

Perspectivas económicas y retos para los próximos años

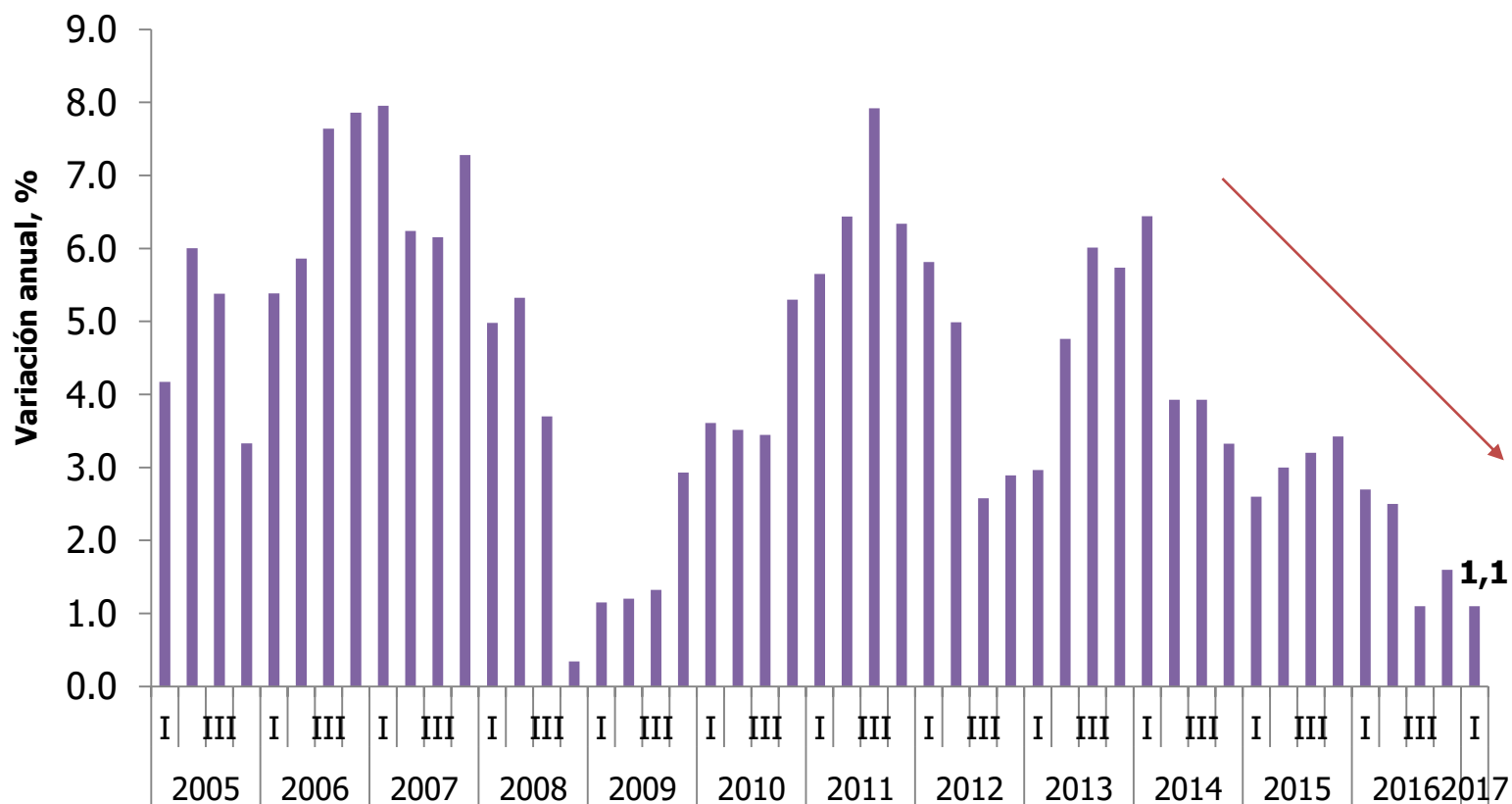
Leonardo Villar Gómez
Director Ejecutivo

COLOMBIA EMPRESARIAL 2025
Foro KPMG
Bogotá, agosto 3 de 2017



La economía colombiana ha tenido una fuerte desaceleración desde mediados del 2014

Crecimiento del PIB



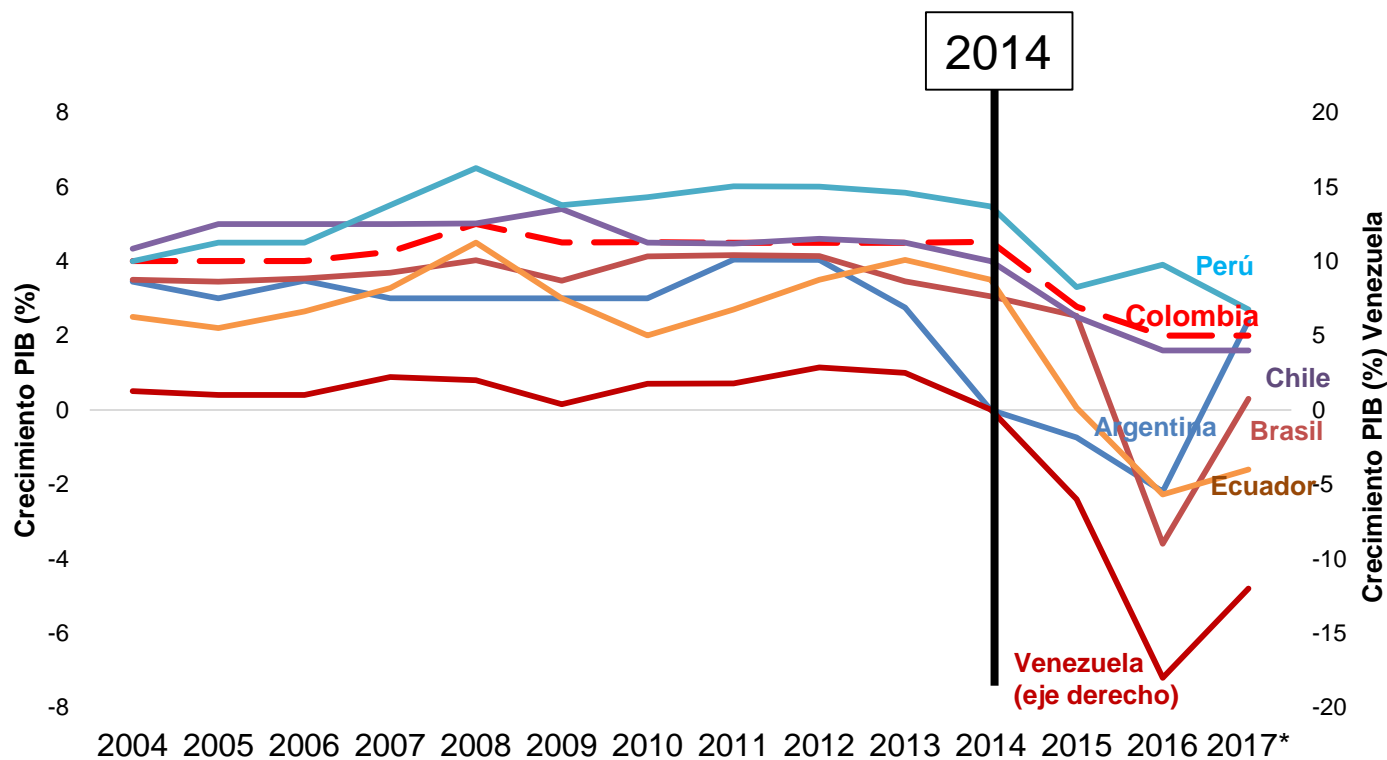
Dos causas principales

1. Caída en los precios del petróleo y consecuente caída en los niveles de producción y exportación

- Exportaciones de crudo cayeron de US\$ 32.483 millones en 2013 a US\$ 10.175 en 2016, una pérdida equivalente a 8,0% del PIB
- La renta petrolera para el Gobierno nacional pasó de más de 2% del PIB en promedio entre 2010 y 2014 a ser virtualmente nula en 2016 y 2017

2. Contracción de las economías latinoamericanas más relevantes para Colombia

Tasas anuales de crecimiento económico de los principales países de Sur América, 2004-2017



La caída en el valor de las exportaciones observada en los últimos cuatro años es muy similar a la ocurrida en los peores períodos de la historia de Colombia

Valor de las exportaciones colombianas

| GUERRA DE LOS MIL DÍAS 1898-1902 | | | GRAN DEPRESIÓN 1928-1932 | | | PERÍODO RECIENTE 2012-2016 | | |
|-------------------------------------|---------------------|---------------|-----------------------------|---------------------|---------------|-------------------------------|------------------------------|---------------|
| | Millones de dólares | Var % | | Millones de dólares | Var % | | Miles de millones de dólares | Var % |
| 1898 | 16,8 | | 1928 | 130,0 | | 2012 | 60,1 | |
| | | -45,0% | | | -49,8% | | | -48,3% |
| 1902 | 9,3 | | 1932 | 65,1 | | 2016 | 31,1 | |

Fuente: Cifras recientes según Balanza de Pagos del Banrep para 2012 y DANE para 2016.
Cifras de la Gran Depresión según Banrep – GRECO, Torres García (1970) y Urrutia (2016)
Cifras de la Guerra de los Mil Días: Mc Greevey (1975) y Junguito (2017)

El proceso de ajuste se ha podido suavizar gracias a los flujos de financiamiento externo

Los flujos de financiamiento externo se han mantenido gracias a:

1. Amplia liquidez internacional y bajas tasas de interés en países desarrollados
2. Credibilidad en la política macroeconómica colombiana

Lo peor del ajuste ya pasó

- **Tasa de cambio:** se ha estabilizado tras un ajuste de cerca de 70% nominal y 57% real entre 2014 y 2017
- **Inflación:** El impacto de la devaluación se exacerbó con la sequía de 2016, pero la inflación ha bajado de 9% en julio de ese año a menos de 4% en junio de 2017
- **Balanza de pagos:** El déficit en cuenta corriente ha bajado de 6,4% del PIB en 2015 a 3,6% del PIB para 2017
- **Balance fiscal:** La reforma tributaria de 2016 permitirá que el déficit empiece a reducirse en 2017 y ha ayudado a mantener la calificación externa y el financiamiento público.

