ISSN 1692-035X

Tendencia Económica

Informe Mensual de FEDESARROLLO

192



Editorial: Salario Mínimo y Formalización Laboral

Actualidad: Ley de Financiamiento 2018 y las Recomendaciones de la Comisión Tributaria 2015

Coyuntura Macroeconómica

Tendencia Económica

Fecha de publicación:
Diciembre 3 de 2018

Editores
Luis Fernando Mejía
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 Editorial
Pág. 3 Salario Mínimo y Formalización Laboral

2 Actualidad
Pág. 7 Ley de Financiamiento 2018 y las Recomendaciones de la Comisión Tributaria 2015

3 Coyuntura Macroeconómica
Pág. 12

Tendencia Económica se hace posible gracias al apoyo de:



Salario Mínimo y Formalización Laboral

Con la llegada de diciembre inicia la última y definitiva etapa de negociación del salario mínimo para 2019. Esta será la primera negociación del gobierno del presidente Duque, en medio de un ambiente político difícil en gran parte por las discusiones alrededor de la Ley de Financiamiento. En este contexto, es fundamental que la negociación mantenga criterios técnicos incorporando las principales consideraciones sobre el impacto del salario mínimo en el mercado laboral que, dada la coyuntura, repasamos en este artículo.

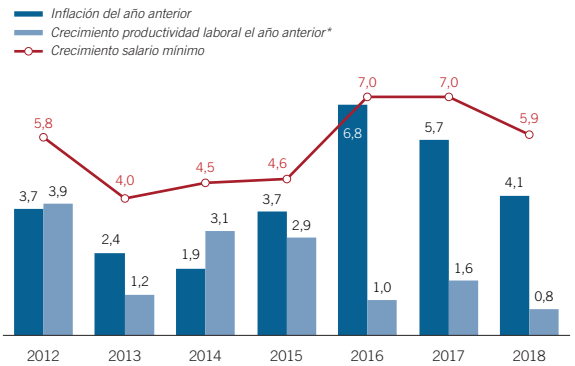
Si bien incrementar los ingresos de la población, y en especial los salarios, constituye un objetivo deseable, estos solo pueden aumentar en forma sostenible en términos reales cuando el aumento refleja un crecimiento similar en los niveles de productividad laboral. De lo contrario, se desincentiva la demanda por mano de obra, generando desempleo o informalidad. Los incrementos del salario mínimo en el país normalmente han reflejado los criterios requeridos de inflación y aumentos en productividad laboral[1] (Gráfico 1). En particular, acogiendo una sentencia de la Corte Constitucional[2], el aumento del salario mínimo debe ser superior a la inflación observada en el año inmediatamente anterior, de tal forma que al menos se garantice que el poder adquisitivo del salario mínimo no se deteriora de un año a otro.

Sin embargo, es muy importante tener presente que el ajuste del salario mínimo no necesariamente implica que todos los salarios en la economía se mueven en la misma dirección ni mucho menos en la misma magnitud. De acuerdo con los datos de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), el salario mínimo en Colombia representa cerca del 86% del salario mediano y el 57% del salario promedio de las personas ocupadas en el país (Gráfico 2). Estos resultados indican que muchos trabajadores reciben remuneraciones inferiores al mínimo legal establecido. Más aún, estas cifras se encuentran entre las más altas del mundo y son superiores a las de todos

[1] Ley 278 de 1996, artículo 8.

[2] Sentencia C-815/99.

Gráfico 1
SALARIO MÍNIMO, INFLACIÓN Y PRODUCTIVIDAD LABORAL



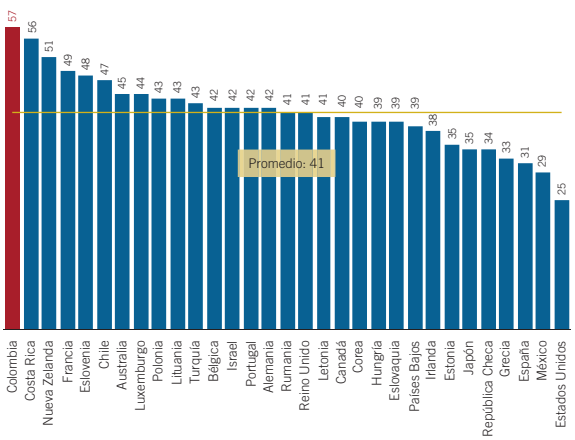
* PIB por hora trabajada en dólares de 2017 ajustados por paridad de poder adquisitivo.
Fuente: Banco de la República, *Conference Board Total Economy Database™ (Adjusted version), November 2018*.

los países de la OCDE, que son los países más avanzados económicamente. Por supuesto, en términos absolutos, el salario mínimo legal en esos países es considerablemente más alto que el colombiano, pero allí ese salario mínimo legal es efectivamente un mínimo por encima del cual se ubican tanto la productividad laboral como la mayor parte de los salarios. Ello, desafortunadamente, no es lo que sucede en Colombia.

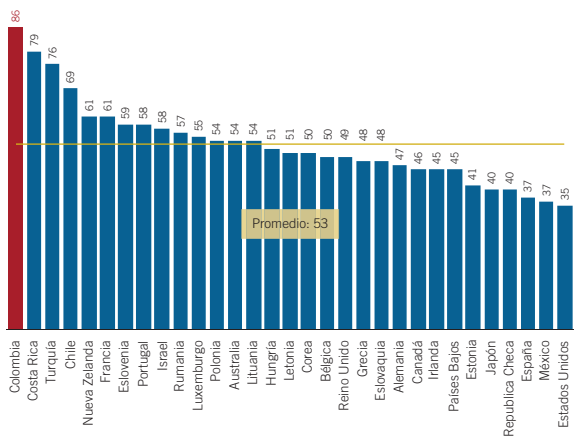
Ahora bien, el impacto del salario mínimo en el empleo formal ha sido muy debatido en la literatura económica. La evidencia sugiere que, si el salario mínimo es demasiado alto, termina por excluir del mercado laboral formal a aquellos que son menos productivos y poco calificados. Mondragón, Peña y Wills (2010) encuentran, por ejemplo, que el aumento en el tamaño del sector informal en Colombia está altamente correlacionado con las rigideces del mercado laboral como el *salario mínimo* y los *costos no salariales*. Con la reforma tributaria de 2012[3] el país logró reducir costos laborales no salariales y desde entonces la tasa de informalidad laboral ha mantenido una tendencia decreciente (Gráfico 3). La evaluación de Fernandez y Villar (2017) encuentra que esta dinámica de menor tasa de informalidad es debido justamente a las medidas

Gráfico 2
SALARIO MÍNIMO, 2016

A. Como porcentaje del salario promedio



B. Como porcentaje del salario mediano



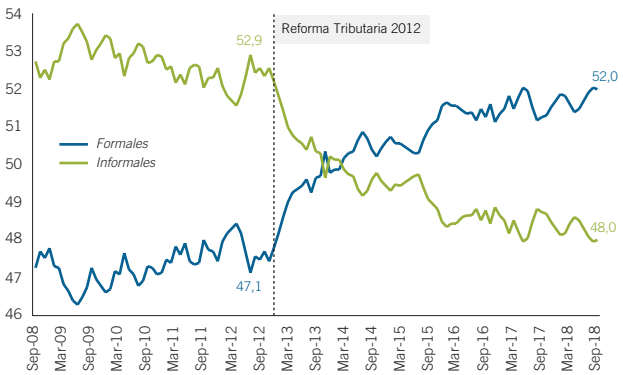
Fuente: Base de datos de la OCDE.

