

imae VALLE

Indicador Mensual de
Actividad Económica

SEGUNDO TRIMESTRE
2020



Pontificia Universidad
JAVERIANA
Cali

| VIGILADA MINEDUCACIÓN |

AUTORES

Pavel Vidal
(pavel@javerianacali.edu.co)
Profesor Asociado - Departamento de
Economía

Lya Paola Sierra
(lyap@javerianacali.edu.co)
Profesora Asociada - Departamento de
Economía / Coordinadora - Grupo de
Investigación ECGESA

Julieth Stefens Cerón
(stefens07@javerianacali.edu.co)
Investigadora Junior Proyecto IMAE- LEA

CONTENIDO

Pág 3- Resumen.

Pág 4- Entorno Colombia.

Pág 5- Entorno Internacional
del Valle.

Pág 7- Señales en la
coyuntura económica del
departamento.

Pág 9- Estimación y
pronóstico para el crecimiento
económico.

Pág 11- Anexo.

REDES

✉ imae@javerianacali.edu.co

🌐 imae.javerianacali.edu.co

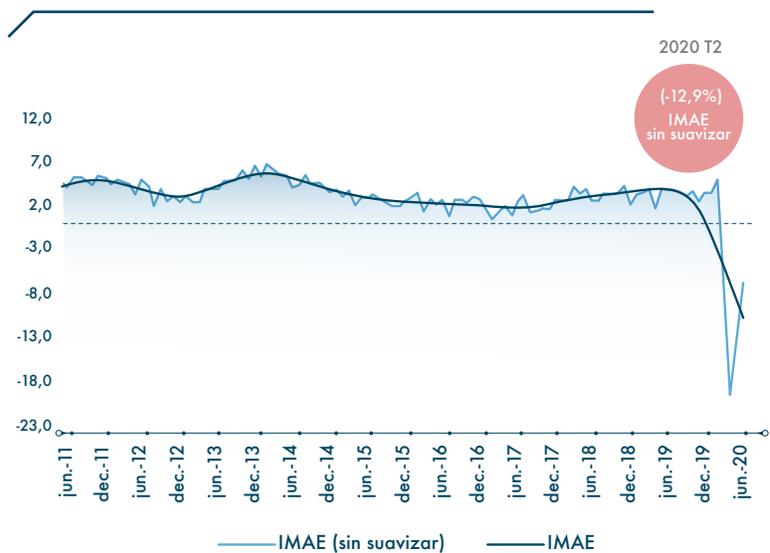
📘 imae - puj cali

🐦 @imae_pujcali

Ciudad de edición
Cali, Valle del Cauca

ISSN: 2619-2918

Figura 1. Trayectoria del IMAE * Junio 2011- Junio 2020
UM: tasa de crecimiento anual (%)



Fuente: Equipo IMAE, Universidad Javeriana Cali y Centro Regional de Estudios Económicos -Banco de la República.

IMAE sin suavizar: no aplica el último paso de la metodología (filtro alisado Hodrick Prescott) para poder visibilizar los cambios drásticos que están ocurriendo e la actividad económica. * Un incremento (disminución) predice una aceleración (desaceleración) del PIB, es decir, un aumento (disminución) del ritmo de crecimiento de la economía del departamento.

RESUMEN

- El Indicador Mensual de Actividad Económica (IMAE)¹ estima que en el segundo trimestre de 2020 la economía del Valle se contrajo un 12,9% (en un rango entre -12,6% y -13,1%), en comparación con el mismo trimestre del año anterior. Este es un resultado menos negativo que el anunciado por el DANE para el total nacional (-15,5%).
- En el segundo trimestre del año diez de las doce variables del IMAE decrecen. Las resistencias de la industria y las mejoras relativas de las dinámicas productivas en mayo y junio evitaron una mayor contracción en el trimestre.
- El sector externo del Valle del Cauca finalizó el segundo trimestre de 2019 con caídas menores que las presentadas a nivel nacional.

