

Perspectivas de la Economía Colombiana

Mauricio Reina
Investigador Asociado

17 de octubre de 2018

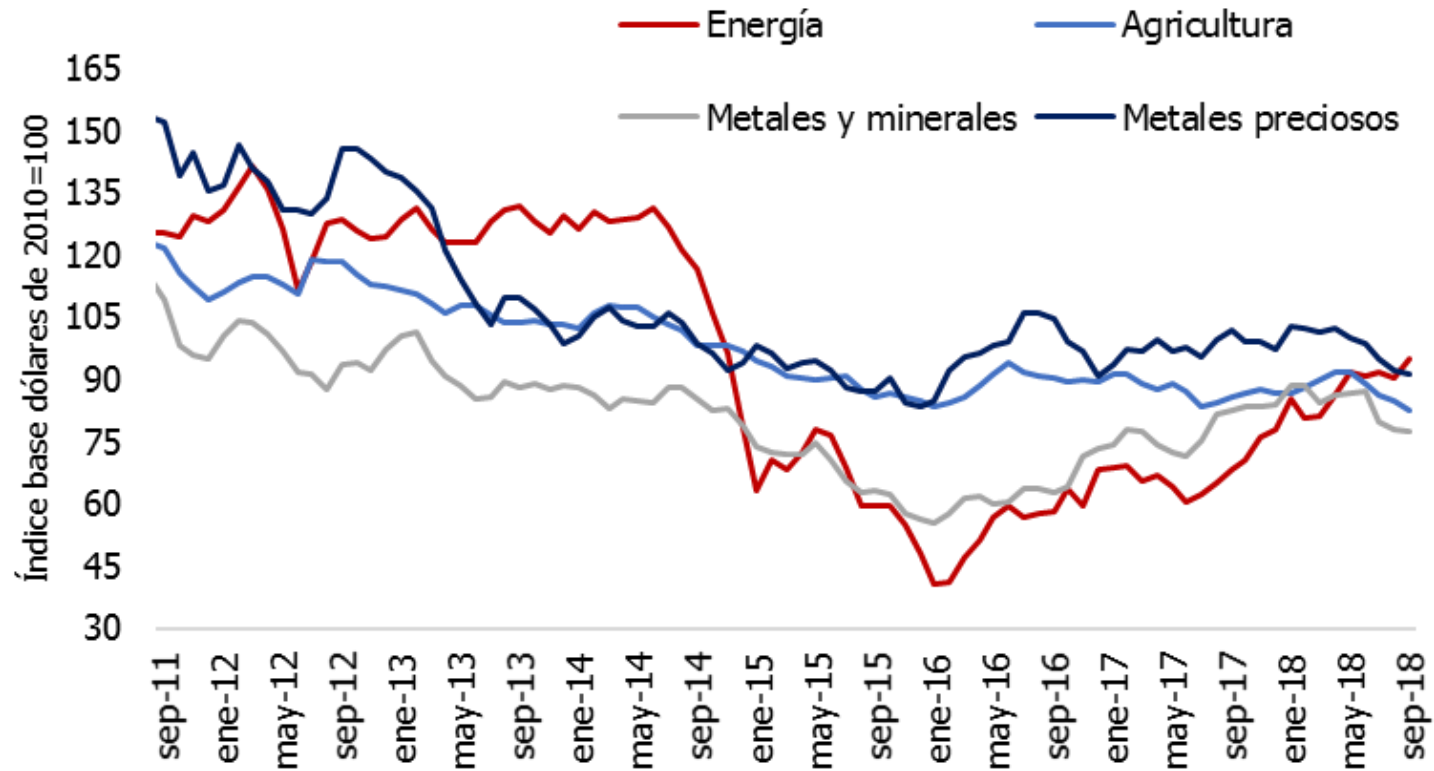


Índice

- 1 Entorno internacional
- 2 Colombia: situación actual
- 3 Perspectivas

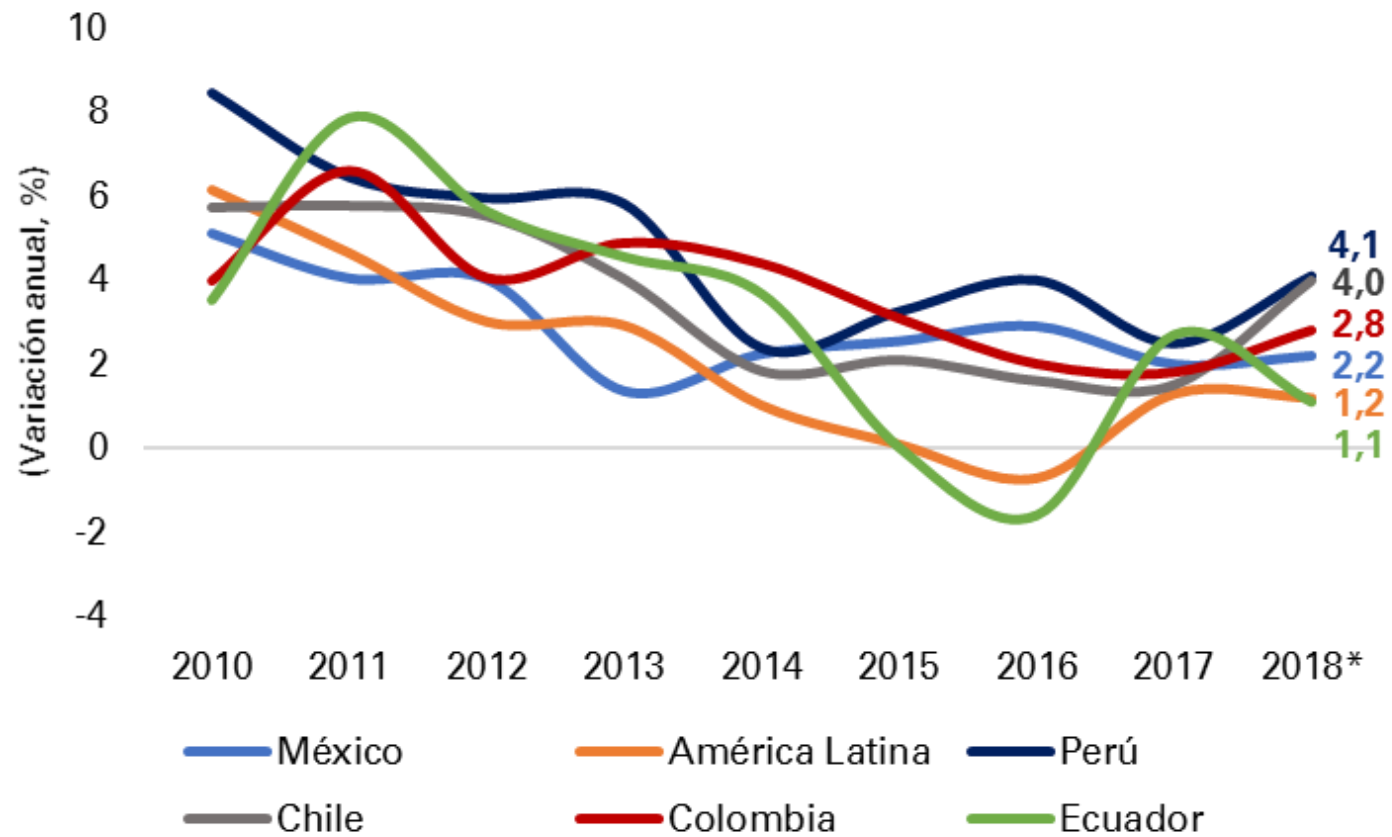
El deterioro de las economías latinoamericanas está asociado a la caída de los precios de los productos básicos

Desde febrero 2016 se han venido recuperando



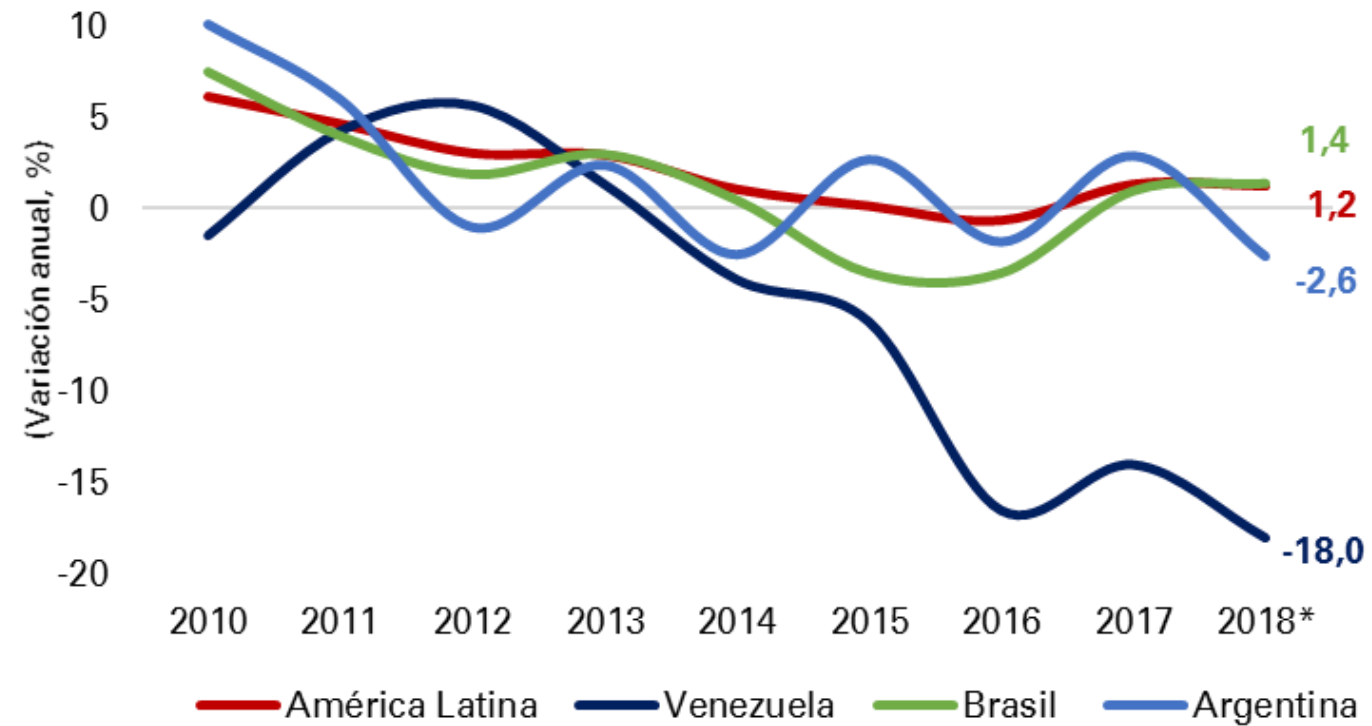
Fuente: Pink sheet. Banco Mundial.

Crecimiento en América Latina: dos grupos diferentes



Fuente: FMI – WEO Octubre 2018

Crecimiento en América Latina: dos grupos diferentes



Fuente: FMI – WEO Octubre 2018

En octubre, el FMI redujo el pronóstico de crecimiento global para 2018 y 2019

Proyecciones del FMI Octubre 2018

Economías desarrolladas	Crecimiento económico			Diferencia con WEO Julio 2018(p)	Diferencia con WEO Julio 2019(p)
	2017(e)	2018 (p)	2019 (p)		
Total Mundial	3.7	3.7	3.7	-0.2	-0.2
Estados Unidos	2.2	2.9	2.5	0.0	-0.2
Reino Unido	1.7	1.4	1.5	0.0	0.0
Zona Euro	2.4	2.0	1.9	-0.2	0.0
Japón	1.7	1.1	0.9	0.1	0.0
China	6.9	6.6	6.2	0.0	-0.2

Fuente: IMF – WEO Octubre 2018.

Los pilares que han sostenido el crecimiento mundial tomarán nuevo rumbo

Gran estímulo monetario



Retiro del estímulo monetario

Endeudamiento público y de empresas



Desapalancamiento público y de empresas

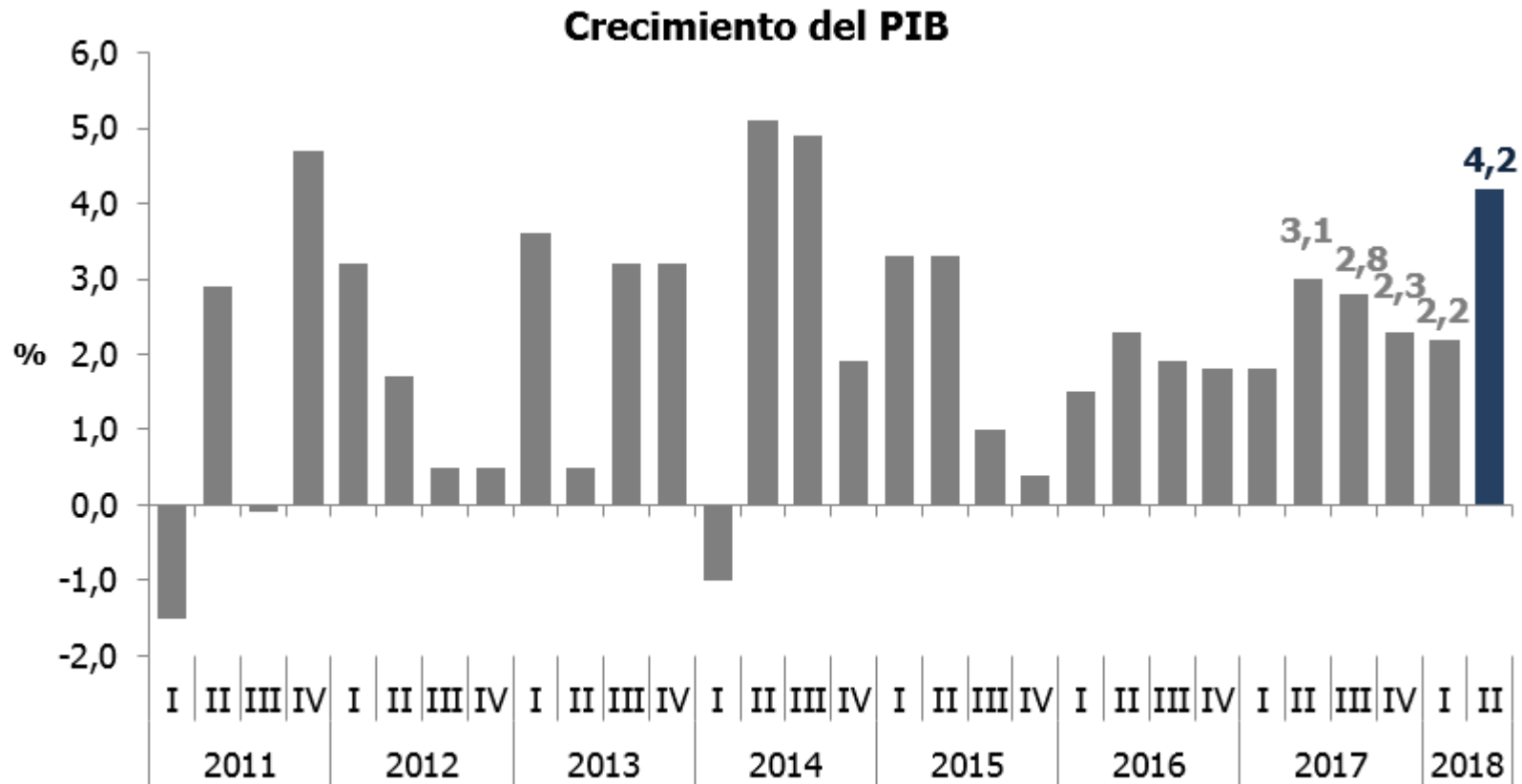
Libre flujo de comercio y de inversiones



Proteccionismo comercial y de inversiones

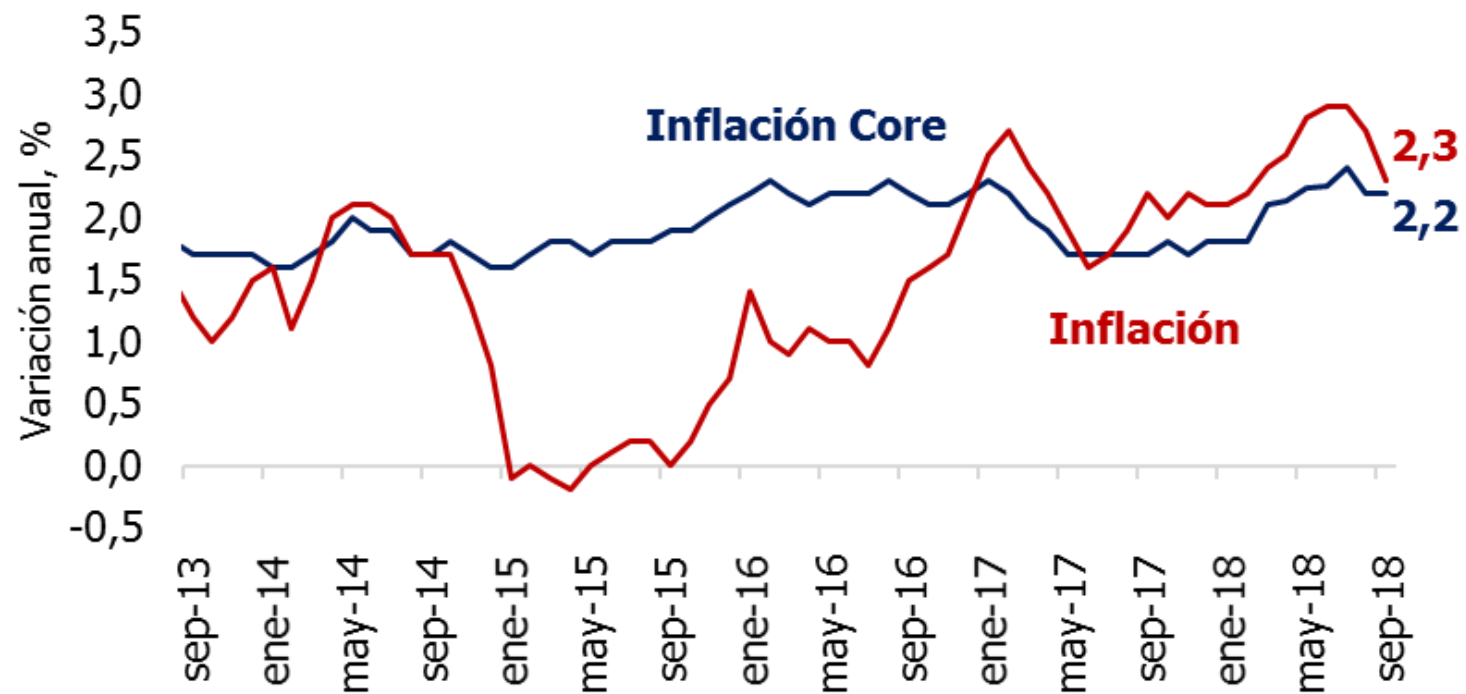
Fuente:

El PIB de Estados Unidos se acelera en el último trimestre



Fuente: FRED.

Tras años por debajo de la meta de la Fed, la inflación parece repuntar en los EEUU

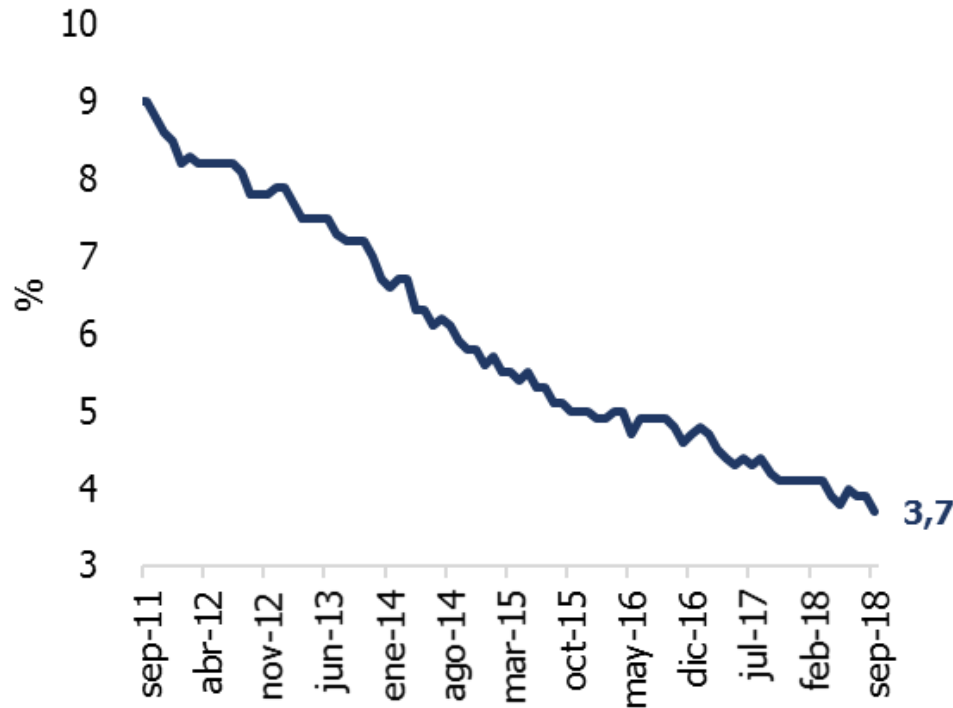


Fuente: Bureau of Economic Analysis.

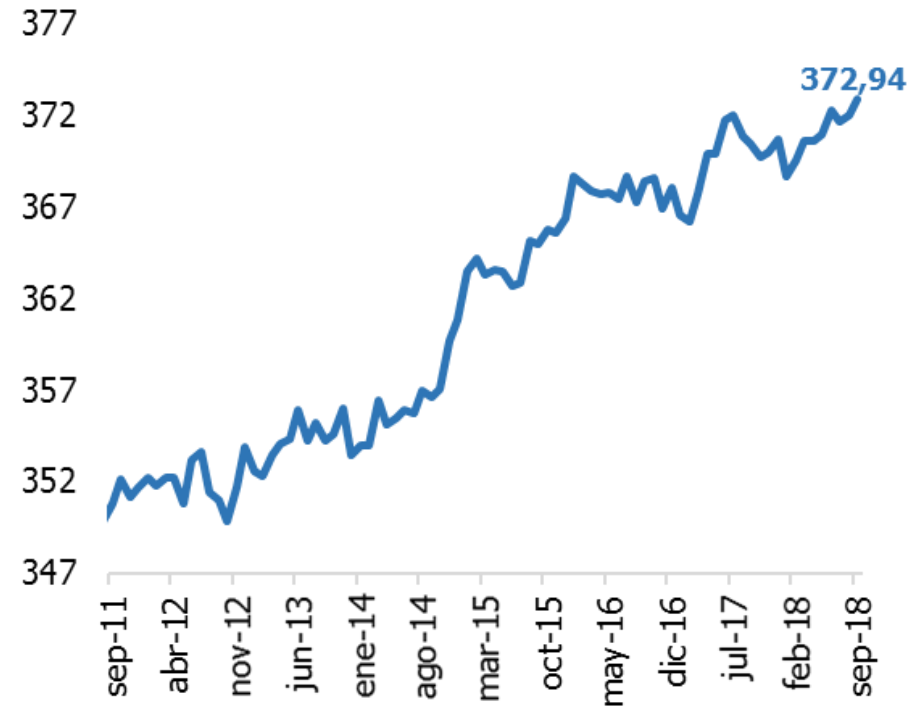
El desempleo continúa siendo bajo

Desde mediados de 2015 los salarios presentan un crecimiento importante

Tasa de desempleo



Salarios a precios constantes*



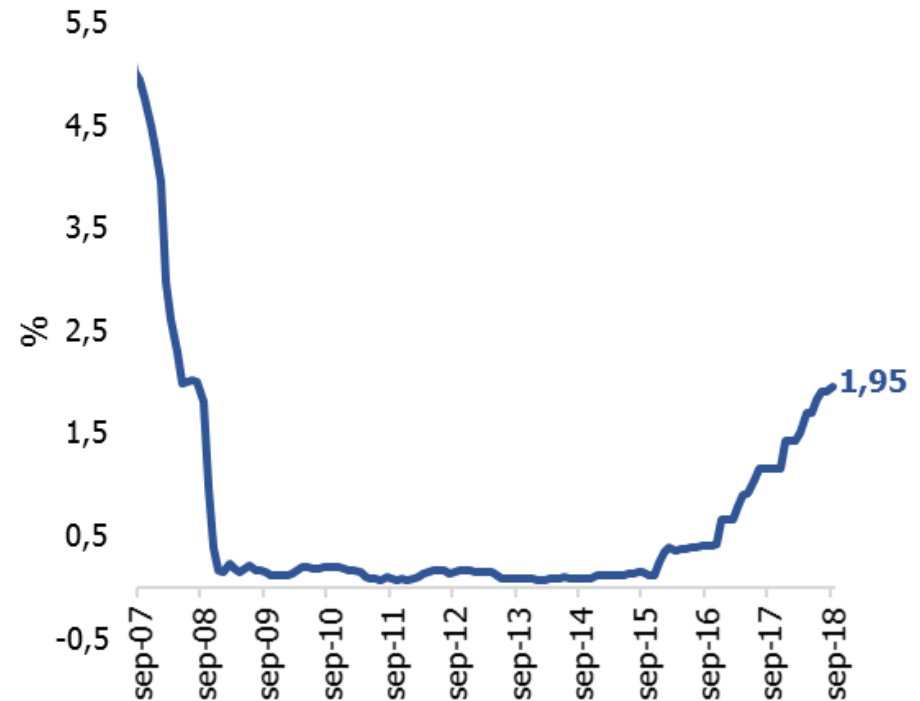
* Mediana de los ingresos semanales habituales (Tiempo completo - No incluye empleados por cuenta propia) a precios constantes (1982-84)
Fuente: Bureau of Labor Statistics.

Tasas de interés de la FED

En línea con lo esperado por el mercado, en su última reunión la FED aumentó su tasa de interés a un rango entre 2,00-2,25 y anticipa una subida adicional durante 2018

La FED está elevando las tasas gradualmente para mantener controlada la economía ante una inflación y un mercado de trabajo en aumento.

Tasa de Interés Fondos Federales
Sept 2007 – Sept 2018



Los pilares que han sostenido el crecimiento mundial tomarán nuevo rumbo

Gran estímulo monetario



Retiro del estímulo monetario

Endeudamiento público y de empresas



Desapalancamiento público y de empresas

Libre flujo de comercio y de inversiones

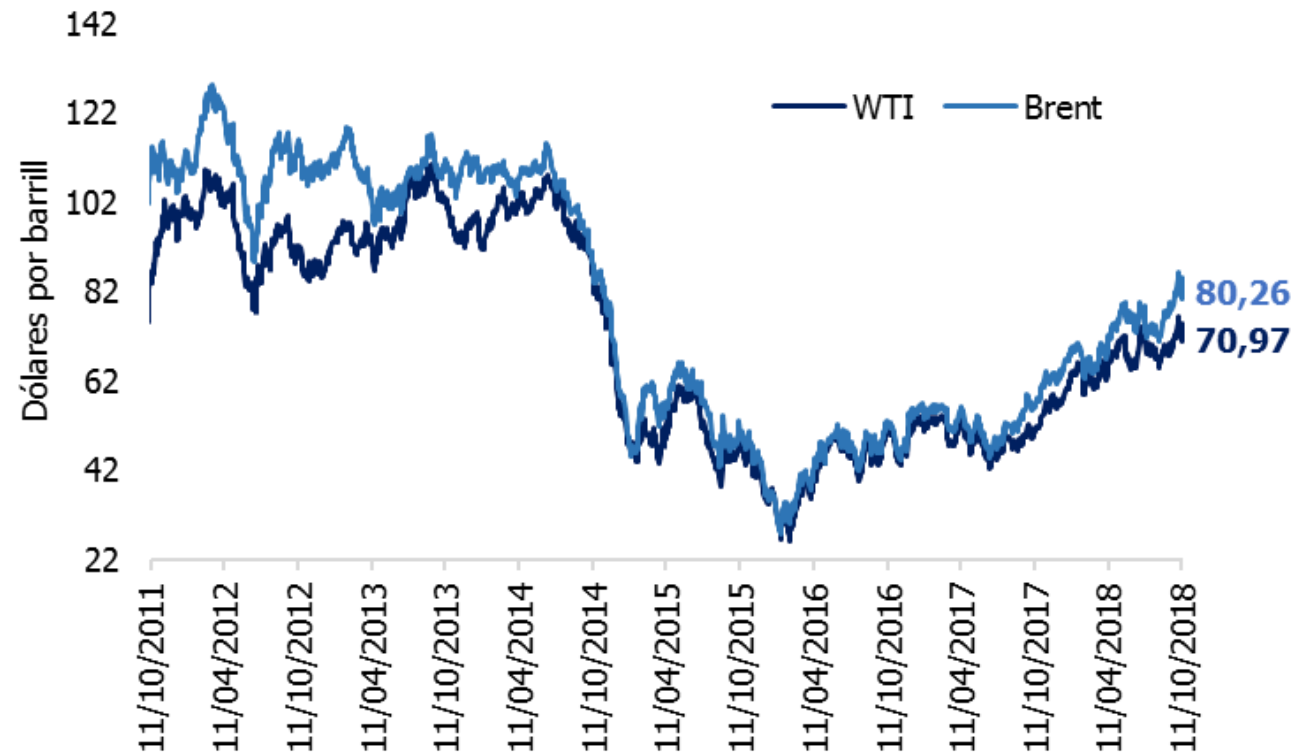


Proteccionismo comercial y de inversiones

Fuente:

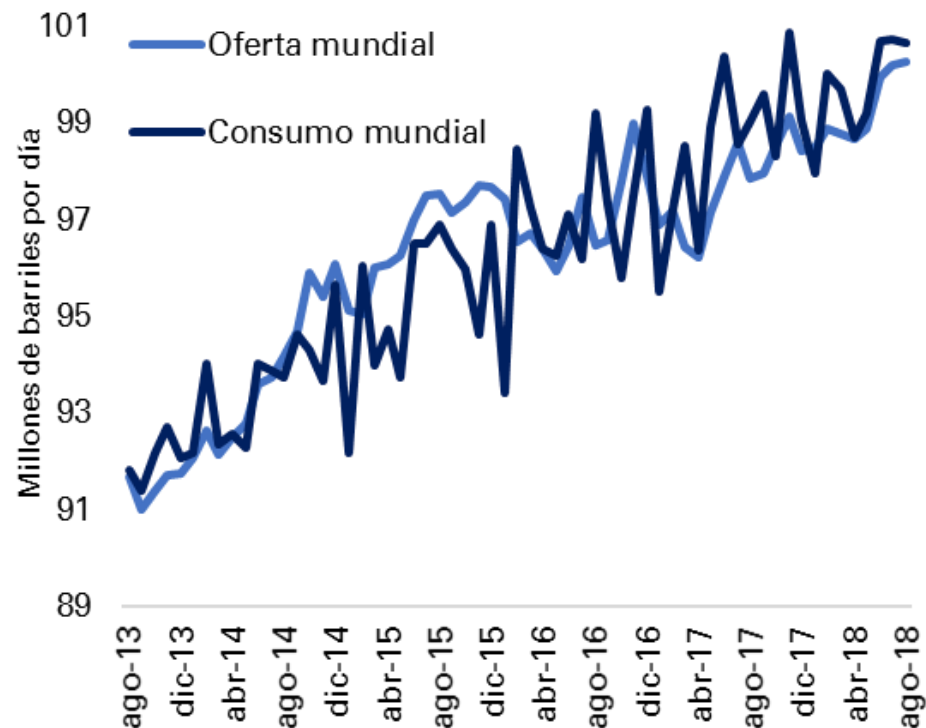
En 2014 los precios del petróleo cayeron de niveles promedio de 100 dólares a 53 dólares por barril

Precios del petróleo



Fuente: Bloomberg

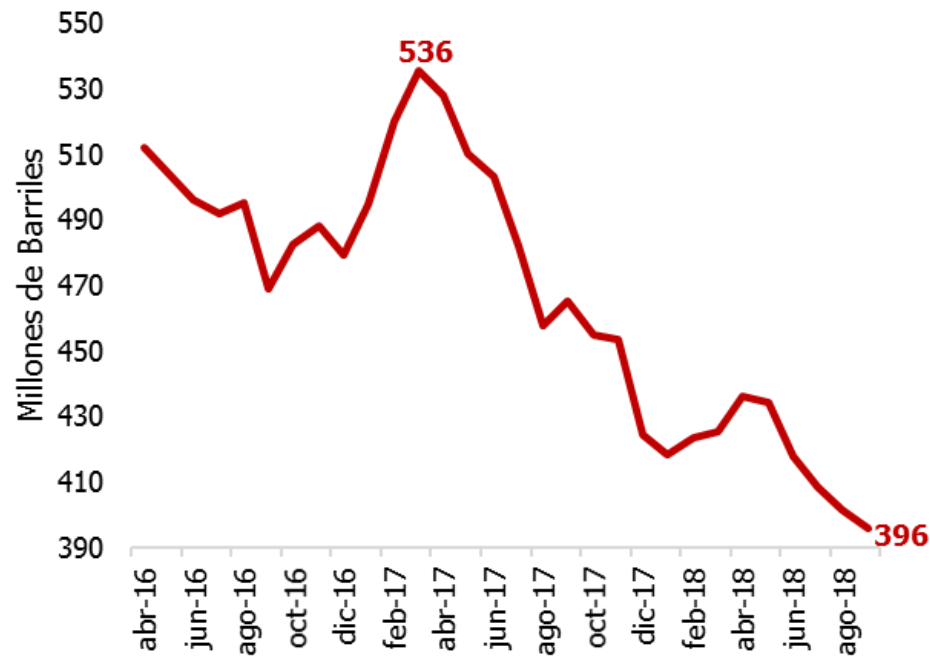
Petróleo: oferta y demanda mundial



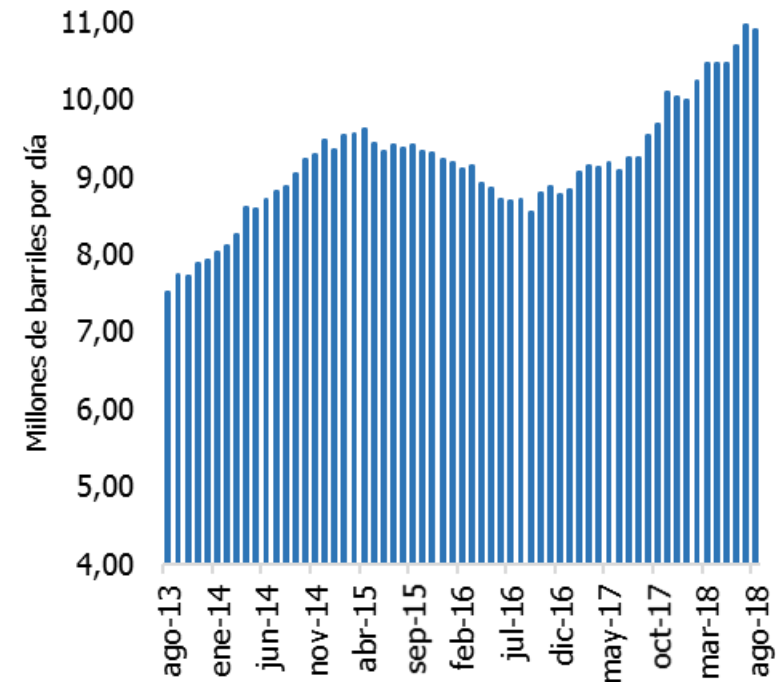
- La OPEP prevé mayor demanda de crudo en 2018, pero también más oferta por parte de países rivales
- La constante recuperación de los precios del petróleo han llevado a grandes petroleras a elevar la actividad de explotación este año
- Se espera que el mercado global alcance el equilibrio hacia finales del 2018

Los inventarios de crudo han presentado una caída en el último año mientras la producción continúa en aumento

Inventarios de crudo EEUU



Producción de petróleo en EEUU



Fuente: U.S. Energy Information Administration (EIA).

