



MINISTERIO DE HACIENDA Y
CRÉDITO PÚBLICO

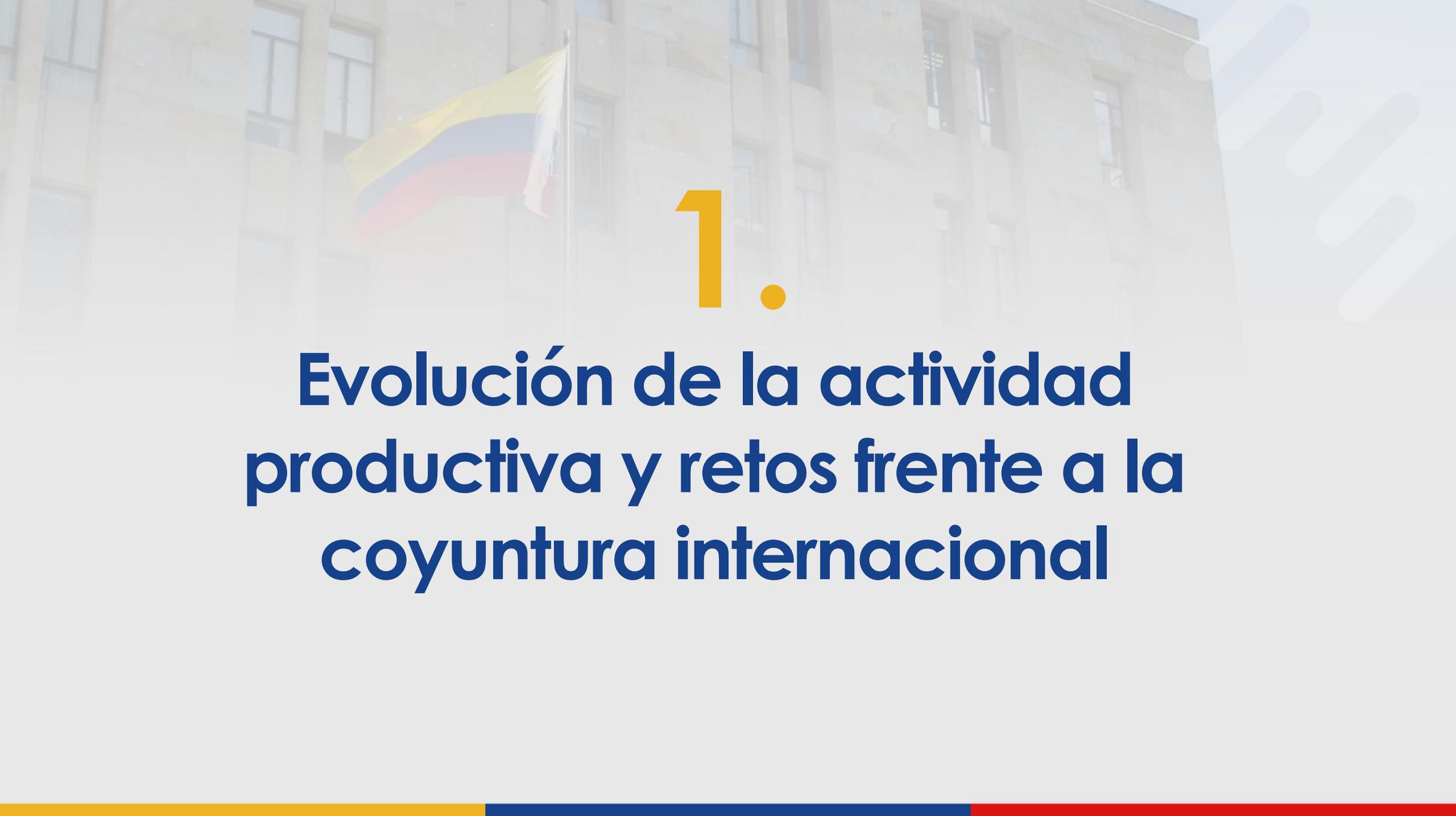
La coyuntura y los retos de la política económica



SEMINARIO ANIF - ASCOA Perspectivas Económicas de Colombia

Ministro de Hacienda y Crédito Público
José Antonio Ocampo

Agosto de 2022



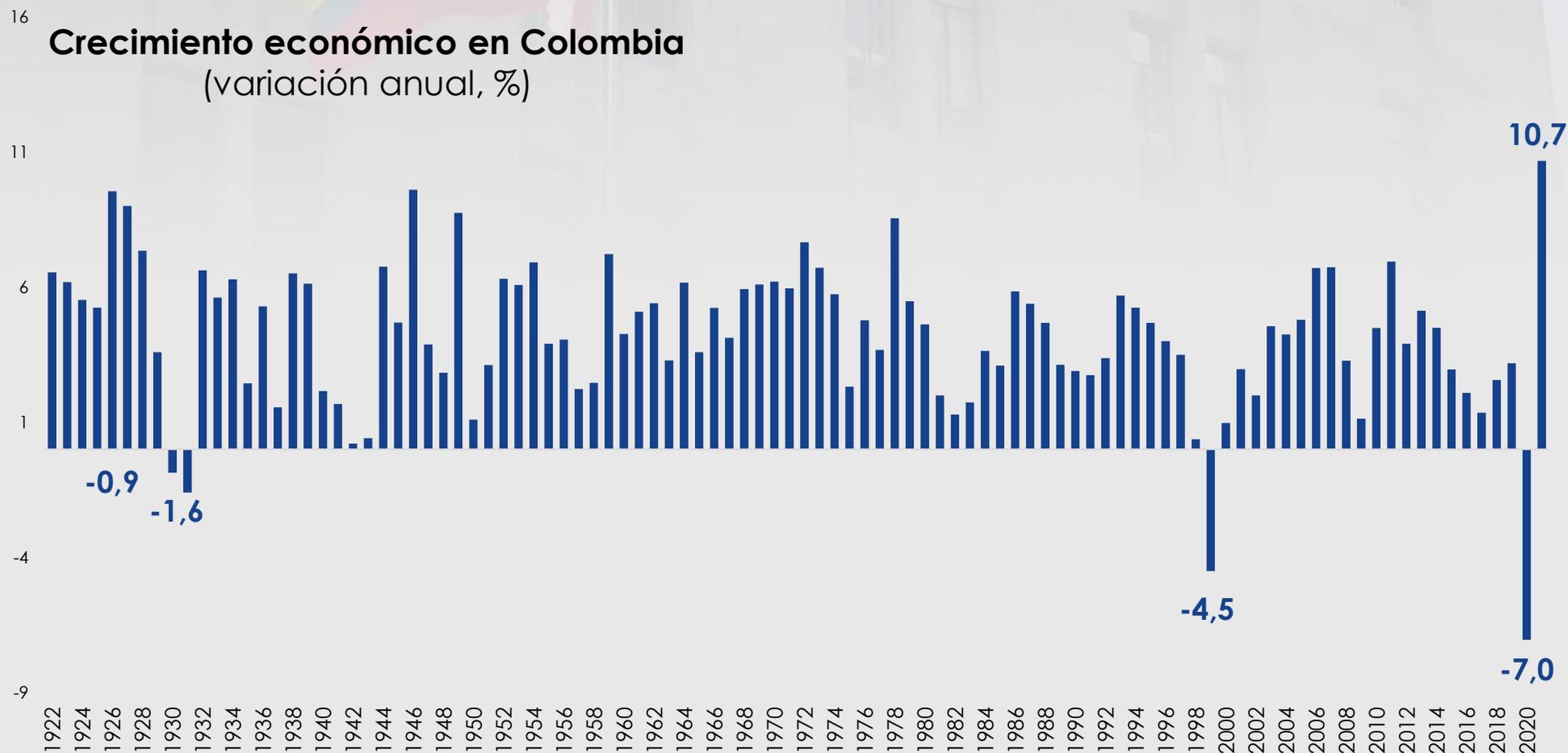
1.

Evolución de la actividad productiva y retos frente a la coyuntura internacional

La reactivación económica ha sido muy positiva

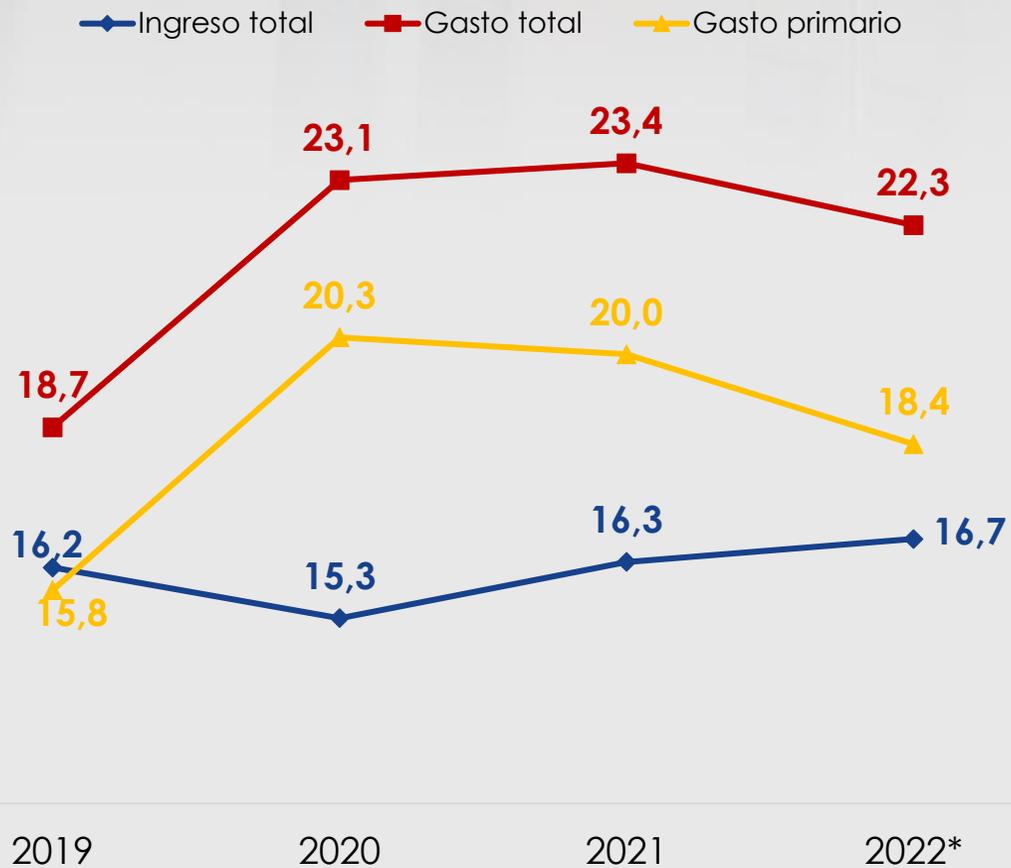
- ❖ La economía colombiana experimentó una **reactivación muy fuerte** en el segundo semestre de 2021 y el primero de 2022.
- ❖ Esto fue posible en parte por la combinación de políticas fiscales y monetarias expansionistas, que han comenzado a revertirse en 2022.
- ❖ La reactivación ha sido, sin embargo, muy dispar en distintos sectores.

La reactivación económica en 2021, después de la caída como resultado de la pandemia fue muy positiva

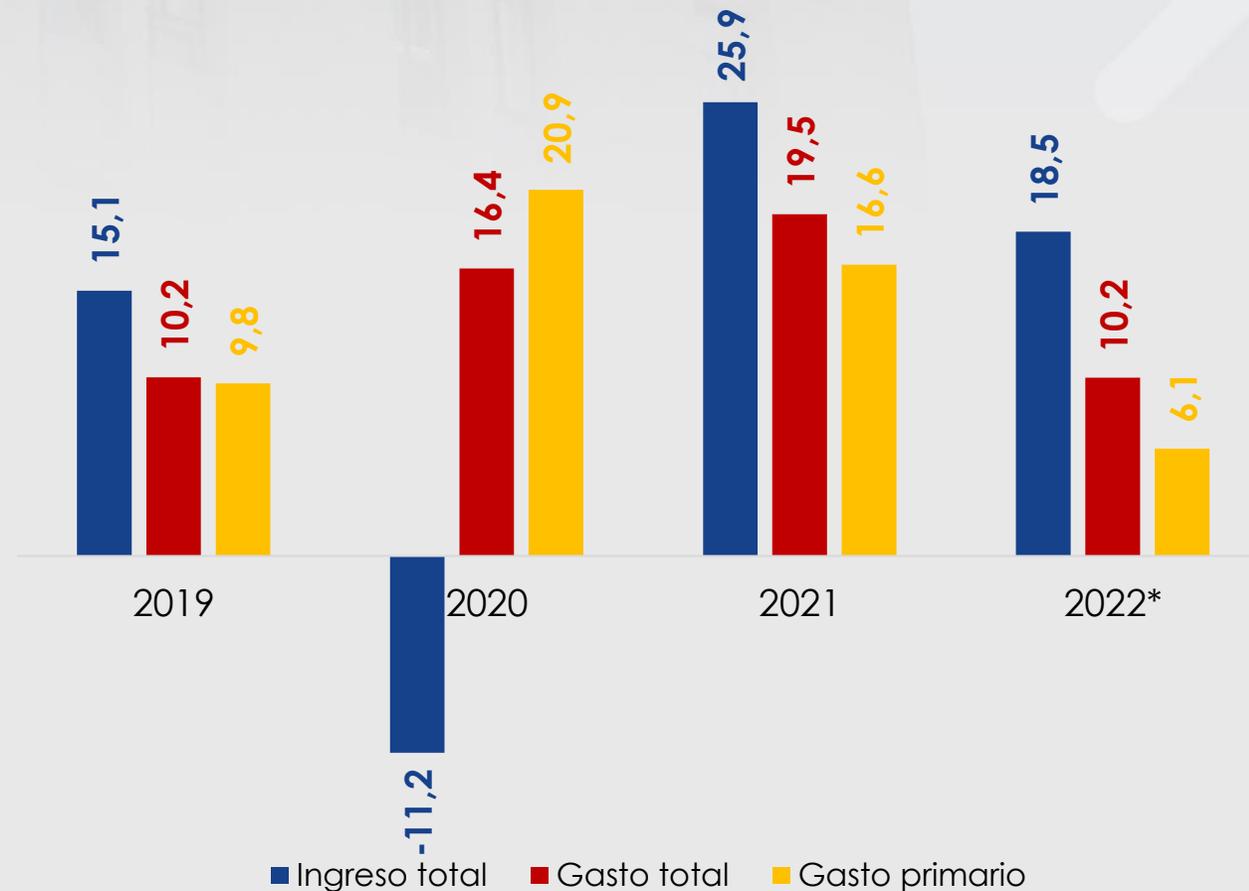


Esto fue posible gracias a una política fiscal expansionista...

Cuentas del gobierno nacional (% del PIB)



Crecimiento nominal por rubro (%)



Fuente: DANE y Banco de la República.

