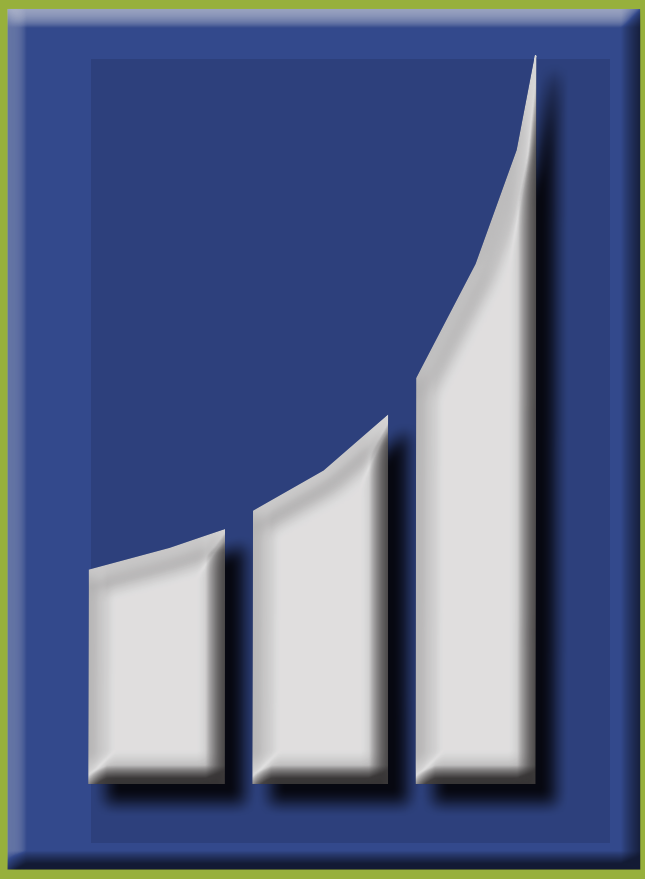
ISSN 1692-035X

Tendencia Económica

Informe Mensual de FEDESARROLLO

187



Editorial: ¿Por qué se necesita una reforma pensional?

Actualidad: Recomendaciones de la Comisión del Gasto respecto al sistema pensional

Coyuntura Macroeconómica

Tendencia Económica

Fecha de publicación:
Mayo 29 de 2018

Editores
Leonardo Villar
Director Ejecutivo

Camila Pérez
Subdirectora

Juan Sebastián Corrales
Director de Análisis
Macroeconómico y Sectorial

Oficina Comercial
Teléfono: 325 97 77
Ext.: 340 | 365 | 332
comercial@fedesarrollo.org.co

Diseño, Diagramación y Artes
Consuelo Lozano
Formas Finales Ltda.
mconsuelolozano@hotmail.com

ISSN 1692-035X



Calle 78 No. 9-91 | Tel.: 325 97 77
Fax: 325 97 70 | A.A.: 75074
http: //www.fedesarrollo.org.co
Bogotá, D.C., Colombia

Contenido

1 Pág. 3 — Editorial
¿Por qué se necesita una reforma pensional?

2 Pág. 7 — Actualidad
Recomendaciones de la Comisión del Gasto respecto al sistema pensional

3 Pág. 12 — Coyuntura Macroeconómica

Tendencia Económica se hace posible gracias al apoyo de:



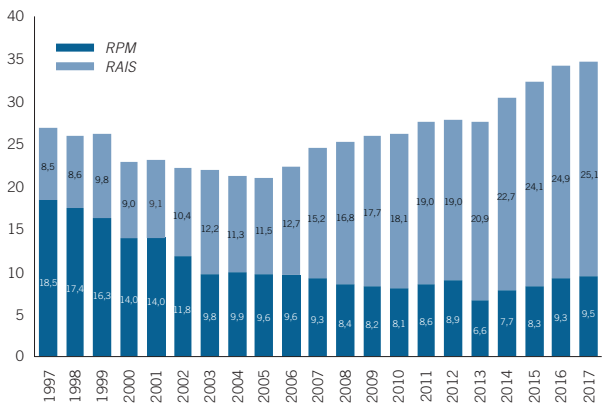
¿Por qué se necesita una reforma pensional?*

Uno de los temas más polémicos y sensibles en la actual contienda electoral ha sido la eventual reforma pensional. A pesar de lo impopular del asunto, la discusión abierta y sincera en torno al ajuste estructural de sistema actual resulta imperativa para corregir las falencias creadas luego de la Ley 100 de 1993.

El principal problema del sistema pensional colombiano es su **baja cobertura**. De acuerdo con las encuestas de hogares, solo el 24% de las personas mayores de 65 años recibe una pensión y apenas el 35% de la población económicamente activa está cotizando a pensiones (Gráfico 1). Más aún, de mantenerse las condiciones actuales para pensionarse y si no hay mejoras en la formalidad laboral, las proyecciones sugieren que para 2050 solo el 17% de los adultos mayores de 60 años tendría una pensión contributiva (Bosch, Berstein, Castellani, Oliveri y Villa, 2015).

Tanto las pensiones como el ingreso base para cotizar tienen que ser superiores a un salario mínimo, lo cual excluye del sistema a un porcentaje importante de la población colombiana (55%) que se caracteriza por tener ingresos por debajo de ese umbral. Adicionalmente, la elevada rotación entre trabajos formales e informales implica que pocos trabajadores alcanzan el número de semanas cotizadas que se requieren para recibir una pensión.

Gráfico 1
COBERTURA DE LA POBLACIÓN ACTIVA
COTIZANTES ACTIVOS / PEA



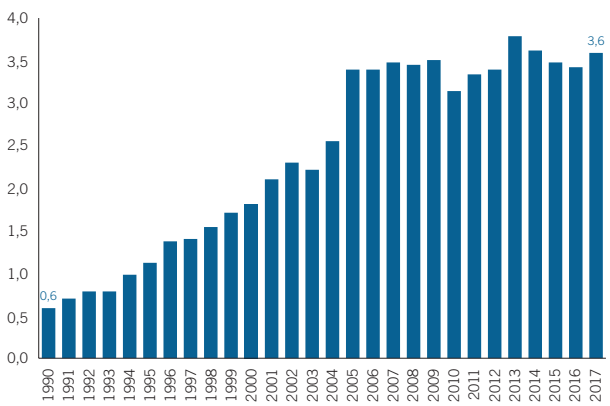
Nota: Cifras a mayo de cada año.
Fuente: CELADE y Superintendencia financiera de Colombia.
Cálculos Fedesarrollo. Tomado de Villar y Forero (2018).

* La elaboración de este artículo contó con la colaboración de Viviana Alvarado.

Aunado a lo anterior, el sistema pensional se caracteriza por su impacto regresivo sobre la distribución del ingreso. Las reglas establecidas para el cálculo de los beneficios en el Régimen de Prima Media (RPM) han implicado que **los mayores subsidios implícitos los reciben las pensiones de mayor magnitud**. Por esa misma razón, se estima que el 86% de los subsidios del régimen público se dirigen al 20% de la población con ingresos más altos, mientras que la población ubicada en el quintil de ingresos más bajos solo recibe el 0,1% de estos subsidios (Comisión del Gasto, 2018).

En términos de la **carga fiscal del sistema**, el gasto como porcentaje del PIB que hace el Gobierno Nacional Central (GNC) para cubrir el déficit pensional creció de manera acelerada entre 1990 y 2005. Desde entonces este gasto ha sido de alrededor de 3,5% del PIB (Gráfico 2). Específicamente, en 2017 representó $33,4 billones, equivalentes al 26,3% del recaudo tributario del gobierno nacional. En otras palabras, más de una cuarta parte de los impuestos que pagan los ciudadanos se destina a cubrir los faltantes del sistema pensional.

