FEDESARROLLO
Centro de Investigación Económica y Social

TENDENCIA ECONÓMICA

Editorial: Reformas para una Colombia post-COVID-19: hacia un nuevo contrato social
Actualidad: Resultados de la Balanza de Pagos 2020
IMM
ISSN: 2665-6485 (En línea)

215

TENDENCIA ECONÓMICA

215

FECHA PUBLICACIÓN

Abril 30 de 2021

ISSN: 2665-6485 (En línea)

EDITORES

Luis Fernando Mejía
Director Ejecutivo

Martha Elena Delgado Rojas
Directora de Análisis Macroeconómico y Sectorial

OFICINA COMERCIAL
Teléfono: 325 97 77
Ext: 340
comercial@fedesarrollo.org.co

Diseño y diagramación
Manuel Beltrán

DISEÑO WEB Y DIAGRAMACIÓN DIGITAL AUTOMATIZADA

Editorial Dartagnan S.A.S.

FEDESARROLLO
Centro de Investigación Económica y Social

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

Contenido

Editorial: Reformas para una Colombia post-COVID-19: hacia un nuevo contrato social

Actualidad: Resultados de la Balanza de Pagos 2020

IMM

Esta publicación
se hace posible gracias al apoyo de:

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

DAVIVIENDA

Banco Davivienda S.A.

Editorial: Reformas para una Colombia post-COVID-19: hacia un nuevo contrato social

Por: Luis Fernando Mejía

Introducción

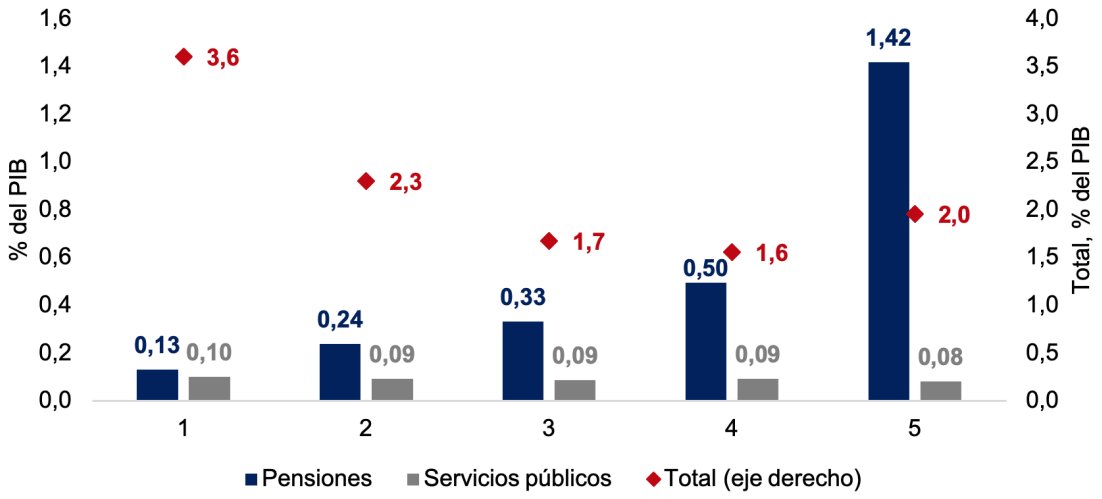
La pandemia del COVID-19 ha ocasionado la peor crisis económica en el país en más de cien años de historia. En Fedesarrollo estimamos que, como consecuencia de la contracción de la actividad productiva del 6,8% en 2020, la tasa de pobreza aumentó en cerca de 6,2 puntos porcentuales, lo que equivale a tres millones de personas adicionales en condición de pobreza. La pandemia ha hecho aún más evidentes grandes problemas estructurales de la economía colombiana, como son la deficiente focalización del gasto público en subsidios, una informalidad laboral del 60% del total de ocupados, una cobertura pensional que es de apenas el 25% de los adultos mayores en edad de pensión, y un estatuto tributario plagado de exenciones, con un recaudo bajo, poco progresivo y que dificulta la provisión de bienes públicos de calidad.

En este difícil contexto, este Editorial presenta de manera resumida las propuestas para una reforma integral que aborde cuatro grandes temas de forma unificada: las políticas social, laboral, pensional y tributaria. Desde Fedesarrollo consideramos que las crisis son momentos de oportunidad para construir consensos e implementar reformas que permitan corregir problemas estructurales como los anteriormente descritos. Para esto, se requieren ajustes que permitan eliminar las exclusiones sociales y productivas que continúan ubicando a Colombia entre los países más desiguales del mundo. De no hacerlo, el país perdería una oportunidad única para continuar avanzando hacia la senda del crecimiento con equidad.

Reformas sociales

En términos de la política social, a pesar de los grandes avances en la construcción de redes de protección social y las mejoras en focalización en lo corrido del siglo XXI, estimamos que cerca del 60% del gasto en subsidios que hace el Gobierno nacional se destina a población no pobre, siendo los subsidios con peor focalización los otorgados a las pensiones (2,6% del PIB, 90% destinado a población no pobre) y los subsidios a los servicios públicos (0,5% del PIB, 81% destinado a la población no pobre) (Gráfico 1).

Gráfico 1. Gasto en subsidios por quintil de ingreso, 2017*
(Porcentaje del PIB, %)



Fuente: Cálculos propios con base en datos de la ENPH-DANE
*Se toma el ingreso per cápita de mercado, es decir, antes de transferencias y subsidios. Para el caso de las pensiones, se incluye únicamente el valor correspondiente al aporte de los individuos.

Proponemos, entonces, acelerar la implementación del Sisbén 4.0 como único mecanismo de focalización de los subsidios, eliminando de forma definitiva el estrato socioeconómico como instrumento de selección de beneficiarios. De igual forma, proponemos la universalización del programa Colombia Mayor a todos los adultos mayores de 65 años no pensionados con un monto equivalente a tres líneas de pobreza extrema ($412.000 pesos mensuales), lo que implicaría que el sistema de protección a la vejez alcanzaría cobertura universal y, al mismo tiempo, eliminaría de un tajo la pobreza en los adultos mayores.

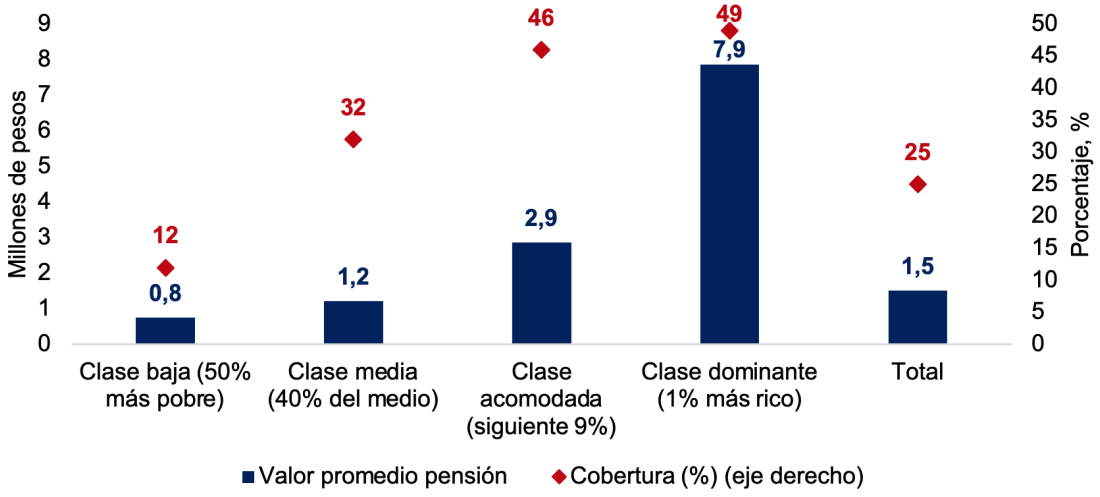
Consideramos además que los recursos de los programas Ingreso Solidario, Familias en Acción y Jóvenes en Acción deben ser utilizados para la creación de una renta mínima de monto fijo para los hogares en situación de pobreza y pobreza extrema. Esta renta entregaría a los hogares pobres $35.000 pesos mensuales por cada adulto menor de 65 años en el hogar y $35.000 por cada menor de 18 años (hasta 3 menores por hogar), siempre y cuando asistan al colegio y a chequeos de salud. Estimamos que esta medida aumentará el monto promedio entregado a los hogares pobres de $44.000 pesos mensuales actualmente a $138.000 pesos mensuales.

Reformas pensionales

En términos del sistema de protección para la vejez, se requiere una reforma sustancial encaminada a resolver en definitiva los grandes problemas de cobertura al adulto mayor en edad de pensión, donde solamente el 25% de los adultos en edad de pensionarse reciben una mesada pensional (Gráfico 2).

Proponemos sustituir el sistema actual por un sistema más sencillo, solidario y flexible de tres pilares. Un primer pilar gratuito y de cobertura universal de beneficios definidos, que entregaría, como ya se mencionó, un auxilio de tres líneas de pobreza extrema ($412.000 pesos mensuales) a todos los adultos mayores de 65 años que no reciben una pensión. Este primer pilar se complementaría con un segundo pilar contributivo y flexible, en donde empresas y trabajadores quedarían en libertad de acordar conjuntamente un programa de ahorro para la vejez, abriendo la competencia hacia múltiples mecanismos de ahorro e inversión. Este segundo pilar no será obligatorio para las empresas inscritas en el Régimen Simple de Tributación. El resto de las empresas aportará por lo menos lo mismo que el trabajador a programas de ahorro que complementarán el auxilio entregado por el estado en el primer pilar universal. Finalmente, se constituirá un tercer pilar de ahorro voluntario individual, manteniendo los incentivos tributarios actuales al ahorro voluntario para la vejez.

Gráfico 2. Cobertura y monto de las pensiones por nivel de ingreso (2016-2017)



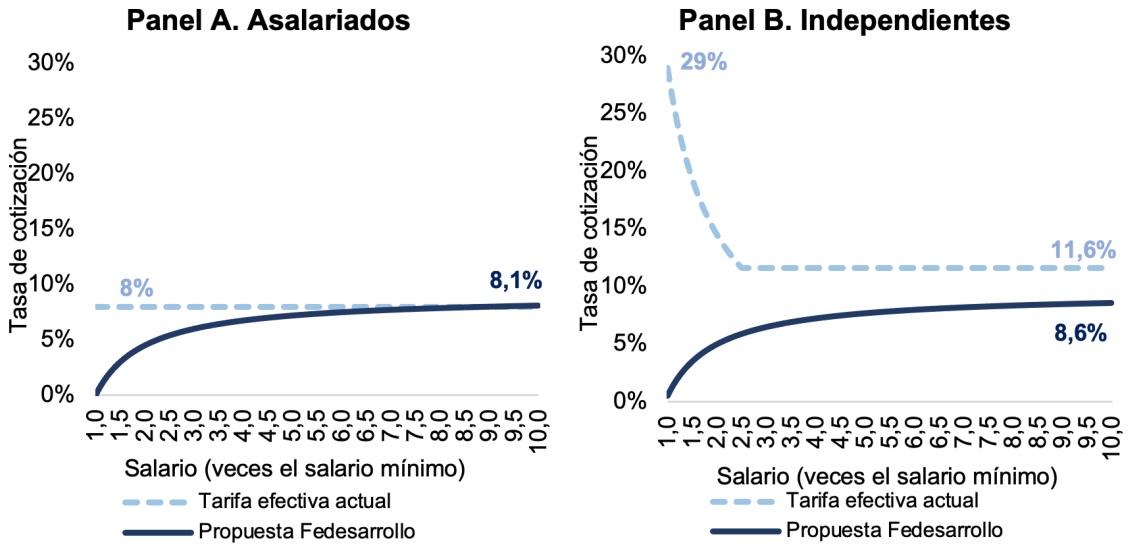
Fuente: Cálculos propios con datos del DANE de la Encuesta Nacional de Presupuestos de los Hogares, julio 2016-julio 2017 (adaptado de Lora 2019).

Reforma laboral

Para el mercado laboral, proponemos significativos ajustes con el objetivo de aumentar sustancialmente la formalidad. En primer lugar, se plantea un cambio en los aportes de salud de los trabajadores, que en su diseño actual inducen a la informalidad ante la coexistencia de dos regímenes con esencialmente los mismos beneficios, pero con costos sustancialmente diferentes: el contributivo, con costo de 4% del salario para el trabajador formal y de 12,5% para el independiente formal, y el subsidiado, con costo cero para el ocupado informal. La propuesta consiste en introducir una tasa progresiva de aportes a salud a cargo del trabajador, que sería de 0% para los ocupados de un salario mínimo, sean asalariados o independientes, y que aumentaría gradualmente hasta cerca del 9% para ocupados con ingresos de 25 salarios mínimos o más.

De forma similar, se propone introducir una tasa progresiva de aportes a cajas de compensación por parte de las empresas, que sería de 0% para los empleados de un salario mínimo y que aumentaría gradualmente hasta cerca del 5% para empleados con ingresos de 25 salarios mínimos o más. Un punto de esta contribución a cajas de compensación será usado para financiar un seguro de desempleo no contributivo, que entregará tres líneas de pobreza extrema ($412.000) hasta por seis meses a trabajadores entre 1 y 1,5 salarios mínimos. En resumen, los aportes que hacen los trabajadores al Sistema de Seguridad Social se reducirán de forma significativa para aquellos trabajadores de menores ingresos, especialmente para los independientes (Gráfico 3).