* Proyectado MFMP

... y la postura también expansionista de la política monetaria, que ha cambiando desde fines de 2021



En lo corrido de 2022 el crecimiento del PIB ha seguido siendo dinámico

Índice de Seguimiento a la Economía (ISE) (Serie desestacionalizada)



Crecimiento real del PIB (%) (Serie desestacionalizada)



Sin embargo, la reactivación económica ha sido diversa sectorialmente

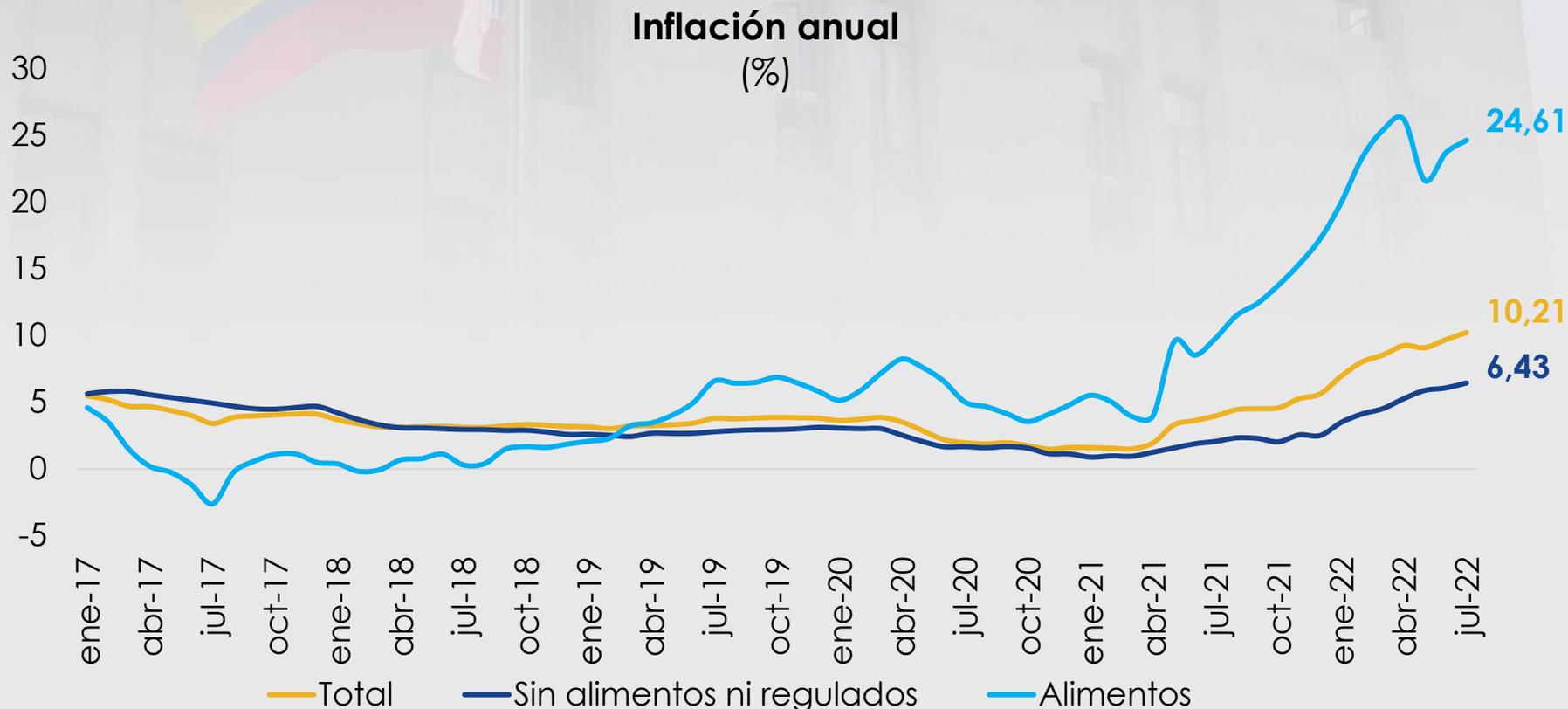
Nivel sectorial 2022-2T frente a prepandemia
(2019-4T=100)



La aceleración de la inflación ha generado riesgos

- ❖ La **aceleración de la inflación** ha resultado en **incrementos de las tasas de interés a nivel global**.
- ❖ La **Junta del Banco de la República ha aumentado las tasas de interés** para contrarrestar el aumento de la inflación local
- ❖ Este aumento se ha reflejado en todas las tasas de interés de la economía.
- ❖ No obstante, el **efecto de estas medidas sobre la inflación podría ser limitado**, dado que las **presiones sobre los precios son en mayor medida de oferta** y en menor medida de demanda.

Se ha observado un aumento significativo de la inflación, especialmente de alimentos



Lo anterior podría mitigarse a través de **subsidijs adicionales para los hogares en condici3n de pobreza**, as3 como una **pol3tica agresiva de autoabastecimiento de alimentos**, con procesos org3nicos que reduzcan la necesidad de fertilizantes qu3micos.

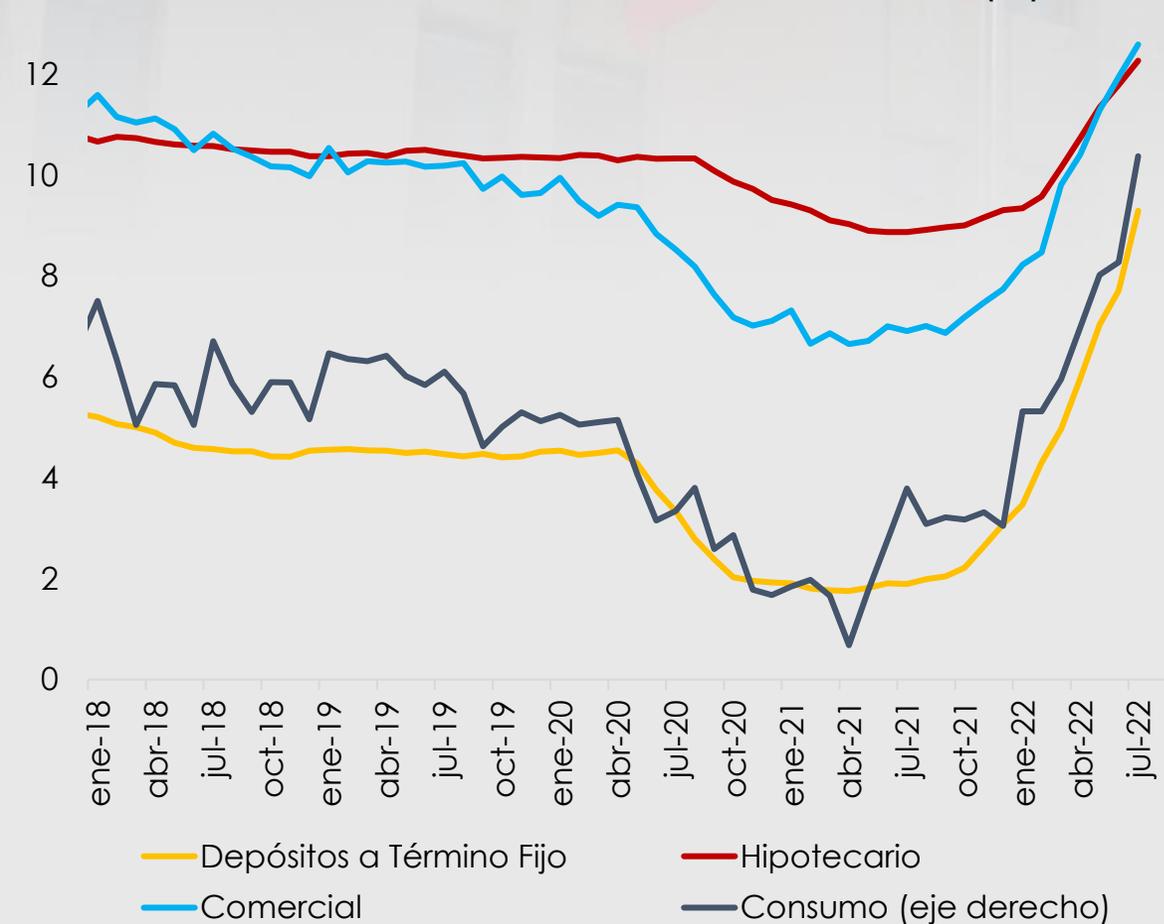
En respuesta a las presiones inflacionarias, el Banco de la República inició a finales de 2021 el proceso de normalización monetaria

Tasa de política monetaria nominal y real (%)



Los aumentos de la tasa de política monetaria se han transmitido a las del sistema financiero y a las de TES

Tasas de interés del sistema financiero (%)



Tasas de interés de bonos TES (%)

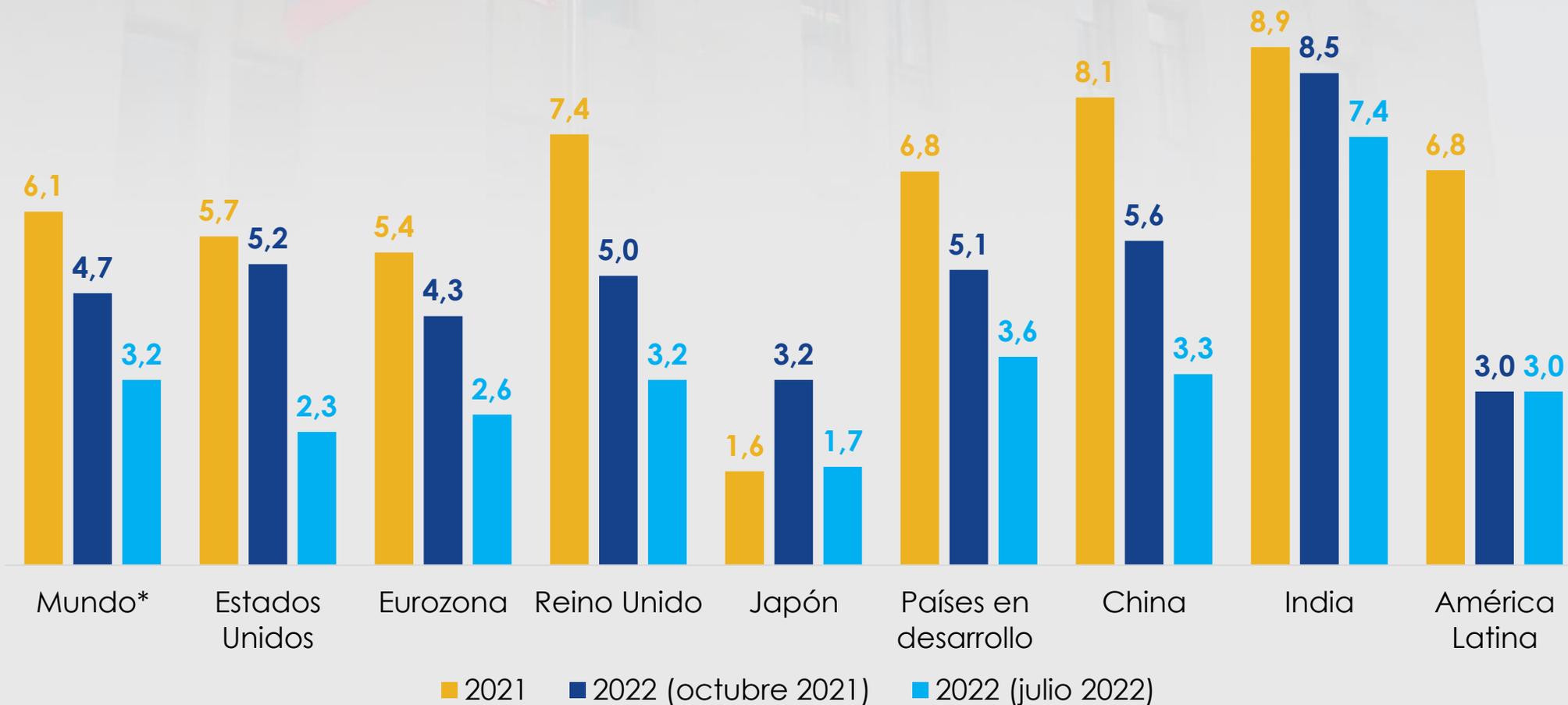


El contexto internacional es, además, adverso

- ❖ Las **perspectivas de crecimiento económico mundial se han debilitado**, y se han acentuado con los efectos de la invasión rusa a Ucrania sobre la actividad económica global.
- ❖ La recuperación del **comercio internacional** ha perdido impulso.
- ❖ El **auge internacional en los precios de los productos básicos**, que ha sido acentuado por la invasión rusa a Ucrania, y ha resultado en:
 - **Presiones alcistas sobre la inflación**, a nivel internacional, y **riesgos de estanflación** a nivel global.
 - Por el lado positivo, en Colombia ha llevado a un **auge en los términos de intercambio**.
- ❖ El financiamiento privado hacia economías emergentes muestra señales de debilitamiento, como resultado del **endurecimiento en las condiciones financieras** internacionales.

El crecimiento económico mundial se desaceleraría en 2022. Asimismo, perspectivas recientes indican que el crecimiento de 2022 sería menor al anticipado meses atrás

Crecimiento económico mundial, 2021-2022 (FMI)

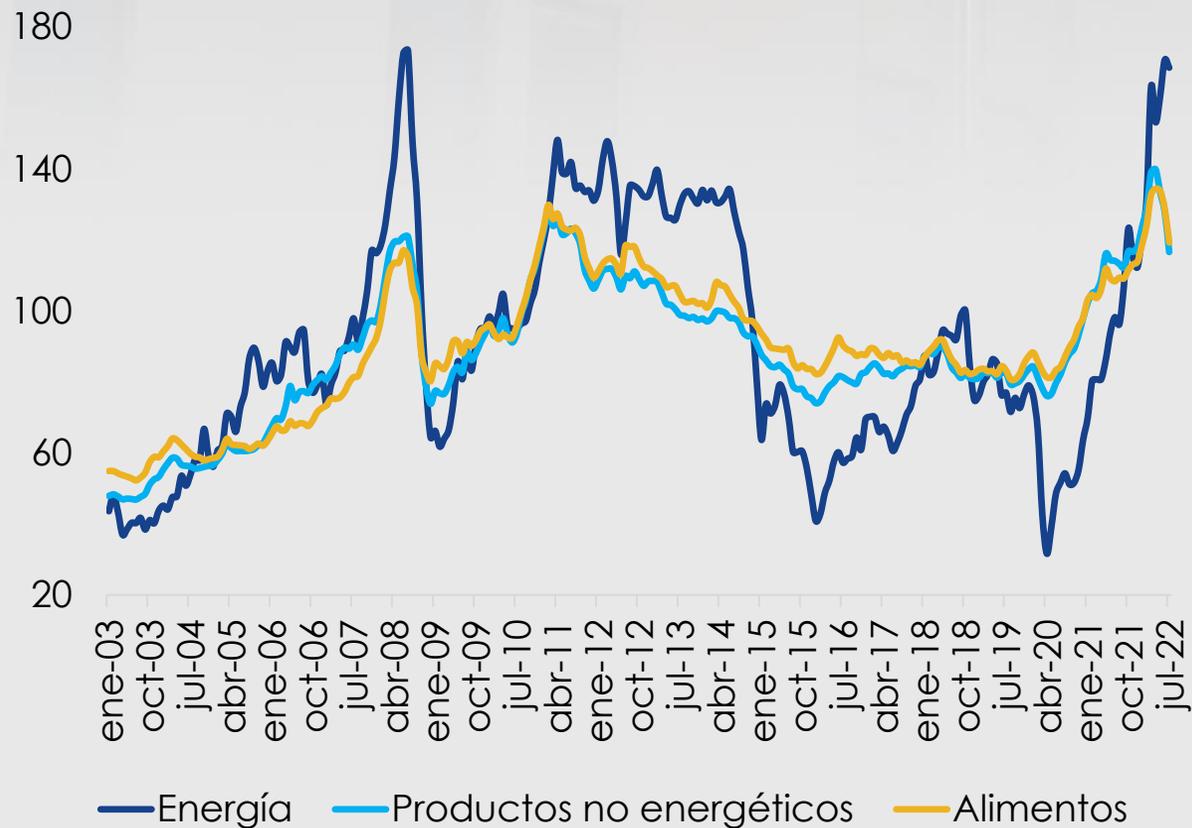


Fuente: World Economic Outlook (WEO-FMI). Los datos de 2021 salen del informe de julio de 2022, y los de 2022 salen del informe de octubre de 2021 y julio de 2022.