Los altos precios del petróleo han estado influenciados por la extensión de un año sobre el acuerdo entre los países de la OPEP

Producción de crudo de la OPEP*
(Millones de barriles por día)

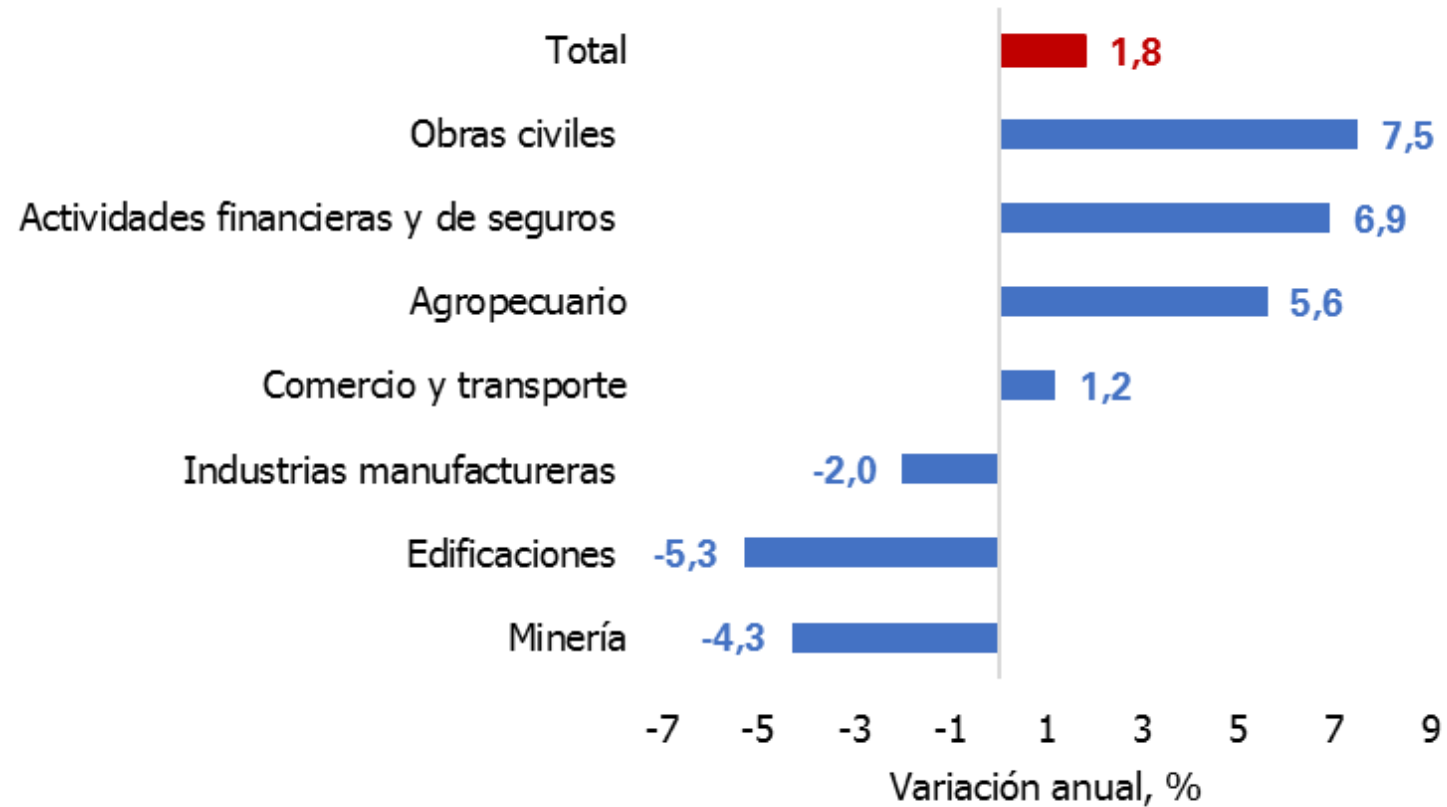


Fuente: U.S. Energy Information Administration (EIA).

Índice

- 1 Entorno internacional
- 2 Colombia: situación actual
- 3 Perspectivas

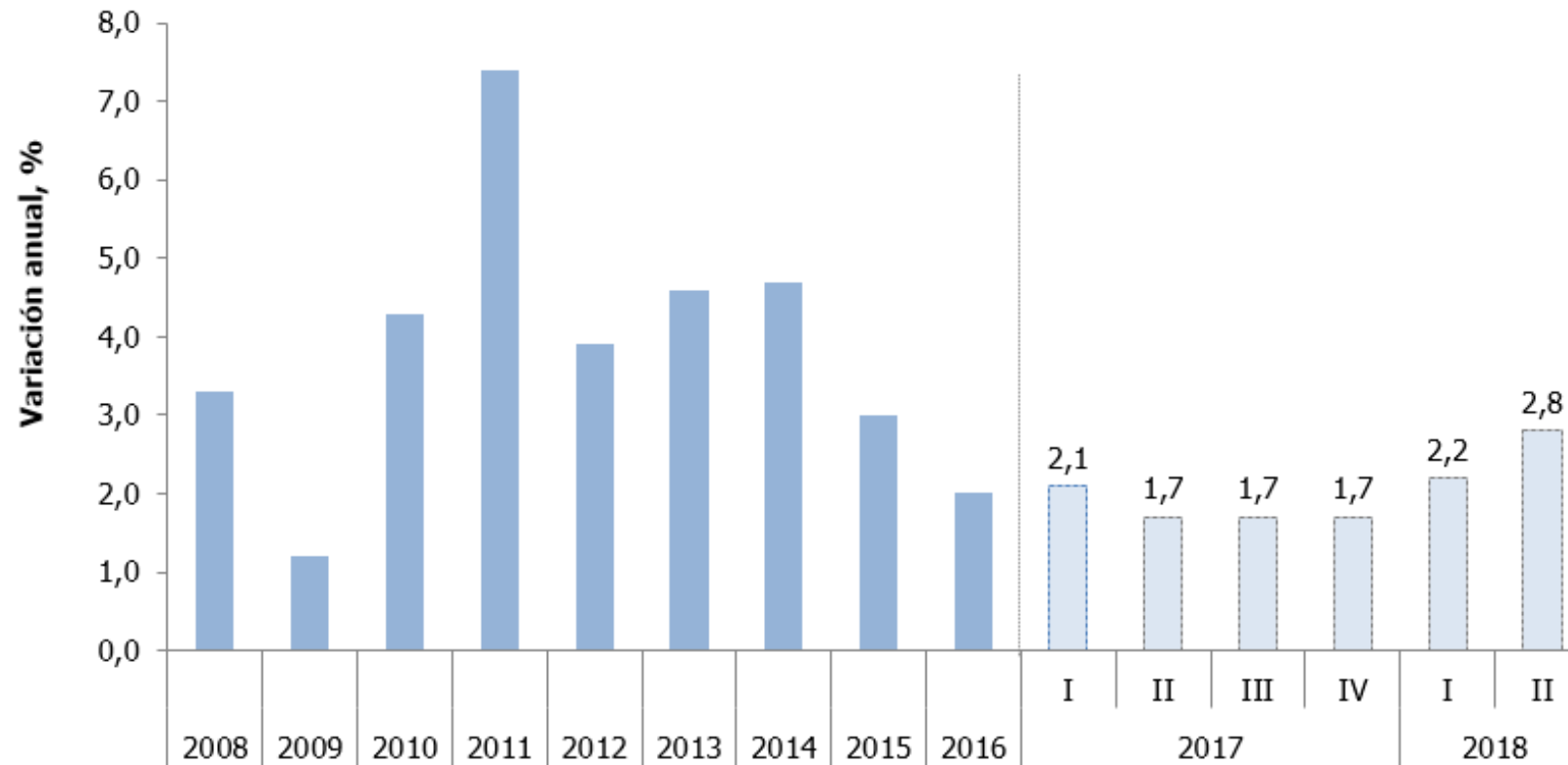
PIB Colombia 2017



Fuente: DANE.

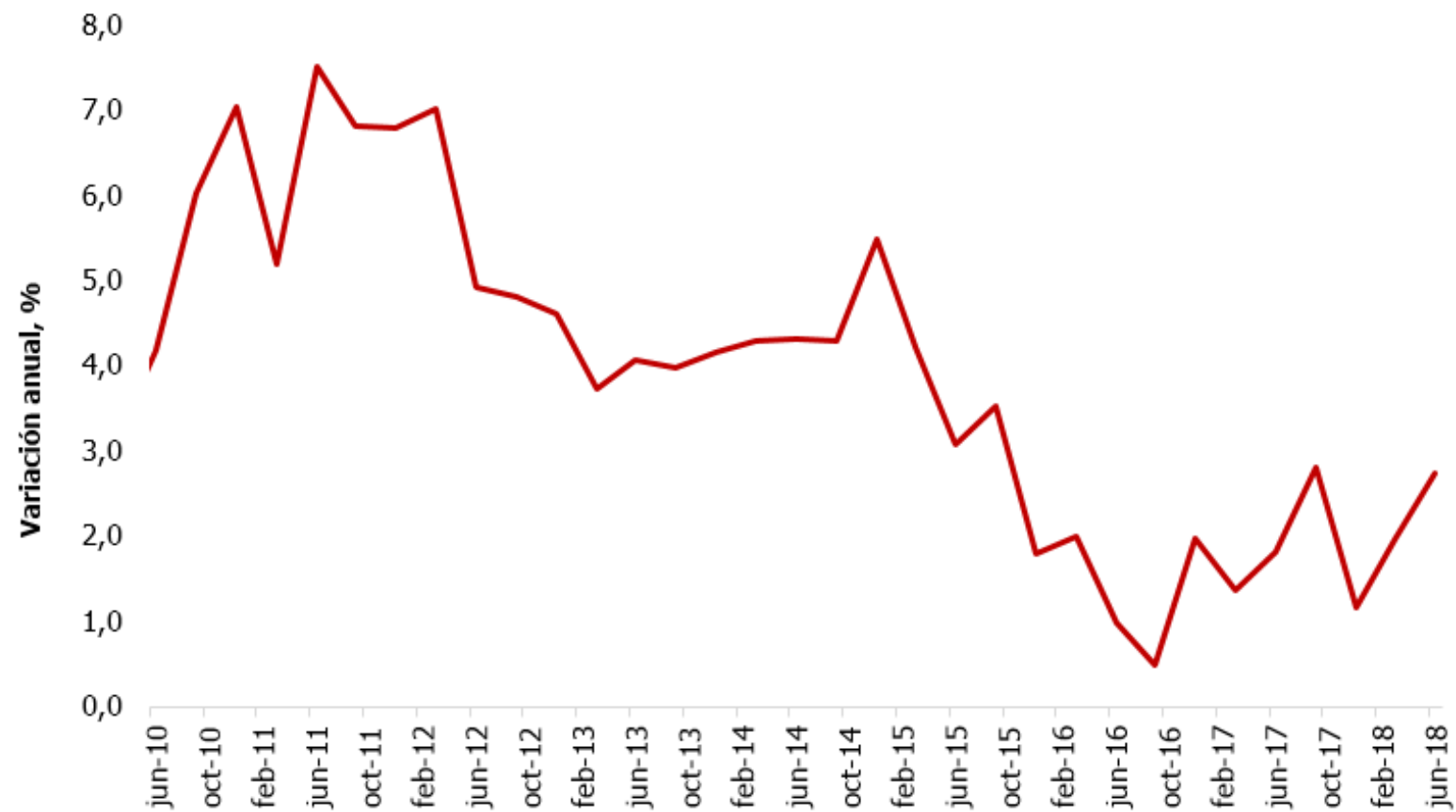
El crecimiento en el segundo trimestre de 2018 fue de 2,8%, por encima de lo esperado por los analistas

Crecimiento del PIB



Fuente: DANE

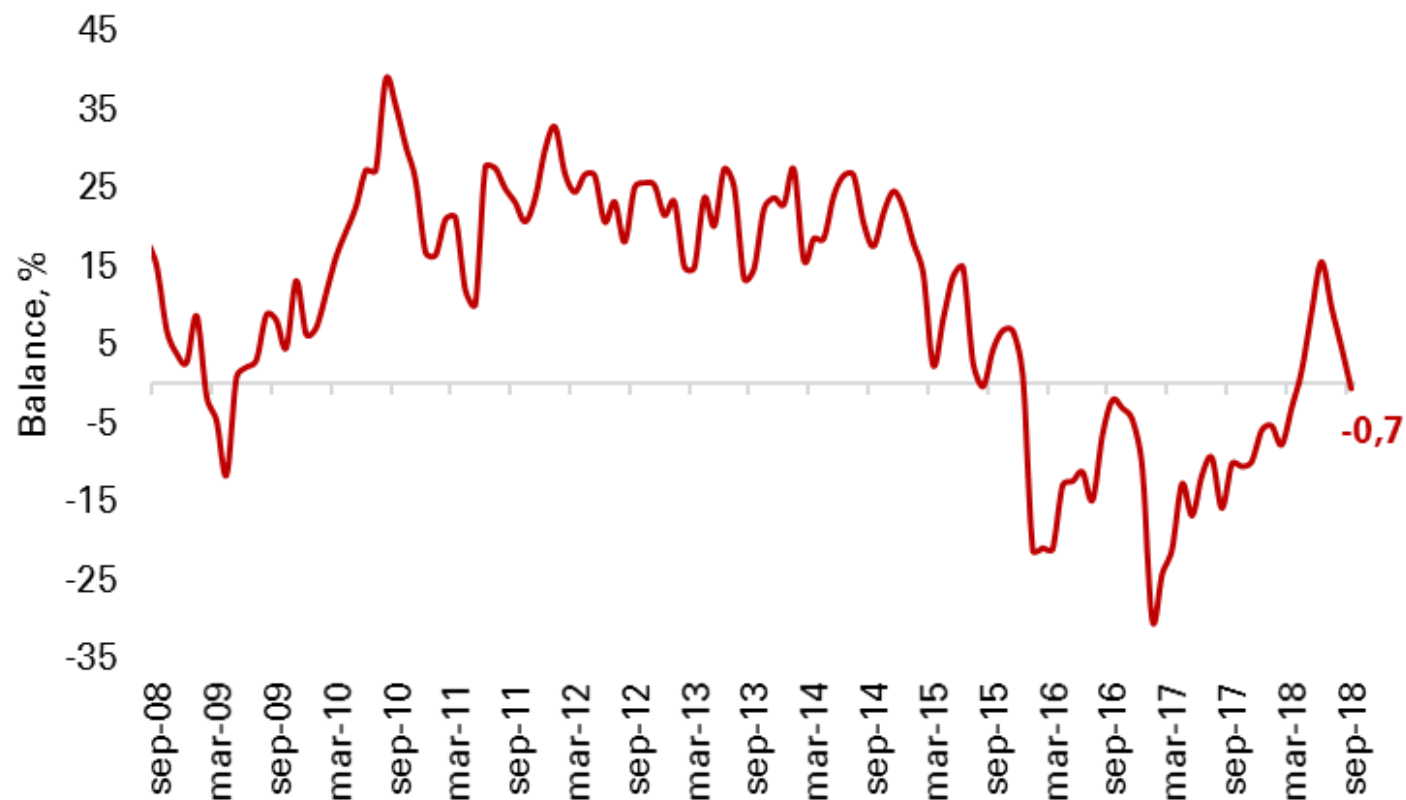
Consumo privado: mejora después de fuerte contracción



Fuente: DANE

El Índice de Confianza del Consumidor (ICC) vuelve a terreno negativo después de 5 meses en terreno positivo

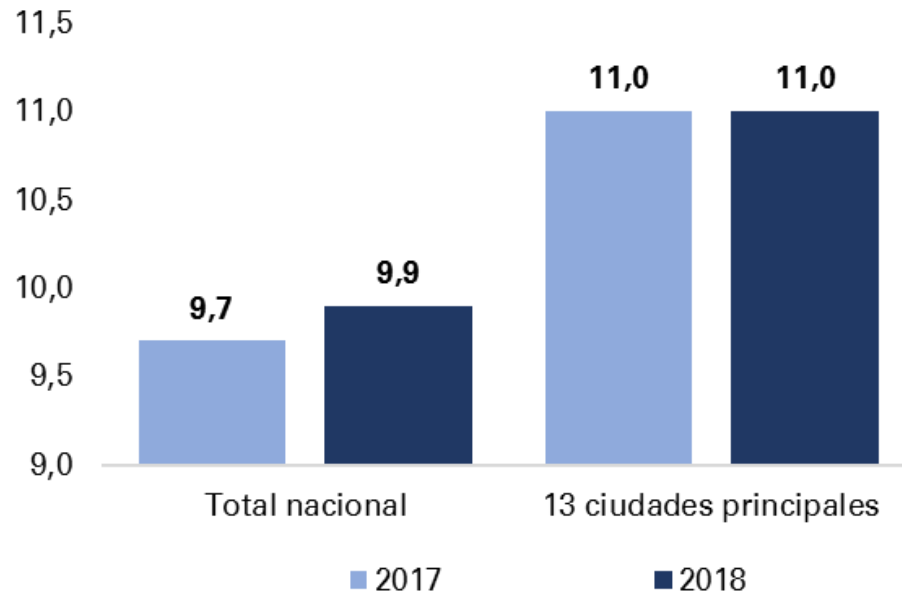
Índice de Confianza del Consumidor (ICC)
sept 2008 – sept 2018



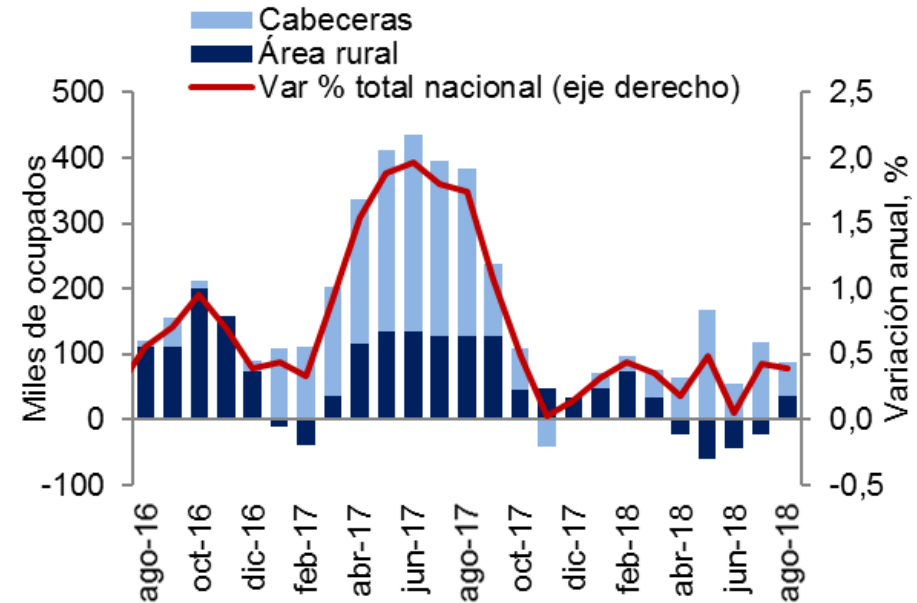
Fuente: Encuesta de Opinión del Consumidor (EOC) - Fedesarrollo.

Los indicadores del mercado laboral habían sido resilientes, pero en los últimos meses muestran señales preocupantes...

Tasa de desempleo Promedio enero-agosto



Cambio anual en el total de ocupados*

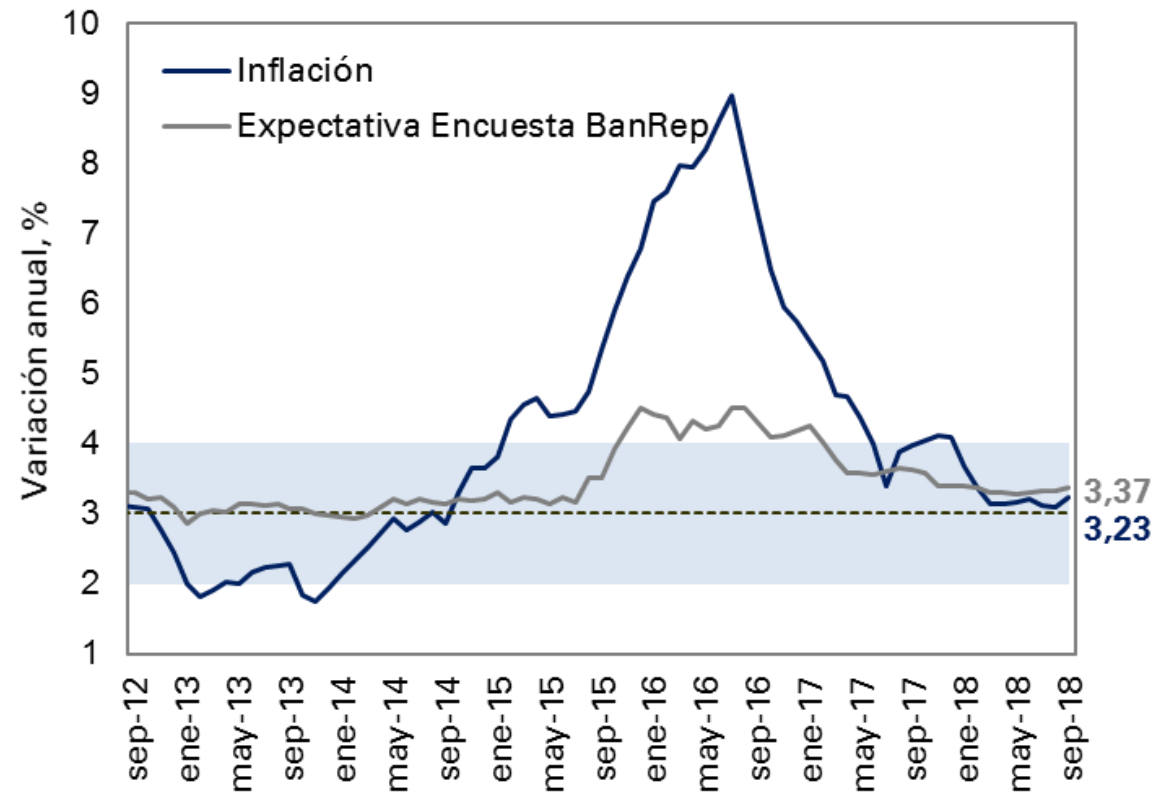


*Trimestre móvil
Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo

La inflación se mantiene en el rango meta

Las expectativas de inflación continúan ajustándose

Inflación y Expectativas a 12 meses

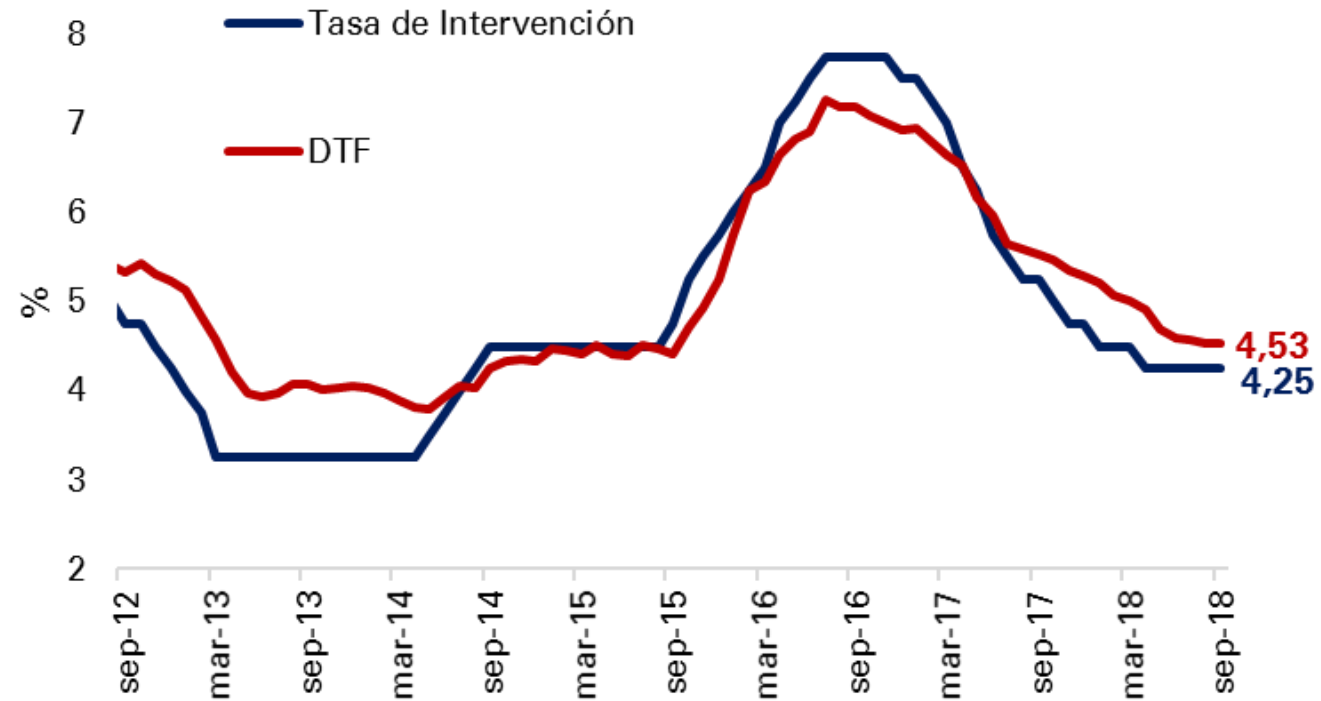


Nota: Las expectativas de inflación del Banco de la República hacen referencia a los valores 12 meses adelante.

Fuente: Banco de la República

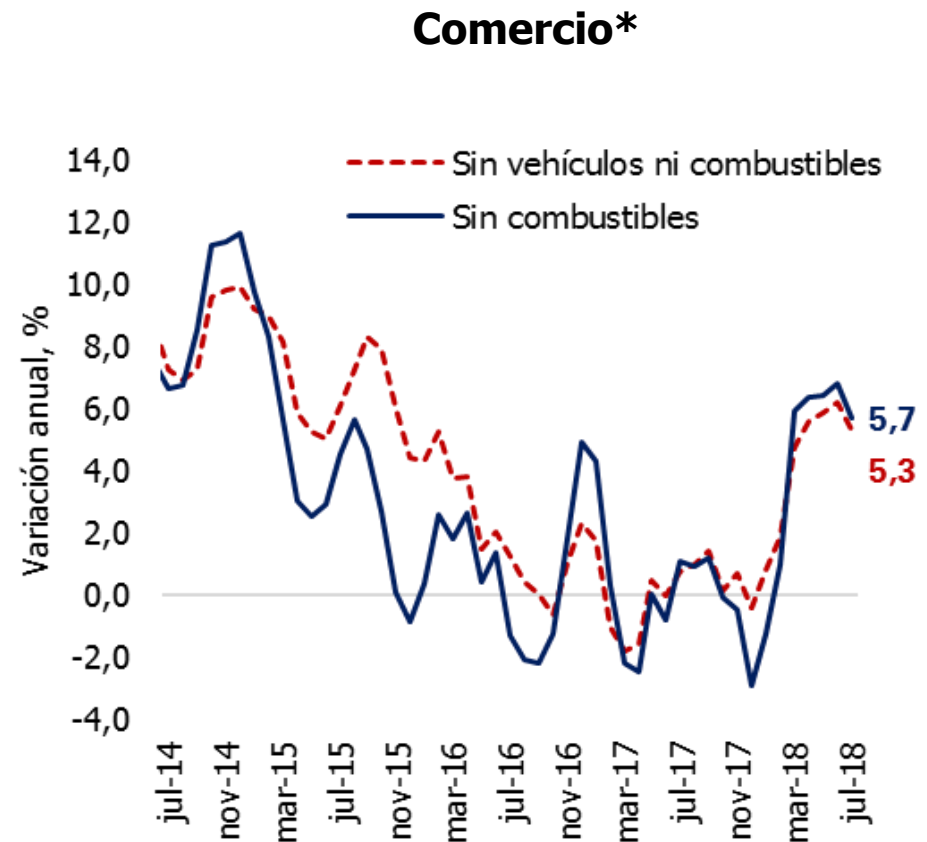
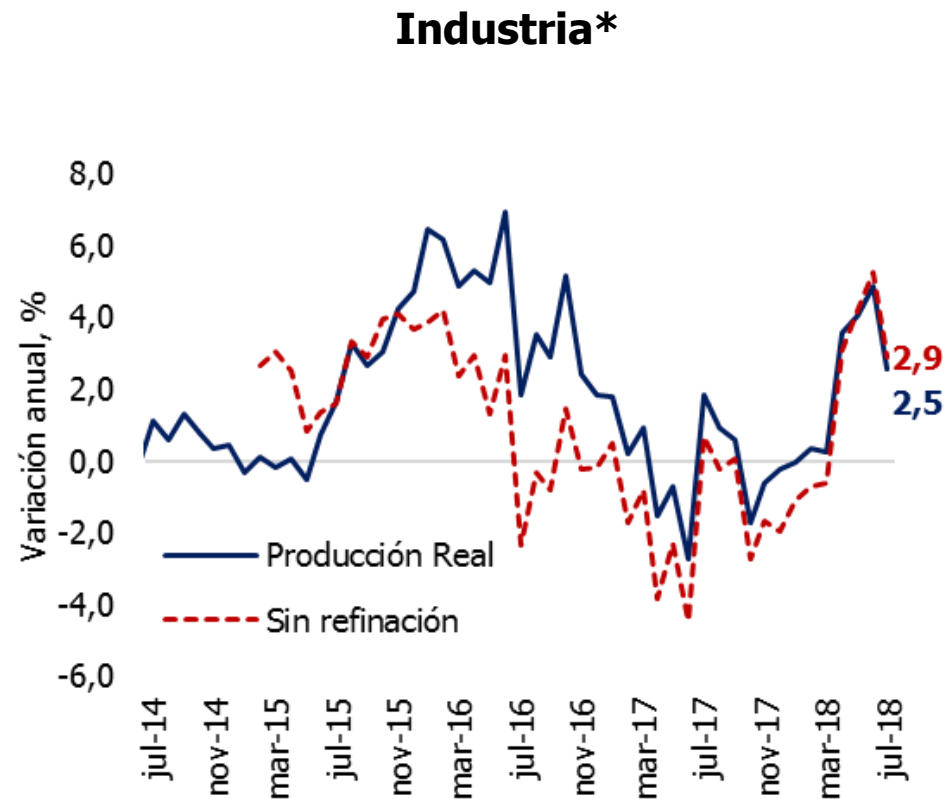
En su última reunión el Banco de la República mantuvo su tasa de intervención en 4,25%

Tasa de intervención y DTF



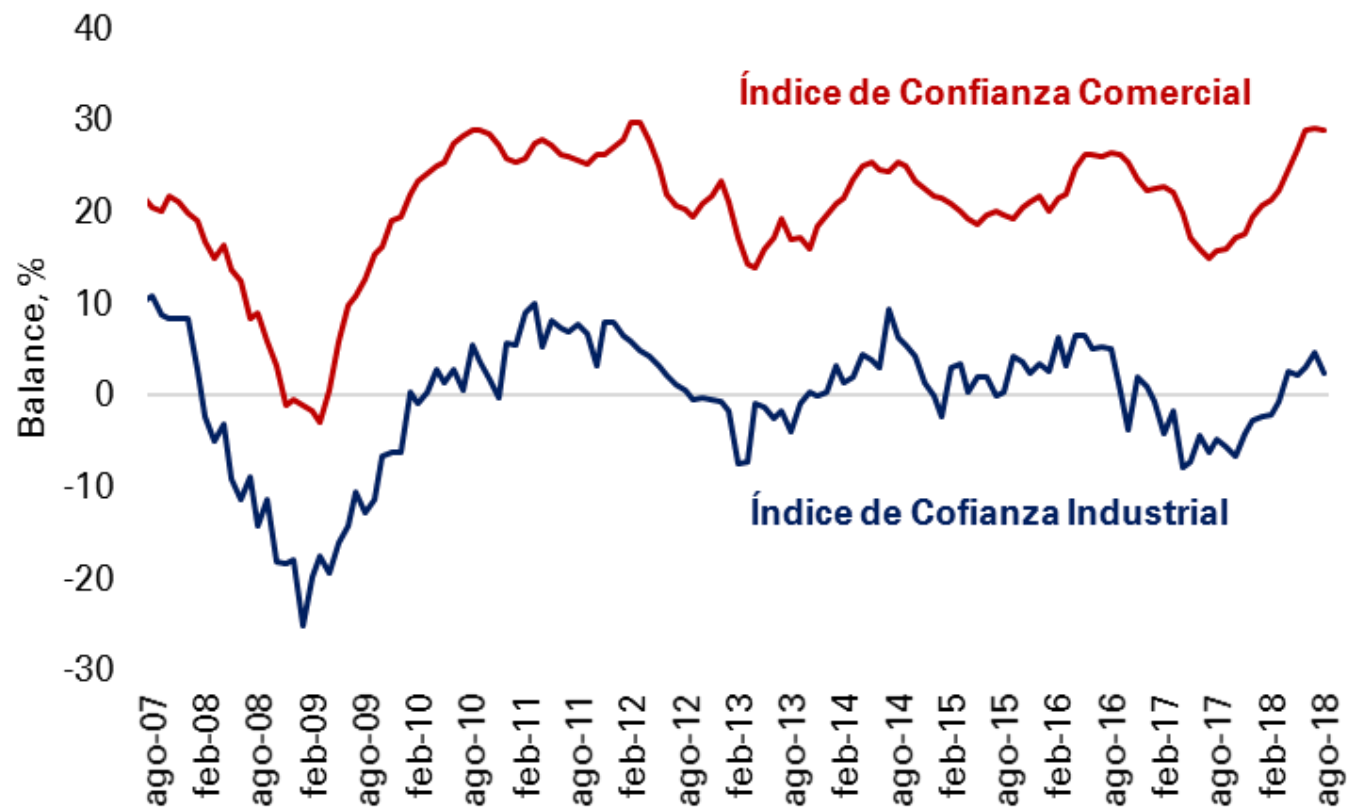
Fuente: Banco de la República y Superintendencia Financiera.

La producción de la industria y el comercio minorista se recuperan con altibajos



* Promedios móviles a 3 meses.
Fuente: DANE.

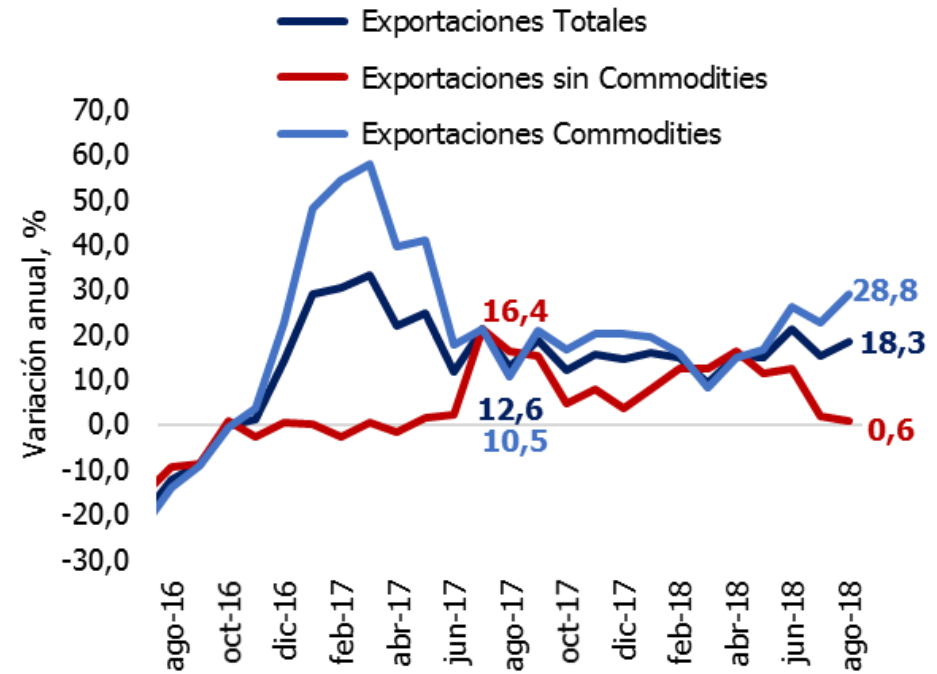
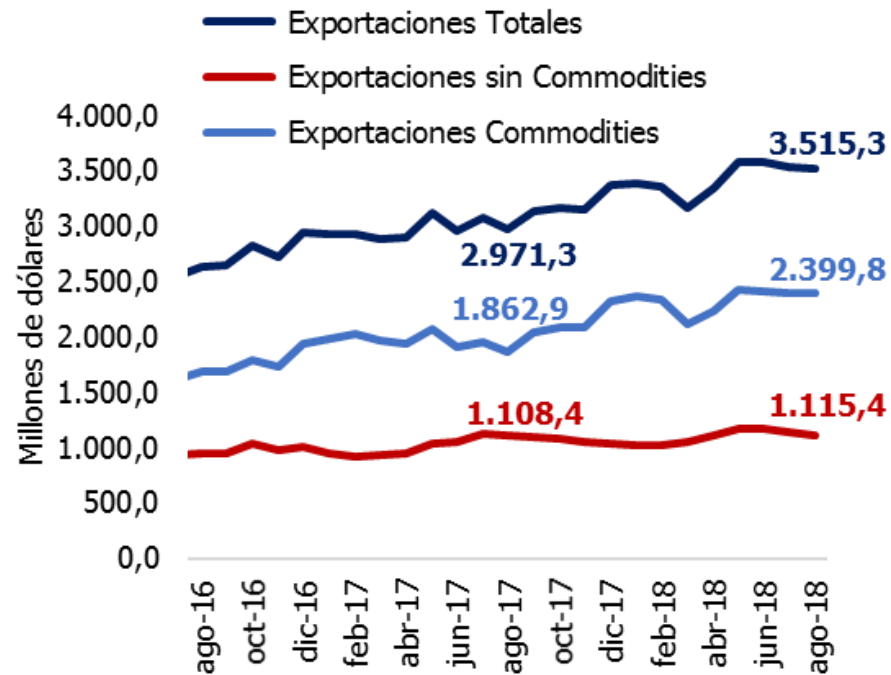
La confianza comercial e industrial se han recuperado en los últimos meses



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

Las exportaciones mejoran por el petróleo

Evolución de las exportaciones tradicionales y no tradicionales Promedios móviles de tres meses

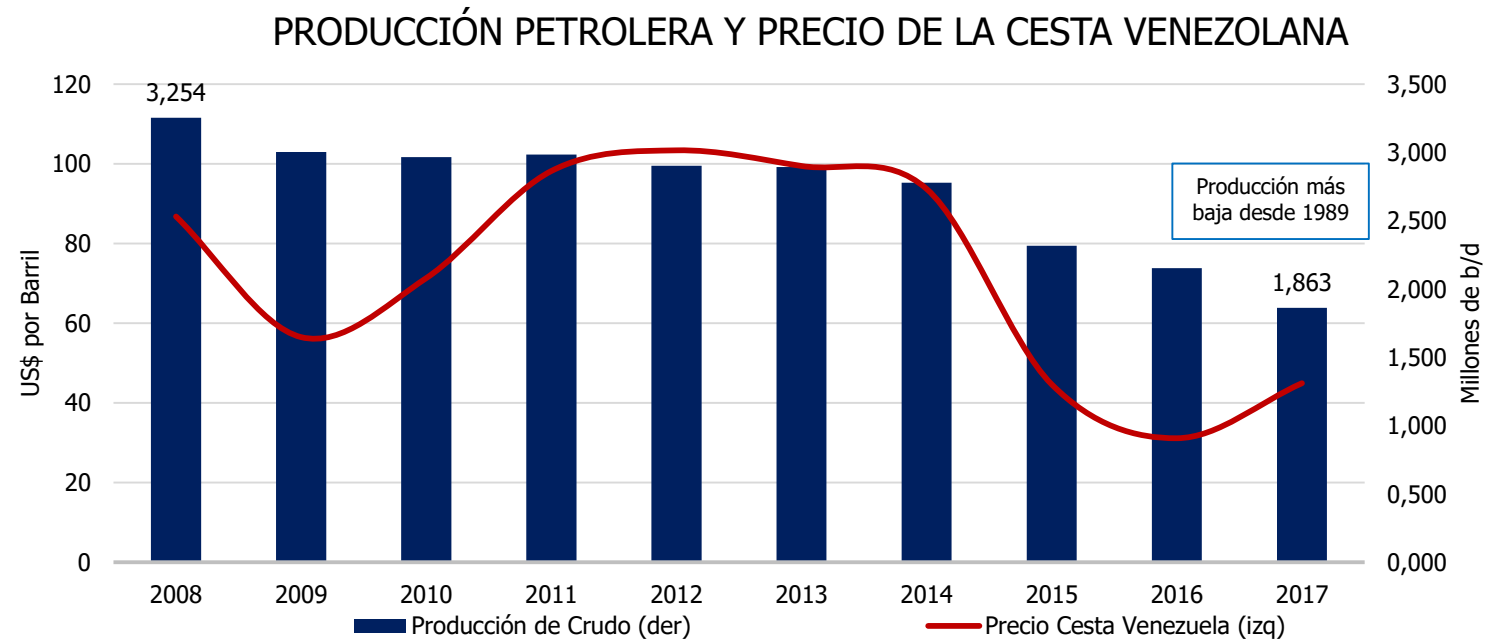


* Promedio móvil de tres meses
Fuente: DANE, Cálculos Fedesarrollo

El problema de Venezuela

Producción petrolera

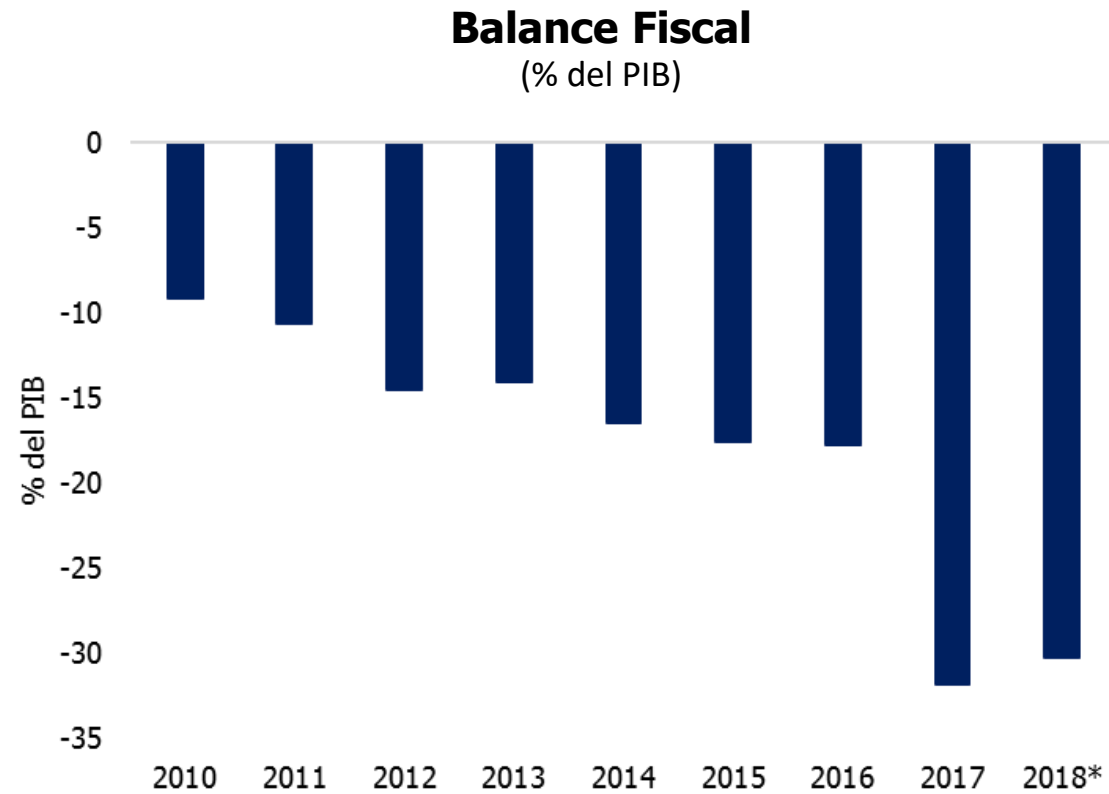
El sector petrolero en proceso de autodestrucción...



Fuente: OPEC, mpetromin, Boletines del Banco Central de Venezuela y VenEconomía

Desequilibrio Fiscal

Hace tiempo que las cuentas no cuadran

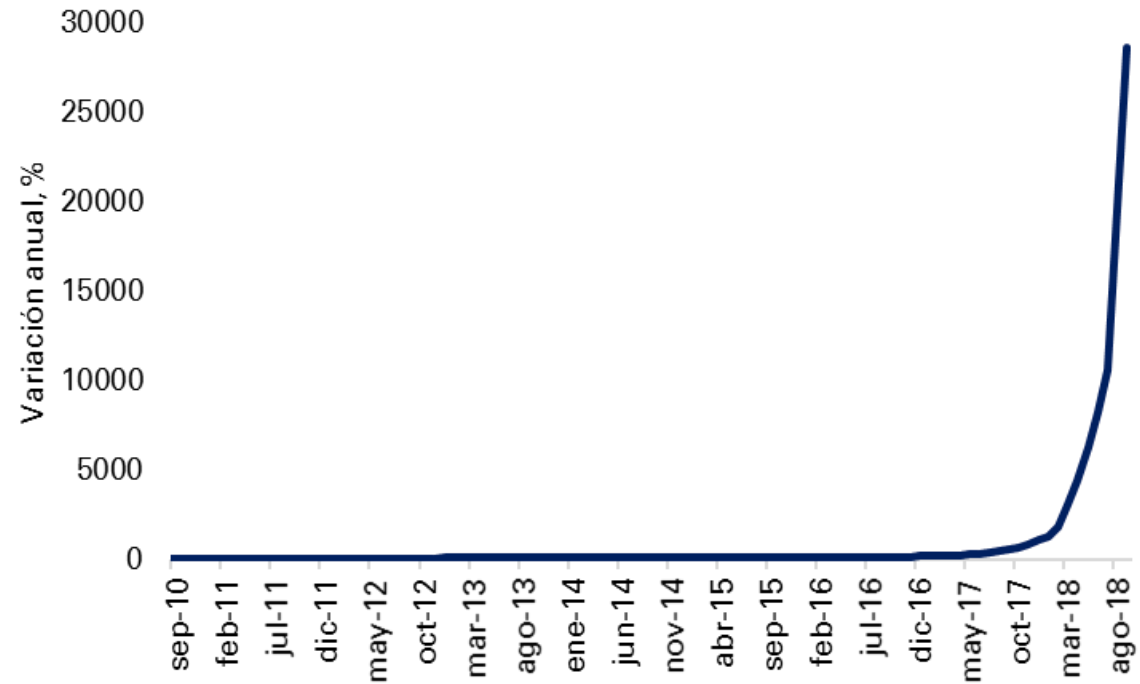


Fuente: LatinFocus septiembre 2018

Financiamiento monetario

El Banco Central financia cada vez más el hueco fiscal

Liquidez Monetaria (M2)

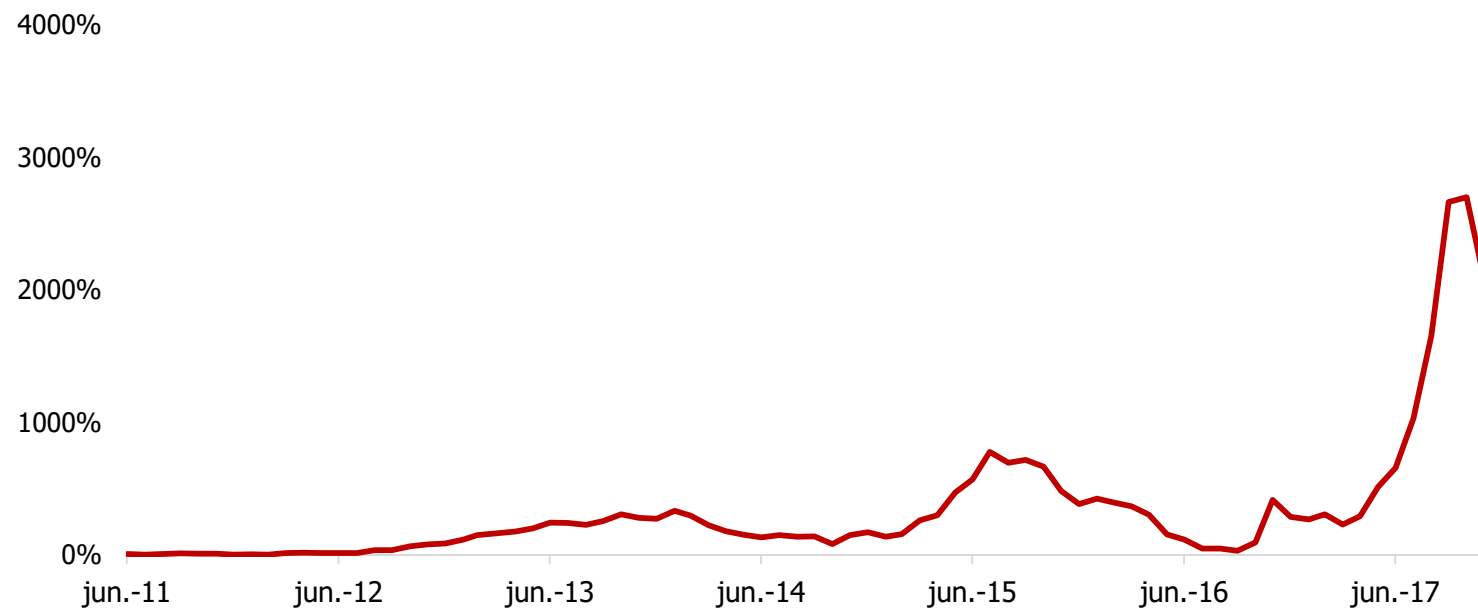


Fuente: Bloomberg

Hiperinflación

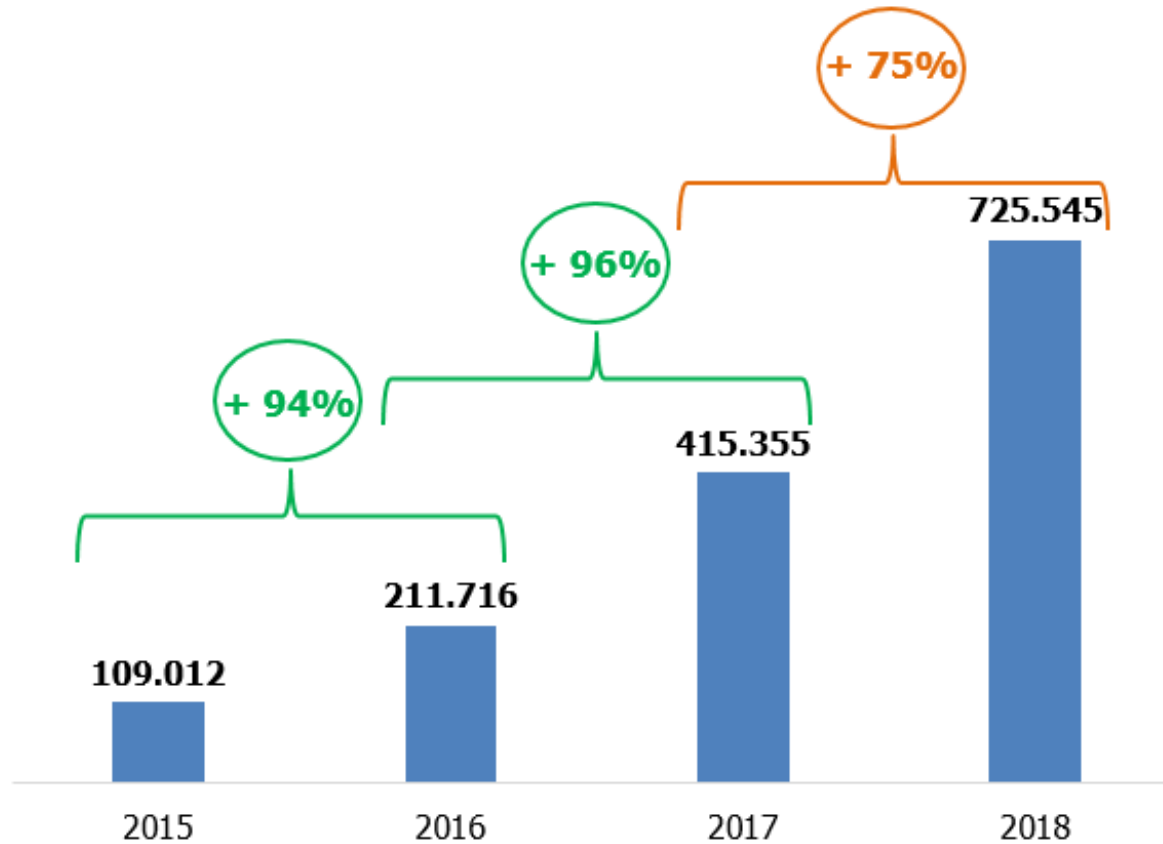
La hiperinflación, la muerte del Bolívar

INFLACIÓN ANUAL VENEZUELA



Fuente: DolarToday, US Bureau of Labor Statistics. Cálculos propios, Réplica resultados de Hanke y Bushnell.

Evolución de la población migrante nacida en Venezuela

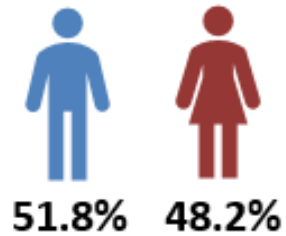


Nota: El dato de 2018 corresponde al primer trimestre.

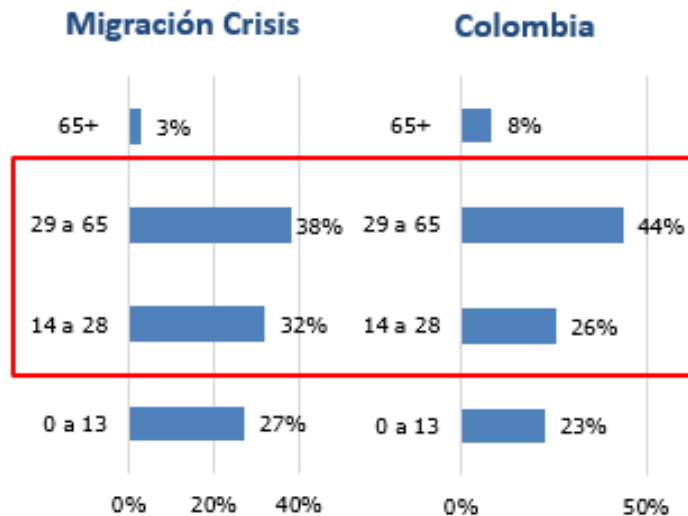
Fuente: Gran Encuesta Integrada de Hogares, DANE. Cálculos propios.

Caracterización migración crisis: más jóvenes (2012-2017)

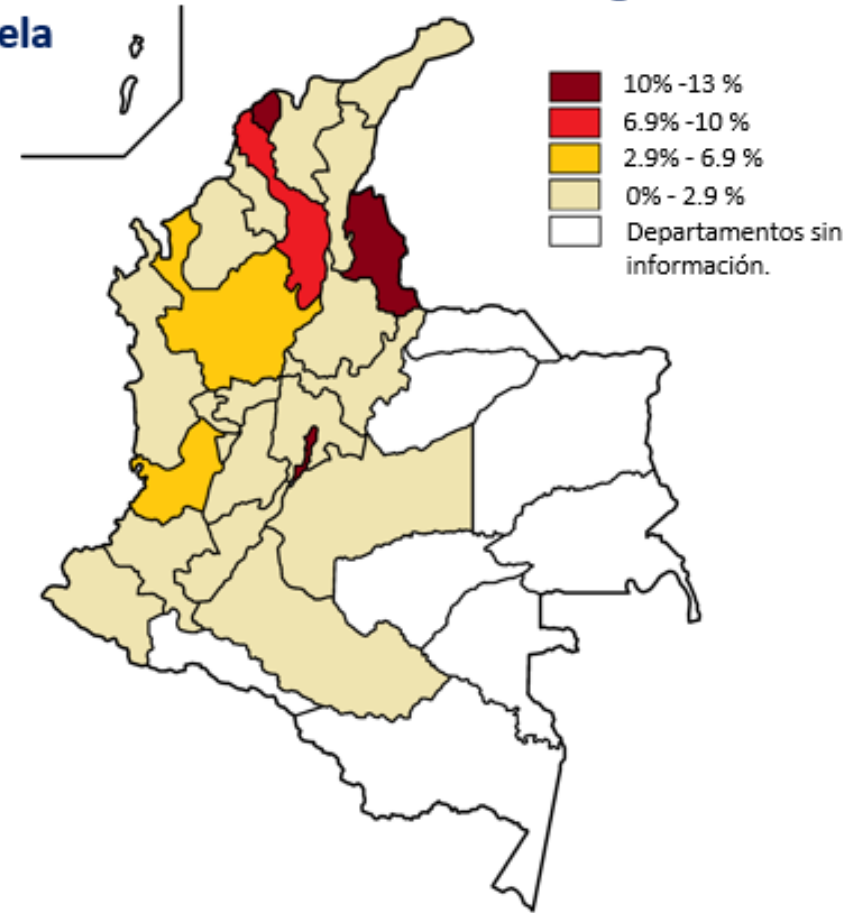
- **Sexo:**



- **Edad:**



- **Departamentos de Residencia de los migrantes de Venezuela**



Caracterización migración crisis: menos educados (2012-2017)

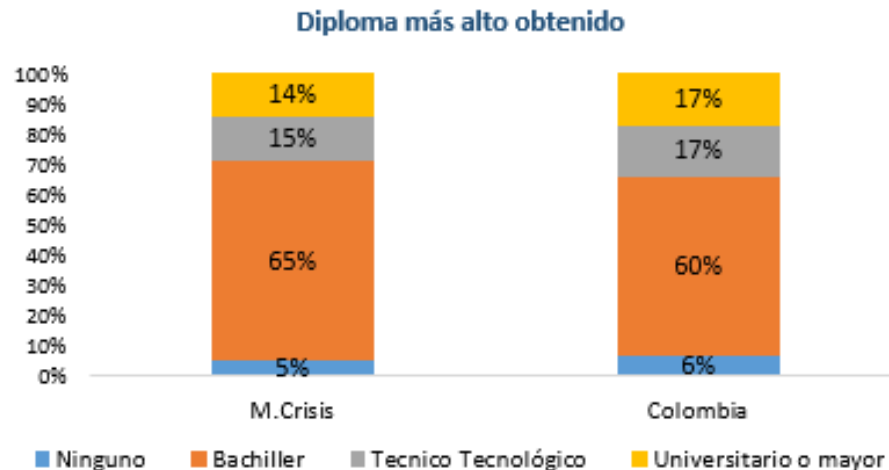
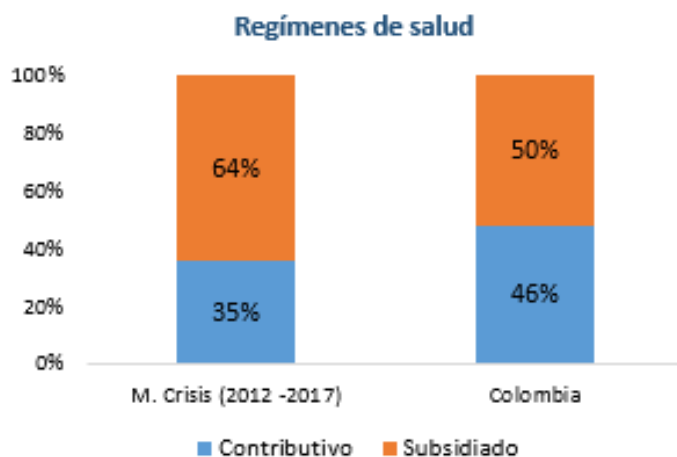
Salud:

Acceso a seguridad social en salud	
M. Crisis (2012 - 2017)	Colombia
47%	94%

Educación:

Tasa Alfabetización	
Migración Crisis (2012 - 2017)	Colombia
89%	92%

Personas Estudiando		
	M. Crisis (2012 - 2017)	Colombia
% Estudiando	23%	30%
En colegio oficial	83%	77%



Fuente: Gran Encuesta Integrada de Hogares – GEIH de 2017. Cálculos propios.

Caracterización migración: trabajan más, ganan menos (2012-2017)

Fuerza Laboral

	M. Crisis (2012 – 2017)	Colombia
TGP	72%	64%
T. Ocupación	62%	58%
T. Desempleo	14,6%	9%

Ingreso per cápita (\$)

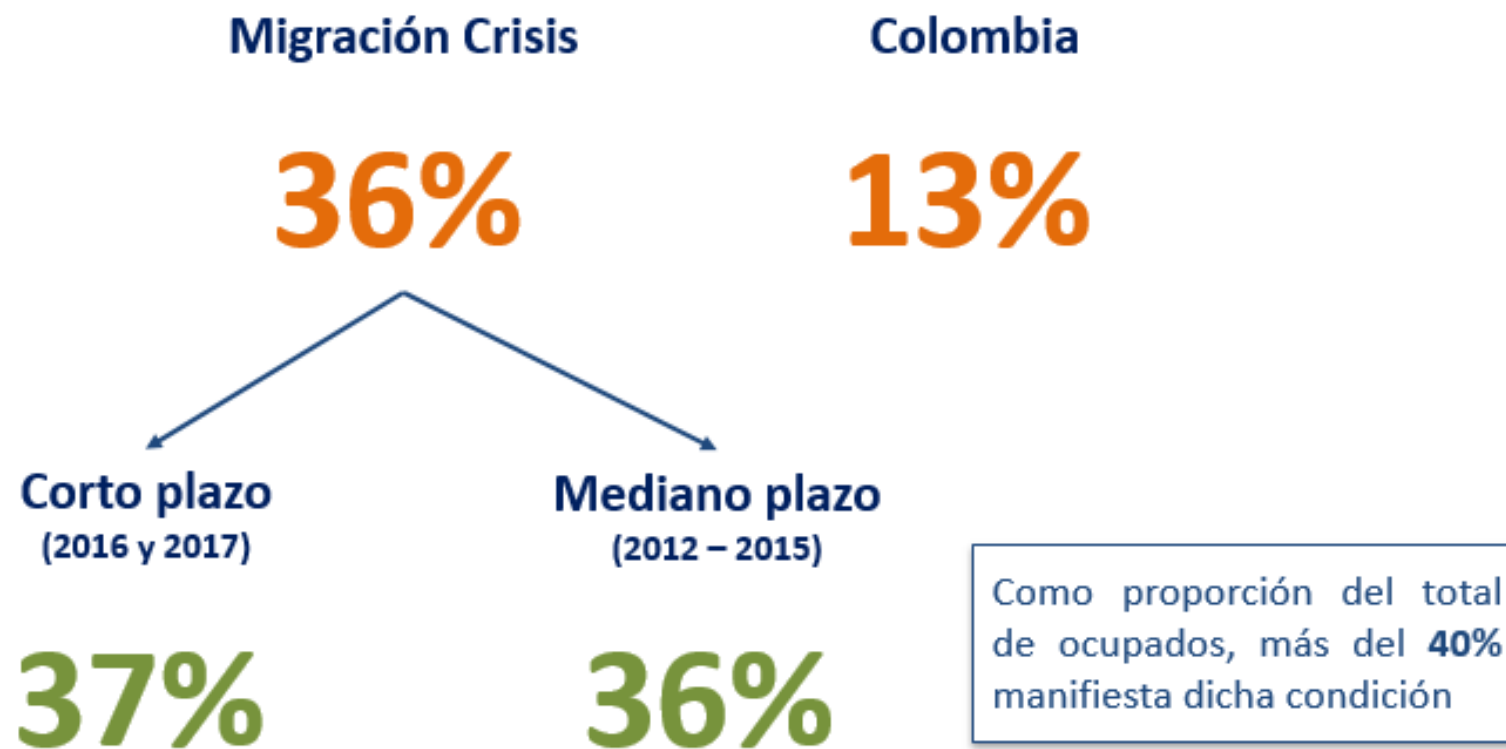
	M. Crisis (2012 - 2017)	Colombia
Ingreso mensual promedio	383.612	460.520
Ingreso mensual mediano	250.000	300.000
Ingreso promedio del percentil 10	84.000	100.000
Ingreso promedio del percentil 90	737.717	896.666

Emprendimiento

	M. Crisis (2012 - 2017)
% independientes dueños de negocio	9,83%
% Ocupados dueños de negocio	5,04%

Caracterización general por olas de migración

Tasa de subempleo subjetivo por competencias



Índice

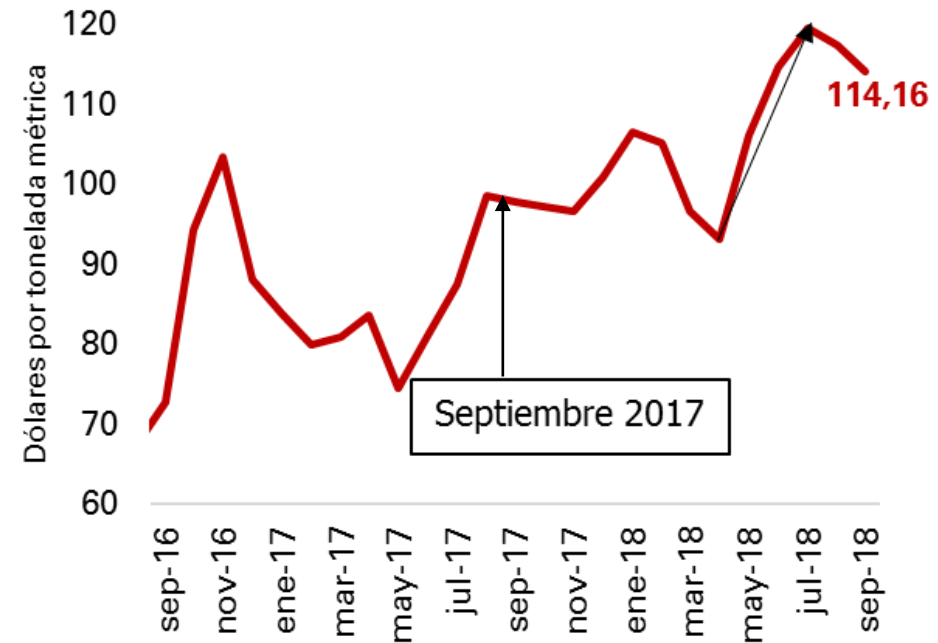
- 1 Entorno internacional
- 2 Colombia: situación actual
- 3 Perspectivas