[3] Ley 1607 de 2012.

Gráfico 3

OCUPADOS FORMALES E INFORMALES*, 23 CIUDADES

(Porcentaje, trimestre móvil finalizado en mes de referencia)



* Criterio de formalidad: cotización a seguridad social.
Fuente: DANE.

adoptadas en la reforma de 2012. Estas ganancias en formalidad gracias a reducciones en costos no salariales no pueden perderse con decisiones en materia de costos salariales alejadas de los fundamentales.

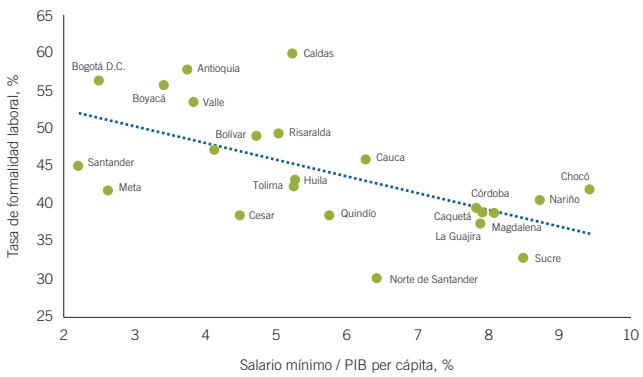
La situación dentro de las regiones del país es aún más compleja. La OCDE (2013) encuentra que el salario mínimo es superior al ingreso mediano y promedio de las regiones más pobres y de menor productividad donde, además por esa misma razón, la informalidad es particularmente alta. En efecto, a partir de los datos del DANE, se evidencia una relación inversa entre la tasa de formalidad laboral (definida por la cotización a seguridad social) y el salario mínimo como porcentaje del ingreso por habitante de cada departamento (PIB per cápita) (Gráfico 4). Las conclusiones de Arango y Flórez (2017) apuntan en la misma dirección. Los autores encuentran un efecto positivo y significativo del salario mínimo sobre la tasa de informalidad en las regiones, debido a una desconexión entre la productividad de la mano de obra menos calificada y el nivel del salario mínimo.

Por otra parte, en contra de su naturaleza institucional, existe evidencia que sugiere que un elevado salario mínimo contribuye a la desigualdad en Colombia. Los resultados de Arango y Pachón (2004) para las siete ciudades más grandes de Colombia, indican que el salario mínimo es regresivo, en la medida que mejora las condiciones de vida de las familias en la parte media y superior de la distribución del ingreso, con pérdidas netas para las familias de menores ingresos.

En conclusión, es importante que la mesa de negociación del salario mínimo organice la discusión alrededor de criterios técnicos y tenga en cuenta los impactos negativos en materia de formalización laboral que se pueden generar por incrementos alejados de dos variables fundamentales: inflación y productividad laboral.

Gráfico 4

TASA DE FORMALIDAD Y SALARIO MÍNIMO COMO % DEL PIB PER CÁPITA, 2016



Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

Referencias

Arango, L.E. y Flórez, L. A. (2017). Informalidad laboral y elementos para un salario mínimo diferencial por regiones en Colombia. *Borradores de Economía* No. 1023, Banco de la República. Disponible en: https://goo.gl/P6BHFk

Arango, A.C., y Pachón, A. (2004). The Minimum Wage in Colombia: Holding the Middle with a Bite on the Poor. *Borradores de Economía* No. 280, Banco de la República.

Fernandez, C. y Villar, L. (2017). The Impact of Lowering the Payroll Tax on Informality in Colombia. Fedesarrollo. Working paper No. 72 https://goo.gl/9yRsXq

Mondragón-Vélez, C., Peña, X. y Wills, D. (2010). Labor Market Rigidities and Informality in Colombia. *Economía*, Latin American Economics Association (LACEA), Fall.

Ley de Financiamiento 2018 y las Recomendaciones de la Comisión Tributaria 2015

En febrero de 2015, el gobierno del presidente Santos conformó la Comisión de Expertos para la Equidad y la Competitividad Tributaria. Su propósito fue el de estudiar el régimen tributario colombiano y hacer recomendaciones orientadas no solo a mejorar los ingresos tributarios, combatiendo la evasión y elusión, sino también a estructurar un sistema más equitativo y eficiente. Después de diez meses de trabajo, la Comisión concluyó que el sistema tributario colombiano contaba con las siguientes características:

- Limitada capacidad de recaudo frente al potencial;
- Multiplicidad de regímenes, exenciones y deducciones especiales que no contribuyen a la equidad;
- No es progresivo, pues aquellos con mayor capacidad de pagar impuestos no aportan relativamente más al fisco que aquellos con menores posibilidades;
- Castiga la eficiencia económica, la formalidad laboral y la competitividad empresarial;
- Es complejo y difícil de administrar;

A partir del diagnóstico, la Comisión hizo recomendaciones para reformar impuestos como el de renta a personas naturales y jurídicas, IVA, gravamen a los movimientos financieros, entre otros. Varias de estas recomendaciones fueron recogidas en la reforma tributaria de 2016, como el incremento en la tarifa general de IVA del 16% al 19%, la diferenciación de los tipos de ingreso de las personas para efecto del impuesto de renta y la eliminación del impuesto CREE a las personas jurídicas.

Por estos días las recomendaciones de la Comisión han vuelto al debate público gracias al proyecto de Ley de Financiamiento con el que el gobierno nacional pretendía generar recursos adicionales por un valor de $14 billones. Como explicamos en la edición anterior

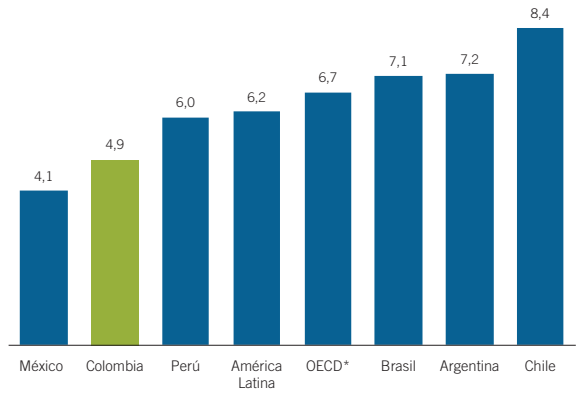
de *Tendencia*, estos recursos eran necesarios para financiar el gasto que se adicionó a los rubros de funcionamiento e inversión en el Presupuesto General de la Nación para 2019.

Por lo tanto, resulta relevante revisar algunas de las propuestas del proyecto de Ley de Financiamiento que, en línea con las recomendaciones de la Comisión, intentarían simplificar el sistema tributario, hacerlo más progresivo y mejorar la competitividad del sector productivo. Al mismo tiempo, también es importante advertir que el proyecto de ley desconoce algunas recomendaciones importantes de la Comisión, principalmente en materia de exenciones. Justamente, el propósito de este artículo es revisar algunas de las principales coincidencias y diferencias entre las dos versiones conocidas del proyecto de Ley de Financiamiento radicado el 31 de octubre y las propuestas de la Comisión Tributaria de 2015.

