ISSN 1692-035X

Tendencia Económica

Informe Mensual de FEDESARROLLO

189



Editorial: Impacto fiscal de las condenas en contra del Estado

Actualidad: Consideraciones en torno al Marco Fiscal de Mediano Plazo 2018: la necesidad de una reforma tributaria dirigida a aumentar el recaudo

Coyuntura Macroeconómica

Tendencia Económica

Fecha de publicación:
Agosto 21 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

FEDESARROLLO
Centro de Investigación Económica y Social

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 Editorial
Pág. 3 Impacto fiscal de las condenas en contra del Estado

2 Actualidad
Pág. 8 Consideraciones en torno al Marco Fiscal de Mediano Plazo 2018: la necesidad de una reforma tributaria dirigida a aumentar el recaudo

3 Coyuntura Macroeconómica
Pág. 12

Tendencia Económica se hace posible gracias al apoyo de:

DAVIVIENDA
Banco Davivienda S.A.

Impacto fiscal de las condenas en contra del Estado*

Las cifras de la Agencia Nacional de Defensa Jurídica del Estado (ANDJE) y del Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) revelan el elevado número de litigios en contra del Estado colombiano y el impacto significativo de estos en las finanzas públicas de la nación y de las entidades territoriales. La tendencia de dichos pagos ha sido creciente y se explica tanto por el aumento en la cantidad de procesos fallados en contra de la Nación como por el monto de los pagos asociados a cada proceso.

La creación de la ANDJE en 2011 ha permitido dimensionar la gravedad del problema de la actividad litigiosa contra el Estado. Esta agencia es la encargada de dirigir, coordinar y ejecutar las acciones para asegurar una adecuada defensa de la Nación en procesos judiciales en su contra. Antes de su creación, los procesos estaban dispersos en diferentes entidades, lo que generaba respuestas individuales y descoordinadas de las entidades del Estado involucradas. Con la creación de la ANDJE el Estado cuenta con una sola entidad a cargo de esta materia. Sin embargo, la creación de la ANDJE, si bien es un avance para hacer frente al creciente costo fiscal, no ha sido suficiente, tal como lo pone de presente el *Informe de la Comisión de Gasto y la Inversión Pública* divulgado el pasado mes de abril, cuyo capítulo 5 está dedicado a este tema[1].

Las sentencias en contra del Estado generan hoy presiones significativas en las finanzas públicas, que serán potencialmente más agudas en el futuro si se tienen en cuenta las pretensiones de los procesos en curso. De acuerdo con el más reciente Marco Fiscal de Mediano Plazo, entre 2000 y 2017, los pagos acumulados hechos por el Presupuesto General de la Nación por el rubro de sentencias y conciliaciones ascendieron a $12,5

* La elaboración de este artículo contó con la colaboración de Santiago Gómez.

1 Informe Final de la Comisión del Gasto y la Inversión Pública, presentado en diciembre de 2017 por Raquel Bernal, Jorge Iván González, Juan Carlos Henao, Roberto Junguito, Marcela Meléndez, Armando Montenegro, Juan Carlos Ramírez, José Darío Uribe y Leonardo Villar, elaborado con la Secretaría Técnica de Natalia Salazar, Fedesarrollo, 2018. Disponible en https://www.fedesarrollo.org.co/content/comisi%C3%B3n-del-gasto-y-la-inversi%C3%B3n-p%C3%BAblica-diciembre-2017.

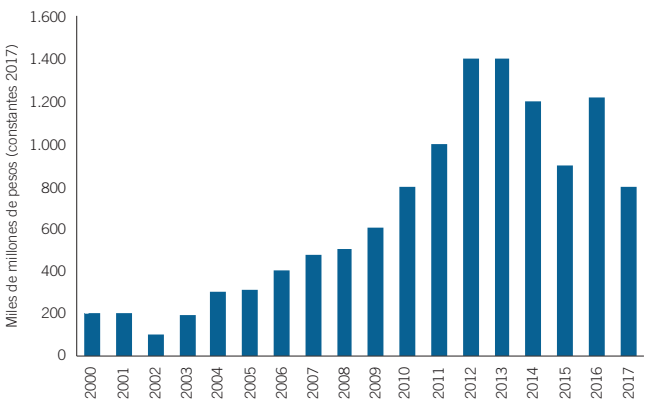
billones de pesos constantes de 2017, equivalentes a 1,4% del PIB de 2017. Las sumas incluidas en el presupuesto para el pago de sentencias y conciliaciones contra las diferentes entidades del Gobierno Central se han moderado tras alcanzar topes cercanos a $1,4 billones anuales en 2012 y 2013 pero se mantienen en un rango entre $800 mil millones y $1,2 billones anuales en el período más reciente (Gráfico 1).

Debido a que los recursos del presupuesto que se destinan al pago de las sentencias ejecutoriadas no son suficientes para cumplir con el total de las obligaciones, la deuda por concepto de sentencias y conciliaciones muestra una dinámica creciente. En 2016, el monto de condenas contra la nación acumuló 4,4 billones de pesos pero solo se pagaron 1,3 billones (Gráfico 2).

En la dinámica de la deuda por este concepto hay que distinguir dos elementos importantes: las sumas de fallos no pagadas y los intereses de mora de estas. Estos intereses generan una carga extremadamente costosa, pues de acuerdo con el Artículo 195 del Código de Procedimiento Administrativo y de lo Contencioso Administrativo (CPACA- Ley 1437 de 2011), la tasa de interés aplicable a la liquidación durante los diez meses posteriores a la ejecutoria de la sentencia es la DTF y, una vez transcurrido este periodo, la tasa debe ser una y media veces el interés bancario corriente (tasa efectiva anual que en promedio cobran las entidades sobre los nuevos créditos).

Gráfico 1

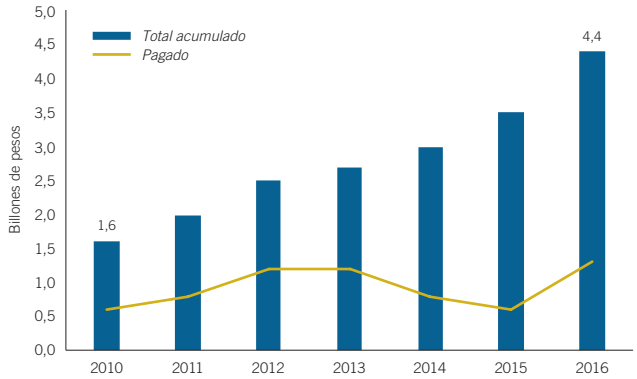
EVOLUCIÓN DE LOS PAGOS EFECTUADOS POR EL RUBRO DE SENTENCIAS Y CONCILIACIONES



Fuente: Marco Fiscal de Mediano Plazo 2018 - MHCP.

Gráfico 2

MONTO ACUMULADO DE CONDENAS POR PAGAR DE ENTIDADES DEL ORDEN NACIONAL



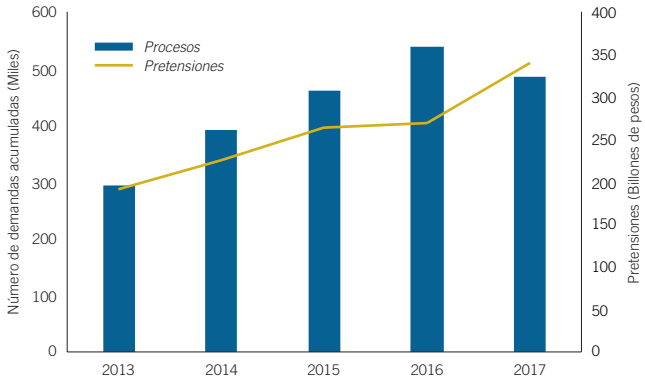
Fuente: SIIF - MHCP y CHIP. Contaduría General de la Nación. Cálculos DGI-ANDJE.

Por otra parte, a la magnitud del problema se suma la tendencia creciente de la actividad litigiosa contra la Nación, tanto en el número de procesos como en la magnitud de las pretensiones. De acuerdo con la ANDJE, a junio 30 de 2017 había un acumulado de 487.262 procesos judiciales activos en contra de la Nación, con pretensiones por 340 billones de pesos (Gráfico 3). Este valor de pretensiones no incluye un proceso de acción de grupo, admitido en 2015, cuya suma asciende a 3.057,2 billones de pesos.

