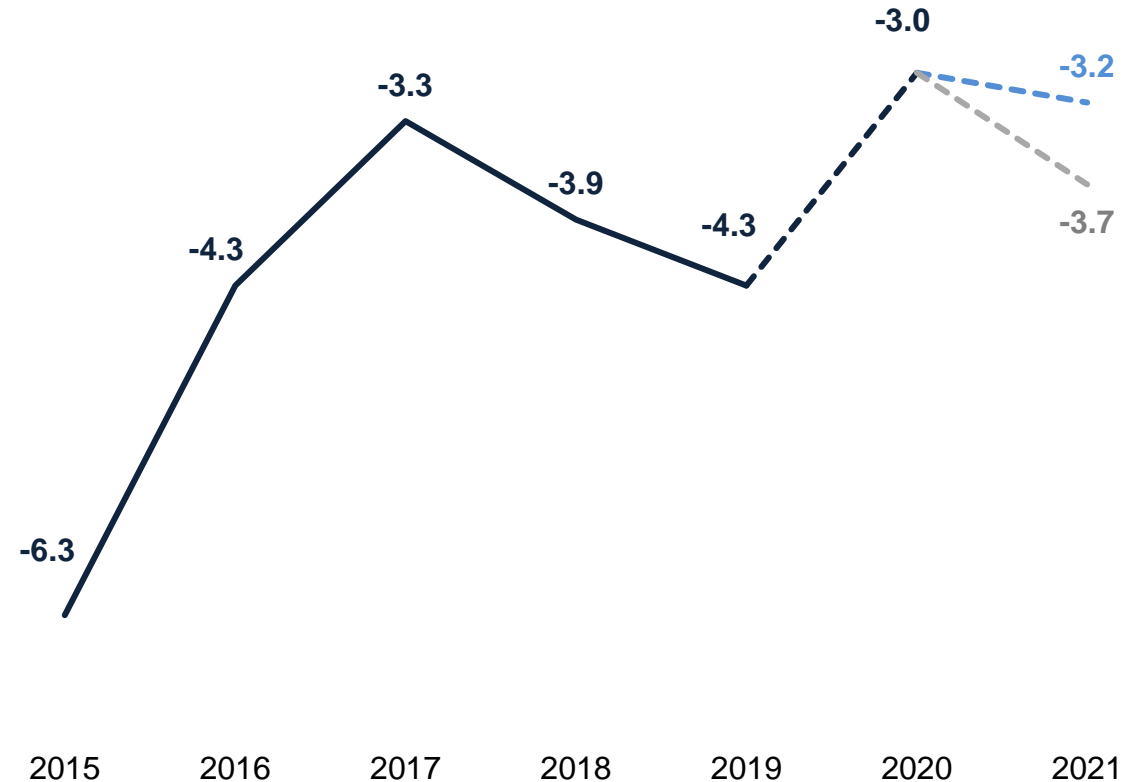
(Billones de dólares y porcentaje del PIB)

■ Balanza comercial (eje derecho) — Exportaciones — Importaciones



Déficit en cuenta corriente

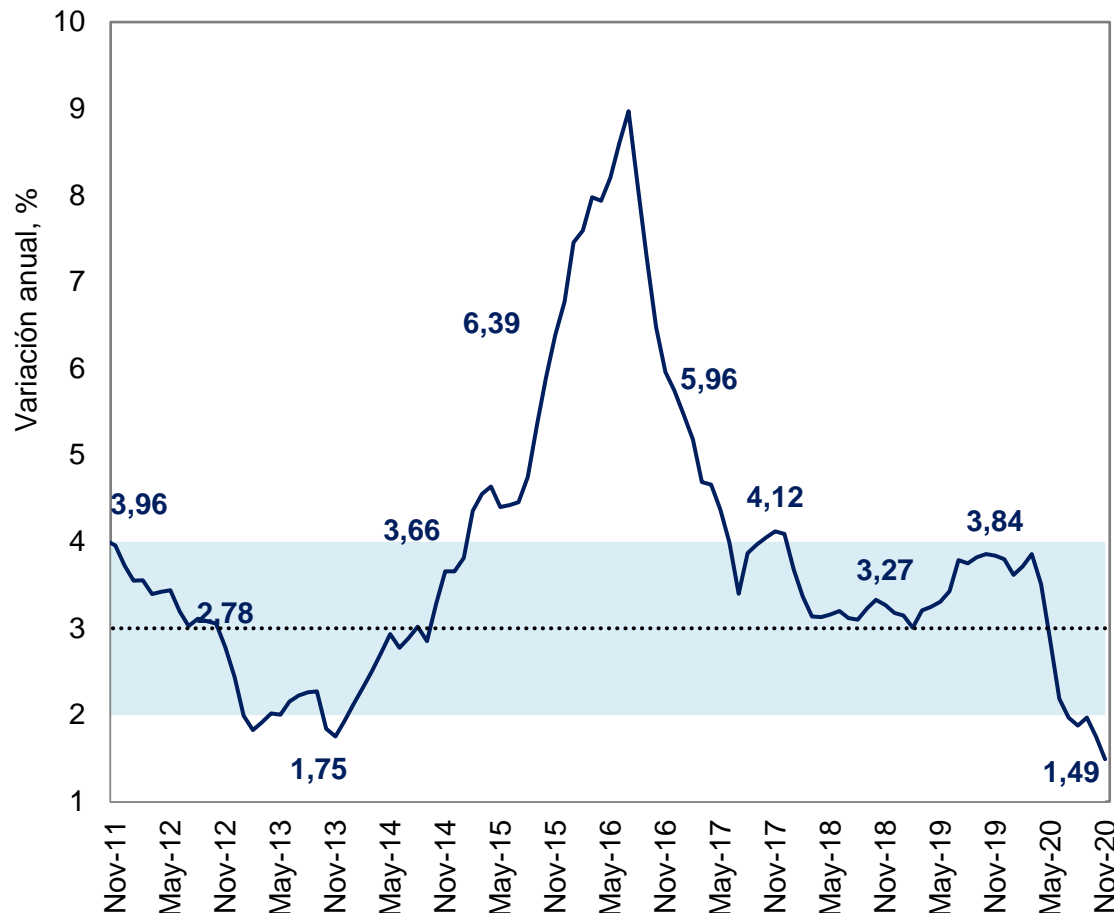
(Porcentaje del PIB)