Coincidencias y diferencias en impuesto de IVA

El proyecto de Ley de Financiamiento original, radicado el 31 de octubre, coincidía con la Comisión de Expertos para la Equidad y la Competitividad Tributaria en materia del impuesto del IVA. Ambos reconocían lo problemático de los múltiples tratamientos y beneficios existentes (bienes exentos, excluidos y tarifa reducida) que vuelven compleja la estructura de este impuesto y afectan su recaudo. Adicionalmente, como se documenta en el informe de la Comisión (pág. 124) y en la exposición de motivos del proyecto de Ley de Financiamiento original, estos tratamientos tributarios favorables para algunos productos que, en principio buscan reducir el efecto regresivo del impuesto de IVA, están beneficiando principalmente a las personas de mayores ingresos. Las falencias en el diseño del impuesto del IVA hacen que su recaudo como porcentaje del PIB (4,9%) sea bajo relativo a países de la región y países de la OCDE (6,7%) (Gráfico 1).

Gráfico 1
RECAUDO TRIBUTARIO DE IVA 2016
(% del PIB)



* Promedio de 2015.
Fuente: Exposición de motivos Ley de Financiamiento (2018).

La Comisión y el proyecto de Ley de Financiamiento coincidían en el propósito de simplificar la administración del impuesto de IVA reduciendo los bienes y servicios que se denominan excluidos o exentos, es decir, ampliando la base gravable. En ambos casos se proponía mantener excluidos de este impuesto bienes y servicios "*cuya demanda es de interés público y cuyo consumo tiene externalidades positivas*" (CEECT, 2015. pág. 144), como los asociados a educación, salud, transporte público de pasajeros y servicios públicos como agua, energía y gas. También coincidían en que los bienes y servicios denominados exentos (es decir con tarifa de 0%) se limiten solamente a aquellos que son efectivamente exportados.

Sin embargo, el proyecto de Ley de Financiamiento y la Comisión diferían en la propuesta de tarifas diferenciadas. Mientras que el gobierno buscaba que todo lo que no se considerara excluido o exento tuviera una tarifa general del 19%, la propuesta de Comisión fue la de mantener con tarifa de 5% productos como maíz, arroz, leche, pescado, carne, libros, entre otros; con tarifa del 10% productos y servicios como computadores portátiles, celulares, trans-

porte de carga, entre otros; y los demás no excluidos ni exentos a la tarifa general del 19%. Adicionalmente, en el proyecto de Ley de Financiamiento se proponía devolver el IVA pagado a los hogares de menores ingresos en forma de transferencia de suma fija, con el propósito de mitigar el impacto regresivo que tiene este impuesto, algo que la Comisión no discutió.

Coincidencias y diferencias en impuesto de renta a personas naturales

Existen consensos frente al hecho de que el impuesto de renta a las personas naturales no contribuye a mejorar la distribución del ingreso en el país. De acuerdo con la exposición de motivos del proyecto de Ley de Financiamiento (pág. 67), "*la estructura de tarifas marginales no guarda una relación con la capacidad de pago de las personas de altos ingresos*" (inequidad vertical), y "*el sistema de exenciones establece beneficios que no son uniformes para todos los contribuyentes, lo que ocasiona que personas con ingresos similares tengan cargas tributarias significativamente diferentes*" (inequidad horizontal). La Comisión Tributaria coincide con que "*el impuesto carece de progresividad, lo que explica en parte por qué la política fiscal en Colombia no tiene un impacto redistributivo importante*" (CEET, 2015. pág. 57).

Con el propósito de fortalecer la progresividad del impuesto de renta a las personas naturales, la nueva propuesta de Ley de Financiamiento busca modificar los rangos de ingresos que definen la tarifa de renta correspondiente, adicionando tres rangos para los ingresos superiores, los cuales tendrían tarifas marginales de 35%, 37% y 39% (Cuadro 1). Esto coincide en esencia con lo propuesto por la Comisión Tributaria, que también propuso incluir un rango de ingreso que tuviera una tarifa marginal de 35%.

Cuadro 1
TARIFAS DEL IMPUESTO DE RENTA A PERSONAS NATURALES

Millones de pesos mensuales		Tarifa marginal	
Desde	Hasta		
> 0	3,0	0%	Actual
> 3,0	4,7	19%	
> 4,7	11,3	28%	
> 11,3	24,0	33%	
> 24,0	52,4	35%	Propuesta
> 52,4	85,7	37%	
> 85,7	En adelante	39%	

Fuente: Proyecto de Ley de Financiamiento 2018, elaboración Fedesarrollo.

Sin embargo, la Comisión propuso que se ampliara la base gravable reduciendo el umbral mínimo a partir del cual se debe pagar el impuesto de renta, pero con una tarifa marginal del 10% que, de acuerdo con las estimaciones de la Comisión, representaría una tarifa promedio baja de alrededor del 2,5% (CEET, 2015. pág. 70). Aunque en los primeros días del nuevo gobierno se generó un debate público por la posible propuesta de reducir el límite inferior de ingresos a partir del cual se paga el impuesto de renta, esta no fue incluida en el proyecto de Ley de Financiamiento.

Otras coincidencias y diferencias

Otra de las grandes coincidencias entre la Ley de Financiamiento y las recomendaciones de la Comisión tiene que ver con fortalecer la competitividad del sector productivo mejorando los incentivos a la inversión. En este sentido, la Comisión recomendó "una reducción de las tarifas estatutarias hacia estándares internacionales" así como una "considerable ampliación de la base, mediante la eliminación o reducción de privilegios tributarios" (CEET, 2015. pág. 99). La Ley de Financiamiento coincide con la propuesta de la Comisión de reducir las tarifas estatutarias

para las personas jurídicas hasta 30%[1], pero a diferencia del espíritu de las propuestas de la Comisión de reducir los beneficios tributarios, la Ley de Financiamiento propone extender beneficios a los sectores agrícola, de economía "naranja" y a las "mega inversiones", bajo ciertas condiciones. Finalmente, dado que el impuesto a la riqueza es antitécnico y tiene importantes repercusiones negativas sobre la inversión y el crecimiento económico, la Comisión propuso eliminarlo, tanto para empresas como para personas naturales, fortaleciendo a la vez la tributación basada en renta presuntiva, al subir la tarifa del 3% al 4% y al incluir las acciones y las participaciones en las sociedades en una definición más amplia de patrimonio. Por el contrario, la Ley de Financiamiento propone establecer el impuesto al patrimonio para las personas naturales al considerarlo un instrumento para mejorar la distribución del ingreso en el país, al mismo tiempo que plantea una eliminación gradual de la renta presuntiva para las personas jurídicas.

Consideraciones finales

El proyecto de Ley de Financiamiento del gobierno del Presidente Duque, en sus dos versiones, coincide en varios elementos con las recomendaciones de la Comisión de Expertos para la Equidad y la Competitividad Tributaria. En particular, el proyecto - que finalmente fue radicado el 28 de noviembre en el Congreso de la República - coincide con las recomendaciones de la Comisión encaminadas a construir un sistema tributario más progresivo. Así mismo, coindice en promover la competitividad empresarial, reduciendo las tarifas estatutarias de impuesto de renta. Sin embargo, también hay diferencias importantes, especialmente en tratamientos diferenciales en los sectores productivos, que la Comisión propuso limitar al máximo, mientras que la Ley de Financiamiento incorpora disposiciones para otorgar beneficios a sectores como el agrícola, de economía "naranja" y a las "mega inversiones".