Gráfico 3. Tasa de cotización a seguridad social de trabajadores en Colombia



Fuente: Cálculos propios.

Parte de los ahorros para el empleador se trasladarían a los trabajadores a través de la creación de un auxilio de solidaridad equivalente al 4% de un salario mínimo para trabajadores que devengan hasta dos salarios mínimos. La combinación de estas reformas en materia laboral y pensional implicaría un aumento del salario disponible para un trabajador que gana un salario mínimo de hasta 13% así como una disminución en el costo para la empresa de hasta el 14%, lo que estimulará la generación del empleo formal.

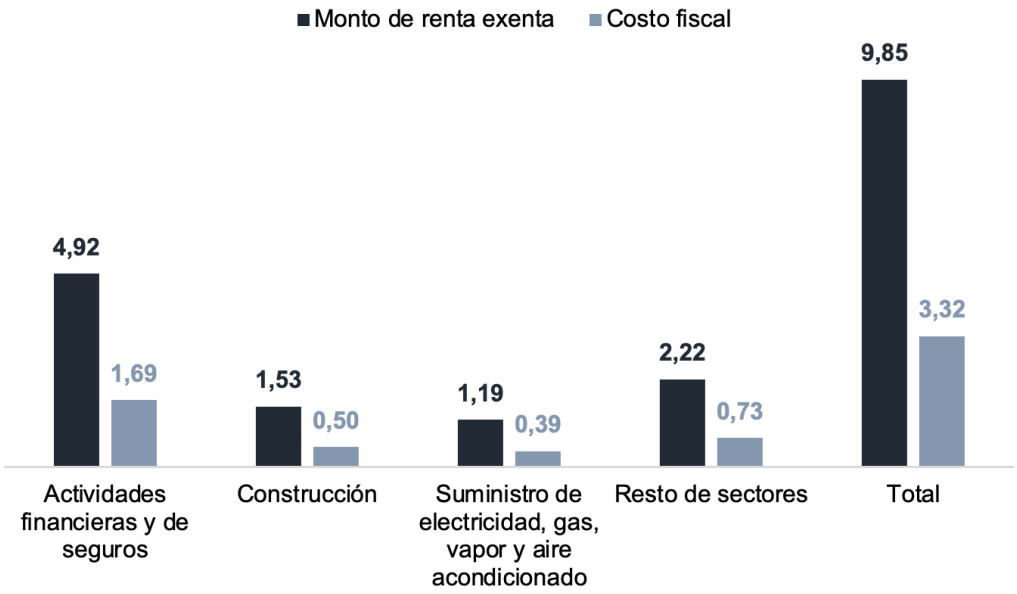
Reforma tributaria

Es necesaria una reforma tributaria para sufragar el costo del ambicioso programa de apoyo solidario a las familias y trabajadores de bajos ingresos que estamos proponiendo. A pesar de las numerosas reformas tributarias de las últimas décadas, el recaudo tributario del Gobierno nacional sigue siendo bajo (14% del PIB), pues el complejo estatuto tributario y las deficiencias de la administración tributaria han resultado en una enorme variedad de exenciones a empresas y hogares, unas reglas de tributación que implican un número relativamente pequeño de declarantes y una evasión/elusión que estimamos en el orden del 48% del potencial total de recaudo.

Con base en este diagnóstico, proponemos las siguientes medidas. En términos de tributación a las empresas, consideramos fundamental eliminar las exenciones sectoriales existentes, con el fin de tener un estatuto tributario que trate de igual forma a todas las actividades productivas. Esto incluye la revisión y eventual eliminación de los mecanismos de zonas francas, especialmente las unipersonales, que en la práctica son regímenes tributarios preferenciales que generan una competencia desleal con los productores locales sujetos al régimen general.

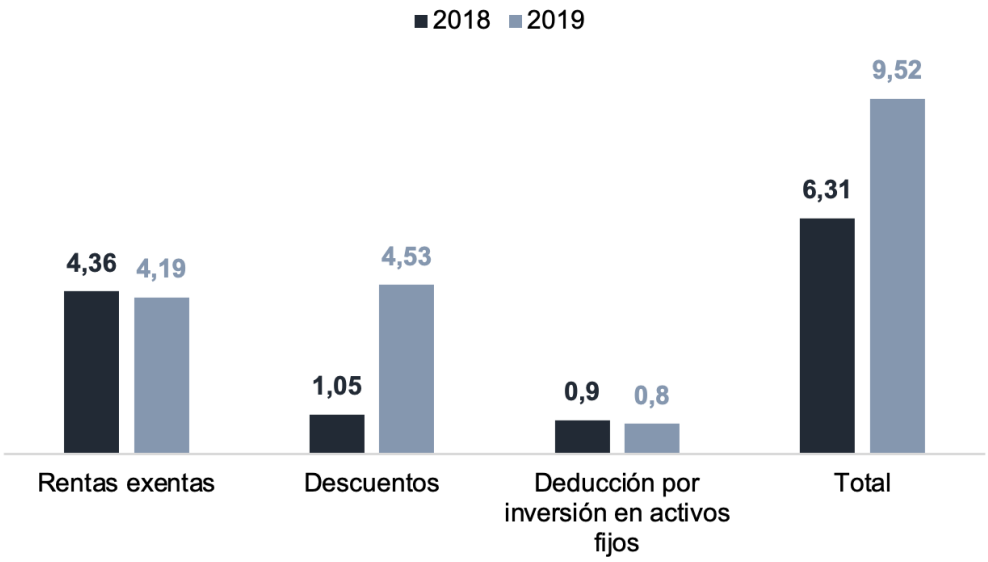
Existe una fuente de recaudo adicional proveniente de los impuestos a las personas jurídicas que tiene que ver con el gasto tributario en el que incurre el Estado a través de estas exenciones, descuentos tributarios, tarifas diferenciales, y la deducción por inversión en activos fijos, lo cual reduce el monto a pagar del impuesto de renta. Esto constituye un costo fiscal, dado que el fisco deja de recibir recursos que podría capturar potencialmente si los contribuyentes no redujeran el monto de su base gravable. En los gráficos 4 y 5 se observa el monto total de los beneficios y el costo tributario de dichos beneficios para 2018 y 2019 correspondientes a los declarantes del impuesto de renta empresarial.

Gráfico 4. Beneficios tributarios y sus costos por sector en 2019 para contribuyentes
(Billones de pesos)



Fuente: Elaboración Fedesarrollo con base en DIAN.

Gráfico 5. Costo fiscal de los beneficios tributarios distribuidos en rentas exentas, descuentos y deducción por inversión en activos fijos otorgados a declarantes
(Billones de pesos)



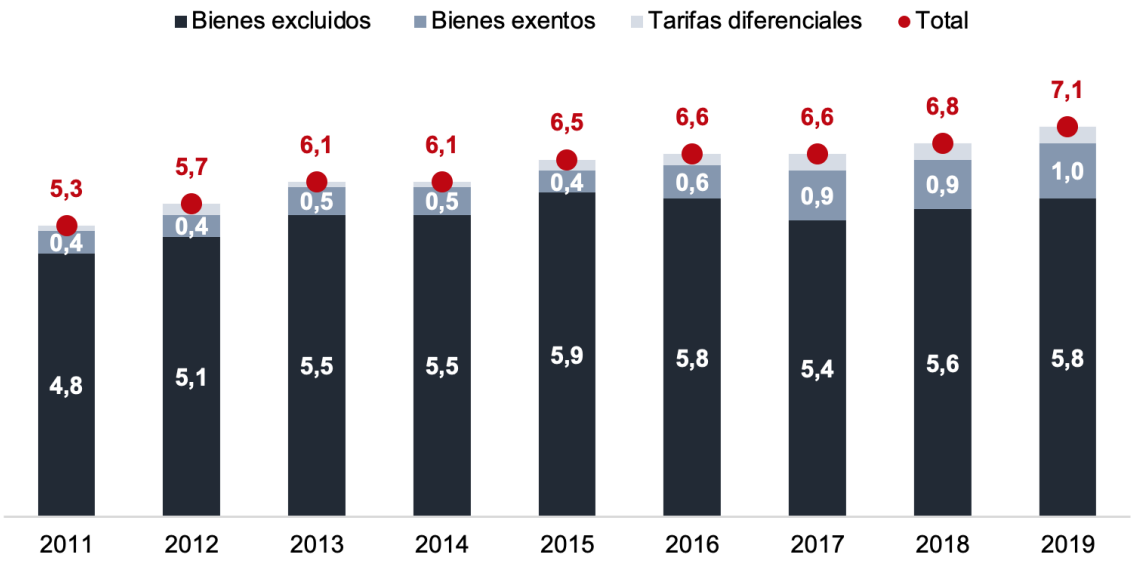
Fuente: Cálculos Fedesarrollo con base en DIAN y MHCP.

Frente a los impuestos empresariales, proponemos además eliminar el descuento del impuesto de comercio y avisos, ICA, pagado a nivel territorial contra el impuesto de renta, una medida que crea incentivos a aumentar las tarifas del ICA a nivel local en detrimento del recaudo de renta a nivel nacional, y que implica un costo fiscal de 0,5% del PIB a partir del 2022. Adicionalmente, planteamos posponer la reducción de la tarifa de renta corporativa y dejarla en 31% hasta 2026.

Para la tributación de las personas, planteamos reducir el rango exento de declaración de renta a la mitad para ampliar la base gravable y fomentar la cultura tributaria. Este cambio implica que la base de contribuyentes pasaría de 900 mil a cerca de 1,5 millones de personas declarantes contribuyentes, apenas una pequeña proporción de los 22,4 millones de personas ocupadas en el país. Proponemos también limitar las deducciones al 10% de los salarios y el 25% de los ingresos de los independientes manteniendo los topes actuales en unidades de valor tributario. De igual forma, para mejorar la progresividad de la tributación a las personas y aumentar el recaudo, planteamos sustituir las siete tarifas de impuesto de renta a las personas por tres tarifas: 0%, 20% y 39%. Adicionalmente, como un mecanismo de equidad y solidaridad intergeneracional, proponemos que las pensiones sean sujetas al pago de impuesto de renta, tributando de acuerdo con las condiciones de cualquier otro ingreso laboral. Proponemos también aumentar la tarifa de impuesto a los dividendos de 10% a 15%, así como ampliar el impuesto al patrimonio para los individuos en 2022 y por una sola vez, pagadero en 2023 y 2024, con tasas marginales de 0,25% (patrimonio líquido neto entre mil y 2 mil millones de pesos), 0,5% (entre 2 y 3 mm$), 0,75% (entre 3 y 4 mm$) y 1% en adelante.

Pasando a los impuestos indirectos, proponemos elevar gradualmente, hasta llegar a 8%, la tarifa del IVA sobre los bienes y servicios de la economía de mercado que actualmente están exentos excluidos, o gravados al 5%. Nuestros cálculos indican que las exenciones al IVA dejan sin gravar cerca de la mitad de los bienes y servicios que consumen los hogares y cuestan 5,2% del PIB, beneficiando en mayor proporción a los hogares de altos ingresos que a las familias más pobres (Gráfico 6). Específicamente, proponemos una tarifa de 2% en 2022 para los bienes excluidos y exentos, del 5% en 2023 y del 8% de 2023 en adelante. Al mismo tiempo, planteamos la necesidad de ampliar la compensación del IVA para los cuatro primeros deciles de ingreso, que estimamos sería de alrededor de $ 63.000 pesos mensuales.

Gráfico 6. Costo fiscal de los tratamientos diferenciales de IVA
(Porcentaje del PIB, %)



Fuente: MHCP (2020)

Impactos de la propuesta

Nuestra propuesta de reformas estructurales tiene importantes impactos en redistribución del ingreso, reducción de la pobreza, aumento de la formalidad laboral y mayor crecimiento económico. En primer lugar, la reforma reduciría sustancialmente la desigualdad del ingreso, disminuyendo el índice de Gini en 4 puntos porcentuales. De igual forma, las reformas propuestas reducirían en 9,3 puntos porcentuales la pobreza, lo que equivaldría a sacar a 4,5 millones de personas de la pobreza. Reducciones de la desigualdad y la pobreza de esta magnitud sólo se han visto en el plazo de una década en la historia reciente del país. Estimamos, además, que las reformas incentivarán la creación de al menos 815.000 empleos formales, y aumentarán el crecimiento en 0,52 puntos porcentuales, generando un círculo virtuoso de formalización, crecimiento y fortalecimiento del recaudo tributario. Adicionalmente, la reforma tributaria propuesta no solo compensaría los costos adicionales de las reformas a los programas sociales, pensionales y laborales, sino que

incrementaría los ingresos del gobierno y contribuiría a una recuperación más acelerada del balance fiscal de la Nación, apoyando la disminución de las sendas de deuda hasta niveles sostenibles.