Gráfico 2
GASTO EN PENSIONES DEL GNC
(% del PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Comparado con otros países de la región, el gasto en pensiones como porcentaje del PIB en Colombia es más alto que el de México (2,9%), Paraguay (2,6%), Ecuador (2,4%) y Perú (2,1%), aunque inferior al de países como Argentina (7,1%) y Brasil (8,2%) (Comisión del Gasto, 2018). Esto resulta particularmente preocupante en la medida en que la cobertura del sistema pensional, como se ilustró anteriormente, es muy baja.

Ahora bien, es importante anotar que el déficit de Colpensiones solo explica una porción del déficit pensional colombiano. Cerca de dos terceras partes de ese déficit corresponde a los regímenes especiales que todavía rigen (maestros y militares), así como al pago de pensiones en los regímenes que se encuentran en marchitamiento y para los cuales el Fondo Nacional de Pensiones Públicas (Fopep) no tiene respaldo suficiente.

Un ejemplo que ilustra la carga de regímenes especiales que todavía están vigentes es el de la fuerza pública. Para 2016, el pago de las asignaciones de retiro por parte de la Caja de Retiro de las Fuerzas Militares (Cremil) y de la Caja de Sueldos de Retiro de la Policía Nacional (Casur) representó pagos por $5 billones, pero el aporte por el 5% del salario por parte de los miembros de la fuerza pública fue un poco más de $340.000 millones (Comisión del Gasto, 2018).

Desde Fedesarrollo hemos sido enfáticos al afirmar que en los próximos años el panorama fiscal será altamente retador. Nuestros cálculos evidencian un fuerte impacto sobre las cuentas fiscales como resultado de la caída del impuesto de renta y de la inflexibilidad de los gastos. De esta manera, en un escenario de políticas fiscales pasivas (en ausencia de una nueva reforma tributaria o de ajustes estructurales sobre el gasto) el déficit fiscal aumentará a partir de 2019 y en 2022 sería del orden del 3,6% del PIB, muy superior al requerido por la regla fiscal y al que

sería consistente con un proceso de reducción en los indicadores de deuda pública como porcentaje del PIB.

En este contexto, las reformas que promueva el próximo gobierno en el frente pensional serán vitales para las perspectivas fiscales. La modificación al sistema pensional actual no solo se justifica como un tema de sostenibilidad fiscal en el largo plazo; aún más importante es la urgencia de resolver el problema social que surge de la ineficacia que conlleva este sistema en su propósito primigenio de otorgar protección económica a los adultos mayores (Villar & Forero, 2018).

Referencias

Bosch, M., Berstein, S., Castellani, F., Oliveri, M.L. & Villa, J.M. (2015) *Diagnóstico del sistema previsional colombiano y opciones de reforma*. Banco Interamericano de Desarrollo.

Comisión del Gasto (2018). Informe de la Comisión del Gasto e Inversión Pública, Comisionados firmantes: Raquel Bernal, Jorge Iván González, Juan Carlos Henao, Roberto Junguito, Marcela Meléndez, Armando Montenegro, Juan Carlos Ramírez, José Darío Uribe y Leonardo Villar, Bogotá: Fedesarrollo.

Villar, L. & Forero, D. (2018). Elementos para una propuesta de reforma del sistema de protección económica para la vejez en Colombia. Bogotá: Fedesarrollo, 82 p. *Cuadernos de Fedesarrollo No. 58*.

Recomendaciones de la Comisión del Gasto respecto al sistema pensional*

Introducción

Como se ilustró en el editorial de esta *Tendencia*, la cobertura del sistema pensional en Colombia es muy baja y el gasto público destinado al pago de pensiones es altamente regresivo. Adicionalmente, el desbalance entre las cotizaciones y los beneficios pensionales representa una carga fiscal importante, la cual obliga a que una cuarta parte de los impuestos recaudados por el Gobierno Nacional se destinen a cubrir los faltantes del sistema pensional. Este desbalance se ha generado en parte por la transición del esquema tradicional de solidaridad intergeneracional del Régimen de Prima Media (RPM) al esquema parcial de capitalización individual (RAIS), en el cual los aportes de los trabajadores se destinan al ahorro para su pensión futura. En una parte aún más grande, como se ilustró en el editorial, el desbalance surge de la necesidad de cubrir pensiones de regímenes especiales del sector público, cuyas magnitudes no corresponden a los aportes que se recibieron por ellas y que hoy carecen totalmente de respaldo. Aunado a lo anterior, los parámetros actuales del sistema general de pensiones han implicado que los aportes de los trabajadores activos no sean suficientes para cubrir las pensiones futuras que ofrece el RPM.

En este contexto, la Comisión del Gasto (2018) concluye que es necesario reformar el sistema con dos objetivos centrales: 1) aumentar la cobertura haciendo particular énfasis en los segmentos de la población que no reúnen los requisitos para acceder a una pensión contributiva, y 2) moderar la magnitud del gasto en pensiones y corregir el impacto regresivo que genera sobre la sociedad.

El objetivo de este artículo de Actualidad es esbozar las estrategias puntuales presentadas por la Comisión del Gasto para mejorar el sistema pensional.

* La elaboración de este artículo contó con la colaboración de Viviana Alvarado.

Propuestas de la Comisión frente al Sistema Pensional

En el diagnóstico que realizó la Comisión del Gasto y la Inversión Pública, se estableció la necesidad de actuar en seis frentes complementarios:

1. Ajustar los parámetros del sistema

En este frente el tema más importante resulta ser la **edad de pensión**, la cual se ha ajustado solo en dos años en el último cuarto de siglo, mientras que la expectativa de la población ha aumentado en 6 años para las mujeres y en 8 para hombres en ese mismo periodo. Por lo anterior, se propone incrementar de manera sistemática y periódica la edad de jubilación de acuerdo con los parámetros demográficos.

Frente a la **tasa de cotización**, la Comisión propone aumentar este porcentaje de 16% a 18%. Esta medida permitiría no solo aliviar el déficit pensional del RPM, sino que, en el caso del RAIS, contribuiría a generar mayores pensiones y a incrementar las tasas de reemplazo de los cotizantes.

Por otra parte, la Comisión recomienda ajustar la **pensión de sobrevivencia**. Actualmente, en Colombia esta pensión equivale al 100% de la pensión original y en la mayor parte de los países se ubica entre 50% y 80%. La propuesta concreta de los comisionados es reducir este porcentaje a 75%, estableciendo un periodo de transición que no afecte a los pensionados actuales ni a las personas que tienen expectativas próximas de pensión.

2. Reformas a la arquitectura del sistema y competencia entre el RPM y el RAIS

La Comisión considera que debe adelantarse de manera urgente una reforma que elimine la posibilidad de arbitraje que existe actualmente entre los dos regímenes. Esta característica del sistema pensional colombiano es atípica en el ámbito internacional e inconveniente para el erario, dado que redunda en altos sobrecostos fiscales para el Gobierno Nacional.

Una opción de política que se ha propuesto por parte de ANIF y de Asofondos, con algunas diferencias entre ellas, es marchitar el RPM. Las propuestas de estas entidades implican que las nuevas cotizaciones irían exclusivamente al régimen de capitalización individual, y las pensiones actuales a cargo del RPM y la de aquellos próximos a pensionarse en ese régimen serían asumidas por Colpensiones con recursos del gobierno. Tanto en la propuesta de ANIF como en la de Asofondos se eliminarían los subsidios implícitos en el esquema público, pero persistirían unos subsidios dirigidos a completar la pensión mínima cuando se cumple el número establecido de semanas cotizadas (1.150 semanas). En la propuesta de ANIF, la pensión mínima se reduciría de un salario mínimo a un 75% de ese nivel, con lo cual se reduce la magnitud del subsidio. Esto, sin embargo, requiere una reforma constitucional ya que el Acto Legislativo de 2005 estableció que la pensión mínima sería igual a un salario mínimo. En la propuesta de Asofondos se mantiene el principio constitucional actual y el subsidio correspondiente se financia - tal como se hace hoy en día - a través del Fondo de Garantía de Pensión Mínima (FGPM), mediante aportes de 1,5% del salario de todos los cotizantes al sistema.