[1] Sin embargo, la Comisión propuso reducir la tarifa dependiendo de si se adoptaban todas o la mayoría de las recomendaciones hechas para el impuesto de utilidades empresariales, dividendos y personas naturales.

Referencias

Exposición de Motivos, Ley de Financiamiento 2018, Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

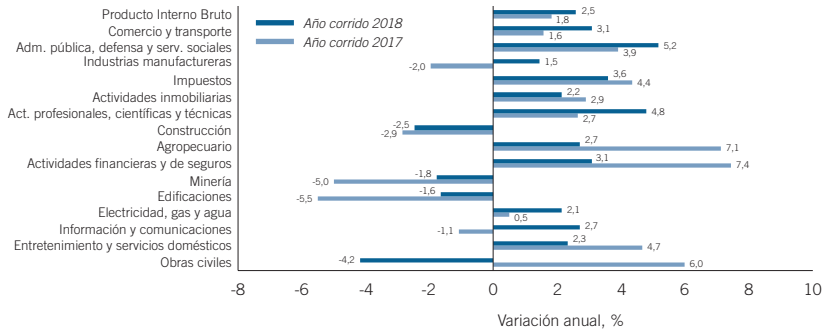
Comisión de Expertos para la Equidad y Competitividad Tributaria, Informe Final, diciembre 2015, Bogotá.

Actividad productiva

En lo corrido del año hasta septiembre, el producto interno bruto registró un crecimiento de 2,5% frente al mismo periodo un año atrás, cuando creció 1,8%.

Este crecimiento se explica principalmente por el aumento en el valor agregado de comercio y transporte (3,1%), administración pública y defensa (5,2%) y la industria manufacturera (1,5%). Por su parte, sectores como la minería y la construcción han registrado contracciones frente a los niveles observados un año atrás.

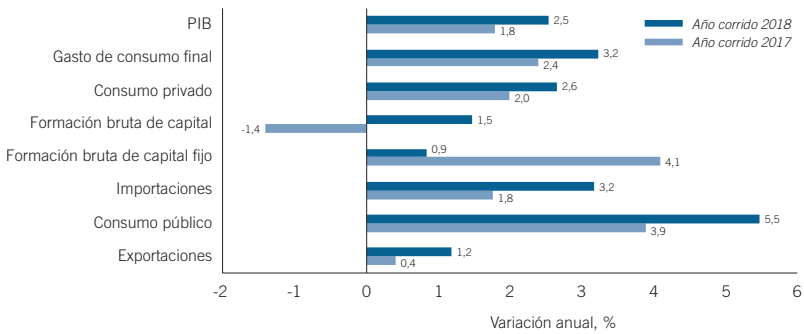
Gráfico 1. Crecimiento del PIB por sectores productivos *(Serie original)*



* Sectores organizados de mayor a menor participación en el PIB nominal de 2017.
Fuente: DANE.

Por componentes de demanda, el crecimiento del PIB, en lo corrido del año, obedece principalmente a la recuperación del consumo total (3,2% vs. 2,4%) y de la inversión total (1,5% vs -1,4%) y, en menor medida, de las exportaciones totales (0,4% vs. 1,2%). Por su parte, las importaciones se han expandido 3,2% frente a los niveles de un año atrás (1,8%)

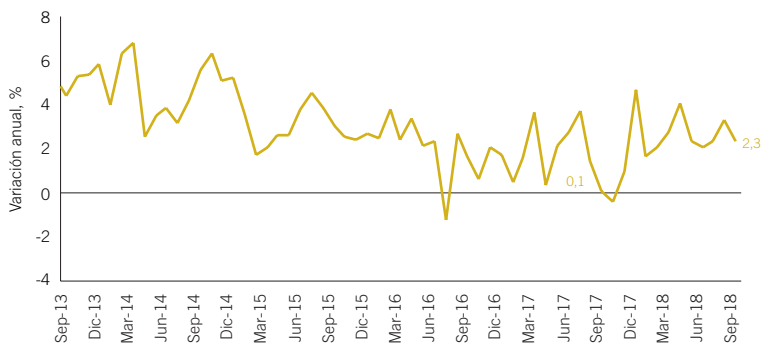
Gráfico 2. PIB por componentes de demanda (Serie original)



* Componentes organizados de mayor a menor participación en el PIB nominal de 2017.
Fuente: DANE.

En septiembre, el Indicador de Seguimiento de la Economía (ISE) registró una variación anual de 2,3%, mientras que la variación un año atrás se ubicó en 0,1%.

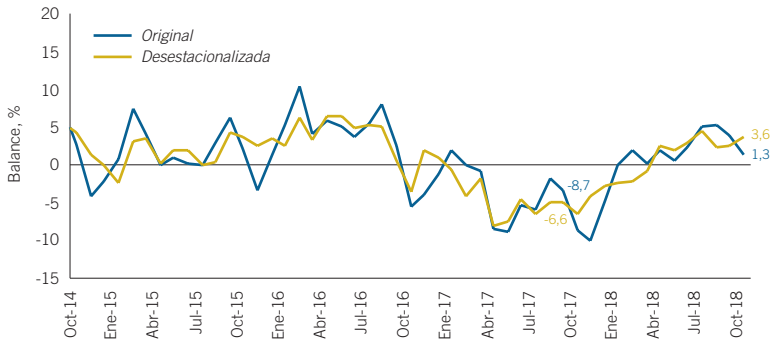
Gráfico 3. Indicador de Seguimiento de la Economía *(Serie original)*



Fuente: DANE.

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

En octubre, el Índice de Confianza Industrial (ICI) se ubicó en 1,3%, una mejora de 10,0 puntos porcentuales (pps) respecto al mismo mes de 2017. Al ajustar la serie por factores estacionales, el índice se ubica en 3,6%, 1,0 pps por encima del dato del mes anterior.



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

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

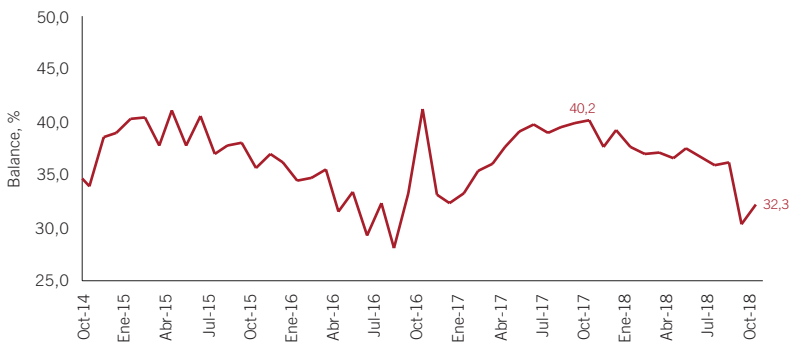
En la medición de octubre de la Encuesta de Opinión Empresarial para la industria, el indicador de volumen actual de pedidos, en su serie desestacionalizada, registró un balance de -21,5%, evidenciando una mejora de 10,9 pps frente al mismo mes un año atrás, pero un retroceso de 3,2 pps frente al mes pasado.