¹ El IMAE se calcula a partir del co-movimiento de 12 indicadores mensuales de coyuntura de la región, estimado a través de un modelo factorial dinámico. La metodología de cálculo del IMAE puede consultarse en el Anexo del informe o en el siguiente enlace: <http://www.banrep.gov.co/es/borrador-900>



Pontificia Universidad
JAVERIANA
Cali

Facultad de Ciencias
Económicas y Administrativas
Departamento de Economía

1.

ENTORNO COLOMBIA

El DANE reportó que **la economía nacional decreció 15,5% en el segundo trimestre de 2020**, ajustado por estacionalidad y efecto calendario (mientras que el crecimiento sin este ajuste se ubicó en 15,7%) y revisó el dato del PIB del primer trimestre de 2020, de 0,4% a 1,0% ajustado por estacionalidad y efecto calendario. Esta es la contracción más pronunciada del PIB en la historia económica reciente del país y se da en medio de la crisis generada por la pandemia del Covid-19. El resultado del segundo trimestre estuvo lastrado por la caída de nueve de las doce ramas de actividad económica. Los sectores productivos que más contribuyeron a esta dinámica fueron: **el comercio al por mayor y al por menor (-33,9%)**, que estuvo marcado por una caída de 66,2% en alojamiento y servicios de comida y un detrimento de 36,3% en transporte y almacenamiento; **la construcción (-30,5%)**, con una reducción de 40,1% en la construcción de edificaciones residenciales y no residenciales y una disminución de 32,7% en las actividades especializadas para la construcción de edificaciones y obras de ingeniería; **la industria (-24%)**, lastrada por el desplome (-53,3%) en la fabricación de productos textiles y confección de prendas de vestir. Estas tres actividades explican el 11,8 p.p. de la contracción económica para el segundo trimestre de 2020. Por el contrario, los sectores productivos que registraron variaciones ligeramente positivas fueron: actividades inmobiliarias (+2%), las actividades financieras y de seguros (+1%) y **la agricultura, ganadería, silvicultura y pesca (+0,2%)**.

Por el lado del gasto, la contracción del PIB nacional del trimestre (con ajuste estacional y efecto calendario) estuvo explicado por todos los componentes de la demanda: el consumo final privado y público (-12,5%), la formación bruta de capital fijo (-2,1%), las exportaciones (-27,5%), y las importaciones (-29,6%).

Esta caída histórica es derivada de una mezcla de las medidas de aislamiento social adoptadas por el gobierno nacional, especialmente en abril. Se observa una recuperación parcial en mayo y junio, una vez que se avanzó en determinadas flexibilizaciones al confinamiento y en la apertura de actividades dentro de la industria, la construcción y el comercio. La economía nacional sigue sujeta a un entorno local e internacional desafiante y a una gran incertidumbre con relación a la evolución de la pandemia. El mercado laboral y la confianza de los consumidores se encuentran bajo máxima tensión. **La tasa de desempleo se ubicó en niveles similares a la recesión de 1999 (20,3% entre abril-junio 2020)**, 10,2 puntos porcentuales más que la registrada en el mismo periodo de 2019. Por otro lado, en el segundo trimestre de 2020, **el Índice de Confianza del Consumidor cayó en junio -36,4** (cerró el trimestre con un nivel promedio de -35,7). El ámbito internacional sigue marcado por las disrupciones de las cadenas de valor globales, los viajes, el turismo, las remesas y la menor demanda de materias primas, al mismo tiempo que los agentes se mantienen monitoreando la situación epidemiológica, las posibilidades de nuevas olas de contagio y la cercanía de una vacuna o tratamientos más efectivos.

En cuanto a las políticas macroeconómicas, continuó la reducción de la tasa de interés de intervención del Banco de la República, la cual se ubicó en su mínimo histórico (2,25%) mientras que las proyecciones de inflación para el 2020 se ubican por debajo de 3%. Los términos de intercambio de Colombia en el segundo trimestre cayeron un 27,8% frente al 2019T2, explicado por los menores precios del petróleo, cuyo nivel promedio fue 54% inferior con relación al mismo trimestre del año anterior.