Consideraciones finales

Ante el escenario retador en el que la pandemia de Covid-19 dejó al país, con un incremento en los niveles de pobreza, altos niveles de informalidad, una baja cobertura pensional y un estatuto tributario con gran cantidad de exenciones y poco progresivo, desde Fedesarrollo planteamos una reforma integral que aborde cuatro grandes ejes de manera unificada: la política social, laboral, pensional y tributaria. Esta reforma tendría impactos positivos sobre la distribución del ingreso en el país, apoyaría el crecimiento en Colombia y contribuiría a mejorar las cuentas fiscales del gobierno. En línea con esto, consideramos que es el momento de tomar decisiones despojadas de intereses particulares para que pueda priorizarse el bien común y avanzar hacia un contrato social más equitativo e incluyente, impulsando al mismo tiempo el crecimiento económico. Ese es, a fin de cuentas, el objetivo central de nuestras propuestas.

Actualidad: Resultados de la Balanza de Pagos 2020

Por: Luis Fernando Mejía

***Con la colaboración de Martha Elena Delgado y Tatiana García**

Las cuentas externas del país registraron disminuciones históricas en 2020 como consecuencia de la crisis sanitaria, social y económica originada por la pandemia del COVID-19 y el choque en los precios del petróleo. La mayoría de los países latinoamericanos registraron disminuciones en el déficit de cuenta corriente e incluso en algunos casos pasaron a registrar un superávit. En el caso colombiano, la corrección en el déficit estuvo asociada a la caída del flujo comercial de bienes y servicios y a la profunda disminución de las rentas factoriales. Esta situación reflejó nuevamente la vulnerabilidad del comercio exterior colombiano ante los choques externos, principalmente aquellos asociados a los precios de los bienes *commodities,* la dificultad que ha tenido el país en la diversificación de los productos exportados y en la inserción a las cadenas de valor globales. Por otro lado, aunque la cuenta corriente estuvo plenamente financiada por la cuenta financiera, esta última registró una recomposición, en la cual la inversión extranjera directa perdió participación, al mismo tiempo que la inversión extranjera de portafolio se incrementó sustancialmente respecto a 2019.

En este artículo de Actualidad describimos el comportamiento de la Balanza de Pagos de Colombia durante 2020. Dedicaremos un análisis a cada uno de los componentes de la cuenta corriente: comercio exterior de bienes y servicios, renta factorial, y transferencias corrientes, y a su financiación registrada en la cuenta financiera. A partir de lo anterior presentaremos nuestras perspectivas referentes a la evolución del déficit en 2021.

Cuenta corriente 2020

De acuerdo con las cifras publicadas por el Banco de la República, en el año 2020, el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos fue de USD 9.083 millones, lo que representa una reducción de USD 5.201 millones frente a lo registrado un año atrás (USD 14.285 millones). Como porcentaje del PIB, el déficit de cuenta corriente fue 3,3%, menor en 1,1 pps a lo observado en el mismo periodo de 2019 (-4,4%). Esta reducción se originó en la disminución en dólares del déficit de cuenta corriente (1,6 pps), el cual fue compensado parcialmente por la contracción del PIB nominal (0,2 pps) y por el efecto de la depreciación del peso frente al dólar en la medición del PIB nominal en dólares (0,3 pps).

Balanza comercial, ingreso primario y secundario

Durante 2020 el comercio exterior de bienes registró un déficit de USD 7.918 millones, menor en USD 8.886 millones al observado en 2019 (Tabla 1). Esto se explica por menores ingresos derivados de la exportación de bienes, que se contrajeron 21,0% frente a 2019 y menores importaciones, que cayeron 18,5%. La disminución en las exportaciones responde principalmente a menores ventas externas de petróleo, producto del choque de precios (-33,2%), y de carbón, producto del efecto

combinado de precios (-30,1%) y cantidades (-36,4%). Por su parte, el comportamiento de las importaciones de bienes es consecuencia de la contracción de las importaciones de insumos y de bienes de capital para la industria (USD 3.307 millones), de las compras externas de combustibles y lubricantes (USD 1.959 millones), de bienes de consumo (USD 1.841 millones) y equipo de transporte (USD 1.414 millones).

En 2020 se reportó un déficit de USD 4.503 millones en la balanza de servicios, ligeramente mayor (USD 78 millones) al observado durante 2019 (Tabla 1). Por un lado, las exportaciones de servicios cayeron 46,5%, como resultado de la disminución de los ingresos por concepto de viajes (USD 4.067 millones) y de transporte (USD 853 millones). Por otro lado, las importaciones de servicios registraron una caída de 32,3%, explicada principalmente por menores compras externas por concepto de viajes (USD 3.527 millones), de fletes (USD 863 millones) y de servicios empresariales (USD 407 millones), en especial los asociados a la actividad petrolera.

Tabla 1. Resumen del comportamiento de la Balanza de Pagos
(USD millones)

	2019	2020	Variación (USD)
Cuenta Corriente	**-14.285**	**-9.083**	**5.201**
Cuenta Corriente (% PIB)	**-4,4**	**-3,3**	
Balanza Comercial (Bienes)	-8.451	-7.918	-532
Exportaciones	42.368	33.481	-8.886
Importaciones	50.818	41.400	-9.419
Balanza de Servicios	-4.425	-4.503	78
Exportaciones	10.589	5.662	-4.927
Importaciones	15.014	10.165	-4.848
Renta de los factores	-10.114	-5.386	-4.728
Ingresos	7.044	4.449	-2.595
Egresos	17.157	9.835	-7.323
Transferencias corrientes	8.704	8.724	20
Ingresos	9.666	9.590	-76
Egresos	962	866	-96
Cuenta Financiera	-13.240	-8.092	5.148
Ingresos de capital extranjero	17.033	23.492	6.459
Inversión Extranjera Directa	14.314	7.690	-6.623
Inversión Extranjera de Portafolio	291	7.515	7.224
Préstamos y otros créditos externos	2.428	8.287	5.859
Salidas de capital colombiano	376	11.579	11.204
Inversión directa en el exterior	3.219	1.966	-1.253
Otras inversiones en el exterior	-2.843	9.613	12.456
Instrumentos financieros derivados	84	-507	-591
Activos de Reserva	3.333	4.328	995

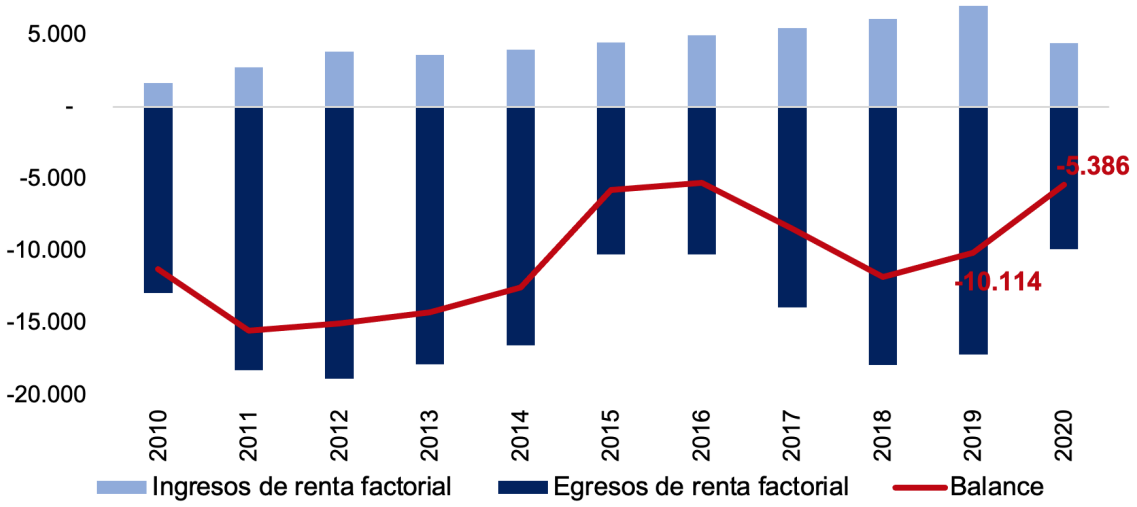
Fuente: Banco de la República.

La renta factorial, o ingreso primario, registró un déficit de USD 5.386 millones en 2020, inferior en USD 4.728 millones frente a lo observado en 2019 (Gráfico 1). Esta corrección obedece principalmente a la reducción de los egresos por concepto de utilidades asociadas a inversión extranjera directa (IED) en todos los sectores económicos (registrando una caída de -63,8% frente a 2019), en especial para las firmas que operan en las actividades de extracción de petróleo (USD 1.775 millones), servicios financieros y empresariales (USD 1.189 millones), transporte y comunicaciones (USD 1.082 millones), industrias manufactureras (USD 809 millones) y minas y canteras (USD 758 millones). Los egresos por concepto de IED pasaron de ser el 56,6% en 2019 a 35,7% del total de egresos en 2020.

Así mismo, los ingresos por renta de los factores disminuyeron 36,8% frente a 2019. Lo que se explica por la disminución en la renta de inversión directa colombiana en el exterior (-44,7%) y en

menor medida por la disminución de rentas por inversión de cartera y activos de reserva, que registraron crecimientos de -31,8% y -6,9%, respectivamente.

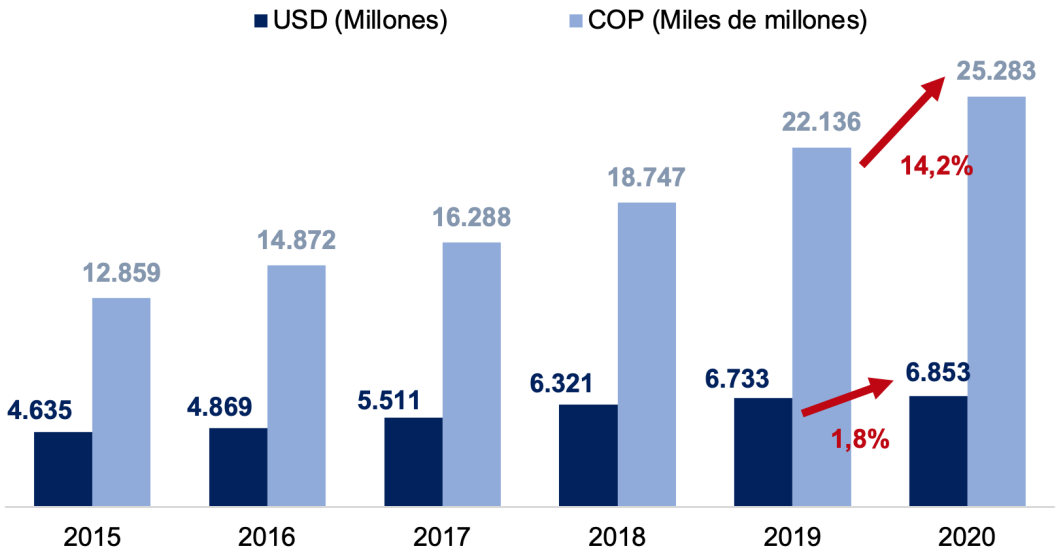
Gráfico 1. Renta factorial
(Millones de dólares)



Fuente: Banco de la República - Balanza de Pagos.

Por concepto de ingreso secundario, o transferencias corrientes, durante el año 2020 se reportaron ingresos netos por USD 8.724 millones, lo que corresponde a un incremento de 0,2% respecto a lo registrado durante el mismo periodo de 2019. Por su parte, las remesas ascendieron a USD 6.853 millones, lo que corresponde a un aumento de 1,8% respecto al valor registrado en este mismo periodo de 2019. Estos ingresos equivalen al 71,5% del total de ingresos por transferencias corrientes y al 12,9% de los ingresos corrientes de la balanza de pagos (Gráfico 2).

Gráfico 2. Remesas en USD y COP
(Variación anual, %)



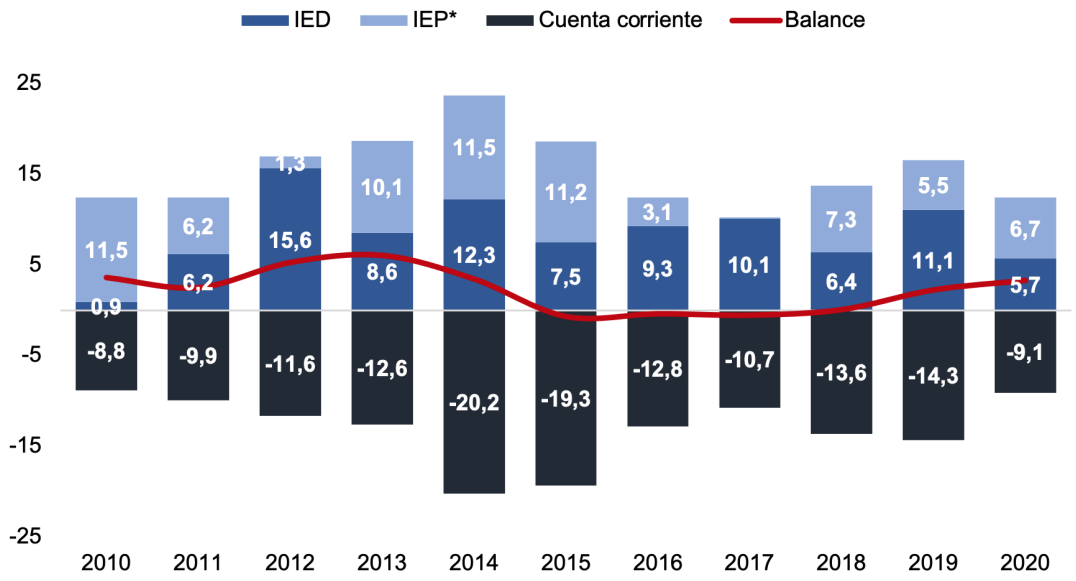
Fuente: Banco de la República. Cálculos Fedesarrollo.

