

Perspectivas de la economía colombiana

Roberto Steiner Centro de Estudios Públicos Santiago de Chile, 30 de agosto de 2011



Antecedentes

Actividad económica reciente

Consideraciones de política macroeconómica

Proyecciones Fedesarrollo

Restricciones al crecimiento, precariedad laboral y pensional



Antecedentes

Actividad económica reciente

Consideraciones de política macroeconómica

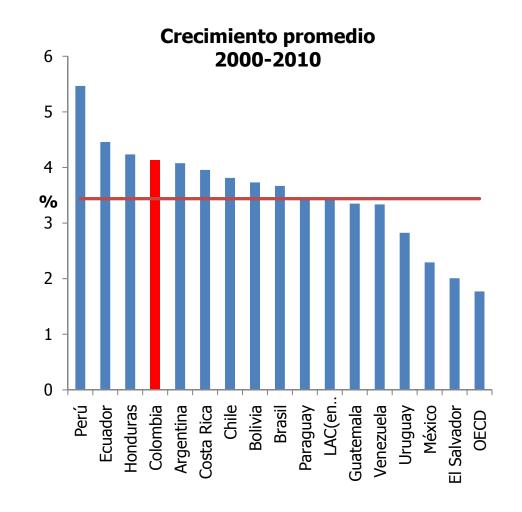
Proyecciones Fedesarrollo

Restricciones al crecimiento, precariedad laboral y pensional



En general, el desempeño económico de Colombia ha sido bueno en la última década

- El crecimiento económico se compara favorablemente con el de la región
- Notable mejora en los fundamentales macroeconómicos
- El leve impacto de la crisis global 2008-09 es muestra de mejores fundamentales
- Colombia es nuevamente un destino atractivo para la inversión extranjera
- Las 3 principales calificadoras recientemente le otorgaron grado de inversión





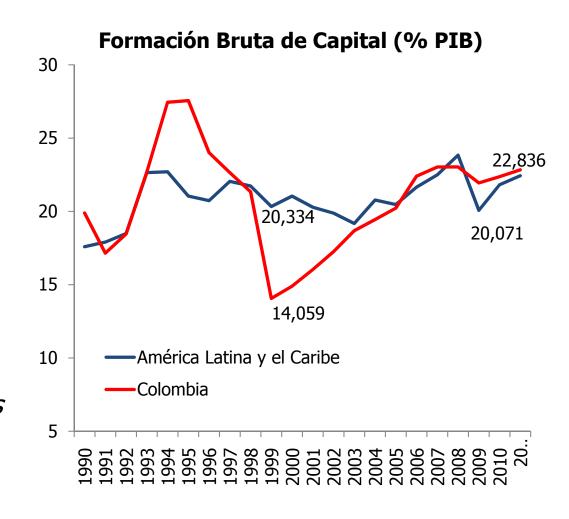
La inversión se ha recuperado y esto está relacionado con factores internos y externos

Internos

- Mejora en seguridad
- Incentivos tributarios
- Estabilidad macroeconómica:
 baja inflación, bajas tasas de interés, moneda local fuerte

Externos

- "Buen" desempeño global
- Altos precios de commodities





Fuente: FMI, WEO abril de 2011



Importante mejora en los fundamentales macroeconómicos

- Independencia del Banco Central y adopción en 1999 del esquema de inflación objetivo con tasa de cambio flexible
- Financiamiento de largo plazo del déficit de cuenta corriente con IED
- Menor deuda externa
- Adecuado nivel de reservas internacionales.
- Mejoras en la regulación y supervisión del sector financiero
- Razonable progreso en cuanto a instituciones fiscales (y resultados)



Fuente: DANE, Banco de la República y FMI

Antecedentes

Actividad económica reciente

Consideraciones de política macroeconómica

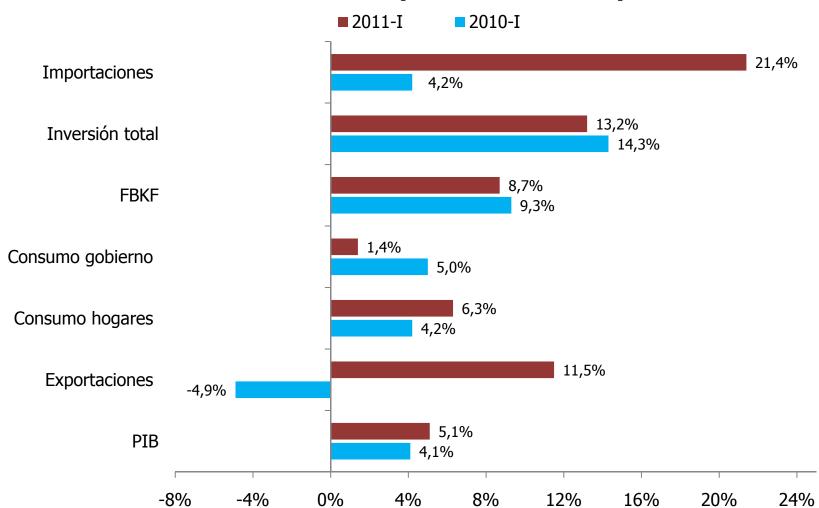
Proyecciones Fedesarrollo

Restricciones al crecimiento, precariedad laboral y pensional



En el primer trimestre de 2011 la inversión y el consumo *privado* impulsaron el crecimiento

PIB demanda (crecimiento anual)

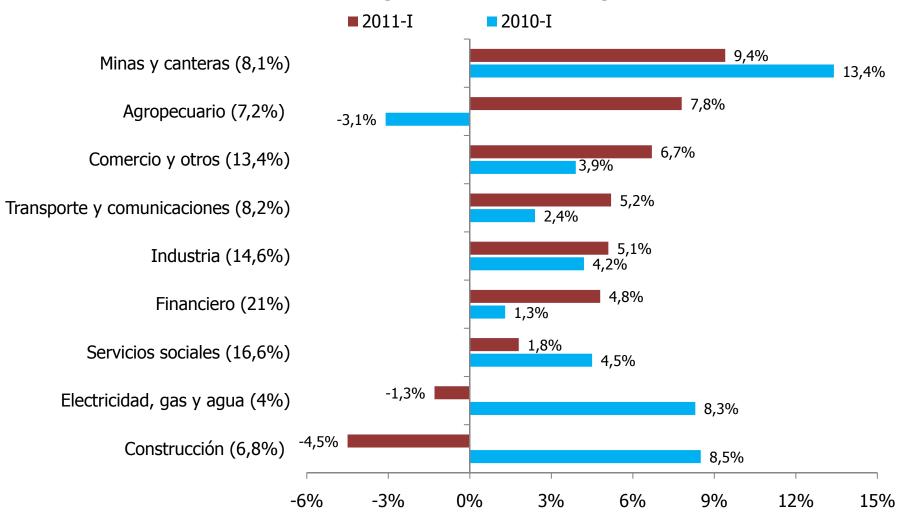


FEDESARROLLO

Fuente: DANE

Por el lado de la oferta, jalonaron minería, agro y comercio





Nota: La participación señalada es sobre el subtotal del valor agregado, éste creció 4,3%,

Fuente: DANE



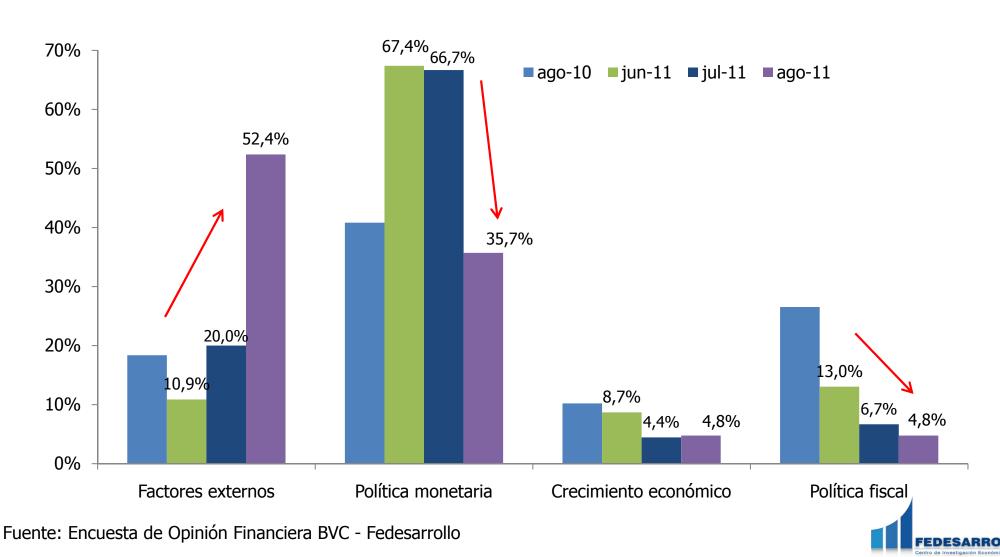
Diversos indicadores sugieren que, en el agregado, la dinámica de Q1 se mantuvo en Q2