Teniendo en cuenta la dinámica presentada hasta el segundo trimestre del año, **la proyección del gobierno nacional para el crecimiento anual de la economía colombiana en 2020 se ubica en -5,5%** como cifra más probable. El Banco de la República corrigió a la baja sus proyecciones, ahora proyecta un crecimiento en un rango de -6% y -10%, con un valor medio de -8%.

2.

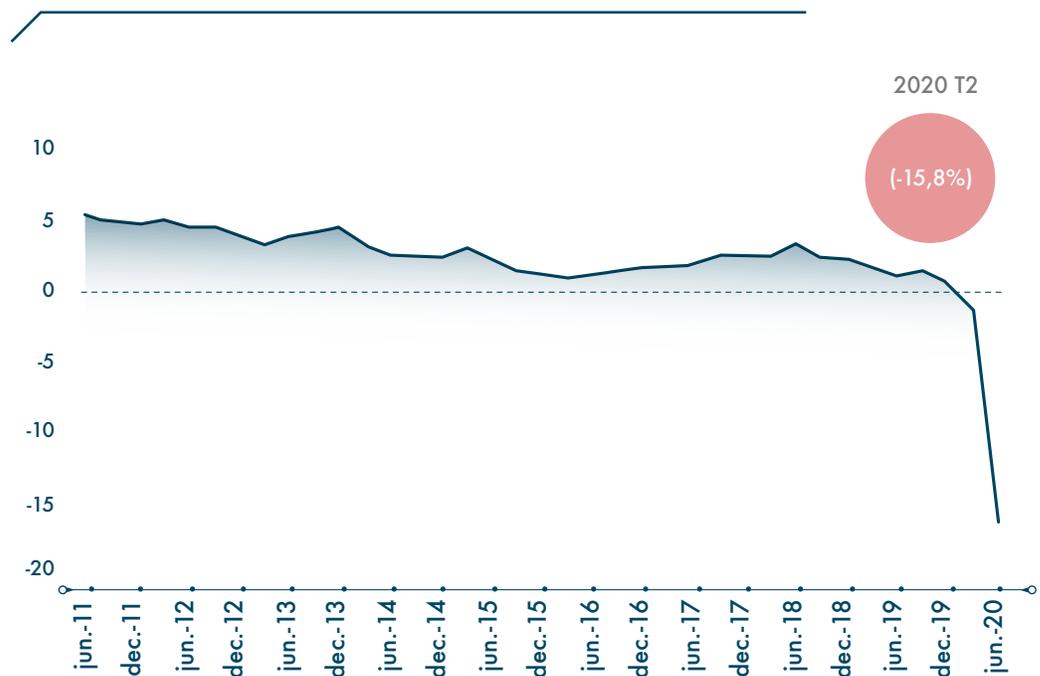
ENTORNO INTERNACIONAL DEL VALLE

El sector externo del Valle del Cauca en el segundo trimestre de 2020 es un reflejo de las interrupciones internacionales y domésticas. Las importaciones decrecieron un 12,2%, frente al mismo trimestre del año anterior, lo que se corresponde con la contracción de la demanda interna. Por otro lado, las exportaciones cayeron un 9,2%, debido a la histórica y profunda contracción en el crecimiento de los principales socios comerciales del departamento. A pesar de ser un dato negativo, su caída es menor al observado para el total nacional (las exportaciones colombianas caen 36,1% y las importaciones 25% en términos reales durante 2020T2).