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

Gráfico 6. Suficiencia de la capacidad instalada en la industria *(Serie desestacionalizada)*

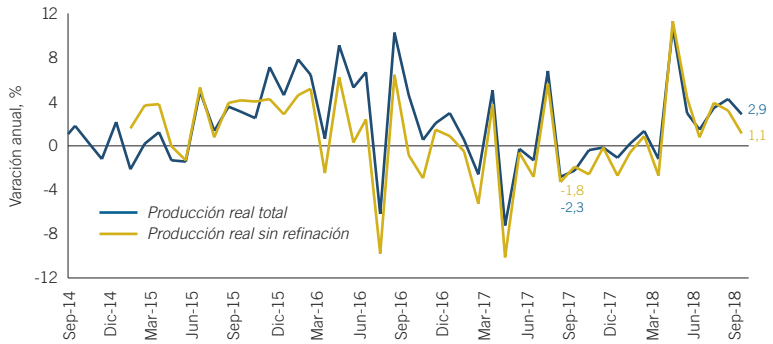
El indicador de suficiencia de capacidad instalada presentó en octubre una caída frente al mismo mes del año anterior de 7,9 pps, ubicándose en 32,3%, lo cual representa una mayor utilización de dicha capacidad.



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

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

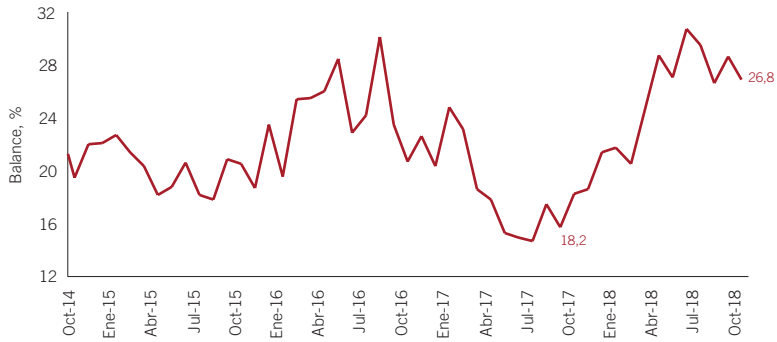
El Índice de Producción Industrial (IPI) total registró en septiembre una variación anual de 2,9% en términos reales. Excluyendo la refinación del petróleo, la variación del IPI fue de 1,1%.



Fuente: DANE.

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

En octubre, el Índice de Confianza Comercial (ICCO) se ubicó en 26,8%, lo que representa un aumento de 8,6 pps frente al mismo mes en 2017.

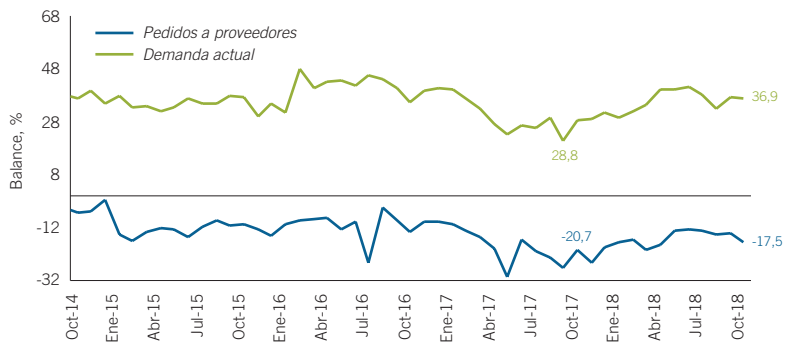


Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinión Empresarial (EOE).

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

En la medición de octubre, el indicador de demanda actual del sector comercio registró un balance de 36,9%, que representa un aumento de 8,1 pps frente al mismo mes un año atrás.

Por su parte, el indicador de pedidos a proveedores se ubicó en -17,5%, con un aumento de 3,2 pps frente a octubre el año pasado.

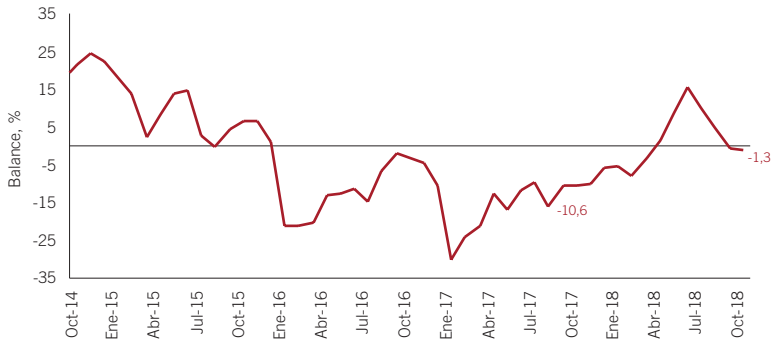


Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinion Empresarial (EOE).

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

En octubre, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) registró un balance de -1,3%, que representa una mejoría de 9,3 pps frente al mismo mes un año atrás, pero una reducción frente a septiembre pasado.

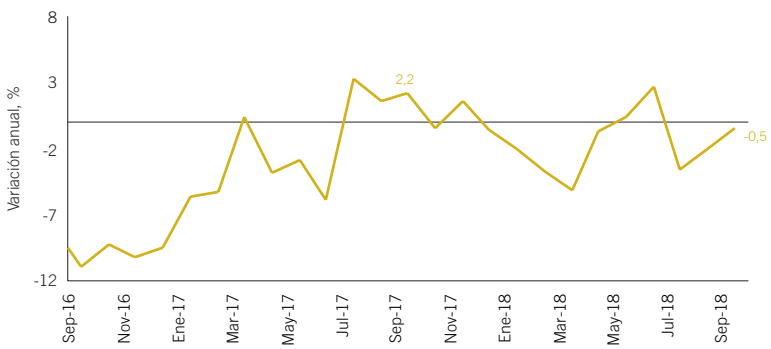
La caída en la confianza de los consumidores frente a septiembre pasado obedece al deterioro en el indicador de expectativas del consumidor, mientras que el indicador de condiciones económicas aumentó levemente.



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

Gráfico 11. Despachos de cemento gris*

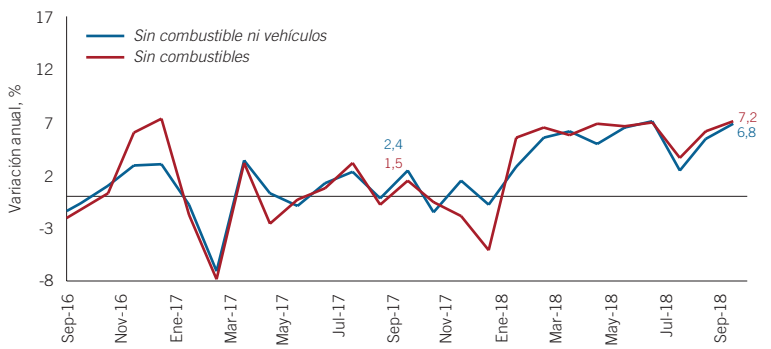
En el promedio móvil julio-septiembre, los despachos de cemento gris registraron una caída interanual de 0,5%, que evidencia un deterioro frente a lo observado un año atrás cuando el crecimiento fue de 2,2%.



* Promedio móvil tres meses.
Fuente: DANE.