Una característica relevante de este tema es la elevada concentración de los pagos por sentencias en pocas entidades estatales, en particular en el Ministerio de Defensa

Gráfico 3

DEMANDAS ACUMULADAS POR AÑO EN CONTRA DE ENTIDADES DEL ORDEN NACIONAL



Nota: El gráfico incluye los procesos de la jurisdicción contenciosa y de la jurisdicción ordinaria y excluye únicamente la acción de grupo admitida en 2015, por más de 3.000 billones de pesos.
Fuente: Sistema Único de Gestión de la Actividad Litigiosa del Estado. Cálculos: DGI-ANDJE. Corte: A junio 30 y diciembre 31 de cada año.

y la Policía Nacional. Por ejemplo, en el año 2016 estas dos entidades concentraron el 57% del total de los pagos y en 2017, a pesar de una reducción en el porcentaje, la mayor concentración se mantuvo en las mismas. A estas entidades les siguen la Caja de Retiro Militar, INVIAS, la Caja de Sueldos de la Policía y la Fiscalía General de la Nación.

Finalmente, es importante mencionar que no existe registro de procesos en contra de las entidades territoriales. Sin embargo, de acuerdo con estimaciones de la ANDJE, de cada 100 casos ingresados entre 2010 y 2015 a la justicia administrativa, 65 en promedio corresponden a demandas en contra de las entidades territoriales. En línea con esa aproximación, las cuentas por pagar reconocidas y causadas por condenas contra entidades del orden territorial presentaron un fuerte aumento en el periodo 2010-2016, pasando de 273.000 millones a 993.000 millones de pesos.

Recomendaciones de la Comisión

La Comisión del Gasto y la Inversión Pública hace diferentes recomendaciones para mitigar el impacto de las decisiones judiciales en el gasto público. En primer lugar, recomienda promulgar una ley que reglamente el artículo 90 de la Constitución Política[2], que es el instrumento normativo por medio del cual se condena al Estado. Por ser un tema sensible a nivel social y para la economía en general, se sugiere establecer mecanismos para debatir las distintas aproximaciones con las cuales puede el legislador cumplir la tarea sugerida. En cualquier caso, la reglamentación del mencionado artículo debe tener en cuenta aspectos sustanciales y procesales, con el propósito de limitar la discrecionalidad judicial.

Así mismo, la Comisión recomienda establecer que la tasa de interés reconocida para la liquidación de los intereses de mora sea una tasa similar a la del endeudamiento del Gobierno en los mercados financieros para el día de ejecutoria de la sentencia[3]. Así mismo, la Comisión considera que resulta urgente reglamentar, desarrollar y financiar el fondo de contingencias ya establecido por la ley y por decretos reglamentarios, pues su inexistencia impide establecer una política fiscal clara en la materia. Además,

[2] El artículo 90 de la Constitución Política afirma que *"El Estado responderá patrimonialmente por los daños antijurídicos que le sean imputables, causados por la acción o la omisión de las autoridades públicas. En el evento de ser condenado el Estado a la reparación patrimonial de uno de tales daños, que haya sido consecuencia de la conducta dolosa o gravemente culposa de un agente suyo, aquél deberá repetir contra éste".*

[3] Lo mencionado implica revisar el artículo 192 y 195 del Código de Procedimiento Administrativo y de lo Contencioso Administrativo.

partiendo de la ley de racionalización del gasto público (Ley 344 de 1996), se propone una fórmula que permita a las distintas entidades del Estado atender el rezago en el pago de conciliaciones, sentencias y laudos arbitrales, cancelándolos en el menor tiempo posible mediante mecanismos transparentes de pronto pago con descuento.

Por otro lado, la Comisión presenta una recomendación encaminada a fortalecer los sistemas de información nacional y territorial. Específicamente, plantea complementar el sistema de información de la ANDJE, de manera que incluya información sobre laudos y sentencias de acción popular. Por otra parte, propone implementar un sistema de información integrado sobre litigiosidad en contra de las entidades territoriales.

Consideraciones finales

La Comisión del Gasto y la Inversión Pública realizó un trabajo juicioso de análisis de los gastos públicos asociados a los litigios en contra del Estado. Los resultados muestran una tendencia de crecimiento tanto del número como del valor de las demandas, lo cual plantea un panorama difícil que impone retos complejos para la sostenibilidad de las finanzas públicas. En este sentido, la Comisión recomienda que se evalúen reglamentaciones al artículo 90 de la Constitución Política que establezcan lineamientos claros sobre el alcance de la garantía de derechos a cargo del Estado, así como reformas a los parámetros a través de los cuales se establece el pago de sentencias y el fortalecimiento de los sistemas de información al respecto.

Consideraciones en torno al Marco Fiscal de Mediano Plazo 2018: la necesidad de una reforma tributaria dirigida a aumentar el recaudo*

En abril de 2018, el Comité Consultivo para la Regla Fiscal (CCRF) publicó los estimativos de la nueva senda objetivo de déficit fiscal del Gobierno Nacional Central (GNC) para 2018 en adelante. El Comité mantuvo inalterado el objetivo para este año en 3,1% del PIB y revisó la trayectoria estimada para los años siguientes con base en los nuevos supuestos y proyecciones. Particularmente, la proyección del déficit que sería admisible en 2019 se ajustó de 2,2% a 2,4% del PIB y en 2022 de 1,1% a 1,5% del PIB. Dos meses después el Gobierno publicó el nuevo Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP), en el cual se plantean las proyecciones con base en las cuales se considera viable cumplir con la nueva senda de déficit. A diferencia de lo establecido hace un año, el eje para el cumplimiento de dicha senda es una mejora en los ingresos y, en menor medida, un recorte de gastos.

En nuestra perspectiva, las estimaciones de gasto del GNC - aunque siguen siendo muy austeras - reflejan de mejor manera las inflexibilidades presentes en el gasto público frente a lo que sucedía en el MFMP de 2017. Por su parte, si bien los ingresos tributarios no petroleros se corrigieron a la baja y recogen las inquietudes planteadas desde hace un año por Fedesarrollo, las proyecciones de otros ingresos generan serias dudas. Las mejores perspectivas se fundamentan en mayor renta petrolera y en los llamados “otros ingresos”: recursos de capital sin Ecopetrol, fondos especiales e ingresos no tributarios. La mayor renta petrolera se podría justificar en el corto plazo por las nuevas condiciones del mercado petrolero, pero el mismo MFMP de 2018 proyecta para los próximos años unos precios del crudo inferiores a los actuales y muy similares a los que se pronosticaban hace un año, lo cual hace arriesgado confiar en que esa renta petrolera se mantenga en niveles tan altos. Por su parte, el incremento proyectado en “otros ingresos” resulta difícil de respaldar.

El objetivo de este artículo de Actualidad es presentar nuestras consideraciones en torno a las nuevas perspectivas para el GNC del MFMP de 2018 y los retos en el mediano

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

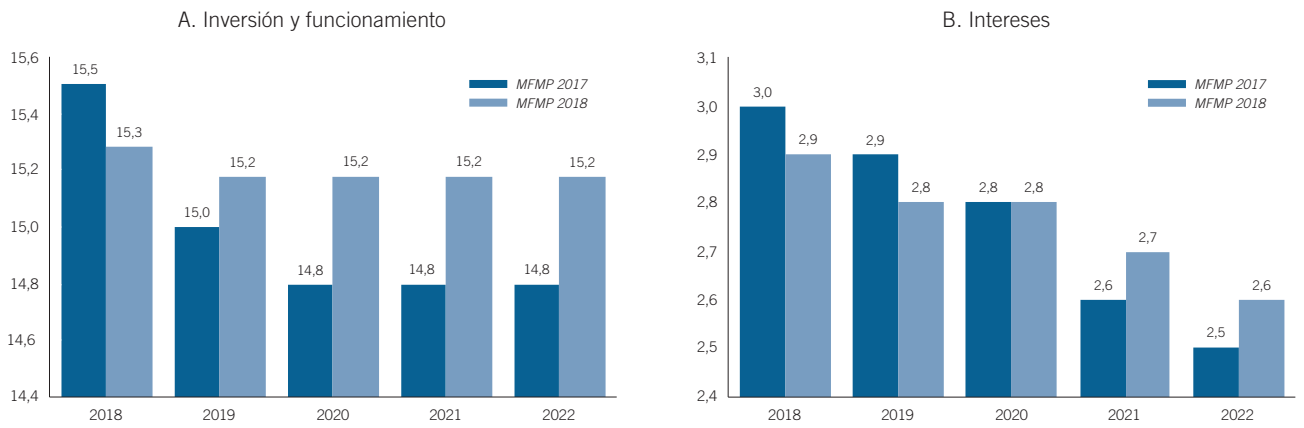
plazo en materia fiscal. Resulta claro, a nuestro juicio, que esas perspectivas solo serán consistentes con una senda descendente del déficit fiscal si a una gran austeridad en el gasto se adiciona el impacto de una reforma tributaria encaminada a aumentar el recaudo.