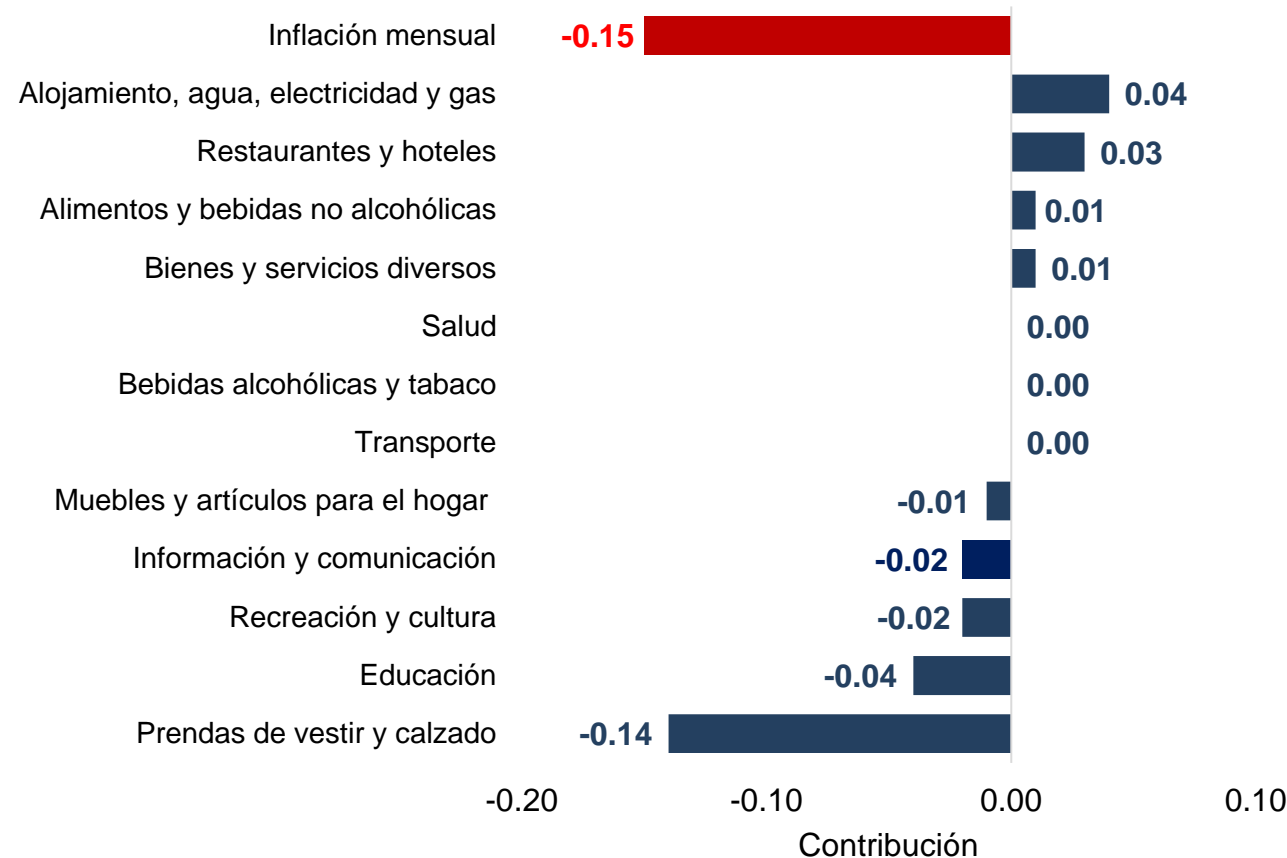
Fuente: DANE- Banco de la República. Cálculos Fedesarrollo

En noviembre la inflación anual fue de 1,49% y mensual de -0,15%. El resultado con respecto al mes anterior se debe principalmente a la caída en los precios de las prendas de vestir y el calzado (-0,14%) y de los servicios de educación (-0,04%)

Inflación observada (Variación anual)



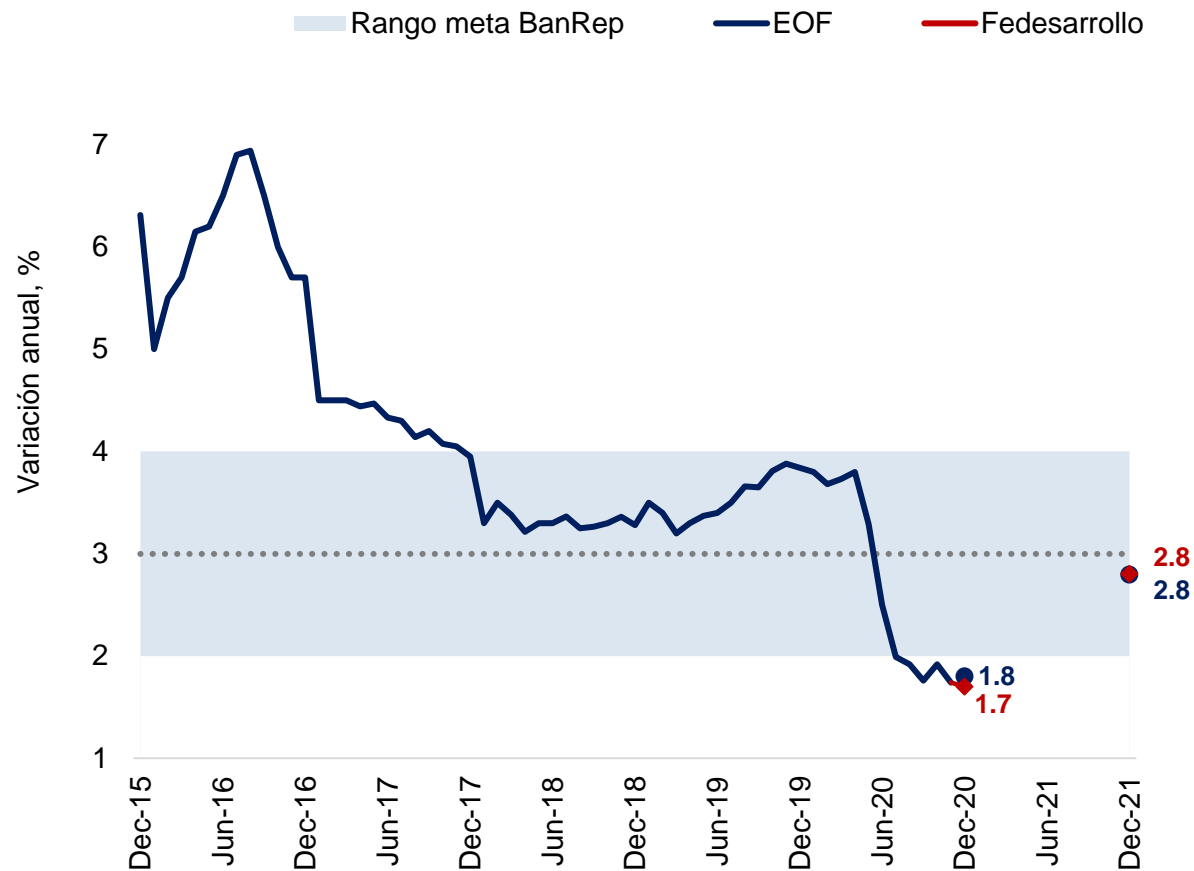
Contribución mensual del IPC en octubre por divisiones de gasto (Variación anual)



