

# Coyuntura y perspectivas de la economía colombiana

Luis Fernando Mejía  
Director Ejecutivo

 @LuisFerMejia

13 de febrero de 2020



# Agenda

- 1 Entorno Internacional
- 2 Colombia: Actividad productiva
- 3 ¿Qué pasa con el desempleo?
- 4 Balance externo, inflación y crédito
- 5 Finanzas Públicas

## En enero, el Fondo Monetario Internacional redujo su proyección de crecimiento global para 2020 y 2021 frente a lo que esperaba en octubre

|   | Crecimiento económico |            |            | Diferencia con WEO octubre 2019 |             |
|---|-----------------------|------------|------------|---------------------------------|-------------|
|   | 2019e                 | 2020p      | 2021p      | 2020p                           | 2021p       |
| <b>Economía Mundial</b>                     | <b>2,9</b>            | <b>3,3</b> | <b>3,4</b> | <b>-0,1</b>                     | <b>-0,2</b> |
| <b>Economías avanzadas</b>                  | <b>1,7</b>            | <b>1,6</b> | <b>1,6</b> | <b>-0,1</b>                     | <b>0,0</b>  |
| Estados Unidos                              | 2,3                   | 2,0        | 1,7        | -0,1                            | 0,0         |
| <b>Zona del Euro</b>                        | <b>1,2</b>            | <b>1,3</b> | <b>1,4</b> | <b>-0,1</b>                     | <b>0,0</b>  |
| Alemania                                    | 0,5                   | 1,1        | 1,4        | -0,1                            | 0,0         |
| Italia                                      | 0,2                   | 0,5        | 0,7        | 0,0                             | -0,1        |
| España                                      | 2,0                   | 1,6        | 1,6        | -0,2                            | -0,1        |
| <b>Economías emergentes y en desarrollo</b> | <b>3,7</b>            | <b>4,4</b> | <b>4,6</b> | <b>-0,2</b>                     | <b>-0,2</b> |
| China                                       | 6,1                   | 6,0        | 5,8        | 0,2                             | -0,1        |
| India                                       | 4,8                   | 5,8        | 6,5        | -1,2                            | -0,9        |
| <b>América Latina y el Caribe</b>           | <b>0,1</b>            | <b>1,6</b> | <b>2,3</b> | <b>-0,2</b>                     | <b>-0,1</b> |
| Colombia                                    | 3,3                   | 3,5        | 3,8        | -0,1                            | 0,1         |
| Brasil                                      | 1,2                   | 2,2        | 2,3        | 0,2                             | -0,1        |
| Chile                                       | 1,0                   | 0,9        | 2,7        | -2,1                            | -0,5        |
| México                                      | 0,0                   | 1,0        | 1,6        | -0,3                            | -0,3        |
| Perú  | 2,4                   | 3,2        | 3,7        | -0,4                            | -0,3        |

Fuente: Fondo Monetario Internacional

# Se espera que nuestros socios comerciales crezcan más en 2020 y 2021 relativo a lo registrado en 2019

## Crecimiento socios comerciales

(Porcentaje, promedio con los primeros 21 socios comerciales, sin Venezuela, ponderados por las exportaciones no tradicionales de Colombia en dólares)

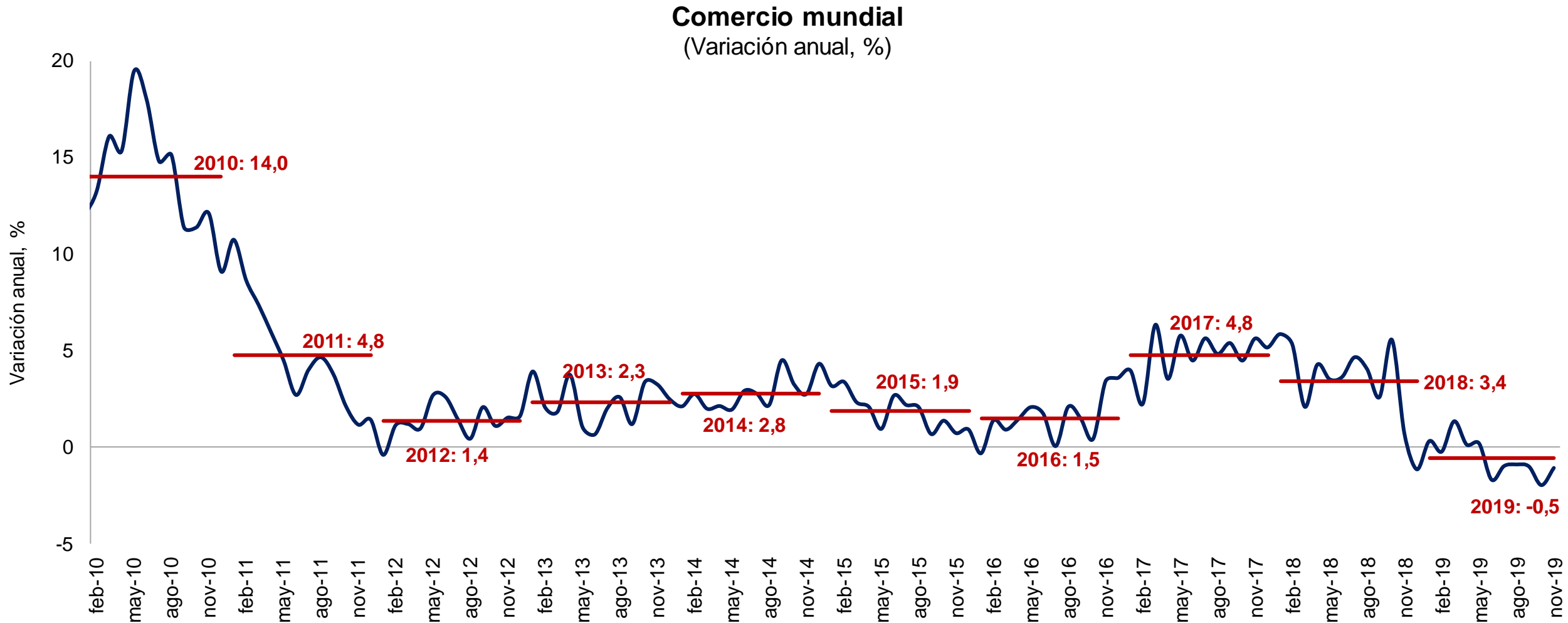


| País           | Participación en exportaciones totales (2019) |
|----------------|---|
| Estados Unidos | 28,6%   |
| Unión Europea  | 11,7%   |
| China          | 11,0%   |
| Panamá         | 7,1%  |
| Ecuador        | 4,9%  |
| Brasil         | 3,7%  |

| País           | Participación en exportaciones no tradicionales (2019) |
|----------------|--|
| Estados Unidos | 25,9%  |
| Unión Europea  | 15,4%  |
| Ecuador        | 11,0%  |
| Perú           | 6,2%   |
| México         | 5,5%   |
| Brasil         | 5,4%   |

Fuente: World Economic Outlook de enero 2020—FMI

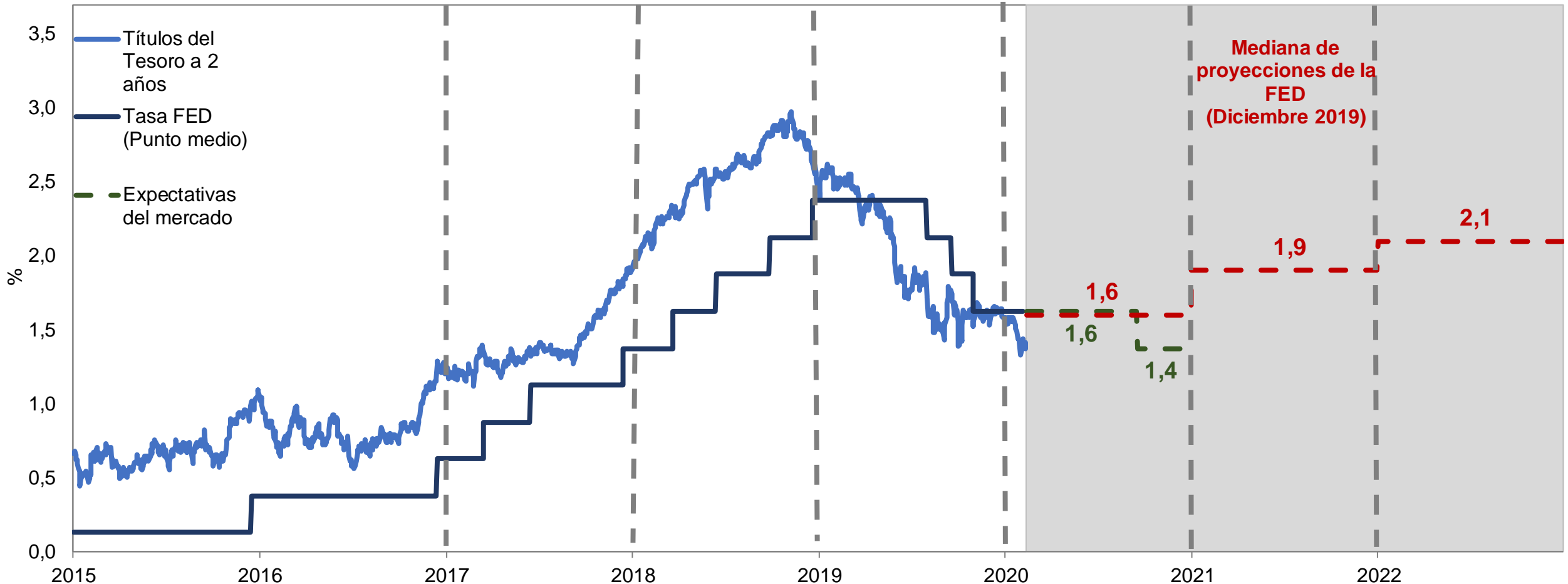
# La reducción en el crecimiento del comercio internacional estuvo asociada con el aumento en las tensiones comerciales entre China y EE. UU



Fuente: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis.

# Las proyecciones del FOMC para diciembre sugieren estabilidad de la tasa de interés 2020; el mercado espera un recorte durante este mismo periodo

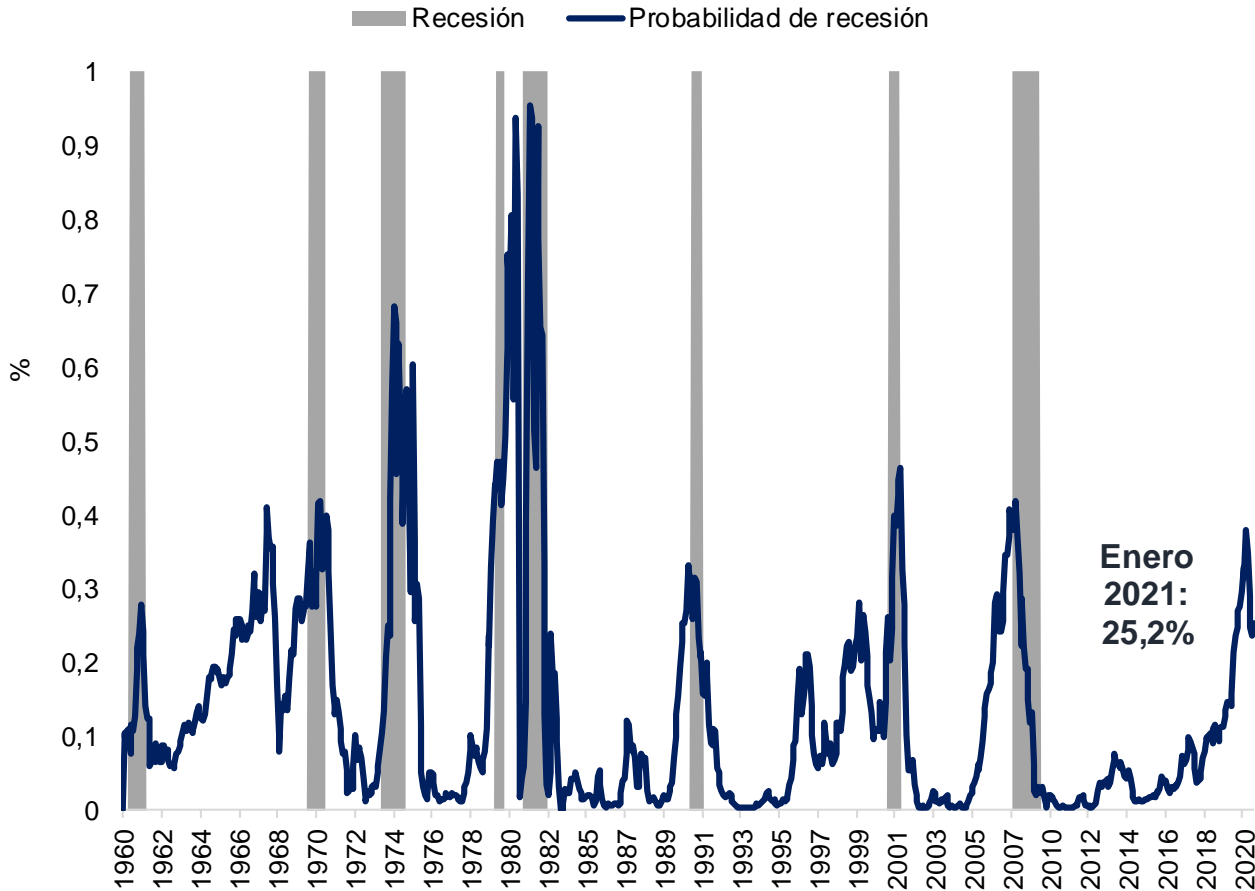
## Tasa de interés de la FED y Rendimiento de los bonos del tesoro



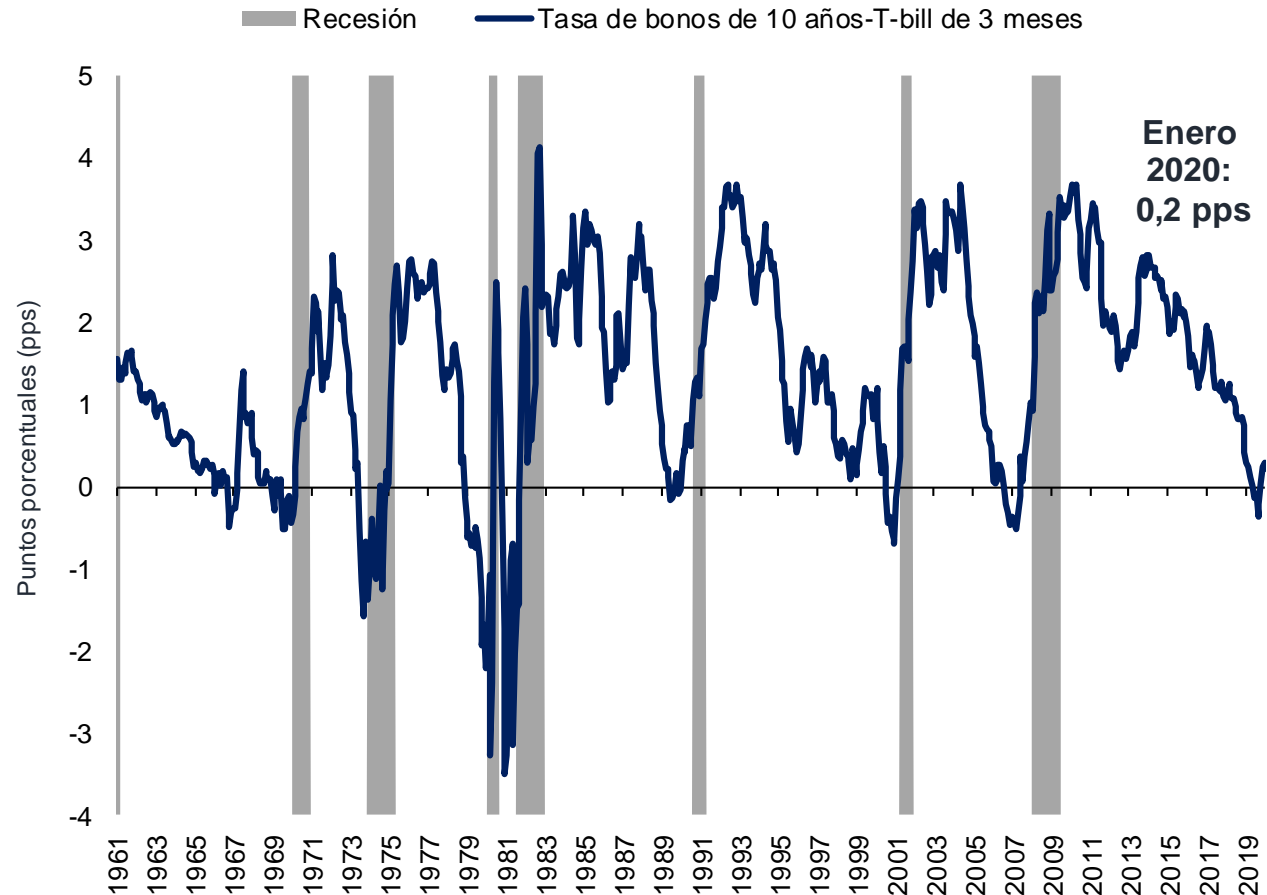
Fuente: FED. CME FedWatch Tool

# La probabilidad de una recesión en Estados Unidos prevista por el diferencial de los bonos del tesoro disminuyó durante el primer mes de 2020

## Probabilidad de recesión en los Estados Unidos Doce meses adelante



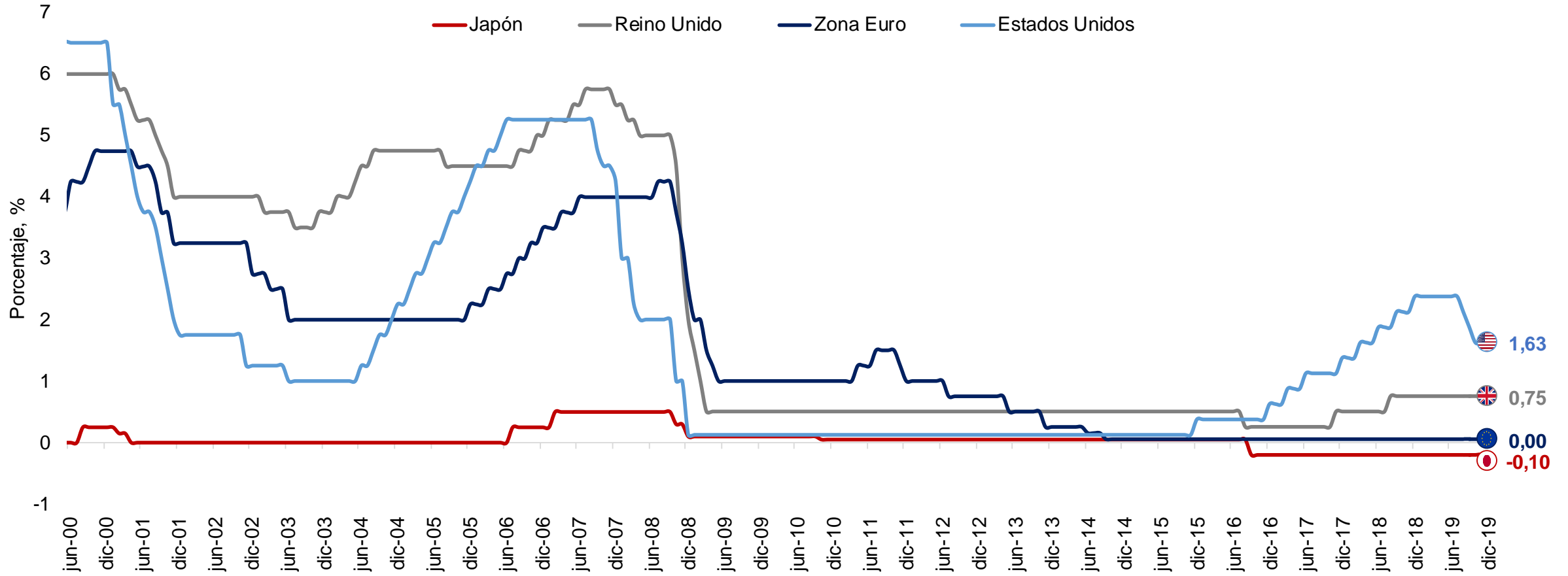
## Tasa de bonos de 10 años-T-bill de 3 meses



Fuente: New York Fed

Tras la crisis financiera internacional de 2008, el espacio para realizar política monetaria se redujo drásticamente a nivel mundial

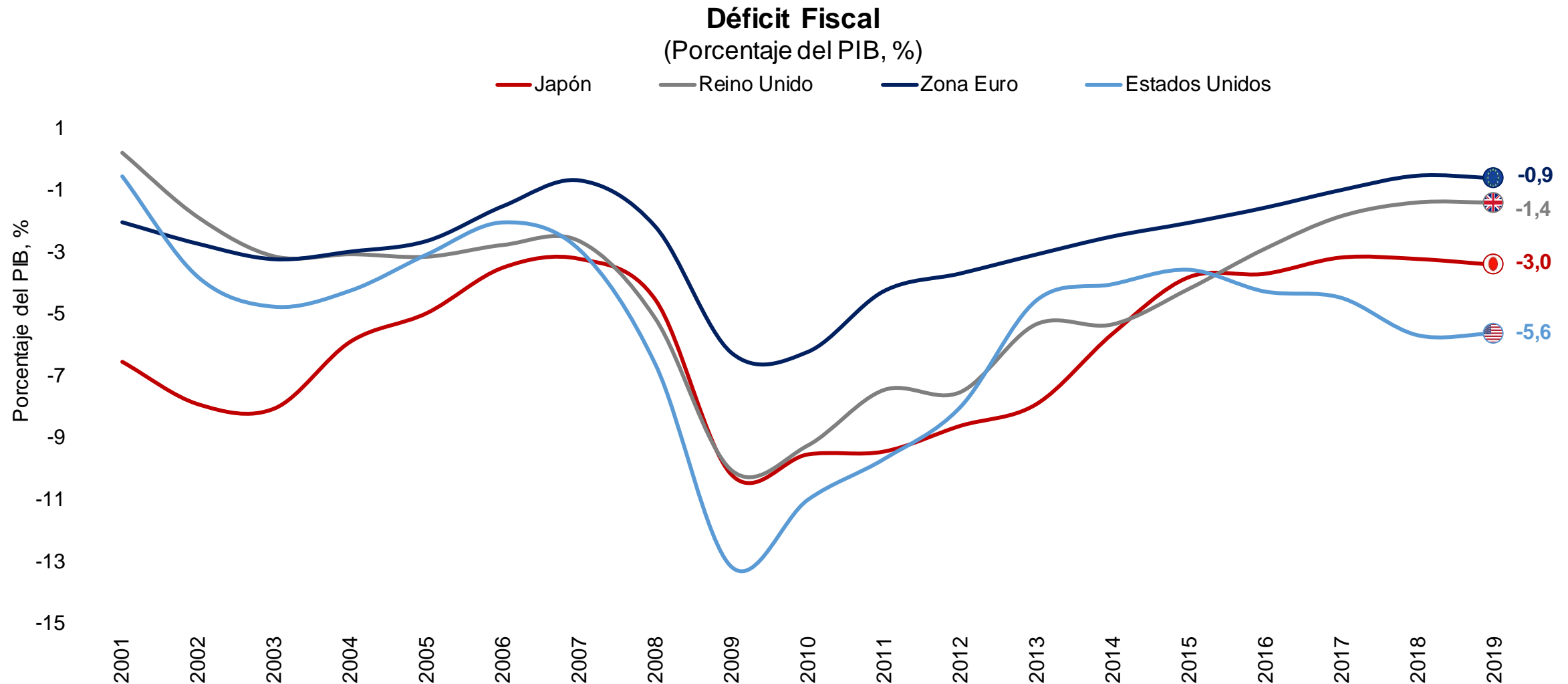
**Tasas de política monetaria- Bancos centrales**  
(Porcentaje,%)