Estados Unidos y España continúan representando el 68% de las remesas que entran al país. Después de una abrupta caída en abril, las remesas se recuperaron rápidamente hasta alcanzar un incremento interanual de 1,8%, que se explica por el crecimiento de las remesas enviadas desde Estados Unidos (10,1%) que no logró ser compensada por la disminución en las remesas enviadas desde España (-0,5%) y América Latina (-20,0%).

Financiación de la cuenta corriente

Como se observa en el Gráfico 4, contrario a lo registrado durante 2019 y 2017, en 2020 los flujos por inversión extranjera directa (IED) fueron menores a los de inversión extranjera de portafolio (IEP). Lo anterior se explica por la caída interanual de 46,3% en la IED, que se ubicó en USD 7.690 millones. Este nivel de inversión es el más bajo observado desde 2010 (USD 6.430 millones) (Gráfico 5A). Aunado a esto la inversión extranjera de portafolio aumentó 2.480% respecto a lo observado en 2019, registrando un total de 7.515 millones de dólares. Esto es resultado principalmente del balance de ingresos recibidos por el Gobierno nacional y las empresas del sector público por la colocación en mercados internacionales de títulos de deuda BIS de largo plazo (USD 6.182 millones) (Gráfico 5B).

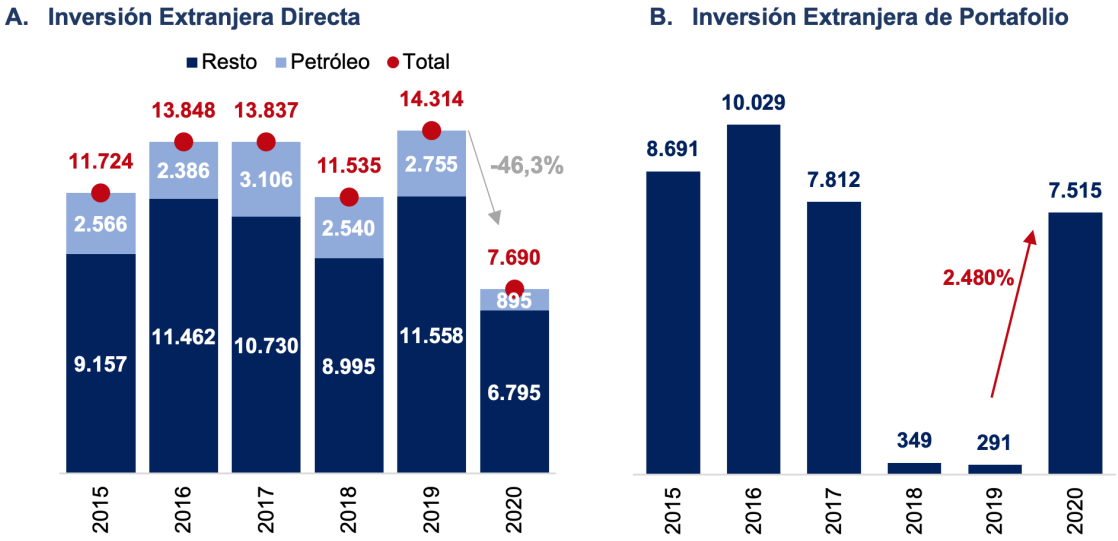
Gráfico 3. Evolución de la Balanza de Pagos
(Millones de dólares)



Fuente: Banco de la República - Balanza de Pagos.

Por otra parte, la cuenta financiera del país registró en el año 2020 entradas netas de capital por USD 8.092 millones (incluyendo activos de reserva), lo que es equivalente al 3,0% del PIB anual. Frente a lo registrado en el mismo periodo de 2019 (USD 13.240 millones) este balance es inferior en USD 5.148 millones.

Gráfico 4. Evolución de los ingresos de capital extranjero en Colombia
(Millones de dólares)



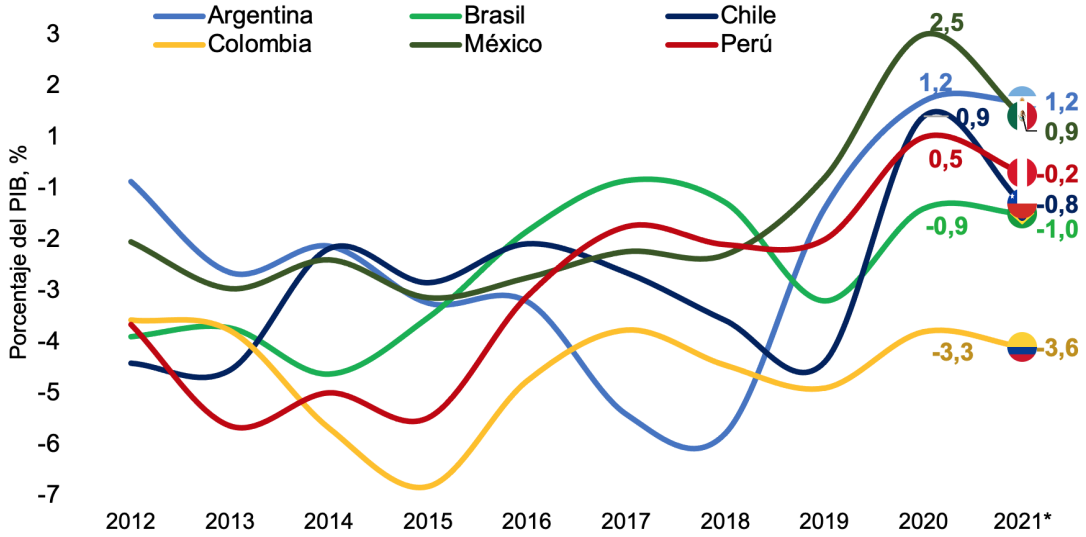
Fuente: Banco de la República – Balanza de Pagos.

Cuenta corriente en los países de la región

Para la mayoría de los países latinoamericanos la pandemia del COVID-19 resultó en una transición de una cuenta corriente deficitaria a una superavitaria, particularmente Chile fue el país con la mayor corrección en la cuenta corriente como porcentaje del PIB, pasando de un balance de -3,9% en 2019 a 0,9% en 2020. Así mismo, México presentó un superávit de cuenta corriente histórico, asociado al mayor superávit comercial del que se tiene registro y a una cifra récord en el giro de remesas al país. Entre los demás países analizados, únicamente Brasil y Colombia mantuvieron un déficit de cuenta corriente, siendo los países con menores correcciones en el balance. Sin embargo, dadas las perspectivas de recuperación económica mundial para 2021, se espera que todos los países latinoamericanos tengan un deterioro en su cuenta corriente en 2021, ante una mayor recuperación de las importaciones.

De cualquier manera, aunque Colombia también cerro su déficit (disminución de 1,1 pps), sigue siendo el país con el déficit más alto entre las economías de América Latina (Gráfico 5). Lo anterior podría explicarse porque Colombia tiene una canasta exportadora poco diversificada, altamente dependiente de *commodities*, que se vio afectada principalmente por el choque en el precio del petróleo, que se redujo 33,2% en promedio frente a 2019.

Gráfico 5. Déficit de Cuenta Corriente – LAC 6
(% del PIB)

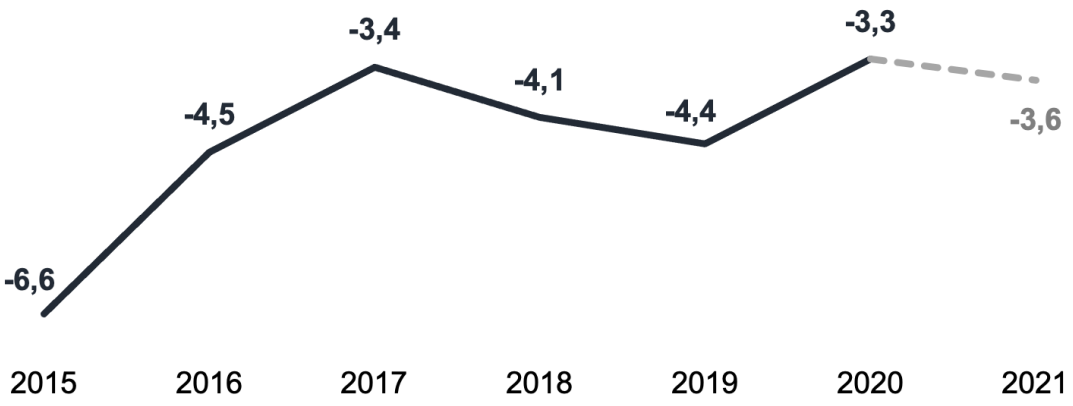


Fuente: IMF-WEO, Latin Focus.
*Pronósticos Latin Focus marzo 2021.

Perspectivas 2021

Para Colombia, en 2021 esperamos una parcial reversión de los choques sucedidos en 2020, lo que resultaría en un aumento del déficit hasta -3,6% (Gráfico 6). En términos generales, pronosticamos una recuperación de la demanda interna y por tanto de las importaciones. Además, la reactivación económica y los mejores términos de intercambio repercutirían en una recuperación de las ventas externas, principalmente de los bienes *commodities* y en un incremento del déficit del ingreso primario (renta factorial).

Gráfico 6. Proyecciones de la cuenta corriente
(% del PIB)



Fuente: Cálculos Fedesarrollo.

Respecto a las exportaciones, esperamos un incremento de estas como resultado de los mejores precios de las materias primas y de la reactivación económica de nuestros principales socios comerciales, teniendo en cuenta que algunos de ellos como Estados Unidos y Reino Unido han presentado progresos positivos tanto en la distribución de las vacunas como en las cifras de contagios. Adicionalmente, el levantamiento de las restricciones de movilidad y la mejor dinámica global repercutirían en una mayor demanda por combustibles y otros bienes *commodities*. Por otra parte, las exportaciones no tradicionales también experimentarían un crecimiento importante resultado de la mayor demanda externa, especialmente por manufacturas.

Las importaciones de bienes también presentarían un rebote en su crecimiento, aunque en menor proporción que las exportaciones, el cual sería resultado de una apreciación del peso colombiano, la reactivación de la actividad económica y el aumento en el consumo privado (hogares y empresas).

Con respecto al balance de la renta factorial esperamos una ampliación del déficit frente al observado en 2020 (-5,4 miles de millones de dólares). Esto como resultado de mayores utilidades de empresas con capital extranjero, del efecto cambiario y de la recuperación de la actividad económica global y del país. Particularmente, las utilidades de empresas extranjeras, especialmente las del sector minero energético, se recuperarían sustancialmente con la mejora en los precios del petróleo.

Por otra parte, los ingresos por remesas durante el año 2021 presentarían un crecimiento superior al observado en 2020, producto de una recuperación progresiva del mercado laboral en países como Estados Unidos, España y en menor medida en algunos países de América Latina.

Respecto al financiamiento de la cuenta corriente, esperamos que la entrada de capital extranjero al país siga financia la mayor parte del déficit de cuenta corriente. Particularmente, la reactivación

económica y la recuperación de los precios de los *commodities* facilitarían el retorno de la IED a niveles similares a 2019, reubicándola como la principal fuente de financiamiento del desbalance externo.

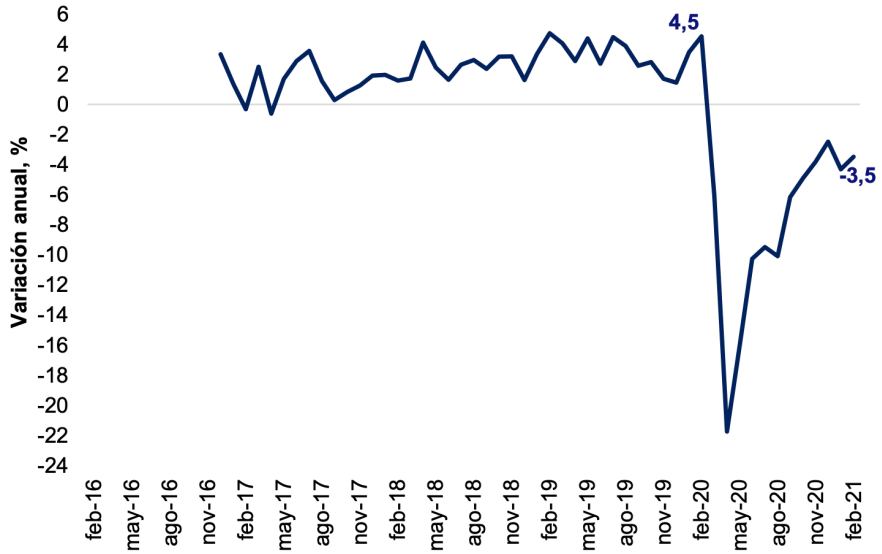
Referencias

- Banco de la República de Colombia. (2021). Evolución de la balanza de pagos y de la posición de inversión internacional. Enero- diciembre 2020.
- FocusEconomics. (2021). LatinFocus Consensus Forecast Latin America March 2021.