Gastos del Gobierno Nacional Central

La nueva trayectoria de gastos contemplada en el MFMP de 2018 es más creíble frente a la presentada hace un año. En 2017 se esperaba que los compromisos de gasto del GNC se recortaran en 0,7 puntos porcentuales (pps) en 2019 frente a 2018 y se ubicaran en 17,8% del PIB. Más aún, en el mediano plazo se proyectaba que las erogaciones del Gobierno seguirían presentando una tendencia decreciente y en 2022 alcanzarían 17,2% del PIB, equivalente a una contracción adicional de 0,6 pps frente a lo proyectado para 2019. Esta trayectoria se respaldaba principalmente en los gastos diferentes a intereses (de inversión y en menor medida de funcionamiento) los cuales disminuían de 15,5% del PIB en 2018 a 14,8% en 2022 (Gráfico 1A).

Esa senda fuertemente decreciente a partir de 2019 presentada en el MFMP de 2017 era difícilmente creíble por las conocidas inflexibilidades del gasto y por las presiones al alza que podían preverse para los años siguientes. En particular, debe recordarse que, dentro de los gastos de funcionamiento, cerca de un 30% (3,9% del PIB) corresponden a las transferencias del Sistema General de Participaciones (SGP), cuyo crecimiento está predefinido por la Constitución y a partir de 2018 es igual al crecimiento promedio de los ingresos corrientes de la Nación de los últimos cuatro años. Así mismo, otro componente de gran magnitud de los gastos de funcionamiento es el pago del pasivo pensional, que representó en 2017 el 3,8% del PIB (25,5% del gasto de funcionamiento). Otros gastos, tales como los asociados a las fuerzas militares, el pago de sentencias judiciales y la propia nómina de funcionamiento del gobierno, también presentan rigideces importantes y no dependen de la voluntad del Gobierno año tras año, sino de factores que solo podrían alterarse de una manera gradual y moderada mediante reformas de carácter estructural. En estas condiciones, un ajuste del gasto como el planteado en el MFMP de 2017 habría recaído

Gráfico 1
ESTIMACIÓN DE GASTOS POR COMPONENTES
(% del PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Cálculos Fedesarrollo.

en forma desproporcionada sobre el comportamiento de la inversión pública y el gasto social más redistributivo, con costos potencialmente muy grandes para el crecimiento económico y la equidad social.

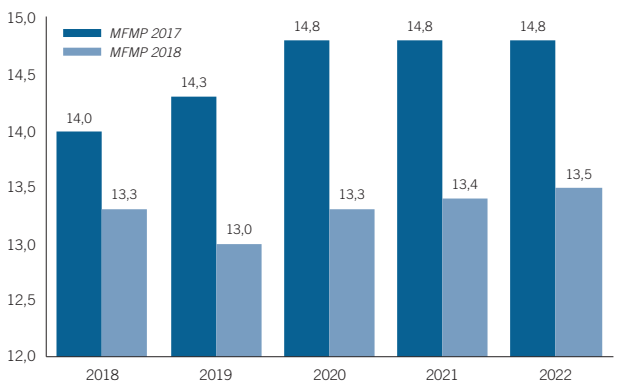
En el MFMP de 2018, el Gobierno también espera que los compromisos de gasto del GNC se recorten, pasando de 18,1% del PIB en 2018 a 17,8% en 2022, pero esta caída de 0,3 pps resulta más viable y creíble. Por componentes, los gastos por funcionamiento e inversión se mantendrían relativamente constantes en un nivel de 15,2%, mientras que los intereses presentarían una trayectoria menos decreciente de lo que se suponía en el MFMP de 2017 (Gráfico 1B). A pesar de este mayor realismo, la trayectoria de gasto sigue siendo fuertemente austera. El Gobierno estima que este año los gastos por inversión se ubicarán en 1,7% del PIB, lo que representa un recorte adicional de 0,2 pps frente a 2017 y de 2,0 pps respecto a 2015. Para los años siguientes, si bien en el MFMP no hace la distinción entre los componentes de gasto, se deduce que la inversión tendría que mantenerse estable alrededor de 1,6% del PIB. Esto resulta ser particularmente preocupante en un contexto donde las vigencias futuras representan aproximadamente 0,6% del PIB por año, lo que implica que el espacio para realizar inversiones en otros sectores se ve reducido de manera dramática.

Ingresos del Gobierno Nacional Central

Los recursos fiscales contemplados en el nuevo MFMP, pese a que son menos optimistas en lo que se refiere al recaudo tributario de lo que era el MFMP de un año atrás, lucen todavía más altos de lo que cabría esperar en un entorno en el que no se hiciera una nueva reforma tributaria. De acuerdo con las estimaciones del MFMP de 2018, en los próximos años los ingresos totales aumentarían en 1,3 pps, pasando de 15,1% del PIB en 2018 a 16,4% en 2022. En el MFMP de 2017, solo se esperada un incremento de 0,7 pps para el mismo periodo. El mayor optimismo del documento divulgado el pasado mes de junio está fundamentado en unas perspectivas de renta petrolera y de ingresos de capital que resultan difíciles de materializar.

En forma realista, el MFMP de 2018 revisó a la baja la estimación de ingresos tributarios no petroleros, tema sobre el cual Fedesarrollo venía llamando la atención por el grado excesivo de optimismo en las proyecciones previas. En efecto, hace un año el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) estimaba que dichos recursos representarían 14,0% del PIB en 2018 y aumentarían a 14,8% en 2022, lo cual no era consistente con la reducción en las tarifas de impuestos sobre la renta de las empresas estipulada en la reforma tributaria de 2016. El nuevo MFMP de 2018 refleja estas consideraciones y estima que el recaudo tributario sería de 13,3% del PIB en 2018 (0,7 pps por debajo de lo previsto anteriormente) y solo ascenderá en 2022 a 13,5% del PIB (1,3 pps por debajo de la proyección previa) (Gráfico 2).

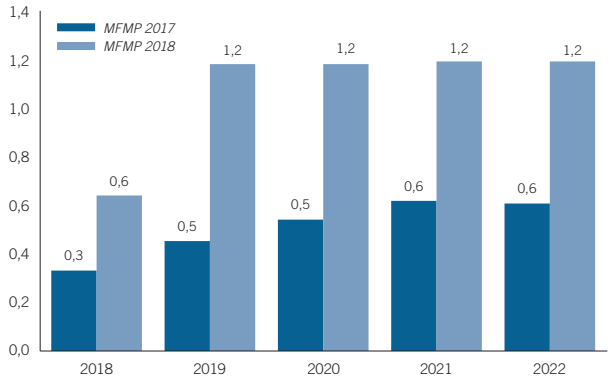
Gráfico 2
INGRESOS TRIBUTARIOS NO PETROLEROS
(% del PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Sin embargo, esta corrección a la baja de los ingresos tributarios no petroleros fue contrarrestada por dos cambios importantes en otros tipos de recursos: la renta petrolera y los llamados "otros ingresos". Frente a los ingresos petroleros, hace un año se estimaba que dichos recursos pasarían de 0,3% del PIB en 2018 a 0,6% en 2022, y actualmente se espera que aumenten de 0,6% a 1,2% (Gráfico 3). Si bien la corrección en la proyección de corto plazo sería consistente con la nueva situación de precios internacionales, la senda planteada de renta petrolera luce optimista con relación a los nuevos supuestos del MHCP. En efecto, el Gobierno ajustó su senda de producción de petróleo y estima que pasará de un nivel de 844 mil barriles diarios en 2018 a 756 mil barriles para 2022, lo que representa una trayectoria más pesimista respecto a la establecida hace un año. Por su parte, en materia de precios, el año pasado el MHCP asumía un aumento de 10 dólares en la referencia Brent entre 2018 y 2022, mientras que ahora el incremento sería de apenas 1 dólar. En estas condiciones resulta al menos arriesgado confiar en que la renta petrolera se va a duplicar, como porcentaje del PIB, entre 2018 y 2022 (Gráfico 4).