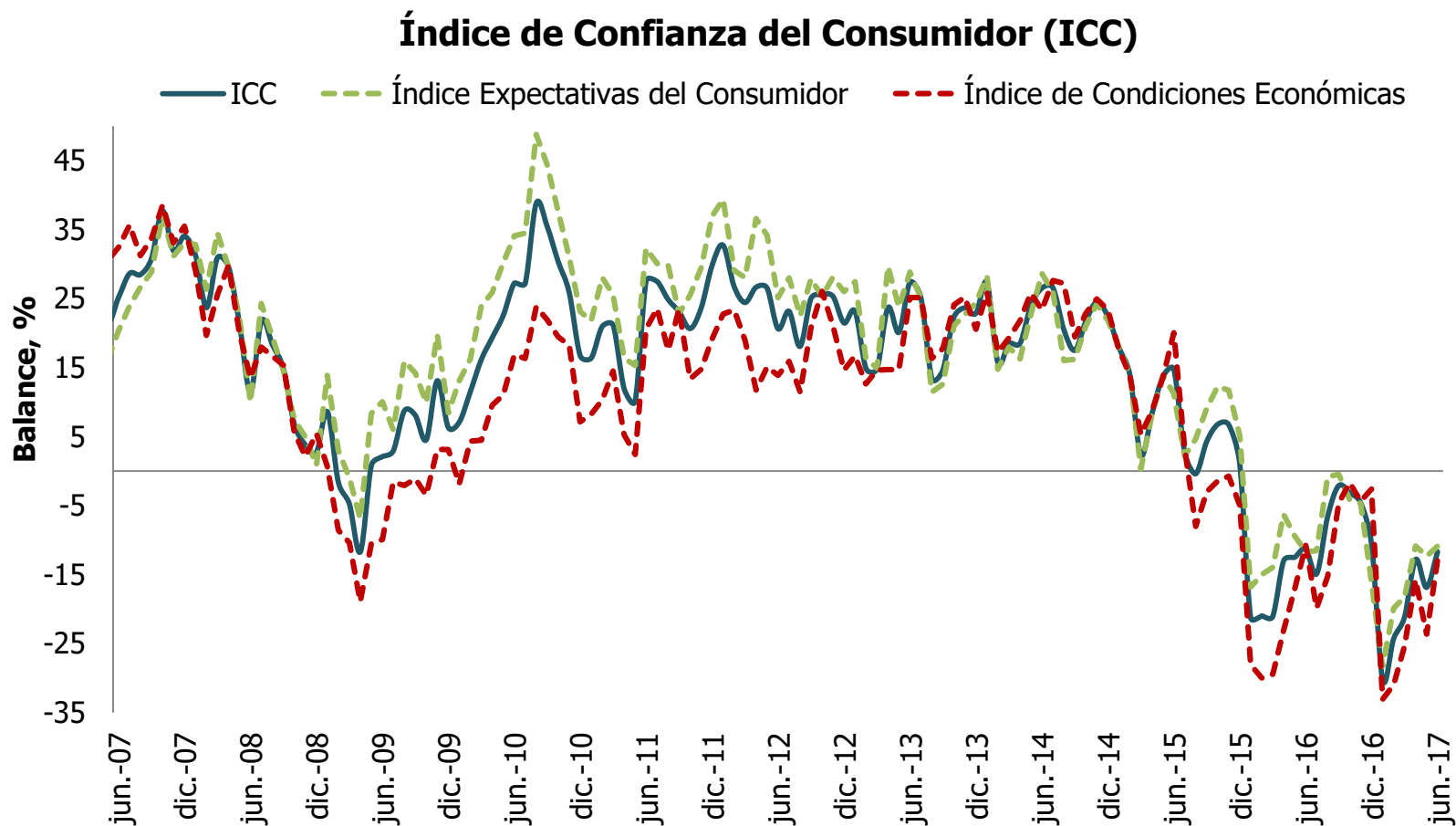
Los retos...

- 1. Recuperación del dinamismo a corto plazo**
- 2. Fuentes de crecimiento para el mediano plazo**
- 3. Consolidación del ajuste fiscal**

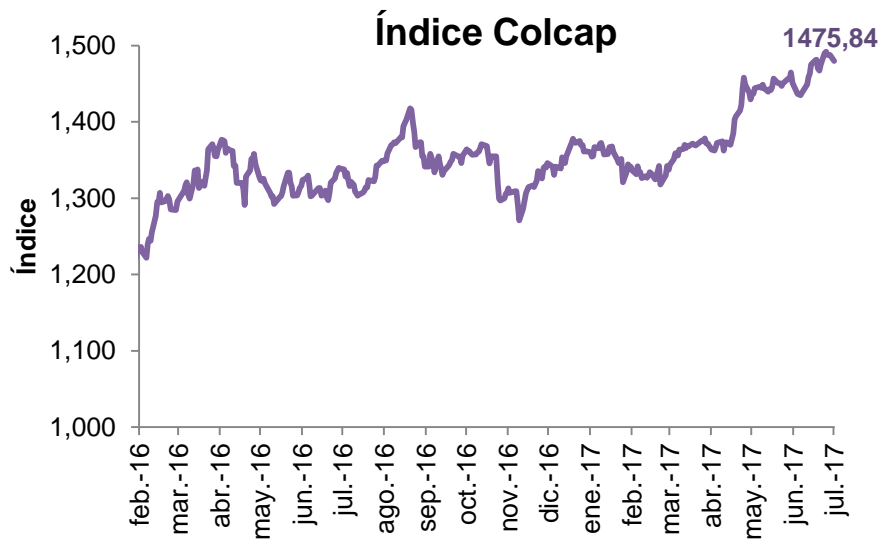
Recuperación del dinamismo a corto plazo

- Proyección para 2017 de 2% requerirá una economía mucho más dinámica en el segundo semestre
- Algunos indicios no concluyentes....

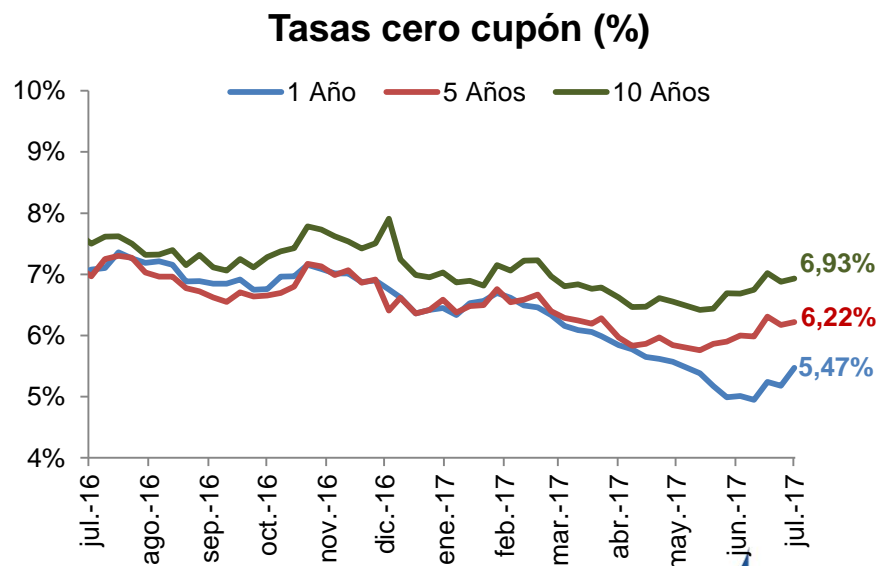
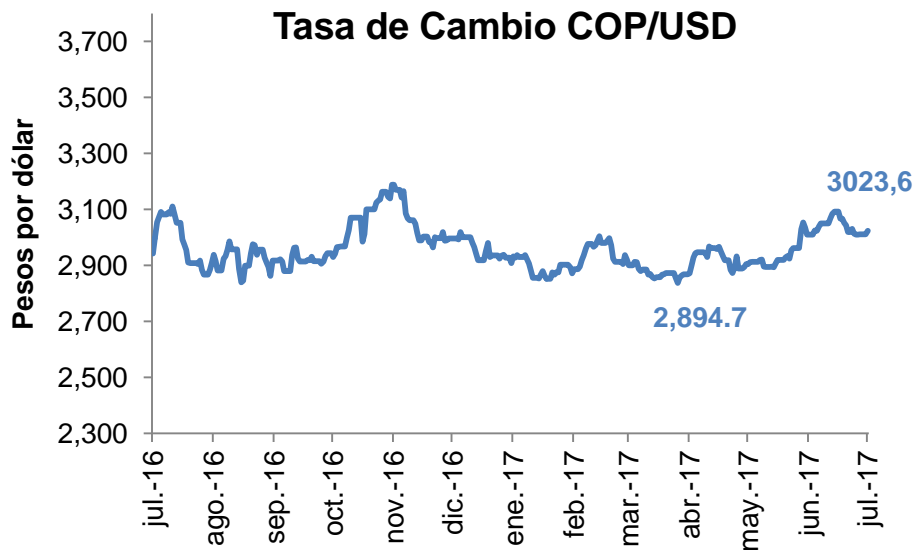
El índice de confianza del consumidor (ICC) se ha mantenido en terreno negativo pero su tendencia es favorable