Fuente: Bank of International Settlements  
Para Estados Unidos, la tasa es el punto medio del rango



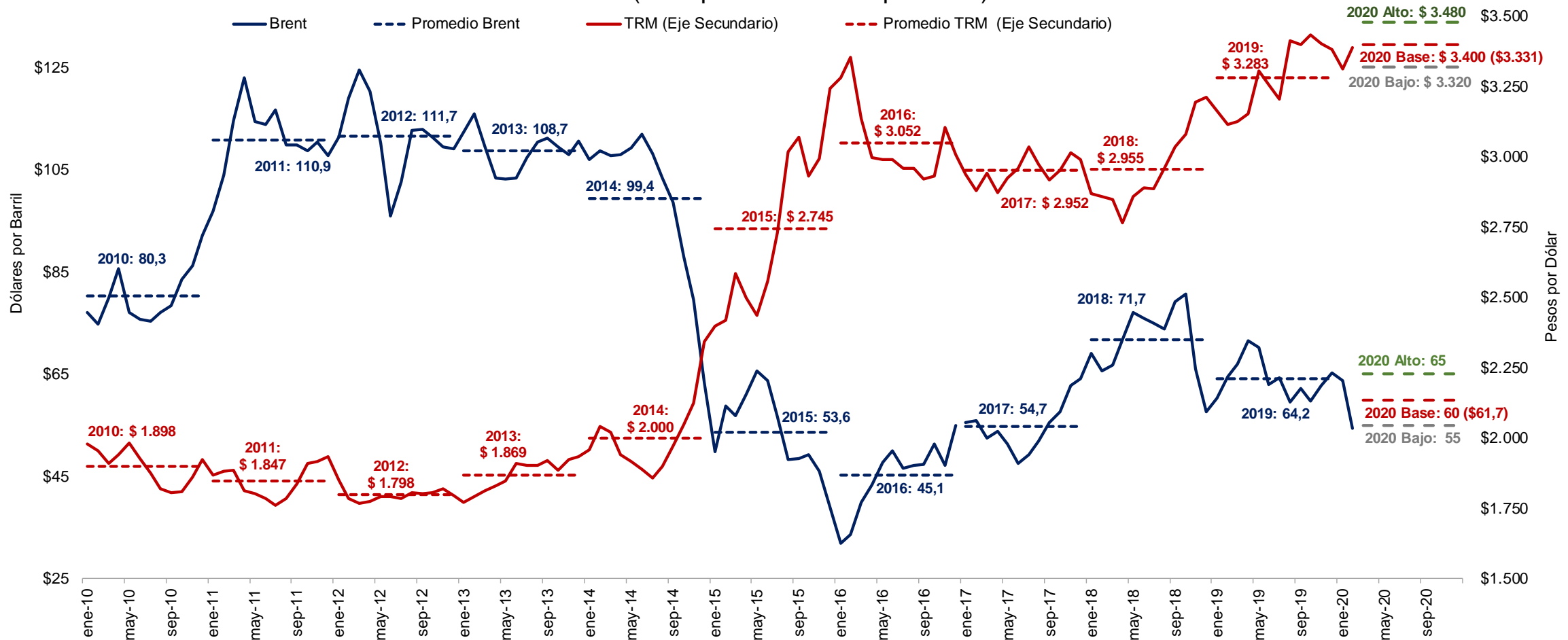
Así mismo, el espacio fiscal de estos países se vio reducido, pero se ha recuperado lentamente



Fuente: WEO- octubre 2019

Se espera que los efectos negativos del coronavirus en el precio del Brent sean transitorios y el promedio del año 2020 se ubique en \$60 dólares por barril. Adicionalmente, se prevé que la tasa de cambio se deprecie respecto al nivel promedio observado en 2019

## Evolución y proyecciones del precio del Brent y Tasa de cambio (USD por barril / COP por USD)

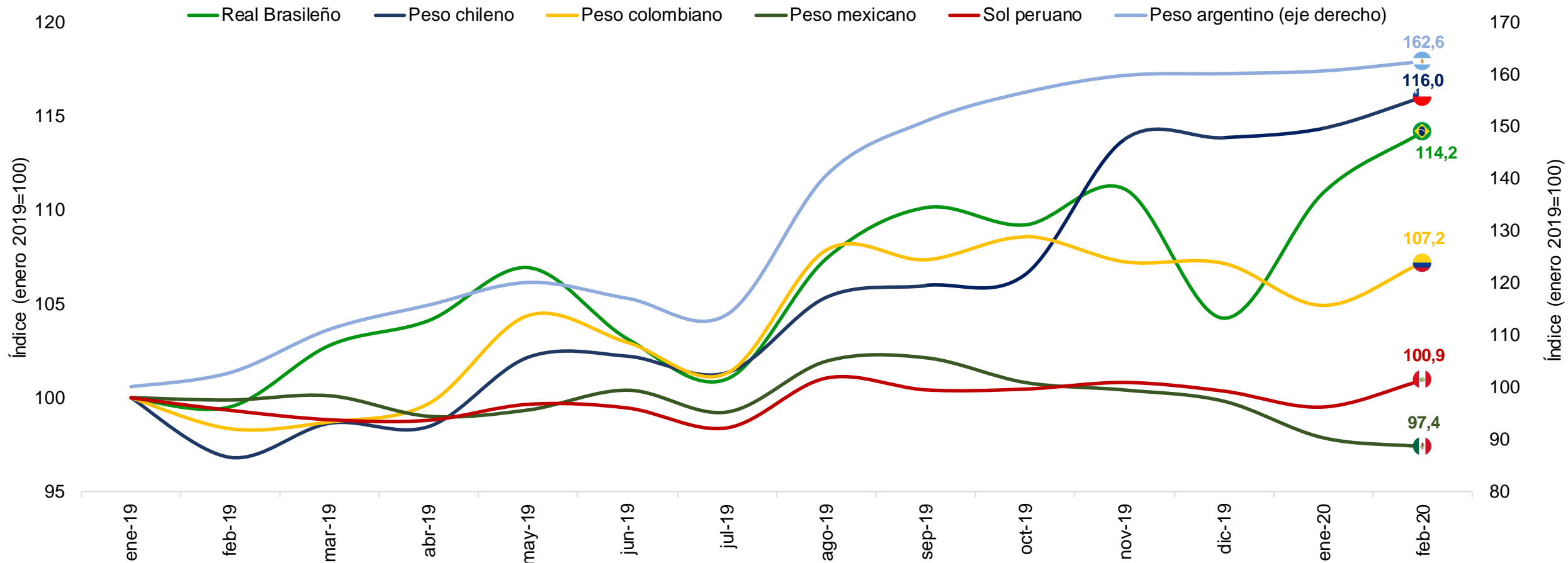


Fuente: Banco de la República & Bloomberg. Cálculos Fedesarrollo

Promedio hasta el 10 de febrero de 2020

# La depreciación en Colombia es menor que en Argentina, Brasil y Chile, pero mayor que la observada en México y Perú

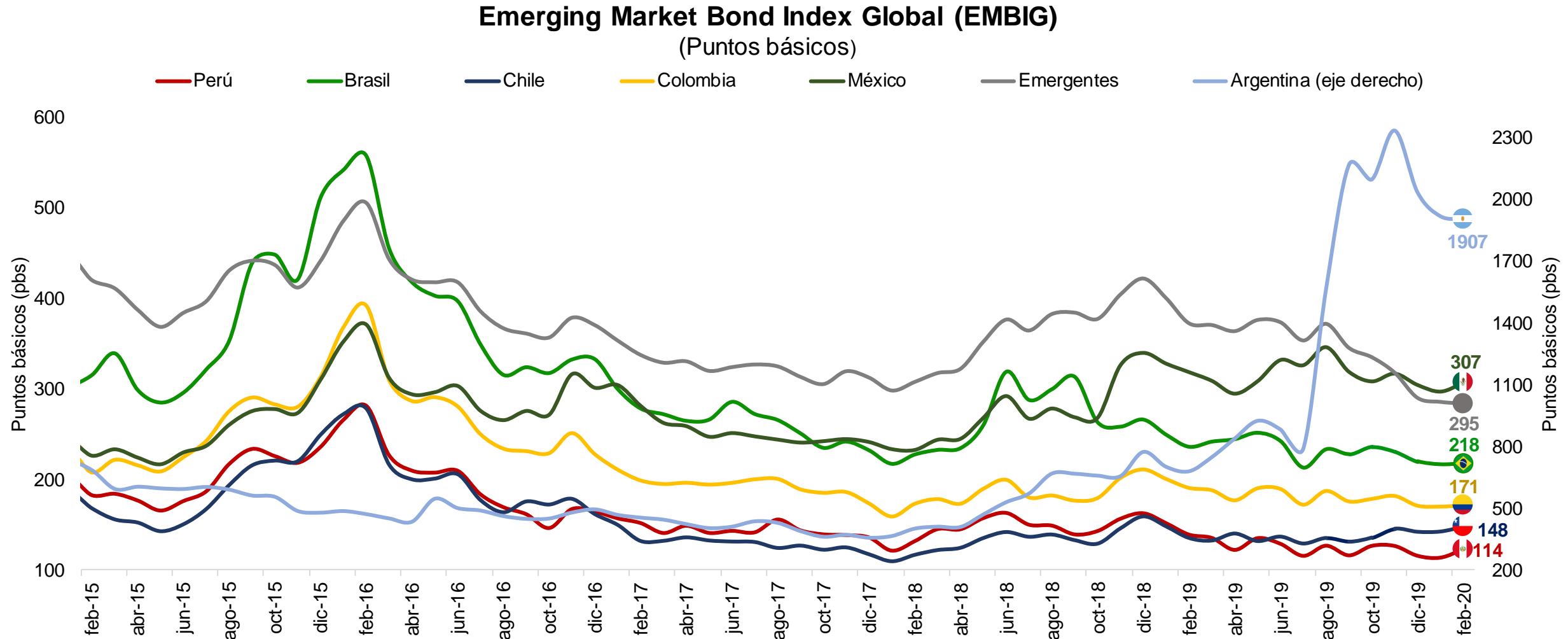
**Índice de tasa de cambio respecto al dólar**  
(Enero 2019=100)



Fuente: Pacific Exchanges Rates. Bloomberg. Reuters & International Financial Statistics (IFS)

Promedio hasta 10 de febrero de 2020

# El riesgo país de Colombia permanece en niveles relativamente bajos comparado con otros países de la región



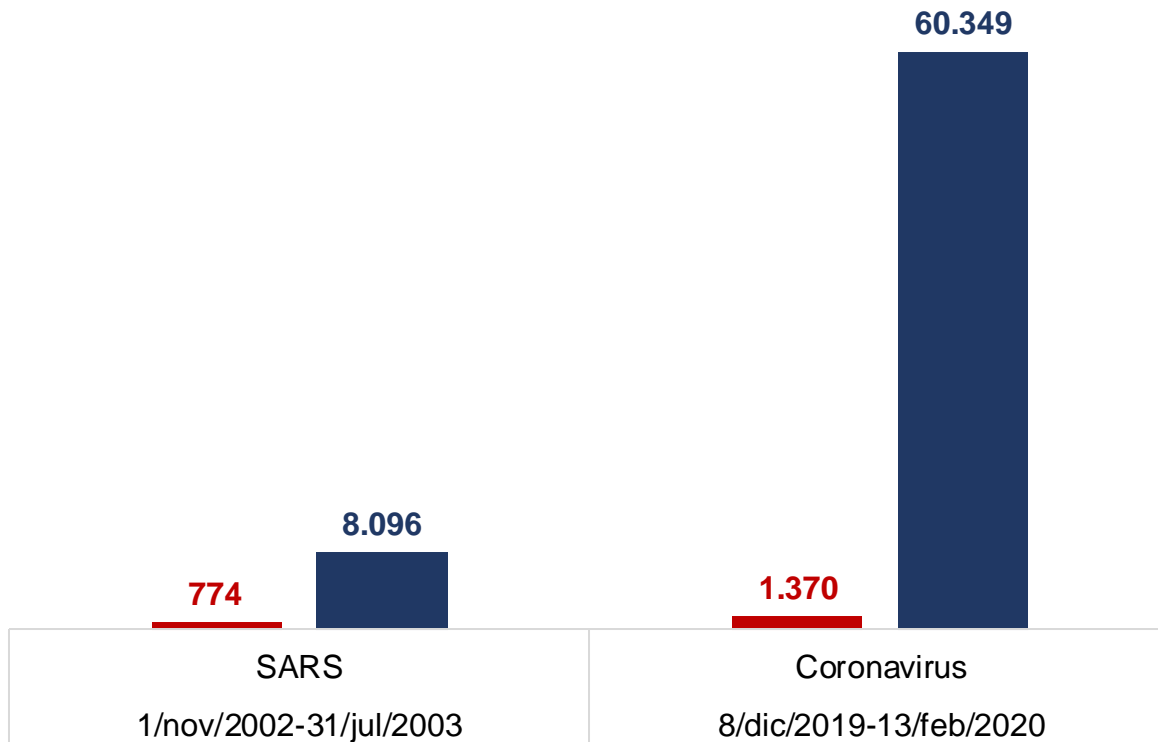
Fuente: Banco Central de Perú  
Datos disponibles hasta el 4 de febrero de 2020

# Los casos y muertes del Coronavirus superan a los del brote de SARS, por lo que su impacto sobre la economía China y el mundo podría ser mayor.

## Casos y muertes confirmados del Coronavirus y el SARS

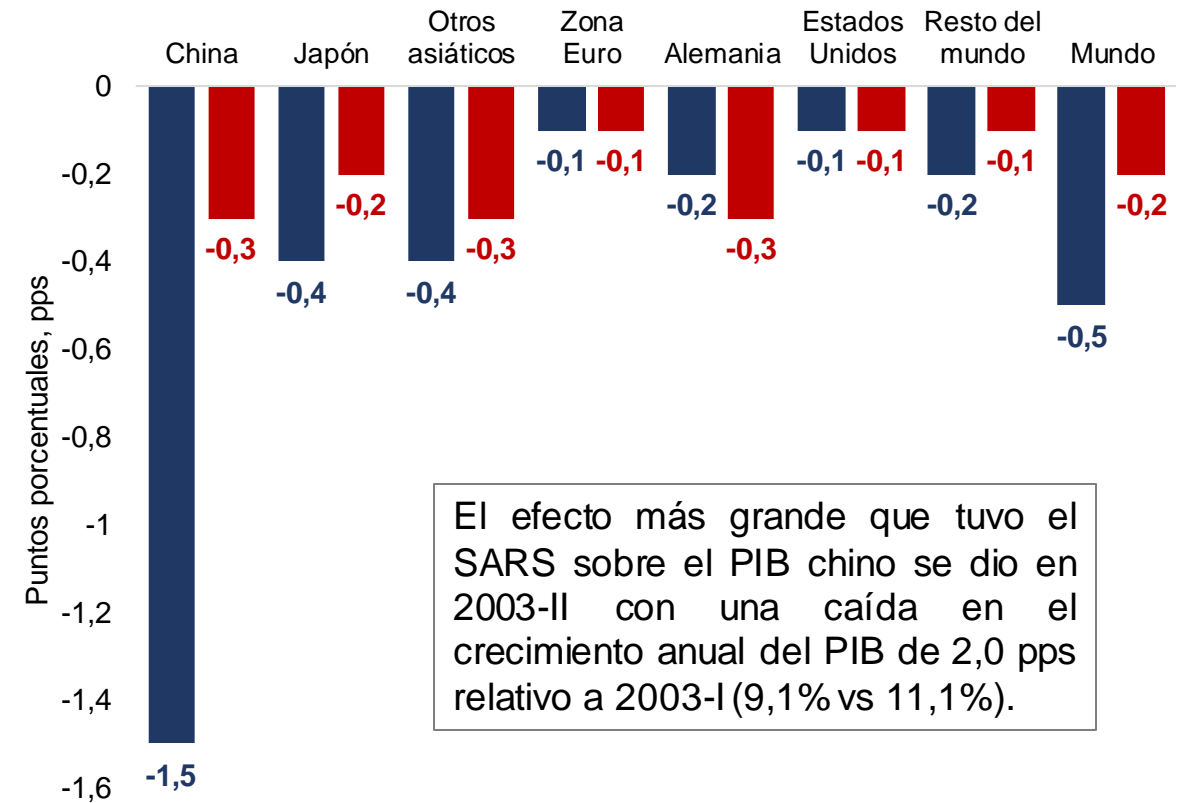
(Personas infectadas y fallecidas)

■ Muertes ■ Casos



## Efecto estimado del Coronavirus sobre el crecimiento anual del PIB de algunas economías

(Puntos porcentuales, pps)



El efecto más grande que tuvo el SARS sobre el PIB chino se dio en 2003-II con una caída en el crecimiento anual del PIB de 2,0 pps relativo a 2003-I (9,1% vs 11,1%).

■ T1-2020 ■ Año 2020

Fuente: Deutsche Bank

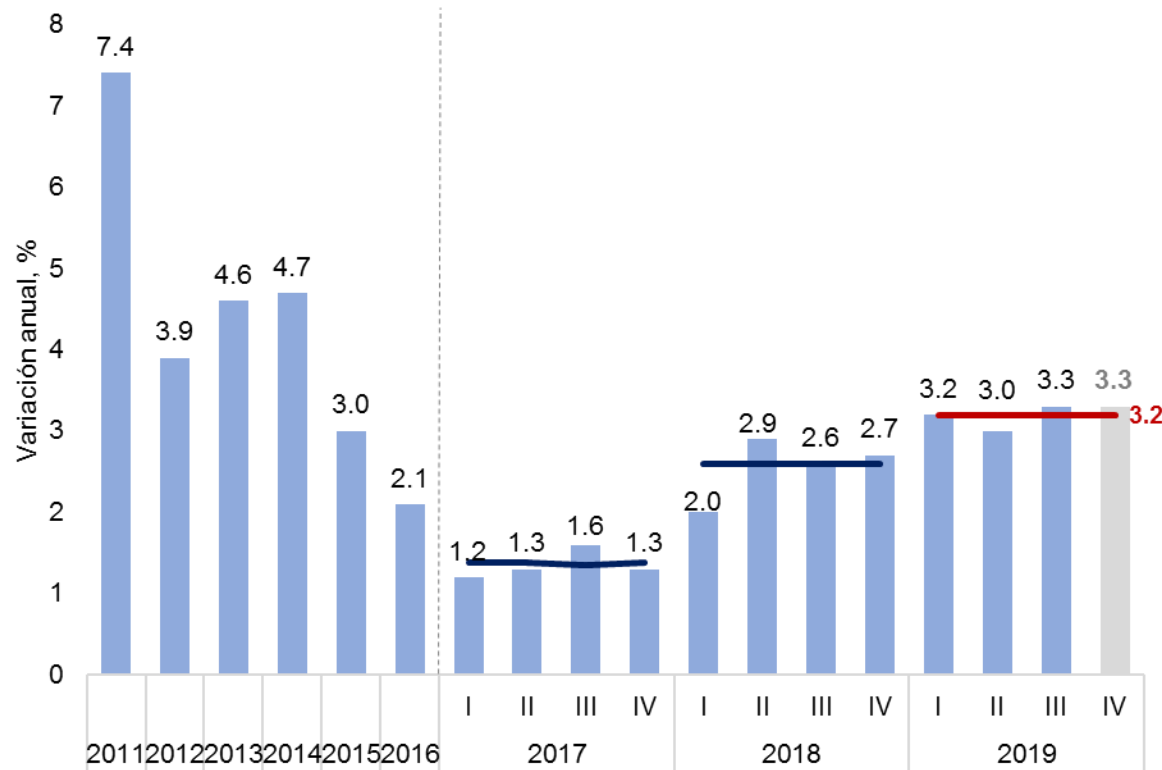
Fuente: Johns Hopkins University, World Health Organization.  
Datos disponibles hasta el 13 de febrero a las 8:33:01 a.m

# Agenda

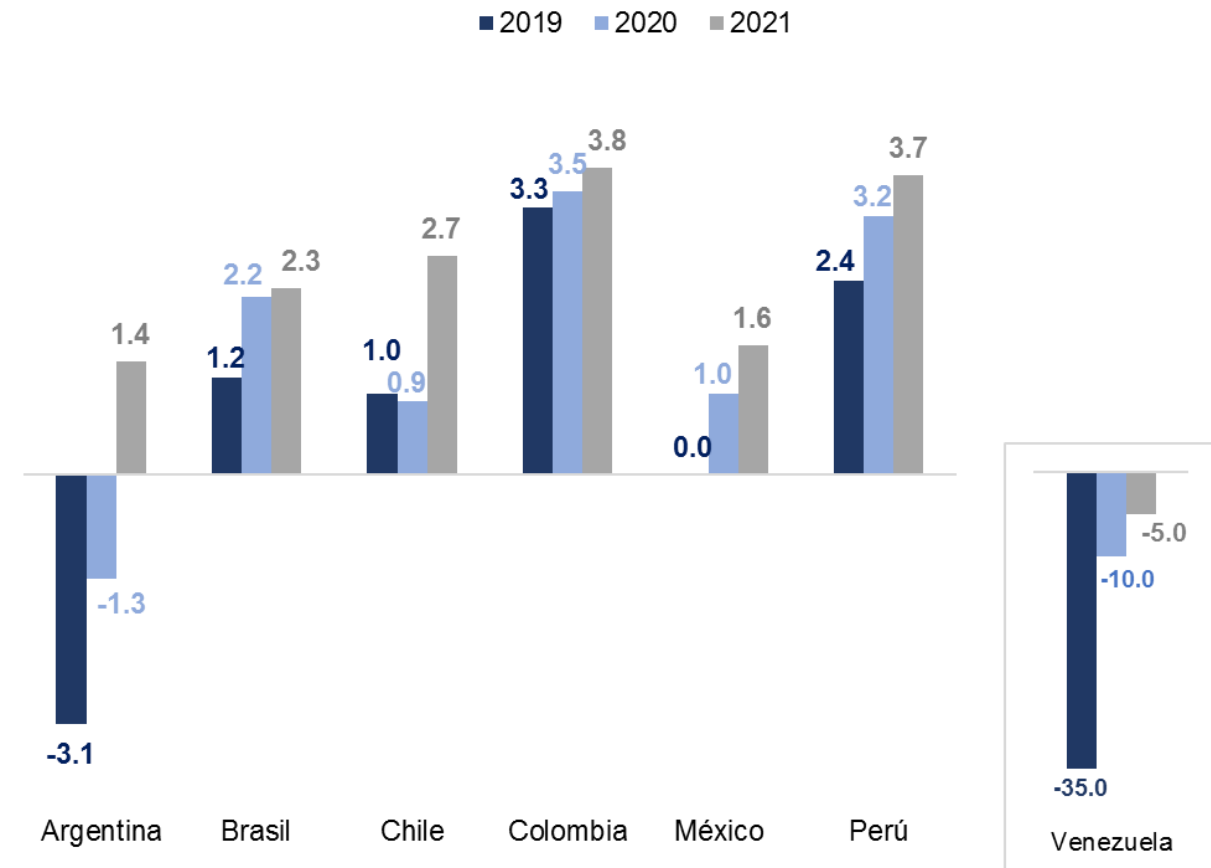
- 1 Entorno Internacional
- 2 Colombia: Actividad productiva
- 3 ¿Qué pasa con el desempleo?
- 4 Balance externo, inflación y crédito
- 5 Finanzas Públicas