El **Índice de Crecimiento de los Principales Socios Comerciales del Valle del Cauca**², el cual evalúa trimestralmente el estado de la economía de los principales países destino de las exportaciones del departamento, continuó disminuyendo, este trimestre con una mayor intensidad. El índice pasó de -1,3% en el primer trimestre de 2020 a -15,8% en el segundo trimestre del presente año (Ver Figura 2). Según las proyecciones del FMI para el crecimiento en 2020 de los principales socios del Valle, **el indicador finalizaría el año con un decrecimiento de 10%.**

El índice resume la **pronunciada recesión de los seis principales socios comerciales del Valle**, mucho mayor que la experimentada en 2009 durante la crisis financiera global: Perú pasó de un crecimiento de -3,4% en 2020T1, a -30,4% en 2020T2. México decreció 18,9% en el segundo trimestre y completó cinco trimestres consecutivos de caídas en el PIB. Por su lado, Estados Unidos, el principal destino de las exportaciones del Valle, transitó de un crecimiento de 0,3% en 2020T1 a un decrecimiento de 9,5% en 2020T2. Chile, Brasil y Ecuador registraron tasas de crecimiento de -14,1%, -12% y -14,4% este trimestre.

Figura 2. Índice de crecimiento de los principales socios comerciales del Valle del Cauca Junio 2011- Junio 2020



Fuente: Construcción de los autores con base en los datos de los Bancos Centrales de los principales socios comerciales.

A pesar del complejo entorno global aumentaron algunos renglones de exportación del Valle en el segundo trimestre del año. Este es el caso de azúcares y artículos de confitería (+12,3%), productos farmacéuticos (+41,7%), café, té, yerba y mate (+64,5%), preparaciones alimenticias diversas (+257,4%), jabones y agentes de superficies (+21,8%) y aceites esenciales (+9%). Estos resultados, que se apoyan en la diversidad de la estructura productiva del departamento, ayudan a mitigar los impactos económicos de la pandemia. Representa una ventaja relativa frente al agregado nacional que las empresas en torno a la producción de alimentos procesados, producción agrícola y farmacéutica se adapten y aprovechen nuevas oportunidades en los mercados internacionales en medio del difícil contexto.

El **Índice de Tipo de Cambio Real para el Valle del Cauca se mueve a favor de las exportaciones del departamento con un crecimiento de 11,2% en 2020T2**, frente al mismo periodo del año anterior (ver Figura 3). Se completan siete trimestres consecutivos de depreciaciones reales del peso (mejora de los precios relativos de los bienes producidos en el Valle en su comparación internacional), lo cual sigue siendo una señal positiva para los ingresos y la competitividad de las empresas exportadoras del Valle. La depreciación real de la tasa de cambio también aumenta el poder adquisitivo en pesos de las remesas, fuente importante de ingresos para el departamento.

Figura 3. Índice de Tipo de Cambio Real (ITCR-V) para el Valle del Cauca Junio 2011- Junio 2020
UM: tasa de variación interanual (%)



Fuente: Construcción de los autores con datos de los Bancos Centrales de los principales socios, DANE y el Banco de la República.

² El Índice de Crecimiento de los Principales Socios es construido por los autores, teniendo en cuenta las ponderaciones de los principales socios comerciales del Valle en exportación. Para más información sobre la construcción de los indicadores ver el Anexo al final del informe.

3.

SEÑALES EN LA COYUNTURA ECONÓMICA DEL DEPARTAMENTO

En el segundo trimestre del año diez de las doce variables del IMAE decrecen. En el primer trimestre de 2020 decrecían siete (ver Figura 4). Se conservan dos indicadores con señales verdes, la caña molida y la cartera del sector financiero. **Los registros del trimestre estuvieron marcados por las contracciones históricas en abril de la mayoría de los sectores.** En este mes, seis variables del IMAE presentan un nuevo record de caídas históricas: despachos de cemento, Índice de producción Industrial (IPIR), ventas minoristas, ICC, venta de vehículos, y consumo de energía del mercado no regulado (desde que se cuenta con información de estas variables). En mayo y junio, bajo la fase de desconfinamiento, la mayoría de los indicadores experimentan una recuperación parcial con relación a los niveles registrados en abril.