El desempeño de las variables financieras internas refleja una economía consolidando su proceso de ajuste

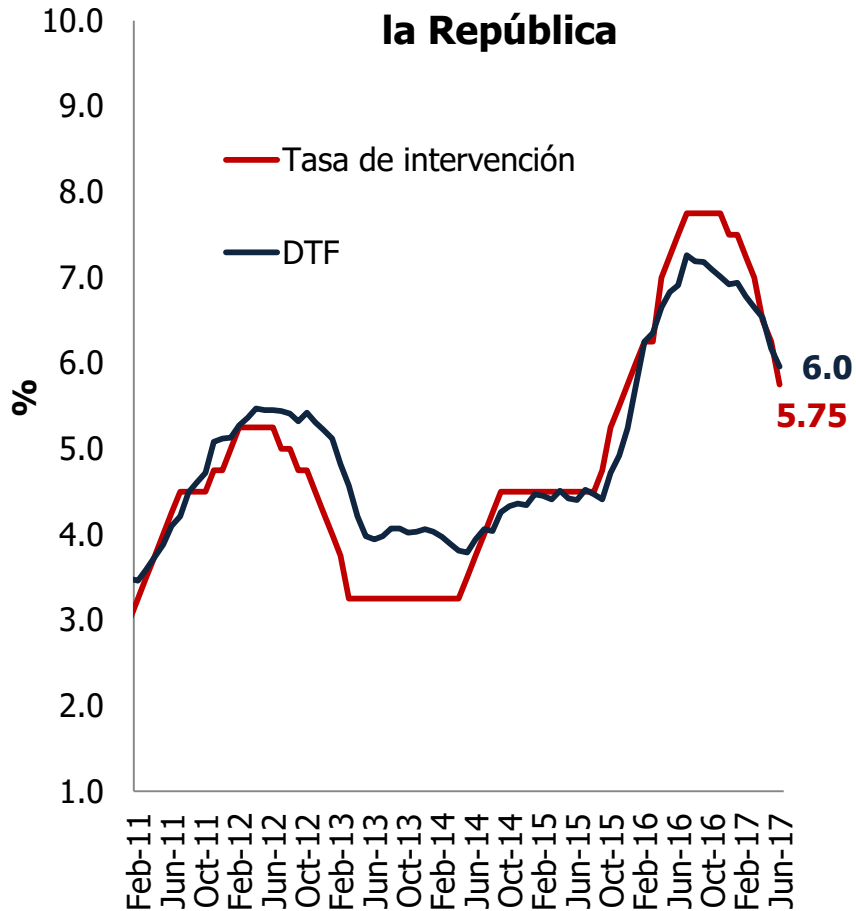


- La tasa de cambio se mantiene relativamente estable oscilando alrededor de \$3.000 por dólar
- El índice COLCAP ha registrado valores históricamente altos
- Pese a un ligero aumento en el último mes, se observan tasas de interés de los TES extraordinariamente bajas

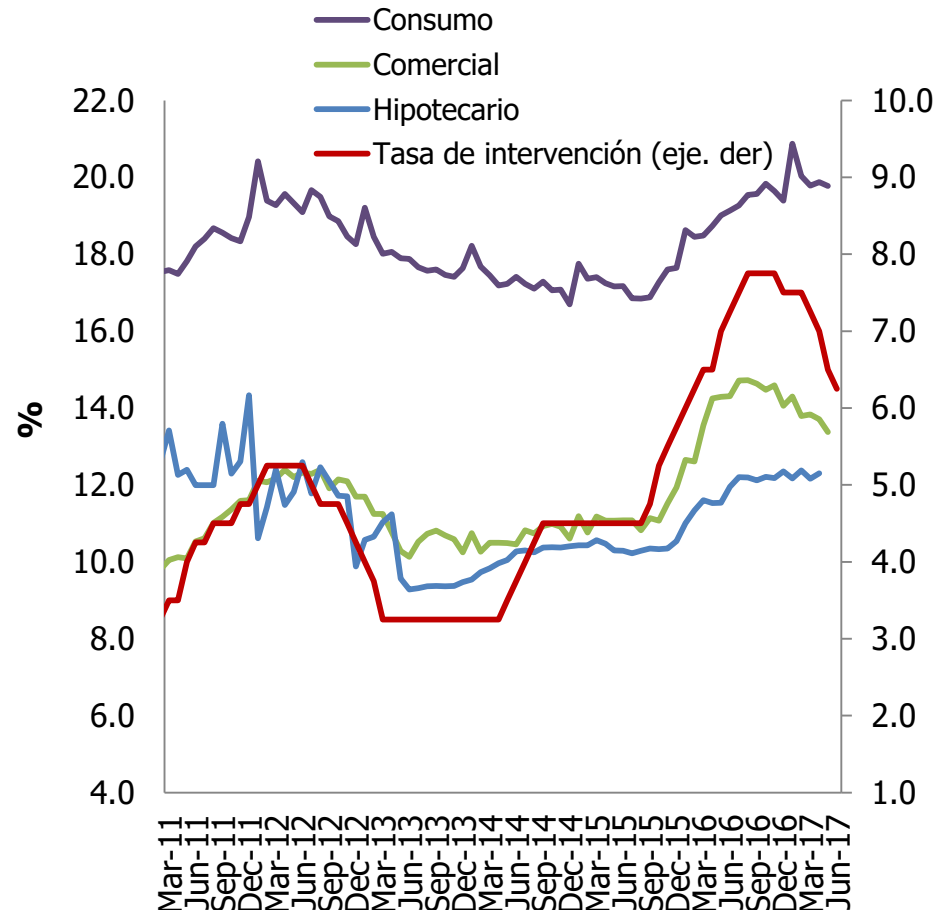


La reducción en la inflación ha permitido bajar la tasa de interés de política, lo que ayudará a recuperar la demanda en el segundo semestre