Aunque las cifras más recientes evidencian una recuperación económica lenta (3,2% en lo medido de 2019), Colombia es el país que mayor crecimiento registrará en la región

**PIB Colombia\***  
(Variación anual,%)



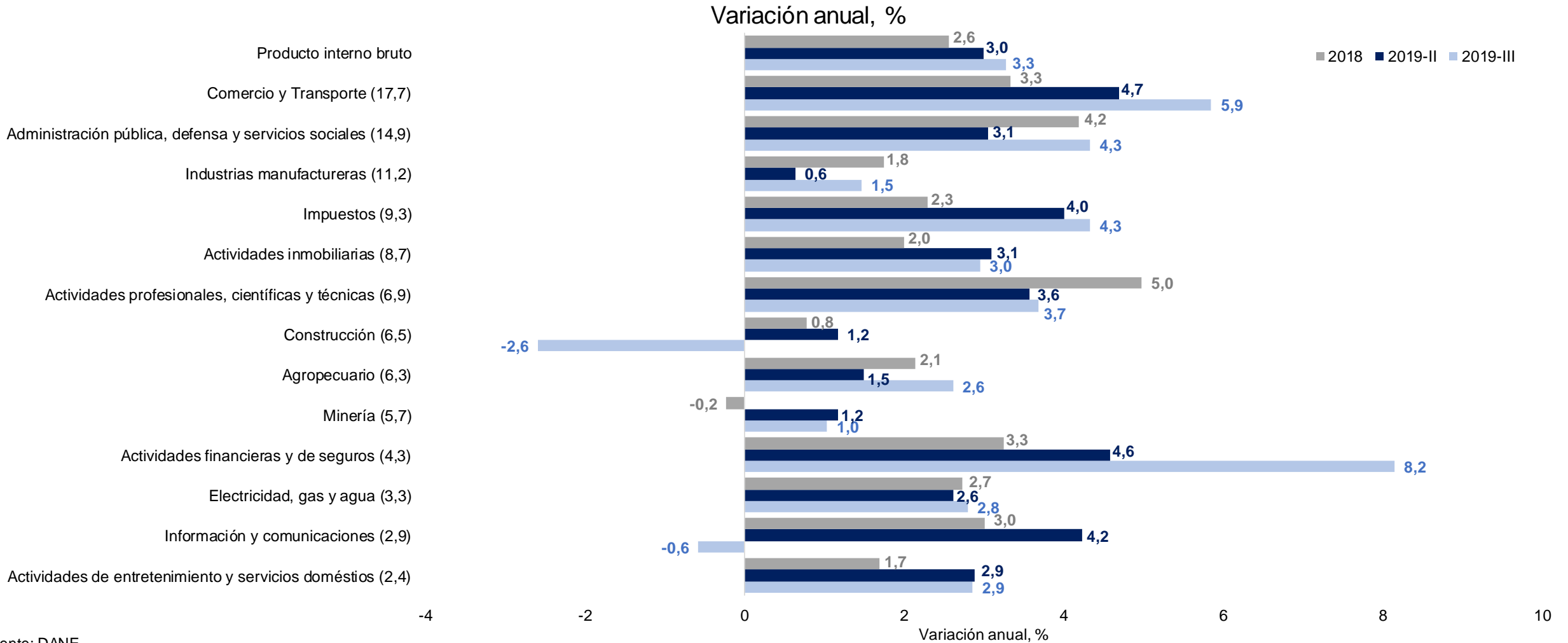
**Perspectivas de crecimiento 2019-2021, LAC-7**  
(Variación anual, %)



Fuente: DANE y Fondo Monetario Internacional  
\*PIB cuarto trimestre de 2019 proyectado Fedesarrollo

# Actividades asociadas a comercio y transporte, administración pública, y financieras y de seguros jalaron el crecimiento del PIB en el tercer trimestre de 2019

## Variación anual del PIB por ramas de actividad

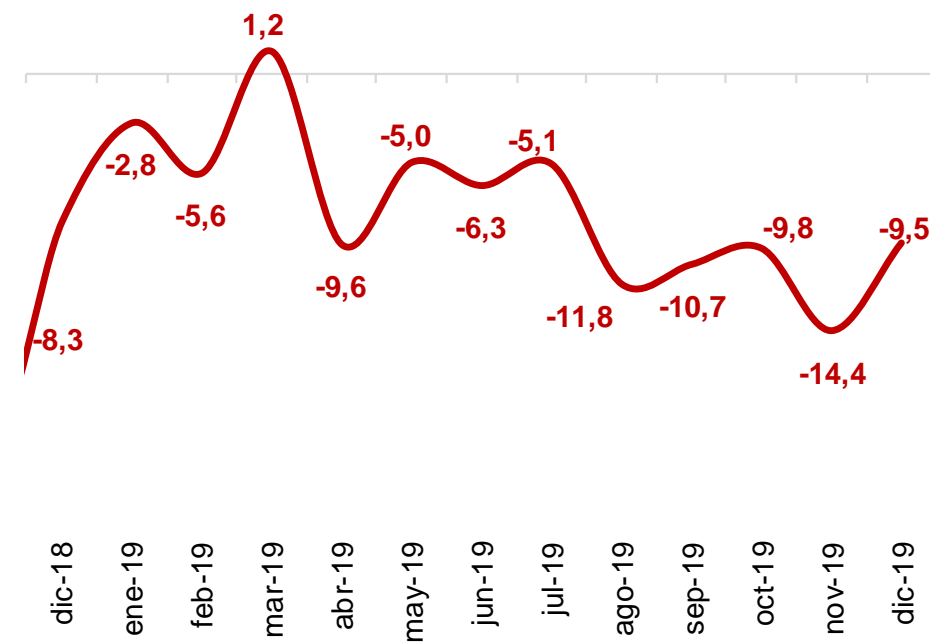
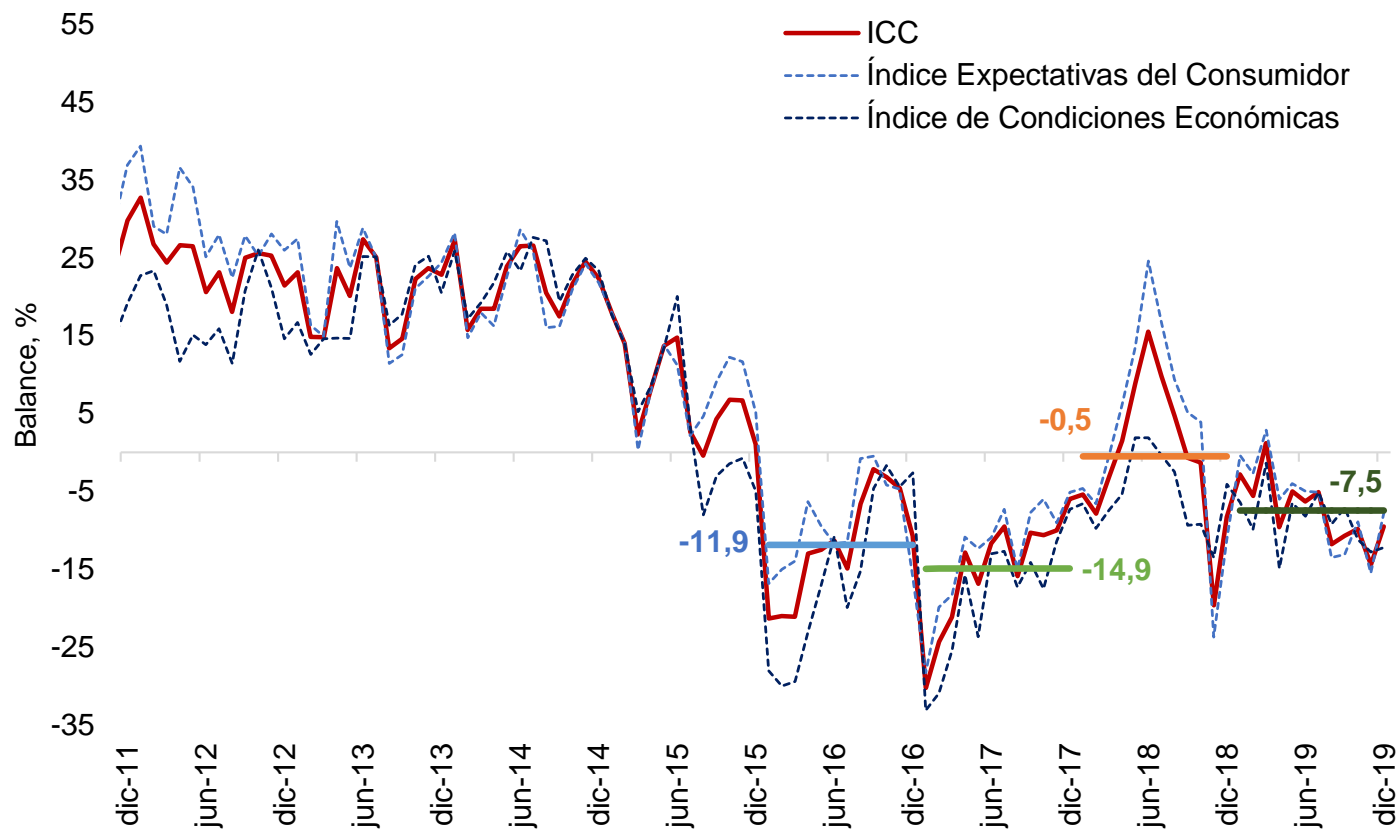


Fuente: DANE



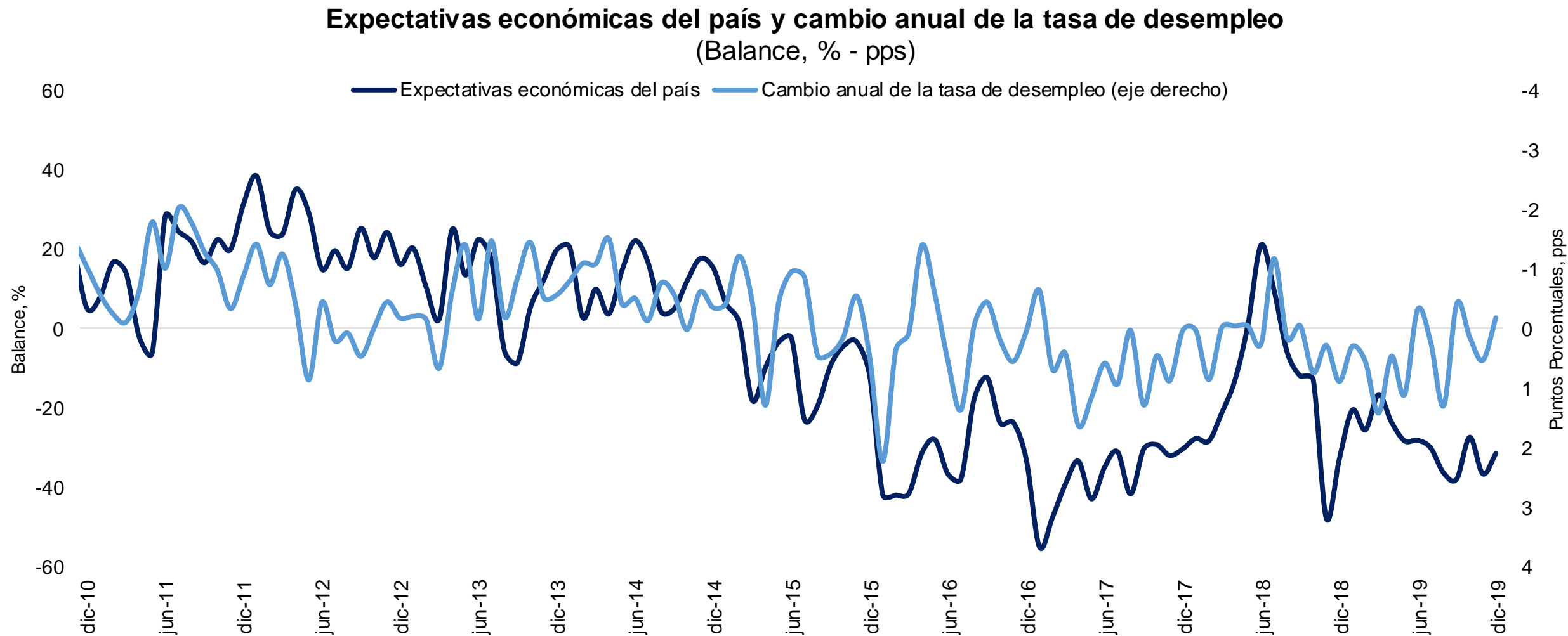
En diciembre el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) se ubicó en -9,5, registrando una recuperación frente a lo observado en noviembre

### Índice de Confianza del Consumidor (Balance, %)



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

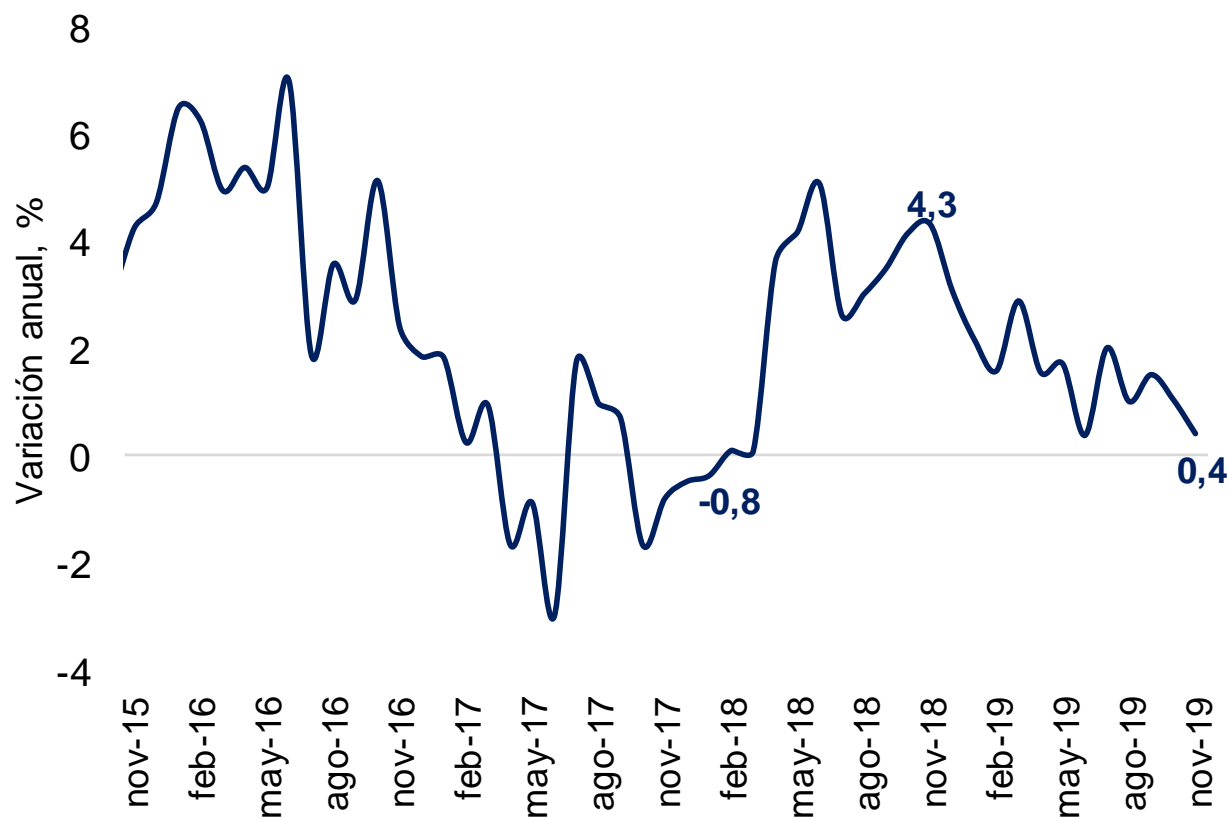
# Existe una alta correlación entre las expectativas económicas del país y el cambio anual en la tasa de desempleo



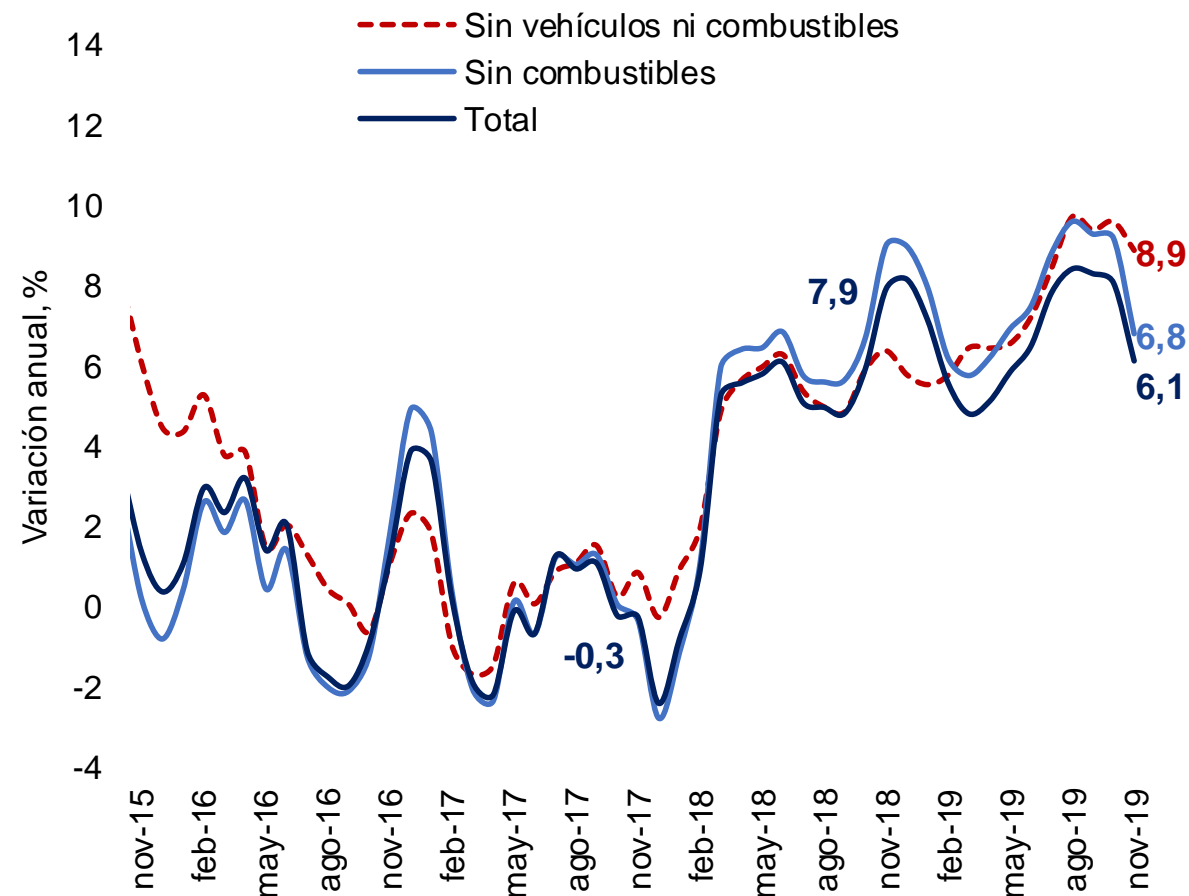
Fuente: Encuesta de Opinión del Consumidor (EOC)- Fedesarrollo y DANE.