Por otra parte, en un trabajo elaborado en Fedesarrollo para estimular el debate en el contexto de la actual contienda presidencial, Villar y Forero (2018) plantean los lineamientos de una reforma con base en pilares complementarios, cuya premisa esencial es acabar con la competencia actual entre los dos regímenes. Específicamente, la propuesta sugiere que Colpensiones (Pilar 1)

se encargue de recibir las cotizaciones correspondientes al primer Salario Mínimo Legal (SML) de todos los trabajadores formales. Por su parte, el sistema de capitalización individual (Pilar 2) recogería las contribuciones de cada trabajador por encima del primer SML para ahorrarlas y complementar la pensión básica. Por ejemplo, un trabajador cuyo ingreso mensual sea de 4 SML cotizaría sobre 1 SML en Colpensiones y sobre los 3 SML restantes a las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP). De esta manera, todos los trabajadores estarían registrados en ambos regímenes a través de una afiliación única al sistema contributivo.

La tasa de reemplazo al final de la vida laboral se obtendría de sumar la prestación básica entregada por el pilar operado por Colpensiones, más la renta vitalicia resultante del ahorro individual. Bajo este enfoque, las pensiones otorgadas en conjunto por ambos regímenes serían superiores a un salario mínimo y crecientes a medida que los trabajadores hagan mayores contribuciones.

Ahora bien, en la medida en que se mantenga la restricción del salario mínimo para la pensión básica, necesariamente existirá un subsidio para la pensión otorgada por Colpensiones. La propuesta de Villar y Forero (2018) es que Colpensiones otorgue un subsidio decreciente a medida que el *ahorro total* de los afiliados sea mayor. De esta manera, se asegura que los subsidios se focalicen y que las personas de ingresos altos no reciban por esta vía recursos del Estado. Se estima que bajo el esquema propuesto se generaría un importante ahorro fiscal en el largo plazo gracias a la focalización de los subsidios estatales. Adicionalmente se generaría un impacto fiscal favorable de corto plazo por cuanto aumentarían los aportes a Colpensiones y se reduciría el déficit de caja de esa entidad, que actualmente debe ser cubierto con recursos presupuestales del gobierno nacional.

3. Racionalizar los regímenes especiales remanentes

Más allá de lo que corresponde a Colpensiones, una proporción importante del déficit pensional que debe ser cubierto cada año por el gobierno corresponde a los regímenes especiales. Como se mencionó, la mayor parte de ellos están en proceso de marchitamiento, gracias a lo cual no hay nuevos pensionados con esos beneficios extraordinarios, pero los costos de esos regímenes se mantienen en la medida en que se siguen pagando a quienes ya se jubilaron, dado que se respeta el principio de derechos adquiridos de esas personas. La Comisión considera, sin embargo, que los beneficiarios de pensiones altas, las cuales reciben subsidios importantes del gobierno, deberían estar sujetas a impuestos.

En el caso de los regímenes especiales que aún subsisten (maestros y fuerzas militares), la Comisión plantea que debe avanzarse hacia una convergencia con el régimen general. En el caso de los maestros, para aquellos que rige el estatuto docente de 2002, la diferencia frente al régimen general es que tanto los hombres como las mujeres pueden pensionarse a los 57 años. La Comisión concluye que esta diferencia se debe eliminar.

En el caso de las Fuerzas Armadas, la asignación de retiro se obtiene sin considerar la edad - con un tiempo de servicio de 20 años en caso de retiro forzoso y de 25 años por retiro voluntario -, el gobierno no cotiza como empleador y los miembros cotizan solo por el 5% de su salario (inferior al 16% del régimen general pagado entre el empleador y el empleado). Si bien las especificidades del sector pueden justificar diferencias respecto al régimen general, la Comisión considera que hay un margen importante para racionalizar estos beneficios especiales y para que las cotizaciones reflejen de manera más transparente los gastos futuros que implican estos tratamientos.

4. Ampliar el alcance de los mecanismos no contributivos de apoyo económico a la vejez

El programa no contributivo de Colombia Mayor ha evidenciado mejoras en términos de cobertura y ha demostrado ser efectivo en reducir la pobreza. Sin embargo, el aumento de la cobertura ha sido en detrimento del monto individual y actualmente los usuarios reciben apenas un promedio del orden de $60 mil mensuales. En este contexto, la Comisión propone seguir avanzando en el proceso de ampliación del programa y ajustar al alza el monto individual de los apoyos, al menos hasta cubrir el equivalente a una línea de indigencia ($116.330 en 2017). Si bien en un futuro el costo fiscal del programa podría superar la capacidad del Fondo de Solidaridad Pensional (FSP) del que se alimenta, no es elevado si se tiene en cuenta su impacto social. Adicionalmente, la Comisión recomienda asignar a este programa recursos presupuestales directos o a través de Colpensiones, de tal forma que su ejecución no esté sujeta a la disponibilidad de recursos parafiscales.

De igual manera, la Comisión reconoce que el esquema de Beneficios Económicos Periódicos (BEPS) es un mecanismo valioso dentro de la protección económica a la vejez, pero requiere una revisión integral para mejorar su eficacia. Esto podría incluir varias de las propuestas planteadas por Villar y Forero (2018), como impedir cualquier retiro de las cuentas de BEPS que no sea mediante rentas vitalicias, hacer obligatoria la conversión a BEPS del ahorro pensional contributivo cuando no se convierte en una pensión, hacer obligatorios los aportes a BEPS - como un piso mínimo de seguridad social - en el caso de contratos a destajo y jornaleros que no alcanzan a ganar mensualmente un salario mínimo, y de microempresarios informales o trabajadores por cuenta propia, e integrar el esquema de BEPS con Colombia Mayor mediante un mecanismo que garantice un ingreso mínimo pero, al mismo tiempo, otorgue los incentivos correctos en la medida en que genere mayores beneficios para quien acumule mayor ahorro.

5. Racionalizar y unificar la jurisprudencia sobre los temas relacionados con el régimen pensional

Las numerosas decisiones emitidas por varios entes jurídicos han afectado distintos aspectos y parámetros del sistema, en unos casos suprimiendo requisitos y en otros ampliando los beneficios. Esto ha implicado costos fiscales presentes y futuros y, más aún, ha generado incertidumbre jurídica entre los actores del sistema.

Frente a esta situación, la Comisión propone la unificación de las decisiones jurisprudenciales en torno al sistema pensional, con el fin de aliviar la carga fiscal del gobierno y promover la certidumbre en el sistema.

6. Avanzar en el proceso de formalización del mercado laboral

La formalización laboral resulta ser el mecanismo más eficaz para incrementar las cotizaciones y la cobertura del sistema de pensiones. En este frente, la Comisión apoya la labor de la Unidad de Gestión Pensional y Parafiscales (UGPP) en fiscalizar que empleadores y trabajadores reconozcan su obligación de cotizar. Más allá de esto, plantea la necesidad de reformas estructurales en el mercado laboral que deben surgir de un diálogo franco y constructivo del Gobierno con los trabajadores, los empresarios, el Congreso y las cortes.