Tasa de intervención del Banco de la República

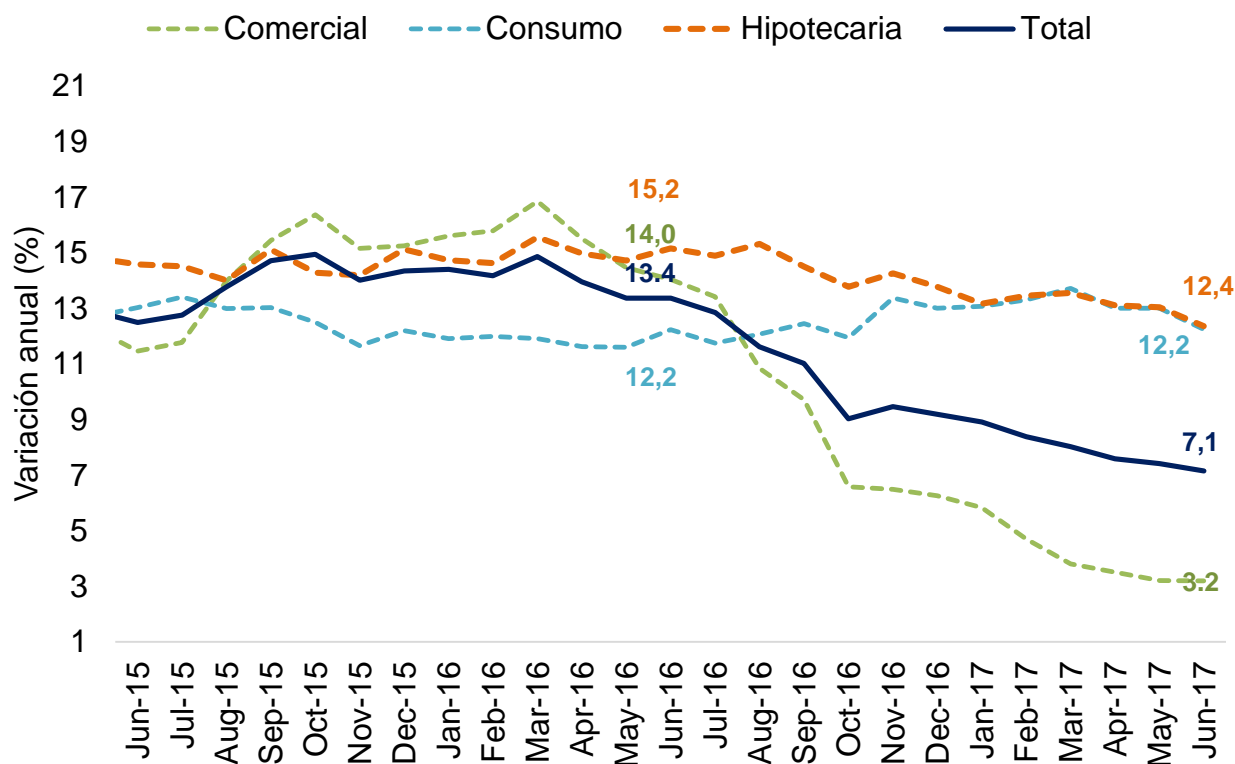


Tasas de interés

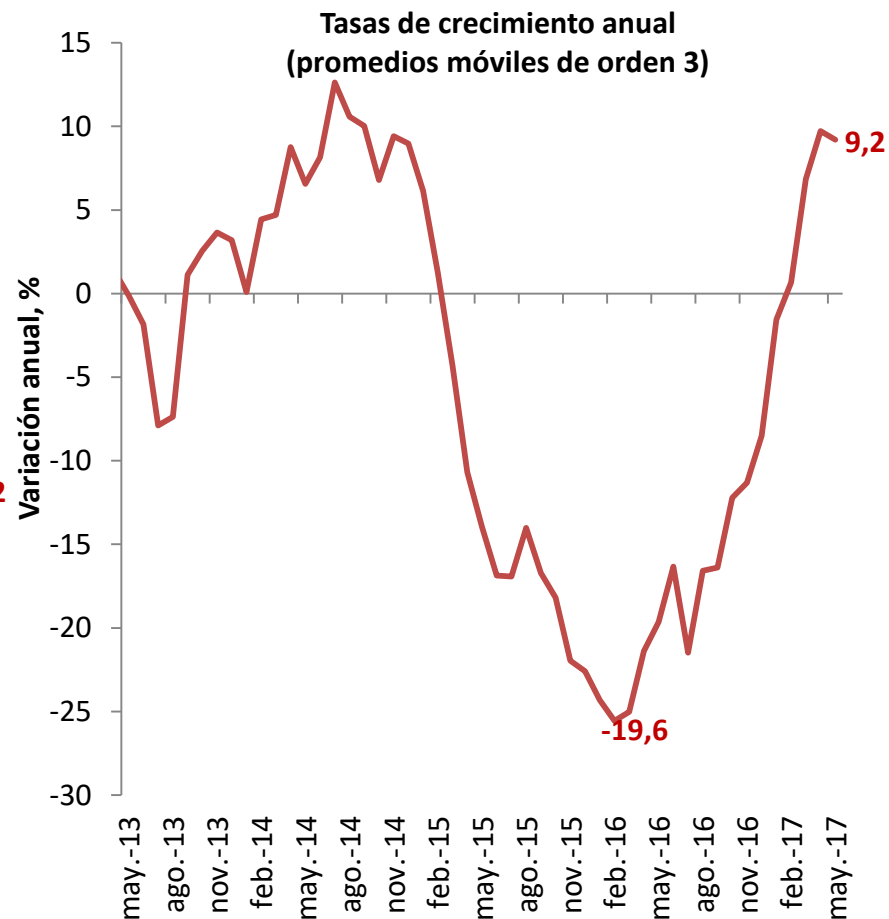
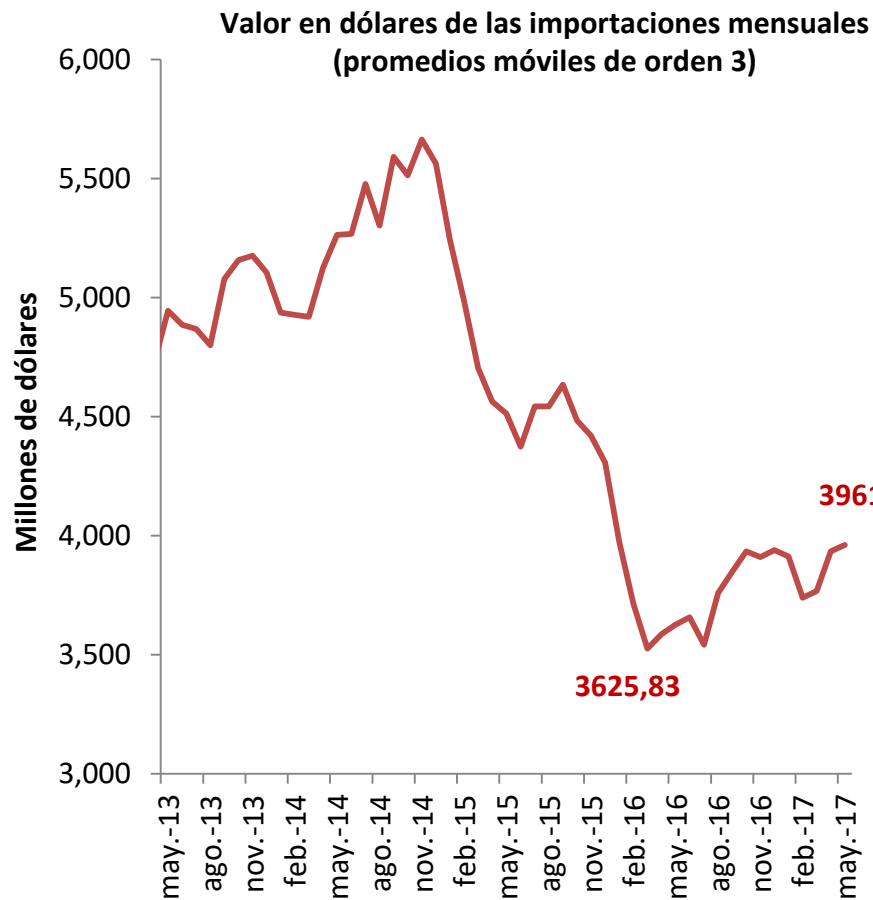


La cartera de crédito comercial ha mostrado una fuerte ralentización desde el segundo semestre del 2016, pero las de crédito de consumo y la hipotecaria siguen creciendo a tasas relativamente altas