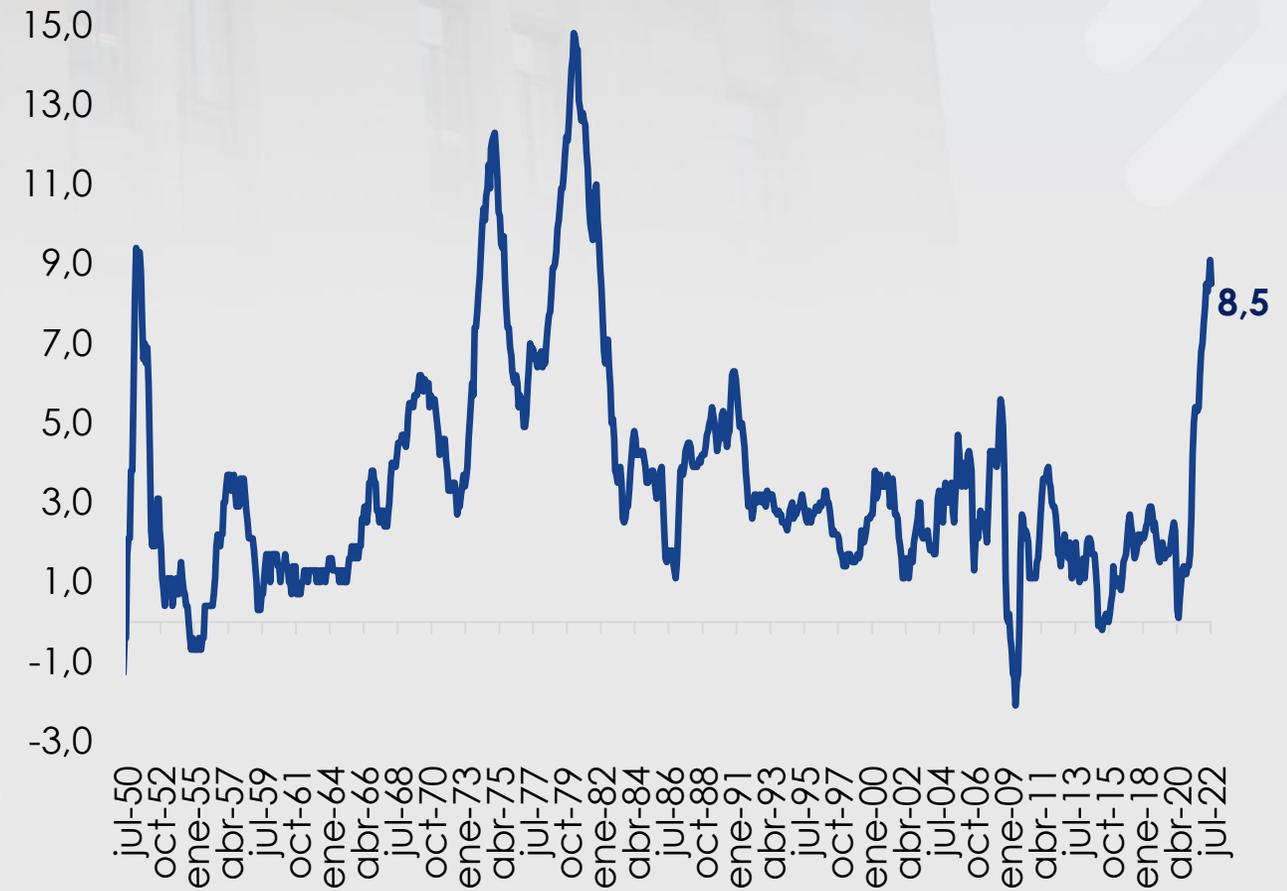
*El crecimiento mundial de 2021 y 2022 (octubre de 2021) corresponden al de los niveles a precios constantes usando tasas de cambio de mercado. No obstante, el de 2022 (julio) corresponde al dato que se publica en el reporte.

El auge de precios de productos básicos ha resultado en mayores presiones inflacionarias a nivel mundial

Índice de precios de productos básicos (Base 100 = 2010)

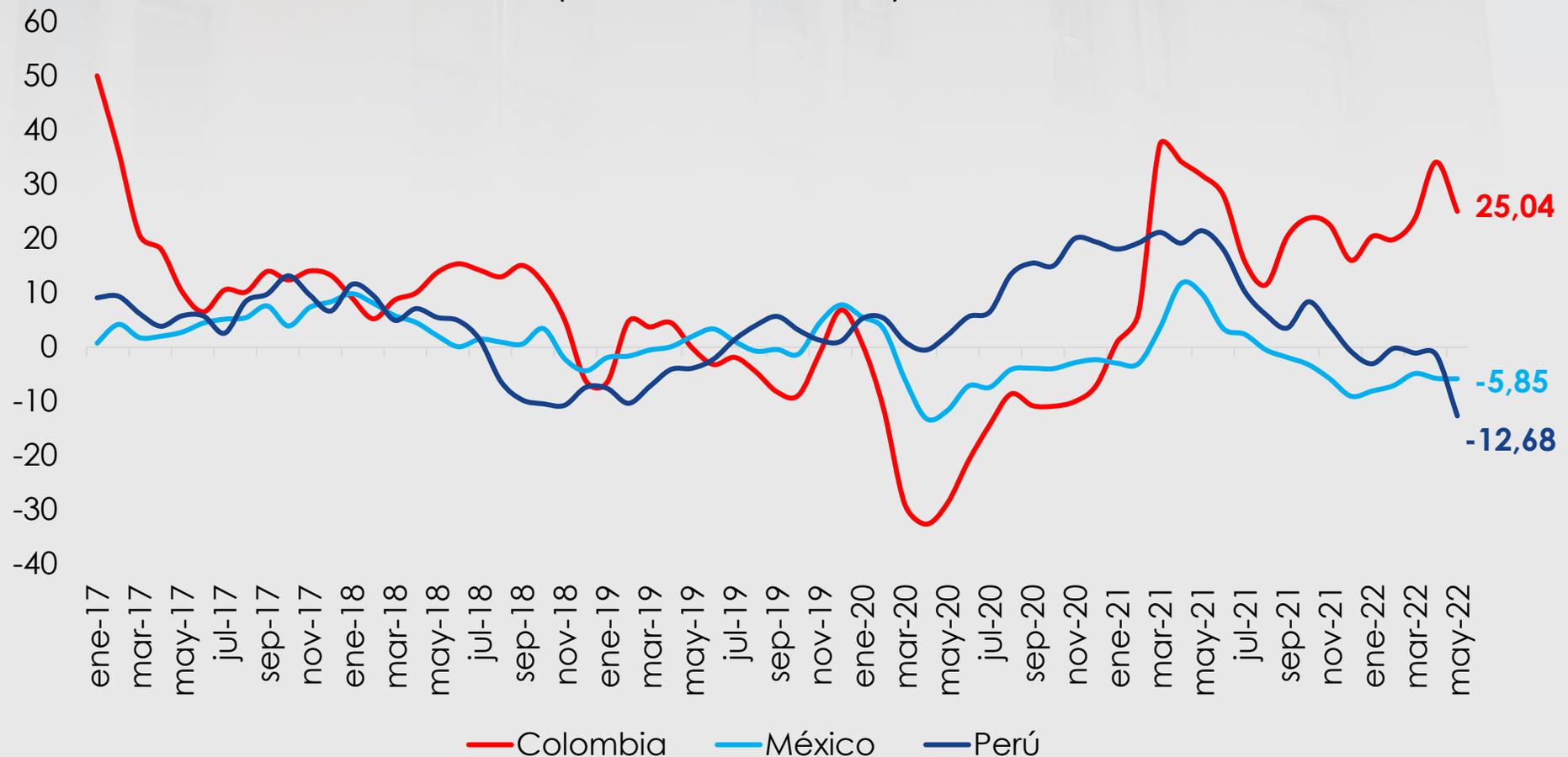


Inflación de EE.UU. (%)



Por el lado positivo, el incremento en el precio de los productos básicos ha resultado en un fortalecimiento de los términos de intercambio de Colombia, relativo a sus pares regionales

Índice de términos de intercambio
(Variación anual, %)



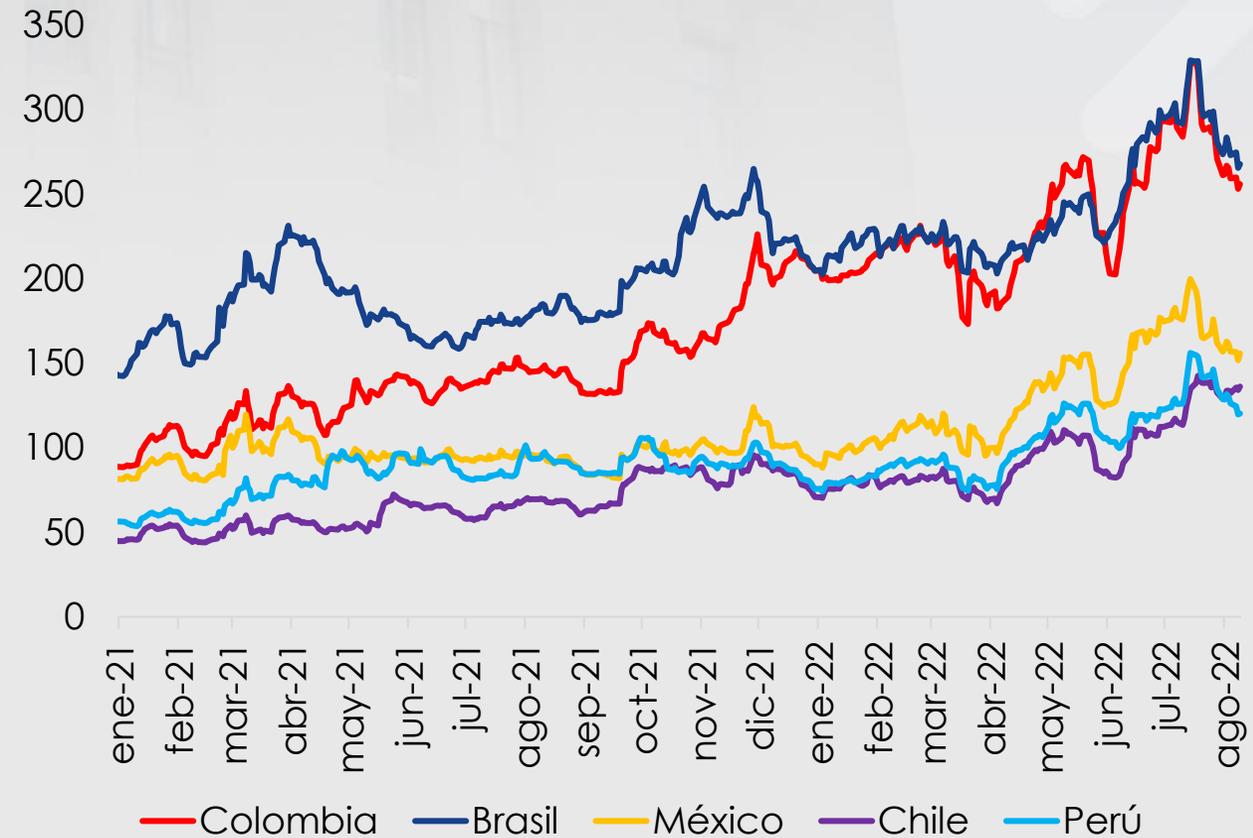
Fuente: Bancos centrales e institutos de estadística de cada país.