IMM

1) Actividad Productiva

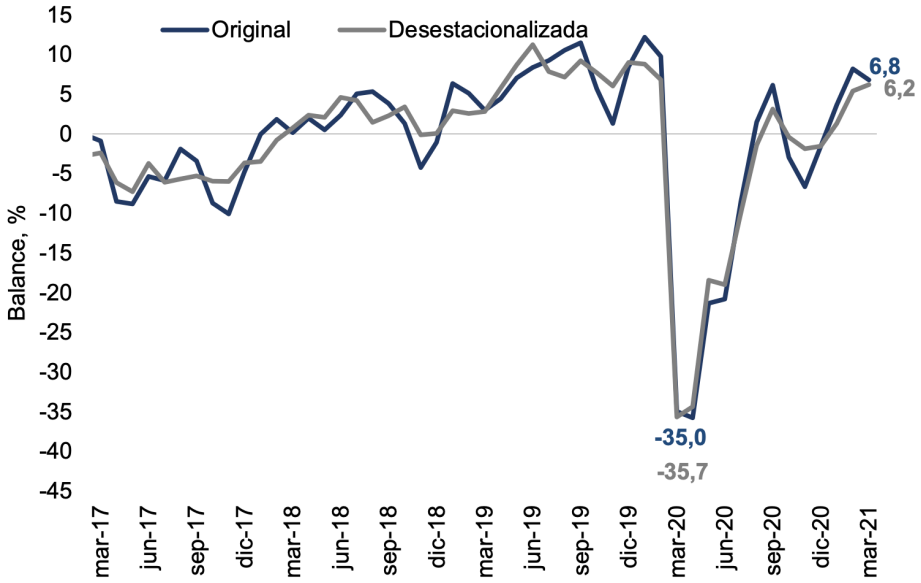
Gráfico 1: Indicador de Seguimiento de la Economía (Serie original)



Fuente: DANE.

En febrero, el Indicador de Seguimiento de la Economía (ISE) registró una variación anual de -3,5% en su serie original, 8 pps inferior a la variación registrada un año atrás, cuando se ubicó en 4,5%.

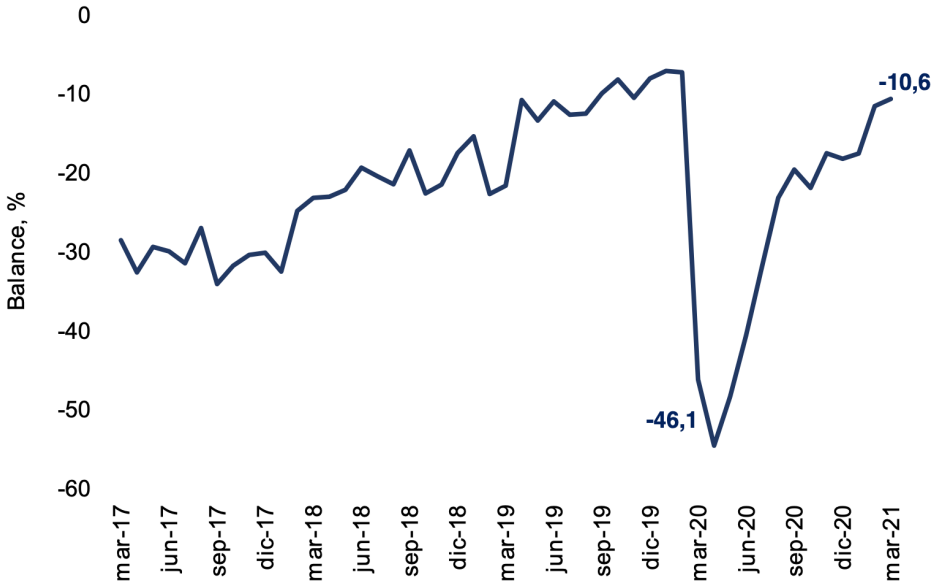
Gráfico 2: Índice de Confianza Industrial (ICI)



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

En marzo, el Índice de Confianza Industrial (ICI) se ubicó en 6,8%, lo que representa un incremento de 41,8 puntos porcentuales (pps) frente al mismo mes de 2020. Al ajustar la serie por factores estacionales, el índice se ubicó en 6,2%.

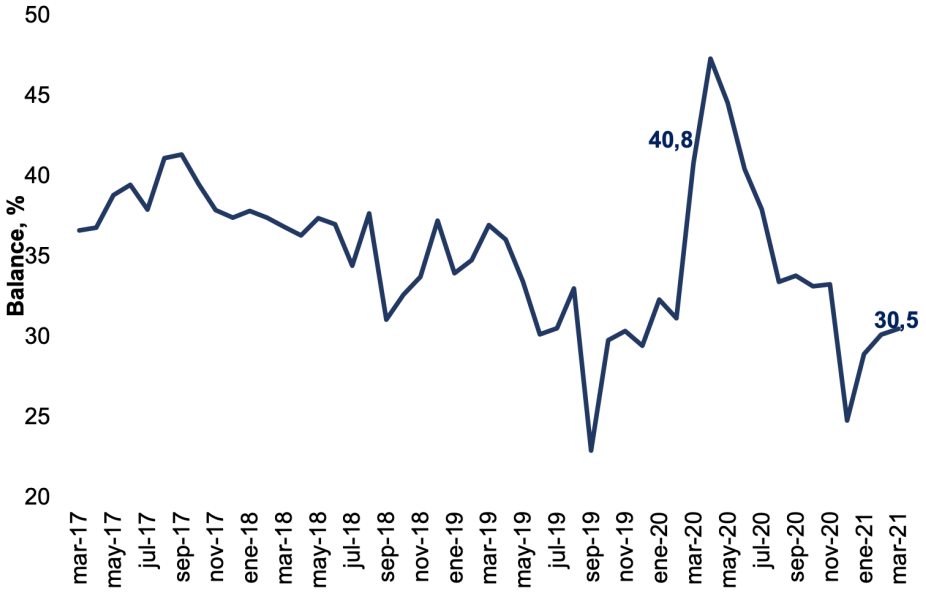
Gráfico 3: Volumen de pedidos en la industria (Serie desestacionalizada)



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

En la medición de marzo de la Encuesta de Opinión Empresarial para la industria, el indicador de volumen actual de pedidos, en su serie desestacionalizada registró un balance de -10,6%, lo que representa un incremento de 35,6 pps frente al mismo mes un año atrás.

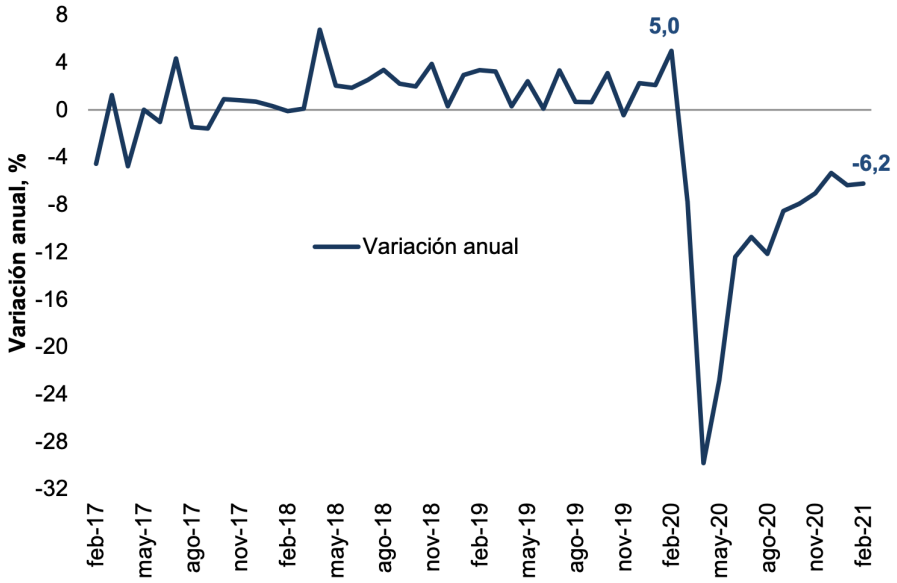
Gráfico 4: Suficiencia de capacidad instalada en la industria (Serie desestacionalizada)



Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinión Empresarial (EOE)

El indicador de suficiencia de capacidad instalada presentó en marzo una reducción de 10,4 pps frente al mismo mes de 2020, indicando una mayor utilización de dicha capacidad. Frente a febrero de 2021, el indicador mostró un incremento de 0,4 pps.

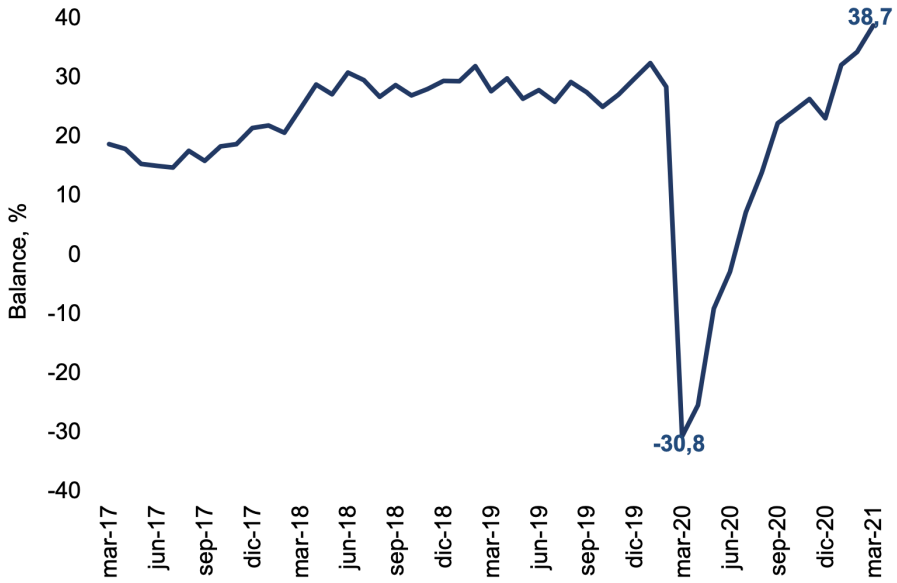
Gráfico 5: Índice de Producción Industrial (IPI)



Fuente: DANE

El Índice de Producción Industrial (IPI) total registró en febrero una variación anual de -6,2%, resultado que implica una reducción de 11,2 pps frente al mismo mes del año anterior.

Gráfico 6: Índice de confianza comercial (ICCO)

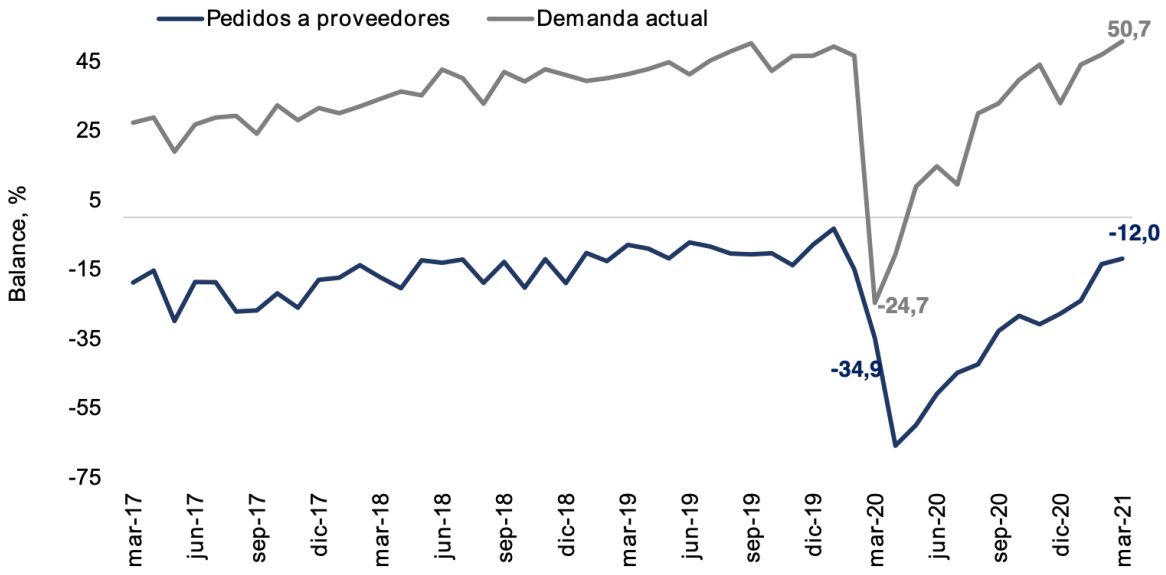


Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinión Empresarial (EOE).

En marzo, el Índice de Confianza Comercial (ICCO) se ubicó en 38,7% lo que representa un

incremento de 69,5 pps frente al mismo mes en 2020. Adicionalmente, frente al mes anterior, el ICCO registró un aumento de 4,4 pps.