Crecimiento anual de la cartera de crédito



Las importaciones muestran una recuperación notoria

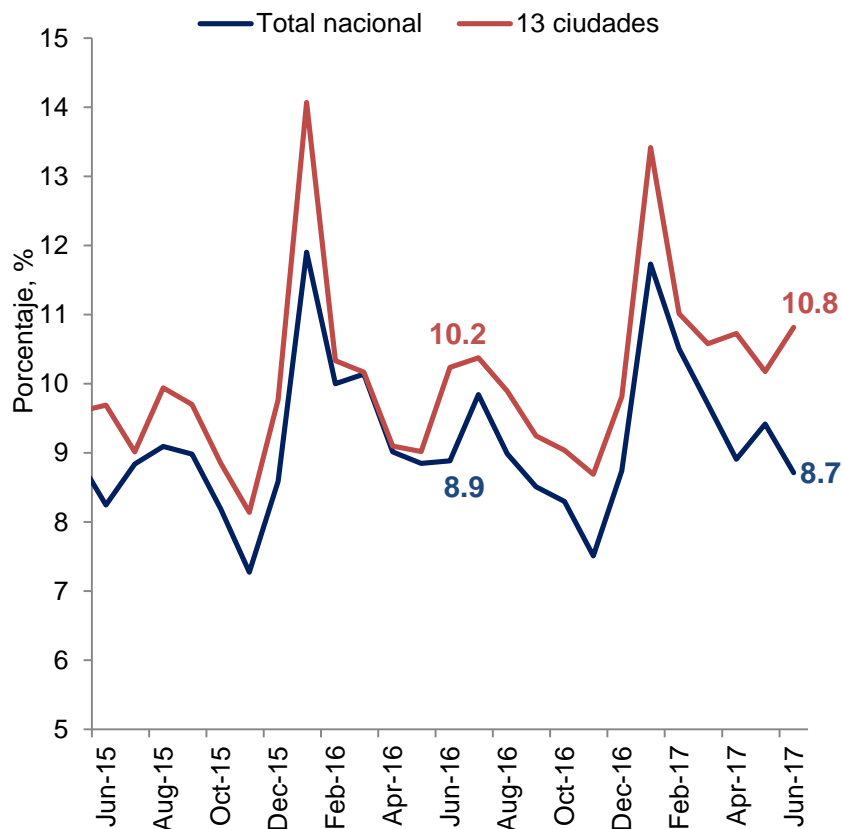


El crecimiento de las importaciones es generalizado por tipo de producto

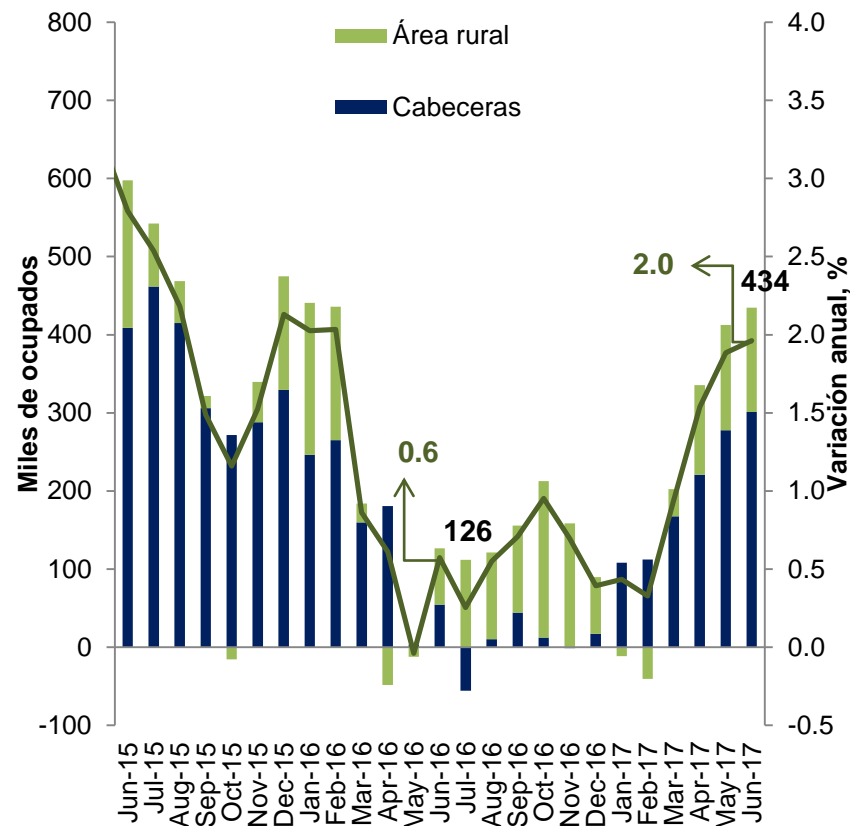
| | Valor importaciones enero- mayo Millones de dólares | | |
|--|--|---------------|--------------|
| | 2016 | 2017 | Variación |
| Bienes de consumo | 4,236 | 4,322 | 2.0% |
| Materias primas y bienes intermedios | 8,323 | 8,887 | 6.8% |
| Bienes de capital y materiales de construcción | 5,294 | 5,846 | 10.4% |
| Total | 17,861 | 19,061 | 6.7% |

La tasa de desempleo presentó una reducción a nivel nacional en junio y el número de ocupados continúa en ascenso

Tasa de desempleo nacional y 13 ciudades



Cambio anual en el total nacional de ocupados*



*Trimestre móvil.

Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

La generación de empleo formal se ha desacelerado pero en términos relativos se mantiene el declive en la informalidad que viene tras la reducción de parafiscales en 2012

Proporción de la población ocupada con empleo informal
(13 ciudades, trimestres móviles)



Proyección de crecimiento del orden de 2% para 2017 implicará que en los próximos trimestres tendremos cifras mejores al 1,1% del primer trimestre

| Crecimiento del PIB (%) | | | |
|--------------------------------|-------------|-------------|---|
| | 2016 | 2017(p) | |
| AGROPECUARIO | 0,5 | 3,9 | ↑ |
| Café | -0,3 | -0,9 | |
| Resto | 0,6 | 4,6 | |
| MINERÍA | -6,5 | -2,9 | |
| Petróleo | -11,1 | -5,2 | |
| Carbón | 5,7 | 3,0 | |
| Resto | 0,3 | 1,9 | |
| EDIFICACIONES | 6,0 | 1,0 | ↓ |
| OBRAS CIVILES | 2,4 | 4,0 | ↑ |
| INDUSTRIA | 3,0 | 1,5 | ↓ |
| Refinación | 23,2 | 4,5 | |
| Resto | 0,7 | 1,0 | |
| OTROS SECTORES | 2,7 | 2,4 | |
| PIB Total | 2.0 | 2.0 | |

- Impacto rezagado de reducción en tasas de interés
- Efecto de menor inflación sobre capacidad de compra de los hogares
- Impacto diluido del aumento del IVA en los primeros meses del año
- Impacto de ajuste salarial del sector público, rezagado a julio

Los retos...

1. Recuperación del dinamismo a corto plazo
- 2. Fuentes de crecimiento para el mediano plazo**
3. Consolidación del ajuste fiscal

Fuentes de crecimiento para el mediano plazo

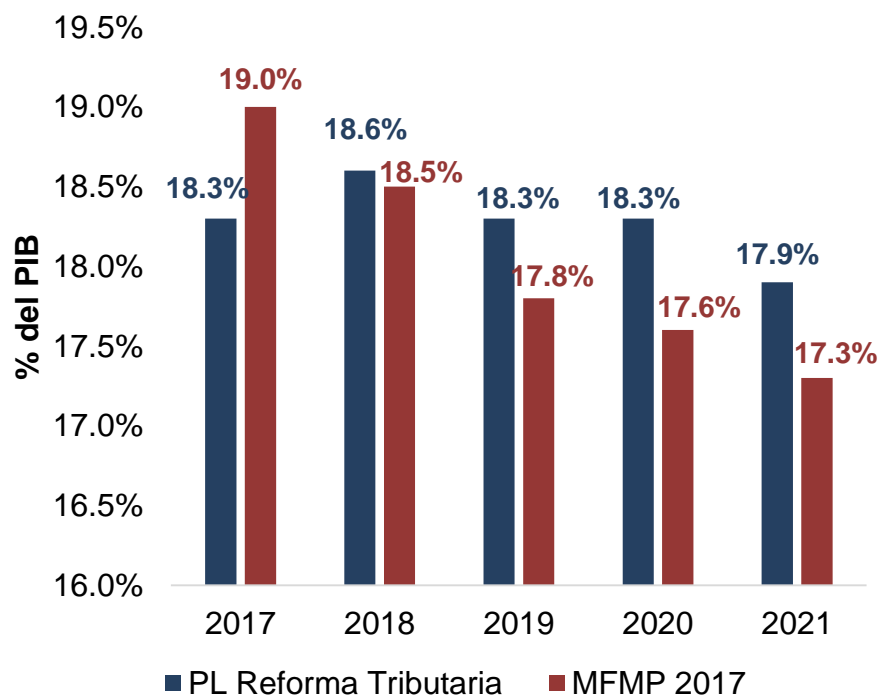
- **Sector agropecuario:** mientras en Perú o Brasil la producción agropecuaria *percapita* aumentó en más de 100% desde 1990, en Colombia lo ha hecho en menos de 10%
- **Sector minero:** Las reservas de petróleo están cayendo rápidamente y el rechazo de la población a la exploración y la explotación minera están haciendo inviable la inversión en el sector
- **Sector industrial:** ¿Tenemos la capacidad para competir internacionalmente y reemplazar los mercados perdidos en Venezuela?
- **Sector de servicios:** ¿Cuáles son las perspectivas del turismo y de actividades de suministro transfronterizo de servicios empresariales (v.gr. Call centers)?
- **Formalización empresarial y laboral:** ¿Podremos seguir avanzando en los procesos de formalización requeridos para mejorar nuestros niveles de productividad?

Los retos...

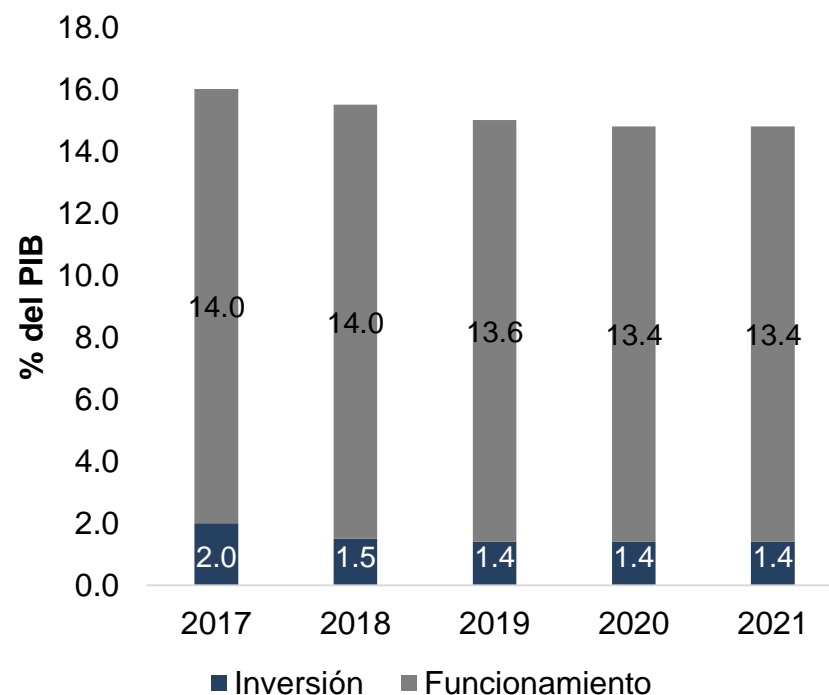
1. Recuperación del dinamismo a corto plazo
2. Fuentes de crecimiento para el mediano plazo
- 3. Consolidación del ajuste fiscal**

El recorte de gastos previsto en el nuevo MFMP es considerablemente más drástico que el que se proyectaba a finales de 2016 en la exposición de motivos del Proyecto de Ley de Reforma Tributaria