Los costos de financiamiento de economías emergentes han aumentado, en parte, por las mayores primas de riesgo en estos países. No obstante, el EMBI se ha reducido 88 pbs entre el 15 de julio y el 10 de agosto de 2022

Prima de riesgo-EMBI* (Puntos básicos)



Credit Default Swaps (Puntos básicos)

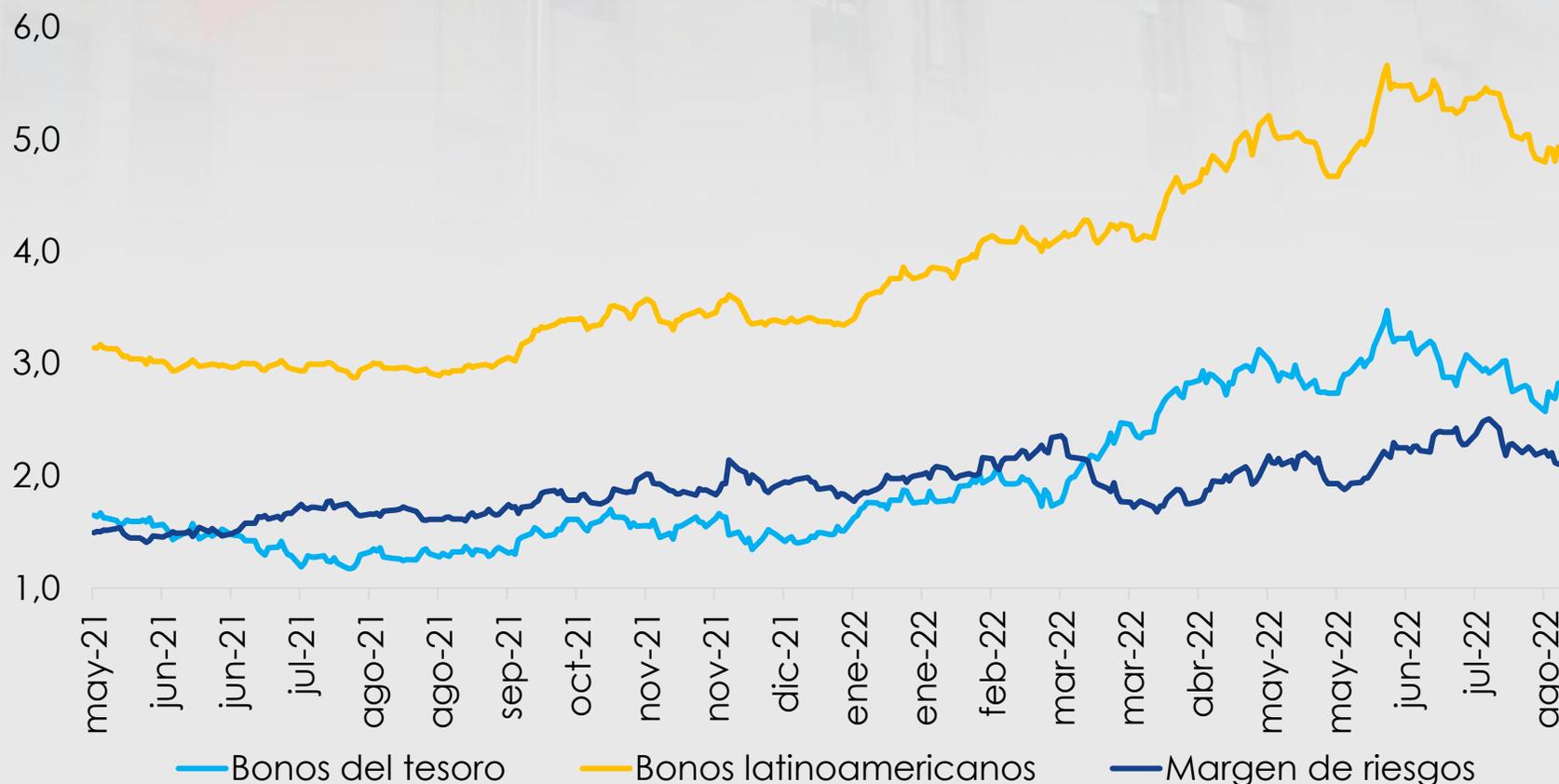


*El EMBI de Colombia ha disminuido 88pbs frente al 15 de julio, día en el que alcanzó un máximo para lo corrido del año de 474pbs.

Fuente: Bloomberg.

A los altos márgenes de riesgo se suman las alzas en las tasas de interés de Estados Unidos. No obstante, los bonos de América Latina se han reducido en 86 pbs entre el 14 de junio y el 10 de agosto de 2022

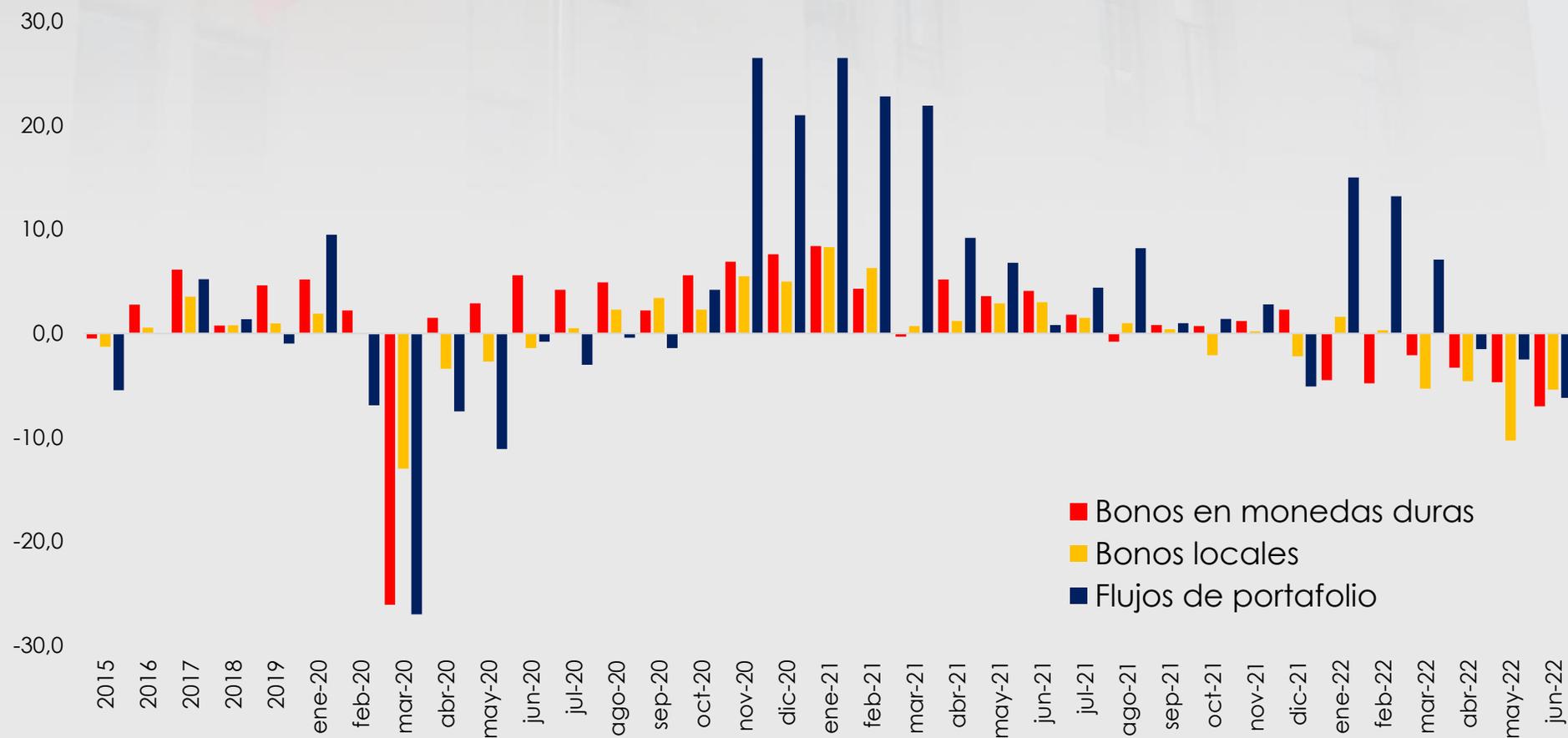
Rendimientos Bonos latinoamericanos vs. Bonos del tesoro de EEUU* a 10 años (%)



*El rendimiento de los bonos de América Latina se calcula como el promedio del rendimiento de los bonos en dólares a 10 años de Chile, Brasil y México. El margen de riesgos corresponde a la diferencia entre el rendimiento de los bonos del tesoro y los de América Latina. Los rendimientos de los Bonos latinoamericanos han disminuido 86pbs respecto al 14 de junio, día en el que los rendimientos alcanzaron un máximo para lo corrido del año (5,66%).

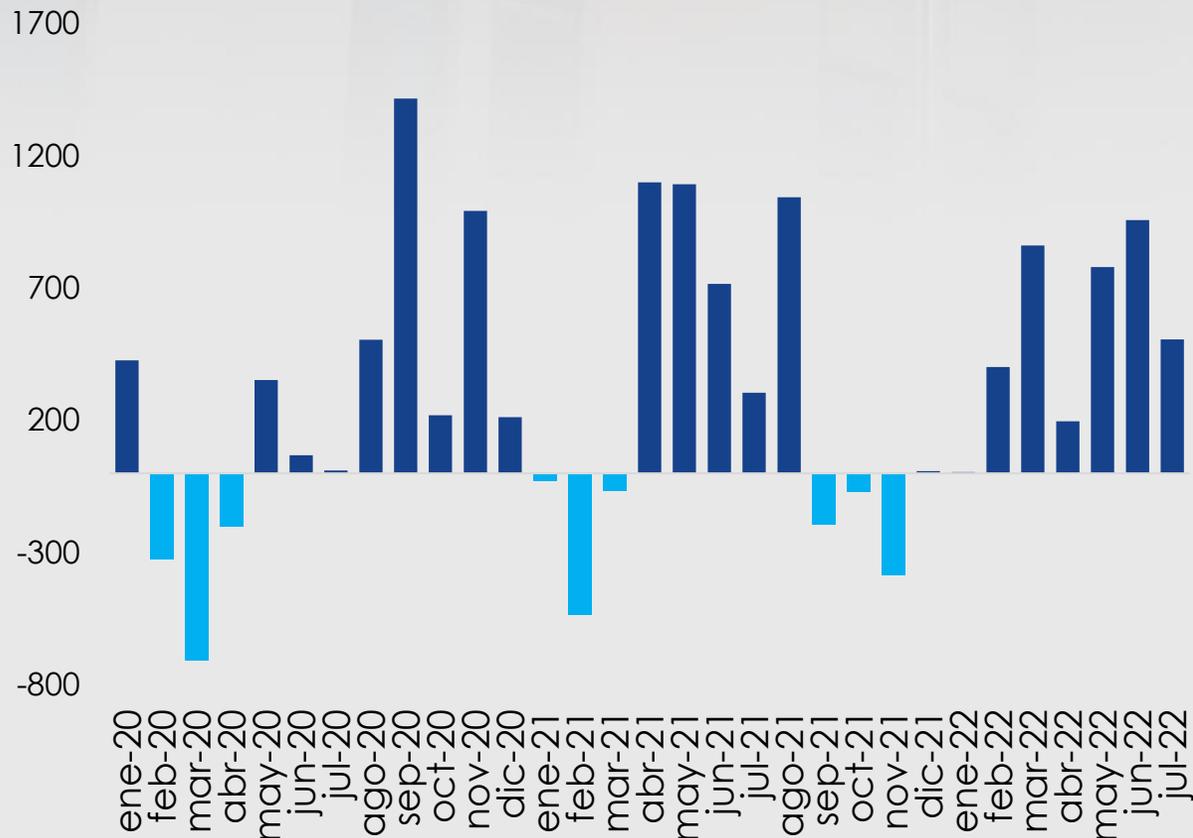
Se observan señales de menor disponibilidad de financiamiento externo para economías emergentes

Flujos de capital hacia economías emergentes, JPMorgan
(miles de millones de dólares)

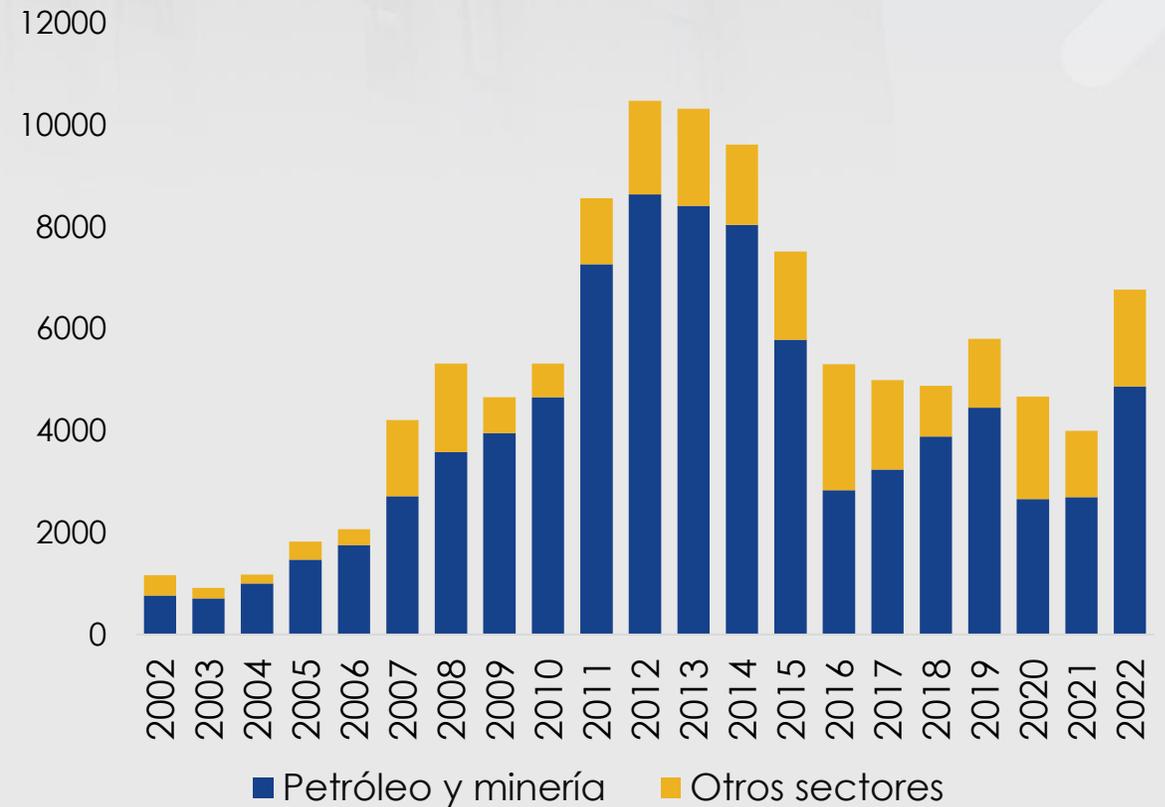


No obstante, en Colombia los flujos de capitales se mantienen dinámicos en 2022

Compras mensuales netas de TES por parte de extranjeros* (millones USD)



Flujos de inversión extranjera directa
(Año corrido de enero a julio cada año
Millones USD)



*Los valores negativos representan ventas mensuales de TES por parte de extranjeros.

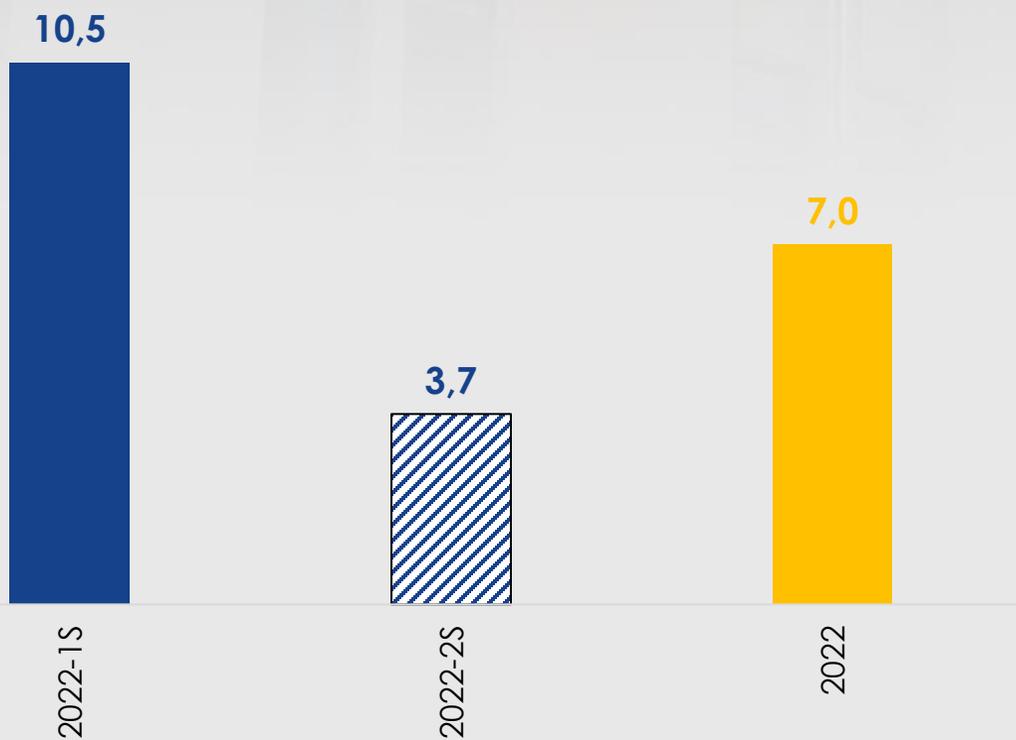
Fuente: Investor Relations Colombia (IRC), Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Datos de balanza cambiaria del Banco de la República.