Gráfico 3
RENTA PETROLERA
(% del PIB)

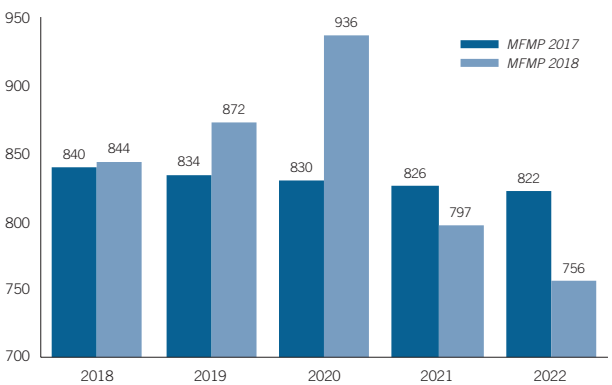


Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

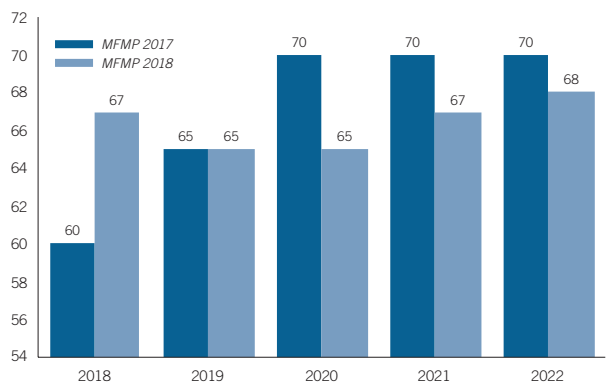
De forma similar, la proyección en los llamados "otros ingresos" presentó un ajuste al alza importante. En el MFMP de 2017 se esperaba que disminuyeran de 0,9% del PIB en 2018 a 0,7% en 2022. En el nuevo MFMP no solo se incrementó el nivel esperado para 2018 a 1,5% del PIB, sino que se proyecta un aumento hasta 1,7% para 2022. Esta corrección se explica por la senda prevista para los recursos de capital sin Ecopetrol, los cuales se

Gráfico 4
SENDA DE PRODUCCIÓN Y PRECIOS DEL PETRÓLEO DEL MFMP

A. Producción
(KBPD)



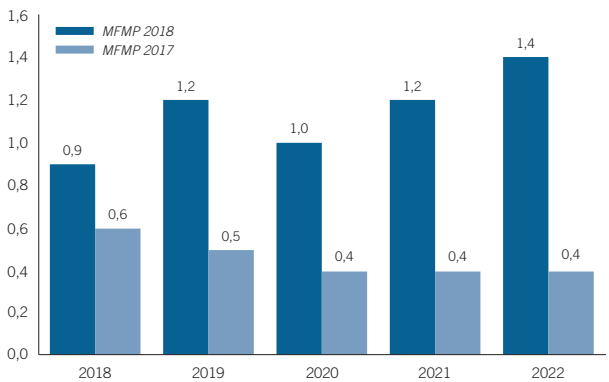
B. Precios
(USD Brent)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

estiman que aumenten de 0,9% del PIB en 2018 a 1,4% en 2022, mientras que hace un año el mismo Gobierno esperaba que disminuyeran de 0,6% a 0,4% para el mismo periodo (Gráfico 5). Esta fuerte revisión al alza en estos recursos no viene acompañada de una justificación clara. Si se trata de la incorporación de un programa de enajenaciones de activos públicos, este resultaría ser bastante agresivo, posiblemente con algunas valoraciones muy positivas de los potenciales recursos a recibir. Aún en ese caso, además, los recursos correspondientes deberían contabilizarse "por debajo de la línea", esto es, como recursos de financiamiento que no reducen el déficit fiscal, sino que ayudan a financiarlo.

Gráfico 5
RECURSOS DE CAPITAL SIN ECOPETROL
(% del PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Consideraciones finales

Fedesarrollo ha sido reiterativo en la necesidad de realizar reformas estructurales en el frente de las finanzas públicas para mantener la credibilidad en la política fiscal del país. Si bien en el MFMP de 2018 publicado por el Gobierno saliente el pasado mes de junio se recoge de mejor manera las particularidades y las expectativas para los gastos y los ingresos tributarios no petroleros, la senda establecida para la renta petrolera y los recursos de capital sin Ecopetrol son en exceso optimistas y plantean retos sobre la manera en que el nuevo Gobierno va a cumplir con la regla fiscal. De hecho, la revisión que hacemos de las proyecciones ratifica la idea de que, para cumplir con una senda descendente de déficit fiscal, tal como lo requiere la citada regla, será indispensable no solo mantener mucha austeridad en el gasto público sino impulsar una reforma tributaria que tenga un impacto neto positivo sobre el recaudo.

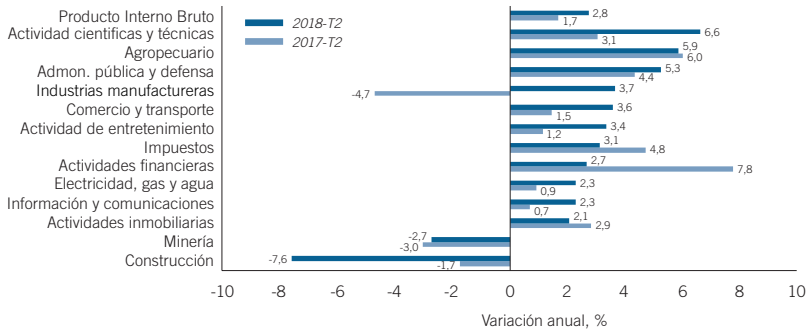
La necesidad de aumentar el recaudo tributario deberá tenerse en cuenta si en la reforma tributaria que ha anunciado el Gobierno se procede a reducir las tarifas de impuesto a las empresas, más allá de lo que se estableció en la reforma de 2016. Debe recordarse que, en ese año, aparte de la eliminación en el impuesto de patrimonio, se definió la eliminación gradual de la sobretasa, la cual implica que el impuesto total sobre la renta empresarial bajará de 40% en 2017 a 33% en 2019. Debe recordarse asimismo que en 2012 se redujo de manera notable la porción de los impuestos sobre la nómina que estaba a cargo de las empresas. Todas estas modificaciones en el sistema tributario van en la dirección correcta y contribuyen a mejorar la capacidad de nuestras empresas para competir internacionalmente. Seguir avanzando en esa dirección, como lo ha planteado la administración Duque, constituye un propósito loable. Sin embargo, reducir los impuestos empresariales en forma demasiado rápida y sin que ello se compense de manera adecuada e igualmente rápida con otras fuentes de recaudo, podría constituirse en un factor de riesgo grave para la sostenibilidad de nuestras finanzas públicas y, por esa vía, para la posibilidad de un crecimiento sostenible de la economía nacional.

Actividad productiva

En el segundo trimestre de 2018, la economía colombiana creció 2,8% frente al mismo periodo de 2017. Los sectores que impulsaron dicho crecimiento fueron: Actividades profesionales y científicas (6,6%), el sector agropecuario (5,9%) y la administración pública y defensa (5,3%).

Por otro lado, dentro de los sectores que presentaron contracciones se destacan la construcción (-7,6%) y la minería (-2,7%).

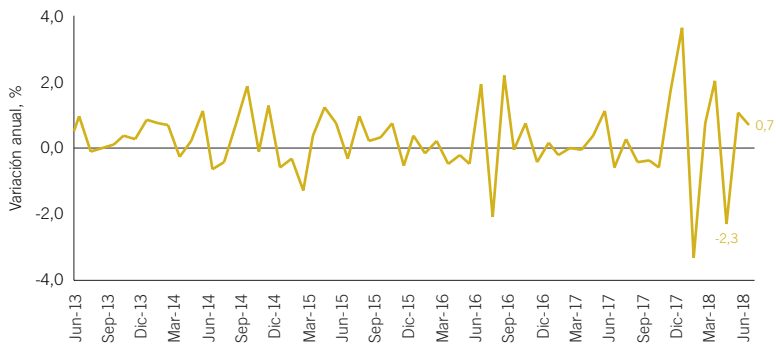
Gráfico 1. Crecimiento del PIB por sectores de actividad productiva



Fuente: DANE.

En junio, el Indicador de Seguimiento de la Economía (ISE) registró una variación interanual de 2,9%.