Senda de gastos totales MFMP 2017 vs. Exposición de motivos



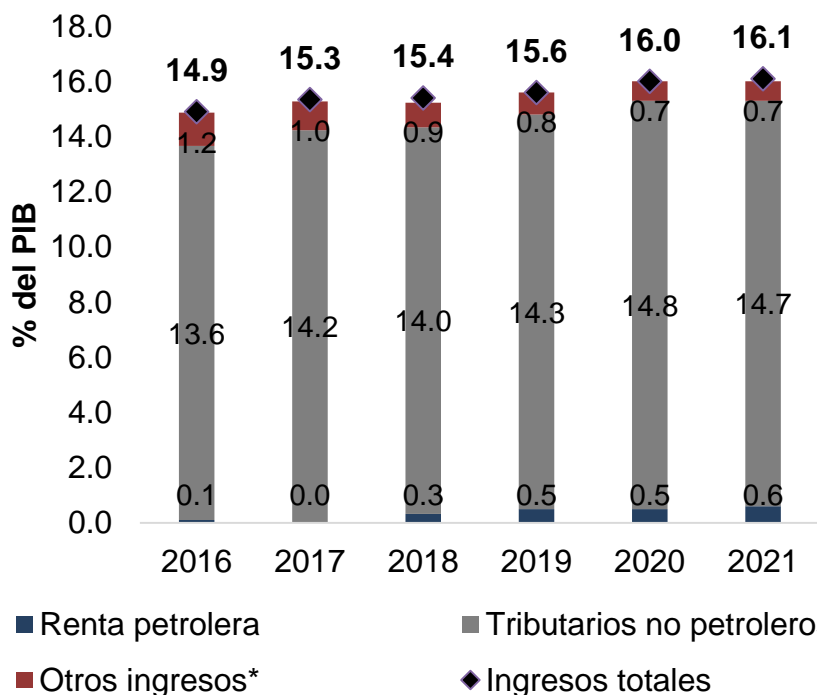
Senda de funcionamiento e inversión según MFMP 2017



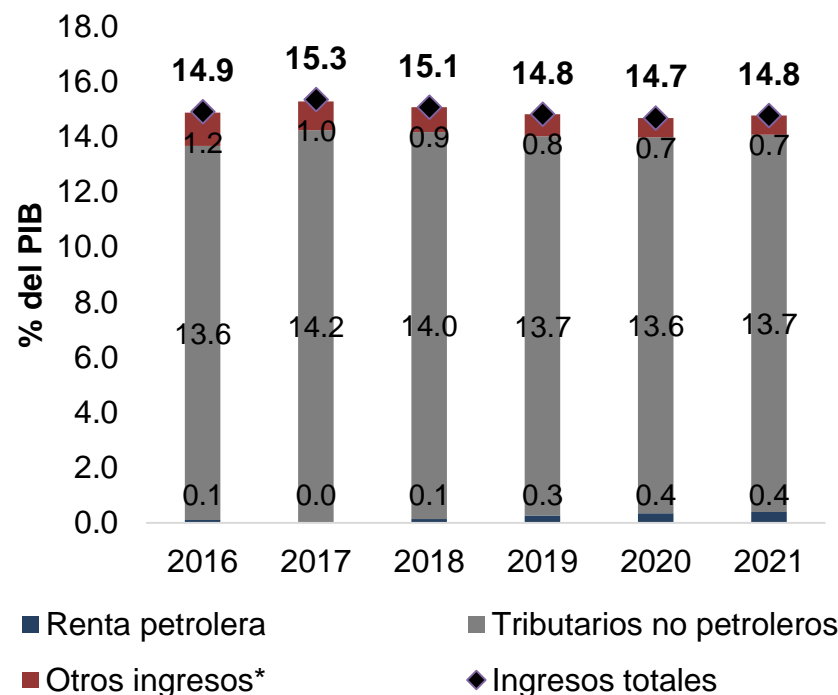
Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

La senda de ingresos estimada por el MFMP supone grandes ganancias por gestión y formalización tributaria, en lo que lo difiere de la planteada por Fedesarrollo

Estimación de ingresos del MHCP



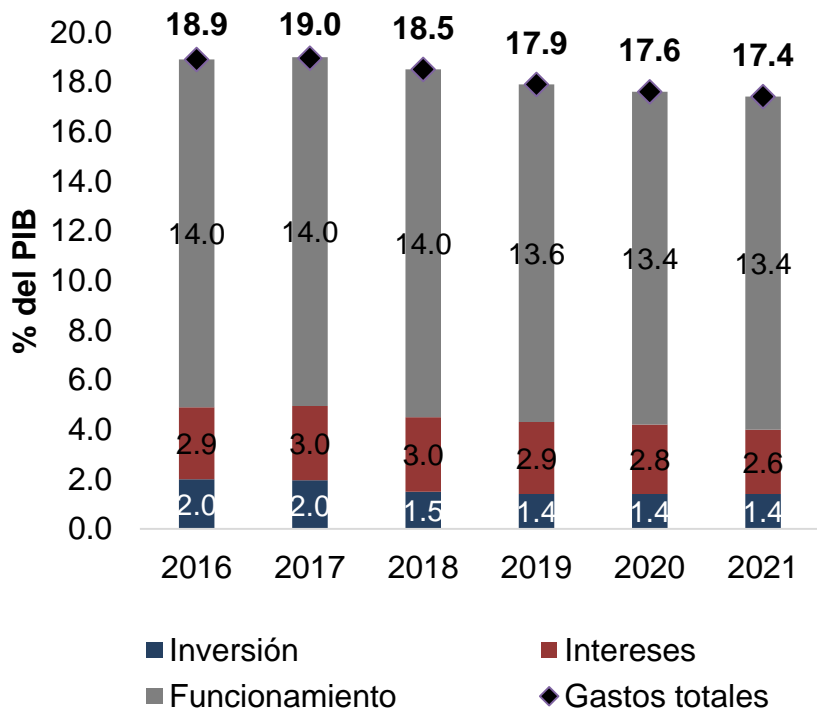
Estimación de ingresos de Fedesarrollo



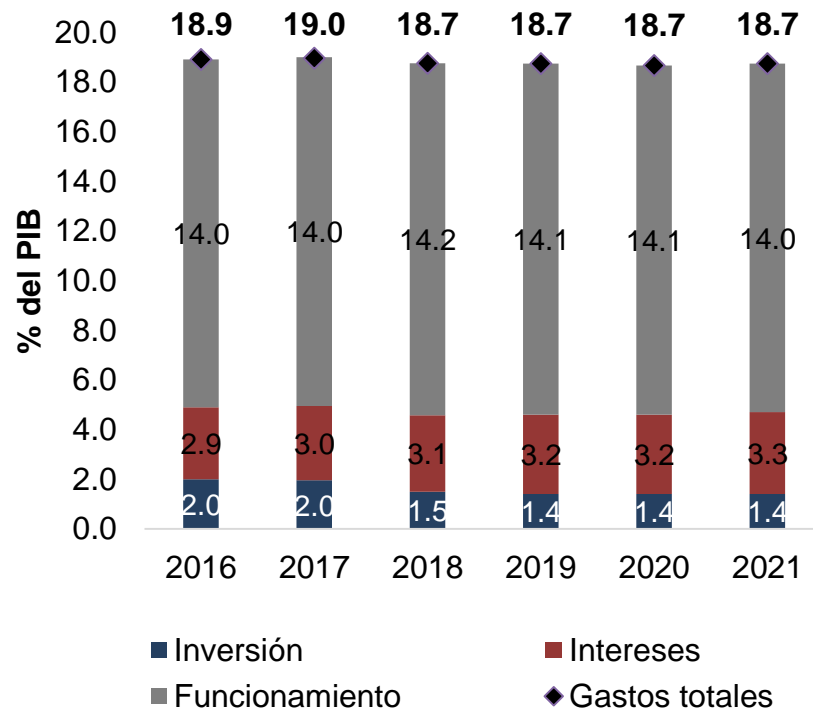
* Incluye recursos de capital (sin Ecopetrol), fondos especiales y otros ingresos no tributarios.
Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Cálculos Fedesarrollo.

La senda de gastos planteada por el MFMP requeriría esfuerzos excesivamente retadores en un contexto de inflexibilidades en algunos componentes y de implementación de los acuerdos de paz