Fuente: DANE- Banco de la República.

Las expectativas de inflación han disminuido. Esperamos que la inflación se ubique alrededor de 1,7% al cierre del año y la tasa de interés se ubique en 1,75%

Expectativas de inflación
(Variación anual %)



Tasa de intervención
(Porcentaje %)



Fuente: EOF Edición septiembre (21 de septiembre de 2020) y Banco de la República

La transmisión de la tasa de intervención sobre las demás tasas de interés del sistema financiero no ha sido homogénea

Transmisión de la tasa de política monetaria

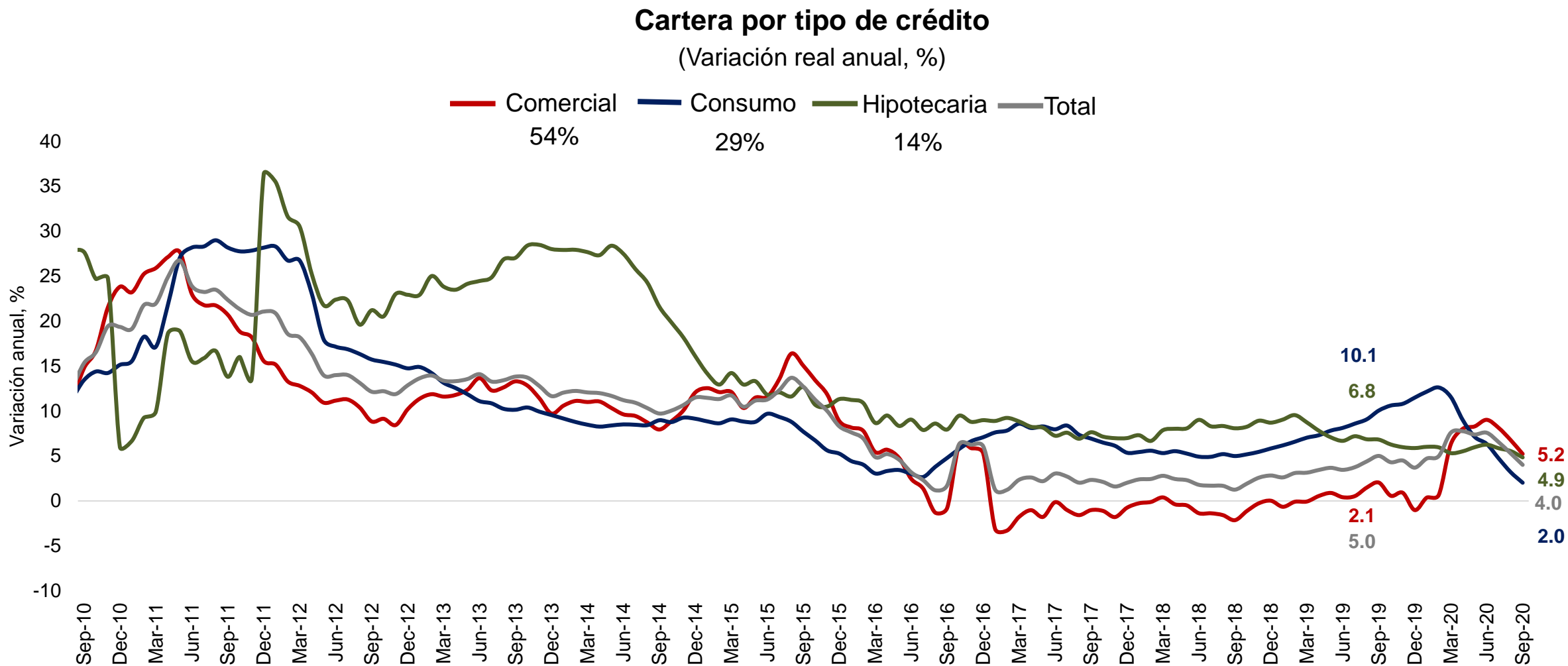
Fecha	feb-20 (a)	oct-20 (b)	Variación 2020 (b-a)	Transmisión 2020 (%) (b-a)/(VATP)
Tasa de intervención	4,25	1,75	-250	100
Tasas de interés interbancarias				
TIB	4,26	1,75	-251	100
IBR (tres meses)	4,13	1,72	-240	96
Tasas de interés de captación				
DTF	4,46	2,03	-243	97
Cuentas de ahorro	2,37	1,26	-111	44
Tasas de interés de colocación				
Comerciales				
Ordinario	9,83	7,64	-219	87
Preferencial	7,01	5,23	-179	71
Tesorería	7,13	8,18	105	-42
Microcrédito	36,92	38,12	119	-48
Hogares				
Consumo	15,63	14,25	-138	55
Tarjeta de crédito	25,89	25,08	-81	32
Hipotecaria	10,64	10,14	-50	20
VIS	11,64	11,24	-40	16
NO VIS	10,37	9,86	-51	20
Usura	28,59	27,14	-145	58

Fuente: Banco de la República y Superintendencia Financiera. Nota: La fecha de la tasa de intervención corresponde al mes en que está vigente la misma y no a la fecha en la que se tomó la decisión.