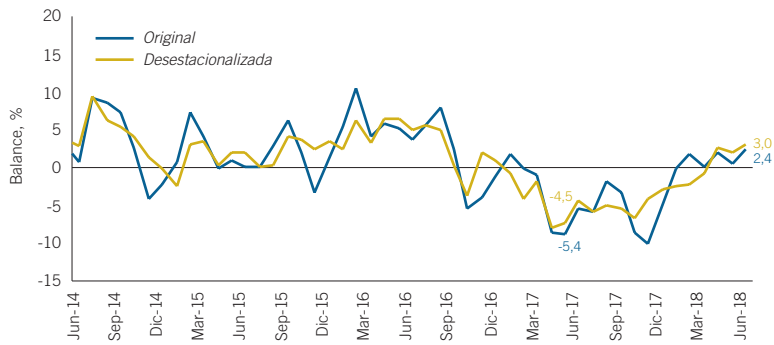
Gráfico 2. Indicador de Seguimiento de la Economía* *(ISE)*



* Serie desestacionalizada.
Fuente: DANE.

En junio, el Índice de Confianza Industrial (ICI) se ubicó en 2,4%, con una mejora de 7,8 puntos porcentuales (pps) respecto al mismo mes de 2017. Al ajustar la serie por factores estacionales, el índice se ubica en 3,0%, 0,9 pps por encima del dato del mes anterior.

Gráfico 3. Índice de Confianza Industrial *(ICI)*



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

Gráfico 4. Volumen de pedidos en la industria *(Serie desestacionalizada)*

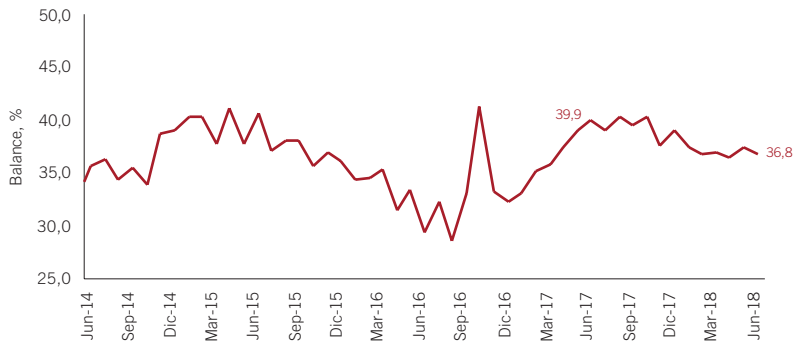
En la medición de junio de la Encuesta de Opinión Empresarial para la industria, el indicador de volumen actual de pedidos, en su serie desestacionalizada, registró -21,2%, 77 frente al mismo mes de 2017 y de 1,0 pps frente al mes anterior.



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

Gráfico 5. Suficiencia de la capacidad instalada en la industria

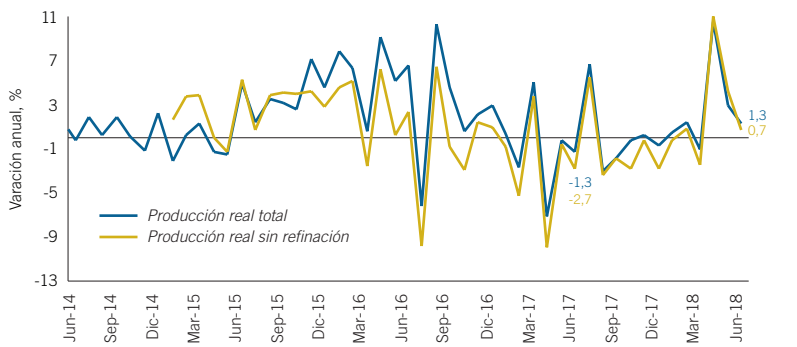
El indicador de suficiencia de capacidad instalada presentó en junio una caída de 0,6 pps con relación a mayo de 2018 y de -3,1 pps frente a un año atrás, indicando una mayor utilización de dicha capacidad.



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

Gráfico 6. Índice de Producción Industrial sin refinación *(IPI)*

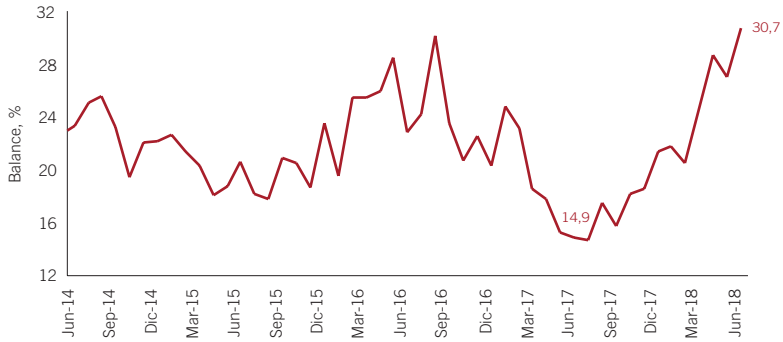
El Índice de Producción Industrial (IPI) sin trilla de café registró en junio una variación anual de 1,3% en términos reales. Excluyendo la refinación del petróleo, la variación del IPI fue de 0,7%.



Fuente: DANE y cálculos Fedesarrollo.

Gráfico 7. Índice de Confianza Comercial *(ICCO)*

En junio, el Índice de Confianza Comercial (ICCO) se ubicó en 30,7%, lo que representa un aumento de 15,8 pps frente a junio de 2017.

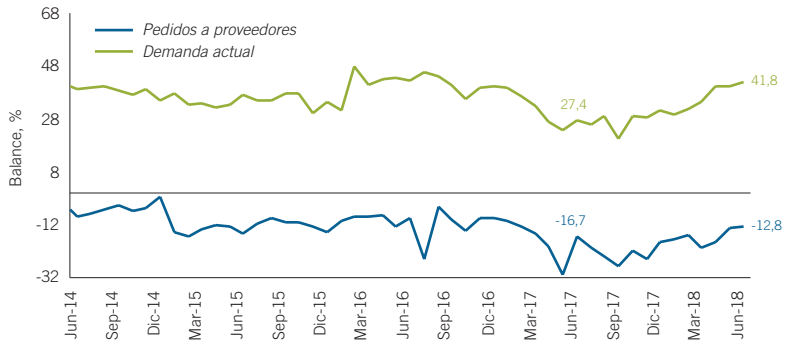


Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinión Empresarial (EOE).

Gráfico 8. Evolución de los pedidos y la demanda en el comercio *(Serie desestacionalizada)*

En la medición de junio, el indicador de demanda actual del sector comercio registró un balance de 41,8%, lo que implica un aumento de 1,3 pps frente al mes inmediatamente anterior y de 14,4 pps frente a un año atrás.

Por su parte, el indicador de pedidos a proveedores se ubicó en -12,8%, con un leve aumento de 0,3 pps frente a mayo pasado y de 3,9 pps frente a un año atrás.

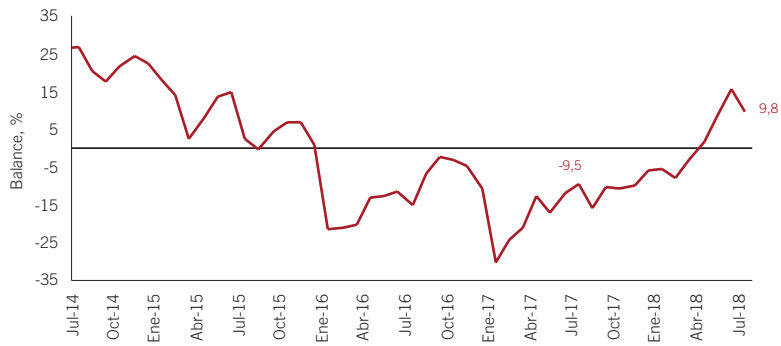


Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinion Empresarial (EOE).

Gráfico 9. Índice de Confianza del Consumidor *(ICC)*

En julio, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) registró un balance de 9,8%, que representa una mejoría de 19,3 pps frente al mismo mes un año atrás. En junio de 2018, el balance del ICC fue 15,5%.