Los precios del petróleo y el carbón han tenido una recuperación importante desde el año pasado

Evolución precio petróleo BRENT



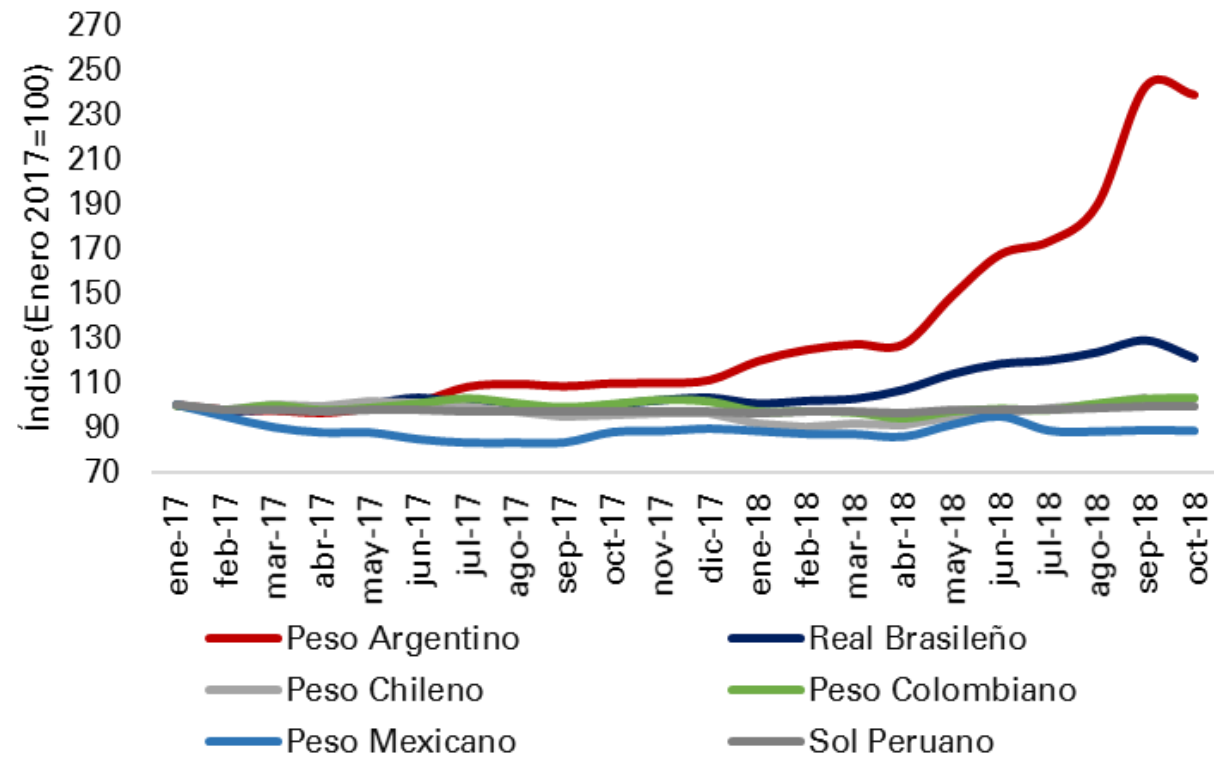
Evolución precio del carbón



Fuente: Bloomberg y Banco Mundial.

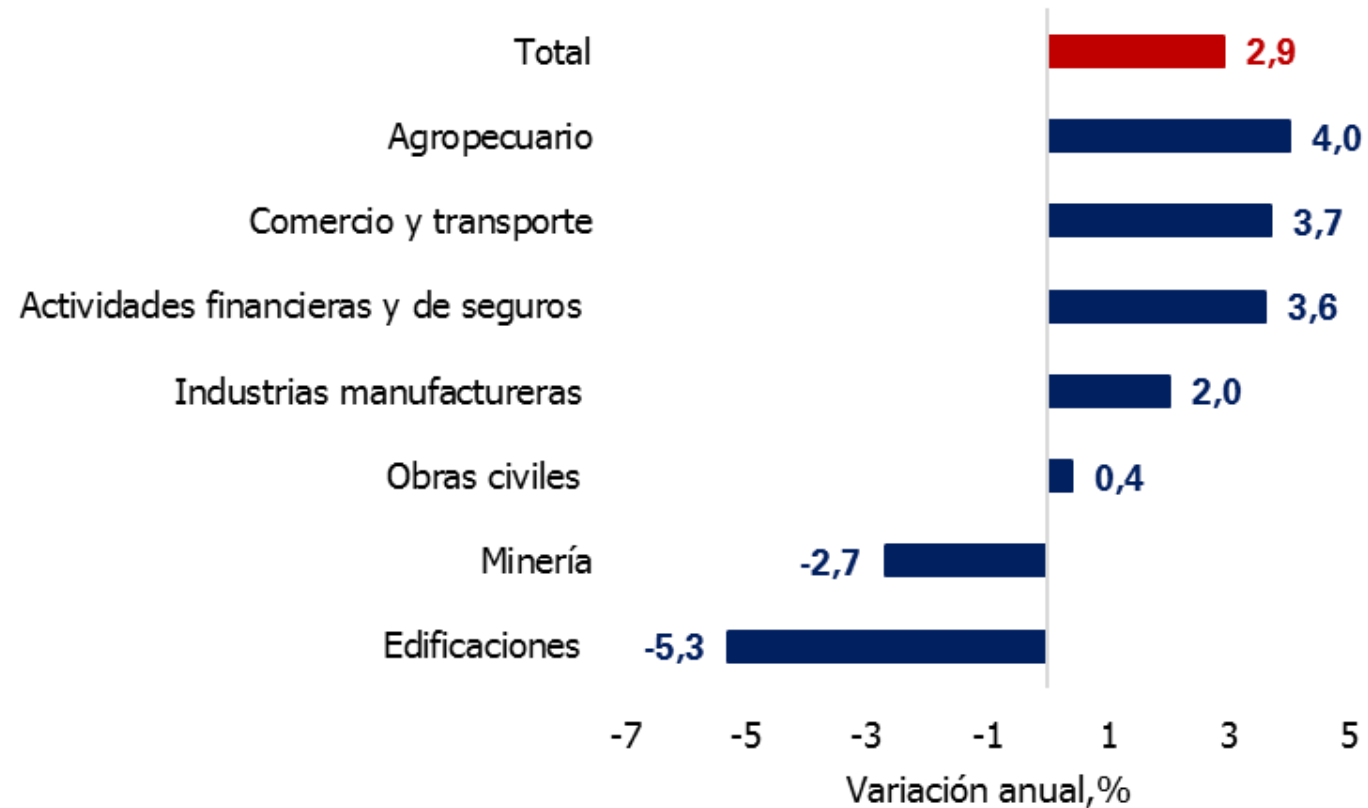
...mientras monedas como el peso argentino y el real se debilitan

Índice de las tasas de cambio en moneda local por dólar



Fuente: Pacific Exchange Rates. Cálculos Fedesarrollo

PIB Colombia 2018



Fuente: Fedesarrollo.

Revisiones *preliminares* de Fedesarrollo proyectan un crecimiento para 2018 alrededor de 2,9% y de 3,5% para 2019

Crecimiento del PIB (%)			
	2017	2018(p)	2019(p)
AGROPECUARIO	5,6	4,0	2,2
MINERÍA	-4,3	-2,7	1,2
EDIFICACIONES	-5,3	-5,0	1,0
OBRAS CIVILES	7,5	0,4	5,5
INDUSTRIA	-2,0	2,0	2,8
OTROS SECTORES	2,7	3,7	4,1
PIB Total	1,8	2,9	3,5

Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

Principales puntos

➤ **Sector agropecuario**

- Crecimiento reciente favorable y exportaciones recuperándose
- Proceso de paz debería estimular inversión en bienes públicos, especialmente en carreteras terciarias (Programa 50x50 y utilización de regalías para la construcción)
- Ley de tierras importante para dar seguridad jurídica a inversionistas en el campo

➤ **Comercio**

- Primer semestre de 2018, repunte importante en el comercio minorista total y el comercio de automóviles y combustibles.
- El subsector de servicios de alojamiento y comidas ha repuntado igualmente y se prevé un buen desempeño en lo que resta del año.

➤ **Sector industrial:**

- En el segundo trimestre del año, las actividades manufactureras diferentes a la refinación mostraron una recuperación importante (3,3%) frente al año anterior.
- Refinación del petróleo continuó con un balance favorable, dado el aumento en las cargas a la refinería.

Principales puntos

➤ **Sector minero:**

- En el primer semestre de este año las inversiones en minería disminuyeron, se espera un repunte en el segundo semestre.
- La producción de carbón se contrajo en 6,0% frente al año anterior y continuará registrando desaceleraciones en el segundo semestre del año.
- La producción de petróleo se ubico en 857 mbd a junio, con un crecimiento año corrido de 0,6% frente al año pasado.

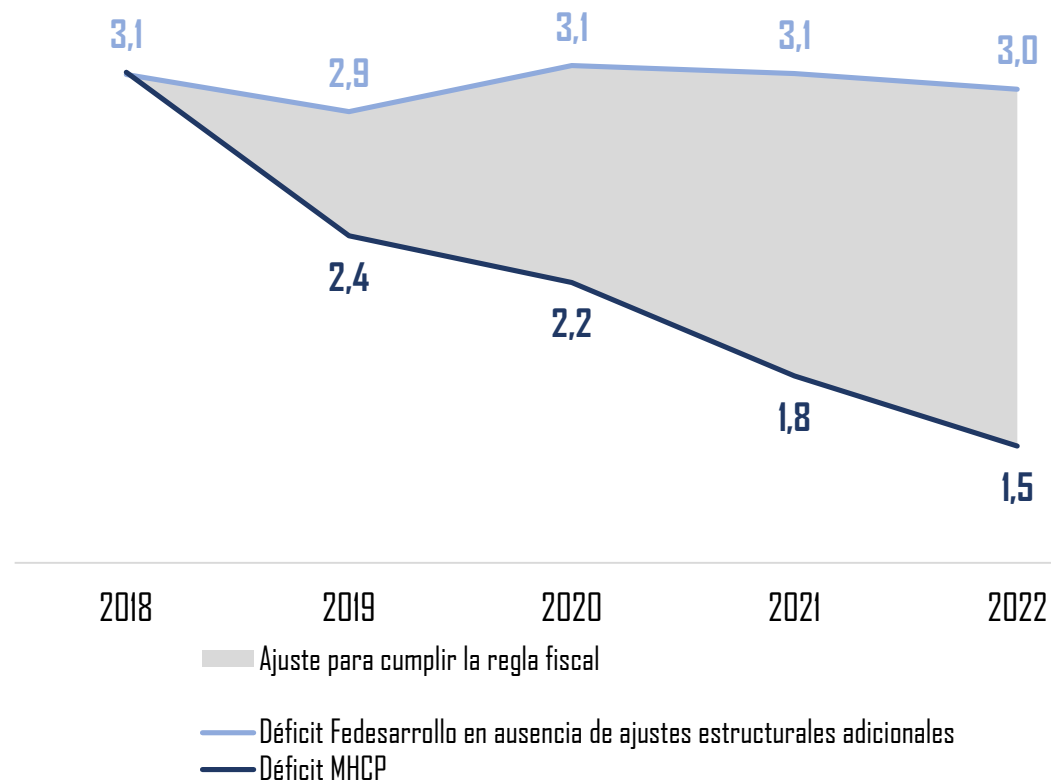
➤ **Sector constructor:**

- Tercer año de gobiernos locales: mayor ejecución en obras civiles, especialmente en ciudades grandes del país.
- Dificultades en el subsector de edificaciones persisten, especialmente en el componente no residencial.
- Hasta la fecha se han logrado 15 cierres financieros de las 4G.
- Mayor inversión en obras civiles para la minería esperadas en el segundo semestre, especialmente por mayores cotizaciones del precio del petróleo.

Reforma tributaria

El faltante para cumplir la regla fiscal en 2019 sería de 0,5% del PIB y asciende a 1,5% en 2022

Déficit fiscal del GNC
(% del PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público y Fedesarrollo

Posibles lineamientos Reforma Tributaria

Empresas

- *Reducción impuesto renta*
- *Eliminar excenciones con beneficio económico dudoso*

Personas

- *Gravar ingresos más altos*

Gasto

- Mejorar eficacia del gasto público
- Racionalizar subsidios

IVA

- Ampliar la base del IVA

Crecimiento y redistribución

Crecimiento Económico

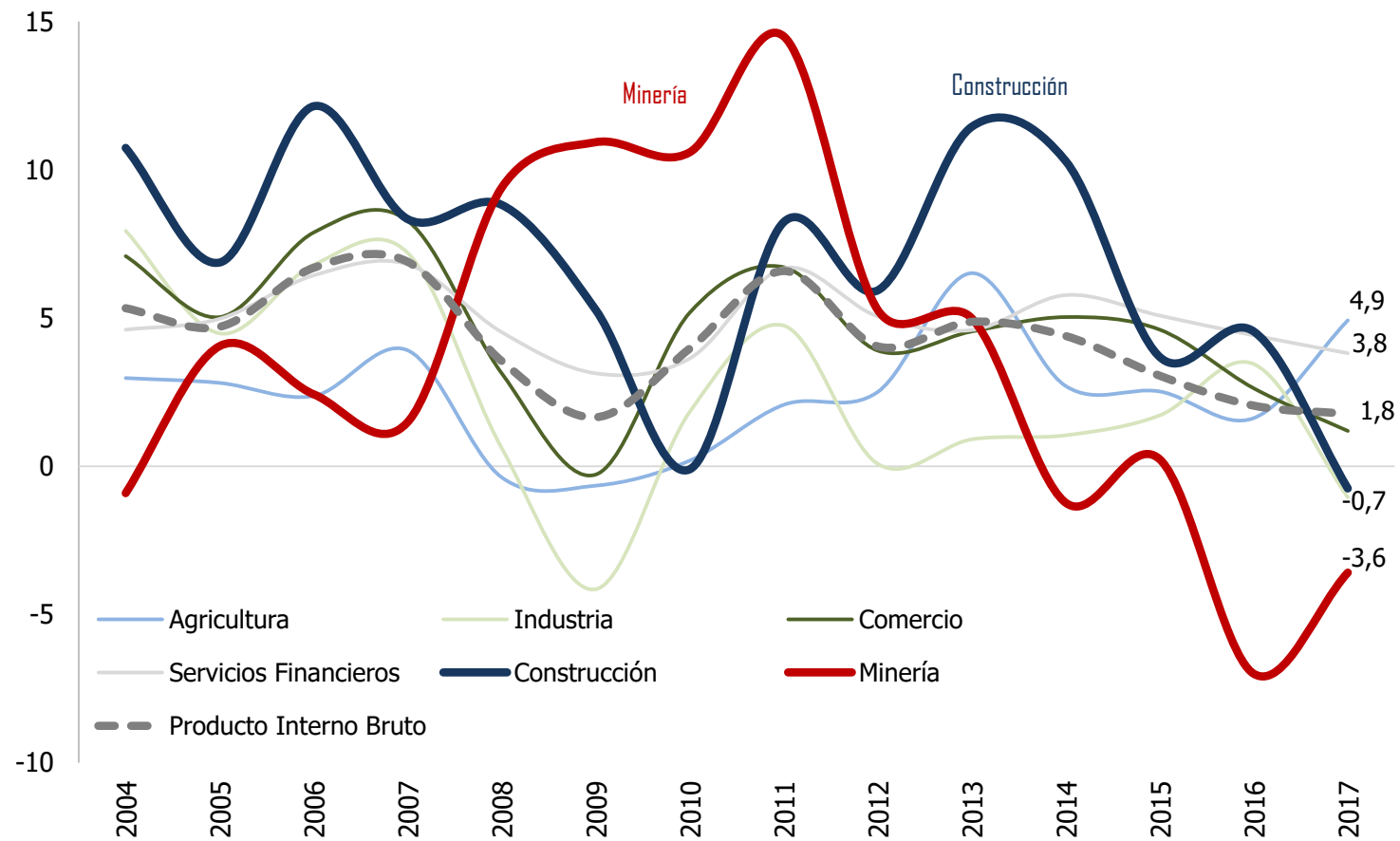
El crecimiento *potencial* es menor

- Durante diez años fue de 4,5%
- Ahora está alrededor de 3,5% y difícilmente lo alcanzamos

Se acabó el viento de cola

- Durante más de diez años la economía creció jalonada por la bonanza minero energética
- Ahora las fuentes de crecimiento son precarias. La productividad del capital y del trabajo llevan diez años estancadas

Colombia- Crecimiento del PIB (%)



Fuente: DANE

¿Qué debemos hacer?