Gráfico 7: Evolución de los pedidos y la demanda en el comercio (Serie desestacionalizada)

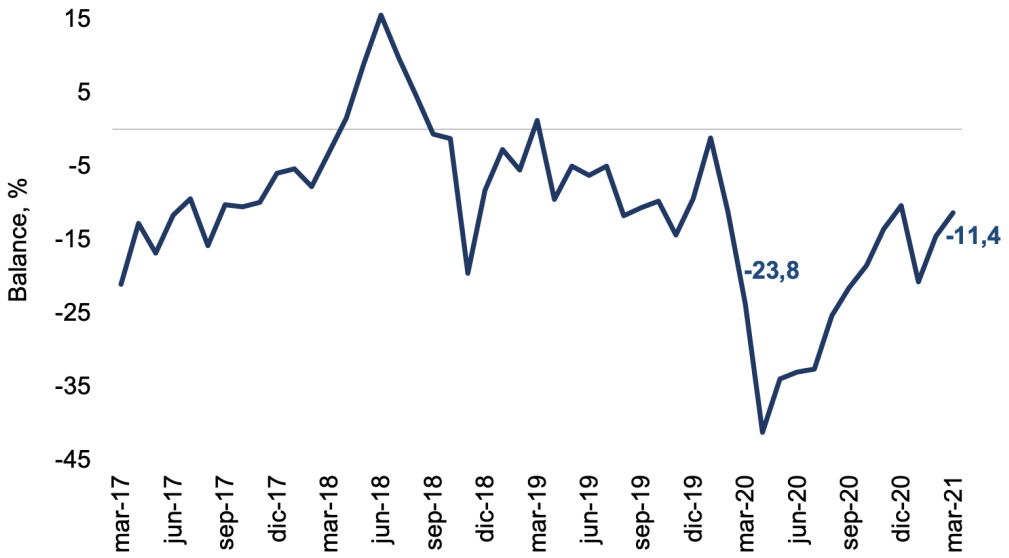


Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinión Empresarial (EOE)

En la medición de marzo, el indicador de demanda actual del sector comercio registró un balance de 50,7%, que representa un aumento de 75,5 pps frente al mismo mes un año atrás.

Por su parte, el indicador de pedidos a proveedores se ubicó en -12%, con un incremento de 22,9 pps frente a marzo del año pasado.

Gráfico 8: Índice de Confianza del Consumidor (ICC)

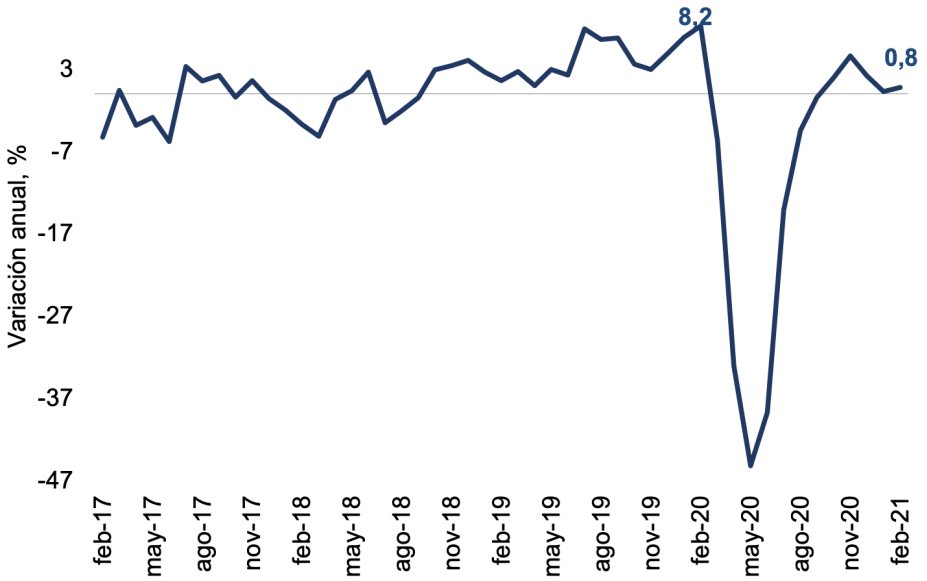


Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinión del Consumidor (EOC)

En marzo, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) registró un balance de -11,4%, que representa un aumento de 3,2 pps relativo al mes anterior.

El aumento en la confianza de los consumidores frente al mes pasado obedeció principalmente a un incremento de 3,4 pps en el Índice de Expectativas del Consumidor y a un aumento de 3,0 pps en el Índice de Condiciones Económicas.

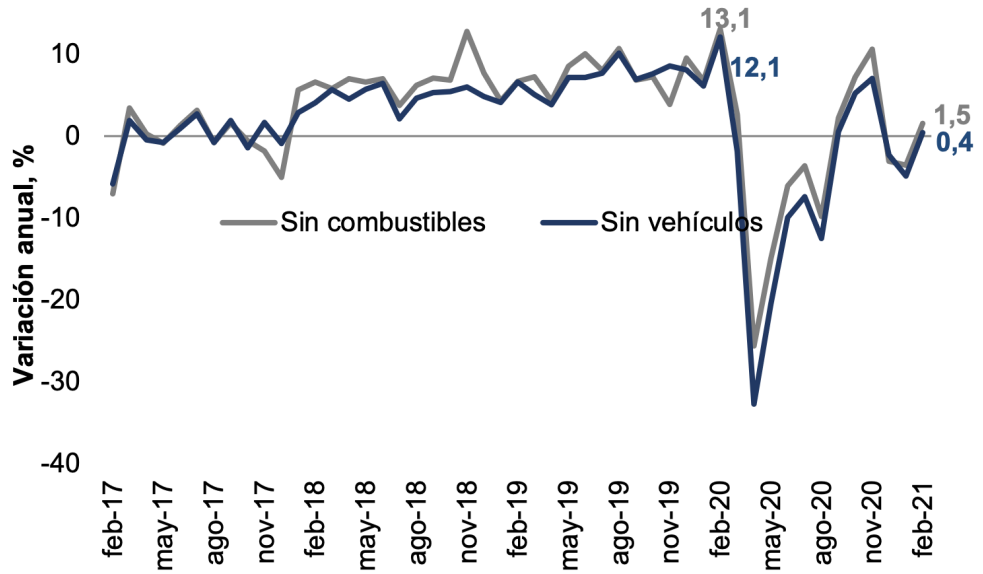
Gráfico 9: Despacho de cemento gris*



*Promedio móvil tres meses
Fuente: DANE.

En el promedio móvil diciembre – febrero, los despachos de cemento gris registraron un incremento interanual de 0,8%, lo que implica una reducción de 7,5 pps frente a lo observado un año atrás cuando el crecimiento fue de 8,2%.

Gráfico 10: Ventas del comercio al por menor

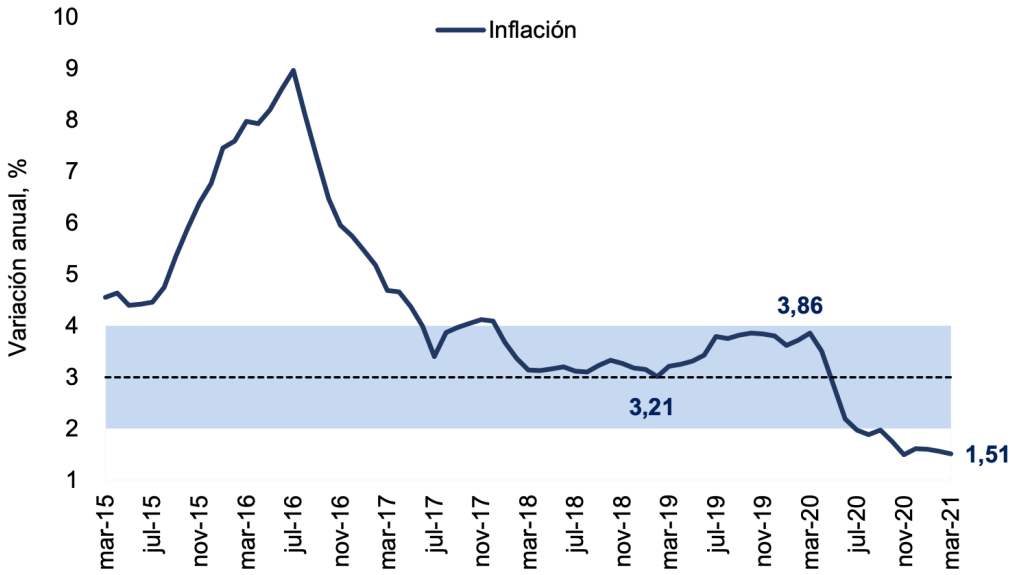


Fuente: DANE

En febrero, las ventas reales del comercio minorista registraron una variación de 1,2% respecto al mismo mes de 2020. Excluyendo las ventas de combustibles el crecimiento real del comercio minorista se ubicó en 1,5%, mientras que la variación anual de las ventas excluyendo vehículos se ubicó en 0,4%.

2) Sector financiero y variables monetarias:

Gráfico 11: Inflación y rango objetivo del Banco de la República

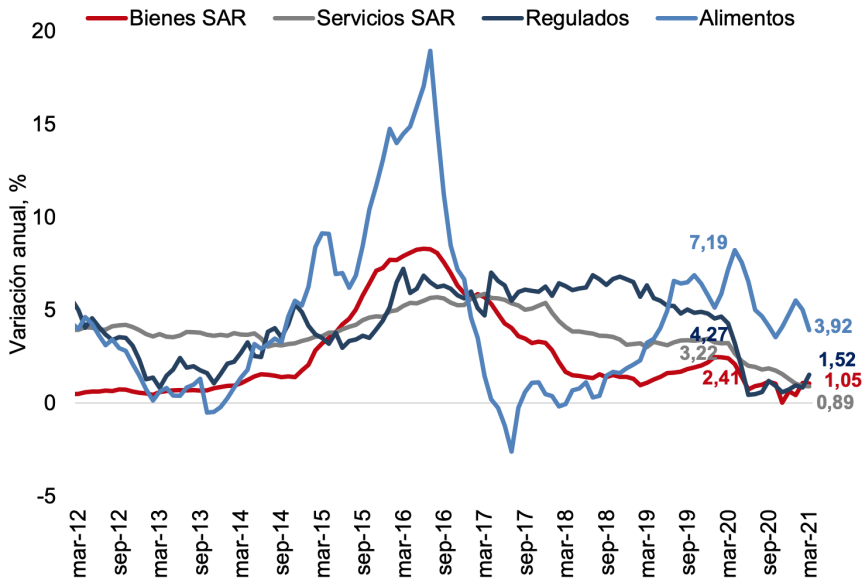


Fuente: DANE y Banco de la República.

El índice de precios al consumidor (IPC) registró una variación anual en marzo de 1,51%, mientras que hace un año esta variación fue de 3,86%.

Este mes la inflación mensual fue de 0,51%, superior a las expectativas de la Encuesta de Opinión Financiera de Fedesarrollo (0,45%).

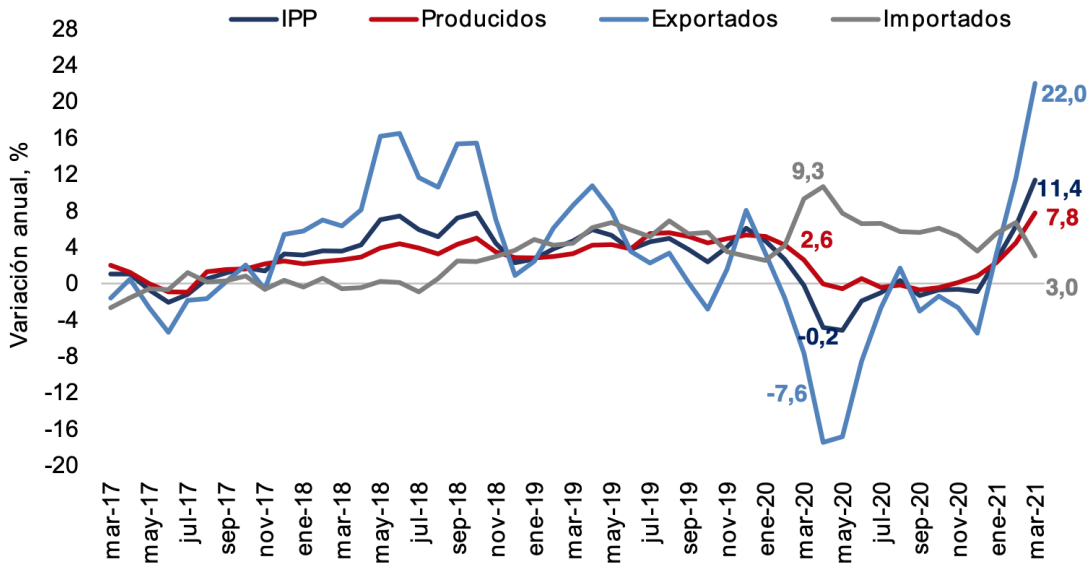
Gráfico 12: Inflación por componentes*



*SAR: sin alimentos ni regulados. De acuerdo con la nueva clasificación de la inflación del Banco de la República.
Fuente: Banco de la República.

En marzo, la inflación de alimentos, regulados, servicios SAR y bienes SAR disminuyó 3,3 pps, 2,8 pps, 2,3 pps y 1,4 pps, respectivamente, frente al mismo mes del 2020.