Gráfico 12. Ventas del comercio al por menor

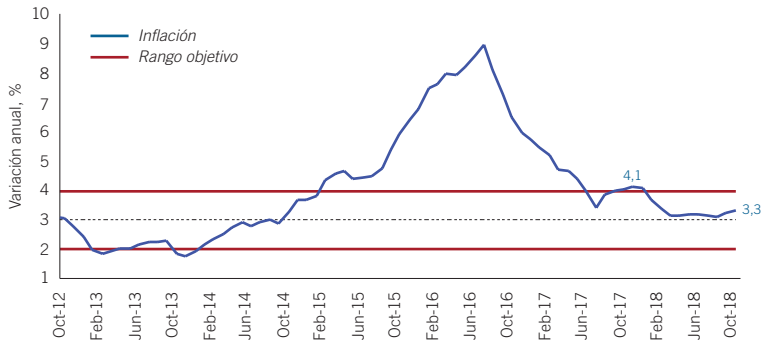
En septiembre, las ventas del comercio al por menor tuvieron una variación real de 5,9% respecto al mismo mes de 2017. Excluyendo las ventas de combustibles y vehículos, el crecimiento real del comercio minorista se ubicó en 7,2%, mientras el de comercio sin combustibles se situó en 6,8%.



Fuente: DANE.

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

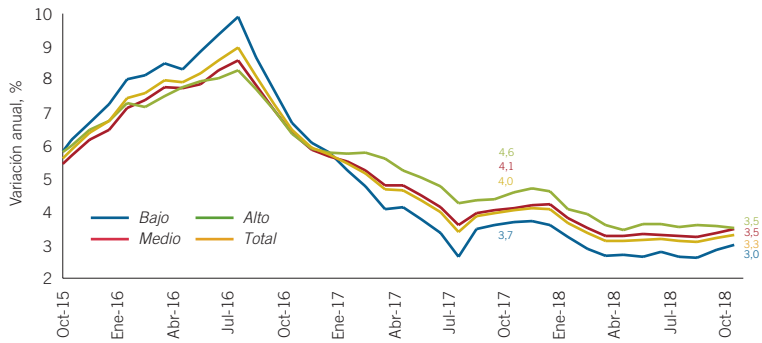
El índice de precios al consumidor (IPC) registró una variación anual en octubre de 3,3%, mientras que hace un año esta variación fue de 4,1%. La inflación mensual en octubre fue de 0,12%, por debajo de la expectativa de la encuesta mensual del Banco de la República (0,14%).



Fuente: DANE y Banco de la República.

Gráfico 14. Inflación por nivel de ingreso

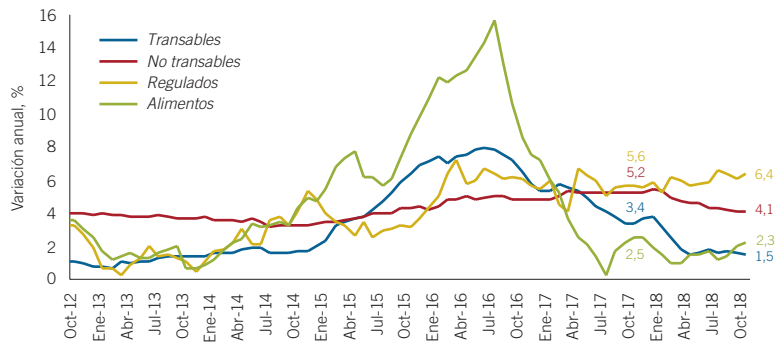
Al observar la inflación por nivel de ingreso de los consumidores, en octubre continuó la tendencia a la baja en todas las canastas de ingresos frente a un año atrás, con una mayor caída de la canasta en ingresos altos (-1,1 pps).



Fuente: DANE.

Gráfico 15. Inflación por componentes

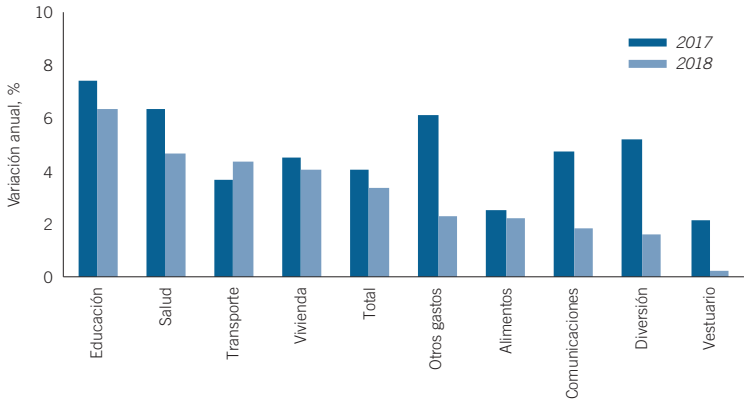
En octubre, la inflación de transables fue de 1,5% anual, componente que presentó la mayor desaceleración frente al año pasado (-1,9 pps), mientras que la inflación de regulados (6,4%) aumentó 0,8 pps frente a la registrada el mismo mes de 2017.



Fuente: Banco de la República.

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

Al observar la inflación anual por tipo de gasto, relativo al año anterior, en octubre sobresale la reducción en los precios asociados a comunicaciones, otros gastos y diversión. En contraste, la inflación de transporte aumentó frente al mismo mes de 2017.

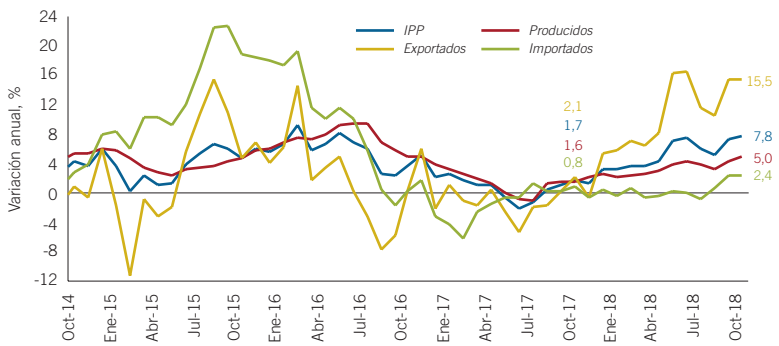


Fuente: DANE.

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

El índice de Precios del Productor (IPP) registró un incremento anual de 7,8% en octubre, mientras que un año atrás esta variación fue de 1,7%.

Dentro de los componentes del IPP, el mayor incremento se dio en el grupo de exportados, con una variación anual de 15,5%.

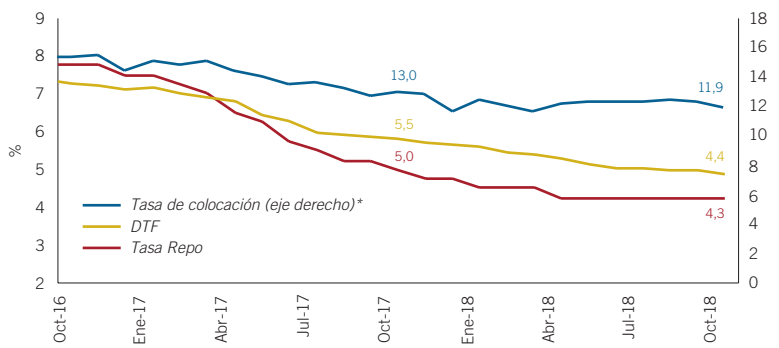


Fuente: DANE.

Gráfico 18. Tasas de interés

En la reunión de octubre, la Junta Directiva del Banco de la República decidió mantener la tasa de interés de política en 4,25%, en línea con las expectativas del mercado.