Estimación de gastos del MHCP

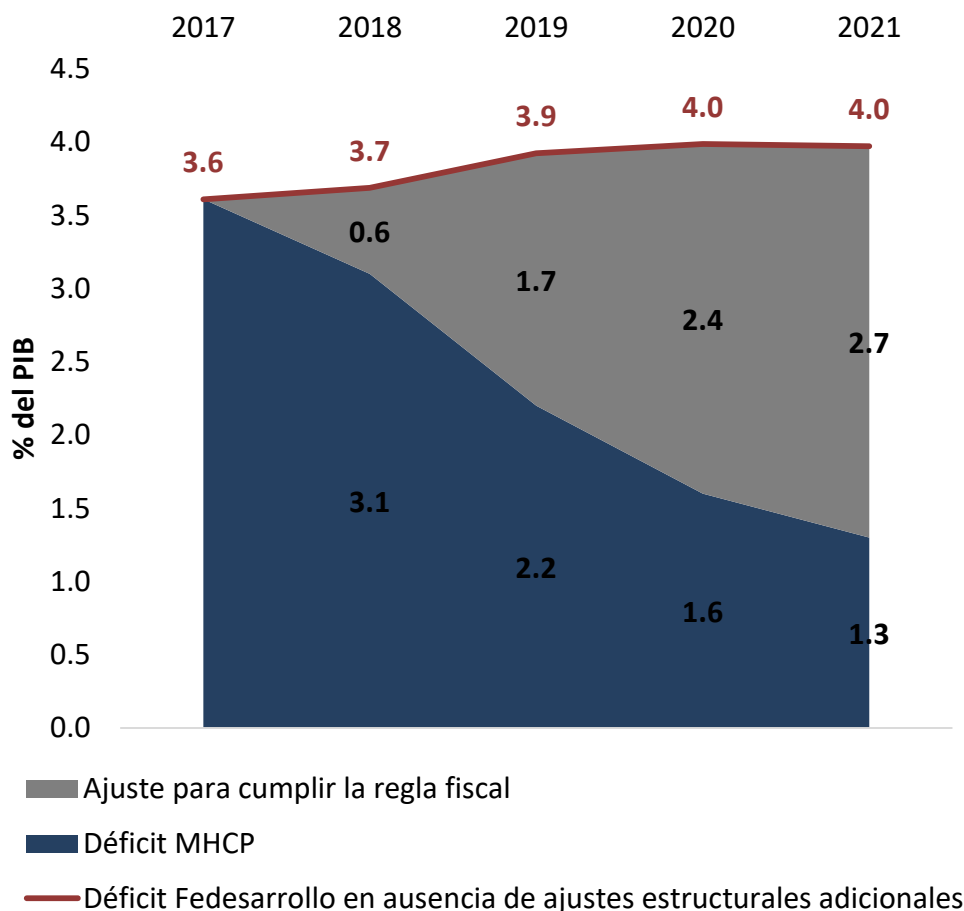


Estimación de gastos de Fedesarrollo



El panorama fiscal para mediano plazo sugiere la necesidad de nuevos ajustes estructurales en el gasto y/o en la tributación, que no serán fáciles de llevar a cabo

Déficit del GNC en diferentes escenarios



- ✓ Incluso suponiendo que la inversión se recorta en la forma prevista en el MFMP, nuestras proyecciones implican que, en ausencia de ajustes estructurales adicionales, los niveles de déficit fiscal del GNC se mantendrían alrededor del 4% del PIB
- ✓ Lo anterior genera un desfase con lo requerido por la regla fiscal que asciende de 0,6% del PIB en 2018 a 2,7% del PIB en 2021.

En resumen

- Colombia ha logrado sobrellevar sin grandes traumatismos el proceso de ajuste a uno de los shocks externos más grandes de su historia
- Los retos de mediano y largo plazo son enormes
 - Identificar y aprovechar nuevas fuentes de crecimiento
 - Ajustar el panorama fiscal sin costos excesivos para la inversión pública y el bienestar social



FEDESARROLLO

Centro de Investigación Económica y Social



@Fedesarrollo



Fedesarrollo



**Fedesarrollo
Colombia**

ANEXO: CONTEXTO INTERNACIONAL

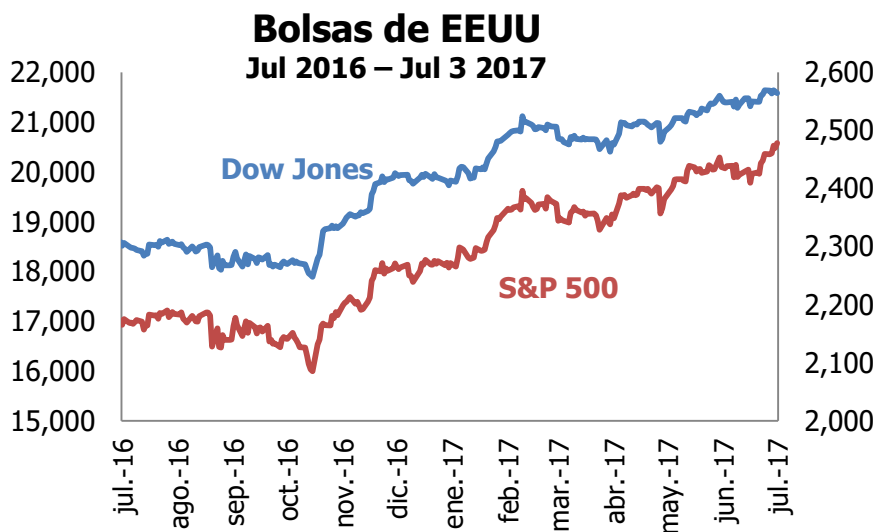
En junio, el FMI dejó inalterada la perspectiva de crecimiento mundial para 2017 pero redujo el crecimiento esperado de Estados Unidos y el Reino Unido.

Proyecciones del FMI junio de 2017

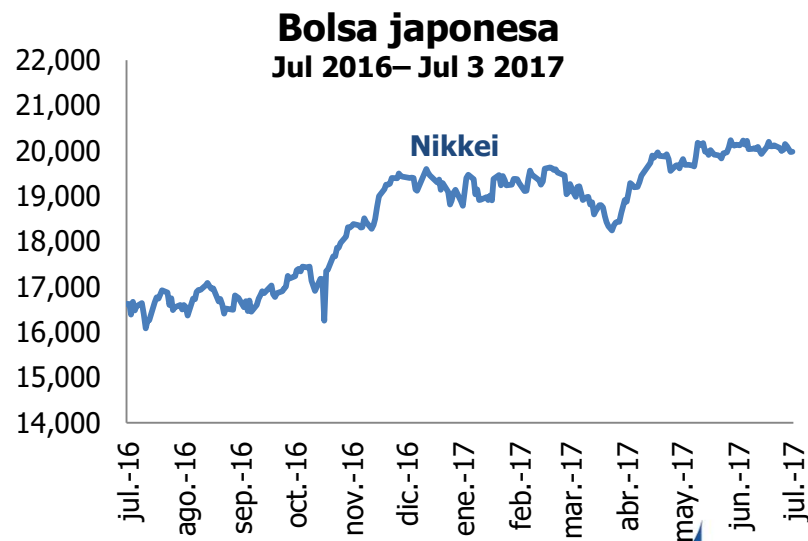
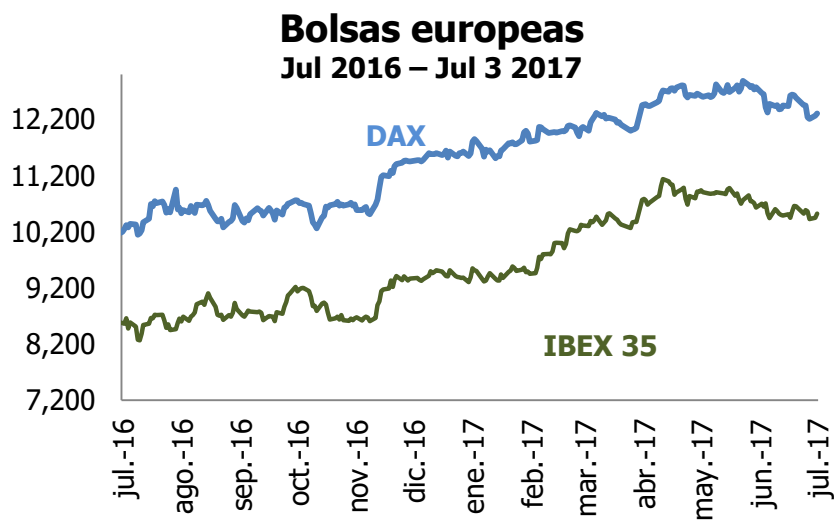
| Economías desarrolladas | Crecimiento Económico | | | Diferencia frente WEO abril 2017(p) | Diferencia frente WEO abril 2018(p) |
|-------------------------|-----------------------|----------|----------|-------------------------------------|-------------------------------------|
| | 2016 | 2017 (p) | 2018 (p) | | |
| Total Mundial | 3,2 | 3,5 | 3,6 | 0,0 | 0,0 |
| Estados Unidos* | 1,6 | 2,1 | 2,1 | -0,2 | -0,4 |
| Reino Unido | 1,8 | 1,7 | 1,5 | -0,3 | 0,0 |
| Zona Euro | 1,8 | 1,9 | 1,7 | 0,2 | 0,1 |
| Japón | 1,0 | 1,3 | 0,6 | 0,1 | 0,0 |
| China | 6,7 | 6,7 | 6,4 | 0,1 | 0,2 |

Fuente: FMI – WEO junio de 2017.