Los indicadores comercio se han recuperado y en promedio se encuentran por encima de lo observado en 2018. Por el contrario, la industria ha reflejado un menor dinamismo

**Índice de Producción Industrial (IPI) total**  
(Promedio móvil trimestral)



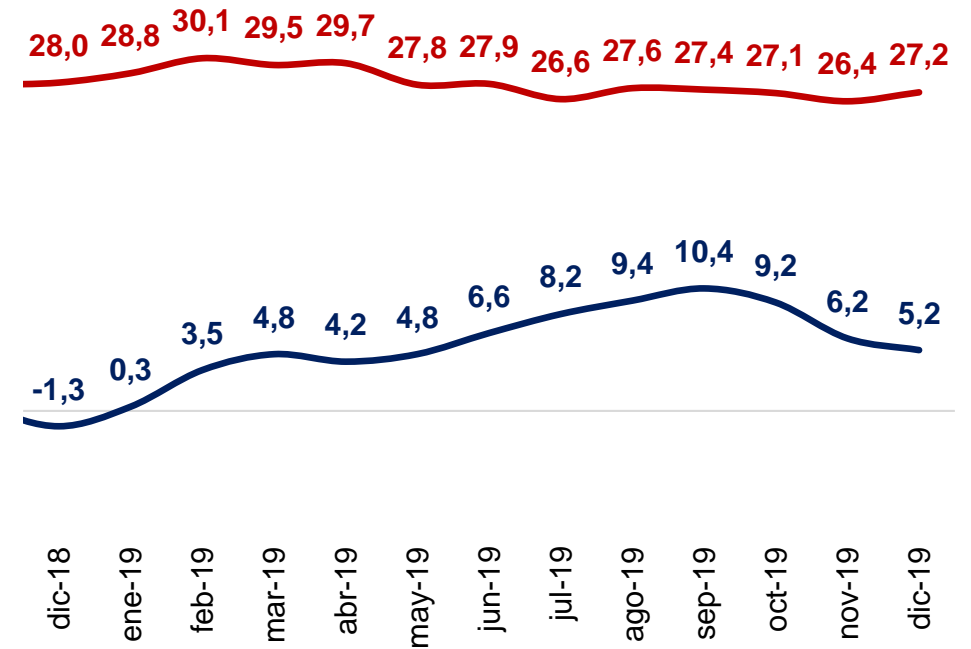
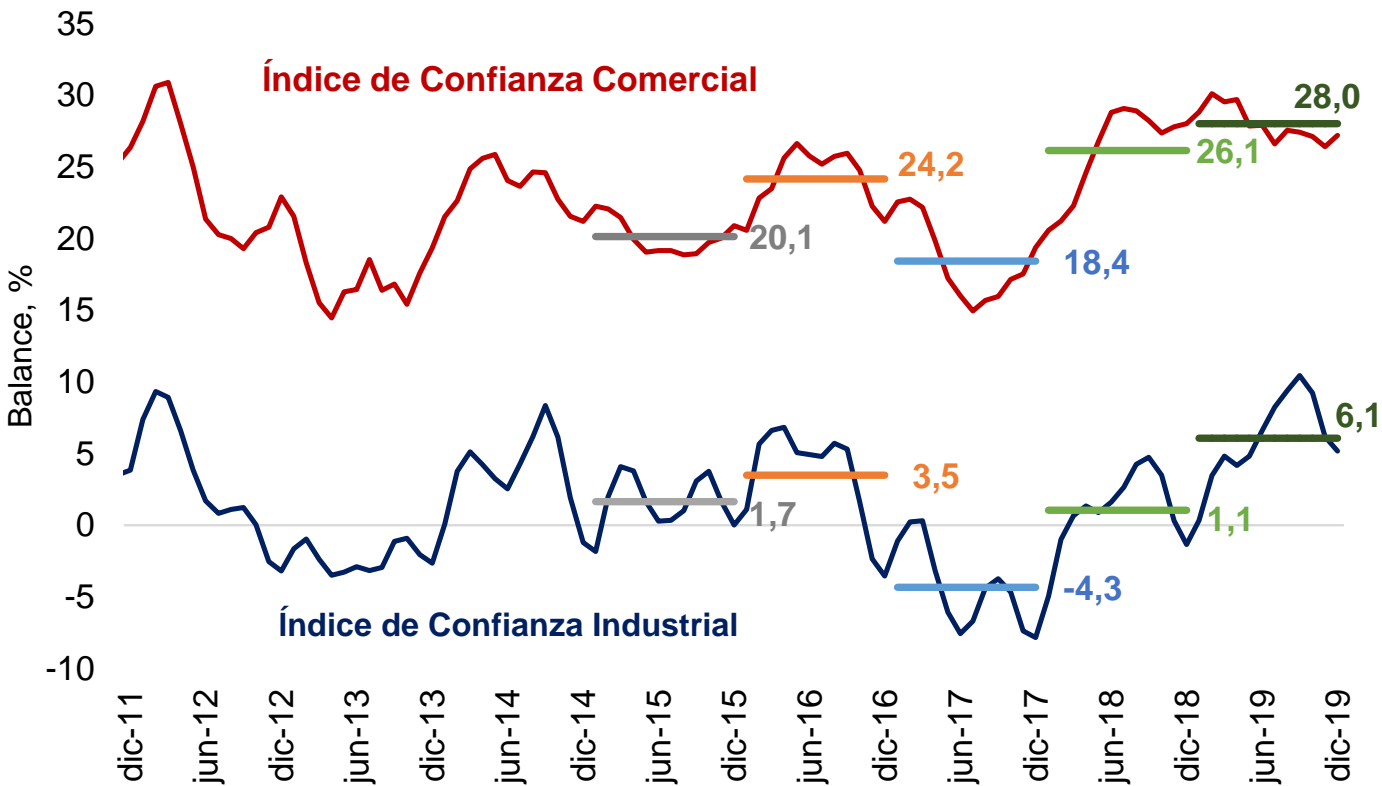
**Indicador de Comercio Minorista**  
(Promedio móvil trimestral)



Fuente: DANE

# El Índice de Confianza Comercial e Industrial continúan desempeñándose de buena manera

## Índice de Confianza Industrial y Comercial (Balance, promedio móvil trimestral)



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial (EOE)- Fedesarrollo

# Esperamos un crecimiento de la economía de 3,3% en 2019 y 3,5% en 2020

| Sectoros Productivos                              |                   |                 |            |            |            |
|---|-------------------|-----------------|------------|------------|------------|
|   | Participación (%) | Crecimiento (%) |            |            |            |
|   |                   | 2017            | 2018       | 2019p      | 2020p      |
| Comercio y transporte                             | 17,7              | 1,9             | 3,3        | 4,9        | 4,5        |
| Administración pública y defensa                  | 14,9              | 3,5             | 4,2        | 3,7        | 3,4        |
| Manufacturas                                      | 11,2              | -1,8            | 1,8        | 1,9        | 2,4        |
| Actividades inmobiliarias                         | 8,7               | 3,1             | 2,0        | 3,1        | 3,7        |
| Actividades profesionales, científicas y técnicas | 6,9               | 1,3             | 5,0        | 3,7        | 4,5        |
| Construcción                                      | 6,5               | -2,0            | 0,8        | -1,2       | 2,6        |
| Agropecuario                                      | 6,3               | 5,5             | 2,1        | 2,0        | 2,3        |
| Minería   | 5,7               | -5,7            | -0,2       | 2,7        | 2,8        |
| Actividades financieras                           | 4,3               | 5,4             | 3,3        | 6,2        | 4,9        |
| Electricidad, gas y agua                          | 3,3               | 2,9             | 2,7        | 3,1        | 3,5        |
| Información y comunicaciones                      | 2,9               | -0,2            | 3,0        | 3,0        | 5,0        |
| Actividades artísticas y de entretenimiento       | 2,4               | 2,2             | 1,7        | 2,7        | 3,6        |
| Impuestos   | 9,3               | 1,1             | 2,3        | 3,9        | 3,4        |
| <b>Producto Interno Bruto</b>                     |                   | <b>1,4</b>      | <b>2,6</b> | <b>3,3</b> | <b>3,5</b> |

Fuente: DANE. Proyecciones Fedesarrollo.

# Esperamos un crecimiento de la economía de 3,3% en 2019 y 3,5% en 2020

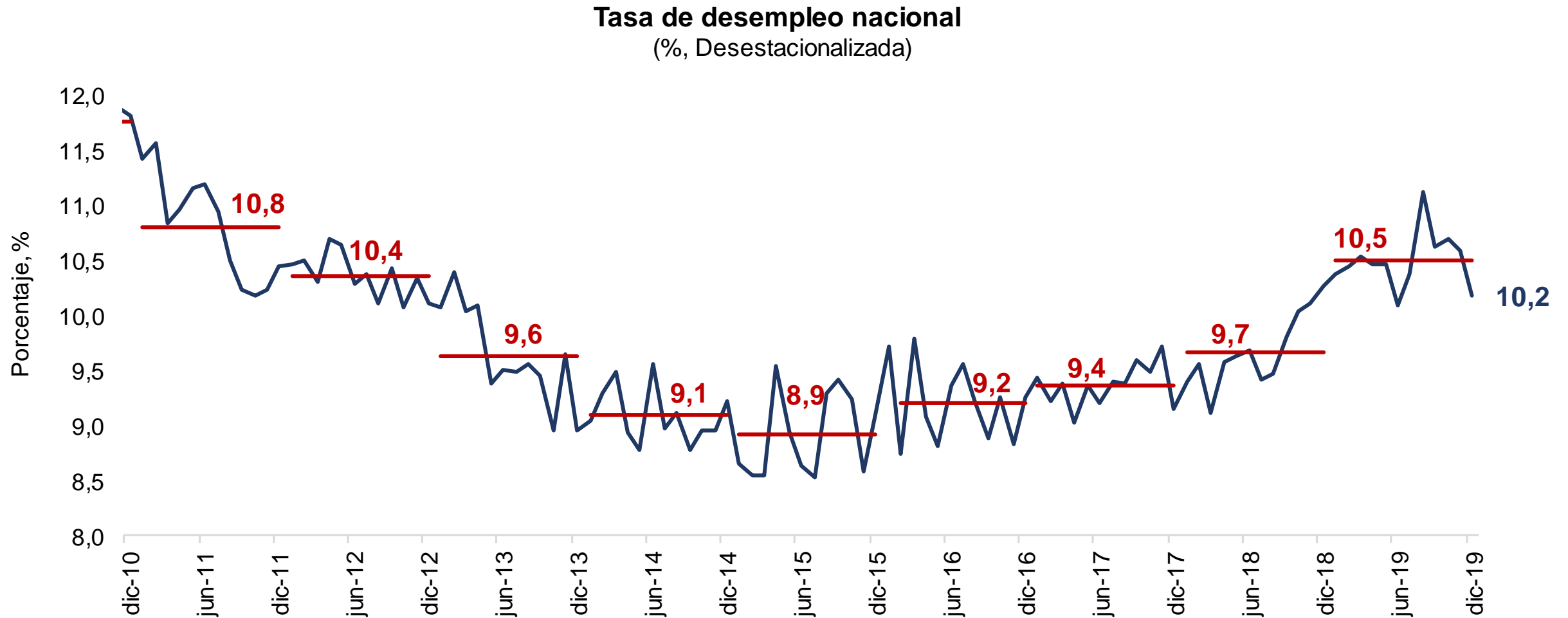
|                               | <b>Componentes de demanda</b> |                        |             |              |              |
|-------------------------------|-------------------------------|------------------------|-------------|--------------|--------------|
|                               | <b>Participación (%)</b>      | <b>Crecimiento (%)</b> |             |              |              |
|                               |                               | <b>2017</b>            | <b>2018</b> | <b>2019p</b> | <b>2020p</b> |
| Consumo total                 | 83,7                          | 2,4                    | 4,0         | 4,3          | 4,1          |
| Consumo privado               | 68,5                          | 2,1                    | 3,6         | 4,6          | 4,6          |
| Consumo público               | 15,2                          | 3,8                    | 5,6         | 2,7          | 2,5          |
| Formación Bruta de Capital    | 21,2                          | -3,2                   | 3,5         | 4,6          | 4,3          |
| Exportaciones                 | 15,9                          | 2,5                    | 3,9         | 3,1          | 3,3          |
| Importaciones                 | 20,8                          | 1,2                    | 7,9         | 8,5          | 6,8          |
| <b>Producto Interno Bruto</b> |                               | <b>1,4</b>             | <b>2,6</b>  | <b>3,3</b>   | <b>3,5</b>   |

Fuente: DANE. Proyecciones Fedesarrollo.

# Agenda

- 1 Entorno Internacional
- 2 Colombia: Actividad productiva
- 3 ¿Qué pasa con el desempleo?
- 4 Balance externo, inflación y crédito
- 5 Finanzas Públicas

# La tasa de desempleo ha aumentado consistentemente desde 2015 y se encuentra nuevamente en cifras de dos dígitos

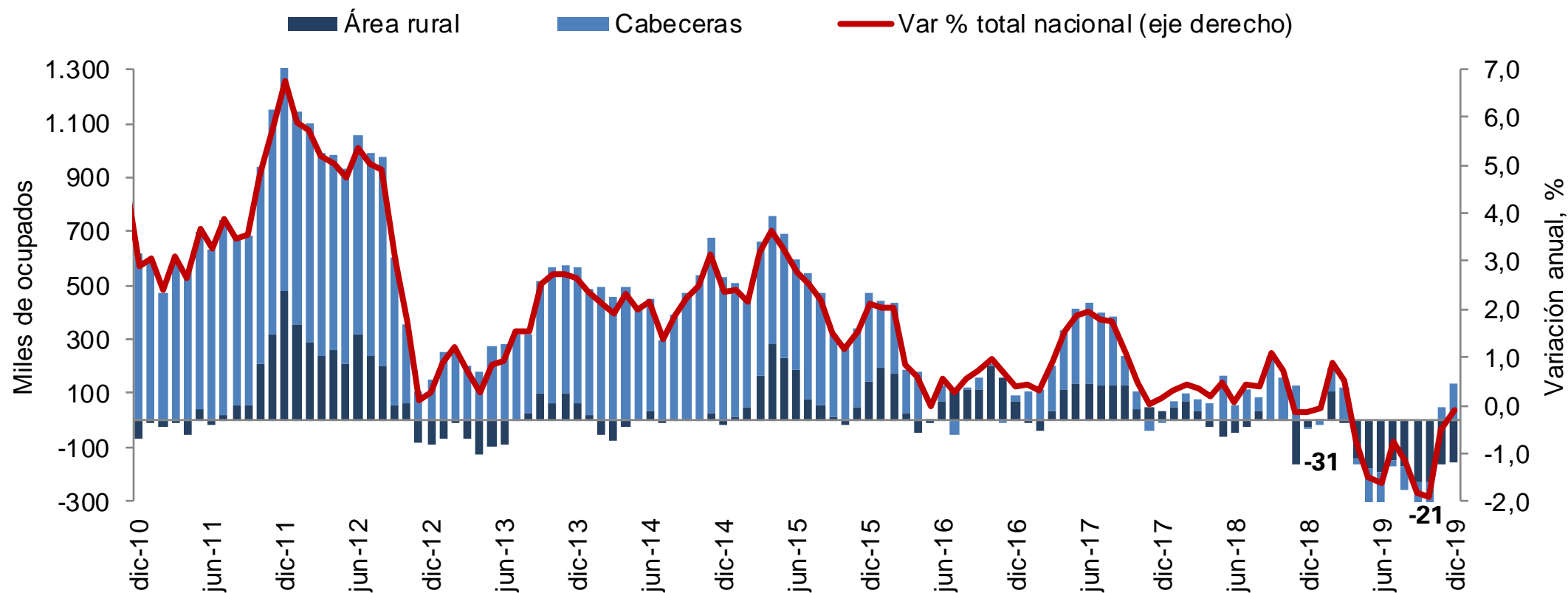


Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo



En 2019 la tasa de ocupación cayó con respecto a lo observado en 2018. En particular, en la zona rural se han destruido empleos desde marzo de 2019

### Cambio anual en el total de ocupados \*

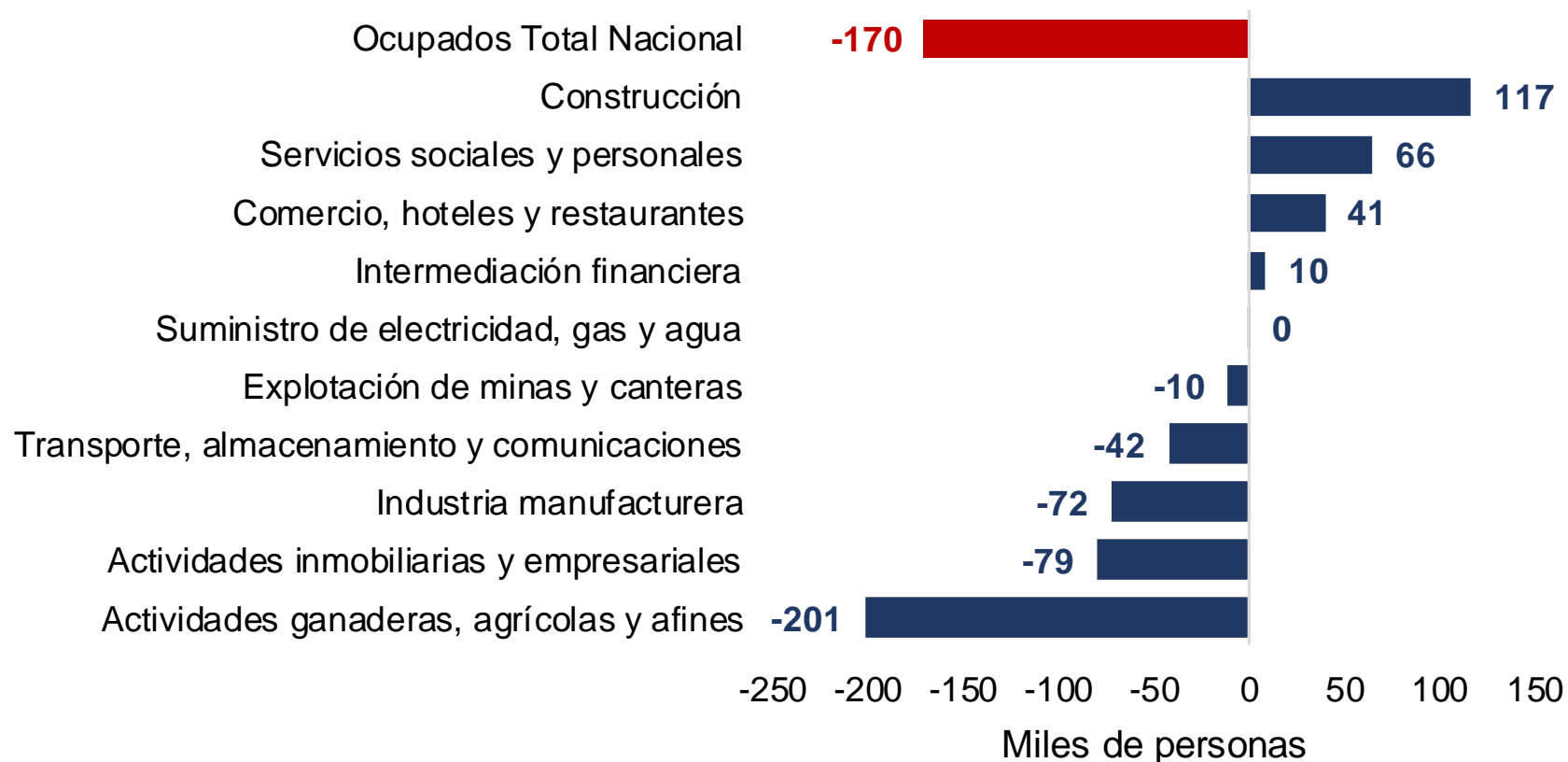


\*Trimestre móvil

Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo

# Los sectores que más contribuyeron a la reducción en el número de ocupados durante el último año fueron actividades ganaderas y afines, y actividades inmobiliarias y empresariales

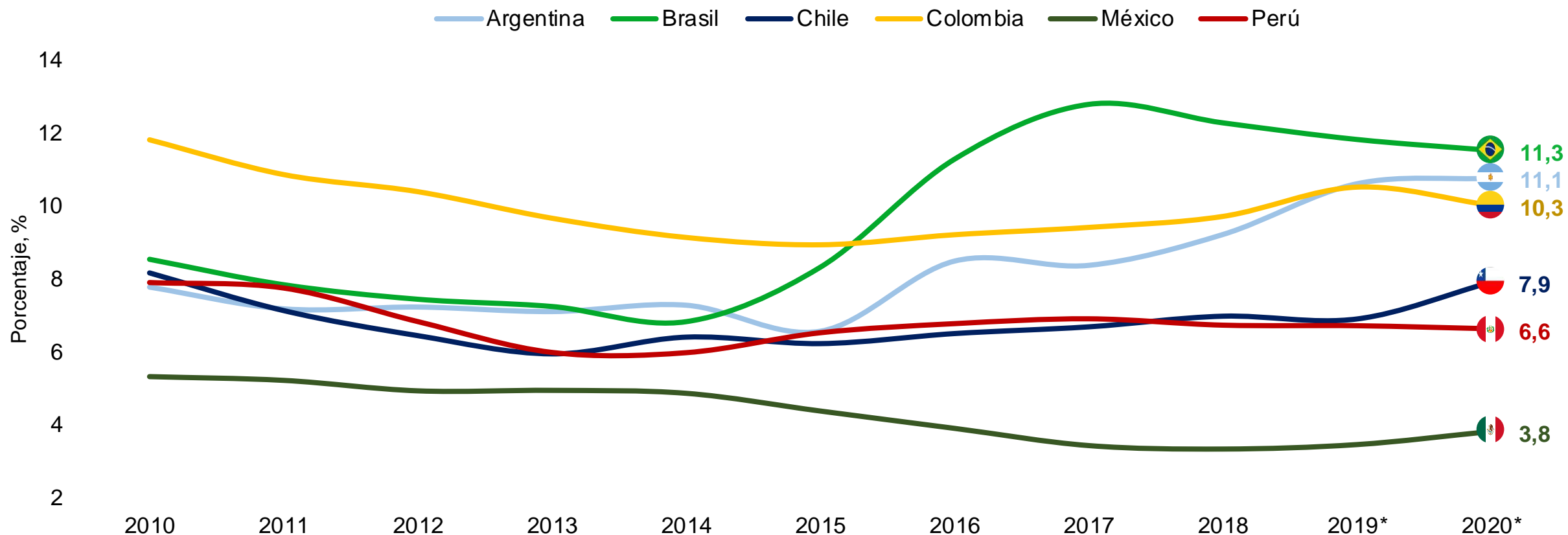
**Contribución anual a la generación de empleo por sectores económicos en 2019**  
(Miles de personas)



Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo

# La tasa de desempleo de Colombia se encuentra por encima de la de México, Perú y Chile

**Tasa de desempleo nacional**  
(Porcentaje,%)

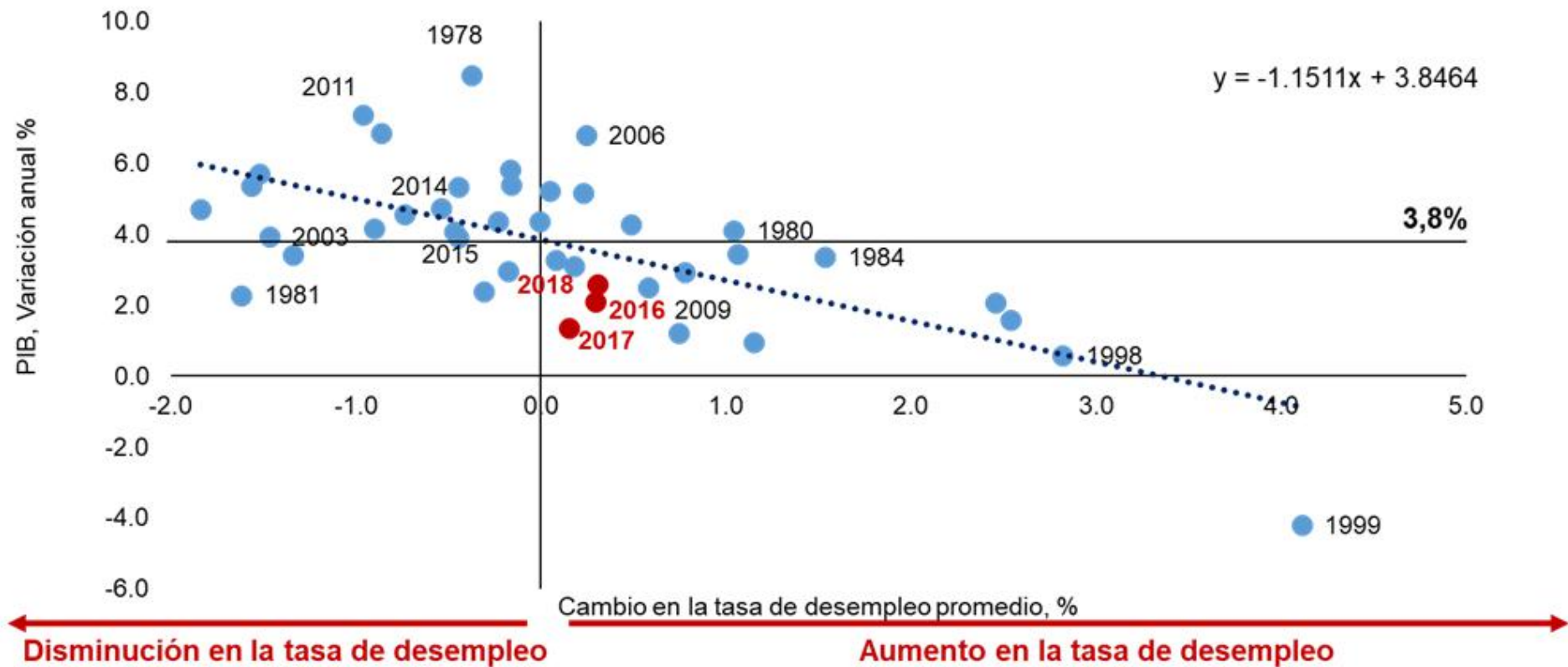


\*Proyectado

Fuente: WEO y Latin Focus - Enero 2020

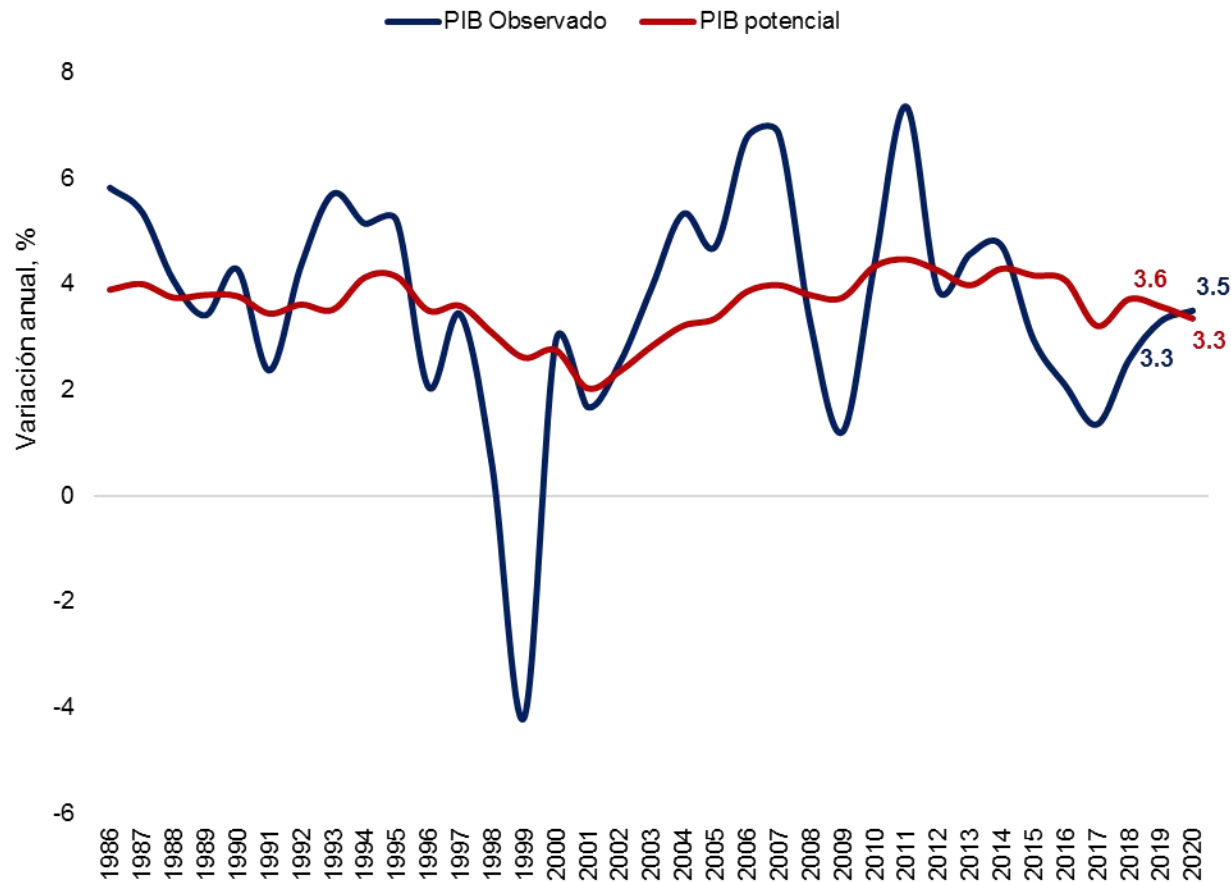
El crecimiento económico observado no ha sido suficiente para impulsar la generación de empleo en el país. El PIB debería ubicarse por encima de 3,8%

**Producto Interno Bruto vs Cambio en la tasa de desempleo promedio**  
(Variación anual,%)

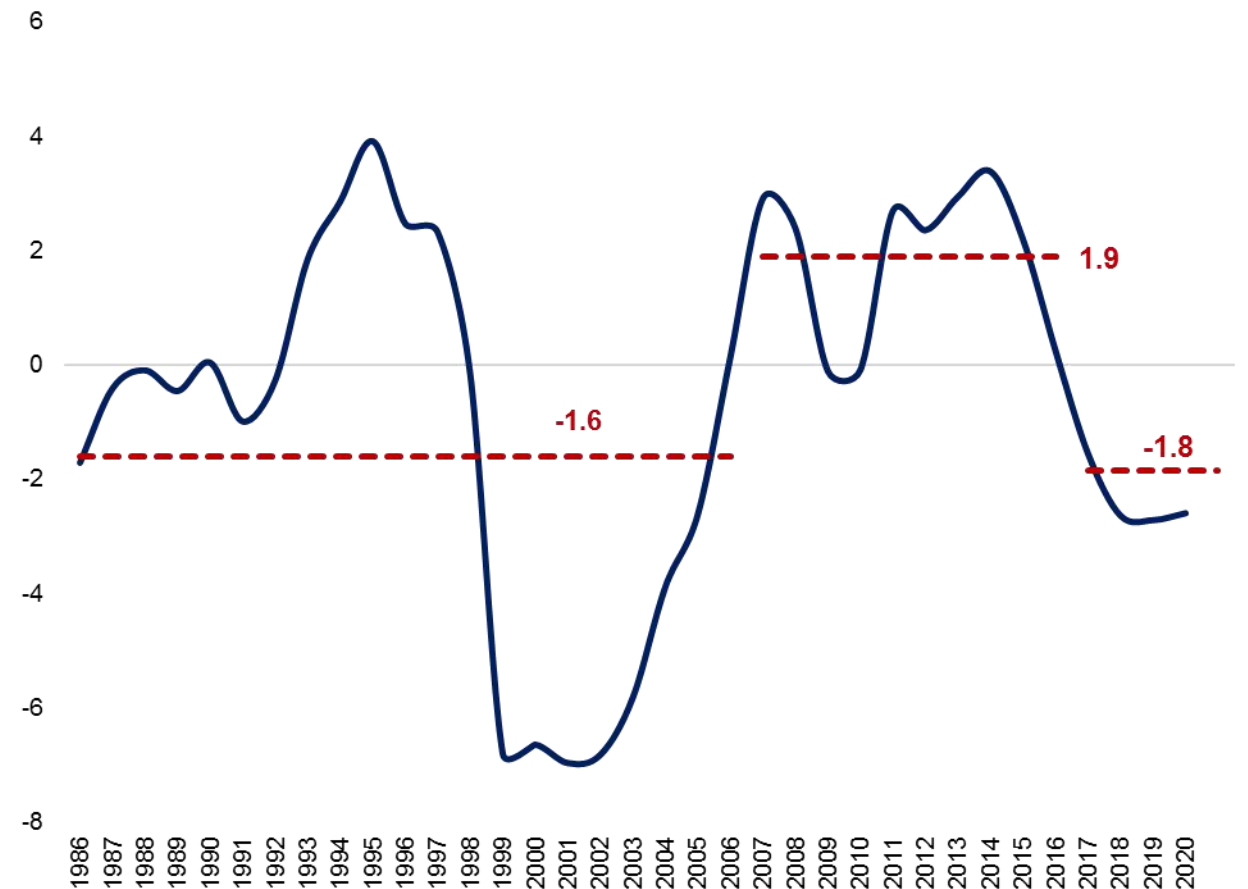


Se espera que a partir de 2020 se empiece a cerrar la brecha de producto, y por ende a disminuir la tasa de desempleo

**PIB potencial vs PIB observado**  
(Variación anual, %)

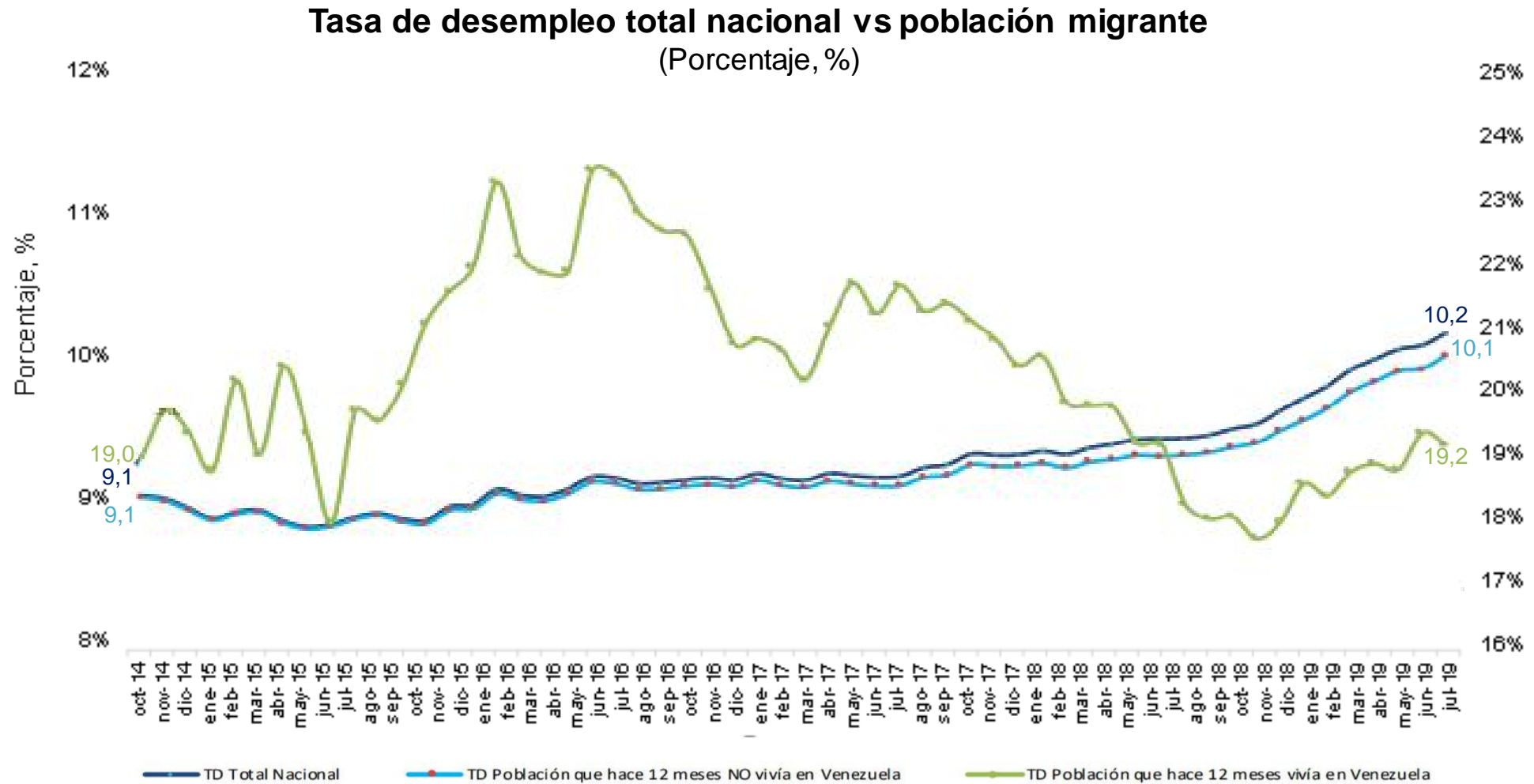


**Brecha de Producto**  
(Porcentaje, %)



Fuente: DANE . MHCP. Banrep. Cálculos Fedesarrollo

La migración venezolana ha incrementado el desempleo del total nacional en alrededor de 0,1 pps. La tasa de desempleo de los migrantes venezolanos alcanza 19,2%

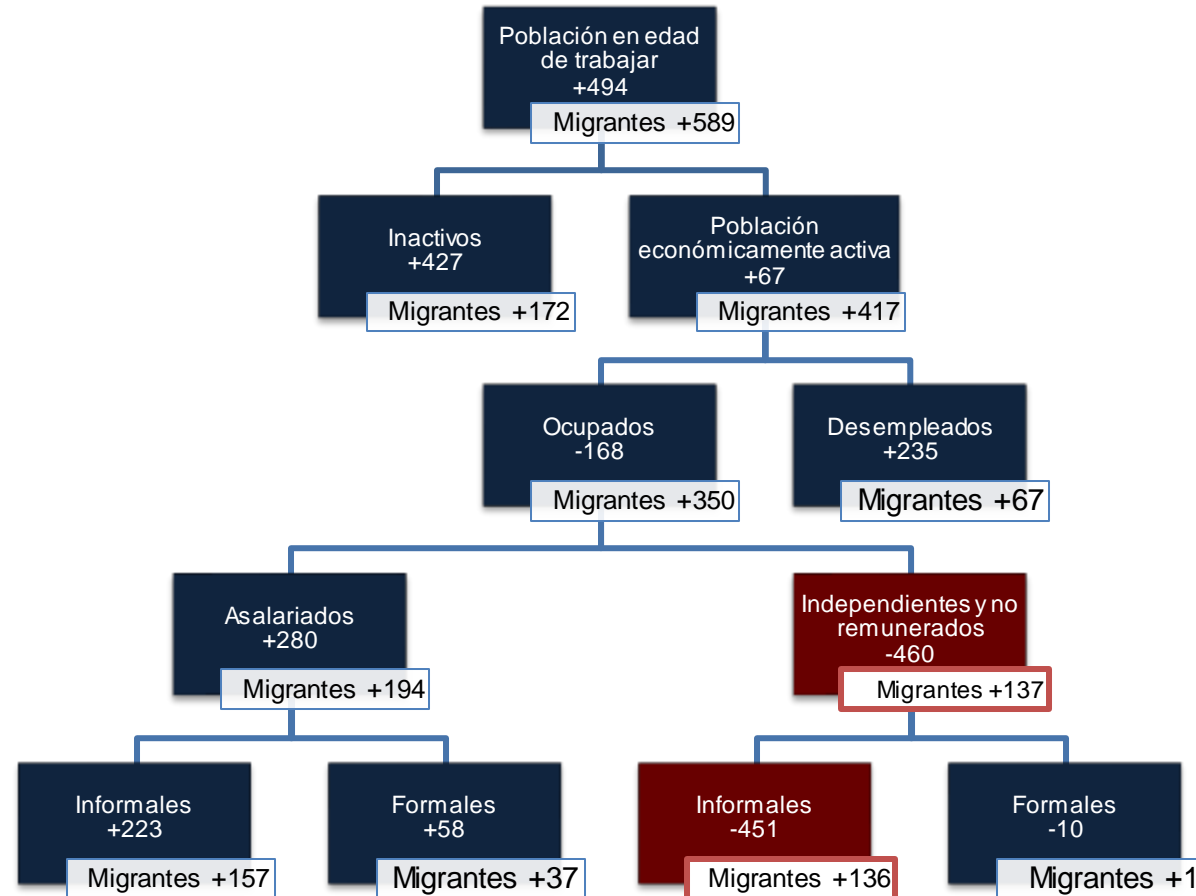


Fuente: DANE – GEIH módulo de migración – Los datos corresponden a los años móviles. El último dato es del año móvil agosto 2018 – julio 2019

# Los migrantes\* han aumentado principalmente en el segmento de los independientes informales, afectando la participación laboral de los nacionales

## Cambio en la estructura del mercado laboral del total nacional vs migrantes

(Variación absoluta, ene-nov 2018 – ene-nov 2019)

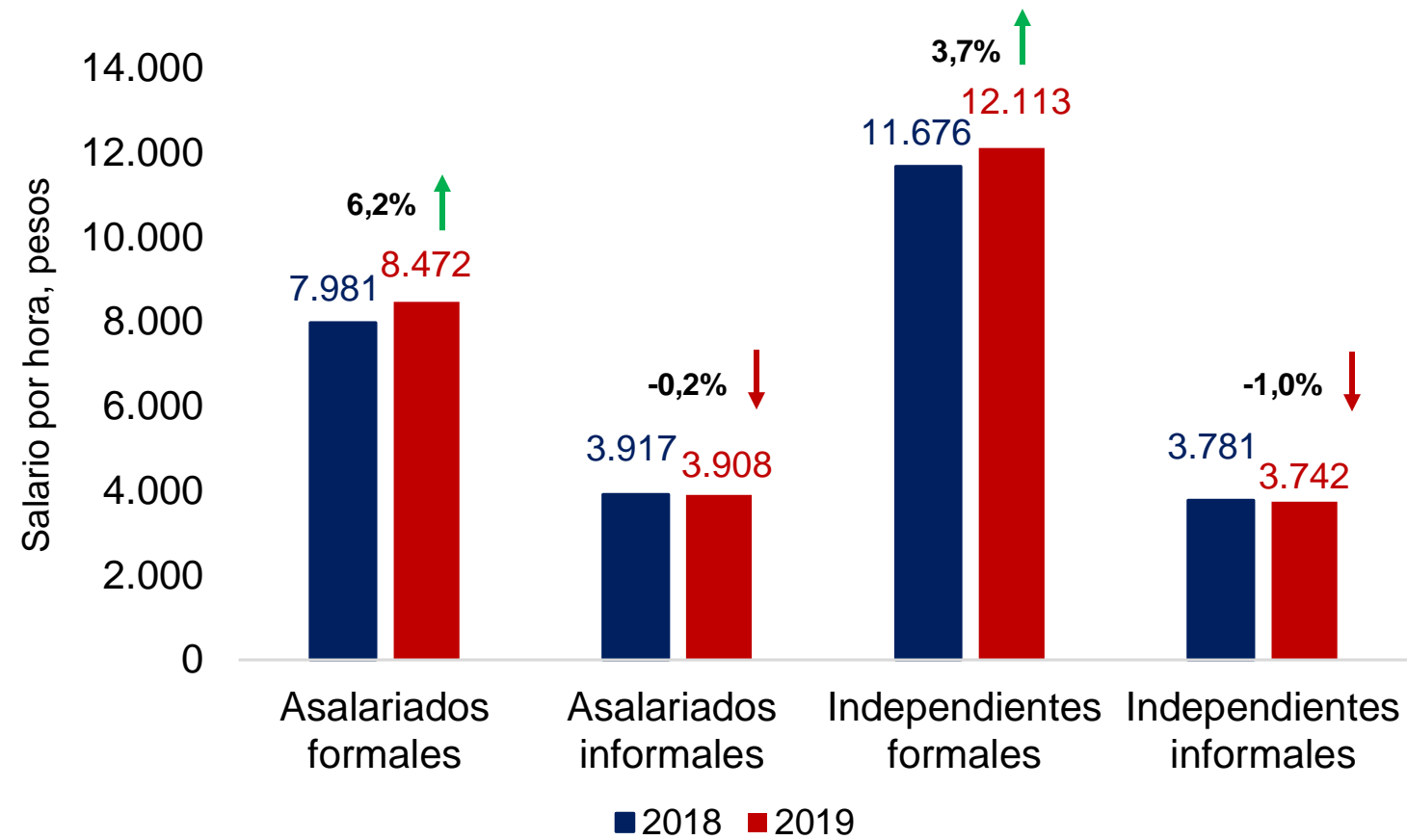


Fuente: DANE – GEIH módulo de migración - Cálculos Fedesarrollo

\* Migrantes: población que al menos hace cinco años vivía en Venezuela y llegó a Colombia en los últimos 12 meses.