Por el lado del consumo de las familias, a pesar de la recuperación en mayo y junio, en el acumulado del segundo trimestre la variable **ventas minoristas decrece** 24,5%, ajustada de estacionalidad y efecto calendario³. El **Índice de Confianza del Consumidor (ICC)**, pasó de un registro promedio de +12,4 en 2020T1 a uno de -32,1 en 2020T2. Este comportamiento corrobora que los impactos económicos negativos en el departamento no sólo se deben al choque de oferta por el confinamiento, sino que también tienen un componente de demanda, lo cual complicará y extenderá el proceso de recuperación una vez se sigan flexibilizando las medidas de aislamiento social. La **venta de vehículos** se mantiene en terrenos negativos, su tasa de variación interanual pasó de -15,4% en 2020T1 a -70,6 % en el segundo trimestre de 2020.

El Índice de Producción Industrial Regional (IPIR), medido por el DANE, registró una caída de 10% durante el segundo trimestre de 2020, muy inferior a la registrada por la industria a nivel nacional (-22,2%). En años anteriores la industria había sido uno de los pilares del diferencial favorable del crecimiento del departamento en comparación con el nacional. En la actual coyuntura se observan las importantes resistencias que ha mostrado en el complejo escenario, lo cual será clave para las dinámicas de recuperación de la actividad productiva del Valle en los próximos trimestres. En la Encuesta Mensual Manufacturera, que computa el DANE, todas las actividades industriales a nivel departamental caen, pero con tasas interanuales muy inferiores a las registradas a nivel nacional. A nivel nacional, por ejemplo, se destacan las reducciones en la producción nacional de bebidas (-31,7%), de productos químicos y farmacéuticos (-11%), y la refinación de petróleo (-35,3%). En el Valle, la producción de alimentos y bebidas para el Valle, y los productos químicos y farmacéuticos, que en su conjunto representan alrededor del 60% de toda la producción manufacturera, solo decrecen 3,4% y 3,9%.

El **volumen de corrugados** o empaques, y el flujo de tráfico de vehículos de carga a través de los **peajes** (que se correlacionan con la actividad industrial y comercial) decrecieron, pero menos que el conjunto de la actividad económica departamental en el trimestre. El primero cayó un 12,3% y el segundo un 4,7%, frente al mismo periodo del año anterior. Por su parte, el **consumo de energía** del mercado no regulado, variable que se relaciona con la dinámica de la industria y el comercio, decreció un 14,6% en 2020T2.

Los **despachos de cemento**, variable que se relaciona con el sector de la construcción, presenta la mayor caída en el acumulado del trimestre: 39,8%. Otras variables relacionadas con la construcción (obras en proceso, licencias de construcción, ventas de viviendas y demanda de concreto) confirman que este fue uno de los sectores más afectados por las medidas de confinamiento en abril. Para la ciudad de Cali específicamente, las licencias de construcción cayeron alrededor de un 50% en el trimestre. No obstante, es importante destacar que los indicadores de la construcción mostraron una sensibilidad muy positiva a las flexibilizaciones al confinamiento en mayo y junio.

Señales positivas se presentan en el sector financiero y el sector agrícola. El primero es indirectamente medido por la **cartera de crédito** bancaria, la cual crece 4,1% entre abril y mayo de 2020. Por su lado, la molienda de **caña de azúcar**, principal cultivo agrícola del departamento y la materia prima de una gran cantidad de industrias del departamento (bebidas, alimentos, papel, cartón, farmacéuticos), pasó de un crecimiento de 1,6% en 2020T1, a uno de 2,1% en 2020T2, ajustada de estacionalidad y efecto calendario.

Figura 4. Dinámica de las variables que componen el IMAE en el primer y segundo trimestre de 2020

Variables	2020T1	2020T2
 Caña molida	●	●
 Despachos de cemento	●	●
 Volumen de corrugado (empaques)	●	●
 Importaciones	●	●
 Exportaciones	●	●
 Índice de producción industrial regional	●	●
 Ventas minoristas	●	●
 Índice de confianza del consumidor	●	●
 Venta de vehículos nuevos	●	●
 Peajes de carga	●	●
 Consumo de energía del sector no residencial	●	●
 Cartera de crédito bruta **	●	●

Fuente: Construcción de los autores.

* El color se asocia el signo de las tasas de crecimiento interanuales: verde (positivo) y rojo (negativo).

* Las tasas se calculan sobre las series desestacionalizadas, comparando frente al mismo trimestre del año anterior, a excepción del ICC, que se utiliza el dato en niveles en cada trimestre.

** En el segundo trimestre 2020 se usa el pronóstico hasta el mes de mayo.

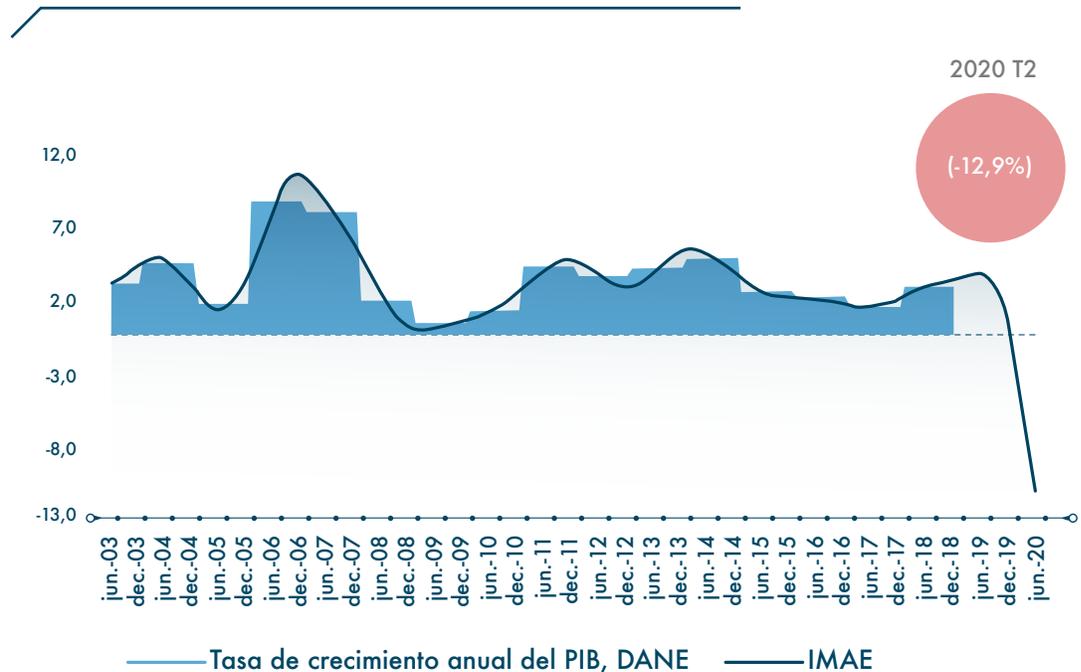
³ Todas las variables que componen el IMAE son ajustadas para eliminar la estacionalidad y efecto calendario. El ajuste estacional y del efecto calendario la realizamos con la rutina TRAMO-SEATS. Por lo complejidad de la coyuntura y la presencia de datos atípicos resulta difícil tener incluso unanimidad en el cálculo de las tasas de crecimiento de las series, pueden cambiar en dependencia de la rutina que se use. El DANE trabaja con la rutina X13-ARIMA. En la medida que lleguen los datos de los próximos meses se podrá dilucidar mejor las características del shock atípico y su mecanismo de propagación, y ello implicará un recálculo de las tasas de variación de las series.

4.

ESTIMACIÓN Y PRONÓSTICO PARA EL CRECIMIENTO ECONÓMICO

Figura 5. Trayectoria del IMAE* Junio 2003 - Junio 2020

UM: Tasa de crecimiento anual (%) - Base 2015



Fuente: Equipo IMAE - Pontificia Universidad Javeriana Cali y Centro Regional de Estudios Económicos Cali - Banco de la República.

* Un incremento (disminución) predice una aceleración (desaceleración) del PIB, es decir, un aumento (disminución) del ritmo de crecimiento de la economía del departamento.

El Indicador Mensual de Actividad Económica (IMAE) para el Valle del Cauca, elaborado de manera conjunta por la Pontificia Universidad Javeriana Cali y el Banco de la República, estima que **el crecimiento económico regional para el segundo trimestre se ubicó en -12,9%** en comparación con el mismo trimestre del año anterior, ajustado por estacionalidad y efecto calendario. Se aprecia en la trayectoria del IMAE la aguda contracción acontecida en el trimestre⁴ (ver Figura 1). Para el segundo trimestre el DANE reportó que la economía colombiana decreció un 15,5%, ajustado por estacionalidad y efecto calendario (mientras que el crecimiento sin este ajuste se ubicó en 15,7%). Por tanto, la estructura productiva del departamento y en especial, las resistencias de la industria, **le permitieron al Valle en el segundo trimestre contraerse 2,6 p.p menos que el promedio nacional** en medio del complejo escenario que nos deja la Covid-19.

Los tres meses del trimestre reportaron niveles de actividad económica menores que los del mismo período de 2019. Sin embargo, es importante también analizar las tasas de variación mensuales dentro del trimestre (sin comparar con 2019) para poder valorar el ritmo de recuperación en la fase de desconfinamiento. Así, se aprecia que en abril la economía se contrajo un 16,4% frente a marzo

de 2020, pero posteriormente se evidencia una trayectoria de recuperación que fue mayor en mayo. En mayo la actividad económica se recuperó un 11,1% (con relación a abril de 2020) y luego en junio la recuperación fue de 6,7% (con relación a mayo de 2020).

Estas dinámicas siguen siendo consistentes con nuestra proyección para el acumulado del año alrededor de -7,5%. En el segundo semestre seguirá el proceso de recuperación con la apertura gradual de otros sectores, pero desde un tejido empresarial, balances financieros y un mercado laboral resentidos por todas las interrupciones domésticas e internacionales, y con grandes incertidumbres asociadas a la evolución de la pandemia. Todo ello arroja múltiples desafíos para sostener los avances en el bienestar social de las últimas décadas y la estabilidad macroeconómica, y suma nuevos retos estructurales al impulso que requiere la productividad.

⁴ Con los datos actualizados hasta el mes de junio 2020, se corrige al alza el estimado de crecimiento para el primer trimestre del año 2020, de 0-0,5% a 0,9%.

ANEXO

1. Metodología de cálculo del IMAE

La metodología utilizada para el cálculo del IMAE toma como punto de partida el Modelo Factorial Dinámico (MFD) de Sargent y Sims (1977), desarrollado posteriormente por Stock y Watson (1991). El MFD parte del supuesto de que existe una variable no observada o latente común a un grupo de diferentes variables observadas. Al emplear series relacionadas con la actividad económica, la variable latente logra aproximar el estado general de la economía. El MFD busca identificar secuencias repetitivas y comunes en las series, es decir, los co-movimientos.

La idea fundamental de la metodología radica en que captura el movimiento conjunto de 12 variables económicas publicadas de forma mensual que están altamente relacionadas con la actividad económica local. Por lo tanto, el modelo encuentra secuencias repetitivas y comunes en las series para usarlas en la estimación del ciclo económico de la región. En concreto, los resultados del indicador de actividad económica para el Valle del Cauca estiman los movimientos de aceleración o desaceleración de la economía del departamento en relación a su crecimiento histórico y permiten elaborar pronóstico para la tasa de crecimiento del PIB. La metodología en la construcción del indicador ha sido publicada y se encuentra en Vidal, Sierra, Sanabria y Collazos (2017), y Sierra, Collazos, Sanabria y Vidal (2017) ⁵.

⁵ Vidal, P., Sierra, L.P., Sanabria, J. & Collazos, J.A. (2017). A monthly regional indicator of economic activity: An application for Latin America. *Latin American Research Review*, 52(4), 589–60.

Sierra, L. P., Collazos, J. A., Sanabria, J., & Vidal, P. (2017). La construcción de indicadores de la actividad económica: una revisión bibliográfica. *Apuntes del CENES*, 36(64), 79-107.

2. Metodología de cálculo “Dos métricas para el sector externo del Valle”

Indicador de Crecimiento de los Principales Socios del Valle:

Evalúa trimestralmente el crecimiento ponderado de los principales países destino de las exportaciones del departamento. El aumento en este indicador refleja una mejora en la capacidad de compra de los socios del departamento, y viceversa. Las ponderaciones utilizadas para el segundo trimestre de 2020 se basan en información del DANE sobre los principales destinos de exportación para el Valle en 2019:

- » **Estados Unidos (22,4% del total de exportaciones en 2019)**
- » **Ecuador (18,8%), Perú (11,9%)**
- » **Chile (6,1%), México (4,8%)**
- » **Brasil (2,8%).**

Índice de Tipo de Cambio Real para el Valle del Cauca, ITCR-V:

Evalúa trimestralmente la competitividad del Valle del Cauca. El ITCR-V corresponde a la relación del tipo de cambio nominal del peso con respecto al conjunto de monedas externas de los principales socios comerciales del departamento ajustado por los precios relativos (cociente de los precios de los principales socios y los precios del Valle). Un aumento en el indicador (devaluación real del peso frente a las demás monedas) es asociado a un aumento en la competitividad, debido a que los productos del Valle se tornan más baratos frente a los de los demás socios comerciales, y viceversa. Las ponderaciones para el segundo trimestre de 2020 se basan en información del DANE sobre los principales socios comerciales del Valle teniendo en cuenta tanto exportaciones, como importaciones, así:

- » **Estados Unidos (21,1%)**
- » **China (16,5%)**
- » **Ecuador (7,9%)**
- » **Perú (7,8%)**
- » **México (5,8%)**
- » **Brasil (4,4%)**
- » **Chile (3,7%)**

Para la construcción del ITCR-V se tiene en cuenta la metodología de Paridad de Poder Adquisitivo (Edwards, 1989)⁶, utilizada así mismo por el Banco de la República de Colombia para la construcción del Índice de Tasa de Cambio Real. Se tiene en cuenta el tipo de cambio nominal y el IPC de los principales socios comerciales del Valle. Como proxy de los precios del departamento se toma el IPC de Cali. Las ponderaciones tanto para el Indicador de Crecimiento de los Principales socios del Valle, como para el ITCR-V se construyen sobre un promedio móvil de 5 años.

⁶ Edwards, S. (1989). *Real Exchange Rates in the Developing Countries: Concepts and Measurement*. NBER Working Paper No. 2950.



imae

Indicador Mensual de
Actividad Económica



¿Sabes cómo te afectará el contexto económico del año 2020?

Ponemos en función de tu empresa la metodología del IMAE
y te ayudamos a planificar tus resultados:

- » **Réplica en otras regiones y ciudades**
- » **Proyecciones de ventas empresariales**
- » **Proyecciones sectoriales**
- » **Análisis de comercio exterior**

Contáctanos:



imae@javerianacali.edu.co



Consulta nuestro portafolio de servicios:
readymag.com (IMAE Portafolio)



imae.javerianacali.edu.co



imae - puj cali



@imae_pujcali





Pontificia Universidad
JAVERIANA
Cali

Facultad de Ciencias
Económicas y Administrativas
Departamento de Economía

| VIGILADA MINEDUCACIÓN |

Laboratorio de Economía Aplicada (LEA)
Grupo de Investigación en Economía, Gestión y Salud (ECGESA)