Incrementar el acervo de factores productivos

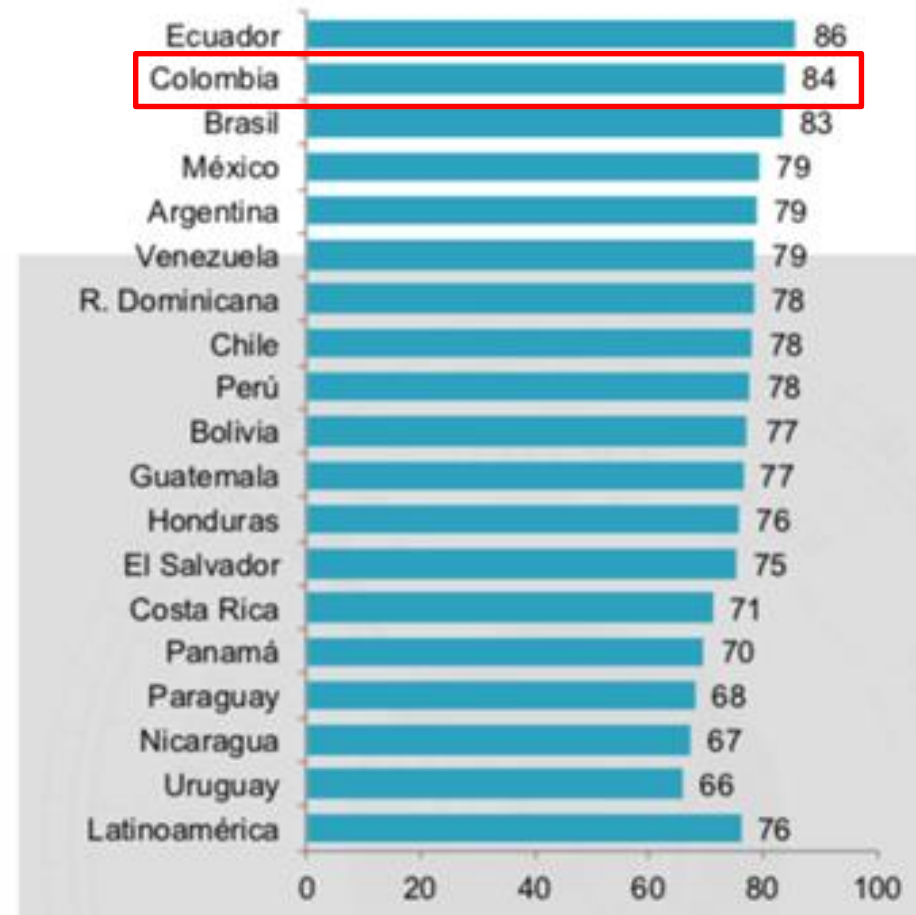
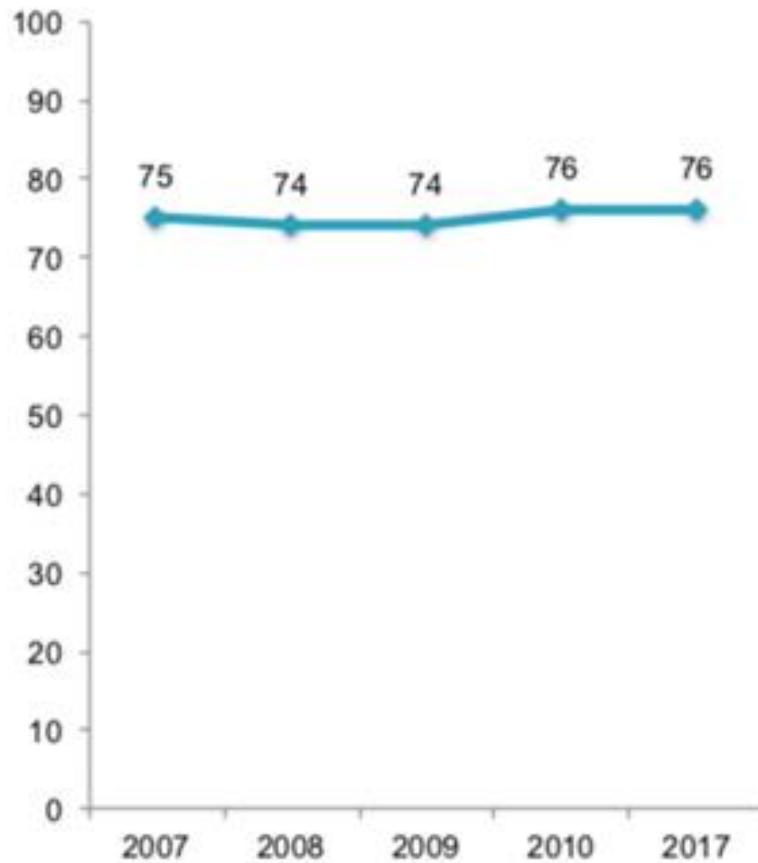
- Reducir informalidad
- Mayor participación femenina
- Reducir desincentivos a la inversión:
 - Tasas impositivas
 - Costos laborales
- Promover inversión nacional y extranjera

Elevar la productividad de los factores

- Provisión de bienes públicos donde hay restricciones de factores
 - Educación, Infraestructura, tecnología
- Superar rigideces de mercado que restringen disponibilidad de insumos
 - Comercio internacional, mercado laboral y de tierras
- Resolver problemas regulatorios

¿En su opinión, cuán fuerte es el conflicto entre ricos y pobres, es muy fuerte, fuerte, débil, o no existe conflicto?

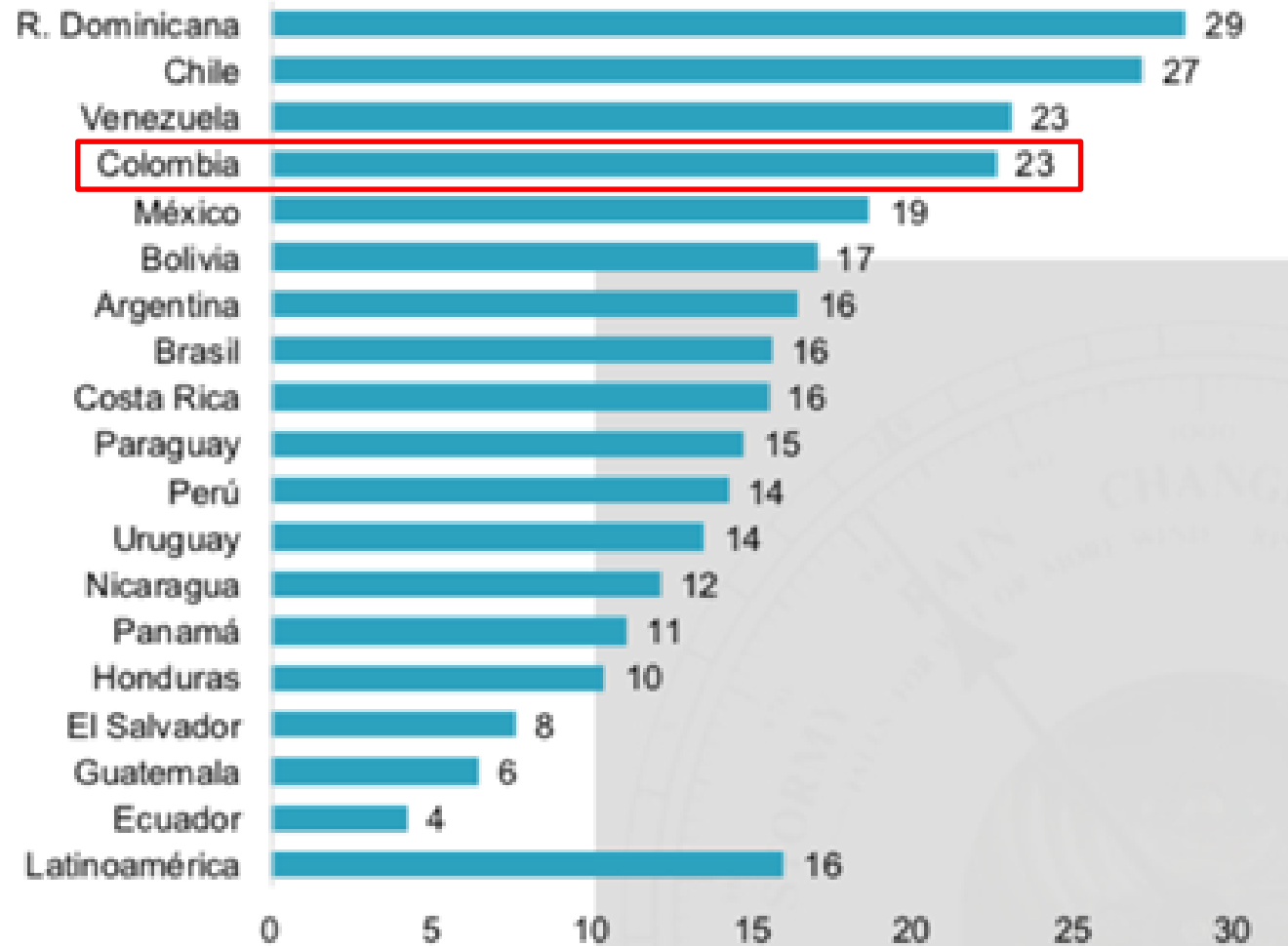
Respuestas para "muy fuerte" y "fuerte"



Fuente: Latinbarómetro 2017.

¿Es usted beneficiario de algún programa de ayuda del Estado?

Respuestas para "Si"



Fuente: Latinbarómetro 2017.

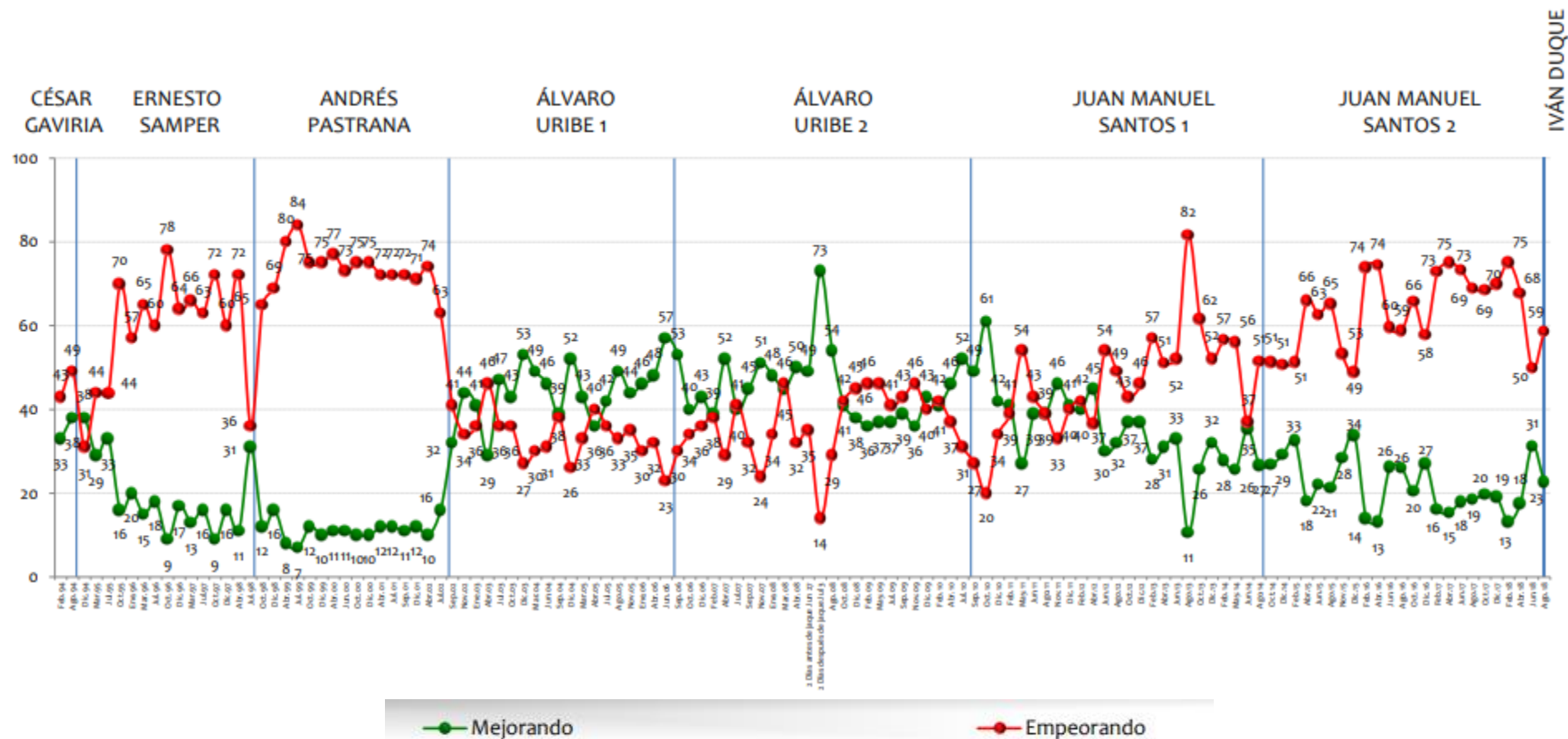
Perspectivas de la Economía Colombiana

Mauricio Reina
Investigador Asociado

17 de octubre de 2018

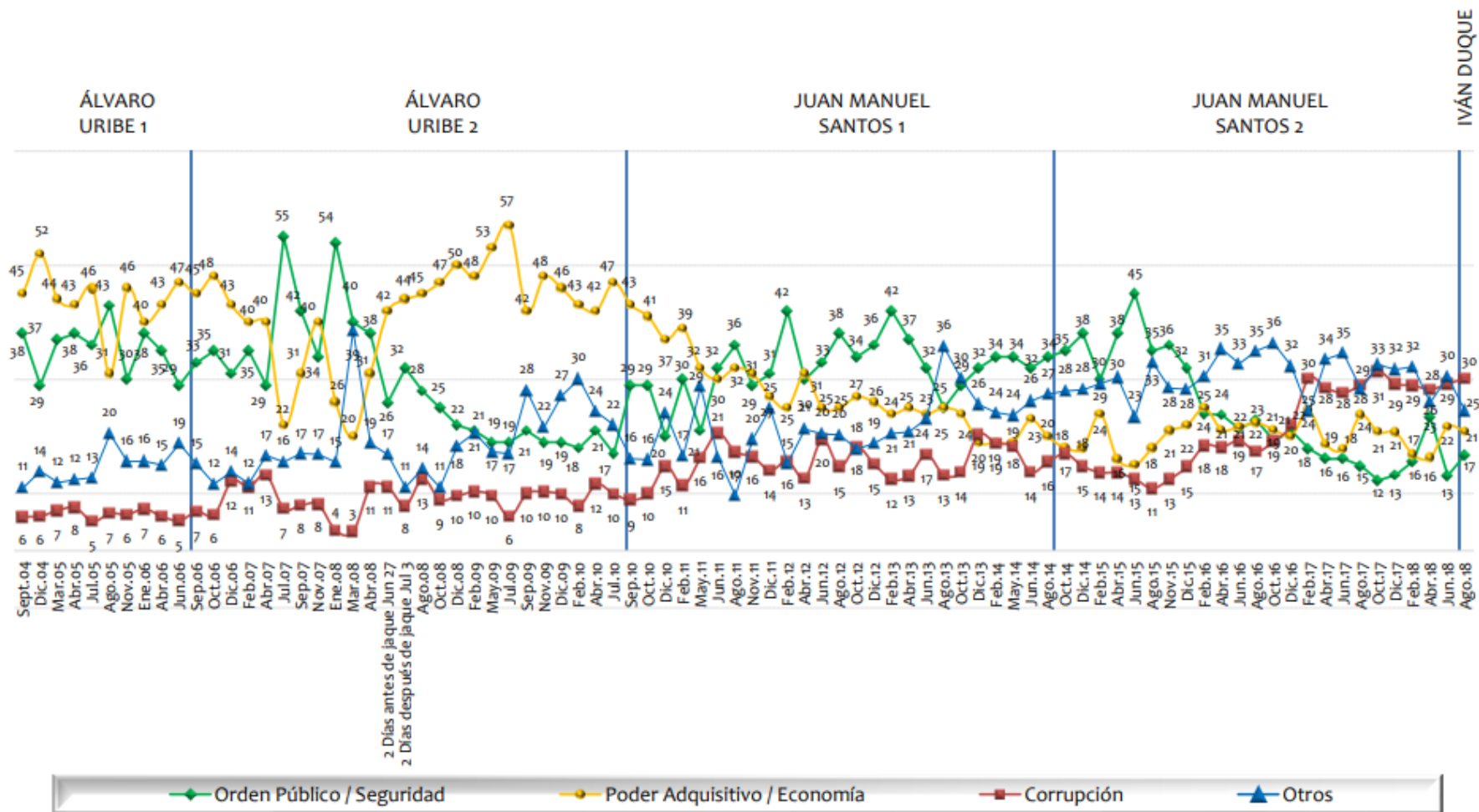


En general, ¿cree usted que las cosas en Colombia están mejorando o empeorando?



Fuente: Gallup Poll Agosto 2018.

En su concepto, ¿ cuál es el principal problema que tiene Colombia en estos momentos?



Fuente: Gallup Poll Agosto 2018.

Reforma Tributaria 2016

	2017	2018	2019
Impuesto de Renta	34%	33%	33%
Sobretasa	6%	4%	0%
Total Hoy	40%	37%	33%
Antes de Reforma	42%	43%	34%
Diferencia en Tarifa (pps)	- 2	- 6	- 1