La caída del ingreso promedio de los trabajadores cuenta propia nacionales, dada la migración, ha desincentivado su participación en el mercado laboral

### Salario por hora de los ocupados nacionales



Fuente: DANE – GEIH - Cálculos Fedesarrollo



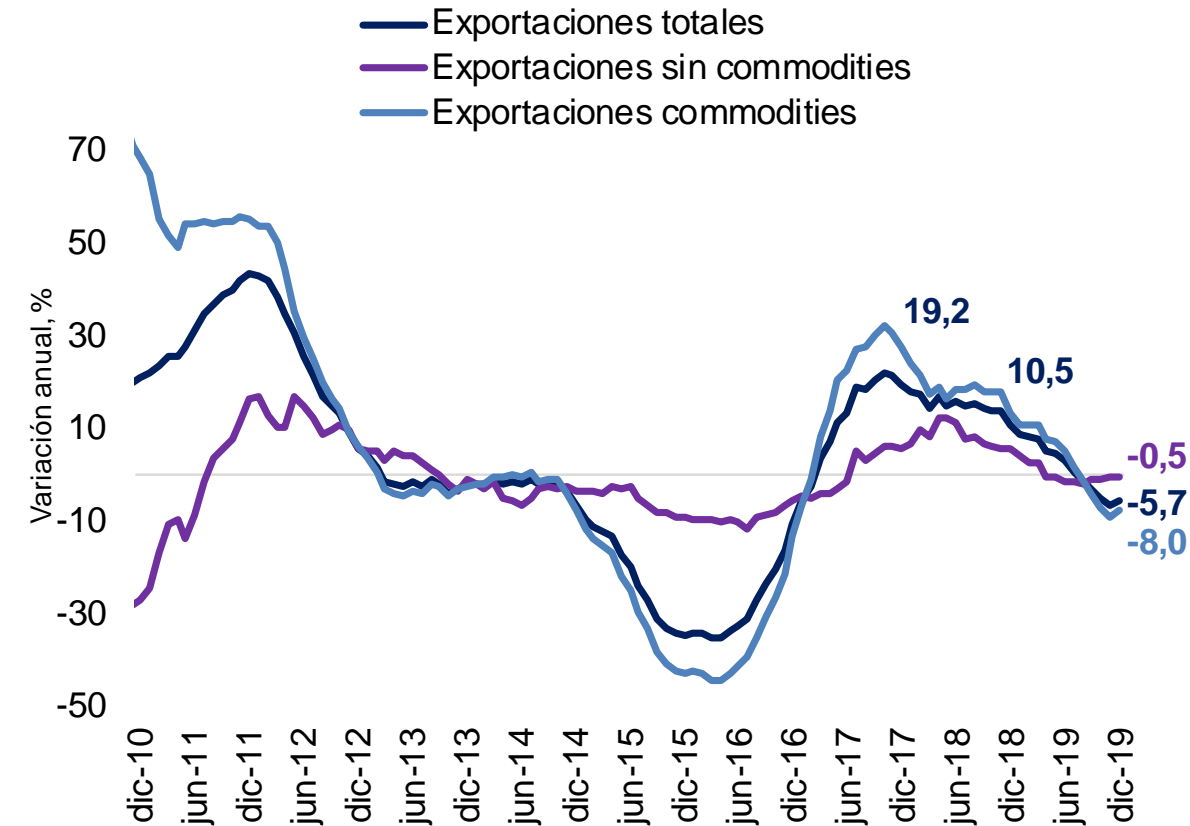
# Agenda

- 1 Entorno Internacional
- 2 Colombia: Actividad productiva
- 3 ¿Qué pasa con el desempleo?
- 4 Balance externo, inflación y crédito
- 5 Finanzas Públicas

En 2019 las exportaciones registraron una caída de 5,7% frente a 2018. Por su parte, las importaciones en noviembre registraron un crecimiento de 4,2%

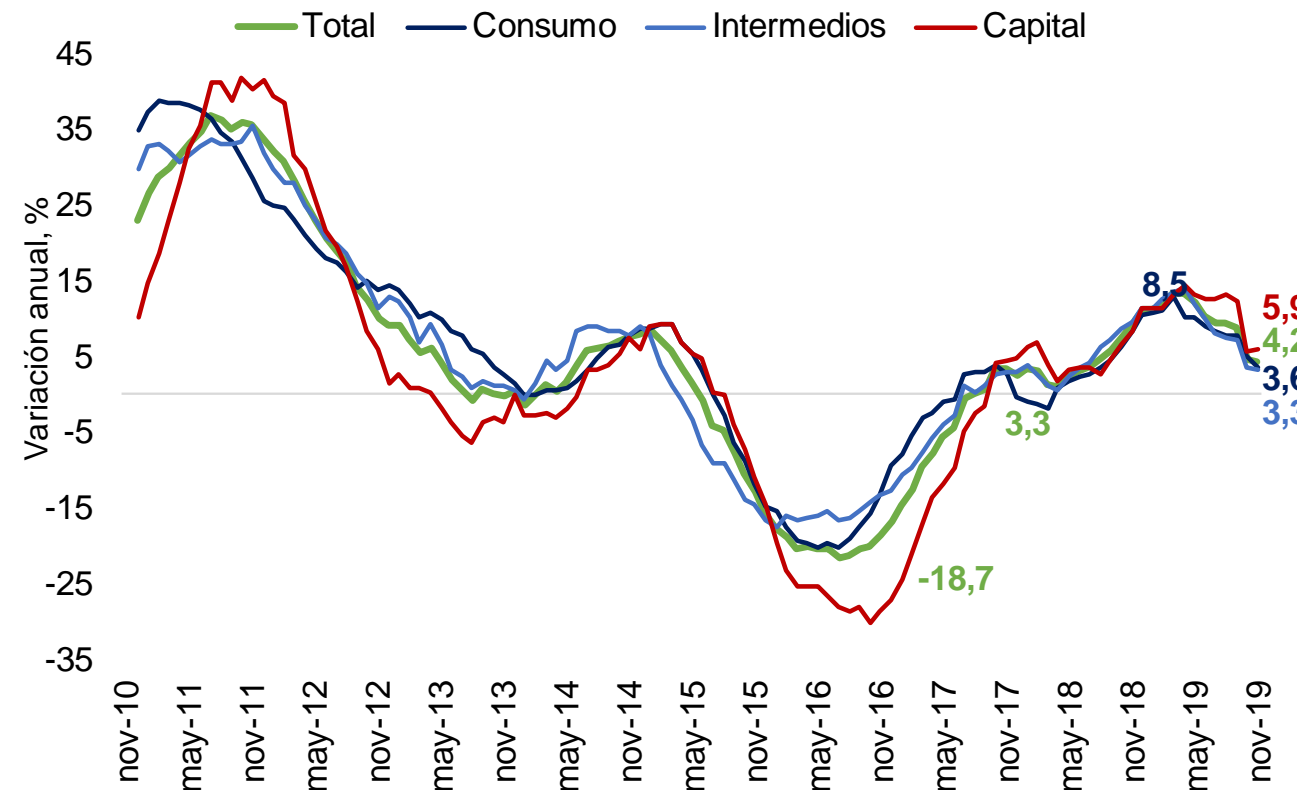
### Exportaciones\*

(Acumulado 12 meses, variación porcentual anual)



### Importaciones

(Acumulado 12 meses, variación porcentual anual)



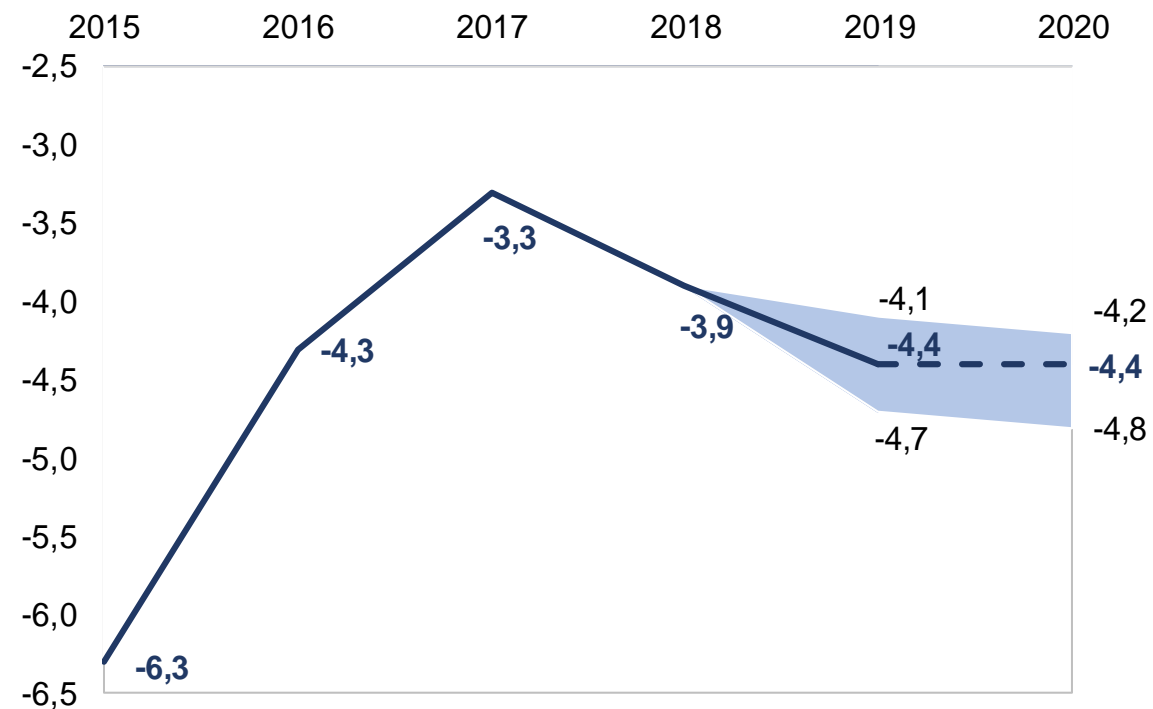
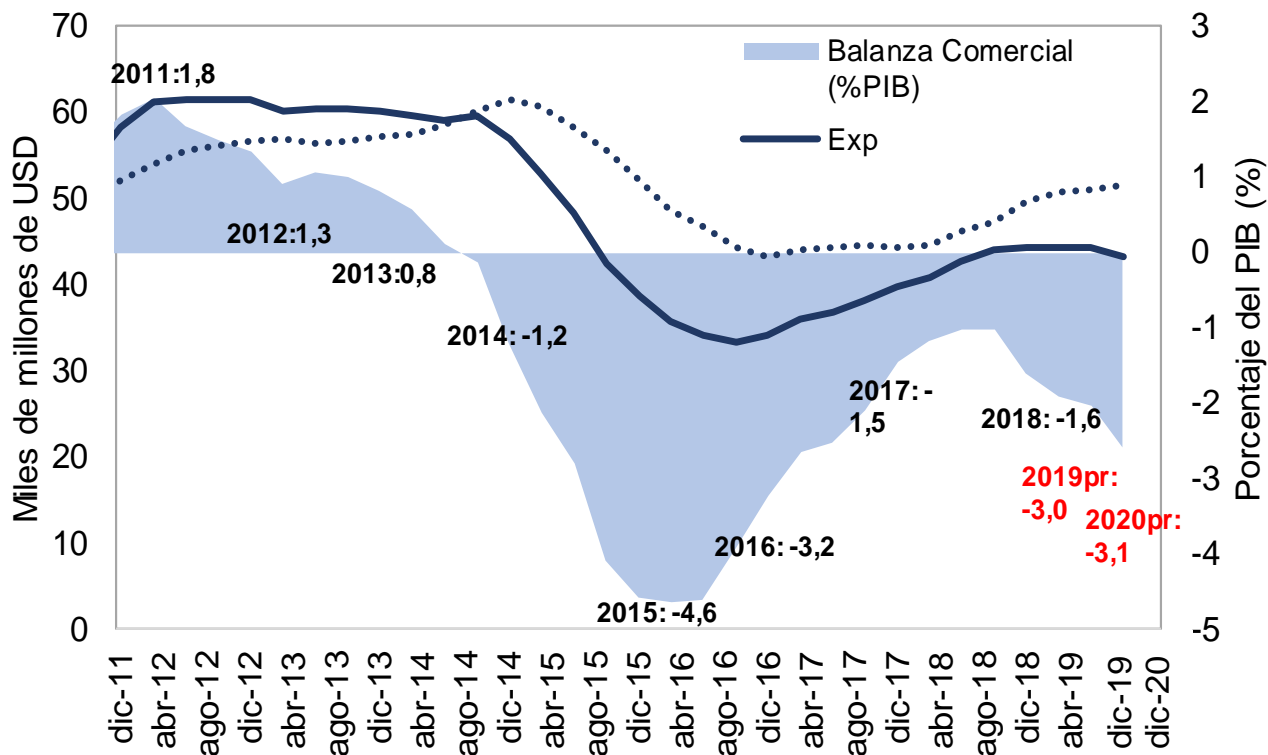
Fuente: Cálculos Fedesarrollo - DANE - Banco de la República

\* Exportaciones sin commodities: Se refieren a las exportaciones sin combustibles, café, piedras y perlas preciosas (oro), ni fundición de hierro y acero (Ferroniquel).

Esperamos que el déficit de balanza comercial sea de 3,0% en 2019 y 3,1% en 2020. Por su parte, esperamos que el déficit en cuenta corriente sea de 4,4% en 2019 y 2020

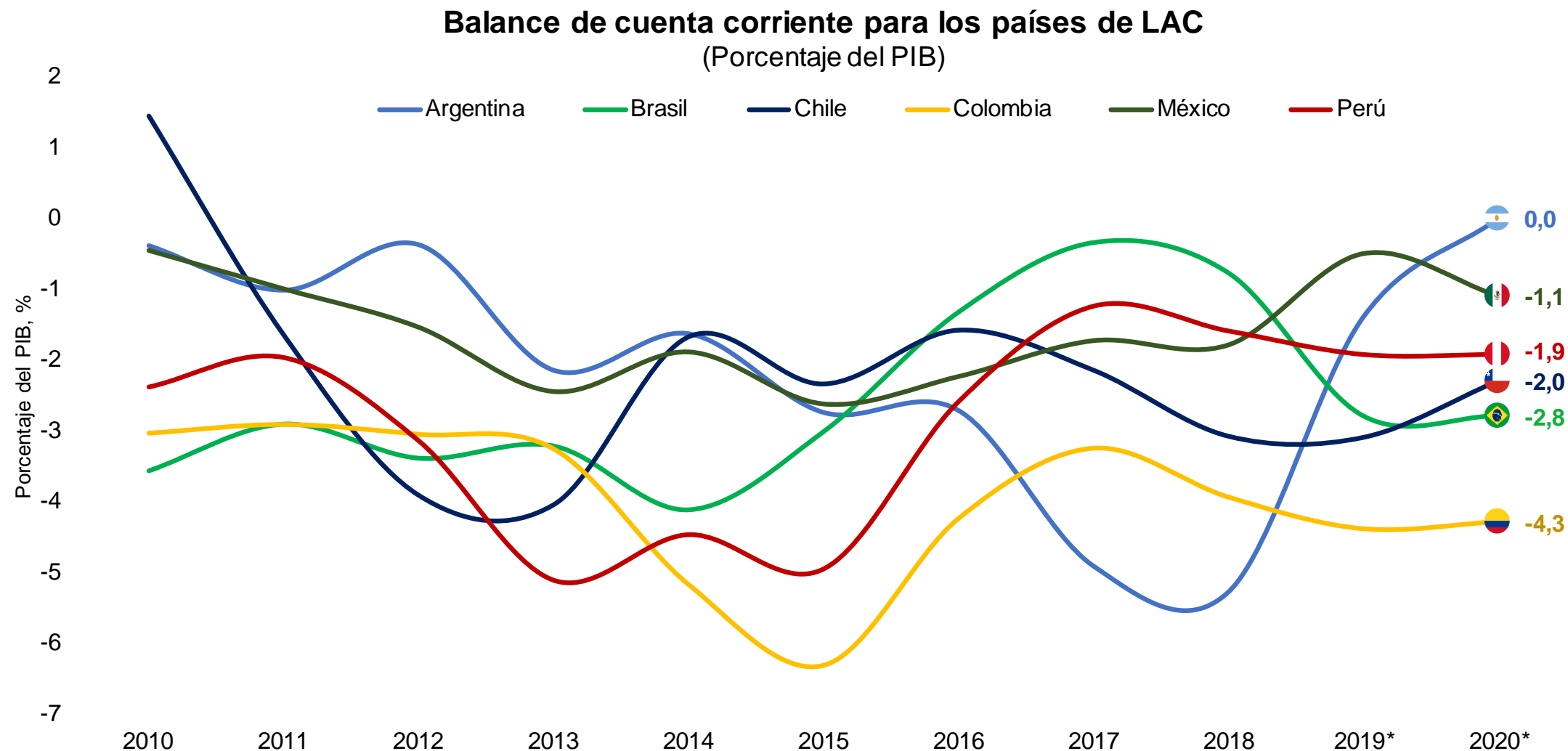
**Balanza Comercial**

**Déficit en cuenta corriente**  
(Porcentaje del PIB)



Fuente: DANE- Banco de la República. Cálculos Fedesarrollo

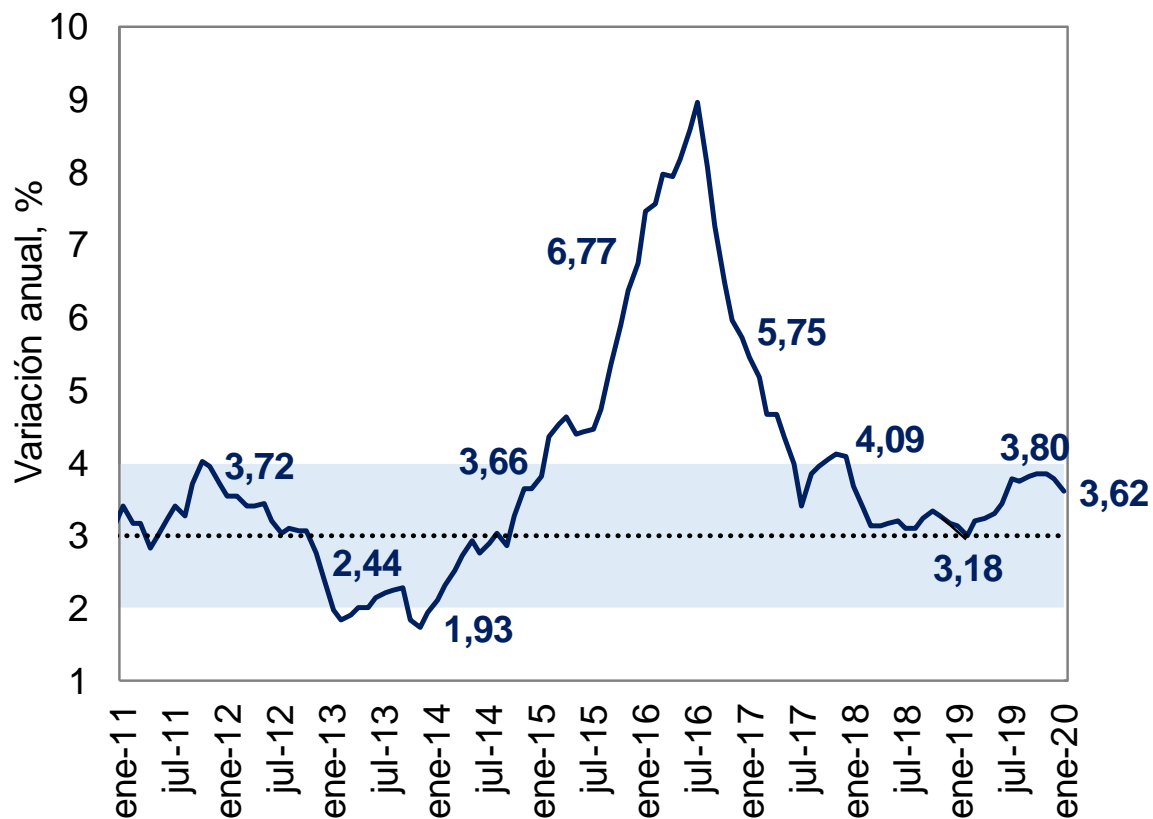
# En 2019, Colombia habría tenido el mayor déficit de cuenta corriente comparado con algunos países de la región



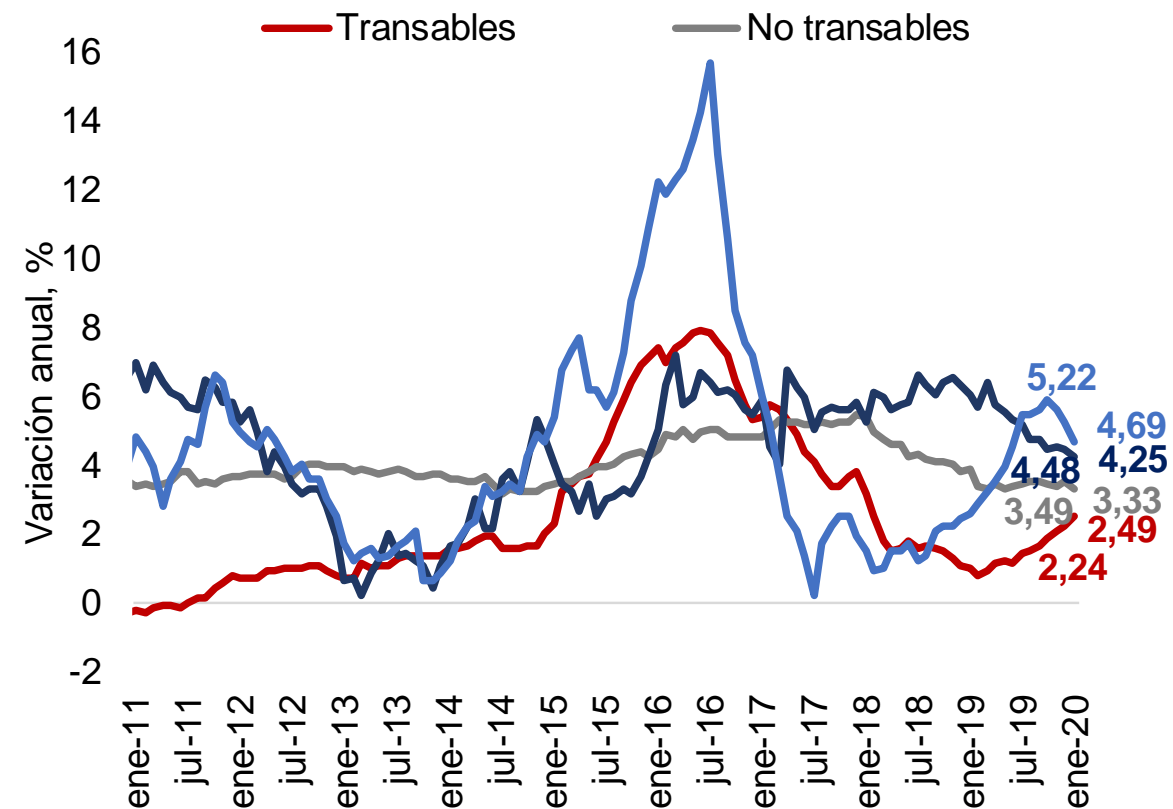
Fuente: WEO- IMF Octubre 2019

En enero de 2020 la inflación fue de 3,62%, dentro del rango meta. Esta disminución obedeció principalmente a la caída de los precios de los alimentos y regulados

**Inflación observada**  
(Variación anual)



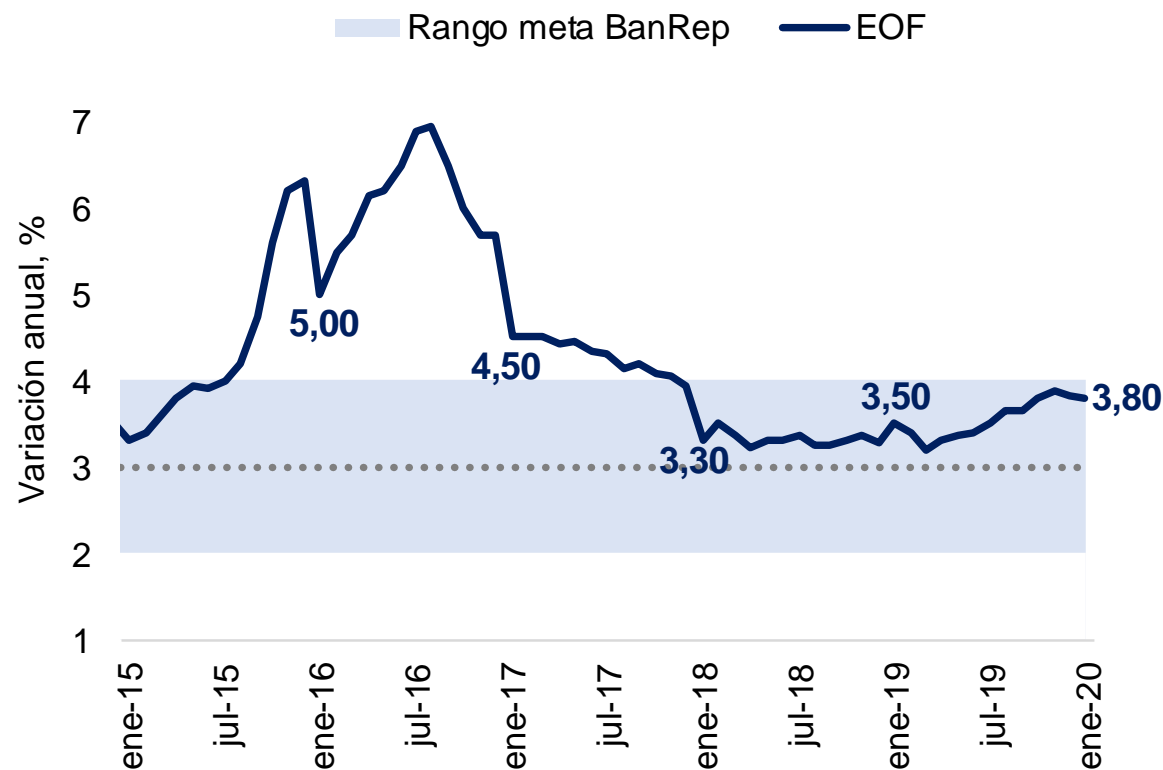
**Inflación por componentes**  
(Variación anual)



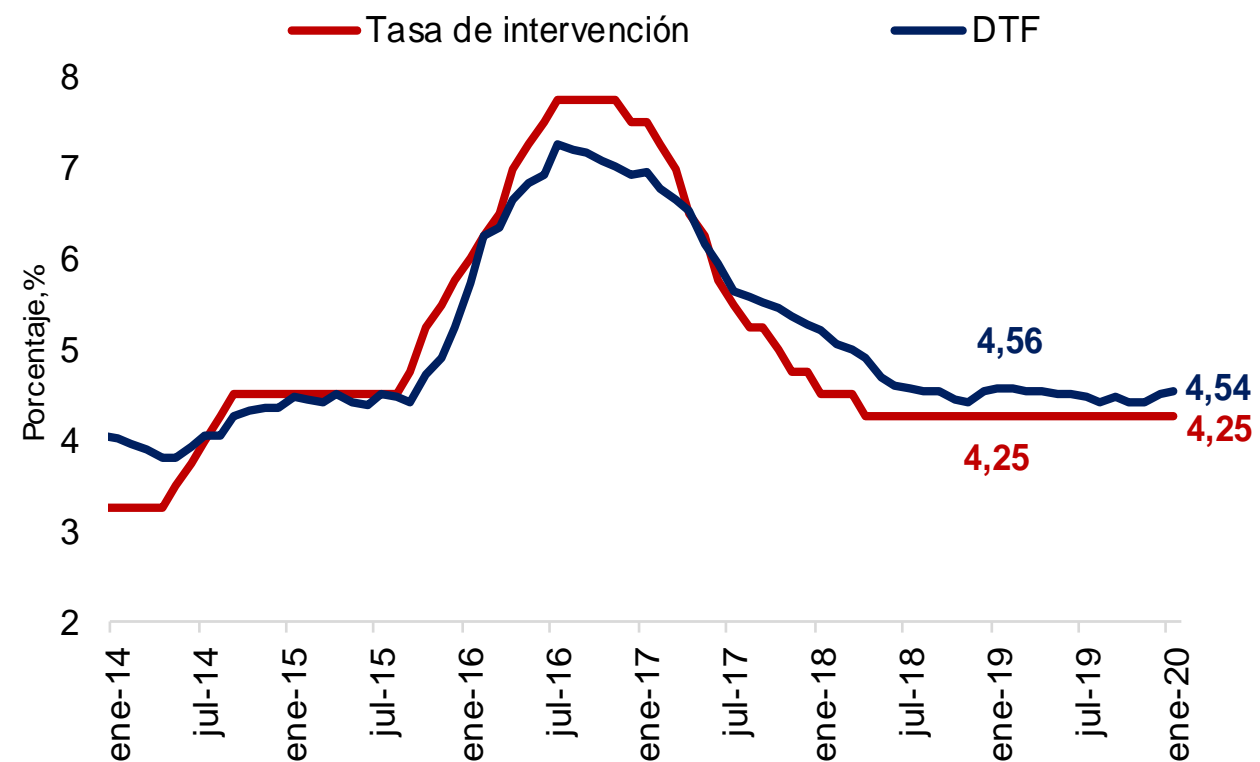
Fuente: DANE- Banco de la República.