Como resultado de este conjunto de procesos, la economía se desacelerará en el segundo semestre.

- ❖ **El aumento de las tasas de interés y la mayor inflación** impactará en el ritmo de crecimiento en los próximos trimestres
- ❖ **Se prevé que el crecimiento del segundo semestre esté significativamente por debajo del 10,5%** observado en la primera mitad del año
- ❖ **La desaceleración se mantendría en 2023**, en el que las proyecciones de crecimiento se encuentran por debajo de las estimadas para 2022
- ❖ **El menor dinamismo de la economía colombiana impondrá mayores retos en los frentes social, económico y fiscal**

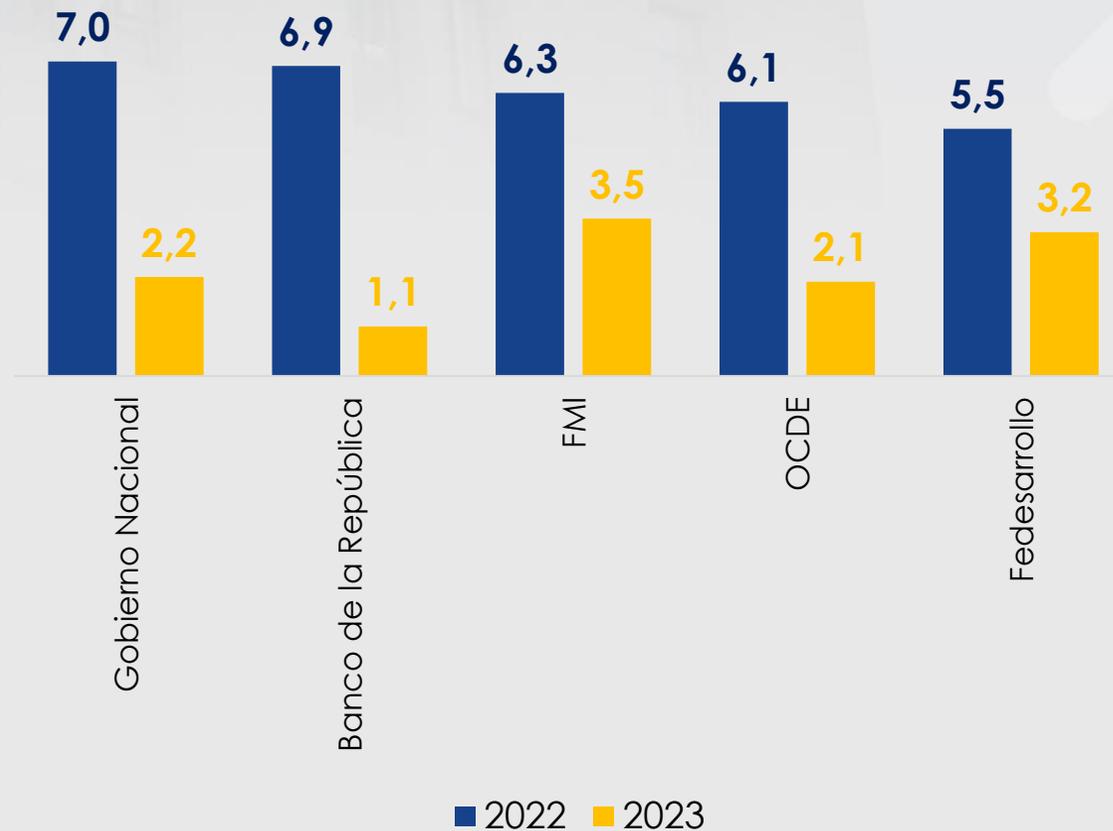
La actividad económica se mantendría dinámica en 2022, aunque con una desaceleración en la segunda mitad del año, que se extendería a 2023

Crecimiento económico 2022-1S y proyección 2022-2S (%)



 Pronóstico DGPM-MHCP

Proyecciones de crecimiento 2022 y 2023 (%)



■ 2022 ■ 2023



2.

**Algunos de los principales
desafíos y retos para la
política económica**

Desafíos actuales y retos de la política económica

1. Condiciones sociales débiles:

- La situación del mercado laboral sigue siendo preocupante, pues el nivel de empleo no se ha recuperado por completo.
- Preocupa aún más la pobreza, cuyos niveles están todavía muy por encima de los observados antes de la pandemia.

2. **Alto déficit comercial** exige una fuerte diversificación de las exportaciones.

3. **Finanzas públicas débiles y reforma tributaria**, frente a necesidades acentuadas de gasto social.

1. Condiciones sociales débiles

- ❖ El peor efecto inicial de la crisis fue el colapso del empleo: cerca de **6 millones de puestos de trabajo perdidos** en abril de 2020 con respecto al nivel de precrisis.
- ❖ Se observó una **recuperación hasta diciembre de 2020**, seguida por un **leve deterioro hasta abril de 2021**. Posteriormente, **el empleo ha venido recuperándose**, pero aún se mantiene en niveles ligeramente inferiores a los registrados previo a la crisis.
- ❖ Tanto las **tasas de desempleo** como las de **informalidad laboral** siguen siendo **altas**, especialmente para **mujeres y jóvenes**.
- ❖ Una de las consecuencias de la pandemia fue el **aumento de la pobreza**. Pese a una importante recuperación en 2021, todavía hay **4.6 millones más de pobres que en 2018**.
- ❖ La **desigualdad también aumentó** por cuenta de la pandemia, ubicando a Colombia **por encima** de las economías **de la región en 2020**.

Durante 2021-2022, el mercado laboral colombiano ha mostrado una importante recuperación, ubicándose ligeramente por debajo del nivel prepandemia

Ocupados

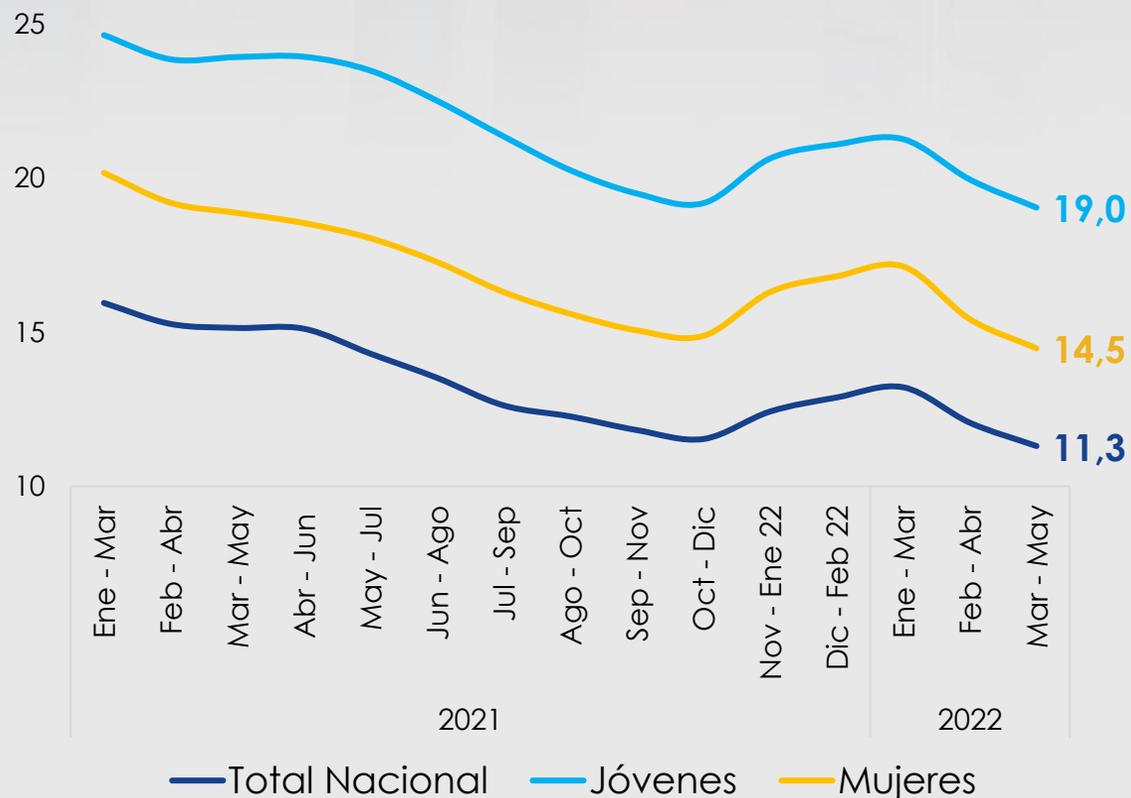
(Total nacional, serie desestacionalizada, miles de personas)



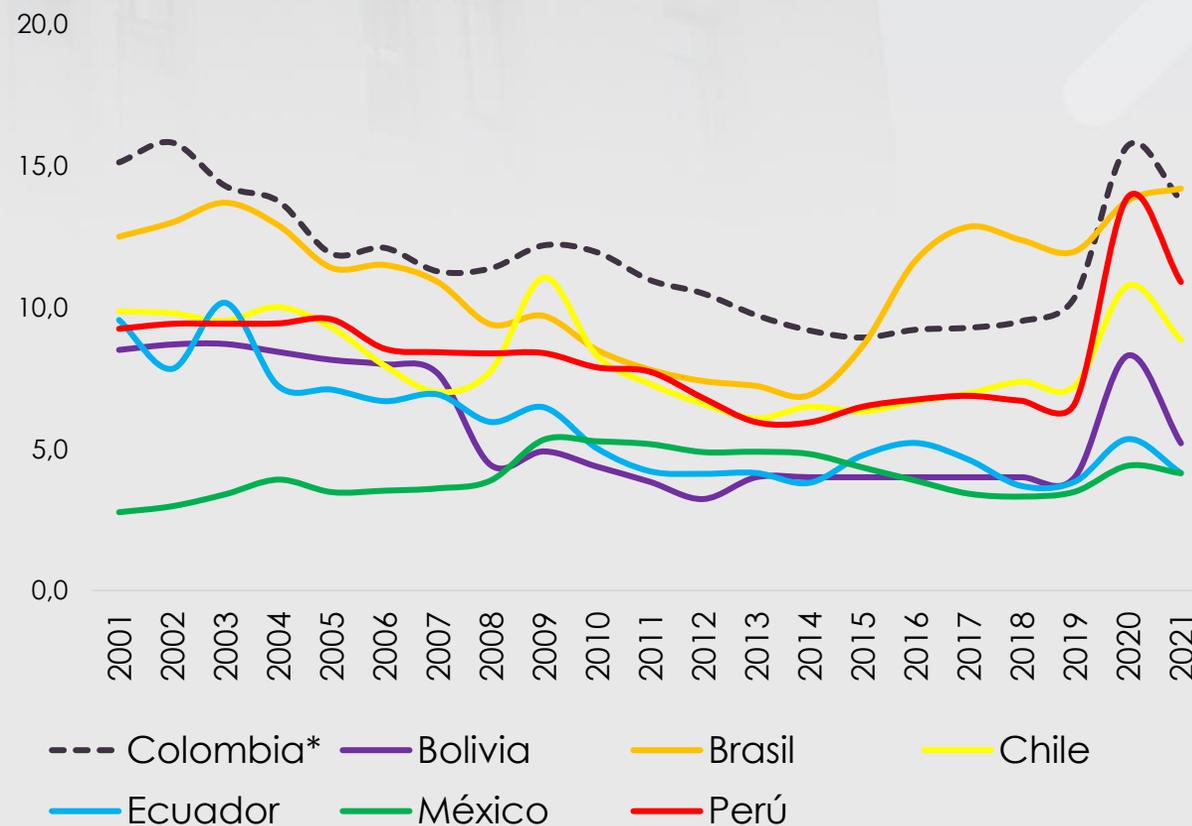
El número de ocupados alcanza el 99% del valor observado antes de la pandemia

Debido a problemas estructurales del mercado laboral colombiano, la tasa de desempleo es persistentemente alta al compararla con pares, especialmente de las mujeres y jóvenes

Tasa de desempleo
(Trimestre móvil, serie original, %)



Tasa de desempleo: comparación internacional
(%)



Fuente: DANE (GEIH 2018-Censo 2018).

*Los datos de Colombia corresponden a los publicados por el DANE (GEIH 2018-Censo 2018).
Fuente: Fondo Monetario Internacional.

Colombia se ubica muy por encima de sus pares regionales en términos de pobreza y desigualdad

Pobreza monetaria
(Total nacional)

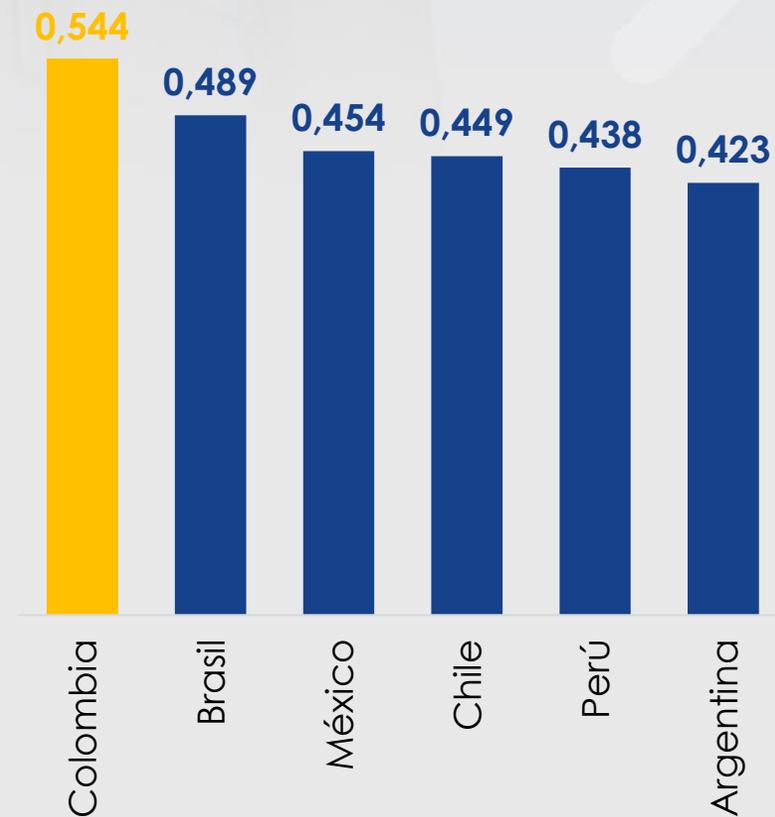


■ Personas en situación de pobreza monetaria (millones) - Eje derecho
◆ Incidencia de la pobreza monetaria (%)

Pobreza monetaria: comparación internacional
(2021, %)



Desigualdad: coeficiente de Gini
(2020)



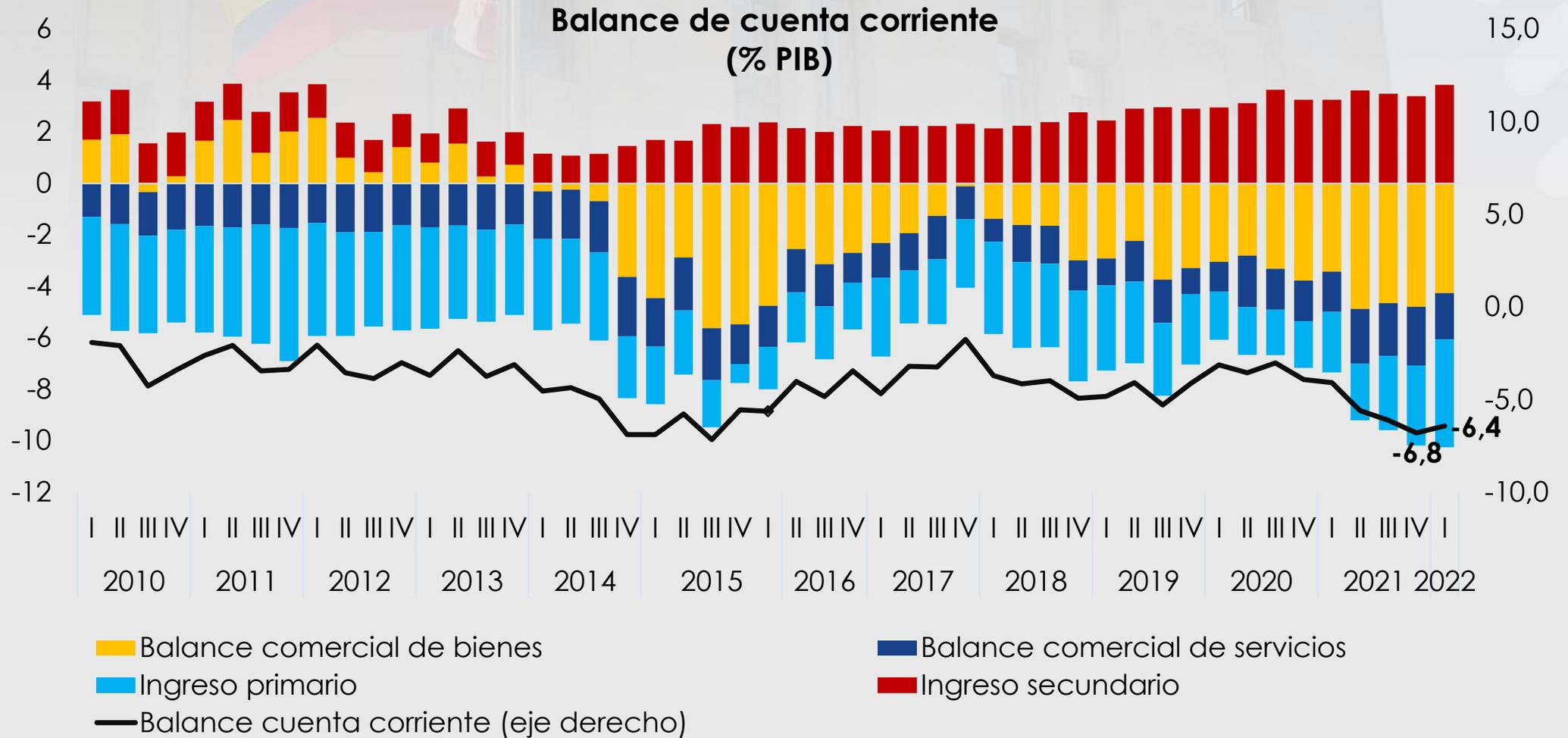
*Los datos corresponden a 2020.

Fuente: DANE, CEPAL y Banco Mundial.

2. Alto déficit comercial que refleja la necesidad de una diversificación exportadora y una política de desarrollo productivo ambiciosa

- ❖ El país no puede seguir dependiendo de las exportaciones de petróleo. Exige **diversificación**.
- ❖ **Todos los rubros de exportaciones se recuperan.** Las exportaciones de manufacturas y agropecuarias se encuentran en niveles históricamente altos.
- ❖ La competitividad de la **tasa de cambio** es importante para el dinamismo exportador y la reducción del déficit comercial, pero su **volatilidad ha sido excesiva**.
- ❖ **Es prioritario revertir la desindustrialización**, a través de la profundización de instrumentos vigentes y la adopción de una política ambiciosa de inversión en ciencia y tecnología.

El déficit de cuenta corriente es alto



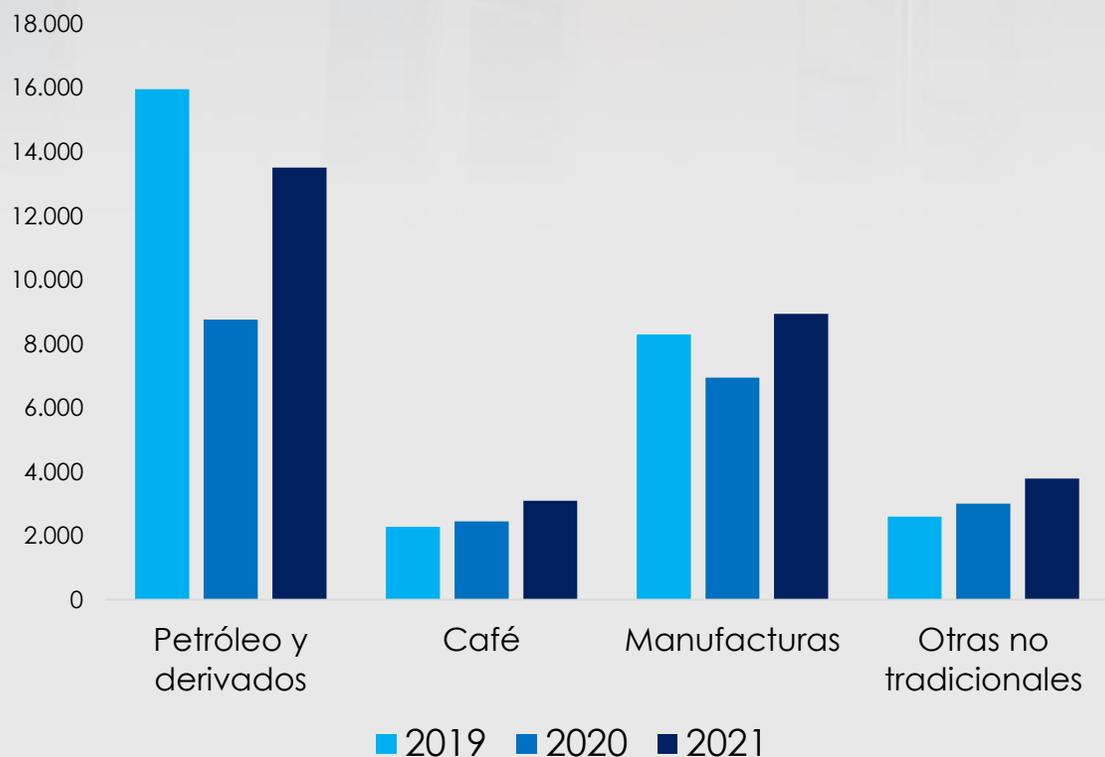
Fuente: Banco de la República. Cálculos MHCP-DGPM.

Ingreso primario: incluye los pagos por rendimientos de los factores usados para la producción, como capital y trabajo, y rendimientos de los activos financieros.

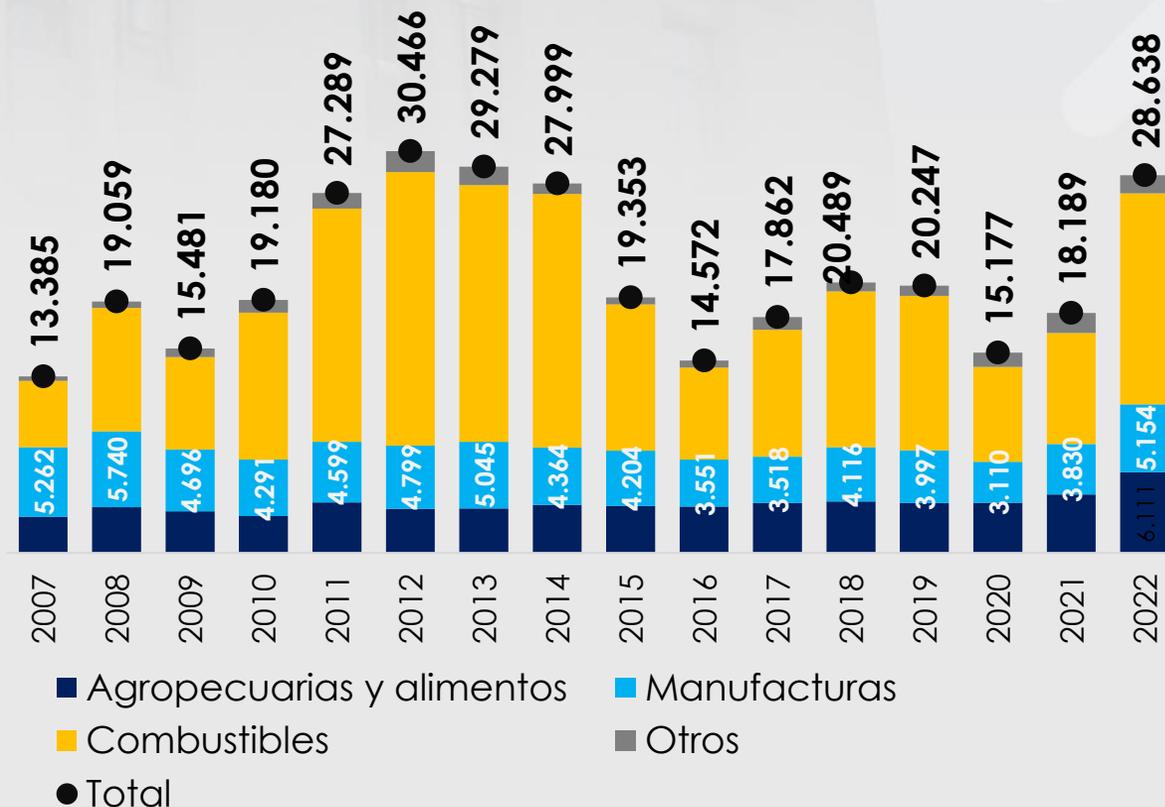
Ingreso secundario: incluye los ingresos y egresos por transferencias corrientes, las cuales no se obtienen a cambio de ningún producto o factor de producción.

Las exportaciones muestran una recuperación generalizada, con un gran dinamismo de las manufacturas (alcanzando máximos de 14 años) y agropecuarias (máximos históricos en 2022)

Exportaciones de bienes
(Millones USD)

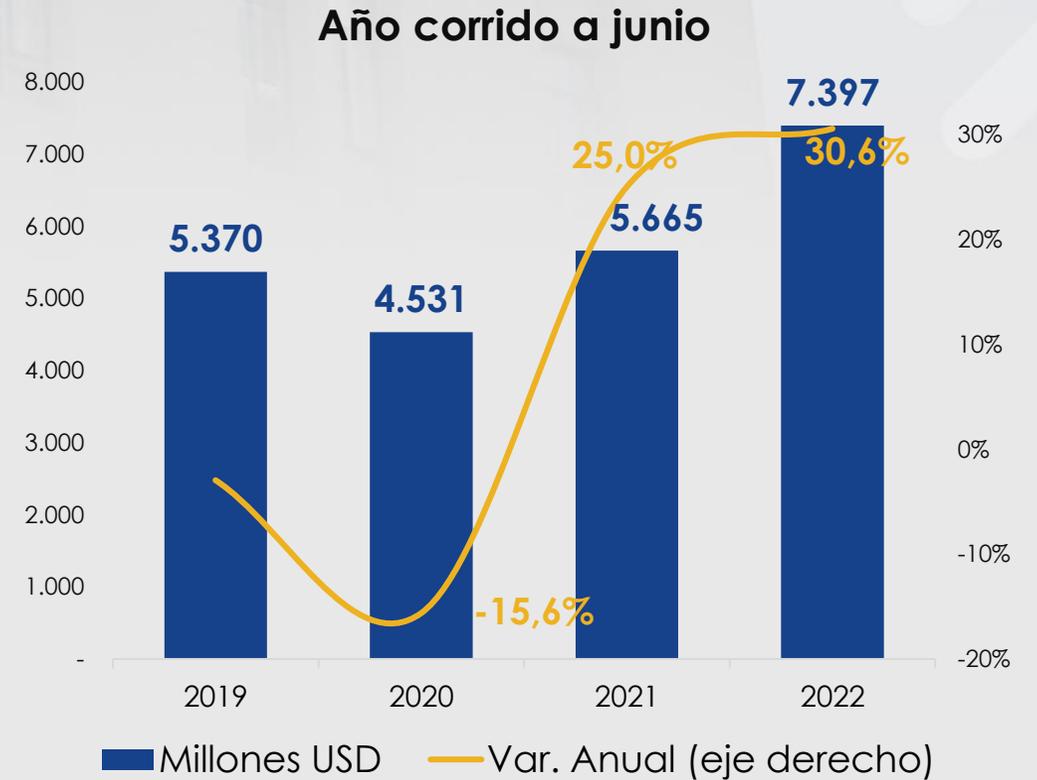
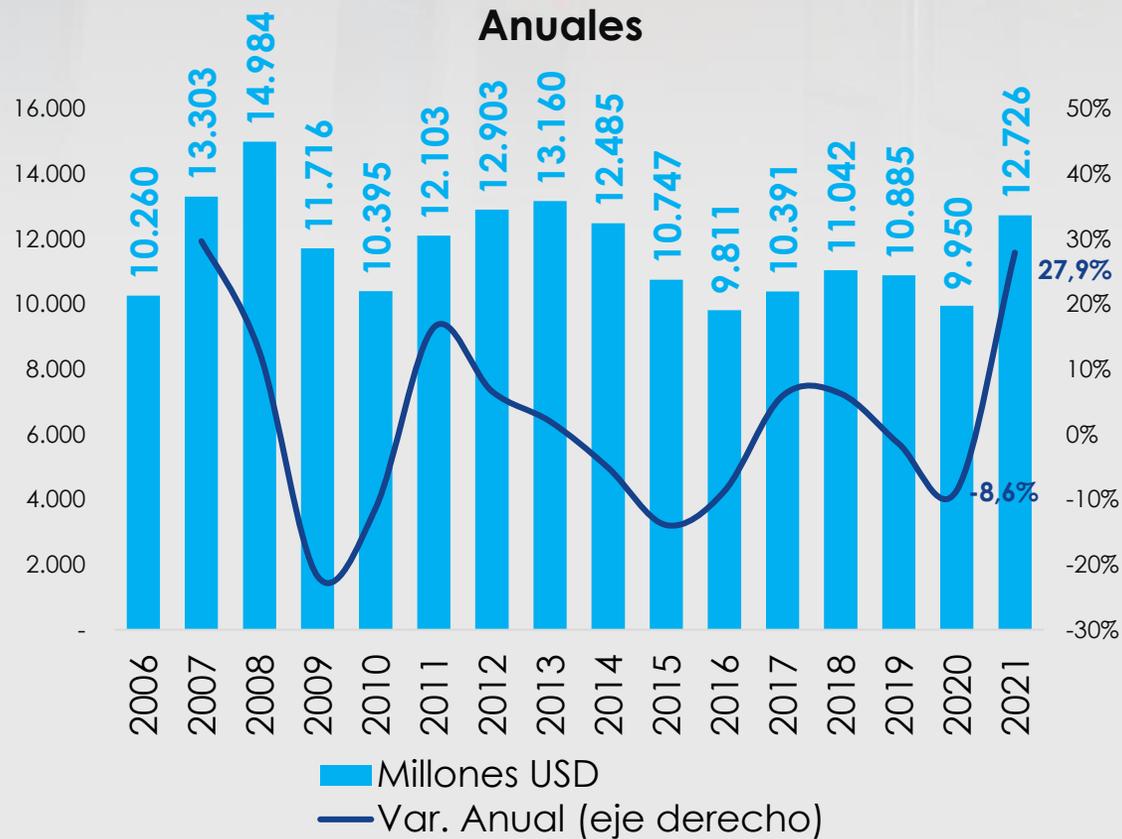