Referencias

Comisión del Gasto (2018). Informe de la Comisión del Gasto e Inversión Pública, Comisionados firmantes: Raquel Bernal, Jorge Iván González, Juan Carlos Henao, Roberto Junguito, Marcela Meléndez, Armando Montenegro, Juan Carlos Ramírez, José Darío Uribe y Leonardo Villar, Bogotá D.C.: Fedesarrollo.

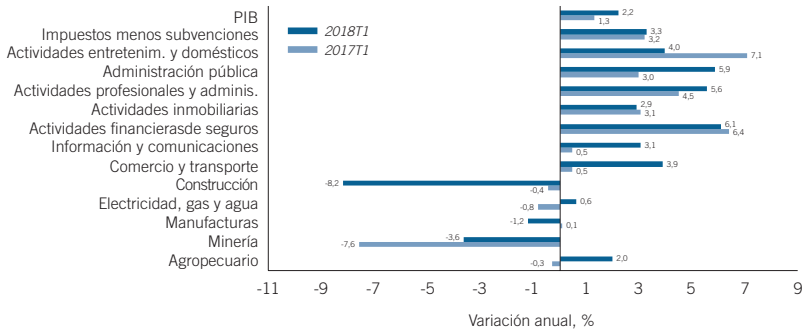
Villar, L. & Forero, D. (2018). Elementos para una propuesta de reforma del sistema de protección económica para la vejez en Colombia. Bogotá: Fedesarrollo, 82 p. *Cuadernos de Fedesarrollo No. 58*.

Actividad productiva

En el primer trimestre de 2018, la economía colombiana creció 2,2% frente al mismo periodo de 2017. Los sectores que impulsaron dicho crecimiento fueron: actividades financieras y de seguros (6,1%), administración pública y defensa (5,9%) y actividades profesionales y científicas (4,0%).

Por otro lado, dentro de los sectores que presentaron contracciones se destacan la construcción (-8,2%), la minería (-3,6%) y las manufacturas (-1,2%).

Gráfico 1. Crecimiento del PIB por sectores de la actividad productiva

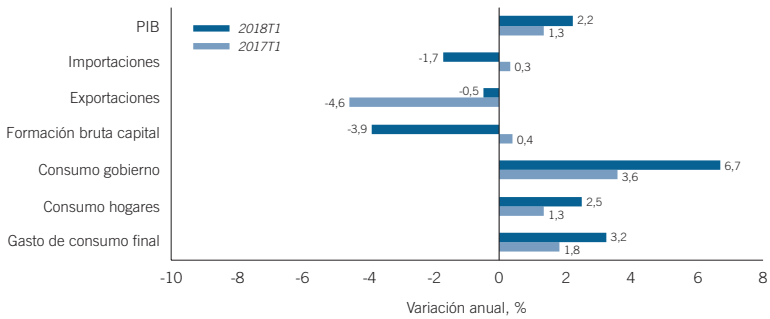


Fuente: DANE.

Desde el punto de vista de la demanda, se destaca el crecimiento anual del consumo total (3,2%), explicado principalmente por el crecimiento anual del consumo del gobierno general (6,7%).

Por su parte, la formación bruta de capital fijo registró una contracción de 3,9% frente al mismo periodo un año atrás. No menos importante, las exportaciones se contrajeron -0,5% y las importaciones -1,7%.

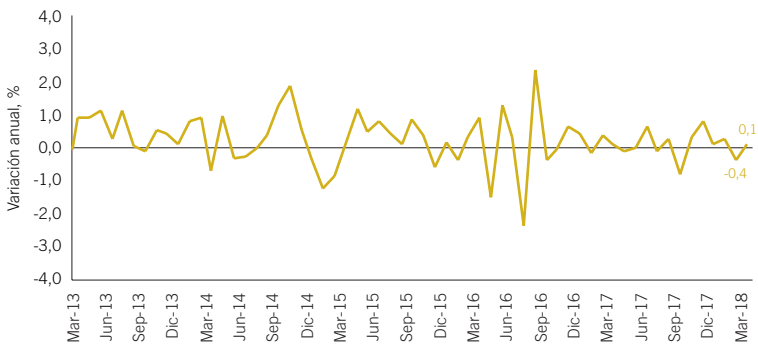
Gráfico 2. Crecimiento del PIB por sectores de la actividad productiva



Fuente: DANE.

En marzo, el Indicador de Seguimiento de la Economía (ISE) registró una variación mensual de 0,1% en la serie desestacionalizada, en febrero pasado la variación fue de -0,4%.

Gráfico 3. Indicador de Seguimiento de la Economía* *(ISE)*

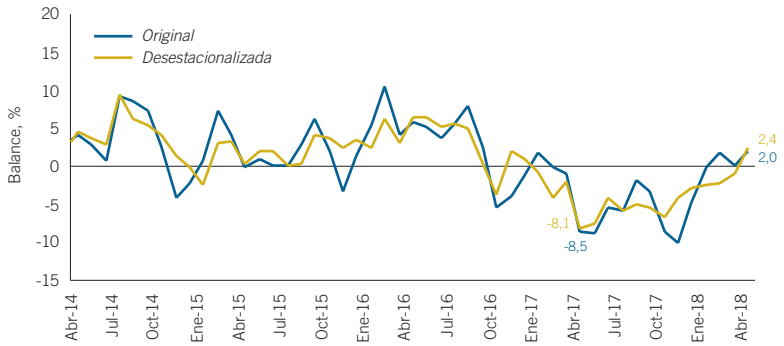


* Serie desestacionalizada.
Fuente: DANE.

Gráfico 4. Índice de Confianza Industrial *(ICI)*

En abril, el Índice de Confianza Industrial (ICI) se ubicó en 2,0%, una mejora de 10,5 puntos porcentuales (pps) respecto al mismo mes de 2017. Al ajustar la serie por factores estacionales, el índice registra una tendencia sostenida al alza desde octubre de 2017.

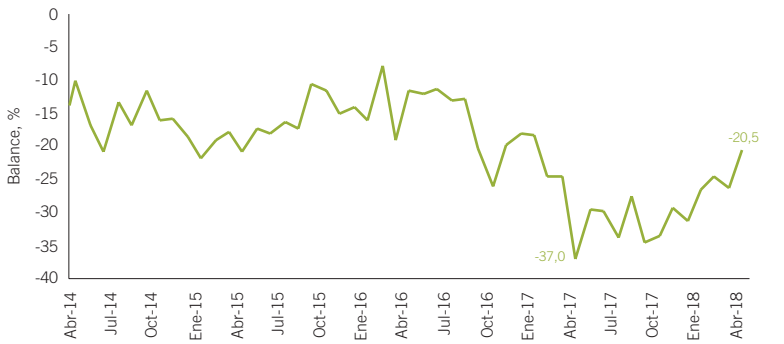
El aumento en la confianza industrial frente a abril de 2017 obedece a una mejora en el indicador de volumen actual de pedidos, al incremento en las expectativas de producción y a la caída en el componente de nivel de existencias.



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

Gráfico 5. Volumen de pedidos en la industria *(Serie desestacionalizada)*

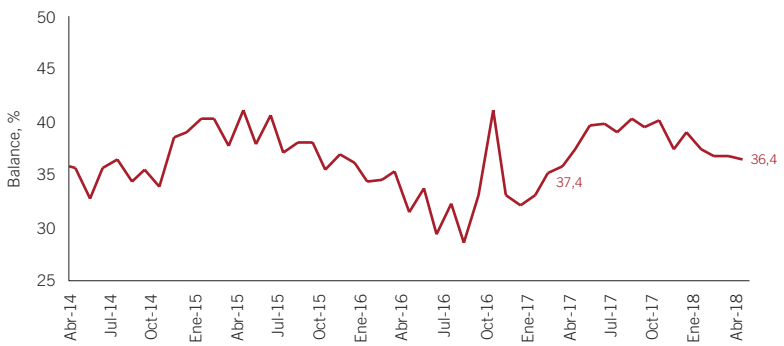
En la medición de abril de la Encuesta de Opinión Empresarial, el indicador del volumen actual de pedidos en la industria registró un balance de -20,5%, evidenciando un aumento de 16,5 pps respecto al mismo mes del año anterior.