La tasa de captación DTF en octubre se redujo 0,6 pps frente al mismo mes de 2017. Por su parte, la tasa promedio de colocación reportó una reducción interanual de 1,1 pps en octubre con respecto a un año atrás.

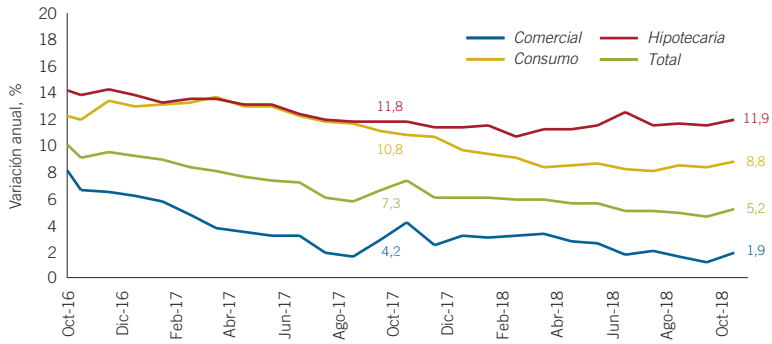


* La tasa de colocación incluye créditos de consumo, ordinario, preferencial y tesorería.
Fuente: Banco de la República.

Gráfico 19. Cartera por tipo de crédito

En octubre, la cartera total mostró una variación nominal anual de 5,2%, 2,1 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 la cartera comercial, cuya tasa de crecimiento en octubre estuvo 2,3 pps por debajo de la registrada el mismo mes del año anterior.

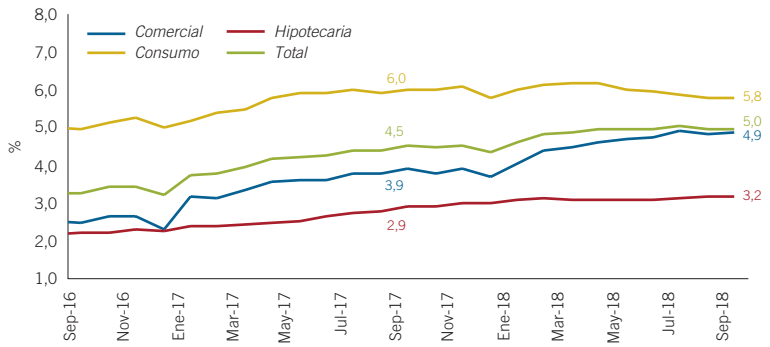


Fuente: Banco de la República y cálculos Fedesarrollo.

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

El indicador de calidad de la cartera de crédito continuó deteriorándose en septiembre. La cartera vencida como porcentaje de la cartera total, se ubicó en 5,0%, un nivel superior en 0,5 pps al dato registrado en el mismo mes un año atrás.

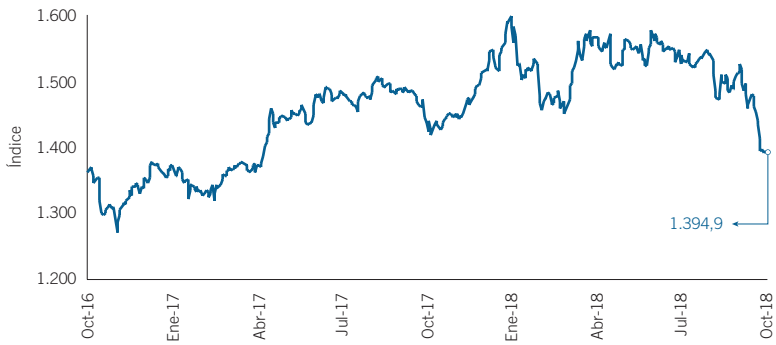
Al desagregar por modalidad de crédito, la cartera comercial evidenció el mayor deterioro interanual (1,0 pps), mientras que la cartera de consumo presentó una leve recuperación (-0,2 pps).



* 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 31 de octubre en 1.394,9 puntos, con una desvalorización intermensual de 7,6%.



Fuente: Banco de la República.

Frente a los niveles observados un mes atrás, las tasas de TES a 1, 5 y 10 años presentaron aumentos de 10, 23 y 25 puntos básicos, respectivamente.

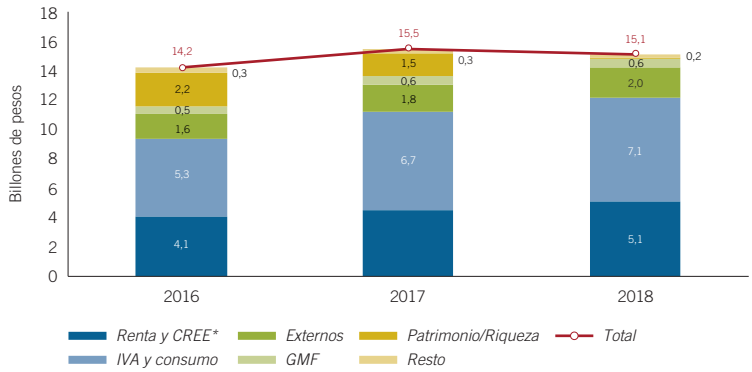
Gráfico 22. Tasas de interés de títulos TES



Fuente: Banco de la República.

En septiembre, el recaudo tributario fue de 15,1 billones de pesos, que representa una caída de 2,4% respecto al mismo mes de 2017. Esta variación se explica principalmente por el menor recaudo de impuestos directos (-14,5%), que a su vez se explica por la caída en el recaudo de impuesto de la riqueza.

Gráfico 23. Recaudo tributario por tipo de impuesto en septiembre

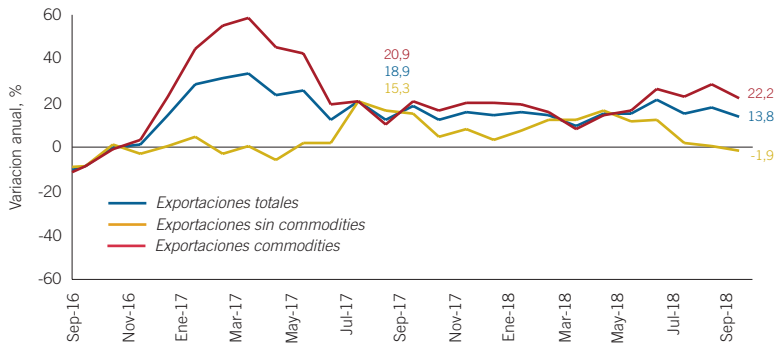


* Aunque la reforma tributaria de 2016 eliminó el impuesto CREE aún hay recaudos por este concepto debido a rezagos.

Fuente: DIAN.

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

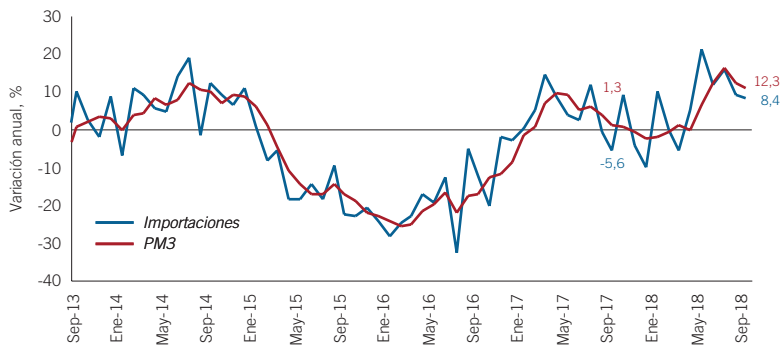
En el trimestre móvil julio– septiembre de 2018, las exportaciones totales aumentaron 13,8% frente al mismo periodo de 2017. Esta dinámica estuvo jalonada por el incremento de 22,2% en las exportaciones de commodities frente al mismo trimestre móvil en 2017.