- Hay algunos indicadores que van bastante bien:
 - Comercio al por menor: en Q2 creció 15,5%, jalonado por automóviles
 - Construcción en Q2: las licencias de construcción (área aprobada) se incrementaron 100% y la producción de cemento 18,1%
 - Exportaciones: tienen una buena dinámica, creciendo en el primer semestre 39,2% en comparación con el primer semestre del año anterior; las exportaciones tradicionales crecieron 55,3% en este periodo
 - Importaciones: en el primer semestre aumentaron 41,4%, favorecidas por la tasa de cambio y por el dinamismo interno
 - Confianza del consumidor y de los comerciantes es sólida
- Si bien hay otros que tienen un desempeño apenas aceptable:
 - Producción industrial: durante el segundo trimestre creció 2,6%
 - Consumo de energía: aumentó en promedio 2% (anual) entre abril y junio
 - Confianza de los industriales es aceptable



En agosto el panorama externo se deteriora notablemente

Preocupaciones para invertir



Evolución reciente de algunos indicadores financieros

La BVC ha caído 9,6% desde junio

 La deuda pública (a todos los plazos) se ha valorizado ligeramente

 En agosto el riesgo país subió 50 pbs (con recuperación reciente); el peso cayó 0,7%



¿Qué tan vulnerable es Colombia?

 A lo financiero, no mucho (baja necesidad de financiamiento externo del sector público, FCL, flexibilidad cambiaria)

A lo real, un poco más (pero cada vez menos)



Antecedentes

Actividad económica reciente

Consideraciones de política macroeconómica

Proyecciones Fedesarrollo

Restricciones al crecimiento, precariedad laboral y pensional



Consideraciones de política macroeconómica

Política Monetaria y Cambiaria

Política Fiscal

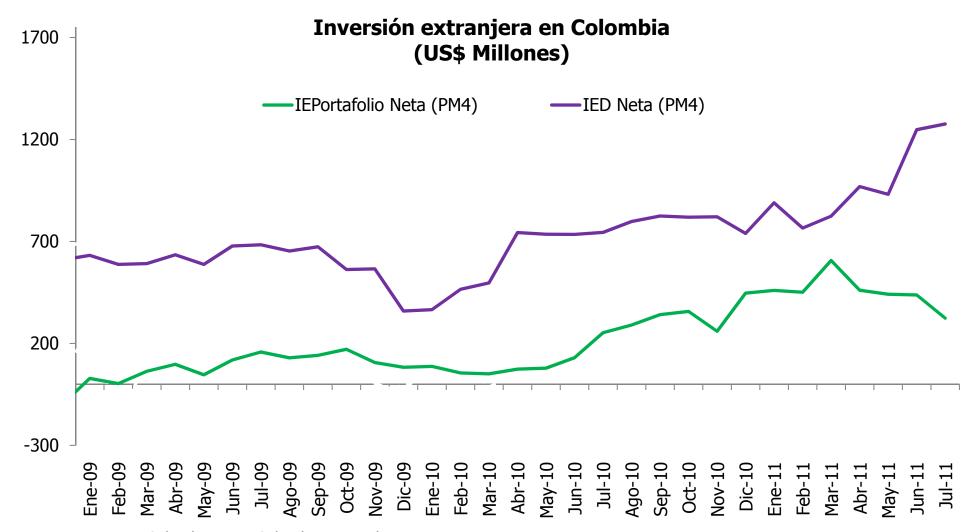


¿Qué esperar en términos de tasas de interés?

- 1. Inflación en el rango meta y expectativas bien ancladas
- 2. Crédito crece bastante, pero su calidad es muy buena
- 3. Brecha del producto se ha cerrado
- 4. Tasa de cambio, fuerte no obstante la reciente depreciación



Controles de capitales? La inversión extranjera es jalonada por la IED y la de portafolio se ha reducido recientemente



Nota: IED neta =IED en Colombia- Inv, Colombiana en el exterior

Inversión de Portafolio neta= Inv, Ext de portafolio en Colombia- Inv, Colombiana de portafolio en el exterior

Fuente: Banco de la República - Balanza Cambiaria



Consideraciones de política macroeconómica

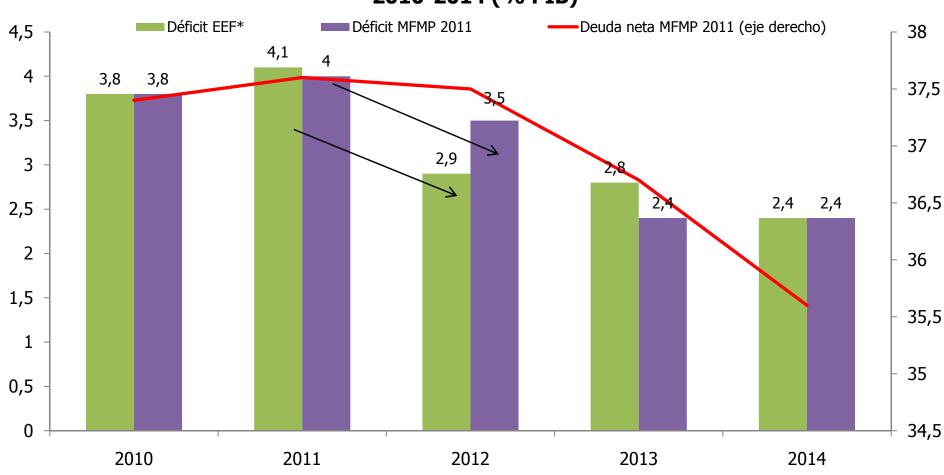
Política Monetaria y Cambiaria

Política Fiscal



Han sido aprobadas importantes reformas fiscales que auguran cierta tranquilidad a mediano plazo; preocupan algunos aspectos de corto plazo

Déficit y deuda neta del GNC 2010-2014 (% PIB)



^{*}Estrategia Económica y Fiscal 2010-2014 presentada en noviembre de 2010. Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, Estrategia Económica y Fiscal 2010-2014 y Marco Fiscal de Mediano Plazo 2011 presentado el 15 de junio de 2011.



Reflexiones sobre lo fiscal

- Reforma al régimen de regalías
- La adopción de la Regla Fiscal implica un superávit primario de cerca de 1% del PIB para lograr alcanzar el déficit estructural de 2,3% del PIB a partir de 2014
- Se necesita una reforma tributaria que aumente el recaudo en 1,5% del PIB, teniendo en cuenta el desmonte del GMF a partir de 2014 y la desaparición del impuesto al patrimonio



Antecedentes

Actividad económica reciente

Consideraciones de política macroeconómica

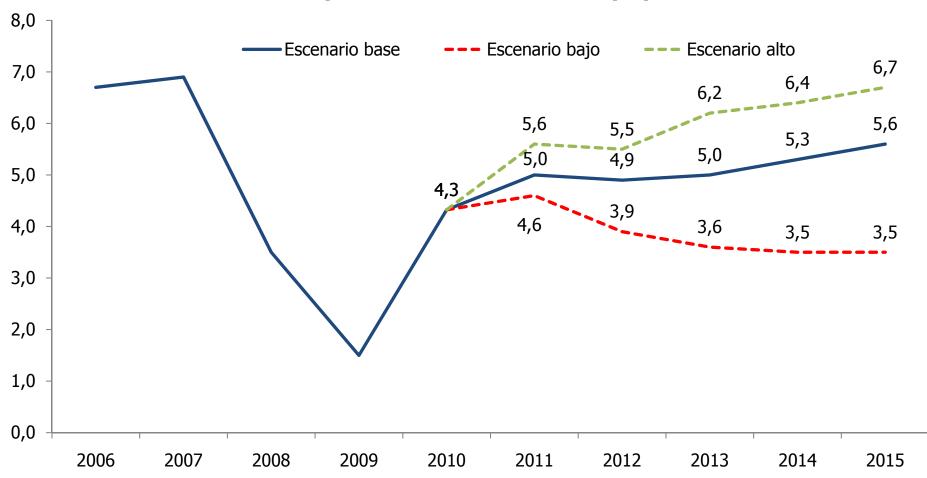
Proyecciones Fedesarrollo

Restricciones al crecimiento, precariedad laboral y pensional



Nuestra proyección para este año apunta a un crecimiento del PIB de 5%

Proyecciones crecimiento PIB (%)