Gráfico 13: Índice de Precios al Productor

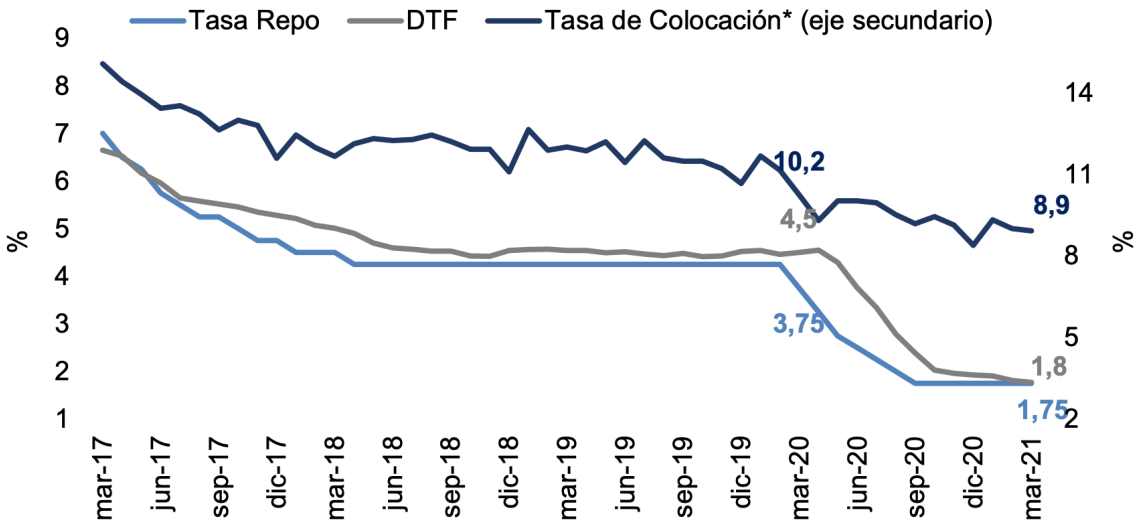


Fuente: DANE

Para el mes de marzo, el Índice de Precios del Productor (IPP) registró un crecimiento anual de 11,4%, mientras que un año atrás hubo una contracción de 0,2%.

Dentro de los componentes del IPP, el grupo de exportados y el grupo de producidos presentaron un incremento en la variación anual, la cual fue mayor en 29,7 pps y 5,2 pps, respectivamente frente a marzo de 2020.

Gráfico 14: Tasas de interés

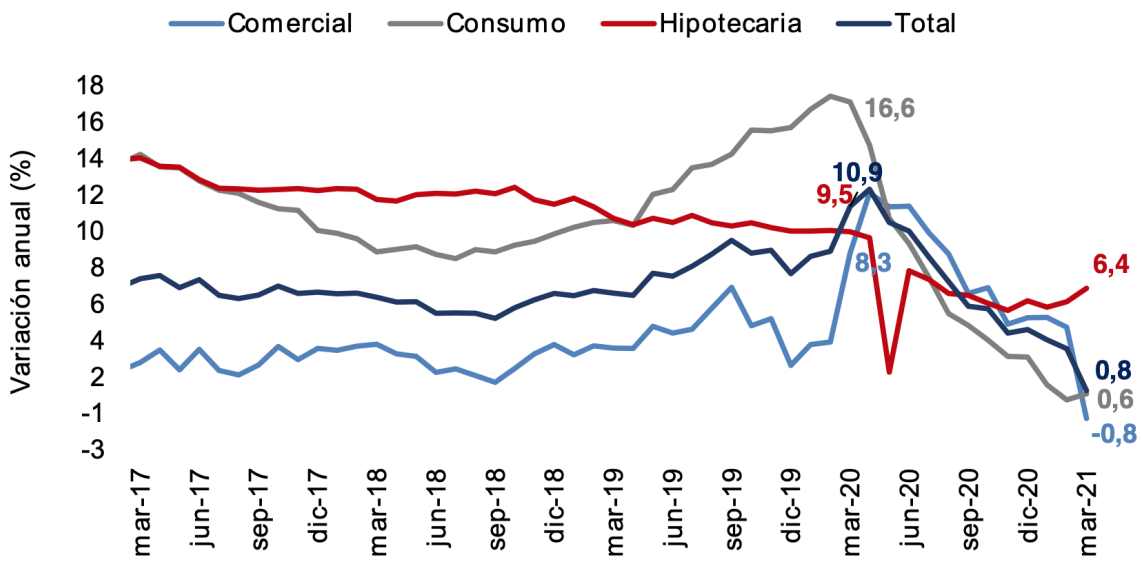


*La tasa de colocación total incluye créditos de consumo, ordinario, preferencial y tesorería.
Fuente: Banco de la República.

En la reunión de marzo, la Junta Directiva del Banco de la República decidió mantener la tasa de interés de política en 1,75%.

La tasa de captación DTF en marzo se redujo 2,7 pps frente al mismo mes de 2020. Por su parte, la tasa promedio de colocación reportó una caída de 1,3 pps frente a marzo de 2020.

Gráfico 15: Cartera por tipo de crédito

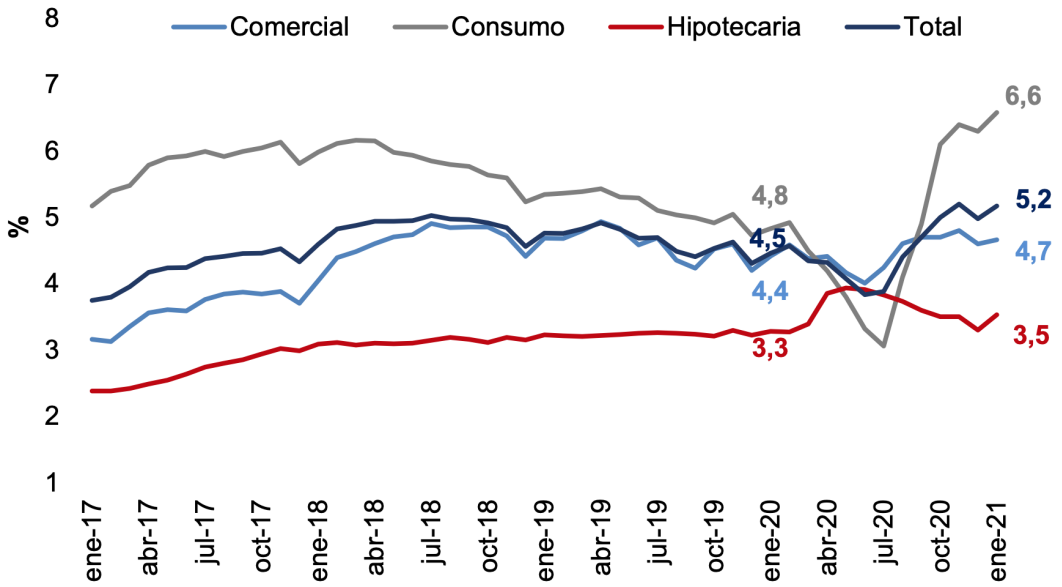


Fuente: Banco de la República y cálculos Fedesarrollo.

En marzo, la cartera total mostró una variación nominal anual de 0,8%, 10,1 pps por debajo del crecimiento anual observado en el mismo mes de 2020.

La disminución en el dinamismo de la cartera de crédito frente al año anterior se explica en mayor medida por la desaceleración en la cartera de consumo, cuya tasa de crecimiento en marzo se ubicó 16 pps por debajo de la registrada el mismo mes el año anterior. Así mismo, el crecimiento de la cartera comercial e hipotecaria disminuyó en 9,1 y 3,1 pps respectivamente, frente a la variación observada un año atrás.

Gráfico 16: Evolución de la cartera de crédito vencida por tipo de crédito*

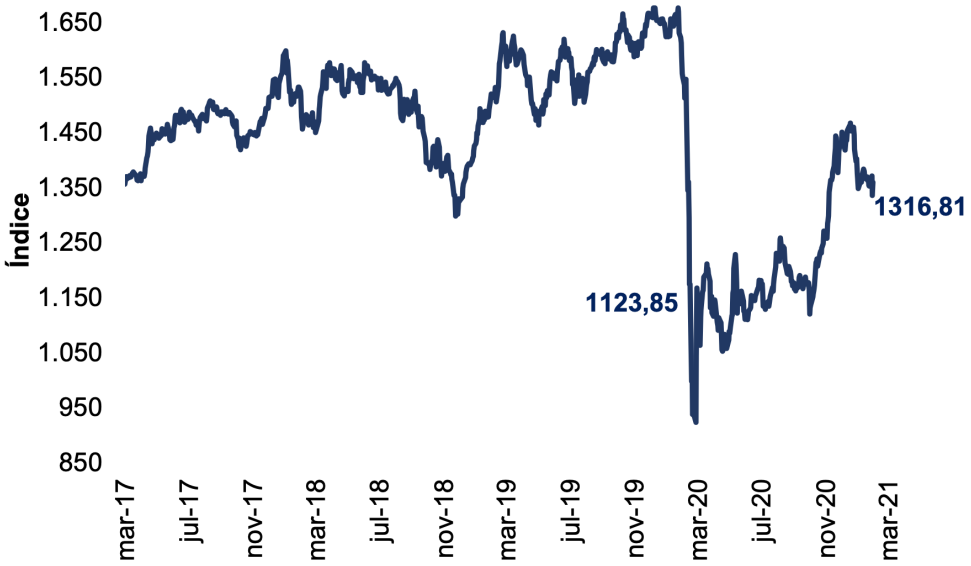


*Calidad medida como la proporción de la cartera vencida sobre la total.
Fuente: Superintendencia Financiera.

La cartera vencida como porcentaje de la cartera total se ubicó en 5,2% en enero, 0,7 pps por encima del dato registrado en el mismo mes un año atrás.

Al desagregar por modalidad de crédito, la calidad de la cartera de consumo, hipotecaria y comercial evidenciaron un incremento interanual de 1,8 pps, 0,2 pps y 0,2 pps, respectivamente.

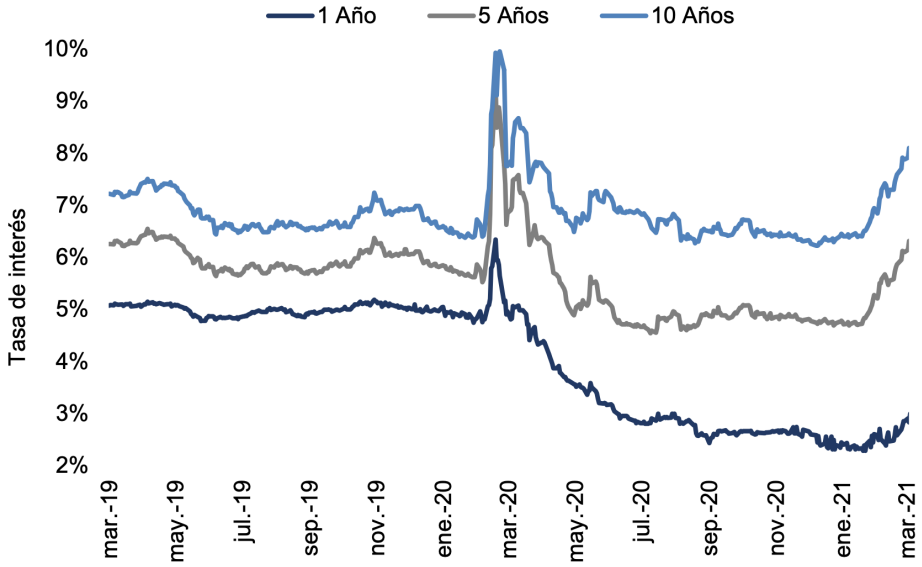
Gráfico 17: Índice COLCAP



Fuente: Banco de la República

El índice COLCAP de la Bolsa de Valores de Colombia cerró el pasado 31 de marzo en 1.316,81 puntos, con una valorización interanual de 17,2% y una desvalorización intermensual de 3,1%.

Gráfico 18: Tasas de interés de títulos TES



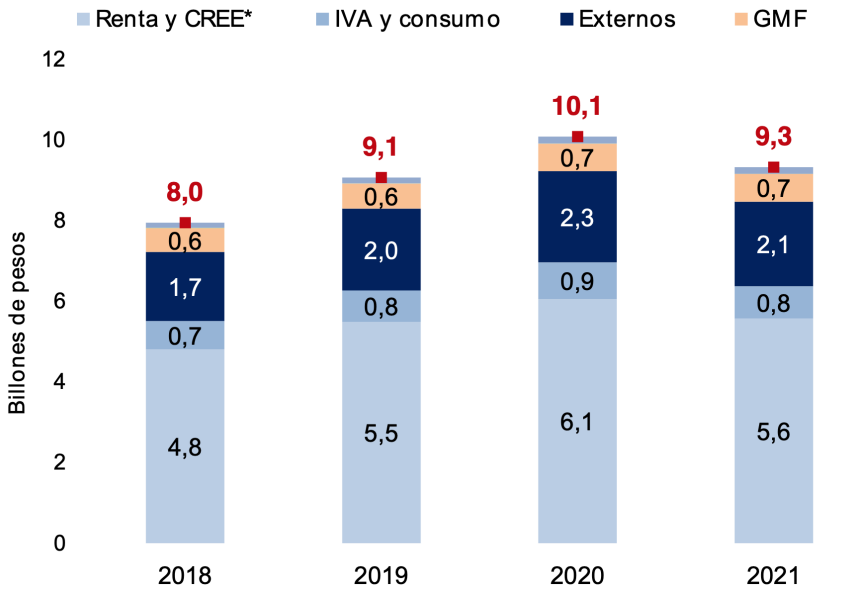
Fuente: Banco de la República.