Exportaciones de bienes
(año corrido a junio - millones USD)



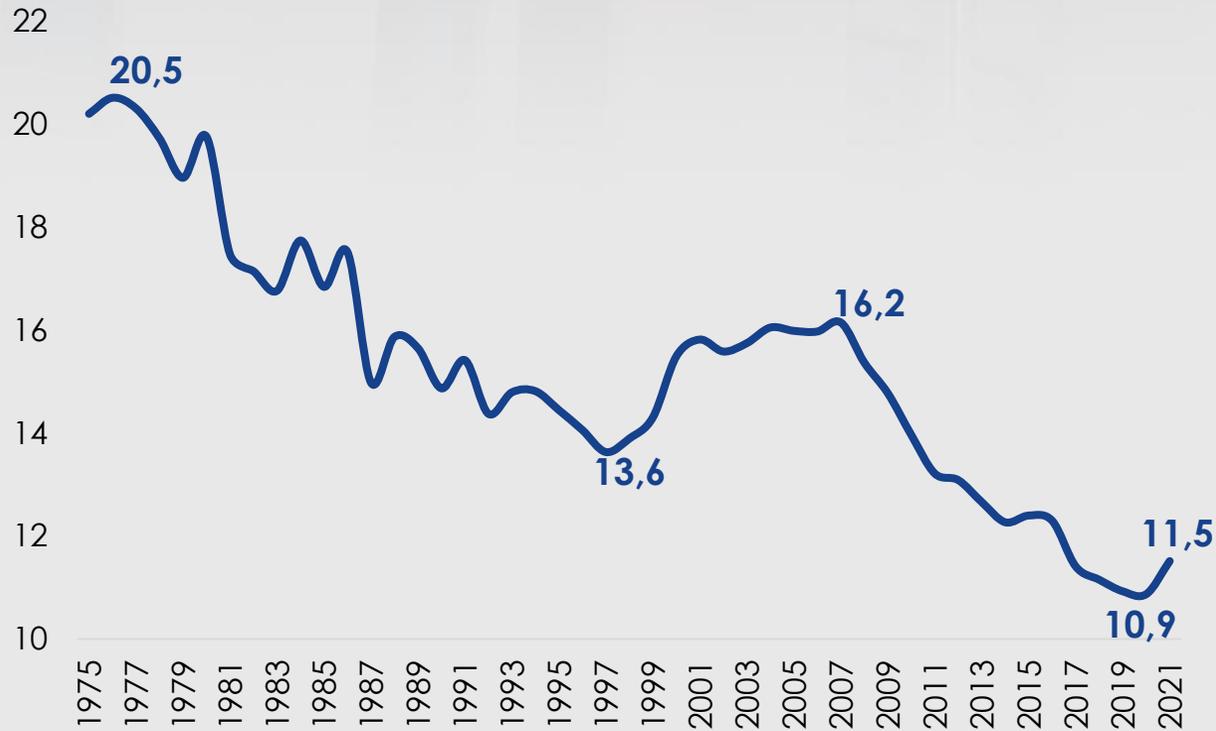
Para corregir el déficit externo se requiere que el comportamiento reciente de las exportaciones, especialmente las no tradicionales, se mantenga

Exportaciones no tradicionales

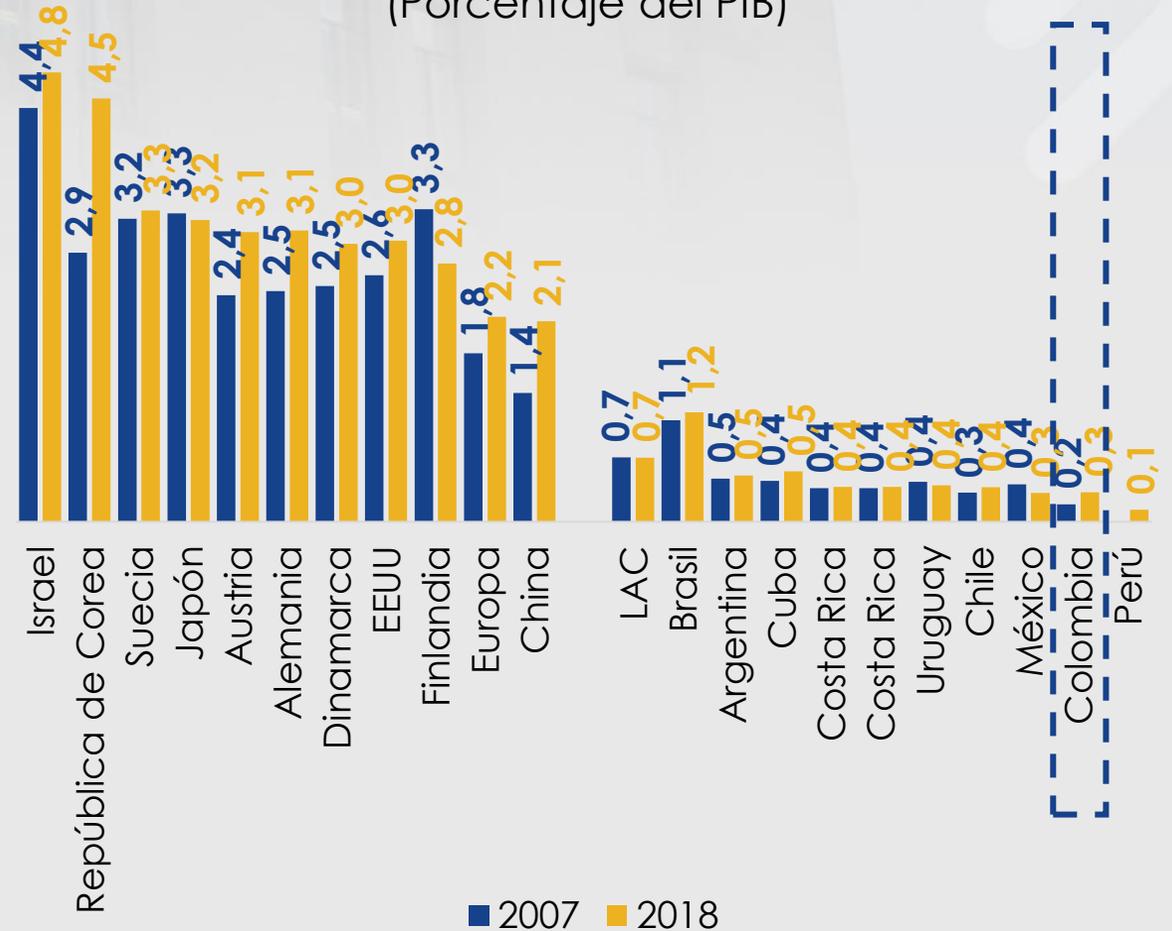


Colombia ha sufrido un proceso de desindustrialización prematura, asociado, entre otros, a una baja inversión en investigación y desarrollo

Participación de la industria manufacturera en el PIB (% , 1975-2021)



Gasto en Investigación y desarrollo (Porcentaje del PIB)



No obstante, recientemente otros instrumentos de política han ayudado a revertir la tendencia de desindustrialización en los últimos años

Participación de la industria manufacturera en el PIB (%)



Estos instrumentos son:

- Fabricas de productividad.
- Apertura de nuevos mercados en el exterior.
- Incentivos asociados a la transición energética.

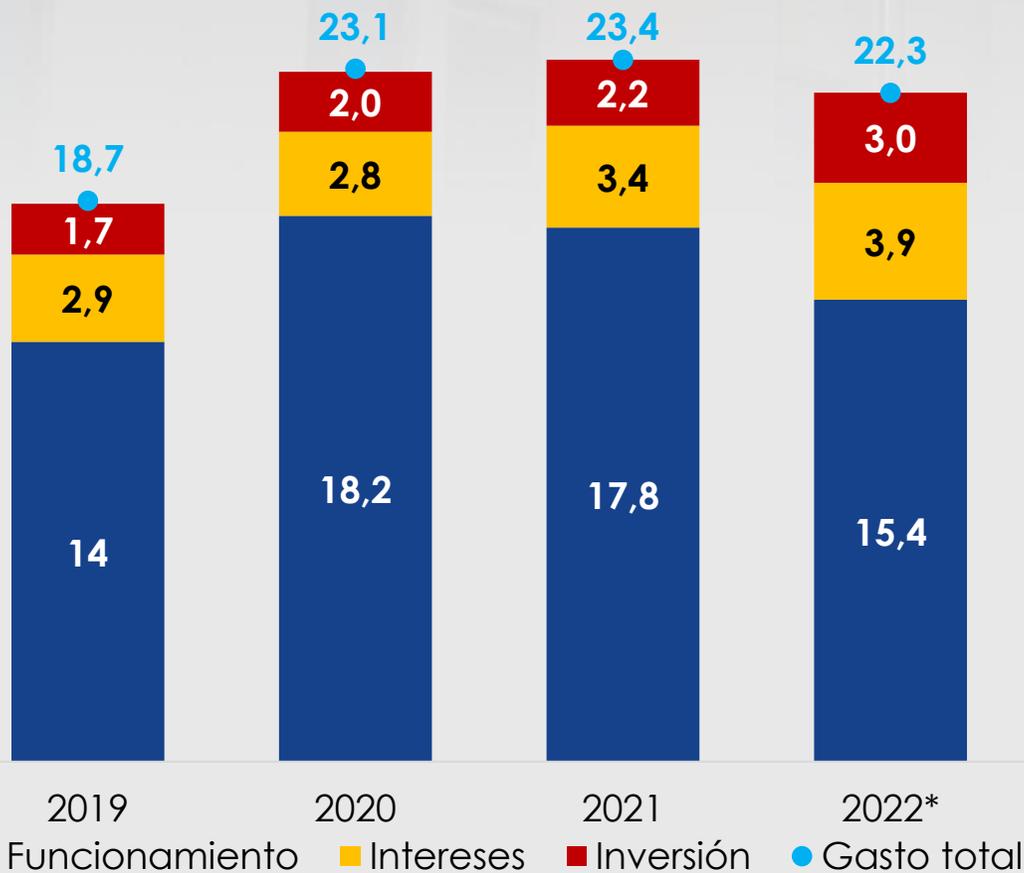
Como consecuencia de esto, la industria apalancará el crecimiento de la economía en 2022.

3. Finanzas públicas débiles frente a necesidades de gasto social crecientes

- ❖ El incremento del gasto público en 2020 y 2021, como consecuencia de la pandemia, resultó en déficits primarios que se deben corregir.
- ❖ El balance primario pasó de 0,4% del PIB en 2019 a -4,9% en el 2020 y se proyecta que para 2022 sea de -1,6% del PIB. Si bien se observa una recuperación económica reflejada en el balance, es importante estabilizar el déficit primario para garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas.
- ❖ Es necesario estabilizar la deuda pública, la cual aumentó significativamente entre 2019 y 2020 a raíz de las presiones ejercidas por la pandemia.
- ❖ Para poder responder a las necesidades sociales del país y lograr la estabilidad de las finanzas públicas, el actual gobierno requiere una reforma tributaria ambiciosa que se enfoque en corregir las inequidades que generan algunos beneficios tributarios y fortalecer el impuesto de renta.

El incremento del gasto público como consecuencia de la pandemia resultó en déficits fiscales que se deben corregir

Gasto total (% del PIB)



Balance total y primario (% del PIB)



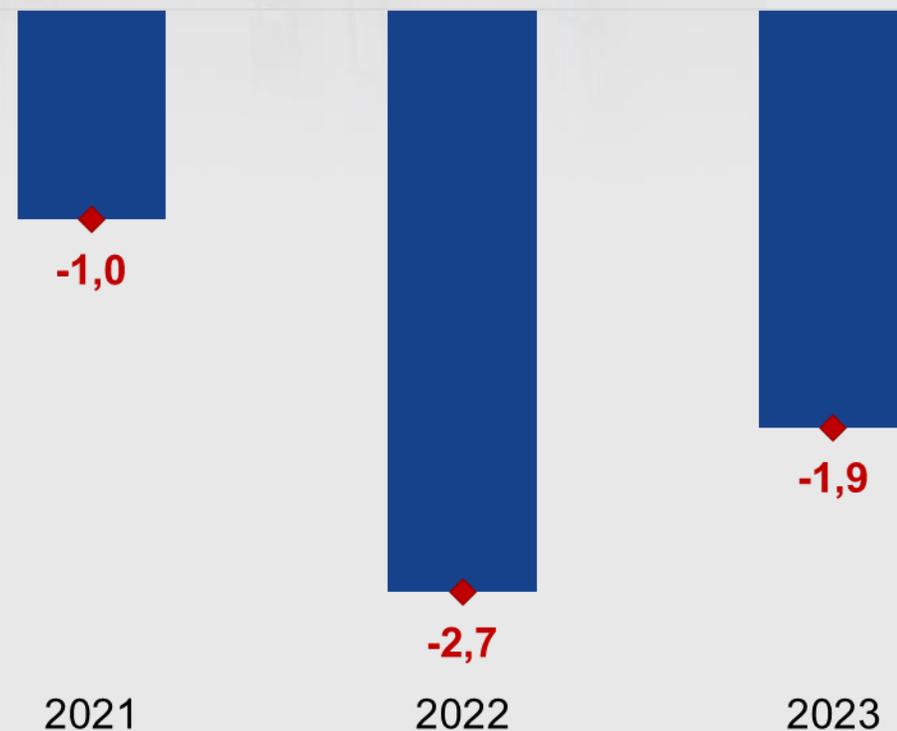
El FEPC refleja retos significativos al balancear las presiones inflacionarias, en un contexto de alta incidencia de la pobreza

1 En el corto plazo el Gobierno nacional tiene un reto importante a la hora de cerrar los diferenciales de compensación para aliviar futuras presiones de gasto que pueda generar el fondo.

2 Es importante tener en cuenta que un incremento súbito y repentino en los precios de los combustibles líquidos, **impactaría de manera negativa el poder adquisitivo de los hogares y la estructura de costos del aparato productivo del país.**

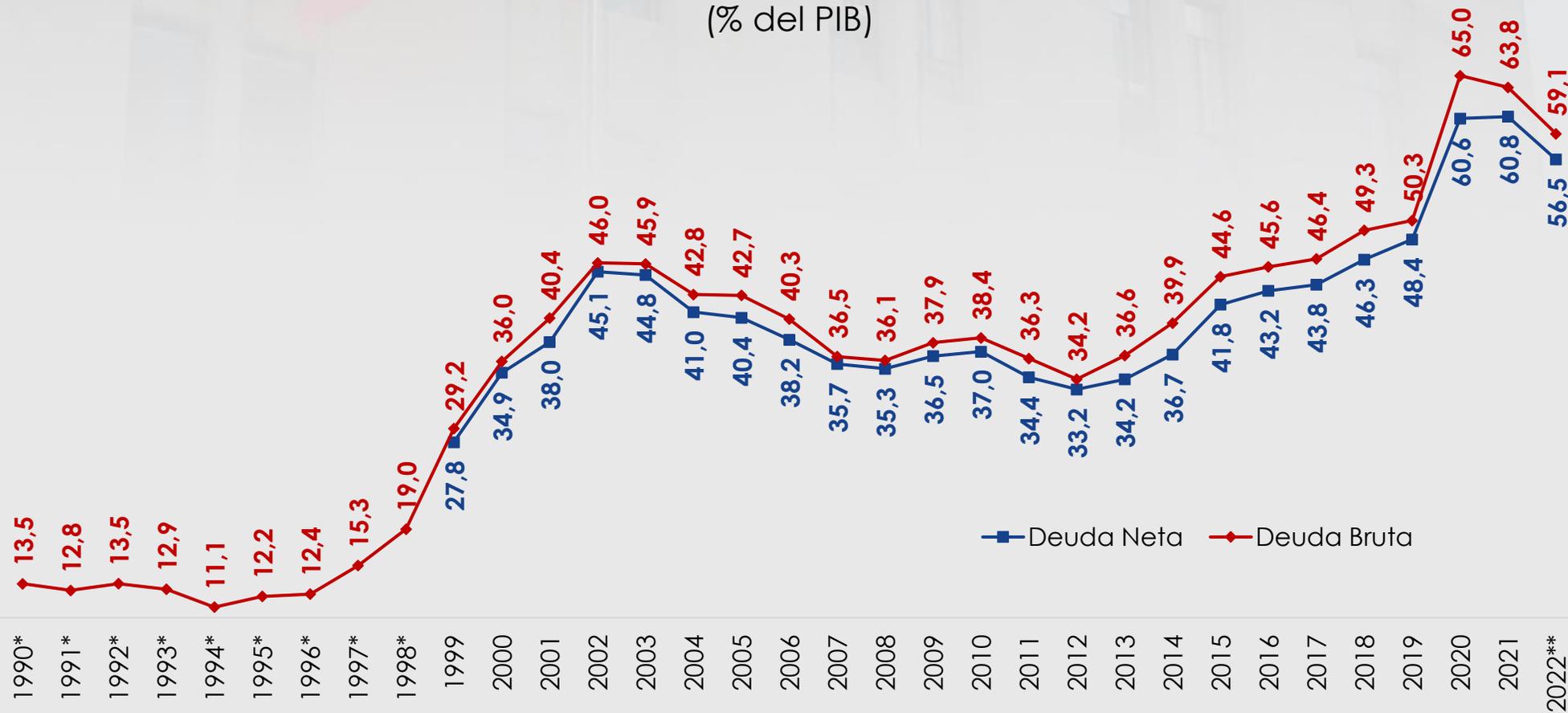
Ante un escenario en el que no se presenten incrementos en el IP de GMC y ACPM en el 2022 y 2023, **el FEPC generaría presiones fiscales sustanciales para la Nación.**

Déficit anual proyectado del FEPC - % del PIB
(2021-2023)



Es esencial estabilizar la deuda después del incremento derivado de la pandemia

Deuda Bruta y Neta del GNC (% del PIB)



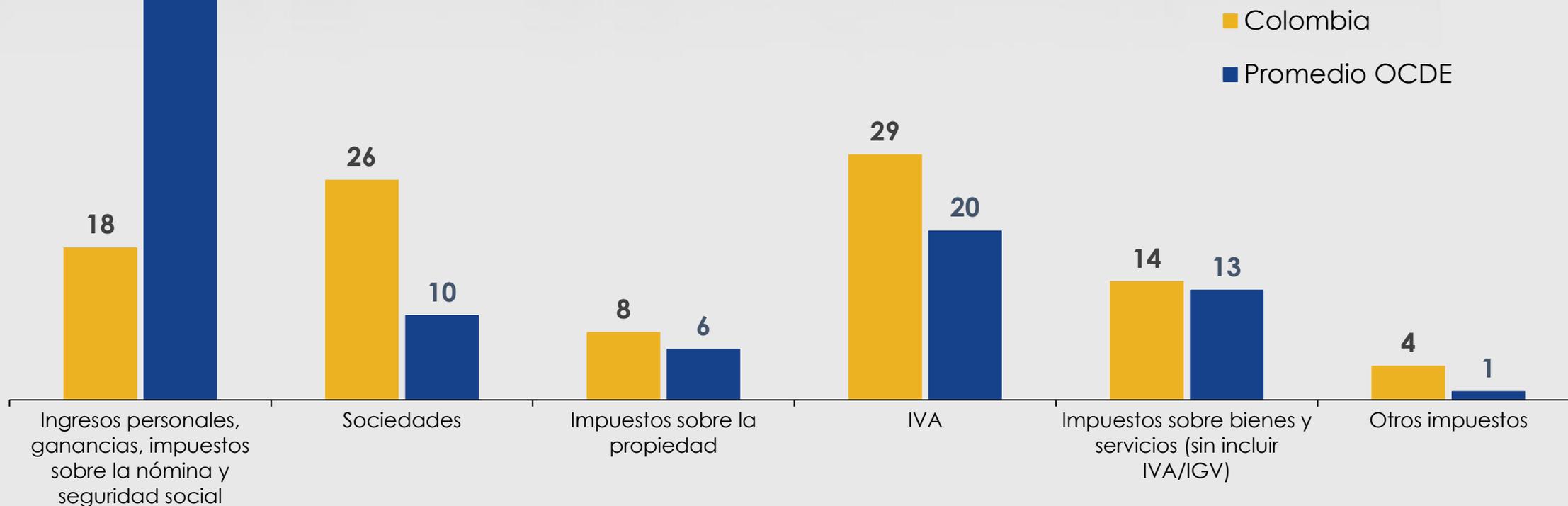
*Información proveniente de la deuda total del Banco de la República.

**Proyección MFMP 2022

Fuente: MHCP – DGPM.

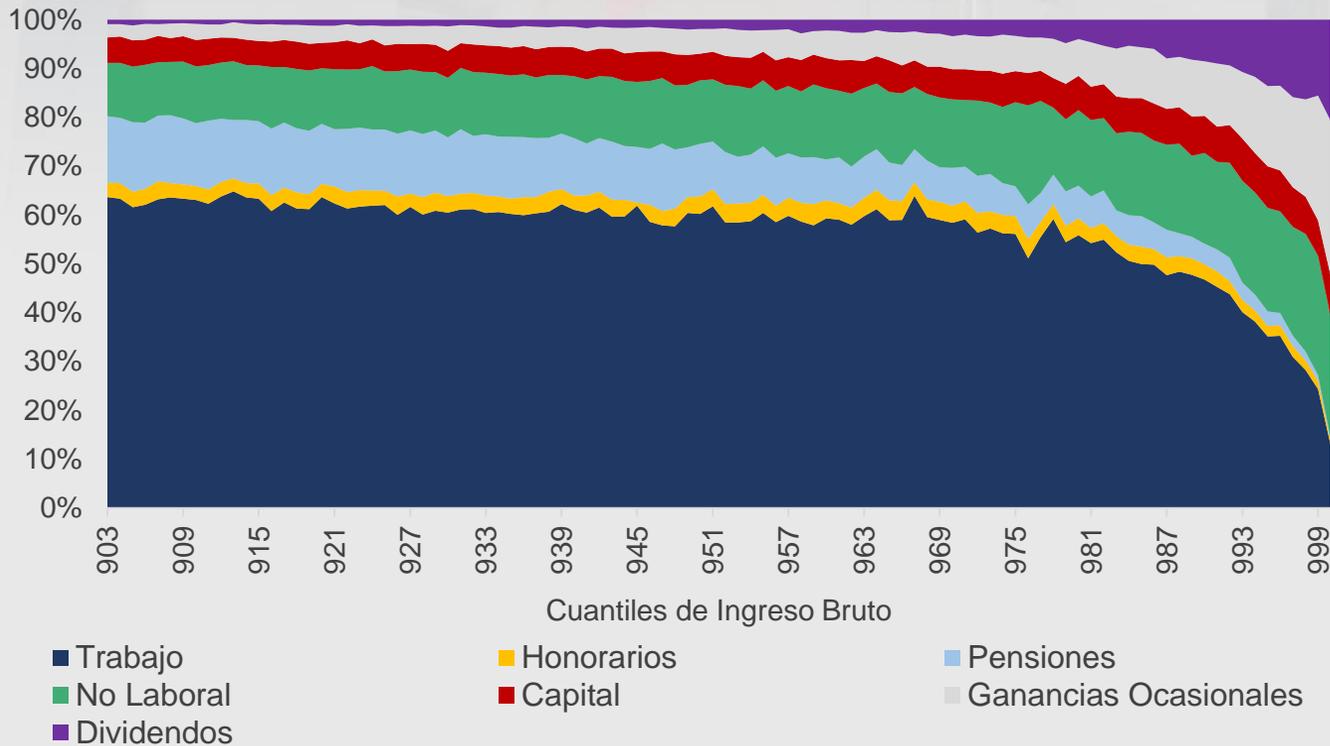
El recaudo de personas naturales es bajo en Colombia

Participación de cada grupo de impuestos frente a los ingresos tributarios totales 2018 (%)



El sistema tributario colombiano tiene oportunidades de mejora para garantizar el principio de equidad

Distribución de los ingresos brutos* en los últimos 100 cuantiles de declarantes del IRPN (2020)



*Definición que no considera dentro del ingreso bruto el costo incurrido para la generación de la renta, como en el caso de capital, honorarios, rentas no laborales y ganancias ocasionales.

**Para el cuantil más alto de ingresos, las rentas de capital, dividendos y ganancias ocasionales pesan 60,9% del total de ingresos

Fuente: Cálculos DGPM-MHCP con base en información de declaraciones de renta agregadas AG 2020 – DIAN.

- ✓ En los declarantes de mayores ingresos existe una recomposición de los ingresos en favor de **ganancias ocasionales y dividendos, rentas que tienen un tratamiento tarifario diferente****.
- ✓ A medida que el ingreso del contribuyente aumenta, se incrementa su ingreso disponible y **su capacidad para realizar planeación tributaria**.
- ✓ Esto **facilita el uso de rentas exentas y deducciones vigentes** en el estatuto tributario para disminuir su impuesto a cargo.
- ✓ El diseño **es doblemente regresivo, al permitir mayores rentas exentas** a los contribuyentes que reciben ingresos más altos.



Esto reduce **la progresividad del sistema tributario**



La reforma tributaria tiene como objetivo reducir la deuda social histórica con la población más vulnerable

- Se construye sobre los principios **constitucionales de equidad, progresividad y eficiencia**, y tiene como el doble propósito de **saldar parte de la deuda social histórica del Estado con la población colombiana** y completar el ajuste fiscal
- **Los principales elementos de la reforma son:**
 - ✓ **Reducción de beneficios tributarios que han beneficiado a las personas naturales de altos ingresos.**
 - ✓ **Limitar beneficios tributarios empresariales**, priorizando estímulos focalizados a sectores estratégicos de acuerdo con el plan del Gobierno
 - ✓ **Mejorar la contribución del sector de recursos naturales al financiamiento del sector público.**
 - ✓ **Mitigar externalidades ambientales y de salud**
 - ✓ **Medidas para combatir la evasión y elusión de impuestos**
- El recaudo alcanzaría los **\$25 billones de pesos (1,72% del PIB)**. **A 2026** se generarán paulatinamente ingresos por **\$50 billones de pesos**, vía reducción en la evasión.

La reforma tributaria lograría fuentes adicionales por \$25 billones de pesos en el 2023 (1,72 % del PIB). En 2026 llegaremos a \$50 billones de pesos anuales, gracias a la reducción de la evasión.

Resumen Propuesta de Reforma Fiscal*		
Categoría	\$ mm de 2023	% del PIB de 2023
Renta y patrimonio de Personas Naturales	8.121	0,56
Renta Personas Jurídicas	5.110	0,35
Recursos del uso del subsuelo del Estado	7.022	0,48
Saludables y Ambientales	2.549	0,18
Otras medidas**	2.198	0,15
Total	25.000	1,72

*Dentro de estas medidas se excluye del recaudo total el recaudo adicional derivado de la limitación de la deducibilidad de regalías, dado que este recaudo se verá reflejado en el recaudo de IRPJ en 2024.

**Dentro de otras medidas se incluye la eliminación de los días sin IVA, impuesto a las importaciones de origen, Zonas de Frontera, Zonas Francas, el tope de 3% a los beneficios tributarios, y la modificación de rentas exentas de ganancias ocasionales.



MINISTERIO DE HACIENDA Y
CRÉDITO PÚBLICO

GRACIAS