*Valores negativos indican una reacción contraria con respecto a la VATP.

**Variación acumulada de la tasa de política monetaria.

Durante el mes de septiembre, la cartera total registró un menor ritmo de crecimiento frente al mes pasado. Este comportamiento está explicado principalmente por la disminución en la cartera comercial y de consumo



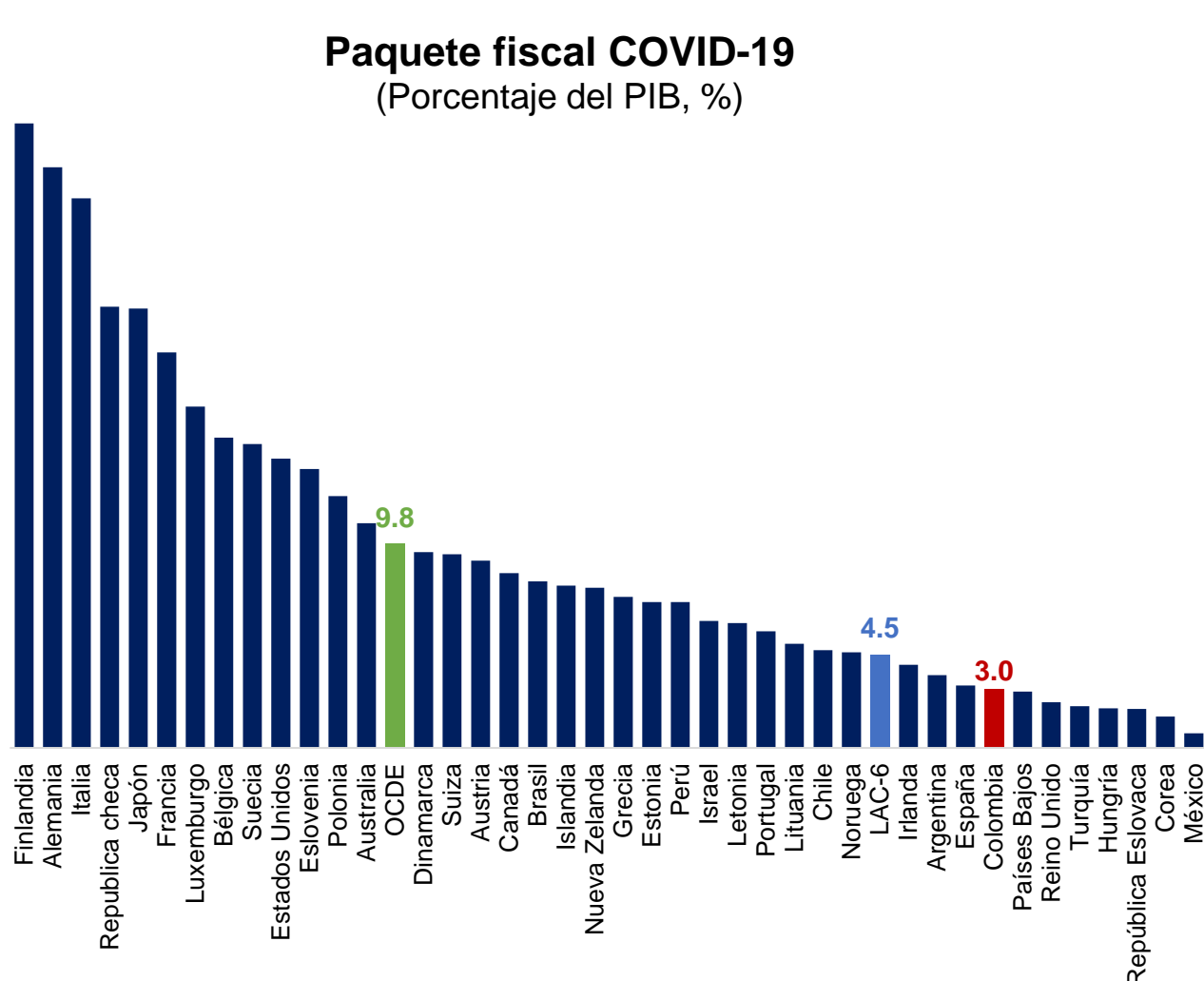
Fuente: Superfinanciera, la cartera incluye leasing.