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

Gráfico 25. Importaciones *(Valor CIF)*

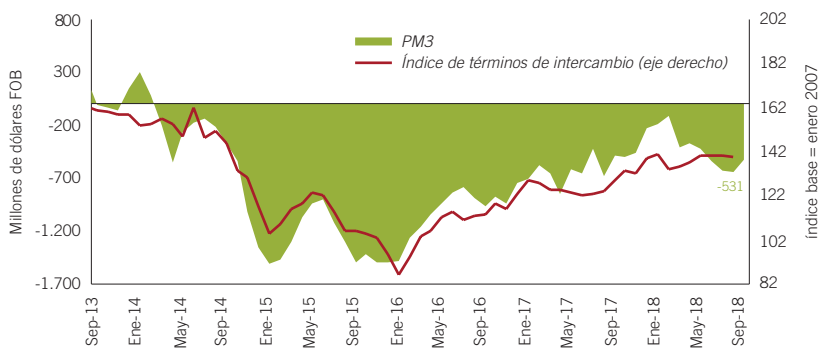
En septiembre, el valor en dólares de las importaciones aumentó 8,4% frente al mismo mes de 2017. Este crecimiento obedeció principalmente al aumento de 11,3% en el grupo de manufacturas.



Fuente: DANE.

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

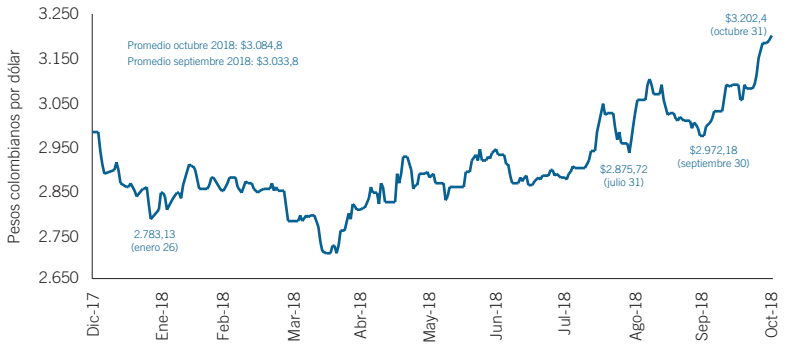
En el trimestre móvil julio-septiembre, el déficit comercial fue de USD 531 millones FOB, lo que representó un aumento de USD 38 millones respecto al mismo trimestre móvil del año pasado.



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

Gráfico 27. Tasa de cambio

En el mes de octubre, el promedio de la tasa de cambio se ubicó en $ 3.084,8 pesos por dólar, lo que representó una depreciación de 1,7% frente al promedio de agosto cuando se situó en $3.033,8 pesos por dólar. En lo corrido de noviembre hasta el día 26, el promedio se ubica en $3,224.0.

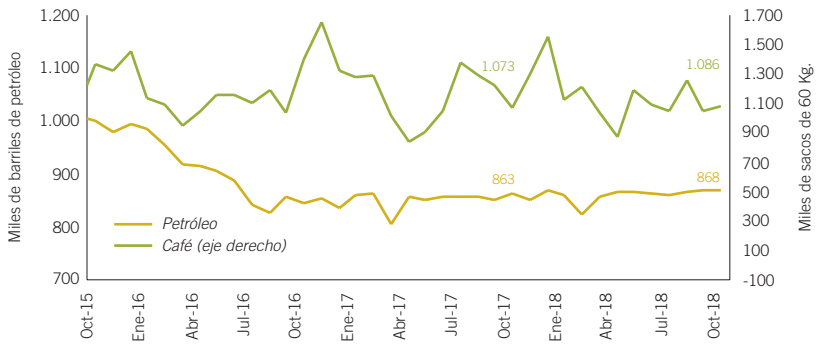


Fuente: Banco de la República.

Gráfico 28. Producción de café y petróleo

En octubre, la producción de café alcanzó 1.086 miles de sacos de 60 kilos, con un crecimiento de 1,2% frente al mismo mes de 2017. En lo corrido del año, la producción de café ha registrado un decrecimiento de 3,2% frente al mismo periodo en 2017.

Por otra parte, la producción promedio de petróleo durante el mes de octubre fue de 868 mil barriles diarios, que representa un aumento de 0,6% frente a un año atrás. En lo corrido del año, el promedio de producción de crudo se ubicó en 860 mbd, equivalente a un crecimiento de 0,9% frente al mismo periodo en 2017.

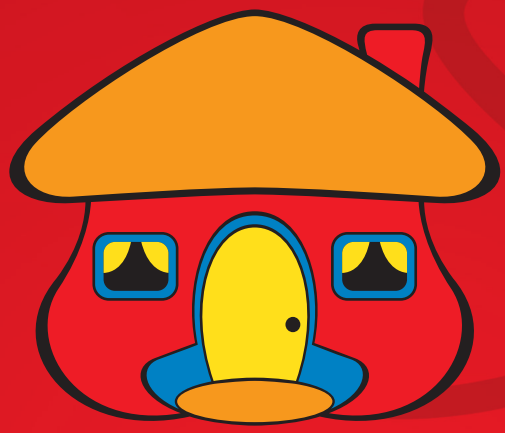


Fuente: Agencia Nacional de Hidrocarburos y Federación Nacional de Cafeteros.

CALENDARIO ECONÓMICO
Diciembre 2018*

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes	Sábado
			1	2	1
3 Exportaciones-Colombia PMI manufacturero-China PMI manufacturero-EEUU	4 IPC-Colombia	5 IPP-Colombia PMI no manufacturero-EEUU Tasa de Desempleo-EEUU	6	7 Encuesta Anual Manufacturera-Colombia Encuesta Anual de Servicios-Colombia Tasa de desempleo-EEUU	8
10	11 IPP-EEUU	12 GEIH Varios-Colombia IPC-EEUU	13 Encuesta Mensual de Servicios-Colombia Decisión tipo de interés BCE-Eurozona	14 Encuesta Mensual Manufacturera-Colombia Encuesta Mensual de Comercio al por Menor y de Vehículos-Colombia Estadísticas de concreto premezclado-Colombia	15
17 Estadísticas de licencias de construcción-Colombia Encuesta de Opinión Financiera-Fedesarrollo Encuesta de Opinión Consumidor-Fedesarrollo	18 Importaciones Colombia	19 Decisión tipo de interés FED-EEUU	20 Índice de producción industrial-Colombia	21 Indicador de Seguimiento a la Economía-ISE Reunión JDBR-decisión tipo de interés-Colombia Encuesta de Opinión Empresarial-Fedesarrollo	22 Índice de producción industrial-Colombia
23	24	25	26	27	28 GEIH-Mercado Laboral-Colombia Estadísticas de Cemento Gris-Colombia
29	30	31			

* 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