Las expectativas de inflación han aumentado, pero continúan dentro del rango meta. En 2020 esperamos un alza de 25pbs en la tasa de intervención, situándose en 4,50%

**Expectativas de inflación fin de año**  
(Variación anual)

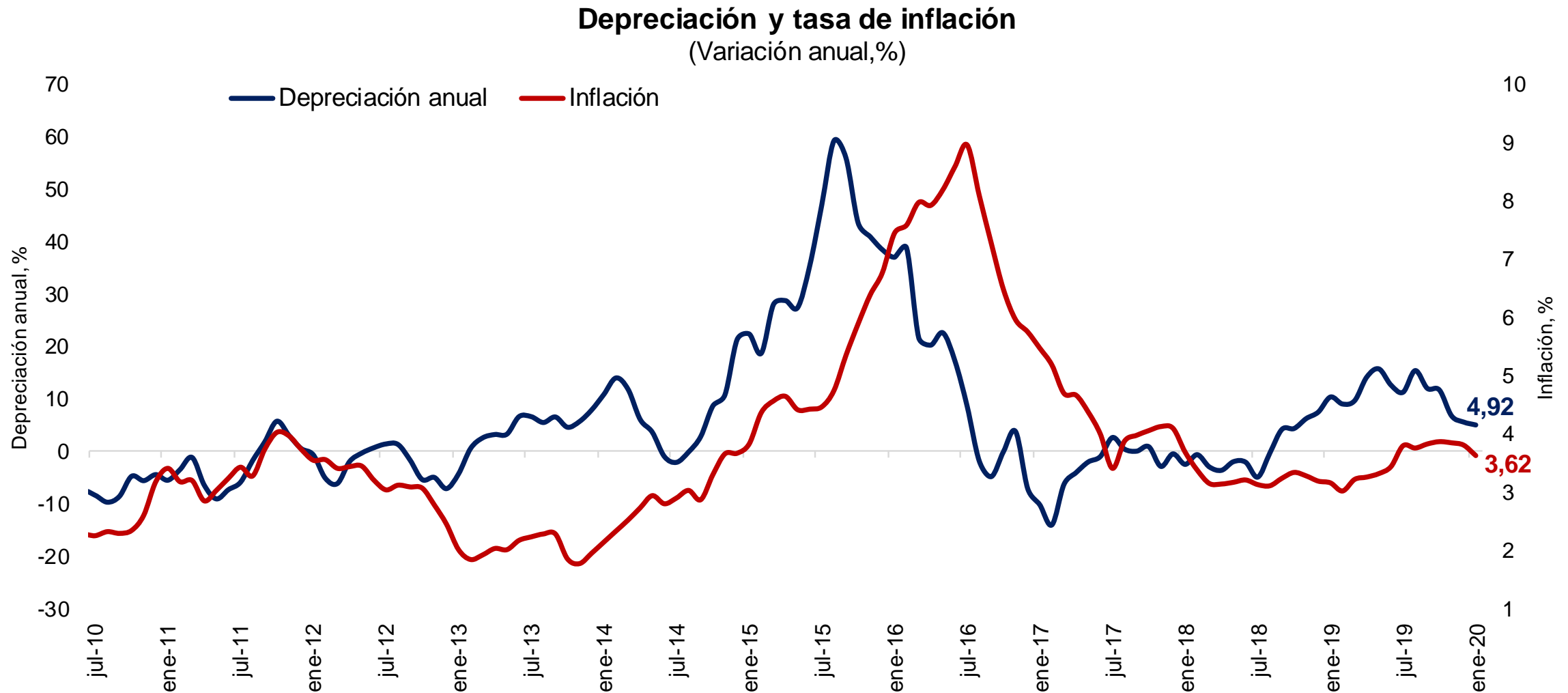


**Tasa de Intervención y DTF**  
(Porcentaje)



Fuente: DANE- Fedesarrollo.

# La reciente depreciación del peso podría tener efectos sobre la inflación



La depreciación es la observada hasta 31 de enero de 2020

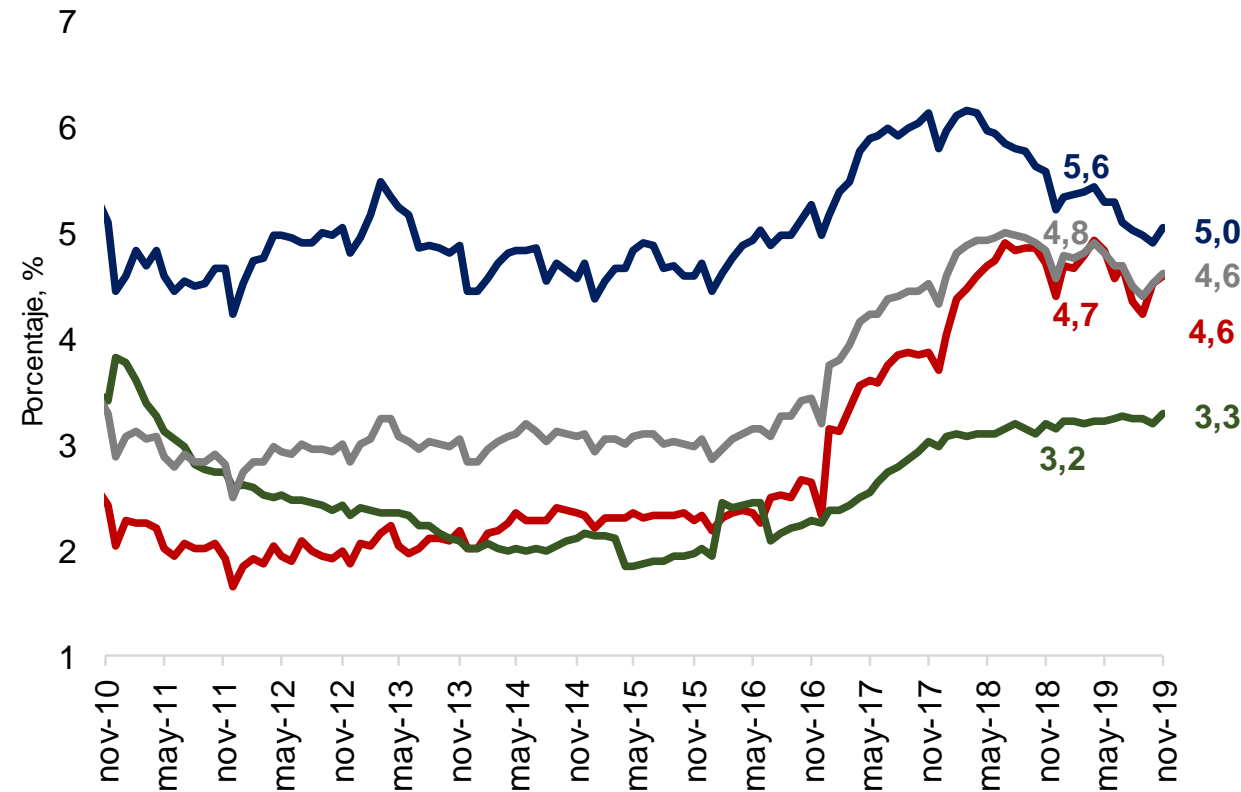
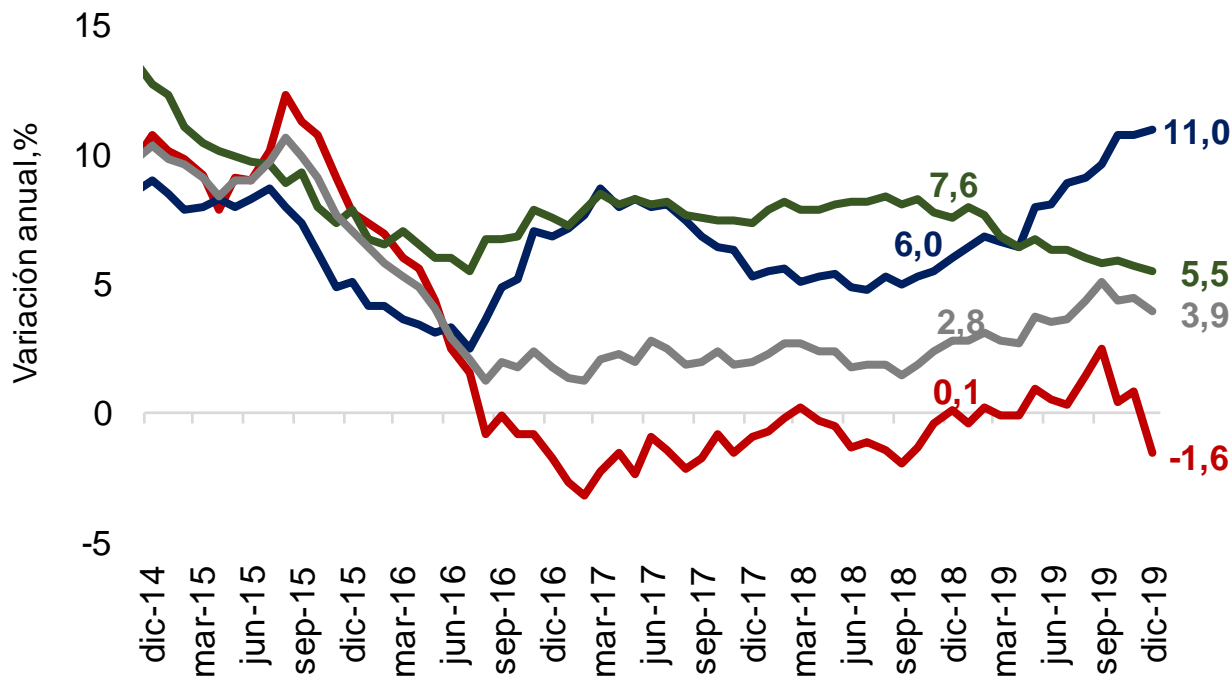
Fuente: Banco de la República

En 2019 el crecimiento de la cartera de crédito se recuperó frente a lo observado en 2018. La calidad de la cartera ha mejorado pero aún no retorna a los niveles observados en 2015

### Crecimiento real anual de la cartera de crédito

### Calidad de la cartera de crédito\*

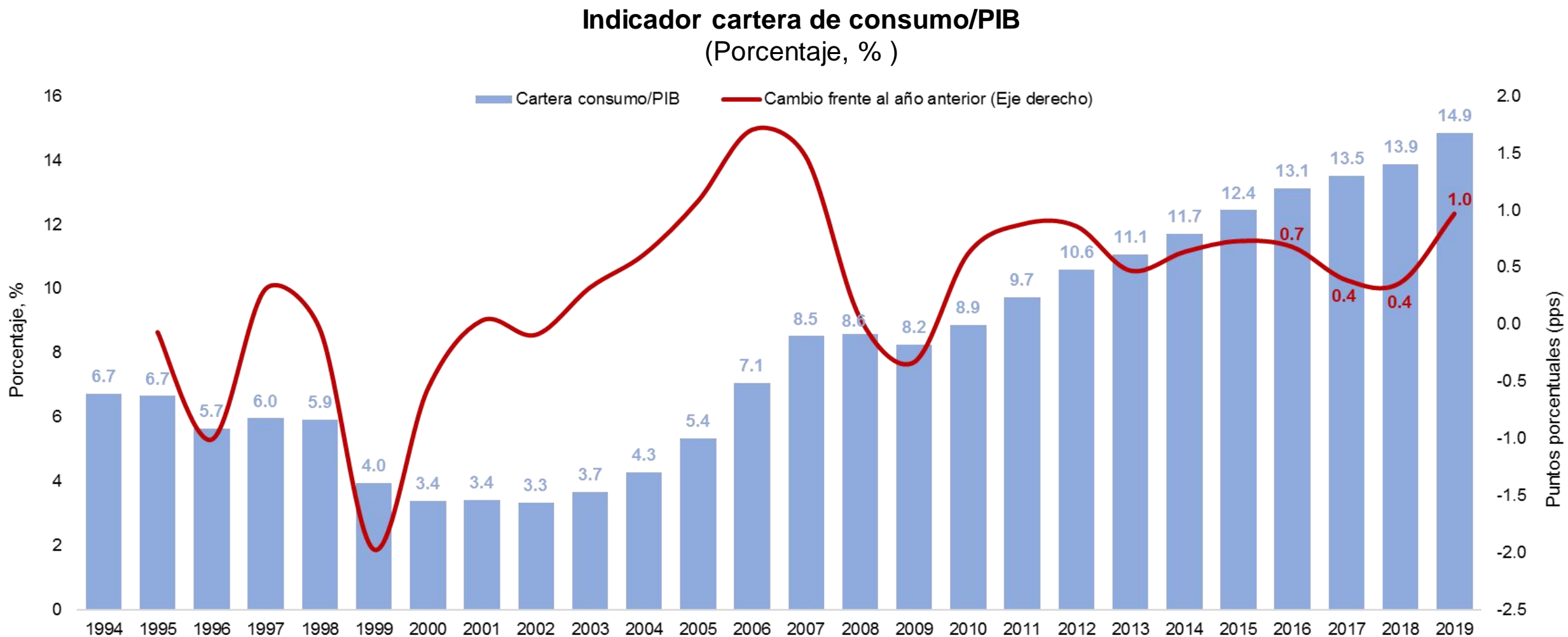
— Comercial (54%) — Consumo (29%) — Hipotecaria (14%) — Total



\* Calidad medida como la proporción de la cartera vencida sobre la total.  
Fuente: Banco de la República. Superfinanciera



# El indicador de cartera de consumo como porcentaje del PIB es el más alto en 25 años



\* Cartera de consumo con corte a diciembre calculada como porcentaje del PIB nominal proyectado para 2019.

Fuente: Bloomberg. Cálculos Fedesarrollo

# Agenda

- 1 Entorno Internacional
- 2 Colombia: Actividad productiva
- 3 ¿Qué pasa con el desempleo?
- 4 Balance externo, inflación y crédito
- 5 Finanzas Públicas

## Efectos esperados de la Reforma Tributaria de 2019

|   | Billones de pesos |              |              |              |              | % del PIB   |             |             |             |             |
|---|-------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
|   | 2020              | 2021         | 2022         | 2023         | 2024         | 2020        | 2021        | 2022        | 2023        | 2024        |
| <b>Impuestos indirectos</b>   | 1,0               | 1,1          | 1,2          | 1,3          | 1,4          | 0,1         | 0,1         | 0,1         | 0,1         | 0,1         |
| <b>Personas naturales</b>   |                   |              |              |              |              |             |             |             |             |             |
| 1. IVA plurifásico a cervezas y gaseosas  | 1,0               | 1,1          | 1,2          | 1,3          | 1,4          | 0,1         | 0,1         | 0,1         | 0,1         | 0,1         |
| 1. Unificación de Cédulas y nuevas tarifas marginales (35%, 37% y 39%)  | 2,1               | 2,2          | 2,4          | 2,6          | 2,8          | 0,2         | 0,2         | 0,2         | 0,2         | 0,2         |
| 2. Patrimonio (Tarifa 1% para base gravable > 5.000 m descontando los primeros \$481 m del valor de vivienda)   | 0,8               | 0,8          | 0,0          | 0,0          | 0,0          | 0,1         | 0,1         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| 3. Desgravar el componente inflacionario de los rendimientos financieros  | -0,2              | -0,4         | -0,4         | -0,4         | -0,4         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| 4. Cambio en las retenciones por ingresos laborales   | -0,9              | 0,0          | 0,0          | 0,0          | 0,0          | -0,1        | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| <b>Total</b>  | <b>2,9</b>        | <b>3,0</b>   | <b>2,4</b>   | <b>2,6</b>   | <b>2,8</b>   | <b>0,2</b>  | <b>0,2</b>  | <b>0,2</b>  | <b>0,2</b>  | <b>0,2</b>  |
| <b>Personas jurídicas</b>   |                   |              |              |              |              |             |             |             |             |             |
| 1. Disminución de Tarifa de Renta: 32% en 2020, 31% en 2021 y 30% a partir de 2022  | -1,3              | -2,7         | -4,3         | -4,4         | -4,7         | -0,1        | -0,2        | -0,3        | -0,3        | -0,3        |
| 2. Descuento de IVA (100%) por adquisición de bienes de capital contra impuesto de renta  | -6,5              | -7,1         | -7,7         | -8,3         | -8,9         | -0,6        | -0,6        | -0,6        | -0,6        | -0,6        |
| 3. Disminución gradual (2,5%, 0,5% y 0%) de renta presuntiva  | -0,3              | 0,0          | 0,0          | 0,0          | 0,0          | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| 4. Descuento ICA contra impuesto de renta (50% entre 2019 y 2021, 100% a partir de 2022)  | -1,6              | -1,7         | -1,9         | -7,4         | -8,5         | -0,1        | -0,1        | -0,1        | -0,5        | -0,5        |
| 5. Sobretasa al sector financiero (37% en 2019, 36% en 2020, 34% en 2021 y 33% en 2022)   | 0,7               | 0,3          | 0,4          | 0,0          | 0,0          | 0,1         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| 6. Impuesto a la remisión de utilidades (10,0%)   | 0,5               | 0,5          | 0,5          | 0,6          | 0,6          | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| <b>Total</b>  | <b>-8,5</b>       | <b>-10,7</b> | <b>-13,0</b> | <b>-19,5</b> | <b>-21,5</b> | <b>-0,8</b> | <b>-0,9</b> | <b>-1,0</b> | <b>-1,4</b> | <b>-1,4</b> |
| <b>Otros</b>  |                   |              |              |              |              |             |             |             |             |             |
| Dividendos (Tarifa de 10% para dividendos superiores a \$10,7 m)  | 0,3               | 0,3          | 0,4          | 0,4          | 0,5          | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| <b>Sociales</b>   |                   |              |              |              |              |             |             |             |             |             |
| 1. Compensación de IVA para la población más vulnerable*  | -0,3              | -1,2         | -1,3         | -1,4         | -1,5         | 0,0         | -0,1        | -0,1        | -0,1        | -0,1        |
| 2. Disminución cotización en salud al régimen contributivo para pensiones de 1SMLMV (8% en 2020 y 2021 y 4% a partir de 2022). Los pensionados hasta de 2SMLMV tendrán una tarifa de 10% desde 2020 | -0,5              | -0,5         | 1,0          | 1,1          | 1,1          | 0,0         | 0,0         | 0,1         | 0,1         | -0,1        |
| 3. Tres días sin IVA  | -0,3              | -0,4         | -0,4         | -0,4         | -0,4         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| 4. Exención de IVA para medicamentos  | -0,3              | -0,3         | -0,4         | -0,4         | -0,4         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         | 0,0         |
| <b>Total</b>  | <b>-1,4</b>       | <b>-2,4</b>  | <b>-1,1</b>  | <b>-1,1</b>  | <b>-1,2</b>  | <b>-0,1</b> | <b>-0,2</b> | <b>-0,1</b> | <b>-0,1</b> | <b>-0,2</b> |
| <b>Recaudo adicional</b>  | <b>-5,7</b>       | <b>-8,7</b>  | <b>-10,1</b> | <b>-16,3</b> | <b>-18,0</b> | <b>-0,6</b> | <b>-0,8</b> | <b>-0,8</b> | <b>-1,2</b> | <b>-1,3</b> |

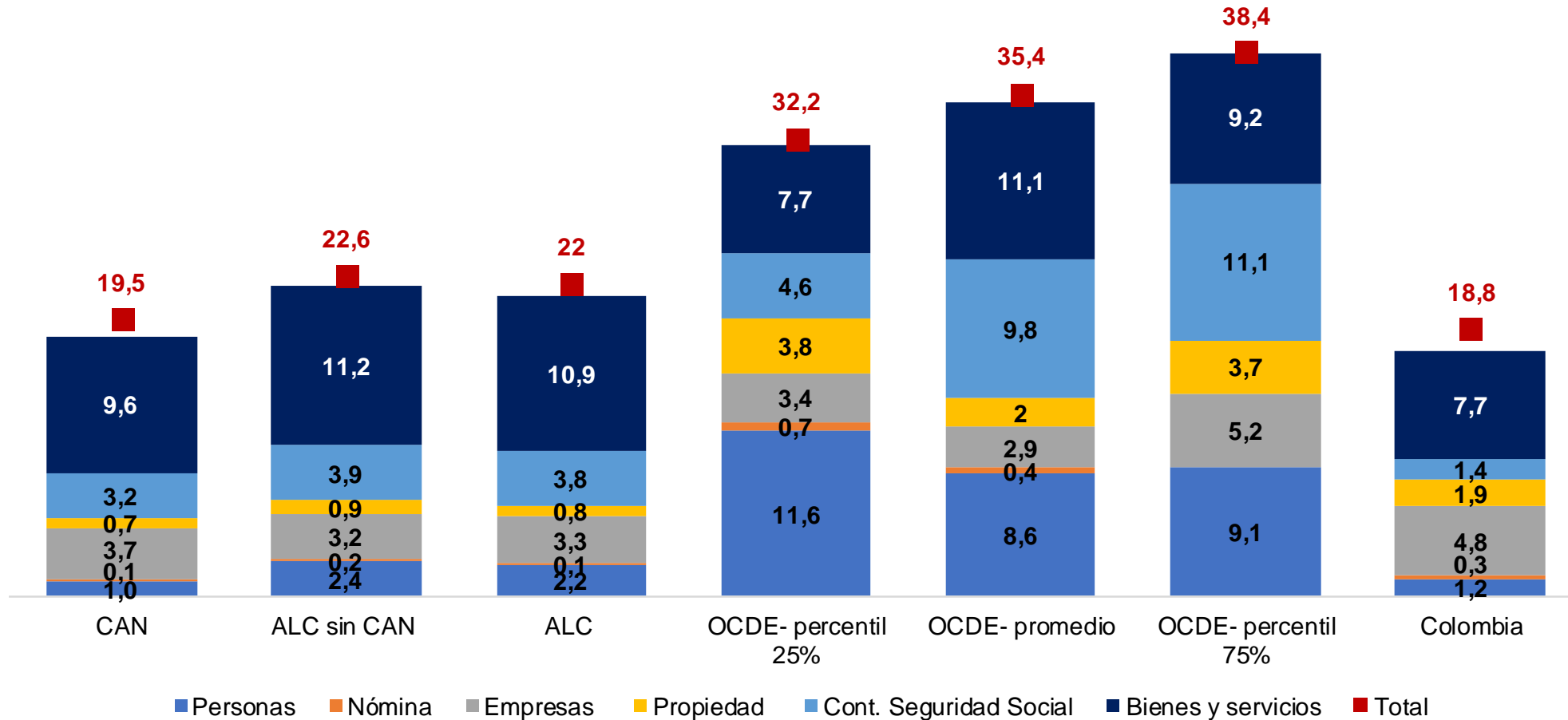
Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público y Fedesarrollo

\*Cálculo sobre los primeros 2 deciles de ingreso por hogar bajo el supuesto de compras plenamente formales que equivalen a \$2 billones de pesos. Se incluyeron en 2.8 millones de hogares y su gasto promedio mensual en IVA es de \$30.000 pesos.