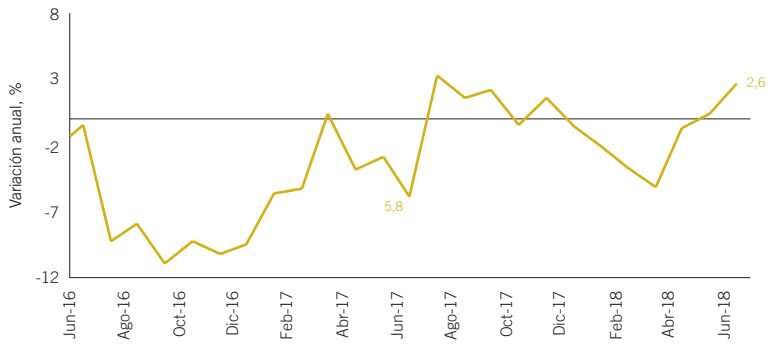
La mejora en la confianza de los consumidores frente a julio de 2017 obedece a incrementos en el índice de condiciones económicas y en el indicador de expectativas del consumidor.



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

Gráfico 10. Despachos de cemento gris*

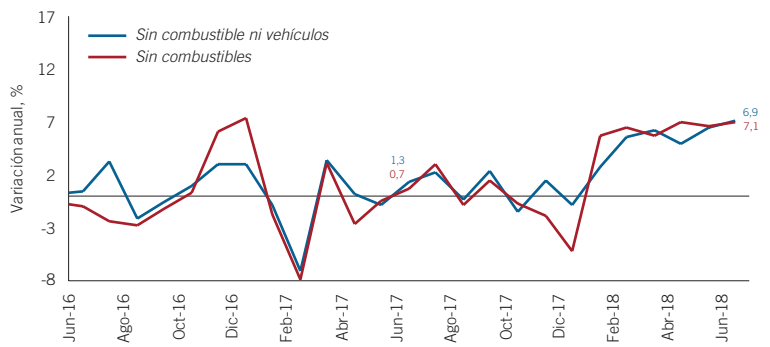
En el promedio móvil abril-junio, los despachos de cemento gris registraron un incremento anual de 2,6%, que evidencia una recuperación frente a lo observado un año atrás cuando el crecimiento fue de -5,8%.



* Promedio móvil tres meses.
Fuente: DANE.

Gráfico 11. Ventas del comercio al por menor

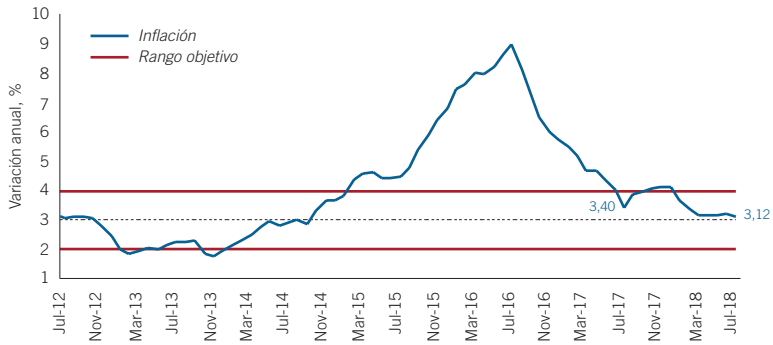
En junio, las ventas del comercio al por menor tuvieron una variación real de 6,3% respecto al mismo mes de 2017. Excluyendo las ventas de combustibles y vehículos, el crecimiento real del comercio minorista se ubicó en 7,1%, mientras el de comercio sin combustibles se situó en 6,9%.



Fuente: DANE.

Gráfico 12. Inflación y rango objetivo del Banco de la República

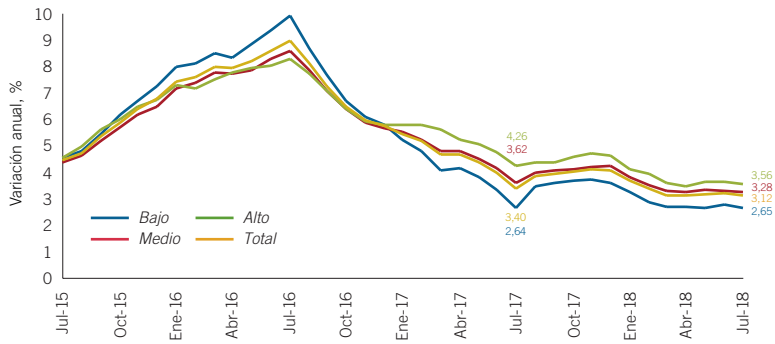
El índice de precios al consumidor (IPC) registró una variación anual en julio de 3,12%, mientras que hace un año esta variación fue de 3,40%. La inflación mensual en julio fue de -0,13%, muy por debajo de la expectativa de la encuesta mensual del Banco de la República (0,11%) y de la Encuesta de Opinión Financiera de Fedesarrollo (0,11%).



Fuente: DANE y Banco de la República.

Gráfico 13. Inflación por nivel de ingreso

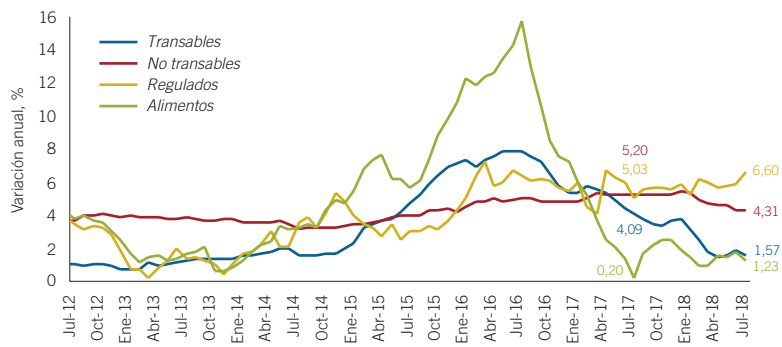
Al observar la inflación por nivel de ingreso de los consumidores, en julio continuó la tendencia a la baja en todas las canastas de ingresos, especialmente en la de ingresos bajos.



Fuente: DANE.

Gráfico 14. Inflación por componentes

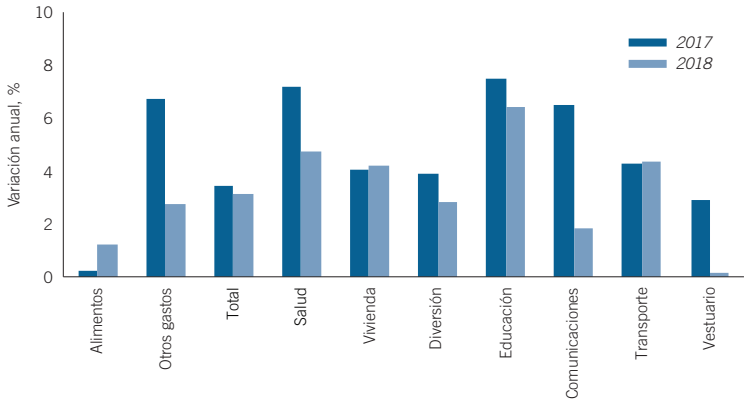
En julio, la inflación de transables fue de 1,57% anual. Este componente presentó la mayor desaceleración frente al año pasado (-2,5 pps), mientras que el componente de regulados (6,6%) registró una variación 1,6 pps por encima de la del año anterior.



Fuente: Banco de la República.

Gráfico 15. Inflación por grupos de gasto anual con corte a julio

Al observar la inflación anual por tipo de gasto, relativo al año anterior, en julio sobresale la reducción en el ritmo de crecimiento de los precios asociados a comunicaciones, otros gastos y vestuario. En contraste, la inflación de alimentos, vivienda y transporte aumentaron frente al mismo mes de 2017.

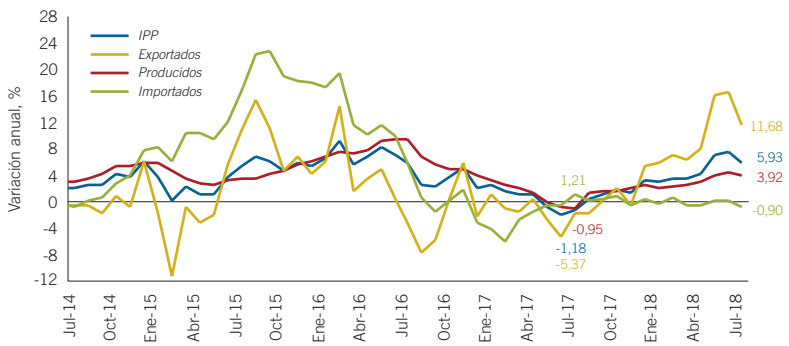


Fuente: DANE.

Gráfico 16. Índice de Precios al Productor *(IPP)*

El índice de Precios del Productor (IPP) registró un incremento anual de 5,93% en julio, mientras que un año atrás esta variación fue de -1,18%.

Dentro de los componentes del IPP, el mayor incremento se dio en el grupo de exportados, con una variación anual de 11,68%, explicado por el aumento en la cotización del precio del petróleo frente a los niveles de un año atrás.

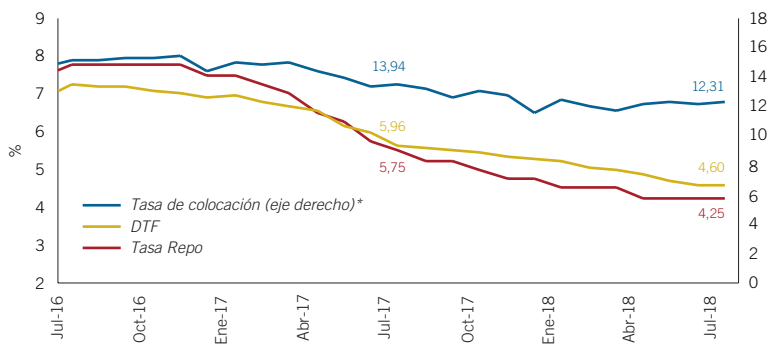


Fuente: DANE.

Gráfico 17. Tasas de interés

Durante la reunión del pasado 27 de julio la Junta Directiva del Banco de la República decidió mantener la tasa de interés de política en 4,25%. Esta decisión estuvo en línea con la mayoría de las expectativas del mercado.

La tasa de captación DTF se redujo 1,08 pps frente a julio de 2017. Por su parte, la tasa promedio de colocación reportó una reducción interanual de 1,24 pps en julio con respecto a un año atrás.

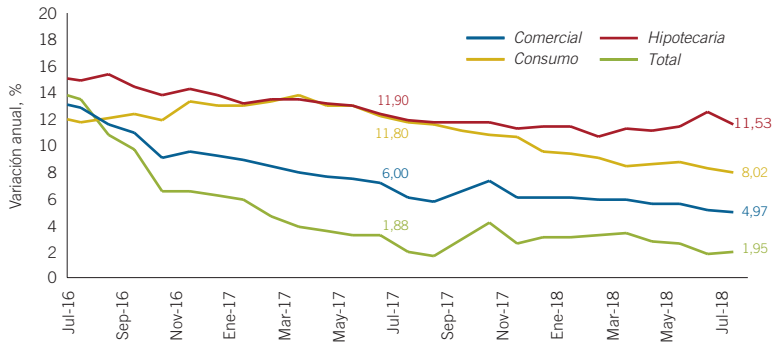


* La tasa de colocación incluye créditos de consumo, ordinario, preferencial y tesorería.
Fuente: Banco de la República.

Gráfico 18. Cartera real por tipo de crédito

En julio, la cartera total mostró una variación nominal anual de 4,97%, 1,0 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 3,8 pps durante el último año.

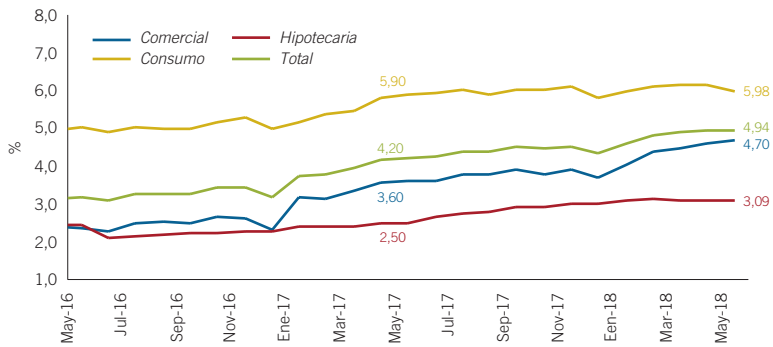


Fuente: Banco de la República y cálculos Fedesarrollo.

Gráfico 19. Evolución de la cartera de crédito vencida por tipo de crédito*

El indicador de calidad de la cartera de crédito se continúa deteriorando en mayo excepto en el caso de la cartera de consumo, en la que se observa una leve mejoría con respecto a sus niveles de abril.

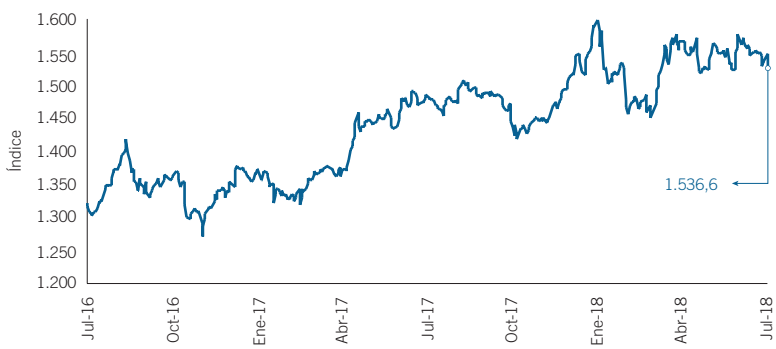
La cartera vencida como porcentaje de la cartera total, se ubicó en mayo en 4,94%, un nivel superior 0,7 pps al dato registrado en el mismo mes un año atrás. La cartera comercial evidenció el mayor deterioro interanual (1,1 pps), seguido por la cartera hipotecaria (0,6 pps).



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

Gráfico 20. Índice COLCAP

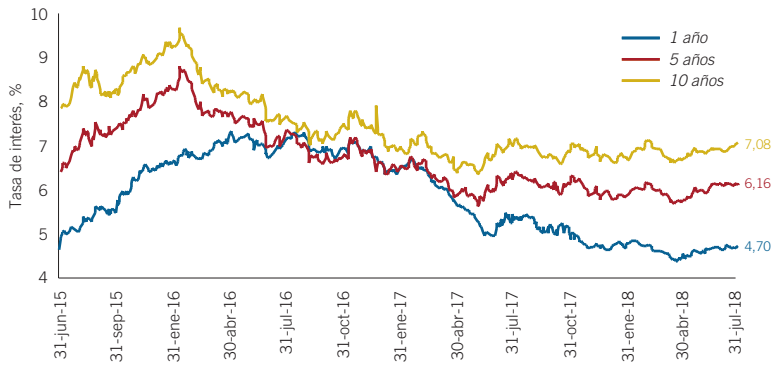
EEl índice COLCAP de la Bolsa de Valores de Colombia cerró el pasado 31 de julio en 1.526,6 puntos, con una desvalorización intermensual de 3,2%.



Fuente: Banco de la República.

Frente a los niveles observados un mes atrás, las tasas de TES a 1, 5 y 10 años presentaron un aumento de 0, 1 y 16 puntos básicos, respectivamente.

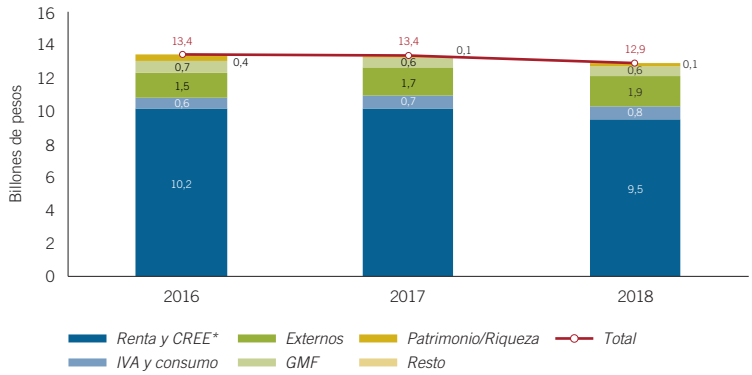
Gráfico 21. Tasas de interés de títulos TES



Fuente: Banco de la República.

En junio de 2018, el recaudo tributario fue de 12,9 billones de pesos, que representa una caída de 3,8% respecto al mismo periodo de 2017. Esta variación se explica principalmente por el menor recaudo de impuestos directos (-7,0%), que responde a menores recaudos por impuesto de renta.

Gráfico 22. Recaudo tributario por tipo de impuesto en junio



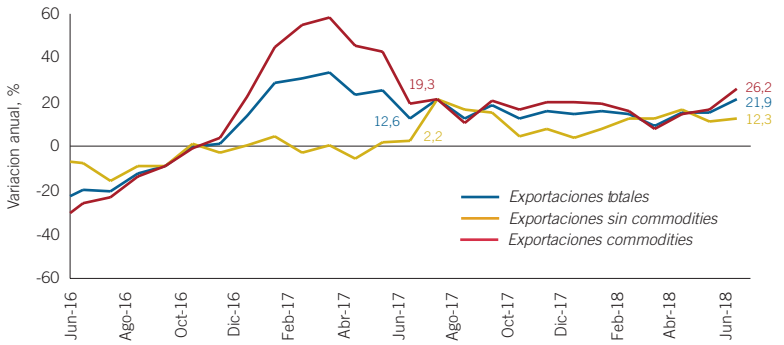
* Aunque reforma tributaria de 2016 eliminó el impuesto CREE aún hay recaudos por este concepto debido a rezagos.

Fuente: DIAN.

Gráfico 23. Exportaciones totales, con y sin *commodities**

En el trimestre móvil abril – junio de 2018, las exportaciones totales aumentaron 21,3% frente al mismo periodo en 2017.

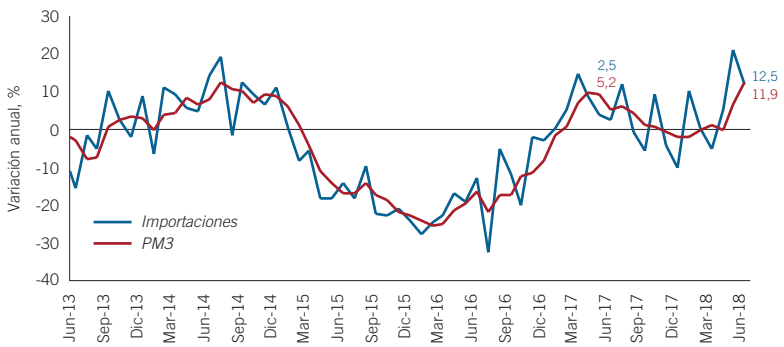
El aumento fue de 26,2% en las exportaciones de commodities y de 12,3% en las exportaciones sin commodities.



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

Gráfico 24. Importaciones *(Valor CIF)*

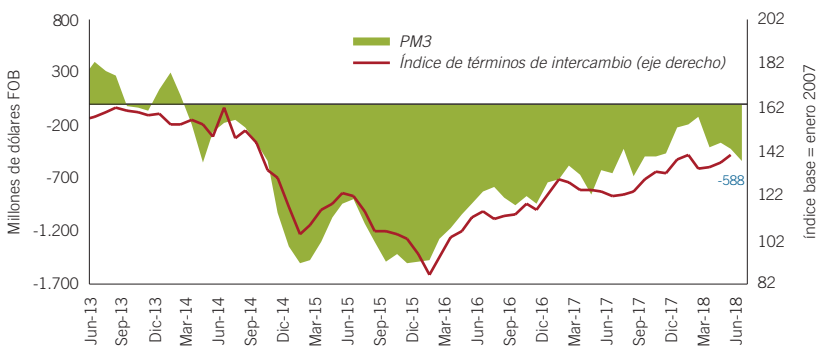
En junio, el valor en dólares de las importaciones aumentó 11,9% frente al mismo mes de 2017. Este crecimiento obedeció principalmente al aumento de 8,5% en el grupo de manufacturas.



Fuente: DANE.

Gráfico 25. Evolución de la balanza comercial y los términos de intercambio *(enero 2007 = 100)*

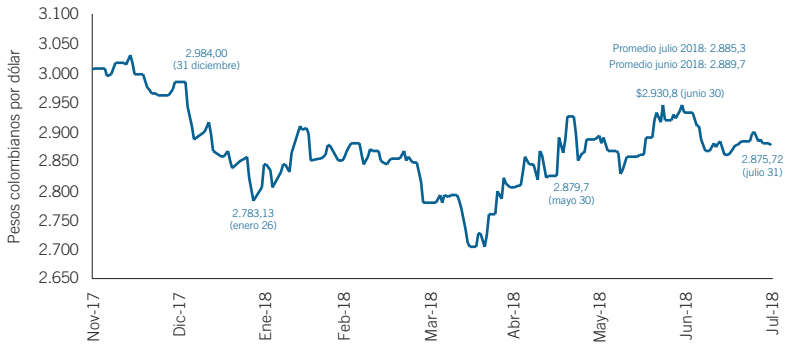
En el trimestre móvil abril-junio, el déficit comercial fue de USD 538 millones FOB, lo que representó una disminución de USD 116 millones respecto al mismo trimestre móvil del año pasado.



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

Gráfico 26. Tasa de cambio

En el mes de julio, el promedio de la tasa de cambio se ubicó en $ 2.885,3 pesos por dólar, lo que representó una apreciación de 0,15% frente al promedio de junio cuando se situó en $2.889,7 pesos por dólar.

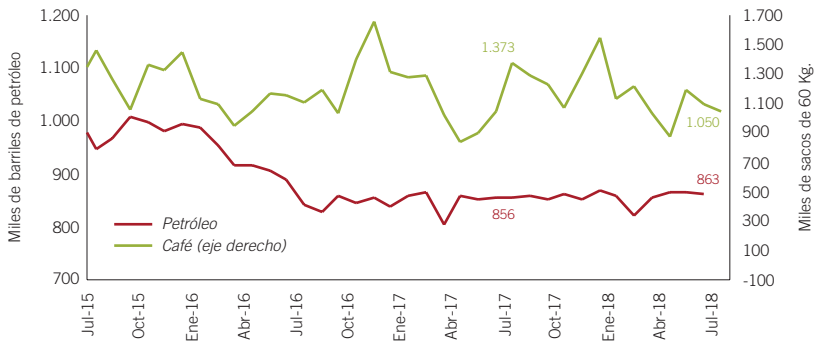


Fuente: Banco de la República.

Gráfico 27. Producción de café y petróleo

En julio, la producción de café alcanzó 1050 miles de sacos de 60 kilos, con una disminución de 23,5% frente al mismo mes de 2017. En lo corrido del año, la producción de café ha registrado un decrecimiento de 2,1% frente al mismo periodo en 2017.

Por otra parte, la producción promedio de petróleo durante el mes de junio fue de 863 mil barriles, que representa un aumento de 0,8% frente a un año atrás.

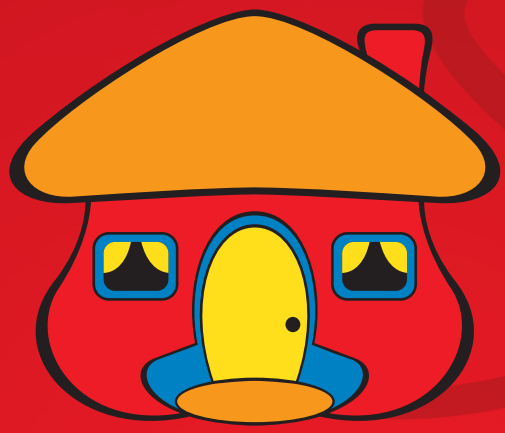


Fuente: Agencia Nacional de Hidrocarburos y Federación Nacional de Cafeteros.

CALENDARIO ECONÓMICO
Agosto- 2018*

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes	Sábado
		1 PMI Manufacturero-China PMI Manufacturero-EEUU Decisión tipo de Interés -EEUU	2 Exportaciones	3 IPP Tasa de desempleo-EEUU	4 IPC
6	7	8 Inventarios de Petróleo Crudo de la AEI	9 IPP-EEUU IPC-EEUU	10 Estadísticas de Licencias de Construcción-ELIC GEIH-Varios	11
13 Encuesta Mensual de Servicios-EMS	14 Encuesta Mensual Manufacturera-EMM Encuesta Mensual de Comercio Minorista-EMCM Importaciones IIOC Índice de Producción Industrial-China	15 PIB Oferta ISE Ventas minoristas-EEUU	16 Encuesta de Opinión al Consumidor-EOC	17 IPC-Zona Euro	18
20	21 Índice de costos de transporte por carretera-ITCTC	22	23 Encuesta de Opinión Empresarial-EOE	24	25
27 Ecnuesta de Opinión Financiera-EOF	28	29	30 Encuesta de Cemento Gris-ECG	31 GEIH-Mercado Laboral Reunión de la JDBR-Banco de la República	

* 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