Agenda

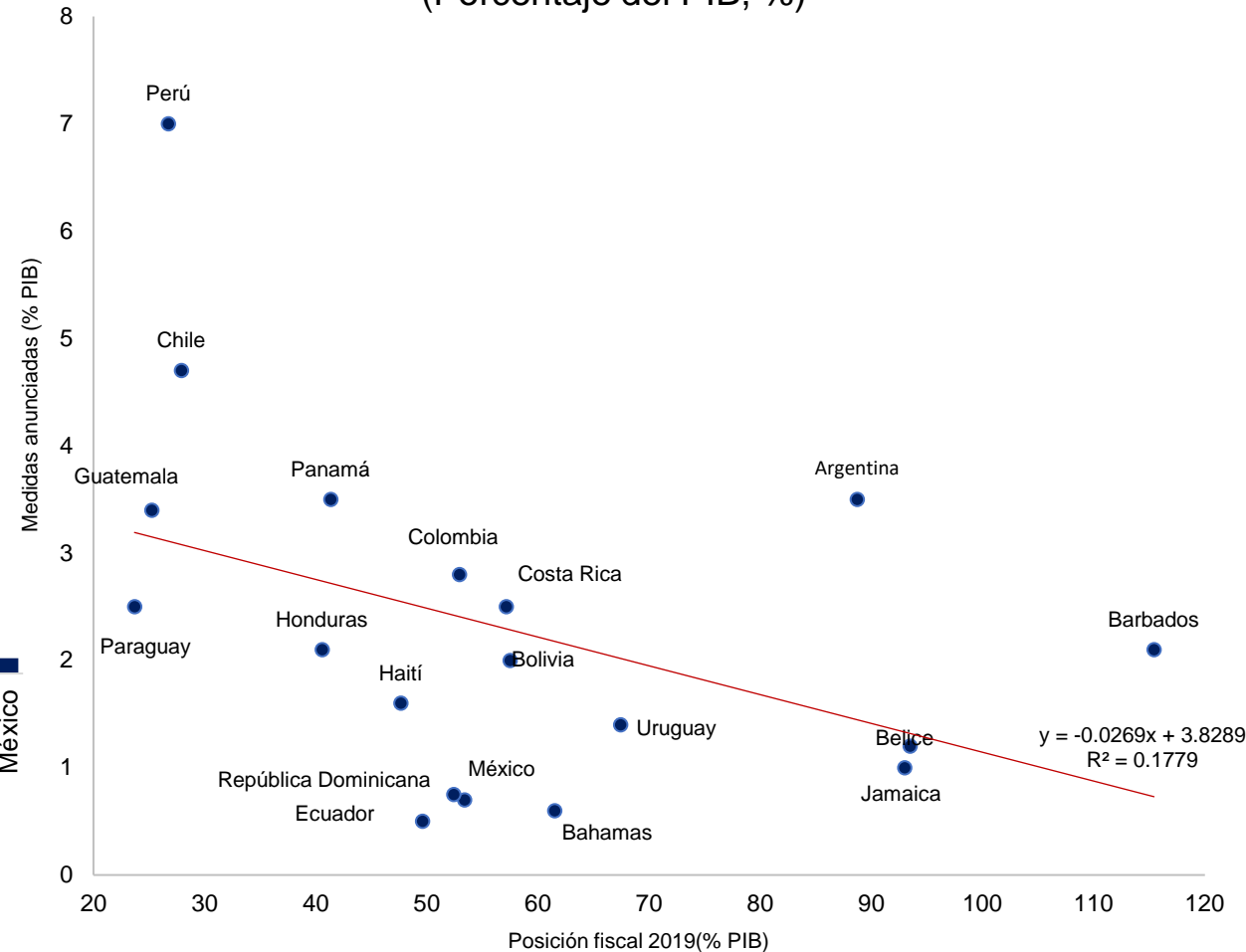
- ① La economía global ante el COVID-19
- ② Colombia ante el COVID-19: Actividad productiva
- ③ Balance externo, inflación y crédito
- ④ Finanzas Públicas

El paquete fiscal anunciado por el Gobierno nacional es menor al promedio de países LAC-6 (4,5%) y el promedio de países OCDE (9,8%). Los paquetes de estímulo fiscal para realizar política económica contracíclica se encuentran restringidos dado el nivel de endeudamiento en la región

Paquete fiscal COVID-19
(Porcentaje del PIB, %)



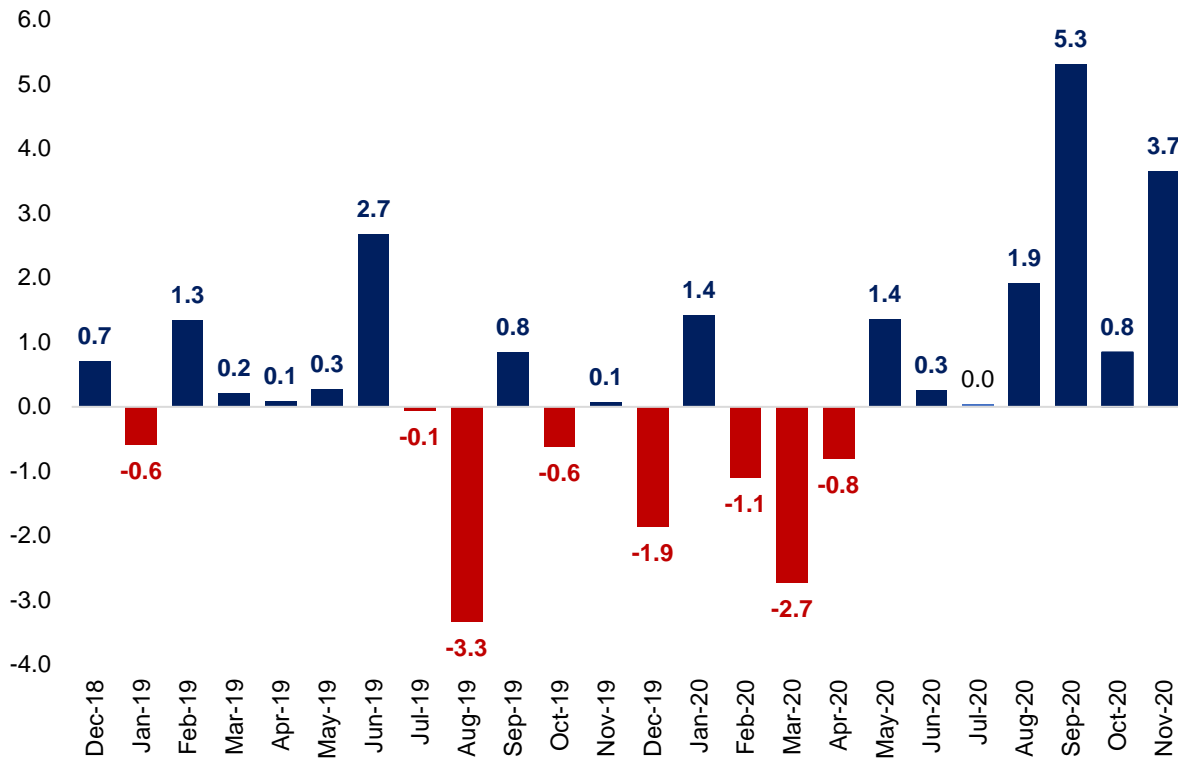
Posición fiscal inicial vs recursos destinados crisis actual
(Porcentaje del PIB, %)



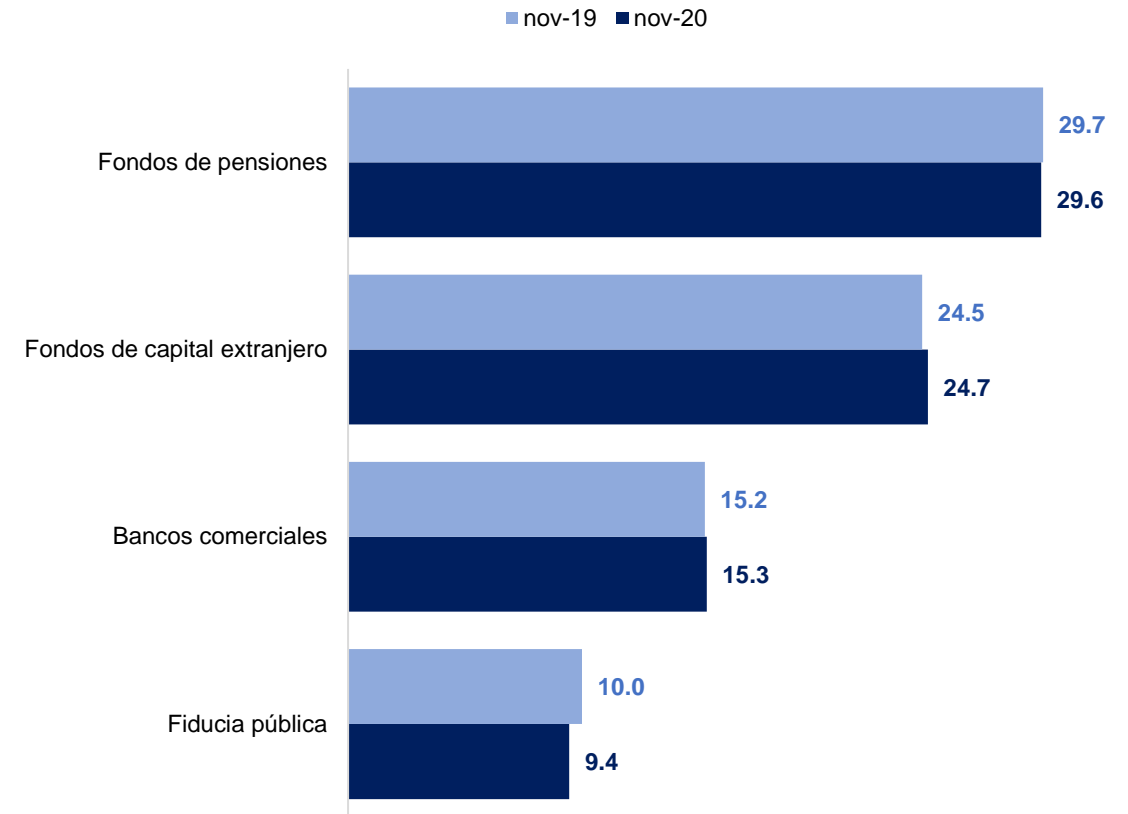
Fuente: FMI. Elaboración Fedesarrollo

En los últimos meses se ha presentado un flujo favorable de capitales hacia el país. En noviembre se realizaron compras por \$3,7 billones de pesos

Compras/ventas netas de TES de inversionistas extranjeros (Billones de pesos)



Participación de TES (Porcentaje, %)

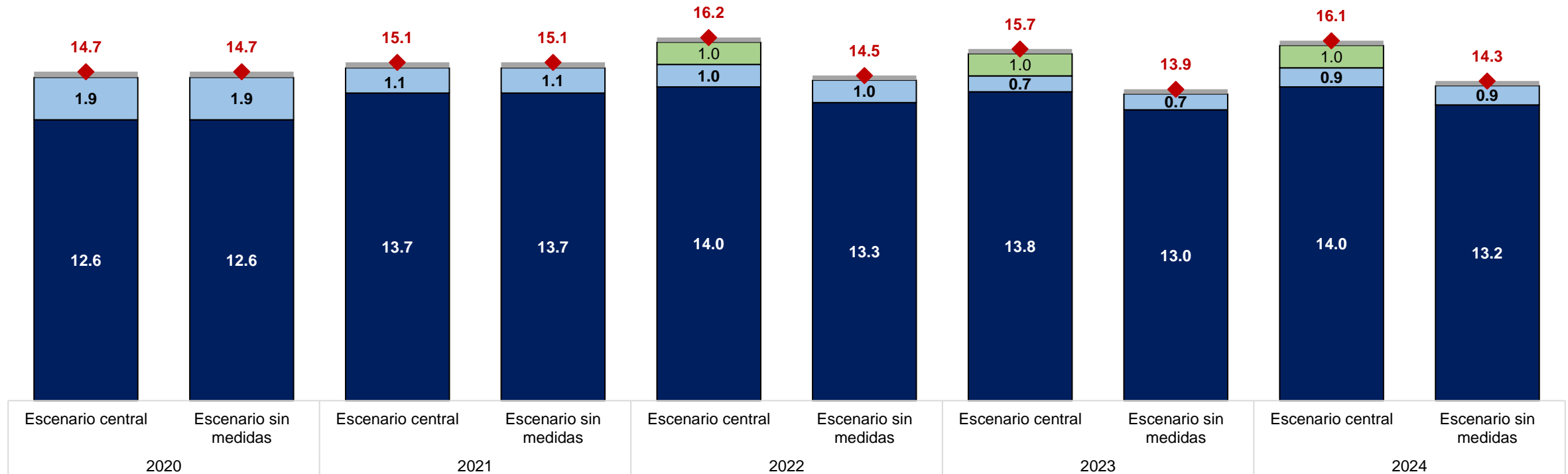


Fuente: Ministerio de Hacienda.

Los ingresos totales pasarían de 14,7% en 2020 a un promedio de 16,0% en 2022-2024. En ausencia de medidas adicionales tan solo alcanzarían un promedio de 14,2% del PIB

Ingresos totales GNC (Porcentaje del PIB, %)

■ Ingresos tributarios ■ Recursos de capital ■ Ingresos adicionales ■ Fondos especiales + No tributarios ◆ Ingresos totales

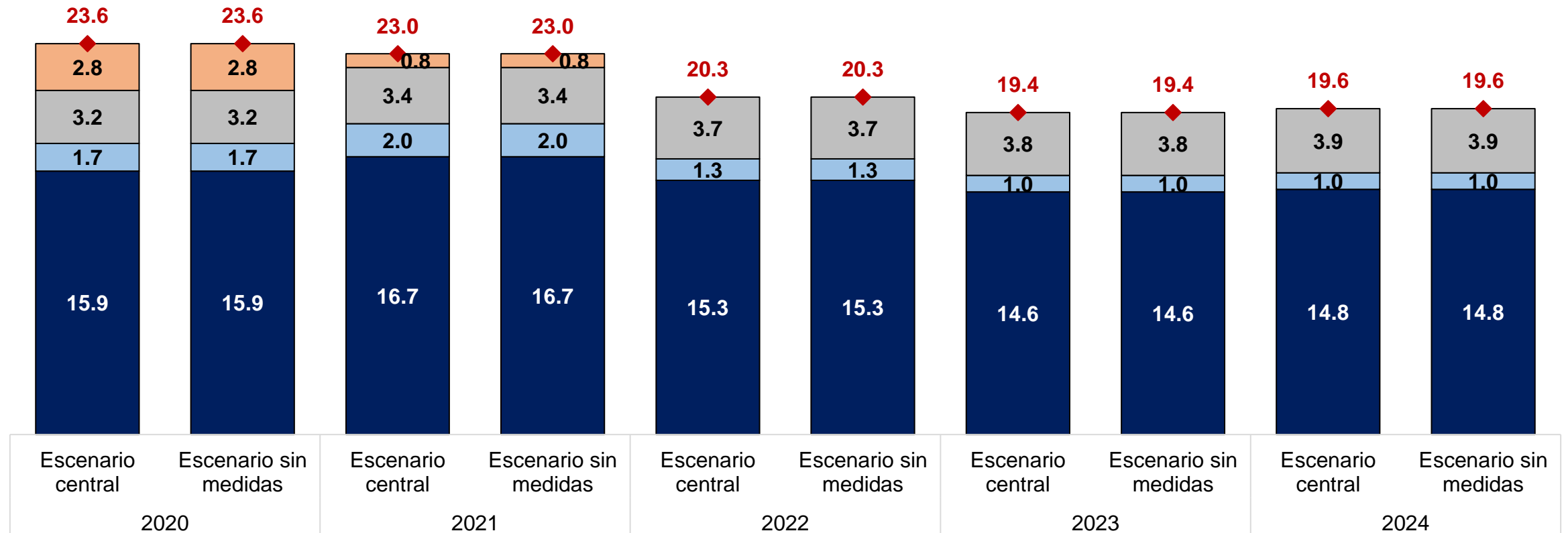


Fuente: Cálculos Fedesarrollo

Los gastos totales del Gobierno Nacional Central se ubicarían alrededor del 19,8% en el mediano plazo. El gasto de emergencia exhibiría inflexibilidades en 2021

Gastos totales GNC (Porcentaje del PIB, %)

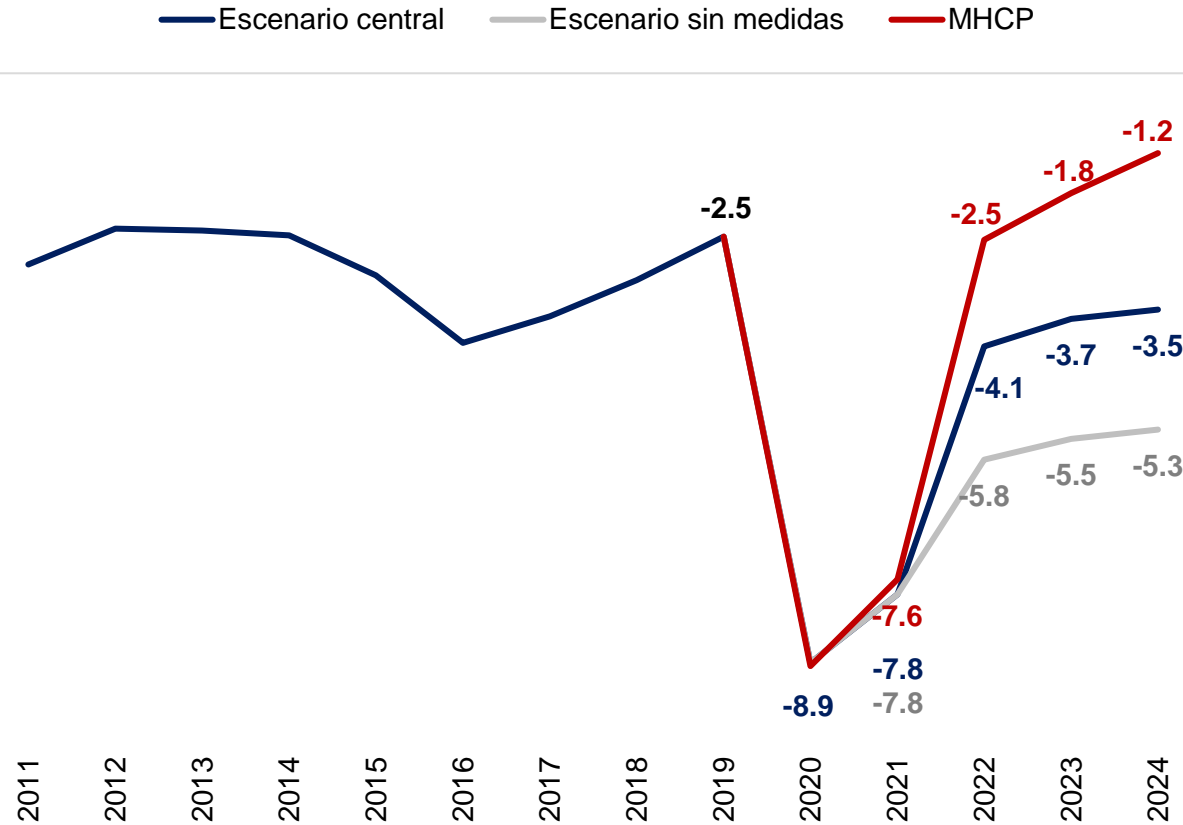
■ Funcionamiento ■ Inversión ■ Intereses ■ Emergencia social ◆ Gasto total