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

Gráfico 6. Suficiencia de la capacidad instalada en la industria

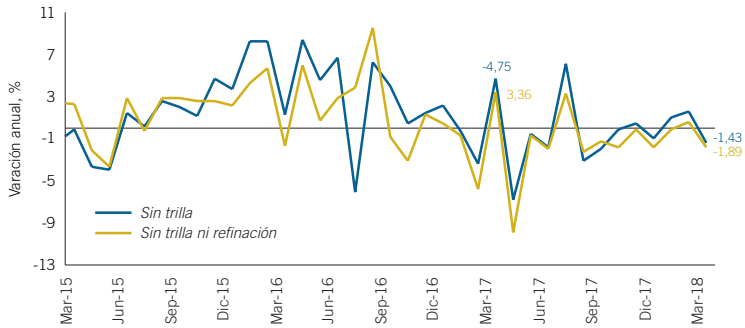
El indicador de suficiencia de capacidad instalada presentó en marzo una caída de 1,0 pps con relación al mismo mes de 2017, indicando una mayor utilización de dicha capacidad. Frente al mes de marzo de 2018, el indicador tuvo una leve caída de 0,5 pps.



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

Gráfico 7. Índice de Producción Industrial sin trilla de café *(IPI)*

El Índice de Producción Industrial (IPI) sin trilla de café registró en marzo una variación anual de -1,43% en términos reales. Excluyendo la trilla de café y la refinación de petróleo, la variación del IPI fue de -1,89%.

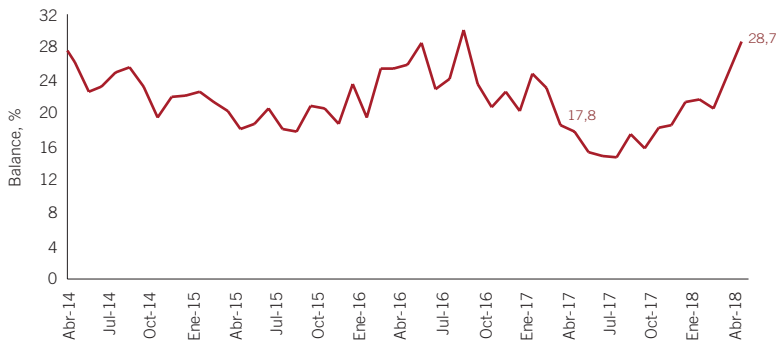


Fuente: DANE y cálculos Fedesarrollo.

Gráfico 8. Índice de Confianza Comercial *(ICCO)*

En abril, el Índice de Confianza Comercial (ICCO) se ubicó en 28,7%, lo que representa un incremento de 4,1 pps respecto al mes anterior y de 10,9 pps frente a abril de 2017.

En abril, la mejora en la confianza de los comerciantes respecto al año anterior obedece a la caída en el componente de nivel de existencias y al incremento en el indicador de expectativas para el próximo semestre, sumado a la mejora en el componente de situación económica actual.

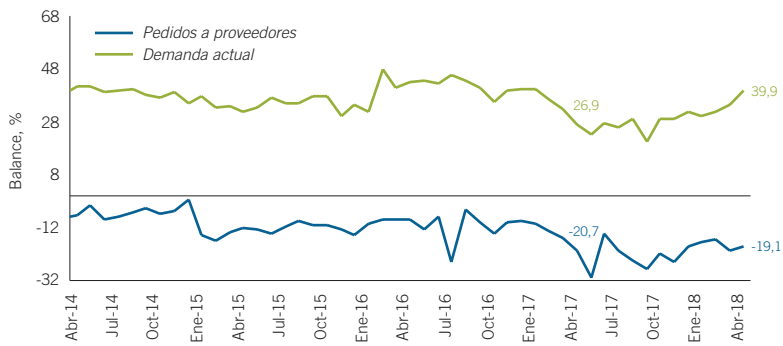


Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinión Empresarial (EOE).

Gráfico 9. Evolución de los pedidos y la demanda en el comercio *(Serie desestacionalizada)*

En la medición de abril, el indicador de demanda actual del sector comercio registró un balance de 39,9%, 13,0 pps por encima del valor observado en el mismo mes de 2017.

Por su parte, el indicador de pedidos a proveedores se ubicó en -19,1% lo que representa un incremento de 1,7 pps con relación al mismo mes del año anterior y un incremento mensual de 1,8 pps.



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

Gráfico 10. Índice de Confianza del Consumidor *(ICC)*

En abril, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) registró un balance de 1,5%, que representa una mejoría de 4,6 pps frente al mes anterior, ubicándose en terreno positivo luego de 27 meses.

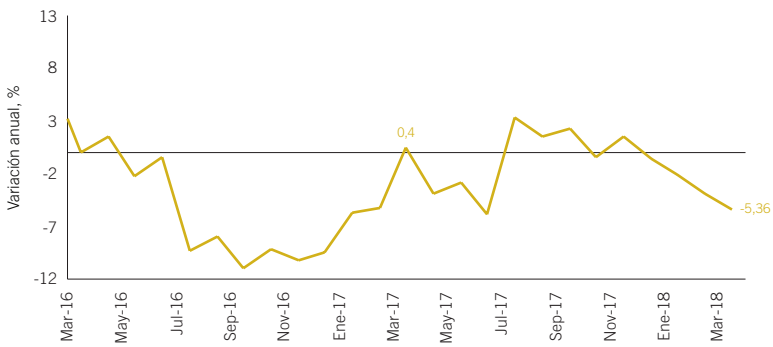
La mejora en la confianza de los consumidores frente al mes anterior obedece a incrementos en el índice de condiciones económicas y en el indicador de expectativas del consumidor.



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

Gráfico 11. Despachos de cemento gris*

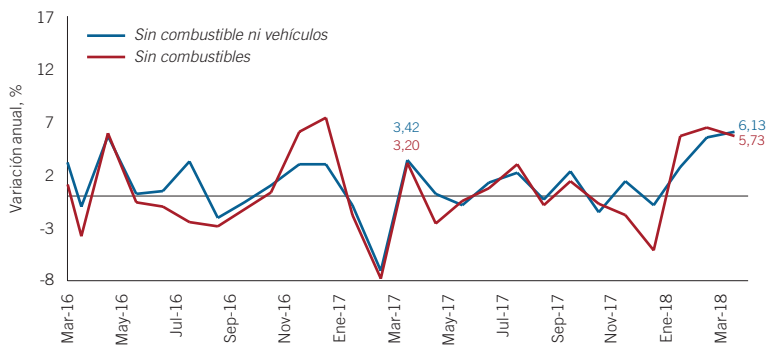
En el promedio móvil enero-marzo, los despachos de cemento gris registraron una caída anual de 5,36%, menor al crecimiento anual observado un año atrás (0,4%). Esta tendencia negativa se ha presentado desde diciembre de 2017.



* Promedio móvil tres meses.
Fuente: DANE.