Los principales índices bursátiles del mundo continúan valorizándose



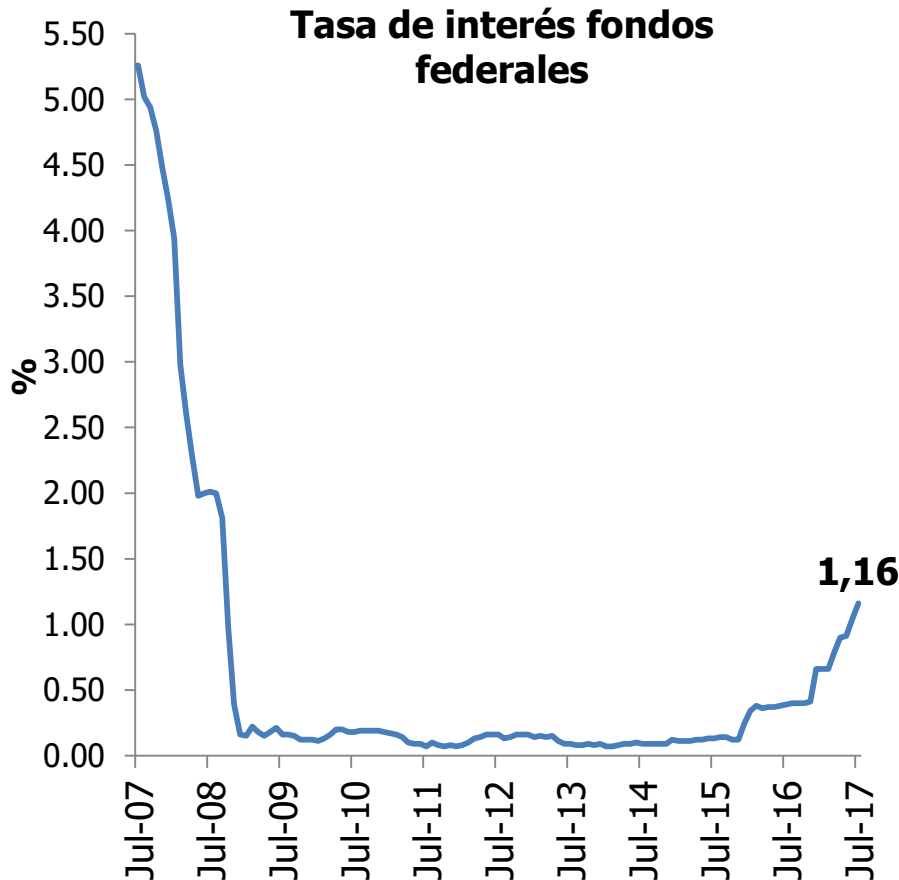
En el segundo trimestre del año todos los índices bursátiles se han valorizado respecto al primer trimestre entre 1,3% y 10,9%



Fuente: Comisión Europea y Bloomberg.

Alza de tasas de interés en EE.UU.

Durante su reunión de julio, la FED decidió dejar inalterada su tasa de interés al percibir menores riesgos.



La decisión sobre la tasa de interés se sustentó en los siguientes hechos:

- El mercado laboral se fortaleció, con una tasa de desempleo de 4,4% en junio.
- Tanto la inflación básica como la núcleo se han desacelerado y se mantienen por debajo del objetivo del 2% del Comité.

En América Latina las perspectivas económicas para 2017 se redujeron ligeramente, principalmente por el menor crecimiento esperado de Colombia, Perú y Venezuela

| País | Crecimiento Económico | | | Diferencia frente a abril 2017(p) | Diferencia frente a abril 2018(p) |
|-----------------------------------|-----------------------|---------|---------|-----------------------------------|-----------------------------------|
| | 2016 (e) | 2017(p) | 2018(p) | | |
| América Latina y el Caribe | -1,0 | 1,0 | 1,9 | -0,1 | -0,1 |
| Colombia | 2,0 | 2,0 | 3,0 | -0,3 | 0,0 |
| Argentina | -2,2 | 2,4 | 2,2 | 0,2 | -0,1 |
| Brasil | -3,6 | 0,3 | 1,3 | 0,1 | -0,4 |
| Chile | 1,6 | 1,6 | 2,3 | -0,1 | 0,0 |
| México | 2,3 | 1,9 | 2,0 | 0,2 | 0,0 |
| Perú | 3,9 | 2,7 | 3,8 | -0,8 | 0,1 |
| Venezuela | -18,0 | -12,0 | -4,1 | -4,6 | 0,0 |
| Ecuador* | -2,2 | -1,6 | -0,3 | 1,1 | 0,0 |

* El pronóstico corresponde a la edición de abril de 2017 y la revisión es frente al WEO de octubre 2016.
Fuente: FMI – WEO junio de 2017.

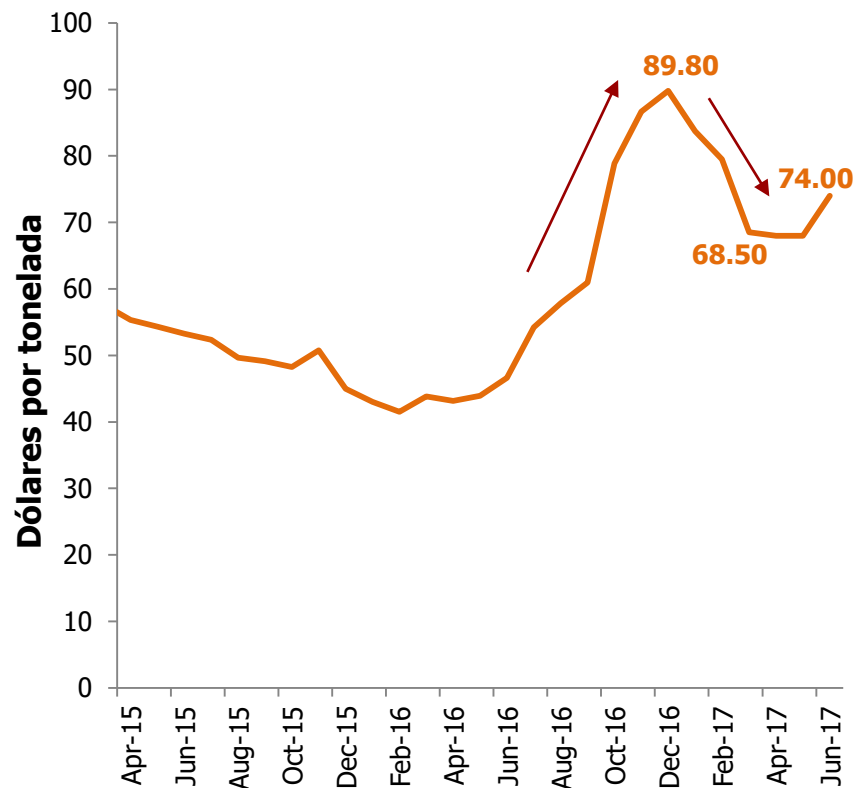
En el periodo reciente se ha observado un aumento en el precio del petróleo en línea con la disminución en los inventarios de petróleo de Estados Unidos durante las últimas semanas.

Evolución precio del petróleo BRENT



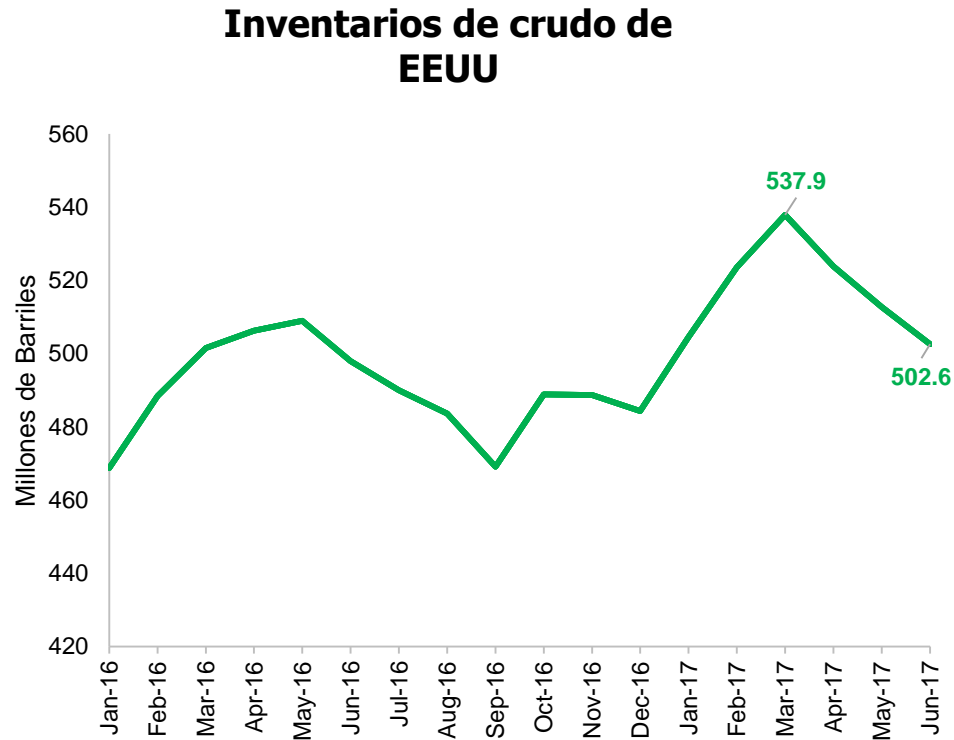
La suspensión temporal de la política China de mantener la producción de carbón reducida, generó la caída de 9,2% en el precio del carbón. Sin embargo, en junio presentó una recuperación de 26,4% frente al mes anterior.

Evolución precio del carbón



Fuente: Bloomberg y Banco Mundial.

Los inventarios de crudo en Estados Unidos han disminuido durante tres meses consecutivos, lo cual ha generado un aumento en el precio petróleo.



- Por otra parte, en la reunión del 24 de julio los miembros de la OPEP ratificaron el acuerdo de recorte de producción hasta el mes de noviembre, cuando se realizará la próxima reunión.
- Sin embargo, los recortes de producción no han tenido el efecto esperado sobre el precio del crudo, debido a que no todos los países han alcanzado las cuotas de los acuerdos.