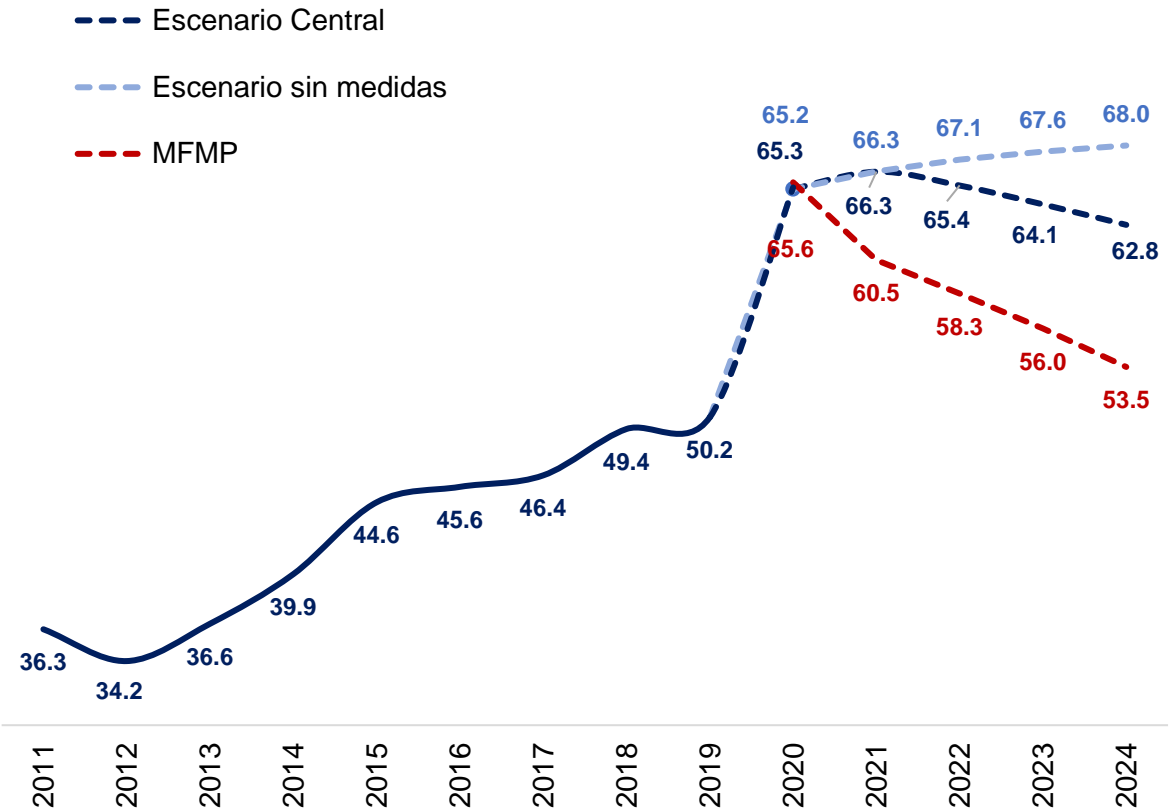
Fuente: Cálculos Fedesarrollo

El déficit fiscal se ubicaría alrededor del -8,9% en 2020 y -7,8% en 2021. Bajo este escenario, la deuda bruta disminuiría a partir de 2022 hasta ubicarse en 62,8% del PIB en 2024

Balance Fiscal GNC
(Porcentaje del PIB, %)



Deuda Bruta GNC
(Porcentaje del PIB, %)



Fuente: MHCP. Cálculos Fedesarrollo.

Existen riesgos sobre las finanzas públicas del país y su retorno a las metas establecidas por los parámetros de la Regla Fiscal

Riesgos a las finanzas públicas

Al Alza

A la Baja

Crecimiento económico

Un mayor crecimiento al esperado jalonaría los ingresos tributarios y contribuiría favorablemente a la dinámica de la deuda vía mayor actividad productiva

Un menor crecimiento al esperado desaceleraría la recuperación de los ingresos tributarios y contribuiría en menor grado a la dinámica de la deuda vía menor actividad productiva

Político

Elecciones presidenciales y del congreso en 2022 imponen un "tiempo límite" para la aprobación de una reforma tributaria y otras reformas estructurales

Precios del petróleo

Un rápido retorno de los precios de petróleo a sus niveles pre - pandemia aceleraría la recuperación de los ingresos provenientes de la renta petrolera (impuestos y dividendos)

Un retorno lento de los precios del petróleo a sus niveles pre-pandemia haría más lenta la recuperación de los ingresos provenientes de la renta petrolera (impuestos y dividendos)

Gasto Público y presiones sociales

Un desmonte relativamente rápido de los gastos realizados durante la pandemia disminuiría la presión sobre el gasto público

Un mayor descontento social en el periodo post-pandemia y una inflexibilidad en el gasto de emergencia dificultarían la reducción del gasto público

El Gobierno nacional lanzó el PAEF como medida para conservar los empleos, un programa que actualmente ha cubierto al 67,4% de los empleados formales de las empresas particulares. Sin embargo, se requiere mayor énfasis en microempresas, que han percibido una cobertura inferior respecto a las empresas más grandes

Empleados formales y beneficiarios del PAEF por tamaño del empleador*

Tamaño empleador (Número de trabajadores)	Total empleados formales	Empleados beneficiados PAEF	Cobertura (%)	No reciben PAEF	Proporción sin PAEF (%)
Micro <=10	783,644	370,135	47.2	413,509	52.8
Pequeña >10 - <=50	1,076,646	672,197	62.4	404,449	37.6
Mediana y grande >50	3,145,864	2,333,283	74.2	812,581	25.8
Totales	5,006,154	3,375,615	67.4	1,630,539	32.6

Fuente: UGPP y DANE – GEIH.

*Con corte a julio de 2020

En el mediano y largo plazo deben priorizarse las reformas que tengan un mayor impacto sobre el crecimiento económico del país

1. Un **fortalecimiento de las instituciones**, que involucra reformas a la justicia y a la política, así como mecanismos efectivos de transparencia y control a la corrupción (1,25 pps. adicionales al crecimiento)
2. Una **profundización de la competencia**, a través de una menor protección comercial, tanto arancelaria como no arancelaria, y medidas para reducir otros costos de comerciar. (0,92 pps.)
3. Un **aumento de la inversión pública en proyectos de infraestructura** (0,80 pps.)
4. Una **reforma en el mercado laboral**, con elementos como menores costos no salariales y un sistema de protección financiado con impuestos generales que elimine la exclusión actual del 60% de los trabajadores. (0,77 pps.)
5. Un esfuerzo público-privado que permita apalancar **mayores inversiones en innovación, investigación y desarrollo** (0,74 pps.)

La economía ante el COVID-19: perspectivas y retos

Luis Fernando Mejía
Director Ejecutivo

 @LuisFerMejia

10 de diciembre de 2020