Gráfico 12. Ventas del comercio al por menor

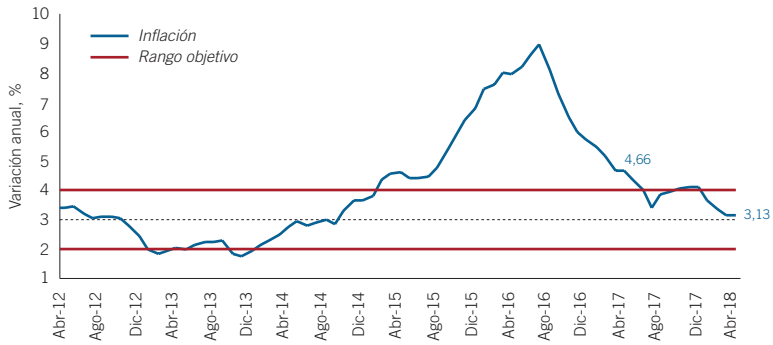
En marzo, las ventas del comercio al por menor tuvieron una variación real de 5,5% respecto al mismo mes de 2017. Excluyendo las ventas de combustibles y vehículos, el crecimiento real del comercio minorista se ubicó en 6,13%, mientras el de comercio sin combustibles se situó en 5,73%.



Fuente: DANE.

Gráfico 13. Inflación y rango objetivo del Banco de la República

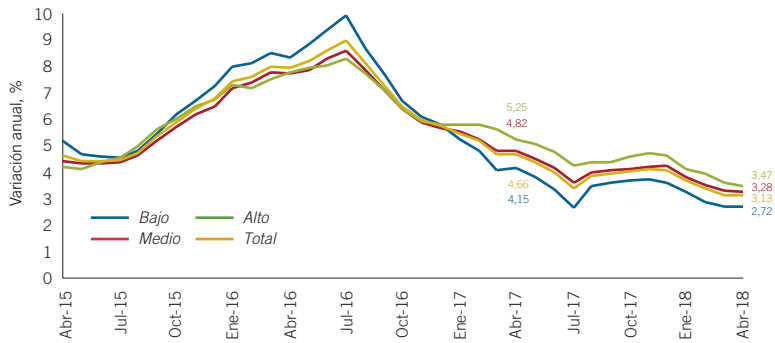
El índice de precios al consumidor (IPC) registró una variación anual en abril de 3,13%, hace un año esta variación fue de 4,66%. La inflación mensual en abril fue de 0,46%, por encima de la expectativa de la encuesta mensual del Banco de la República (0,29%) y de la Encuesta de Opinión Financiera de Fedesarrollo (0,33%).



Fuente: DANE y Banco de la República.

Gráfico 14. Inflación por nivel de ingreso

Al observar la inflación por nivel de ingreso de los consumidores, en abril continuó la tendencia a la baja en todas las canastas de ingresos, especialmente la de ingresos altos, que se ubicó en 3,47%. Frente a marzo pasado la inflación de ingresos bajos registró un leve aumento.

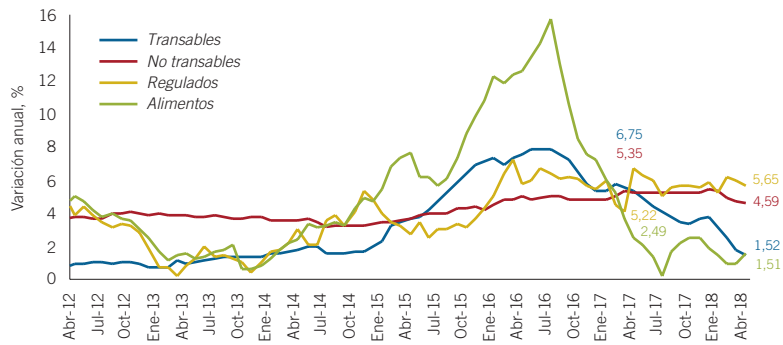


Fuente: DANE.

Gráfico 15. Inflación por componentes

En abril, la inflación de transables fue de 1,51% anual, y fue el componente que presentó la mayor desaceleración en el último año.

Entre tanto, la inflación anual de alimentos en abril alcanzó 1,52% y fue la única que aumentó frente a marzo pasado.

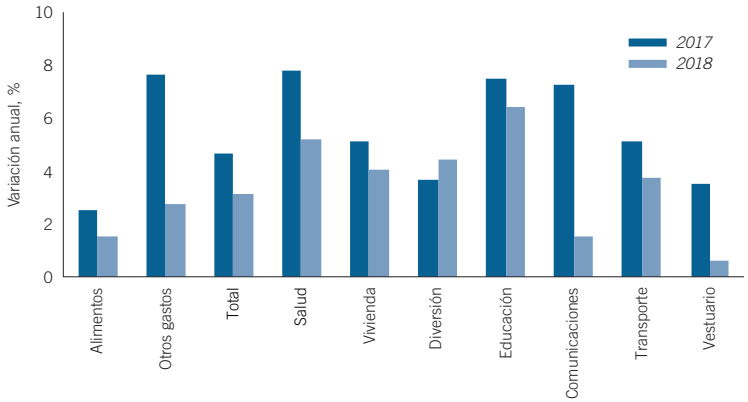


Fuente: Banco de la República.

Gráfico 16. Inflación por grupos de gasto anual con corte a abril

Al observar la inflación anual por tipo de gasto, relativo al año anterior, en abril sobresale la reducción en los precios asociados a comunicaciones y otros gastos.

Por su parte, la inflación de los rubros de diversión fue superior en abril de este año.

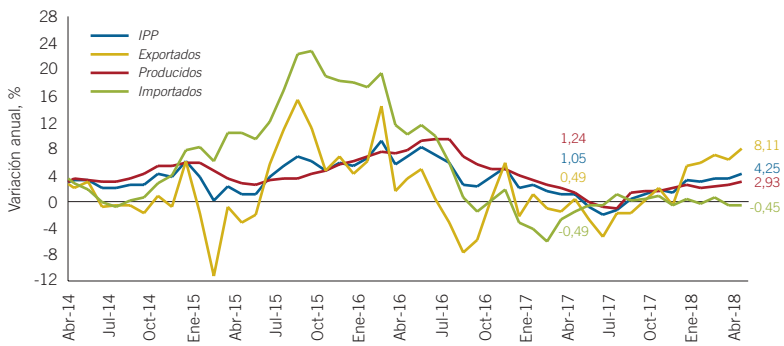


Fuente: DANE.

Gráfico 17. Índice de Precios al Productor *(IPP)*

El índice de Precios del Productor (IPP) registró un incremento anual de 4,25% en abril, un año atrás esta variación fue de 1,05%.

Dentro de los componentes del IPP, el mayor incremento se dio en el grupo de exportados con una variación anual de 8,11%. El grupo de importados presentó una variación anual negativa (-0,45%).

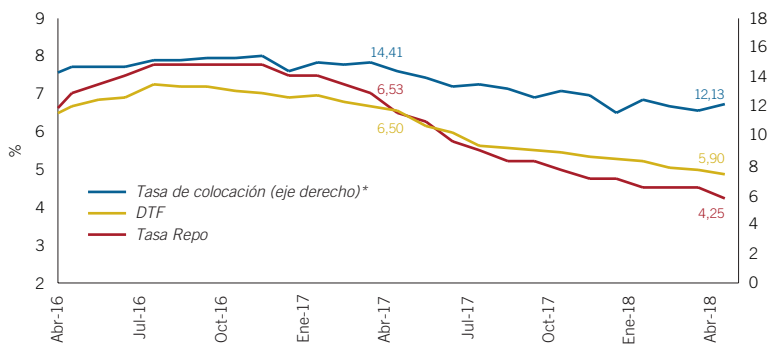


Fuente: DANE.

Gráfico 18. Tasas de interés

Durante la reunión del pasado 27 de abril la Junta Directiva del Banco de la República decidió reducir la tasa repo 25 pbs, situándola en 4,25%. Esta decisión estuvo en línea con la mayoría de las expectativas del mercado.