Fuente: Fedesarrollo



Proyecciones

Variable	Pronóstico de Crecimiento	Pronóstico de Crecimiento
	2011	2012
PIB	5,0	4,9
Oferta		
Agropecuario	2,6	2,1
Minero	11,2	11,0
Industrial	5,4	4,4
Construcción	6,0	6,5
Comercio	5,7	5,5
Servicios	3,8	3,7
Demanda		
Consumo privado	5,0	5,1
Consumo público	4,5	3,2
Inversión privada	7,7	8,6
Inversión pública	7,5	9,5
Exportaciones	8,0	3,5
Importaciones	5,9	4,6

Fuente: Fedesarrollo



Antecedentes

Actividad económica reciente

Consideraciones de política macroeconómica

Proyecciones Fedesarrollo

Restricciones al crecimiento, precariedad laboral y pensional



Colombia enfrenta importantes restricciones al crecimiento

- 1. Muy precaria infraestructura de transporte
- 2. Pobrísimo desempeño del sector agrícola
- 3. Comercio: una economía muy cerrada, con socios comerciales de pobre desempeño
- 4. Sistema tributario complejo, distorsionante, inequitativo y poco progresivo
- 5. Esto, más allá de las restricciones usuales (baja calidad de la educación y sector público grande e ineficiente)



Precariedad laboral y pensional

- 1. Empleo y mercado laboral
- 2. Sistema Pensional



1. Empleo y mercado laboral

- La tasa de desempleo es la más alta entre los países más grandes de América Latina
- Es un problema <u>estructural</u>
- 58% de los ocupados son informales
- Las fallas en el mercado laboral están relacionadas con:
 - Un salario mínimo alto
 - La seguridad social a través de los impuestos a la nómina hace muy caro el trabajo formal
 - Algunos programas sociales generan incentivos negativos para pertenecer al sector formal



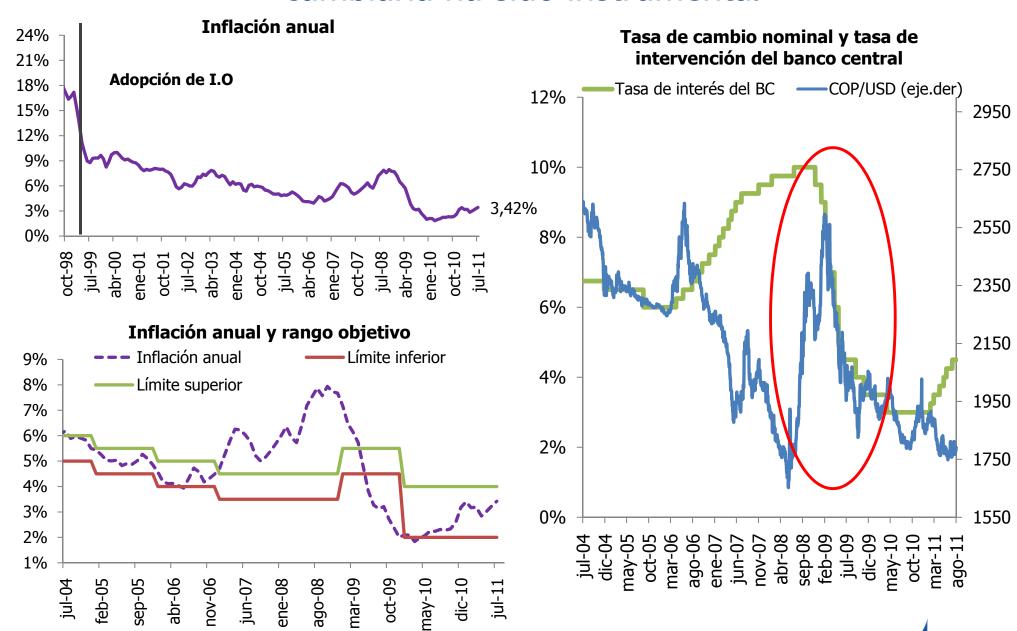
2. Sistema Pensional

- El Régimen de Prima Media tiene un alto costo fiscal: el pago de pensiones representa cerca del 20% del gasto del Gobierno Central
- Baja cobertura (ahora y en futuro): menos del 20% de las personas en edad de pensión reciben una y en la actualidad apenas el 43% de los afiliados al RAIS efectivamente cotizan
- El sistema es inequitativo: los subsidios del sistema público están pésimamente focalizados; sólo el 0,3% se destina al 40% más pobre de la población
- El régimen fiscalmente desbalanceado (RPM) inhibe el desarrollo del régimen balanceado (RAIS)





El esquema de I.O ha funcionado bien; la flexibilidad cambiaria ha sido instrumental

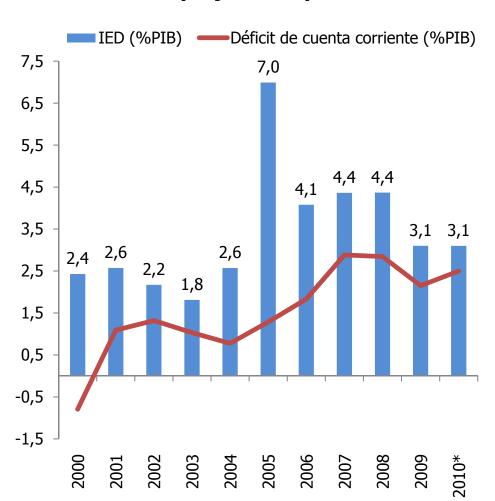


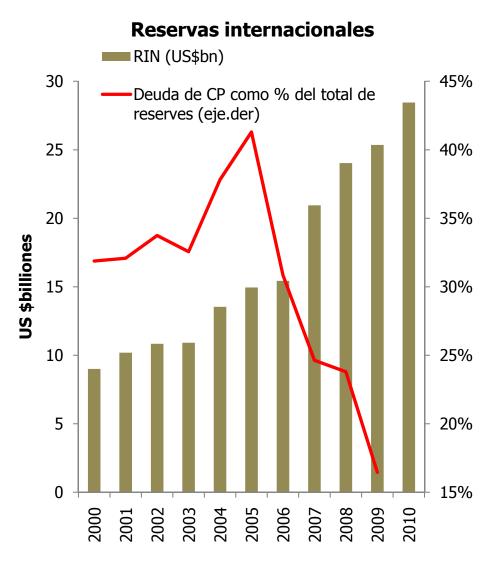
Fuente: Banco de la República



Déficit de cuenta corriente financiado con flujos de IED; buena posición de reservas internacionales

Balance de cuenta corriente e IED (Flujos netos)





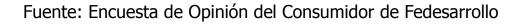
*Cálculos Fedesarrollo Fuente: Banco Mundial y Banco de la República



La confianza del consumidor se ha recuperado recientemente y permanece en un buen nivel

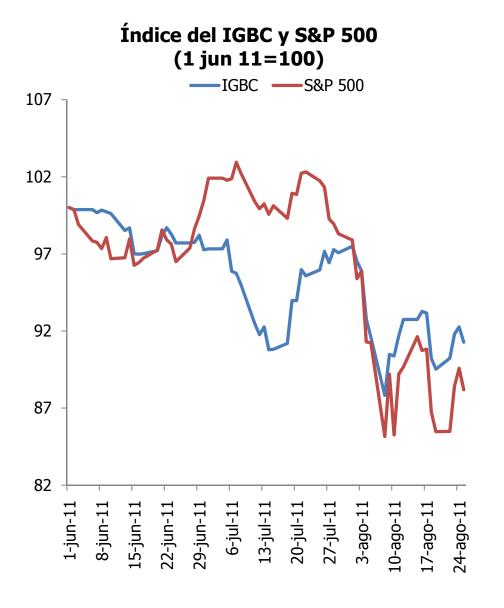
Índice de Confianza del Consumidor

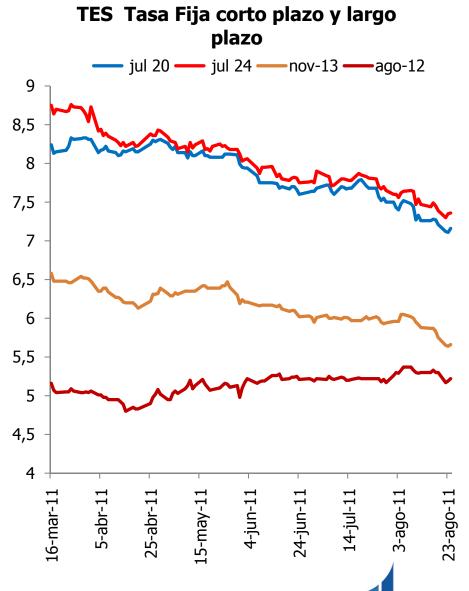






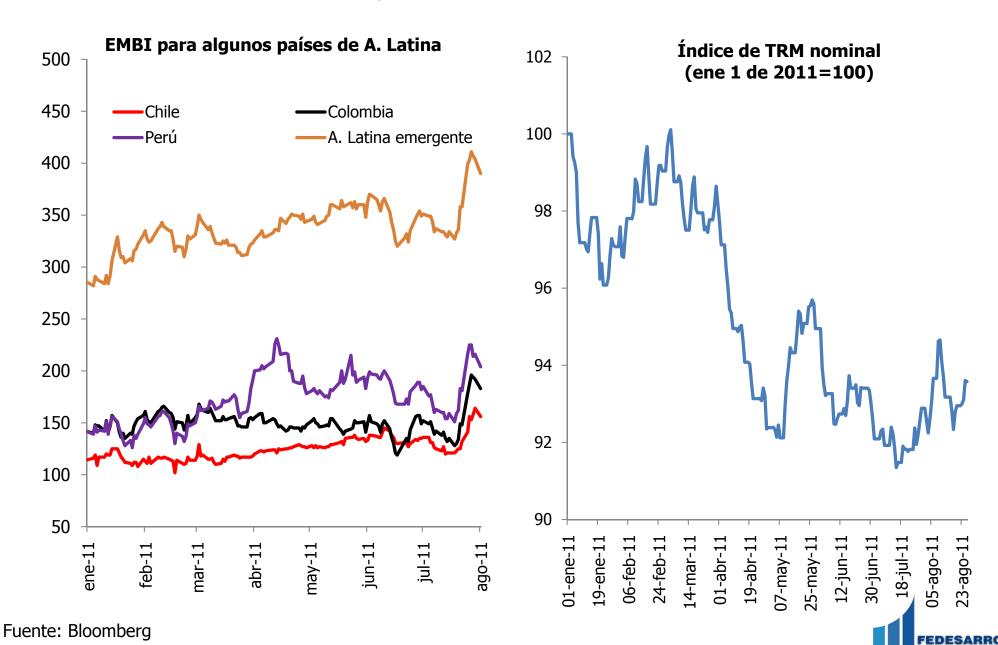
El IGBC se ha contraído cerca de 9,6% desde junio de 2011, pero la deuda pública interna no se ha desvalorizado



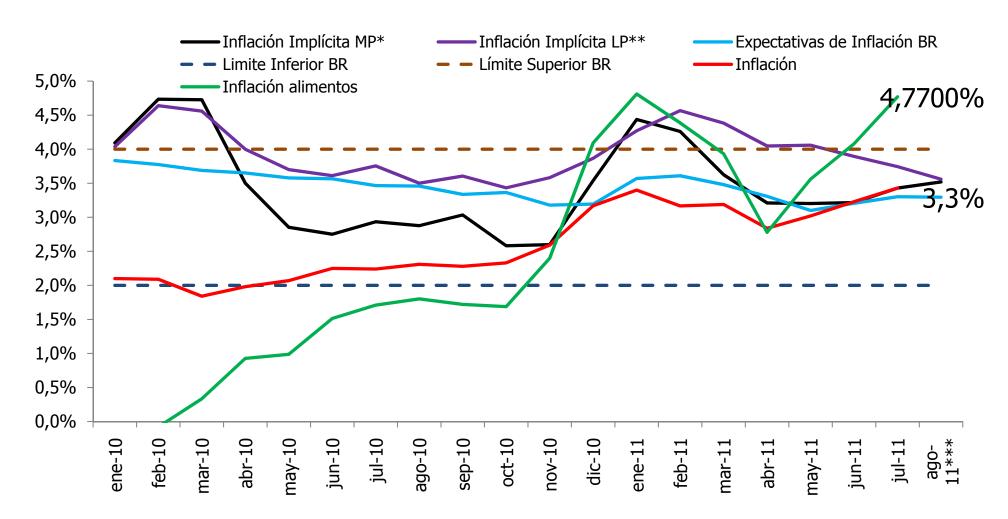


Fuente: Valores Bancolombia

El spread de la deuda soberana ha aumentado en agosto y el peso se ha depreciado cerca de 0,7%



La inflación en julio estuvo por encima del punto medio del rango meta y las expectativas han reaccionado a los incrementos en la tasa de intervención; la inflación de alimentos está por encima del rango superior



Nota: Promedio mensual, Agosto de 2011 está calculado hasta el 22 de agosto,

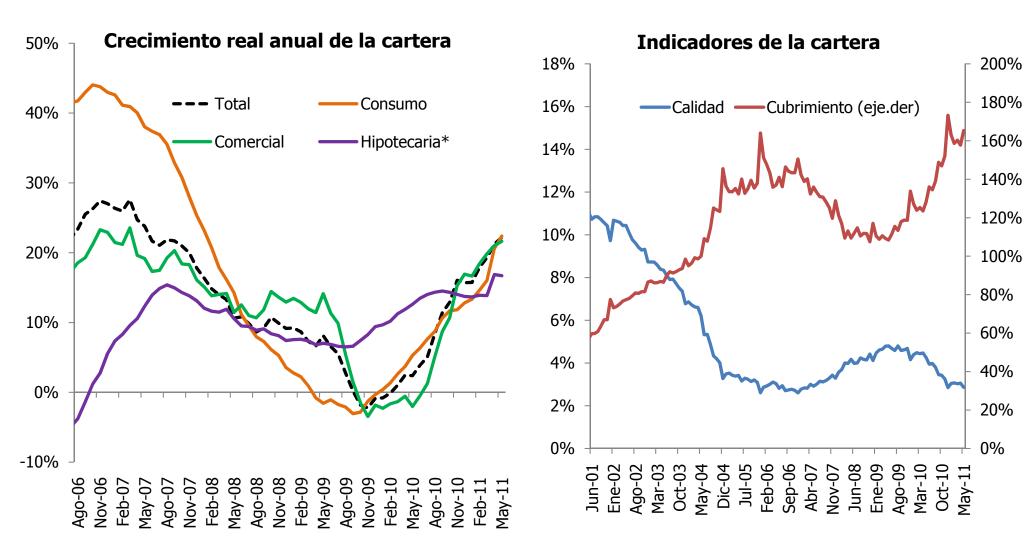
Fuente: Valores Bancolombia y Banco de la República

^{*}La inflación implícita se calculó como la diferencia en el rendimiento de TES tasa fija de abril de 2013 y TES UVR de marzo de 2013

^{**}La inflación implícita se calculó como la diferencia en el rendimiento de TES tasa fija de julio de 2024 y TES UVR de febrero de 2023

^{***} Cálculos de agosto hechos hasta 19 de agosto

El crédito mantiene un buen dinamismo, la calidad de la cartera es buena y el cubrimiento adecuado



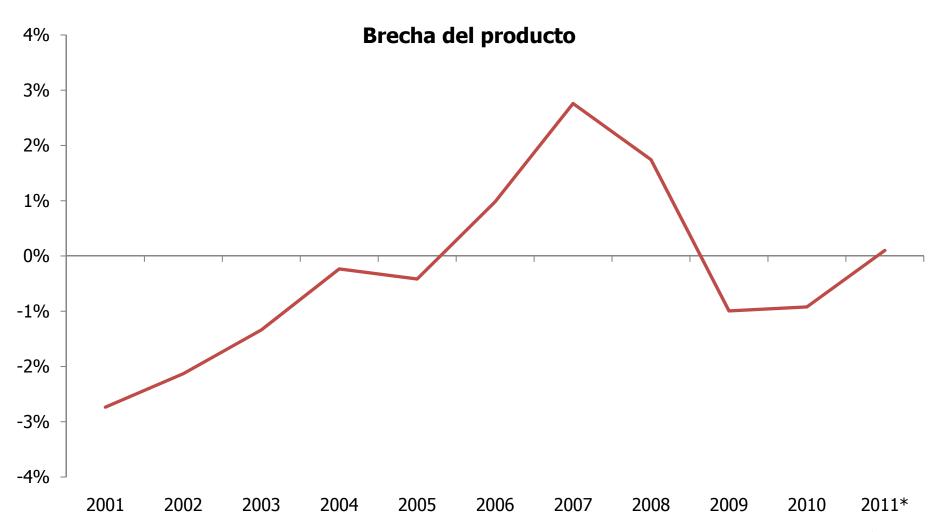
^{*}Ajustada por titularizaciones

Nota: Calidad= cartera vencida/cartera bruta, cubrimiento=provisiones/cartera vencida

Fuente: Superfinanciera-Cálculos Fedesarrollo



Es factible que antes de terminar 2011 el PIB esté muy cerca de su potencial (creciendo 4,5%)



*Provisional

Fuente: Banco de la República



En los últimos dos años el peso se ha apreciado 17% en términos nominales

Índice de la tasa de cambio nominal respecto al dólar (01 julio 11=100)

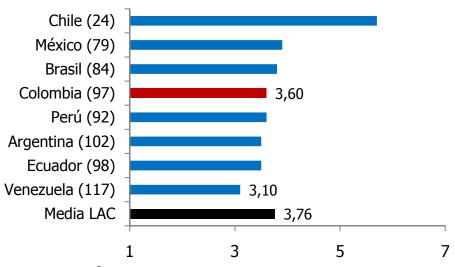




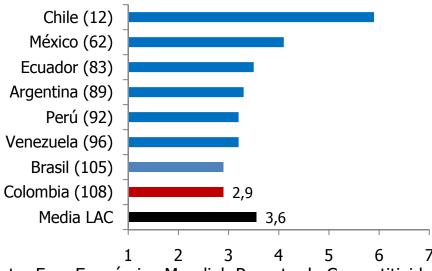
Fuente: Banco de la República

Infraestructura: comparación regional (139 países, min 1 – max 7)

Índice de calidad de la infraestructura



Índice de calidad de las vías

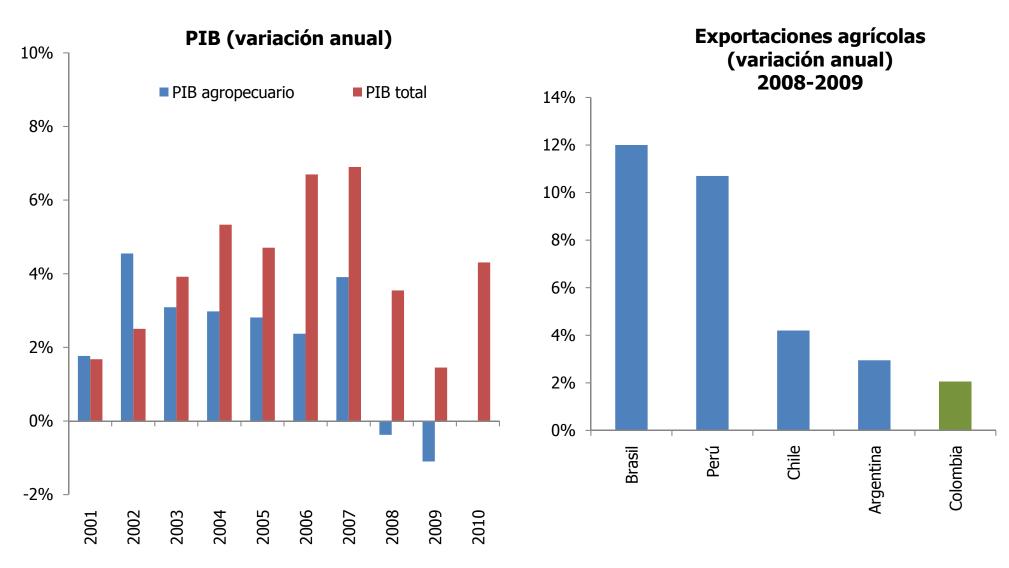


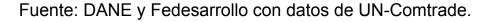
¿Por qué se dan los pobres resultados en las concesiones viales?

- Elementos de riesgo en una concesión:
 - Riesgo geológico durante construcción
 - Riesgo de transito
 - Diseño detallado mitiga el primero; y los estudios de demanda el segundo
- La falta de preparación aumenta ambos riesgos, se incrementan las excusas para renegociar (y las "predatory bids" se convierten en norma)
 - Las renegociaciones son endémicas
 - En Latinoamérica el 62% de las renegociaciones involucran peajes; en Colombia el 55% involucran inversiones adicionales
- Quienes concesionan no requiere un importante musculo financiero: las vías avanzan al ritmo de la recolección de ingresos de los peajes y/o de las contribuciones del gobierno
 - Esto impide la participación de inversionistas institucionales

Fuente: Foro Económico Mundial, Reporte de Competitividad 2010-2011

2. El sector agrícola (producción y exportaciones) presenta un muy pobre desempeño

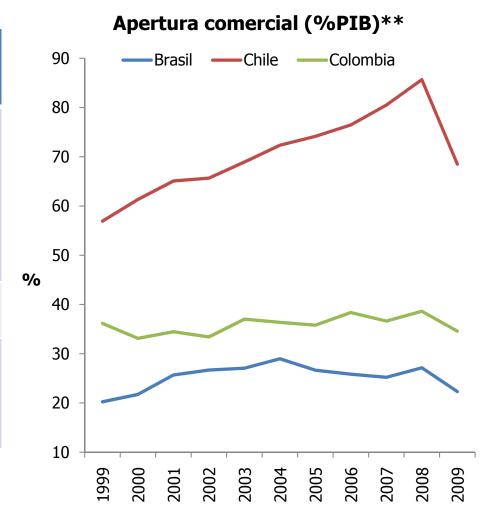






Colombia sigue siendo una economía bastante cerrada, si bien la estrategia comercial ha venido cambiando

Acuerdos Comerciales	Tratados de Libre Comercio
Vigentes	Colombia-Chile Colombia-Canadá Colombia-México Colombia-EFTA* Colombia-Triángulo Norte (El Salvador, Guatemala y Honduras)
Suscritos	Colombia-EE.UU
En negociación	Colombia-Corea del Sur Colombia-Turquía Colombia-Panamá Colombia-Unión Europea (Cerrada)



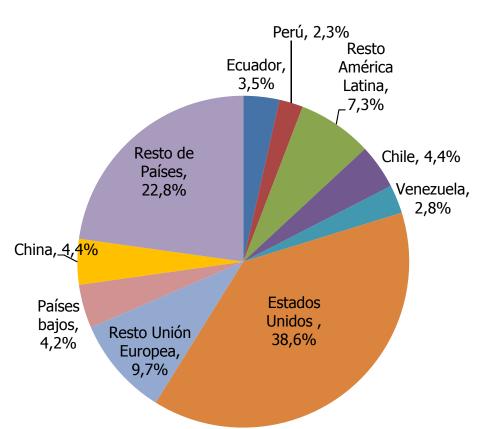
^{**}Suma total de exportaciones e importaciones de bienes y servicios medidos como porción del PIB del país. Fuente: Banco Mundial y SICE-Foreign Trade Information System



^{*}European Free Trade Association

3. Comerciamos mucho con los países que crecen poco y muy poco con los más dinámicos

Exportaciones por destino- Participación (Enero a junio de 2011)



Crecimiento de los principales socios comerciales (%)

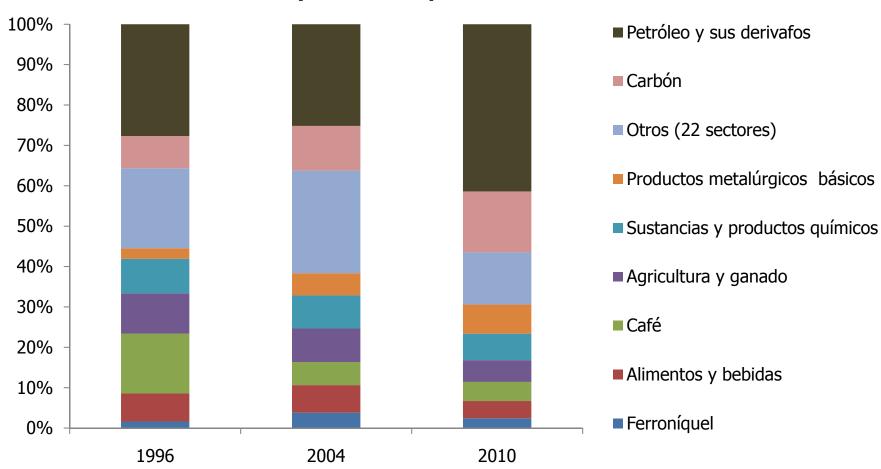
País	2008	2009	2010	2011	2012
Estados Unidos	0.0	-2.6	2.8	2.7	2.9
Unión Europea	0.7	-4.1	1.8	1.8	2.1
-Países Bajos	1.9	-3.9	1.7	1.5	1.5
América Latina	4.3	-1.7	6.1	4.7	4.2
-Chile	3.7	-1.7	5.3	5.9	4.9
-Ecuador	7.2	0.4	3.2	3.2	2.8
China	9.6	9.2	10.3	9.6	9.5

*Total valor FOB, participación. Fuente: DANE y FMI-WEO Abril 2011



Exportaciones altamente concentradas en petróleo y carbón

Exportaciones por sector económico





Aranceles elevados, pero disminuyendo

- arancel promedio se redujo en 2010, de 12,3% a 8,3%
- Sin embargo se conservaron:
 - Las franjas de precios para la agricultura (exceptuando azúcar)
 - Aranceles a las partidas cobijadas por el Convenio Automoto Andino
- Recientemente (agosto) hubo otra reforma que favorece la importación de bienes de capital y materias primas no producidas en Colombia; cobija cerca de 3000 sub-partidas arancelarias



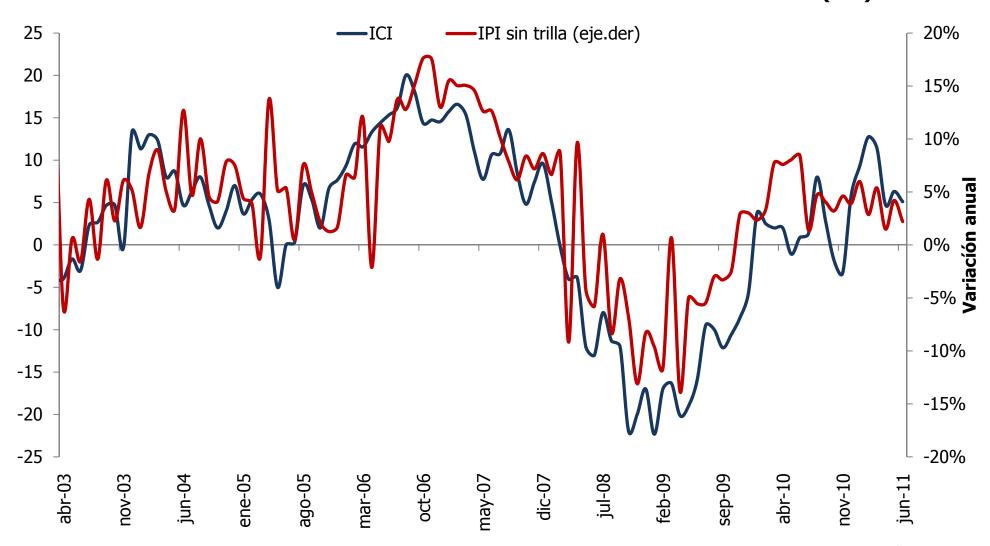
4. Sistema tributario: complejo, distorsionante, inequitativo y poco progresivo

- Impuesto a la renta de las empresas (33%); para personas una tasa diferencial (0-33%) con bastantes exenciones y deducciones
- IVA general de 16%, con 9 tarifas diferenciales entre 0 y 35%; el costo fiscal de los bienes excluidos y exentos es de 1,4% del PIB
- Gravamen a Movimientos Financieros cuyo desmonte comenzará a partir de 2014 y se *eliminará totalmente* en 2018
- Impuesto al patrimonio de empresas y personas



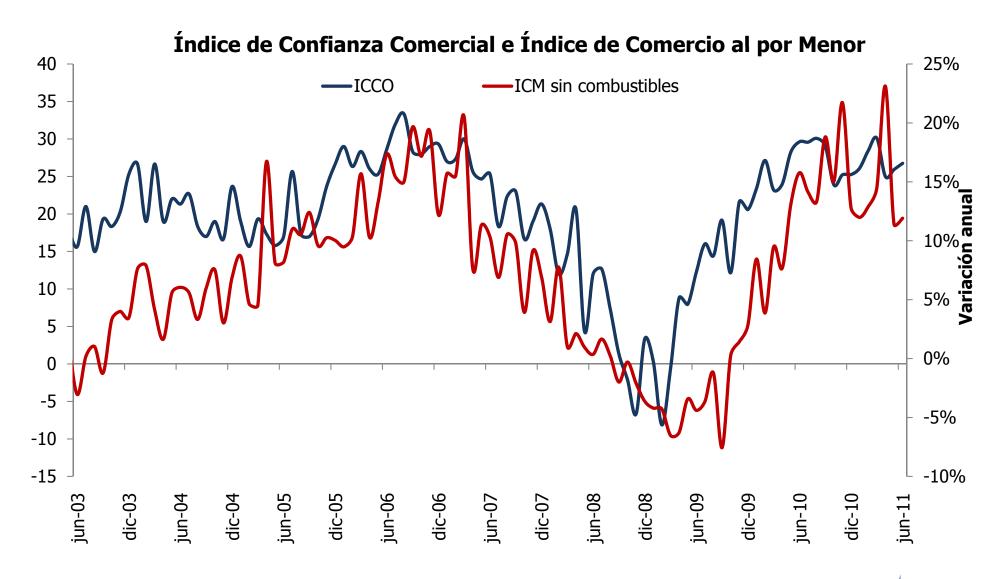
La confianza industrial se redujo recientemente, pero permanece en territorio positivo

Índice de Confianza Industrial e Índice de Producción Industrial Real (IPI)



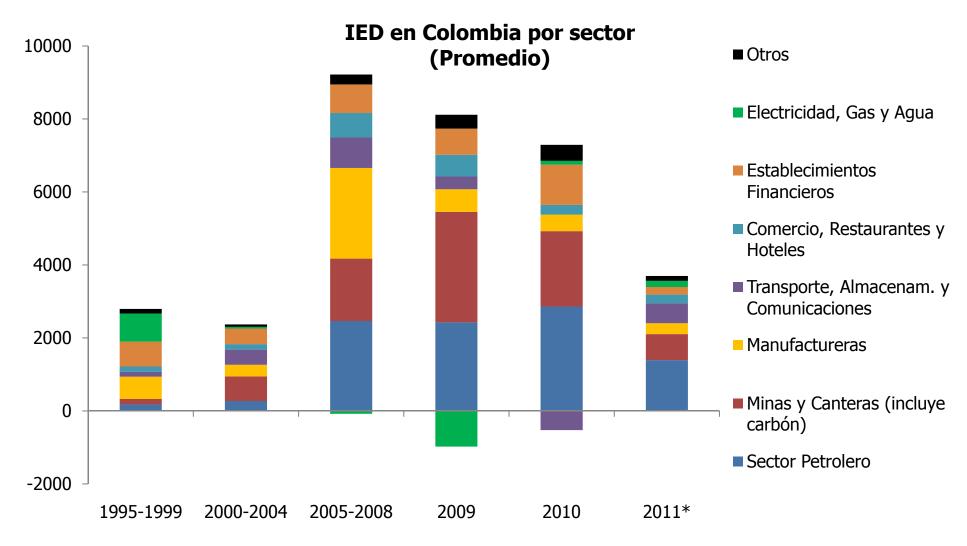
FEDESARROLLO

La confianza comercial está en un nivel alto y estable





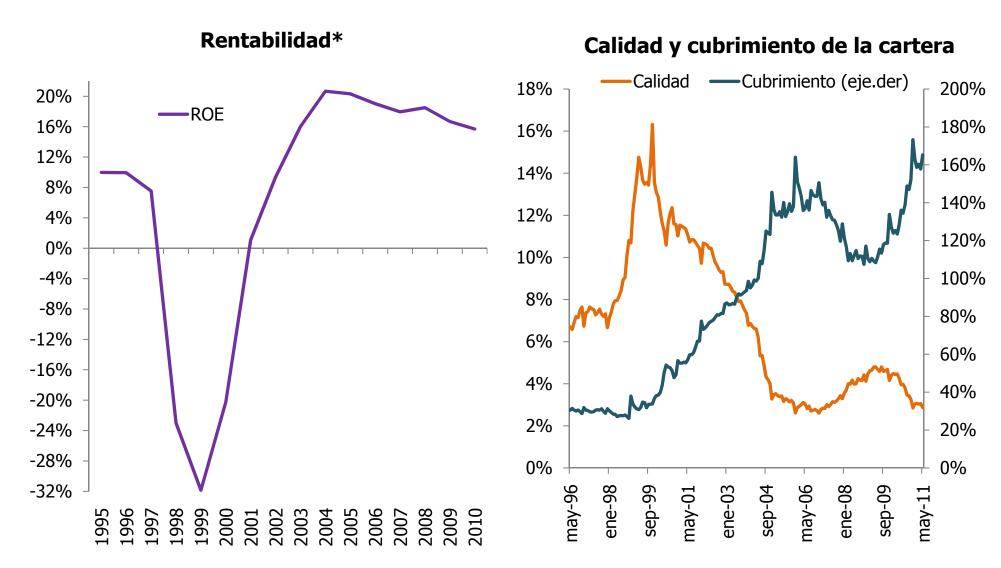
La IED en Colombia se concentra hoy en día en el sector petrolero y en la minería



*Corresponde al primer trimestre de 2011 Fuente: Banco de la República



El sector financiero está en buenas condiciones



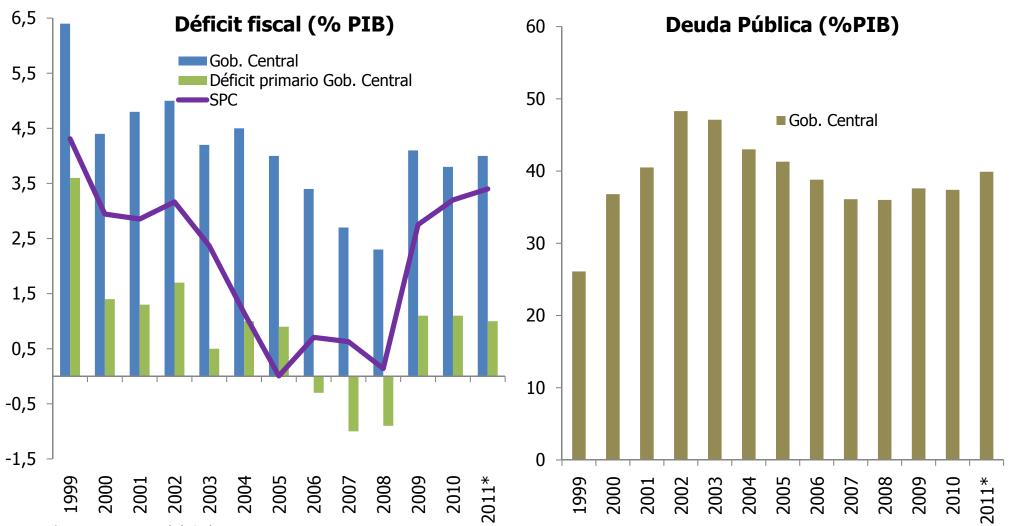
^{*}De los establecimientos de crédito

Nota: Calidad= cartera vencida/cartera bruta, cubrimiento=provisiones/cartera vencida

Fuente: Superfinanciera, DANE, Banco de la República y Fedesarrollo



El déficit fiscal se ha incrementado recientemente



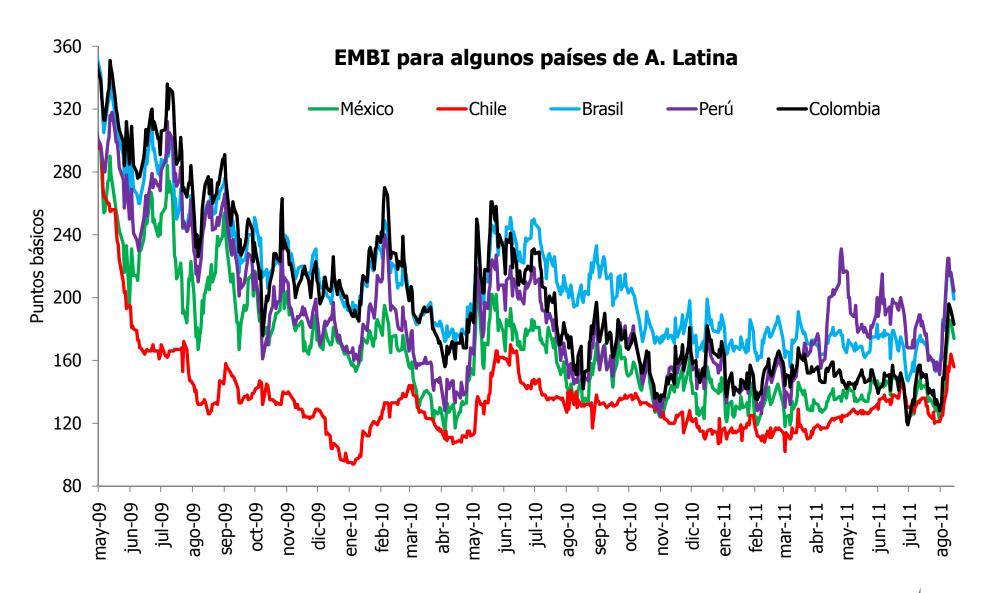
Nota: * Proyecciones del Gobierno

El Gobierno Central (GC) incluye la Presidencia, Ministerios y departamentos administrativos.

El Sectos Público Consolidado (SPC) incluye el Gobierno Central (GC), el gobierno descentralizado, las empresas públicas industriales y comerciales, y las empresas públicas financieras como el Banco Central Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público,



Colombia era tratado como si tuviera grado de inversión antes que le fuese devuelto

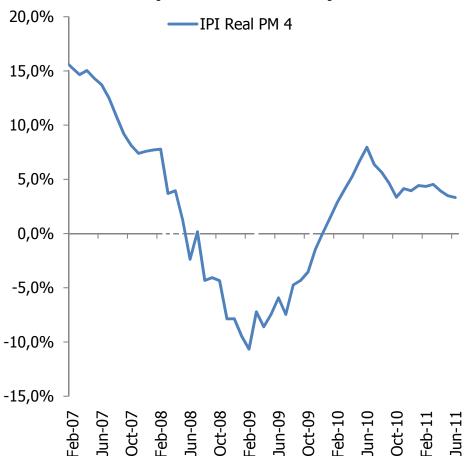




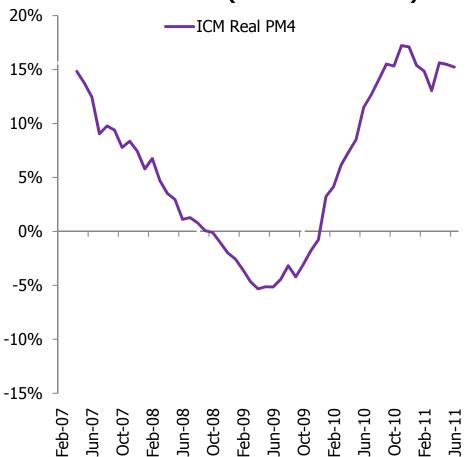


Durante el segundo trimestre la producción industrial creció en promedio 2,6%; las ventas al por menor crecieron en promedio 15,5%, jalonadas por los automóviles





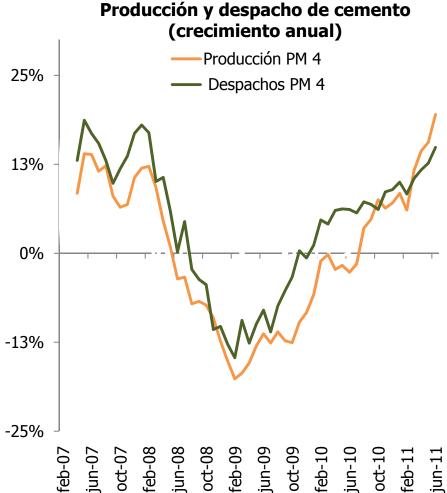
Índice de comercio al por menor sin combustibles (crecimiento anual)





Las licencias de construcción (área aprobada) se incrementaron en promedio 100% durante el segundo trimestre y la producción de cemento lo hizo en 18,1%







Las exportaciones tienen una buena dinámica y las importaciones se han visto favorecidas por la tasa de cambio y por el dinamismo interno

 Las ventas de petróleo y derivados han impulsado el crecimiento de las exportaciones tradicionales

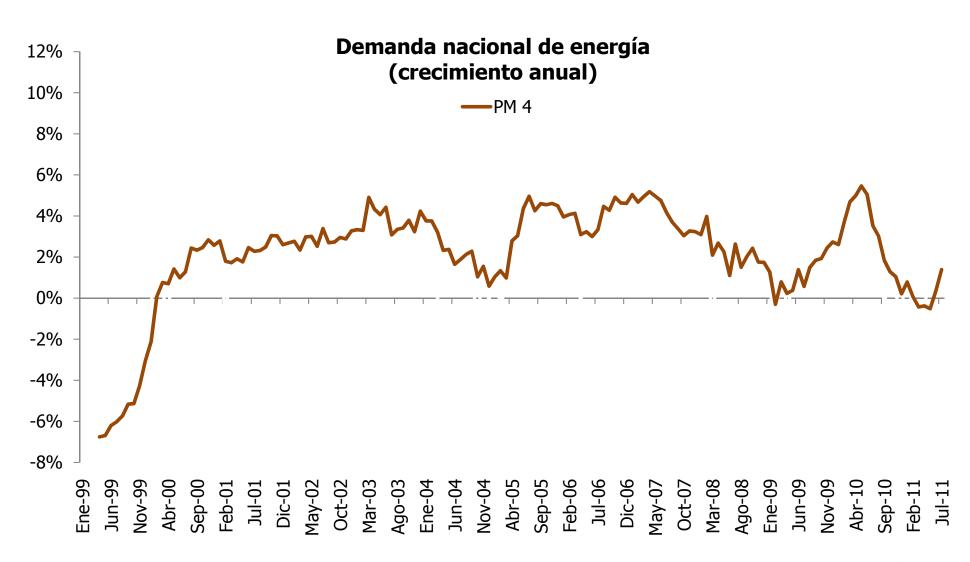
Exportaciones (Enero-junio de 2011)	Crecimiento anual (%)	Crecimiento sin Venezuela (%)	
Totales	39,2	40,9	
Tradicionales	55,3	54,9	
No Tradicionales	12,1	15	

 Los bienes de capital para la industria y el equipo de transporte han contribuido al crecimiento de las importaciones

Importaciones (Enero-junio de 2011)	Crecimiento anual (%)
Total	41,4
Bienes de consumo (19,8%)	33,5
Materias primas y bienes intermedios (43%)	37,9
Bienes de capital y materiales de construcción (37,1%)	50,7



La demanda de energía ha tenido un comportamiento apenas aceptable

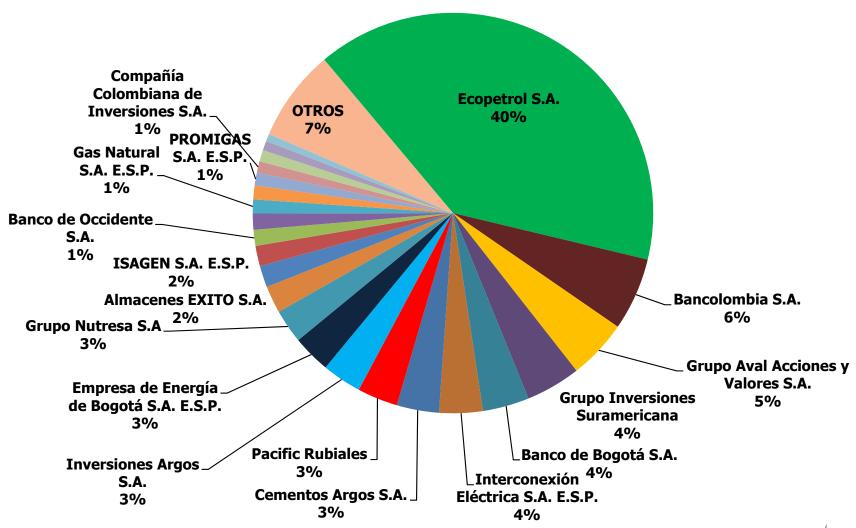






Ecopetrol, Bancolombia y Grupo Aval representan el 50% de la capitalización bursátil de la BVC (USD\$207,5bn)

Capitalización Bursátil de la BVC (agosto 24 de 2011)



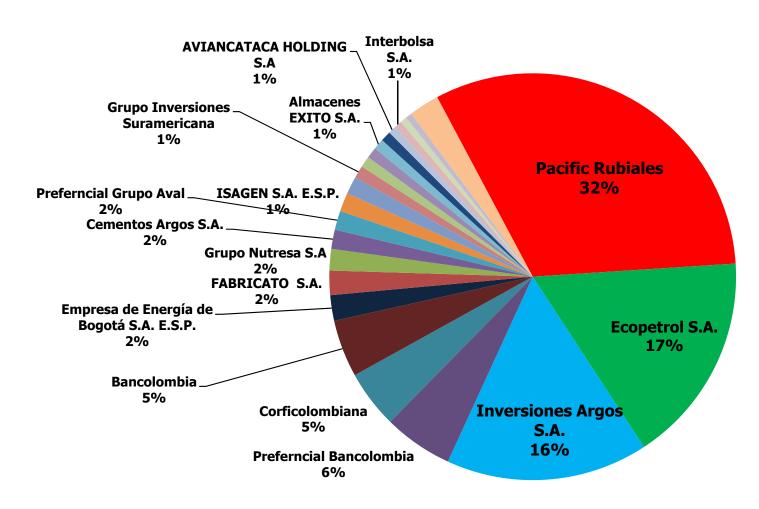
Nota: Capitalización en dólares calculada a la TRM del día COP/USD =\$1781,9

Fuente: Bolsa de Valores de Colombia



En relación con el volumen transado, Pacific Rubiales lidera con un 32% del total, seguida por Ecopetrol (17%) e Inversiones Argos S.A (16%)

Volumen transado (agosto 24 de 2011)





Supuestos

Crecimiento Económico. Variación anual (%)

Escenario	Economía global*		Economías desarrolladas		Estados Unidos		Economías en desarrollo	
	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012
Base	3,9	3,8	1,5	1,5	1,5	2	6,4	6,1
Alto			2,3	2,3	2,3	2,3	7,6	7,6
Bajo			0,5	-1	0,5	-1	4,1	4,1

Escenario	Precio Petróleo (\$USD/barril)		IED (USD \$bn)		Cambio en la TRM (%)***	
	2011	2012	2011	2012	2011	2012
Base	90	90	10,5	9	5,2	1,1
Alto	95	115	11,5	11	8,3	2,5
Bajo	70	55	10	7	2,9	-3

Nota 1: -En el escenario alto las economías desarrolladas crecen a su ritmo promedio de los últimos 20 años

Nota 2 -En el escenario alto los países emergentes crecen a la tasa promedio del período 2002-2008

Nota 3: En el escenario bajo las economías emergentes crecen al al ritmo del período 1993-2002



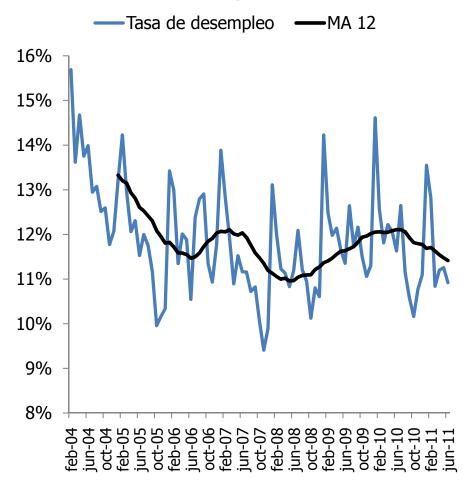
^{*}Morgan Stanley

^{**}Nivel similar al de 2009 después del estallido de la crisis en 2008

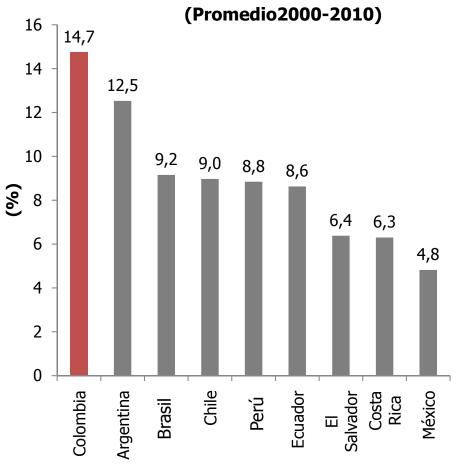
^{***}Proyecciones del modelo de balanza de pagos

El desempleo ha disminuido ligeramente pero sigue siendo alto en términos relativos

Tasa de desempleo en Colombia



Tasa de desempleo en algunos países de América Latina (Promedio2000-2010)



Fuente: DANE y CEPAL