\*\*Para RPM y RAIS equivale al 54% del total de pensionados en cada régimen. Se incluyeron en 2020 762.591 en RPM, 49.081 en RAIS y 119.861 en regímenes especiales, el número de pensionados crece a una tasa de 3,2% anual. Se asume un crecimiento del salario mínimo equivalente a la inflación anual.

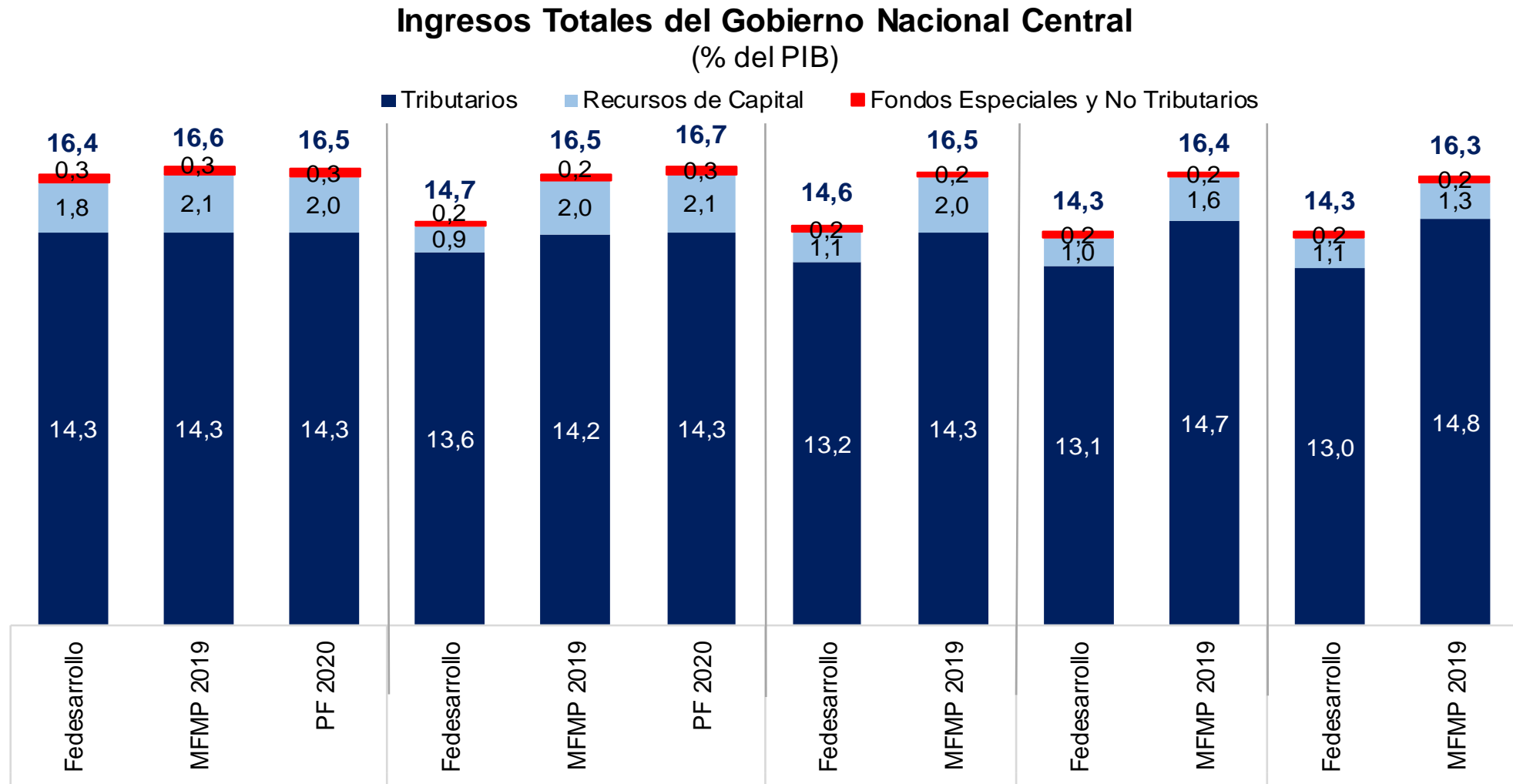
Colombia tiene el reto de aumentar el recaudo tributario no solamente para garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas sino para satisfacer las demandas sociales.

**Ingresos tributarios del gobierno general, 2017**  
(% del PIB)



Fuente: CIAT y BID

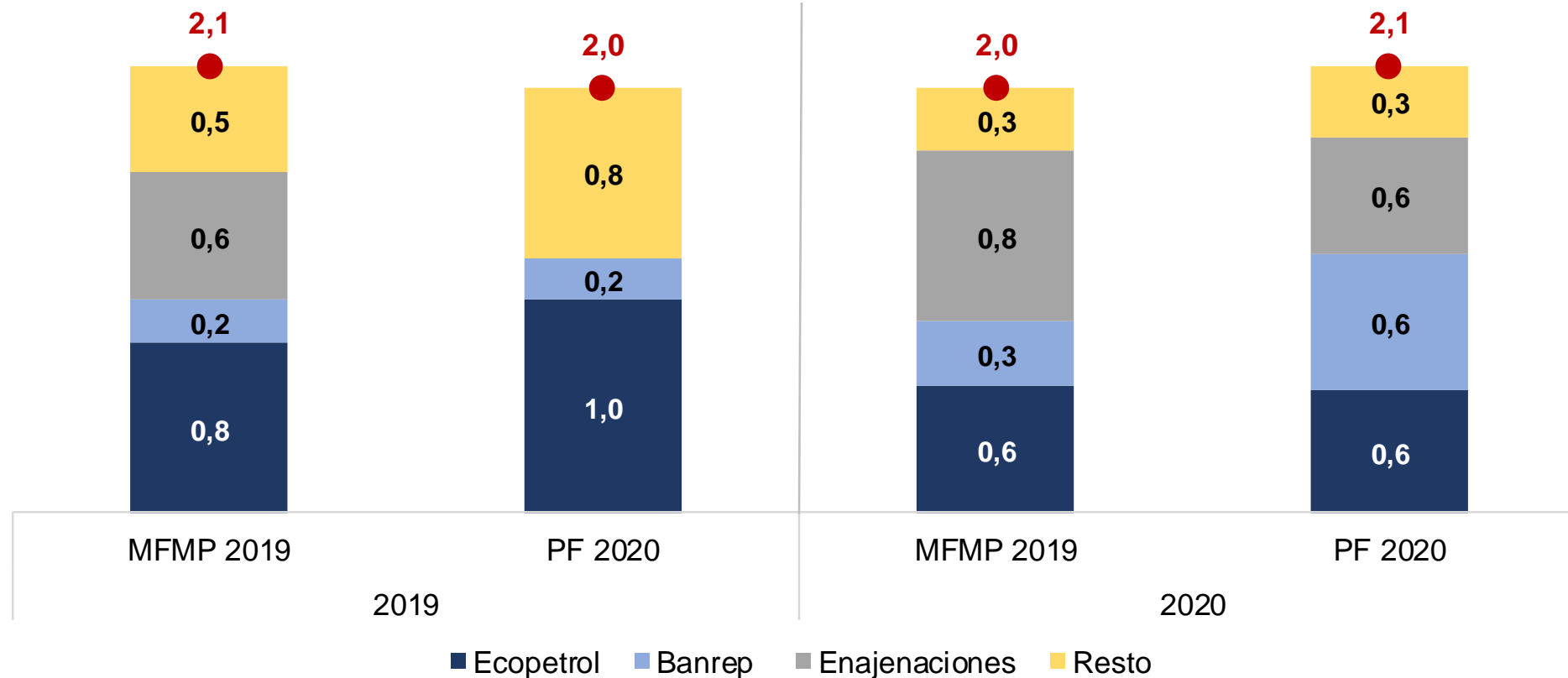
Nuestros cálculos de ingresos totales del GNC difieren de los del Gobierno. Consideramos que continúa la incertidumbre fiscal en el mediano plazo.



Fuente: Ministerio de Hacienda y Cálculos Fedesarrollo

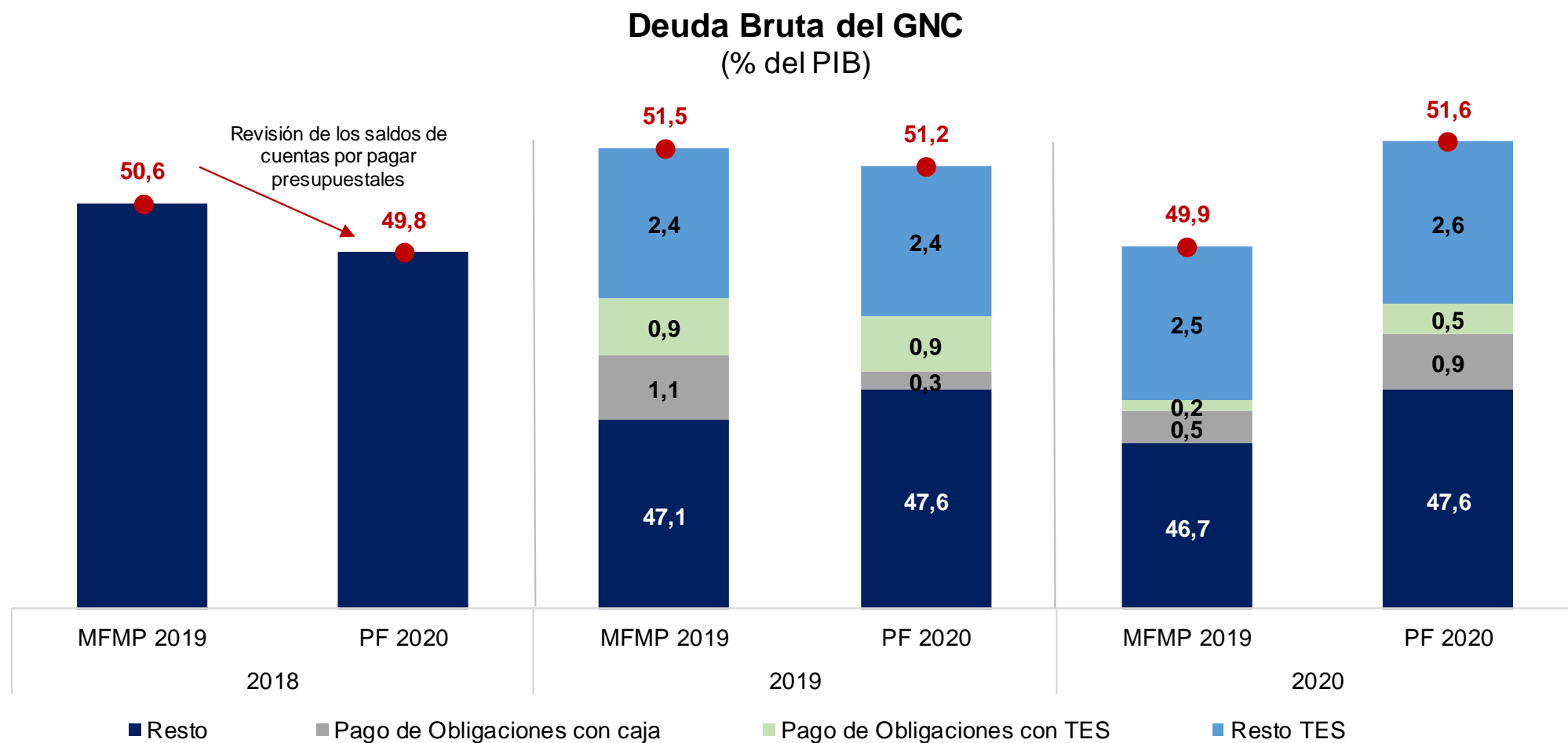
En 2019 los recursos provenientes de Ecopetrol fueron de alrededor de 11 billones de pesos, lo que le permitió al Gobierno cumplir las metas fiscales sin necesidad de privatizaciones.

### Ingresos por recursos de capital del Gobierno Nacional Central (% del PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Cálculos Fedesarrollo

# El pago de las sentencias judiciales inapelables por el Estado, incluidas en el Plan Financiero de 2020, tiene efectos no despreciables sobre la senda de deuda



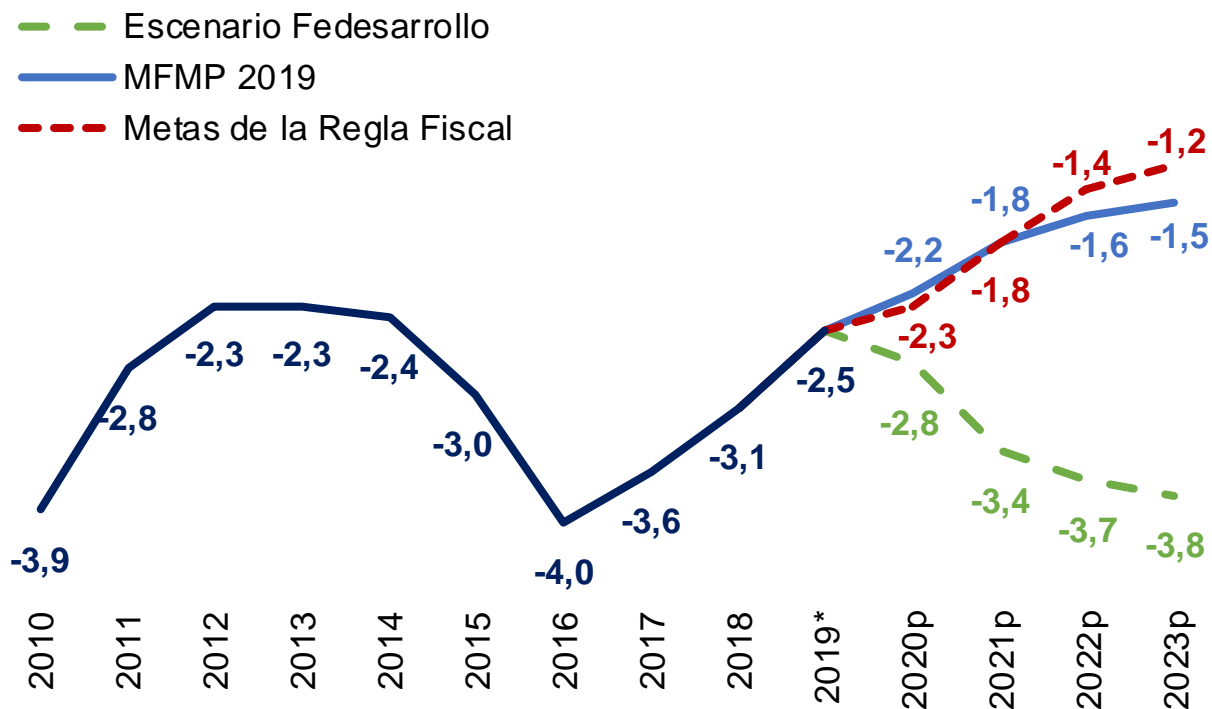
\* La deuda de 2019 y 2020 del MFMP incluye reconocimiento de pasivos

\*\*Nota: La serie de deuda pública del GNC incluye una revisión histórica de los saldos de cuentas por pagar presupuestales. Para 2018, esta revisión implica que la deuda bruta del GNC se reduce de 50,6% del PIB a 49,8%

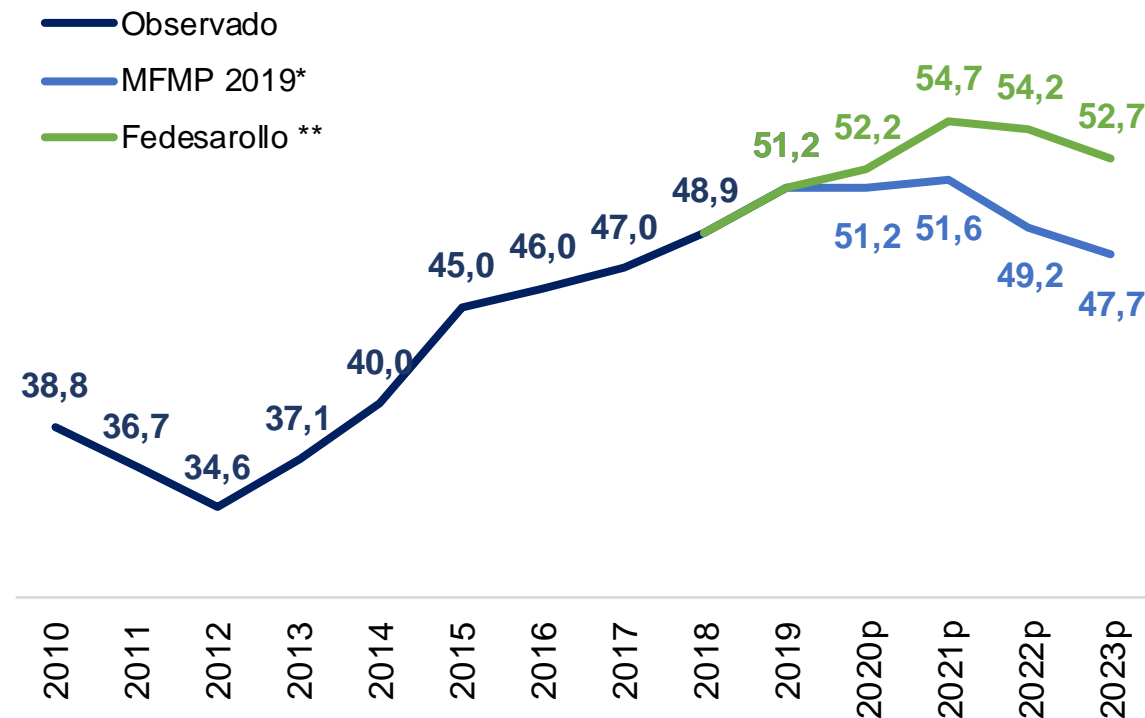
Fuente: Ministerio de Hacienda

De acuerdo con las cifras del Gobierno, el déficit fiscal fue de -2,5% del PIB en 2019. Nuestros cálculos indicarían que en 2020 este se ampliaría ubicándose cerca a -2,8% del PIB

**Déficit total del GNC**  
(Porcentaje del PIB)



**Deuda Bruta del GNC**  
(Porcentaje del PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Cálculos Fedesarrollo

\*La senda del MFMP para 2018, 2019 y 2020 corresponde a lo presentado en el Plan Financiero 2020, del 2021 en adelante se hizo una corrección de la senda manteniendo las proporciones

\*\* Cifras en revisión



# Existen más riesgos a la baja que al alza para el crecimiento económico en 2020

|   | Riesgos al crecimiento económico  |   |
|---|---|---|
|   | Al Alza   | A la Baja   |
| <b>Condiciones Externas</b>             | Menor volatilidad en el mercado internacional y mayores expectativas de crecimiento, especialmente de principales socios comerciales, promoviendo las exportaciones colombianas | Mayor volatilidad en el mercado internacional y menores expectativas de crecimiento, especialmente de principales socios comerciales, promoviendo las exportaciones colombianas |
| <b>Formación Bruta de Capital Fijo</b>  | Aceleración en la ejecución de proyectos de infraestructura y una recuperación de la construcción de edificaciones  | Mayores dificultades en la ejecución de proyectos de infraestructura y deterioro en la construcción de edificaciones.   |
| <b>Inflación y Política Monetaria</b>   |   | Pass-through de depreciación a nivel de precios que obligue a la autoridad monetaria a subir su tasa de intervención en 2020  |
| <b>Mercado Laboral</b>                  | Disminución en la tasa de desempleo y un aumento en el ingreso disponible de los hogares  | Continuo deterioro en la tasa de desempleo y disminución en el ingreso disponible de los hogares  |
| <b>Ciclo político y Política Fiscal</b> |   | Fuerte desaceleración en el ritmo de gasto público y mayores recortes de inversión dado el ciclo político y dificultades fiscales   |
| <b>Crecimiento PIB 2020</b>             | <b>3.9</b>  | <b>3.0</b>  |

# Coyuntura y perspectivas de la economía colombiana

Luis Fernando Mejía  
Director Ejecutivo

 @LuisFerMejia

13 de febrero de 2020