La tasa de captación DTF se redujo 1,63 pps frente a abril de 2017. Por su parte, la tasa promedio de colocación reportó una reducción interanual de 2,28 pps en abril.

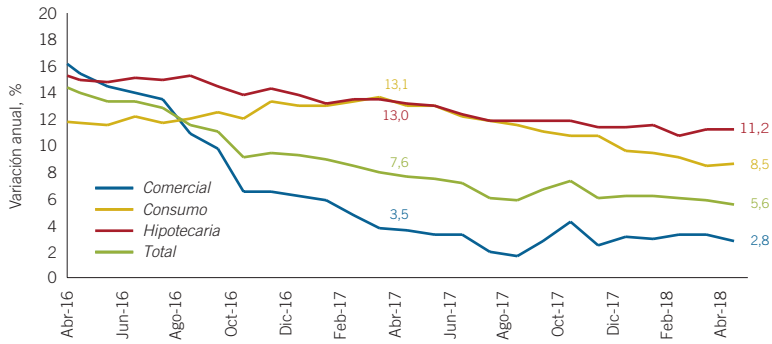


* La tasa de colocación incluye créditos de consumo, ordinario, preferencial y tesorería.
Fuente: Banco de la República.

Gráfico 19. Cartera real por tipo de crédito

En abril, la cartera total mostró una variación nominal anual de 5,6%, 2,0 pps por debajo del crecimiento anual observado en el mismo mes de 2017.

La caída en el dinamismo de la cartera de crédito se explica en mayor medida por la desaceleración en los créditos de consumo cuya tasa de crecimiento se redujo 4,5 pps durante el último año, seguido por la cartera hipotecaria con una caída interanual de 1,9 pps.

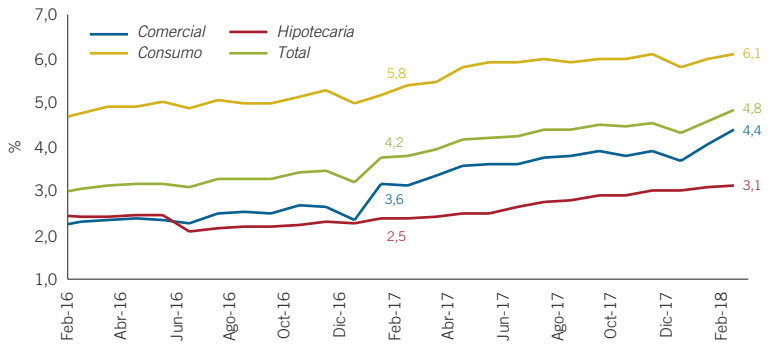


Fuente: Banco de la República y cálculos Fedesarrollo.

Gráfico 20. Evolución de la cartera de crédito vencida por tipo de crédito*

El indicador de calidad de la cartera de crédito, medido por el porcentaje de cartera vencida, se ubicó en febrero en 4,8%, un nivel superior en 1,0 pps al valor observado hace un año y 0,2 pps por encima del dato registrado en el mes anterior.

Al desagregar por modalidad de crédito, se presenta un deterioro en la calidad de todas las carteras frente a los niveles observados un año atrás. La cartera comercial evidenció un mayor deterioro (1,3 pps) frente a febrero de 2017.



* Calidad medida como la proporción de la cartera vencida sobre la total.
Fuente: Superintendencia Financiera.

Gráfico 21. Índice COLCAP

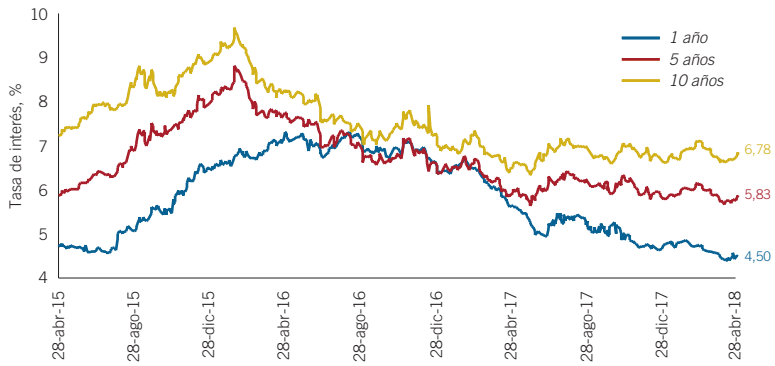
El índice COLCAP de la Bolsa de Valores de Colombia cerró el pasado 30 de abril en 1.565,6 puntos, con una valorización mensual de 7,8%.



Fuente: Banco de la República.

Frente a los niveles observados un mes atrás, las tasas de los TES a 1, 5 y 10 años presentaron una variación de -12, -18 y -16 pbs, respectivamente.

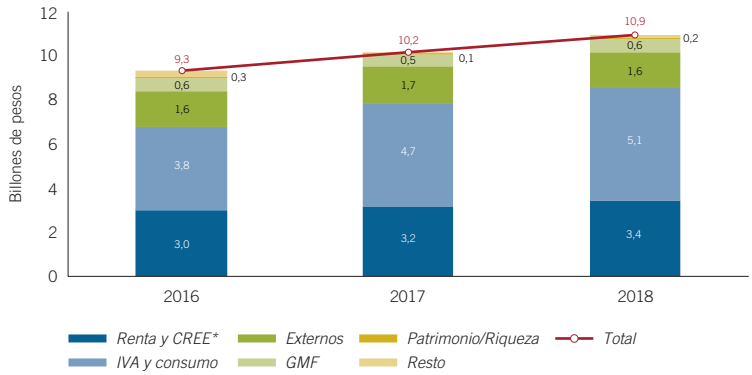
Gráfico 22. Tasas de interés de títulos TES



Fuente: Banco de la República.

En marzo de 2018, el recaudo tributario fue de 10,9 billones de pesos, equivalente a un aumento nominal de 7,7% respecto al mismo periodo de 2017.

Gráfico 23. Recaudo tributario por tipo de impuesto en marzo"

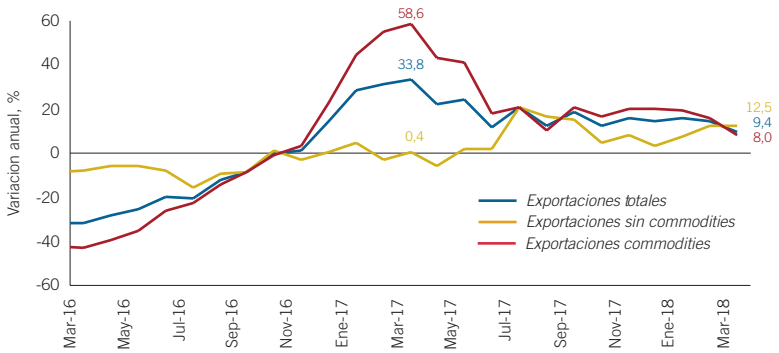


* Aunque reforma tributaria de 2016 eliminó el impuesto CREE aún hay recaudos por este concepto debido a rezagos.
Fuente: DIAN.

Gráfico 24. Exportaciones totales, con y sin *commodities**

En el trimestre móvil enero - marzo de 2018, las exportaciones totales aumentaron 9,4% frente al mismo periodo en 2017. Esto obedece a un aumento de 12,5% en las exportaciones sin commodities frente al mismo trimestre móvil en 2017.

También se destaca el mejor desempeño de las exportaciones de commodities que presentaron una expansión de 8,0% frente al mismo trimestre móvil del año anterior, aunque el crecimiento se ha desacelerado en los últimos meses.