Frente a los niveles observados un mes atrás, en marzo las tasas de los TES a 1 año, a 5 años y a 10

años registraron un incremento de 39, 94 y 101 puntos básicos respectivamente.

3) Sector Fiscal

Gráfico 19: Recaudo tributario por tipo de impuesto en febrero

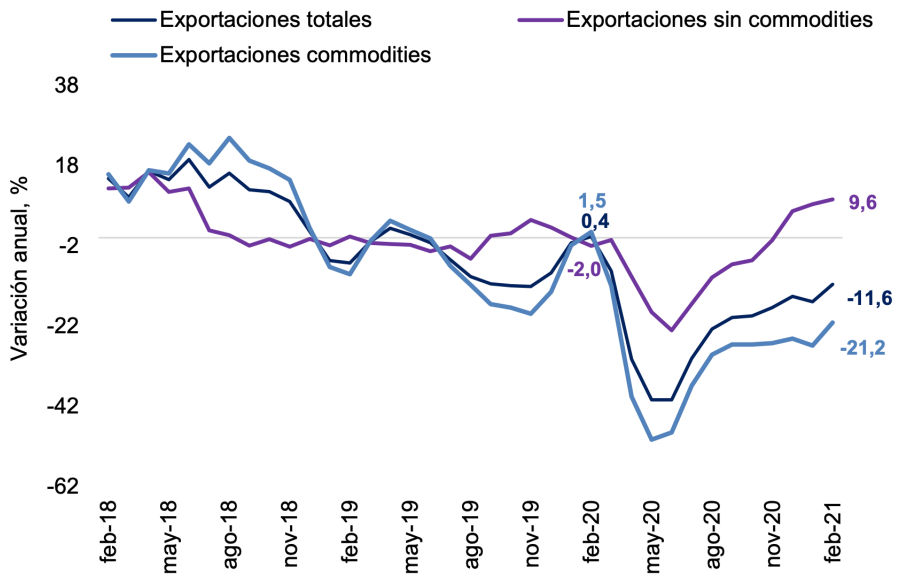


Fuente: DIAN.

En febrero, el recaudo tributario fue de 9,3 billones de pesos, que representa una disminución de 7,5% respecto al mismo mes de 2020. Esta variación se explica principalmente por la caída en el recaudo de IVA y consumo (-10,8%) y de Renta y CREE (-8,1%).

4) Sector Externo

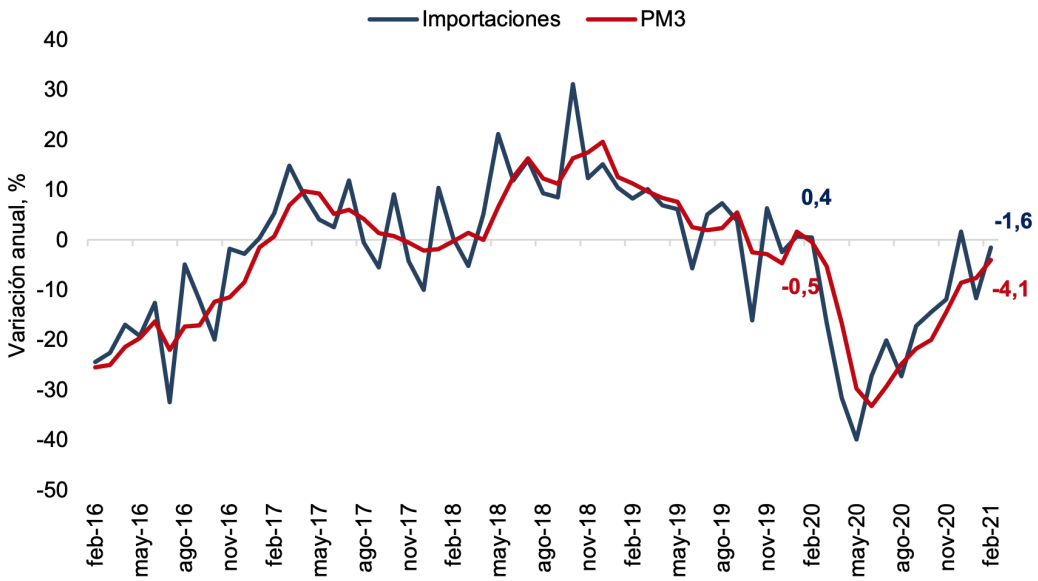
Gráfico 20: Exportaciones totales, con y sin commodities*



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

En el trimestre móvil diciembre – febrero, las exportaciones totales disminuyeron 11,6% frente al mismo periodo un año atrás. Este resultado obedece a la caída de las exportaciones de commodities (-21,2%). Por otro lado, las exportaciones diferentes de commodities registraron una variación anual de 9,6%.

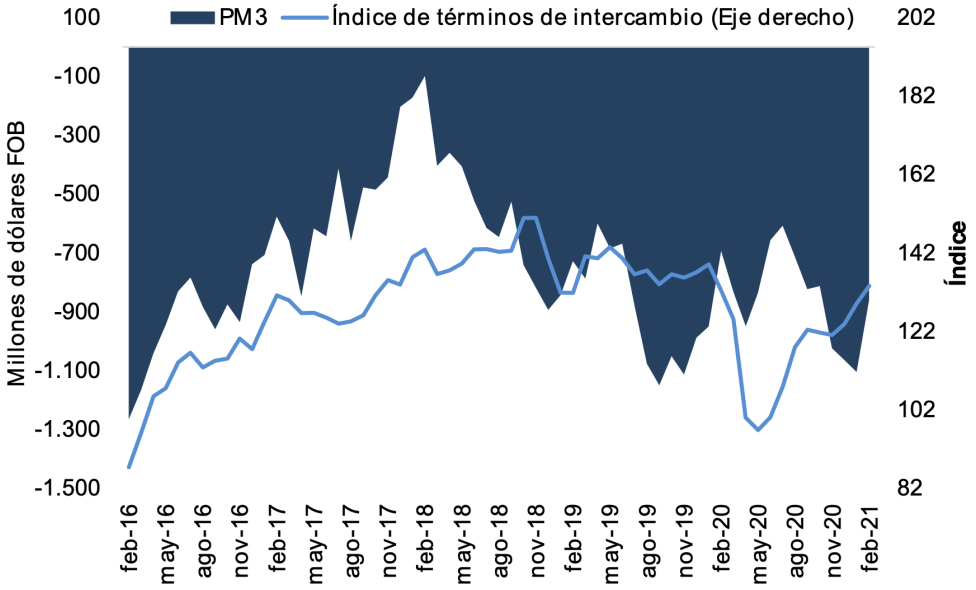
Gráfico 21: Importaciones (Valor CIF)



Fuente: DANE.

En febrero, el valor en dólares de las importaciones disminuyó 1,6% frente al mismo mes de 2020. Este resultado obedeció principalmente a la disminución de 11,8% del grupo de bienes de consumo y a la contracción de 0,3% en el grupo de bienes de capital. Por otro lado, el grupo de bienes intermedios y materias primas registró una variación anual de 3,1%.

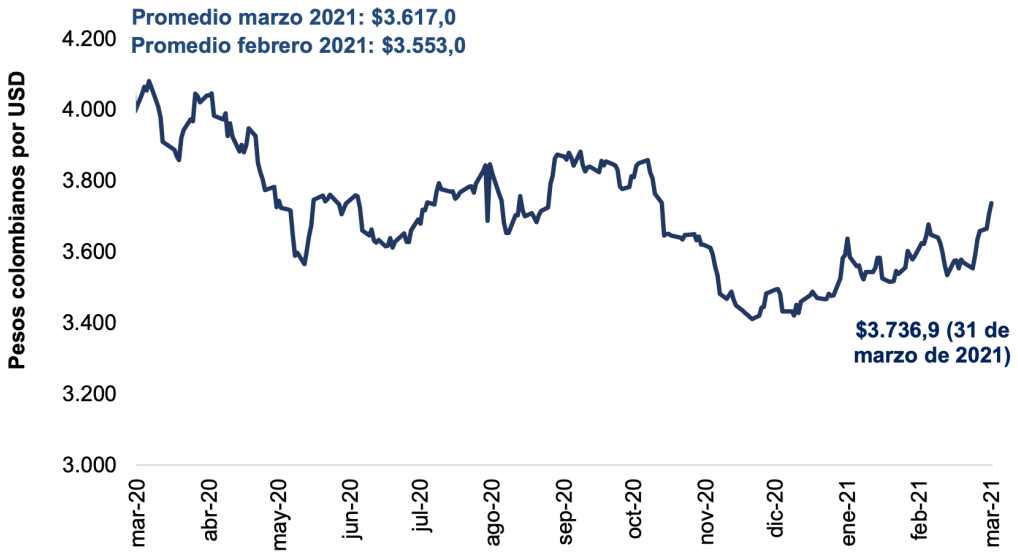
Gráfico 22: Evolución de la balanza comercial y los términos de intercambio (enero 2007=100)



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

En el trimestre móvil diciembre – febrero, el déficit comercial fue de USD 861 millones FOB, lo que representó un incremento en el déficit de USD 168 millones respecto al mismo trimestre móvil del año pasado.

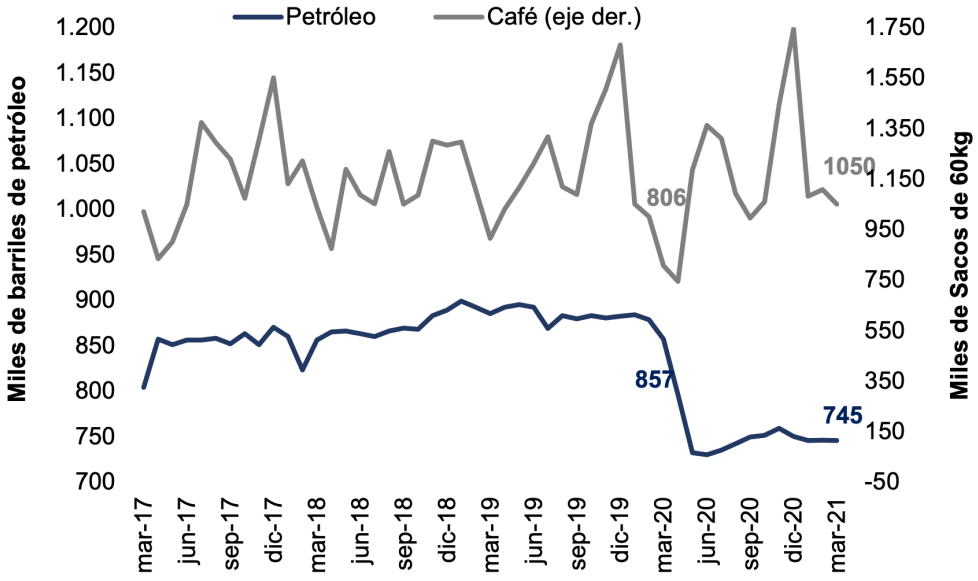
Gráfico 23: Tasa de cambio



Fuente: Banco de la República.

En el mes de marzo, el promedio de la tasa de cambio se ubicó en $3.617,0 pesos por dólar, lo que representó una depreciación de 1,8% frente al promedio de febrero, cuando se situó en $ 3.553,0 pesos por dólar.

Gráfico 24: Producción de café y petróleo



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

En marzo, la producción de café alcanzó 1.050 miles de sacos de 60 kilos, lo que representa un incremento de 30,3% frente al mismo mes de 2020.

Por otra parte, la producción promedio de petróleo durante el mes de marzo fue de 745,4 mil barriles diarios, que representa una disminución de 13% frente a lo observado un año atrás.

Calendario Económico – Mayo

LUNES	MARTES	MIÉRCOLES	JUEVES	VIERNES	SÁBADO
3 PMI manufacturero - EE.UU.	4 **IPP**	5 IPP - ZonaEuro PMI no manufacturero - EE.UU. **IPC**	6	7 Desempleo - EE.UU.	8
10 **Encuesta de Opinión del Consumidor** **Deuda Externa**	11 IPC - China IPP - China **GEIH - Varios**	12 IPC - EE.UU.	13 IPP - EE.UU. **Encuesta Mensual de Alojamiento** **Encuesta Mensual de Comercio** **Encuesta Mensual de Servicios** **Encuesta Mensual Manufacturera con Enfoque Territorial** **Estadísticas de Licencias de Construcción** **Índice de Producción Industrial**	14 **Importaciones** **Indicador de Seguimiento a la Economía** **Producto Interno Bruto**	15
17	18 **Estadísticas de concreto** **Índice de costos de construcción de vivienda**	19	20	21 **Índice de Costos del Transporte de Carga por Carretera** **Encuesta de Opinión Empresarial**	22
24 **Encuesta de Opinión Financiera**	25	26	27	28 **Índice de costos de la construcción pesada** **Remesas** **Reunión de la JDBR**	29
31 **Exportaciones** **GEIH - Mercado Laboral** **Estadisticas de Cemento Gris** **Índice de términos de intercambio** **Balanza Comercial**	1	2	3	4	5