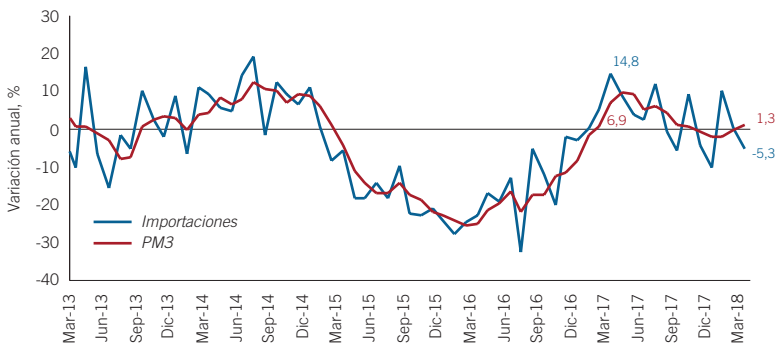


* Variación anual de las exportaciones totales en promedios móviles de tres meses.
Fuente: DANE.

Gráfico 25. Importaciones *(Valor CIF)*

En marzo, las importaciones disminuyeron 5,3% frente al mismo mes de 2017.

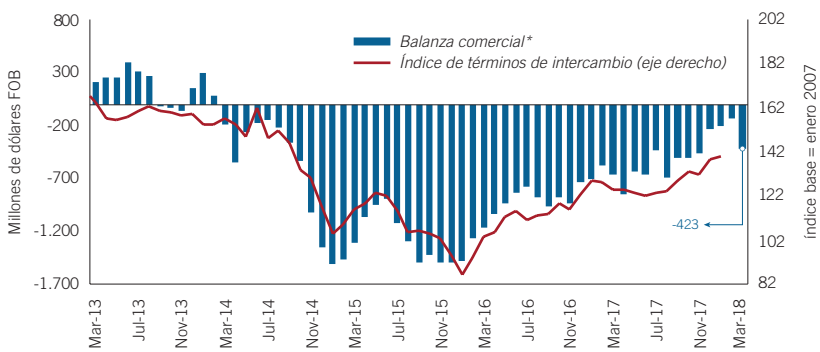
La caída de las importaciones en marzo obedeció principalmente a la disminución de 4,1% en el grupo de manufacturas.



Fuente: DANE.

Gráfico 26. Evolución de la balanza comercial y los términos de intercambio *(enero 2007 = 100)*

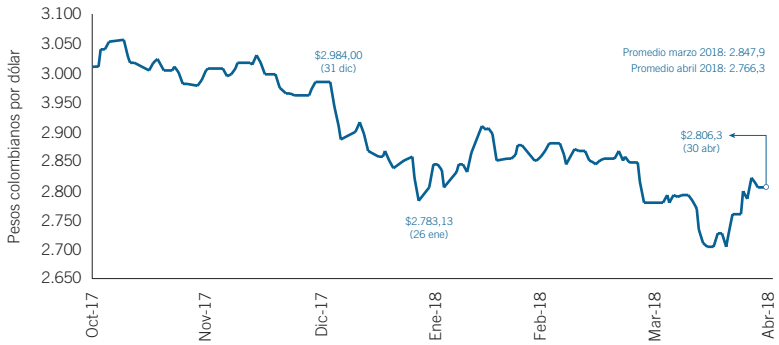
En el trimestre móvil enero-marzo el déficit comercial fue de USD 423 millones FOB, lo que representó una disminución de USD 239 millones respecto al mismo trimestre móvil del año pasado, pero un aumento de 292 USD millones frente al trimestre móvil inmediatamente anterior.



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

Gráfico 27. Comportamiento del tipo de cambio

En el mes de abril, el promedio de la tasa de cambio se ubicó en $ 2.766,3 pesos por dólar, lo que representó una apreciación de 2,6% frente al promedio de marzo cuando se situó en $2.847,9 pesos por dólar.

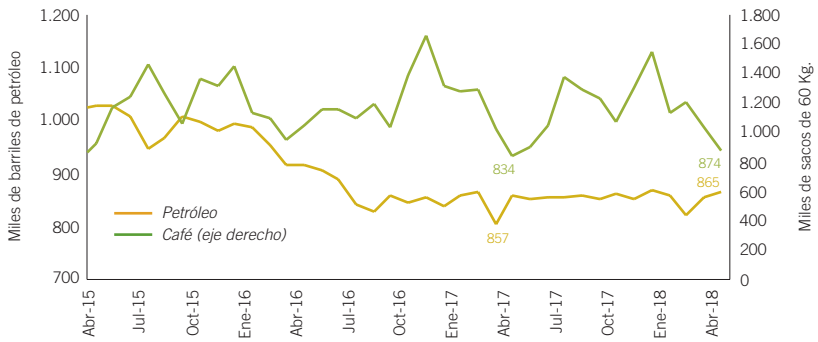


Fuente: Banco de la República.

Gráfico 28. Producción de café y petróleo

En abril, la producción de café alcanzó 874 miles de sacos de 60 kilos, con un aumento de 4,8% frente al mismo mes de 2017. En lo corrido del año, la producción de café ha caído 3,8% frente al mismo periodo en 2017.

Por otra parte, la producción promedio de petróleo durante el mes de abril fue de 865 mil barriles, que representa un aumento de 0,9% frente a un año atrás.

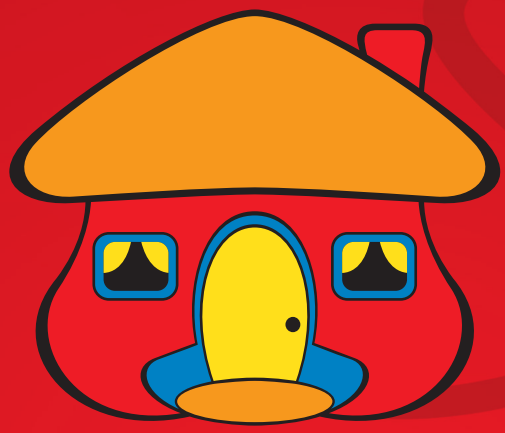


Fuente: Agencia Nacional de Hidrocarburos y Federación Nacional de Cafeteros.

CALENDARIO ECONÓMICO
Junio 2018*

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes	Sábado
	PMI manufacturero-China	Decisión Tipo de Interés-EEUU	IPC-Zona Euro PMI no Manufacturero-EEUU	1 Exportaciones IPP PMI manufacturero-China Tasa de Desempleo y PMI Manufacturero-EEUU	2
4	5 IPC PMI no Manufacturero-EEUU Ventas Minoristas-Zona Euro PMI de Servicios-Eurozona	6 IPP-EEUU	7	8	9
11	12 IPC-EEUU	13 GEIH-Varios IPP-EEUU Decisión tipo de Interés-EEUU Producción Industrial-Eurozona	14 Estadísticas de Licencias de Construcción Índice de Costos de la Construcción Pesada Índice de Costos de la Construcción de Vivienda	15 Encuesta Mensual Manufacturera Encuesta Mensual de Comercio al por Menor Encuesta Mensual de Servicios	16
18 Estadísticas de Concreto Premezclado	19 Encuesta de Opinión al Consumidor-EOC	20 Importaciones	21 Índice de Producción Industrial	22 Encuesta de Consumo Cultural Indicador de Seguimiento a la Economía	23
25 Encuesta de Opinión Financiera-EOF	26	27 Indicadores Económicos alrededor de la Construcción Encuesta de Opinión Empresarial-EOE	28	29 Reunión JDBR-Banrep Estadísticas de Cemento Gris GEIH-Mercado Laboral	30

* La fecha de publicación de las encuestas de opinión de Fedesarrollo están sujetas a cambios.
Fuente: DANE, Bloomberg y EuroStat.



DAVIVIENDA

APOYAMOS
EL CRECIMIENTO
DEL PAÍS

Banco Davivienda S.A.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA