

Perspectivas económicas y reformas estructurales

Luis Fernando Mejía
Director Ejecutivo

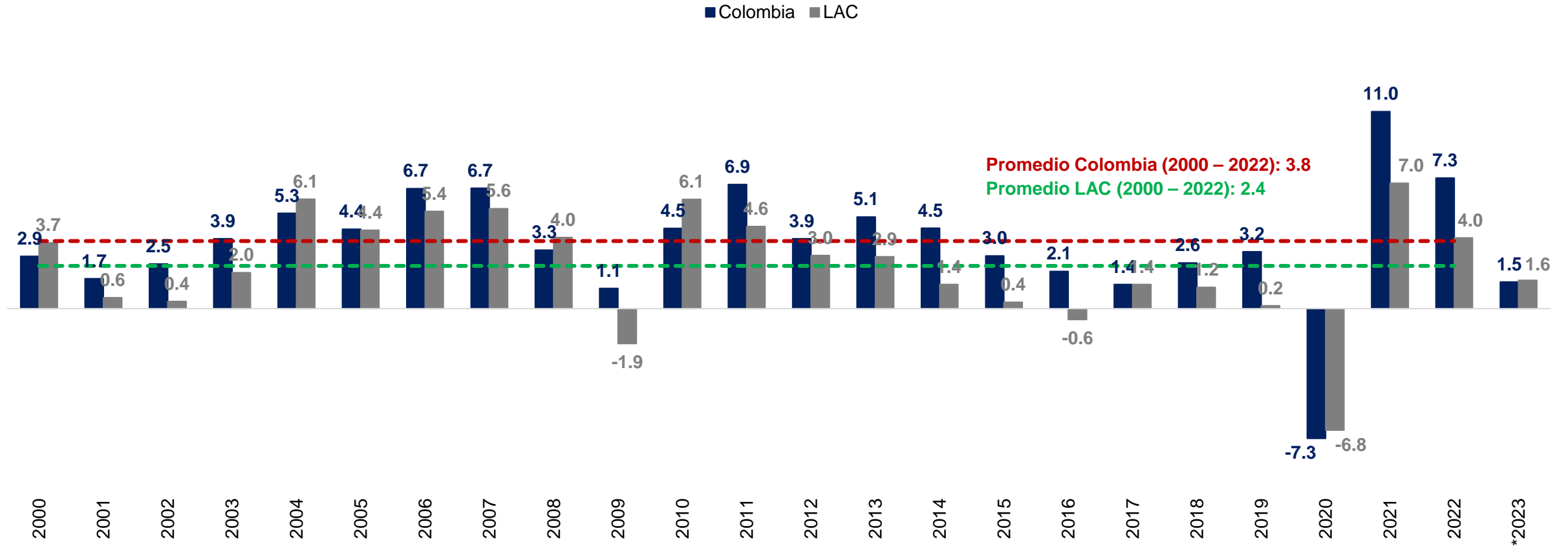
 @LuisFerMejia

Mayo de 2023



En lo corrido del siglo XXI, Colombia ha exhibido un crecimiento superior al promedio de América Latina y el Caribe

PIB Colombia y América Latina y el Caribe (Variación anual, %)

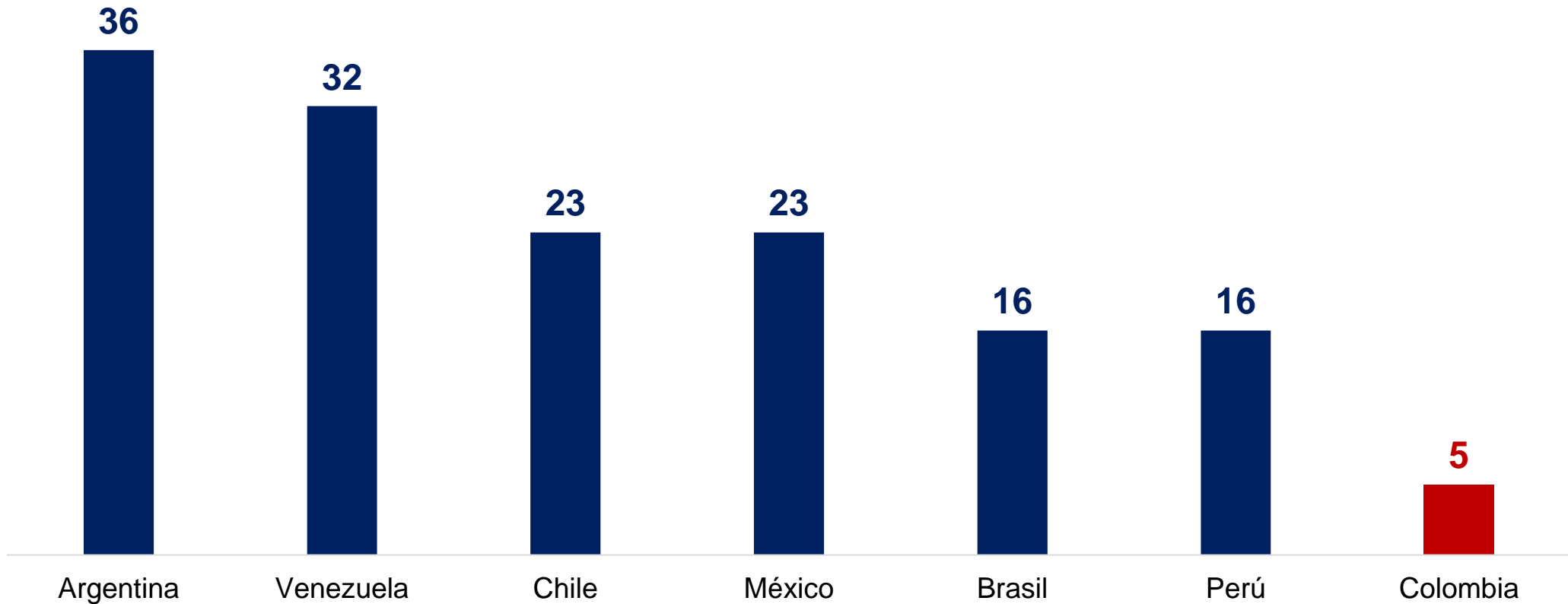


Fuente: FMI-WEO Abril 2023.

*Pronósticos de Fedesarrollo para Colombia.

De los últimos 120 años, Colombia ha tenido crecimientos negativos en solo 5 ocasiones: en 1930, 1931 y 1934 durante la Gran Depresión, en 1999 durante la crisis rusa y de mercados emergentes, y en 2020 por la pandemia

Años con crecimientos negativos (1901-2022)



Fuente: FMI-WEO abril 2023 (1980-2022) and Maddison Project Database 2018 (1901-1979).

Colombia no ha dejado de pagar su deuda pública desde los años 30 y no pasó por un episodio de reestructuración de la deuda durante la “década perdida” de América Latina

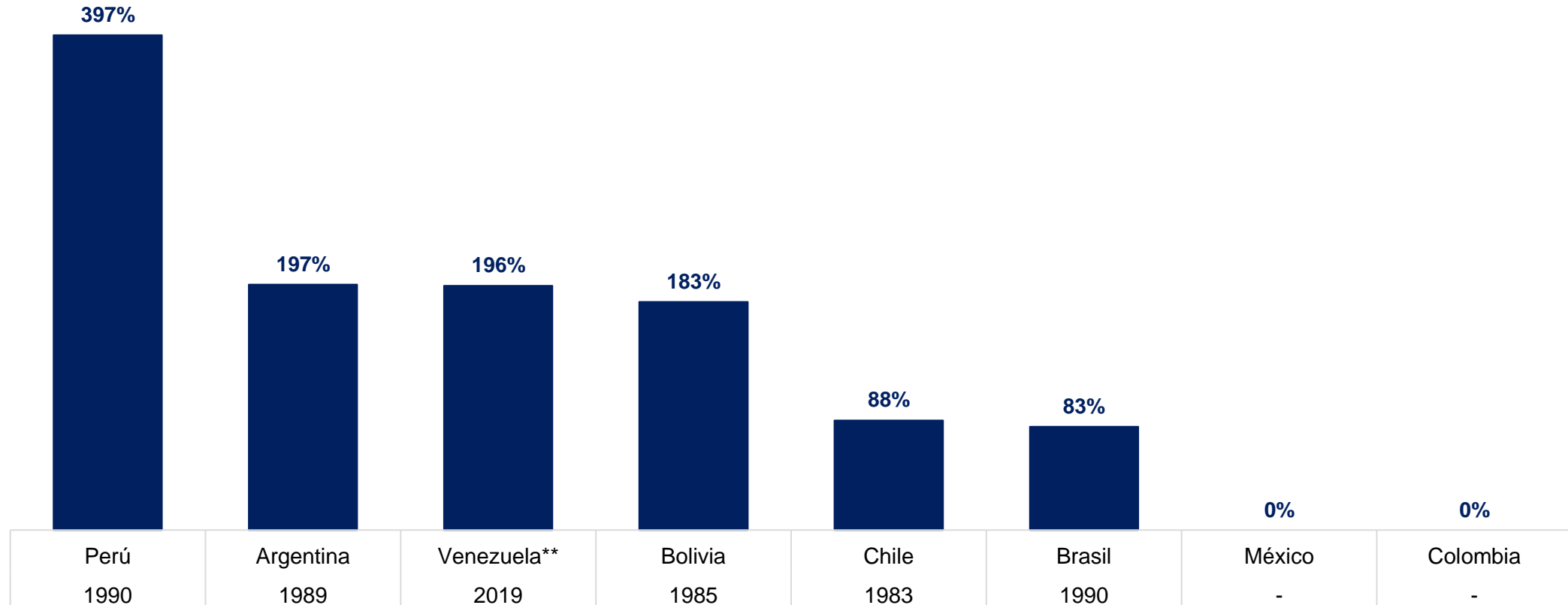
Reestructuraciones de la deuda durante la década perdida de América Latina (1980-1989)

		Número de episodios	Años
Brasil	Sí	4	1983, 1984, 1986 y 1988
Chile	Sí	4	1983, 1984, 1986 y 1987
México	Sí	4	1983, 1985, 1987 y 1988
Venezuela	Sí	2	1986 y 1988
Perú	Sí	2	1980 y 1983
Argentina	Sí	2	1985 y 1987
Colombia	No	-	-

Fuente: Cruces and Trebesh, 2013.

Colombia se encuentra entre los pocos países de la región que no ha enfrentado un episodio hiperinflacionario

Episodios de hiperinflación* en América Latina

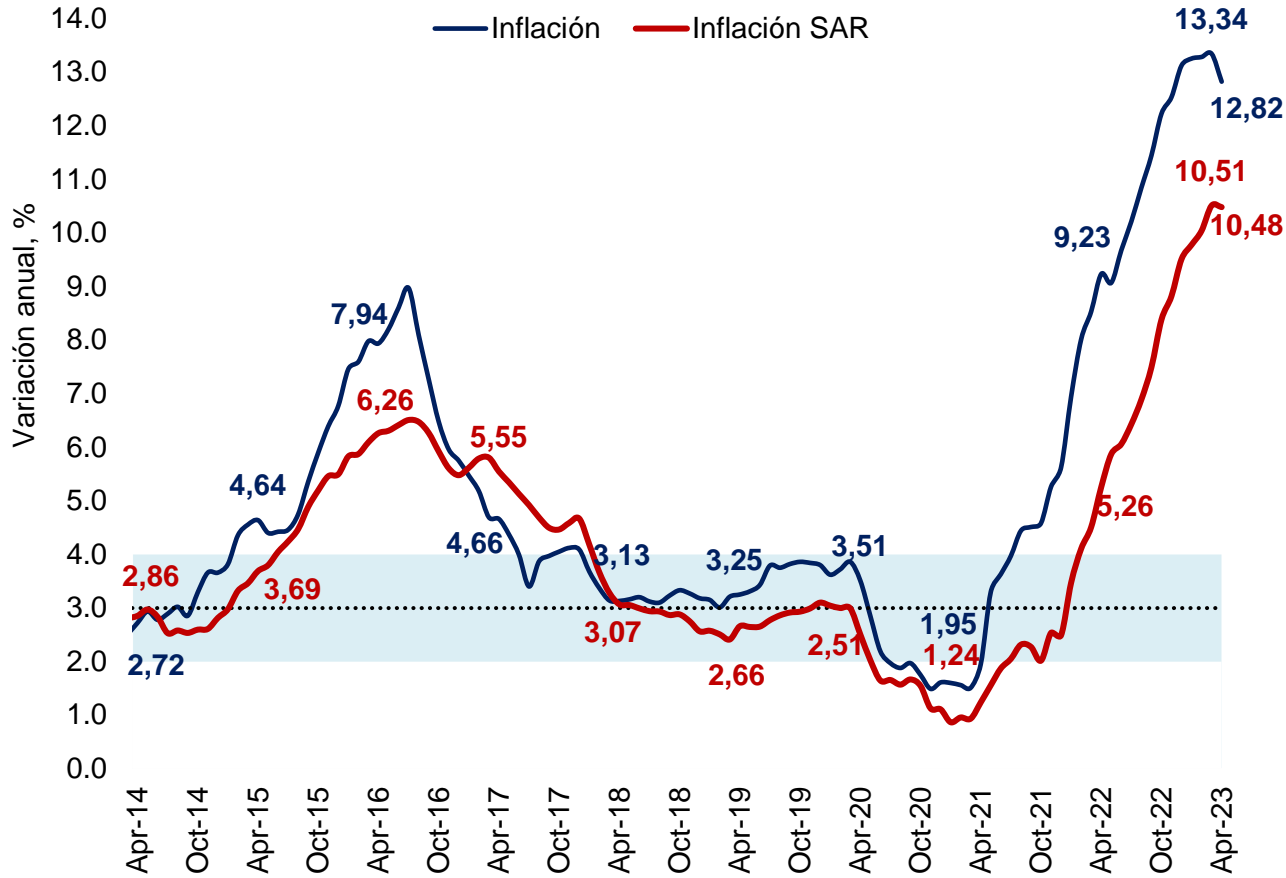


Fuente: Johns Hopkins University 2012 y cálculos Fedesarrollo.

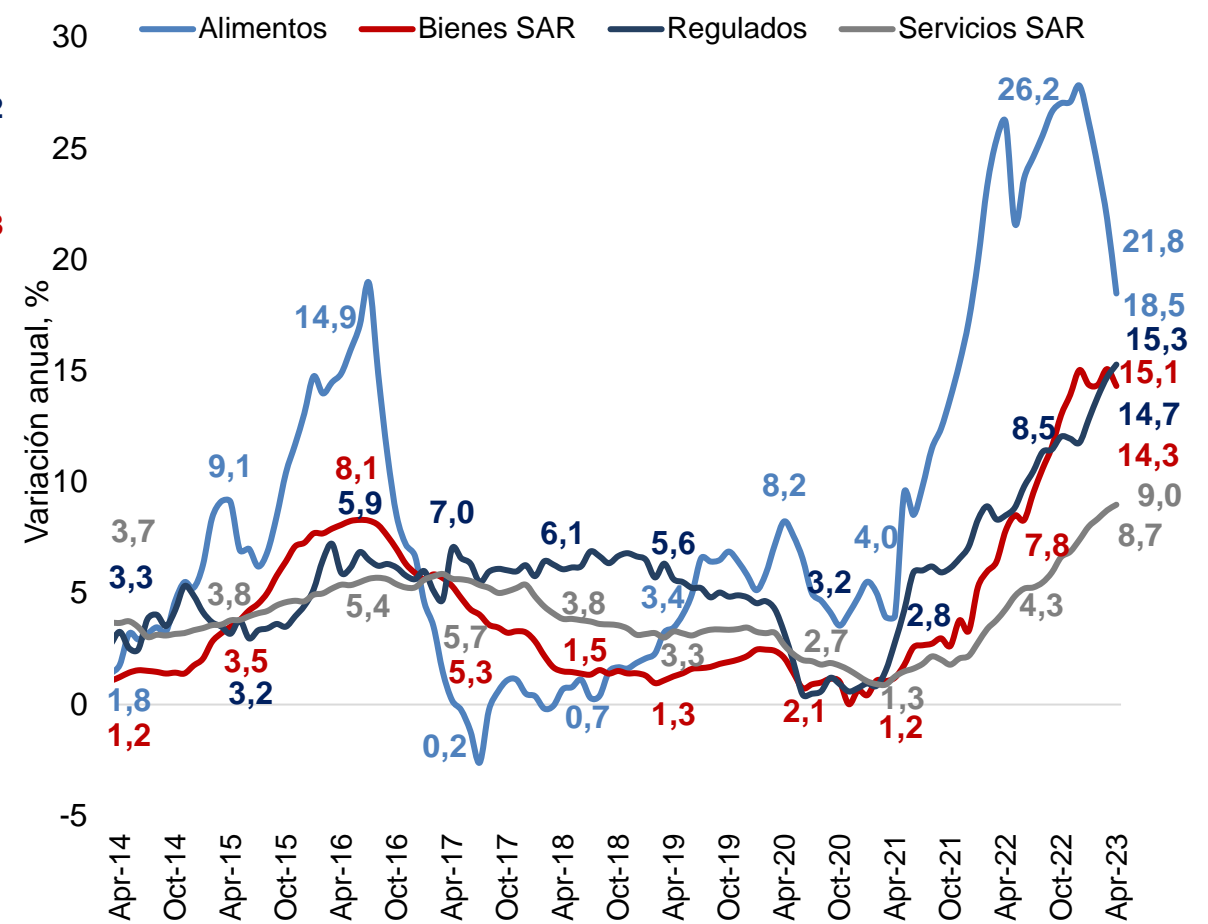
Nota: *Variación mensual por encima del 50%. **Banco Central de Venezuela.

En abril, la inflación alcanzó una variación anual de 12,82% frente a 13,34% en marzo. Esta desaceleración estuvo explicada por los descensos en los precios de alimentos y los bienes SAR

Inflación
(Variación anual,%)



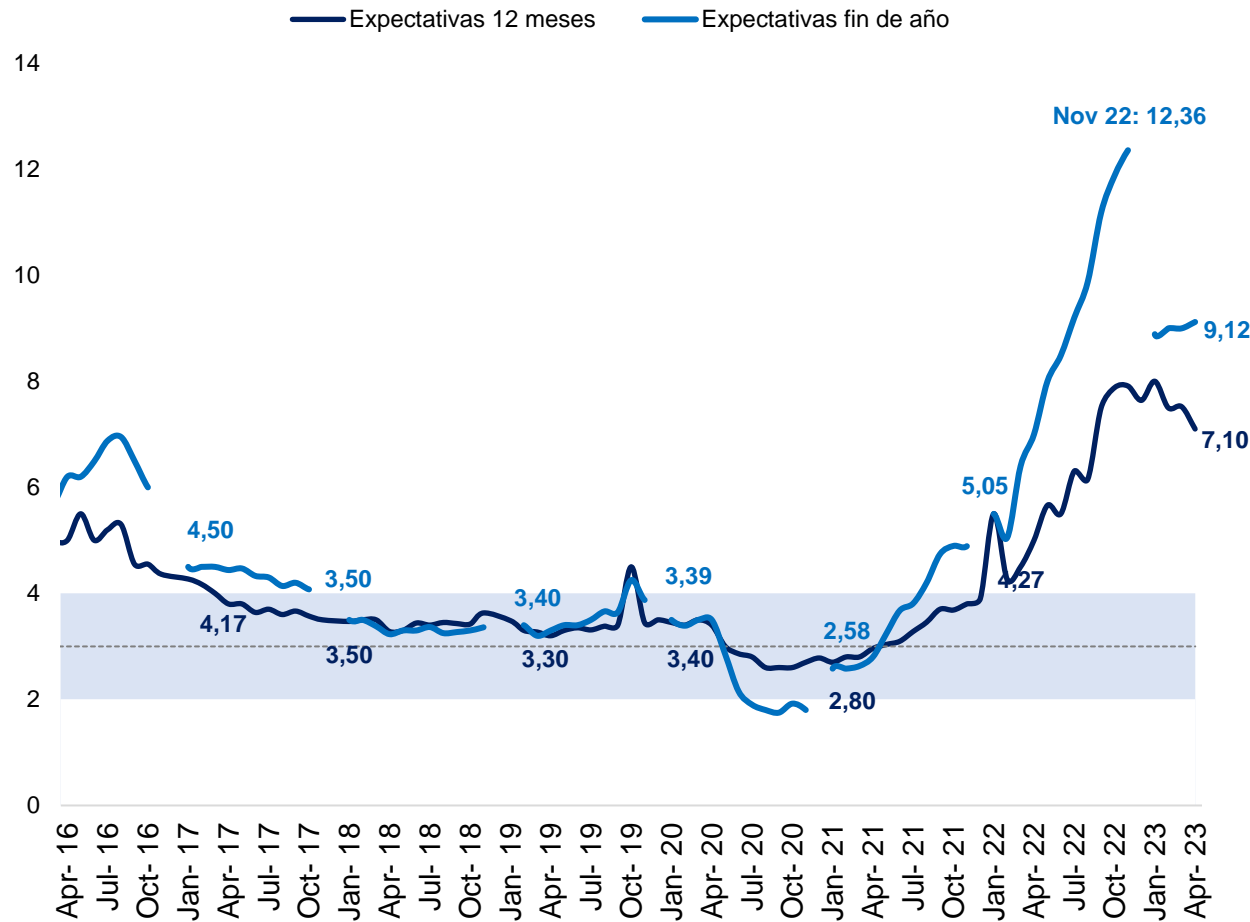
Inflación por componentes
(Variación anual,%)



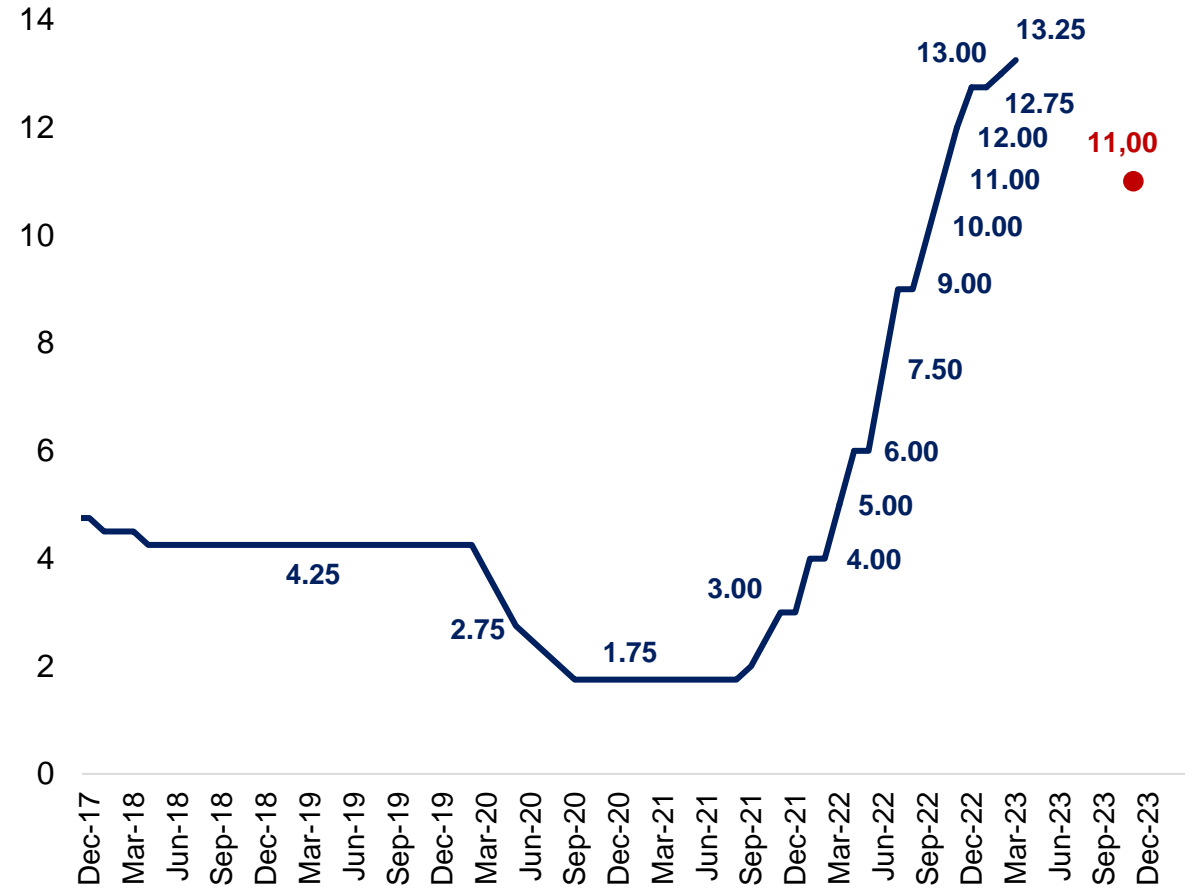
Fuente: DANE y Banco de la República.
SAR: Sin alimentos ni regulados.

De acuerdo con la EOF de abril, se espera una inflación de 9,12% al cierre de 2023.
 Por su parte, la tasa de política monetaria se ubicaría en 11,00% al final del año

Expectativas de inflación (Variación anual %)



Expectativas de tasa de intervención (Porcentaje %)



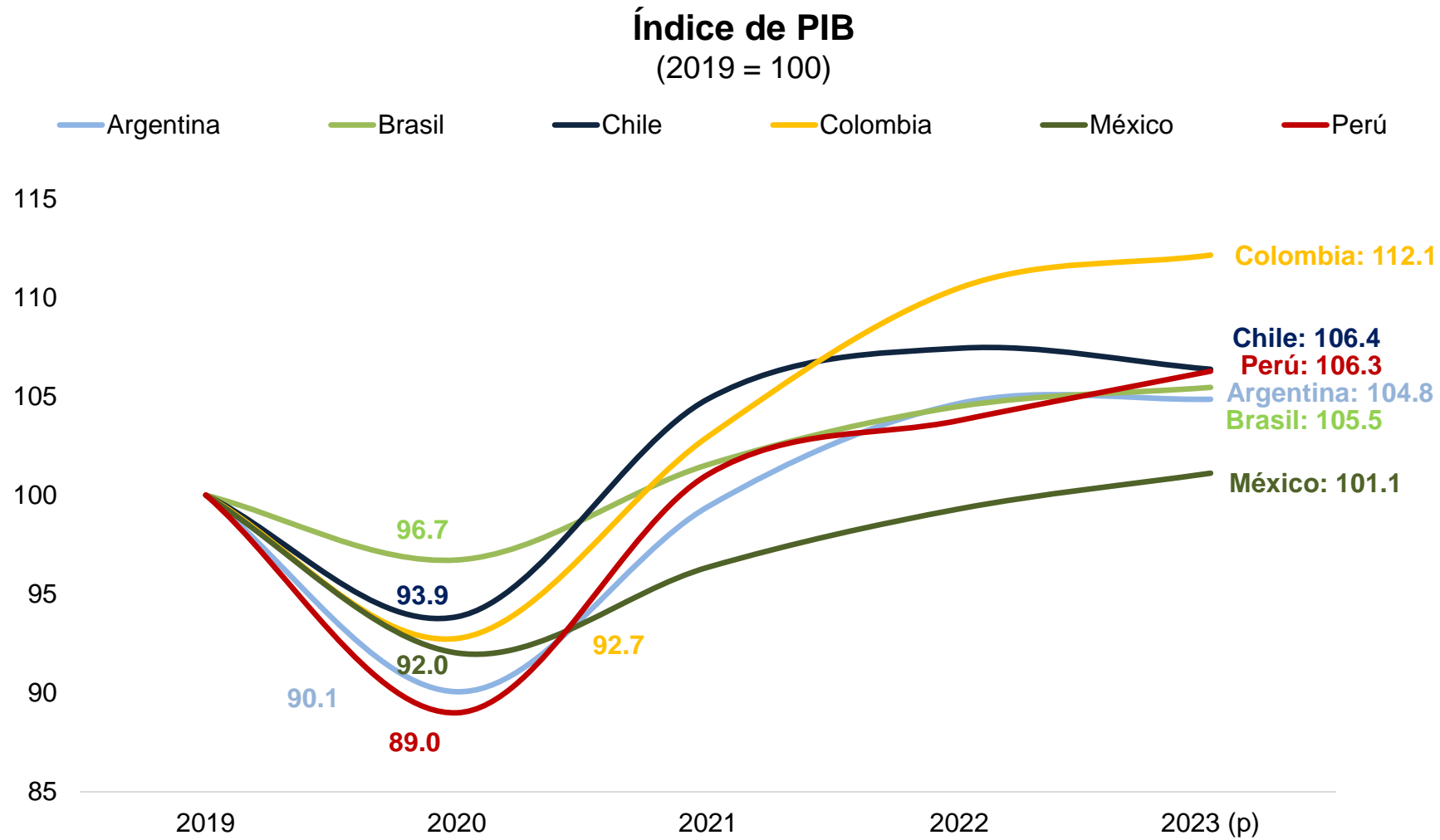
Fuente: Banco de la República. EOF abril.

Contexto reciente: la incertidumbre global resultante de la reciente estrechez financiera, la desaceleración económica de las economías emergentes y la política monetaria contractiva afectarán la actividad productiva en 2023

	Pronósticos WEO abril 2023			Diferencia con WEO Enero 2023		
	2022	2023p	2024p	2022	2023p	2024p
Economía Mundial	3,4	2,8	3,0	0,0	-0,1	-0,1
Economías avanzadas	2,7	1,3	1,4	0,0	0,1	0,0
Estados Unidos	2,1	1,6	1,1	0,1	0,2	0,1
Zona del Euro	3,5	0,8	1,4	0,0	0,1	-0,2
Alemania	1,8	-0,1	1,1	-0,1	-0,2	-0,3
Italia	3,7	0,7	0,8	-0,2	0,1	-0,1
Francia	2,6	0,7	1,3	0,0	0,0	-0,3
España	5,5	1,5	2,0	0,3	0,4	-0,4
Reino Unido	4,0	-0,3	1,0	-0,1	0,3	0,1
Canadá	3,4	1,5	1,5	-0,1	0,0	0,0
Japón	1,1	1,3	1,0	-0,3	-0,5	0,1
Economías emergentes y en desarrollo	4,0	3,9	4,2	0,1	-0,1	0,0
China	3,0	5,2	4,5	0,0	0,0	0,0
India	6,8	5,9	6,3	0,0	-0,2	-0,5
América Latina y el Caribe	4,0	1,6	2,2	0,1	-0,2	0,1
Brasil	2,9	0,9	1,5	-0,2	-0,3	0,0
México	3,1	1,8	1,6	0,0	0,1	0,0
Colombia	7,3	1,0	1,9	-0,6	-0,1	-0,2
Chile	2,4	-1,0	1,9	-0,3	0,5	0,0
Perú	2,7	2,4	3,0	0,1	-0,1	-0,2

Fuente: World Economic Outlook de abril 2023– FMI.

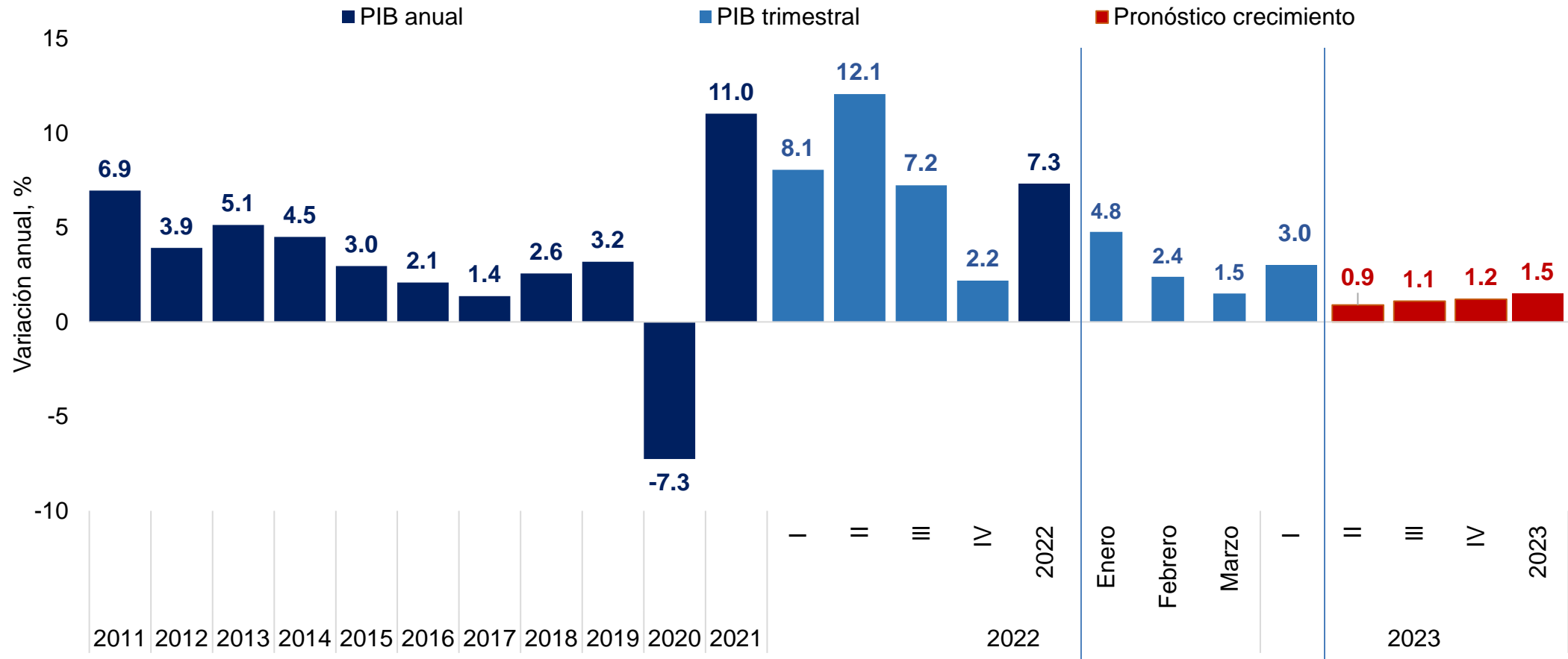
La actividad económica de los principales países de América Latina se ha recuperado luego de la caída del 2020.
En 2023, Colombia continuaría liderando dicha recuperación en la región



Fuente: FMI- WEO abril 2023. Cálculos Fedesarrollo.

Durante el primer trimestre de 2023, se observó un crecimiento anual del 3,0%. Se proyecta que esta tendencia se modere en los próximos meses, con un crecimiento estimado del 1,5% en 2023

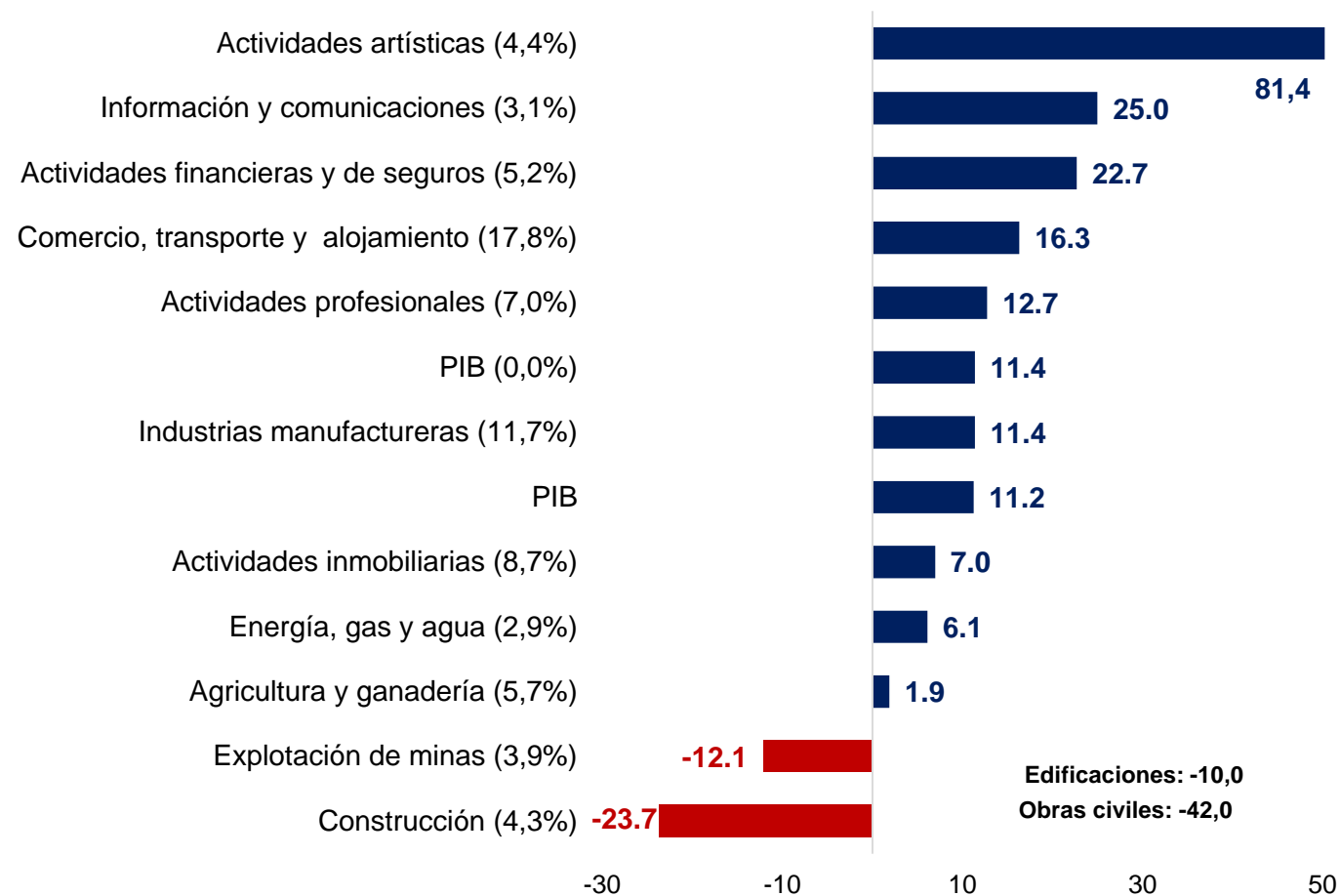
Producto Interno Bruto (desestacionalizado) (Crecimiento anual %)



Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

En el primer trimestre, 10 de las 12 ramas de actividad se ubicaron en niveles superiores frente a 2019-IV. Las actividades de explotación de minas y construcción aún se encuentran por debajo de la producción prepandemia

Actividad económica en 2023-I vs 2019-IV (Variación porcentual)

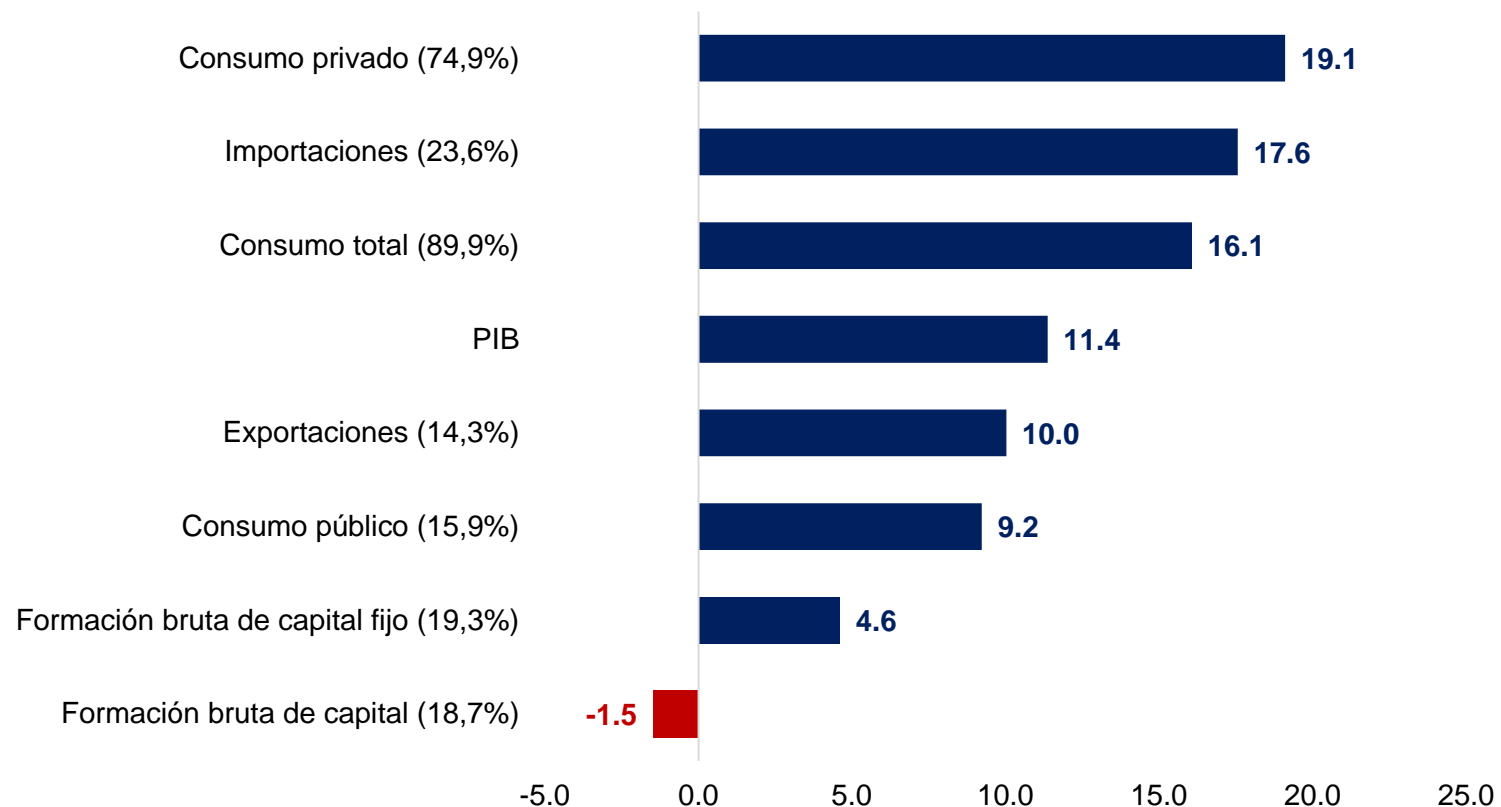


Fuente: DANE.

Nota: En paréntesis la participación de cada actividad en el PIB a precios constantes en 2022. Se usaron las series corregidas por efecto estacional y de calendario.

Para 2023-I, 5 de 6 principales rubros del gasto se ubican por encima de los niveles previos a la pandemia. La excepción fue formación bruta de capital que se mantiene 1,5% por debajo de los niveles en 2019-IV

PIB por el lado de la demanda en 2023-I vs 2019-IV (Variación porcentual)



Fuente: DANE.

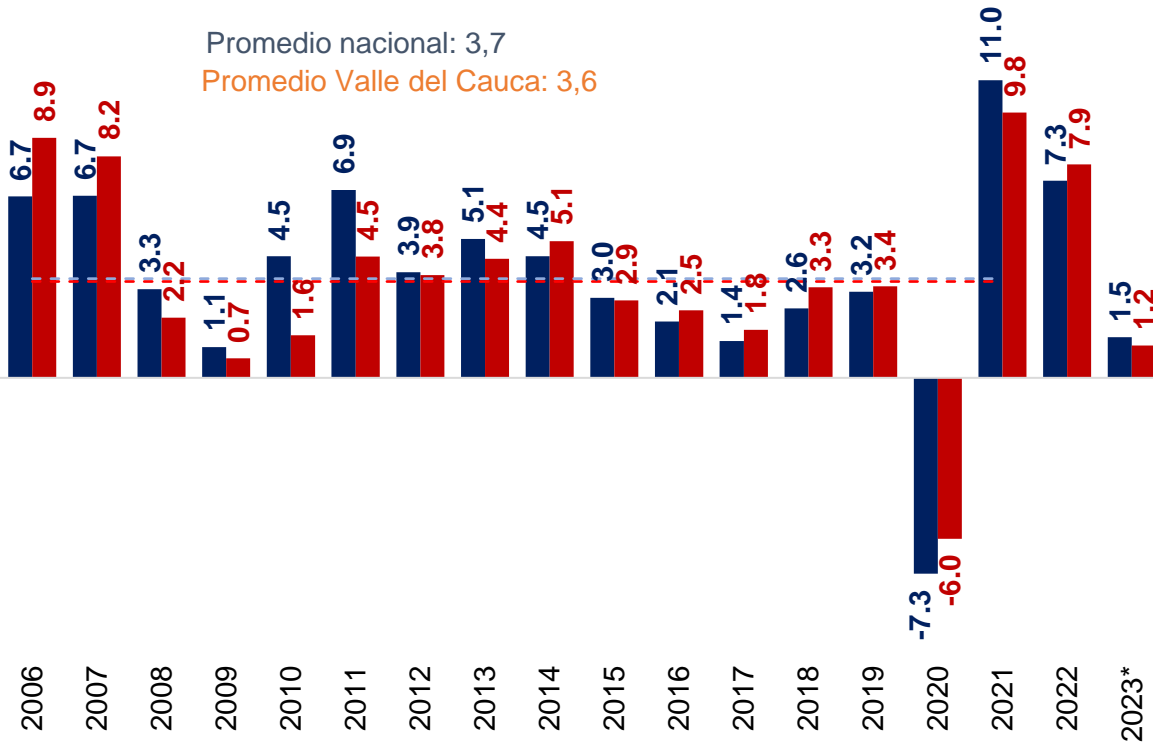
Nota: En paréntesis la participación de cada actividad en el PIB a precios constantes en 2022-IV. Se usaron las series corregidas por efecto estacional y de calendario.

Valle del Cauca exhibe un crecimiento económico similar al promedio de la economía y representa el 9,9% del PIB nacional. En 2021, el departamento creció 9,8%, impulsado por el comercio y las industrias manufactureras

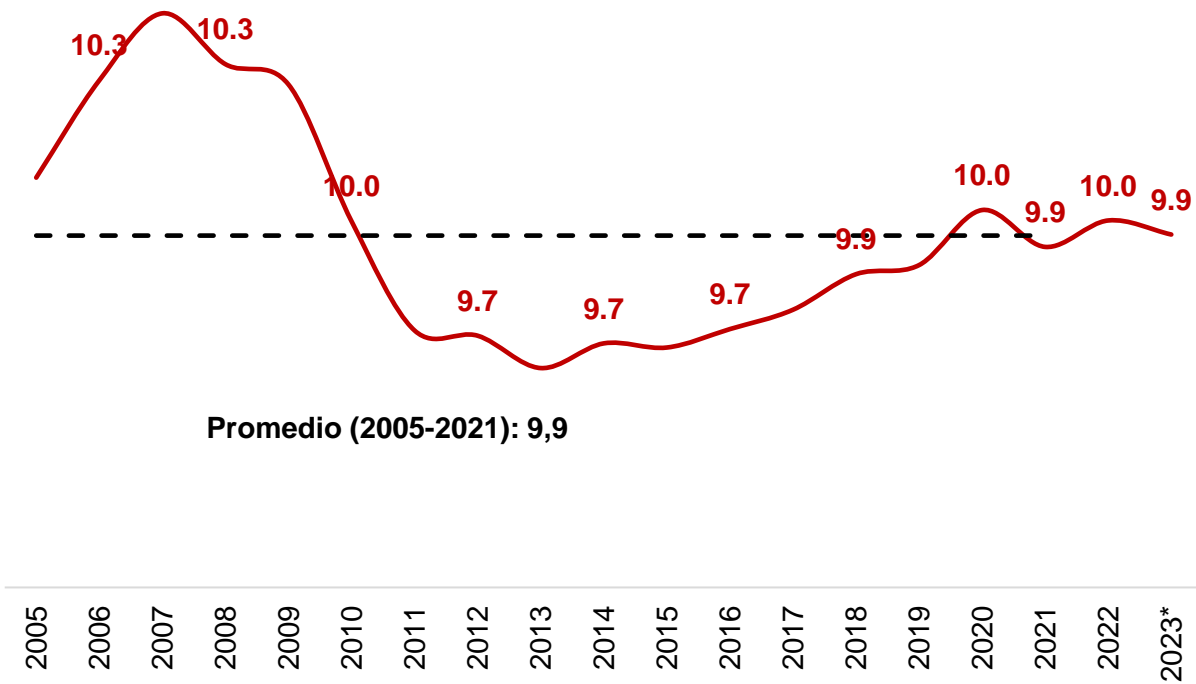
Producto Interno Bruto – Valle del Cauca (Crecimiento Anual, %)

■ Nacional ■ Valle del Cauca

Promedio nacional: 3,7
Promedio Valle del Cauca: 3,6



Participación en el PIB nacional – Valle del Cauca (%)

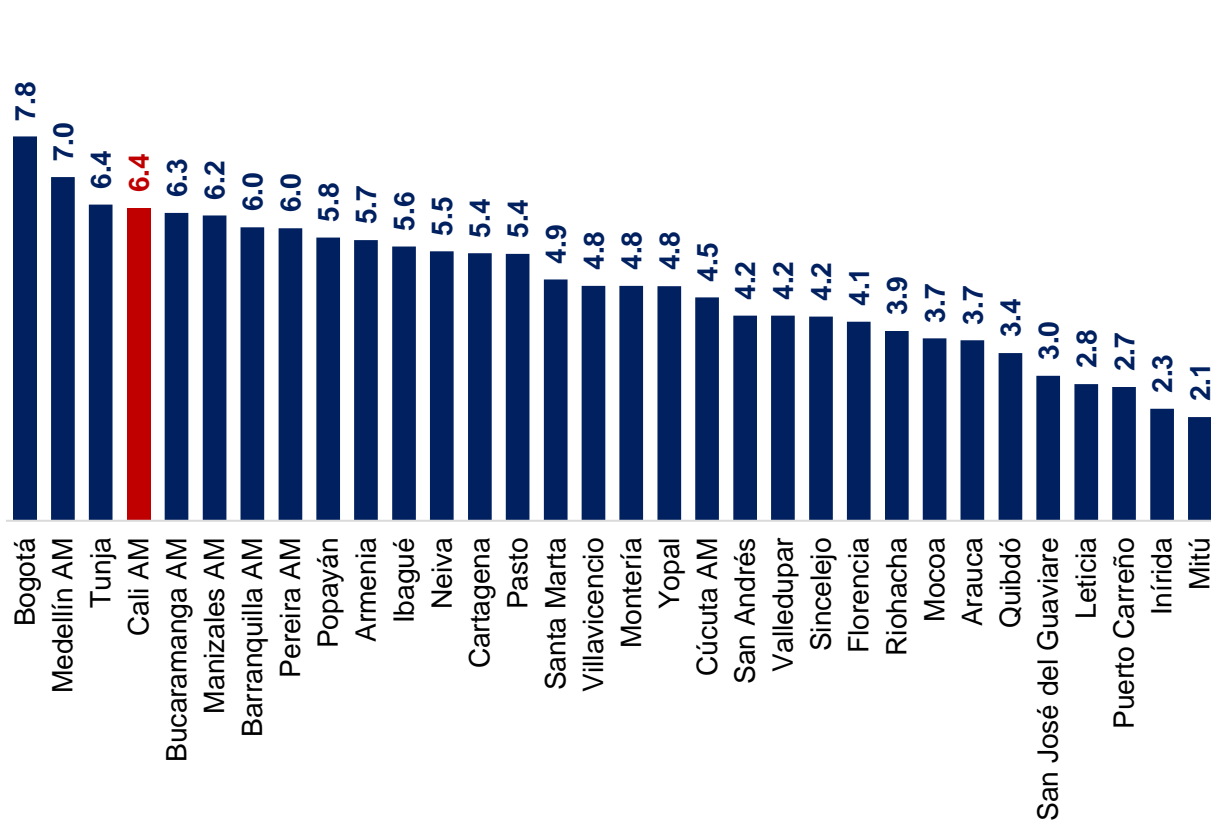


Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

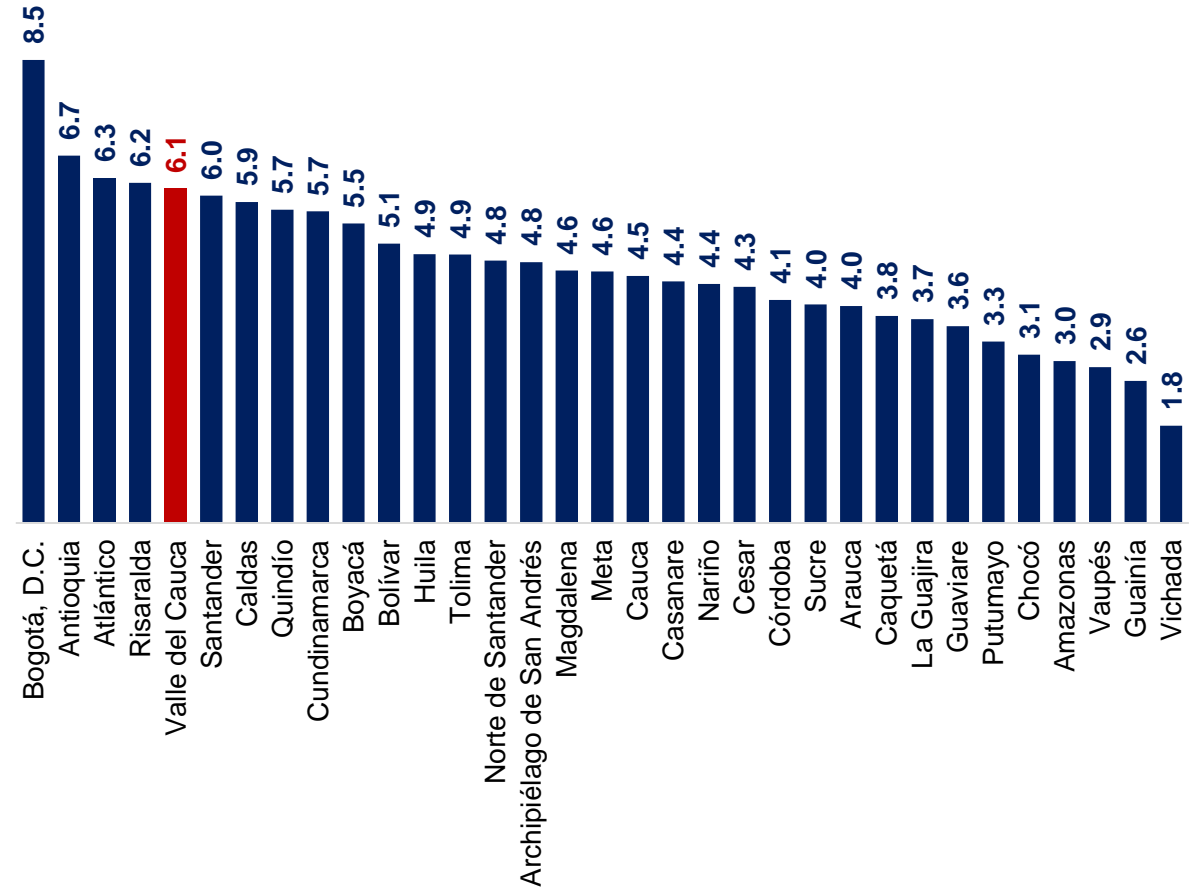
Nota: los crecimientos Nacional en 2023 y del Valle del Cauca en 2022 y 2023 corresponden a los pronósticos de Fedesarrollo.

Para 2022, Cali mantuvo la cuarta posición en el ranking de competitividad de ciudades capitales. En 2023, Valle del Cauca ocupó la quinta posición entre departamentos. Se destacan por la sofisticación y diversificación

Puntaje y ranking general en el Índice de Competitividad de Ciudades, 2022



Puntaje y ranking general en el Índice de Competitividad Departamental, 2023

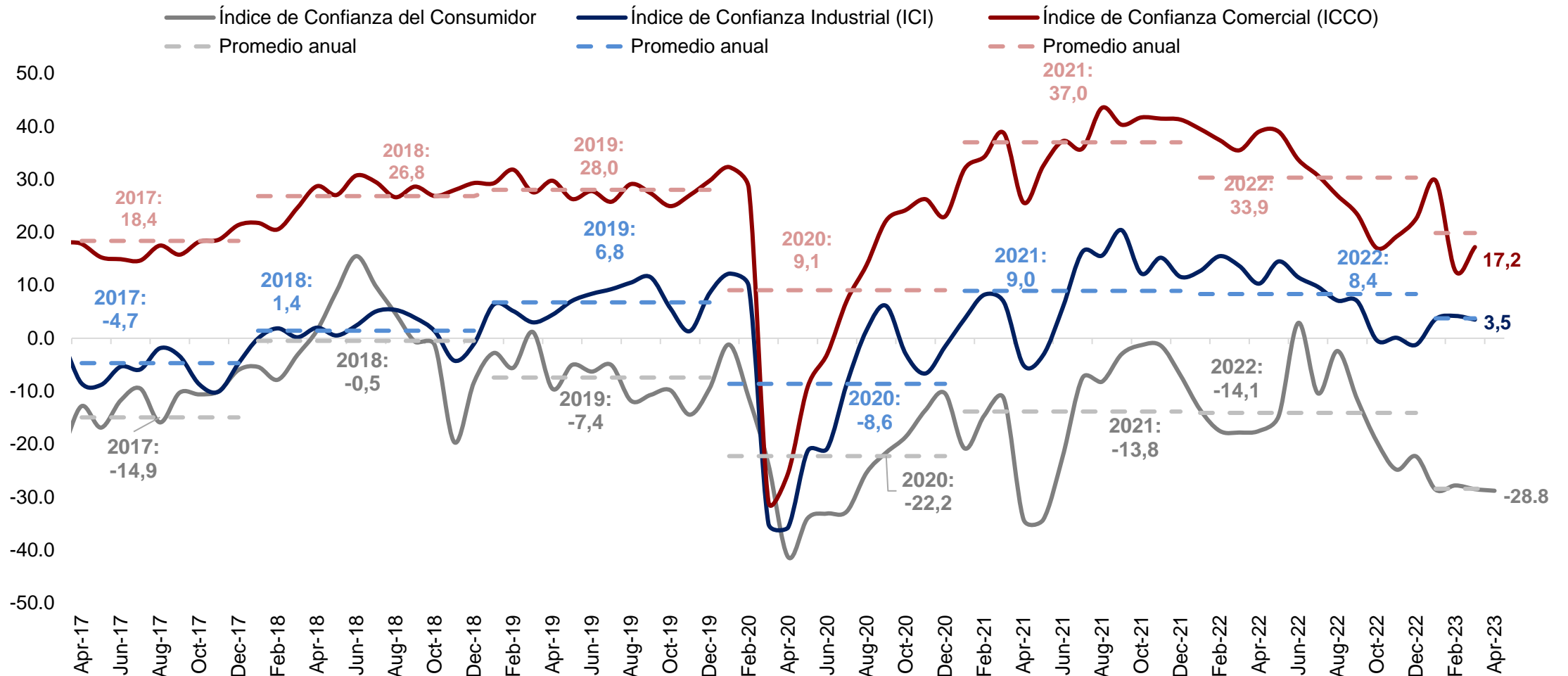


Fuente: Consejo Nacional de Competitividad.

Nota: El ICC 2022 y el ICD 2023 está compuesto por cuatro factores de análisis principales: condiciones habilitantes, capital humano, eficiencia de los mercados y ecosistemas innovadores. A su vez, dentro de estos se encuentran trece pilares y 106 indicadores que analizan el desempeño en términos de instituciones, infraestructura, salud, educación, mercado laboral, sistema financiero, entre otros.

En abril, el Índice de Confianza del Consumidor se situó en -28,8%, continuando la senda de declive observada desde hace algunos meses. Por otro lado, en marzo el Índice de Confianza Comercial (ICCO) aumentó en 4,4 pps y el Industrial (ICI) disminuyó en 0,8 pps en comparación con el mes anterior

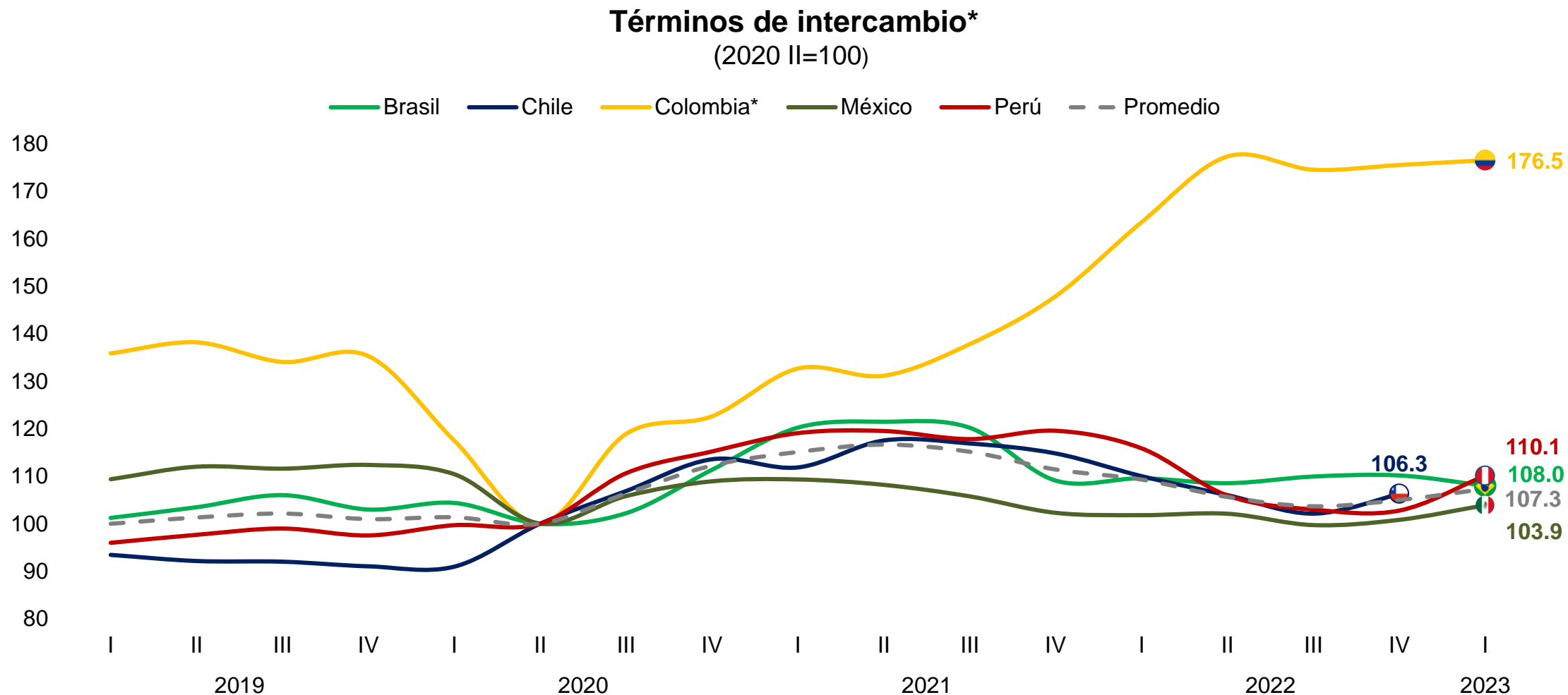
Índice de Confianza del Consumidor, industrial y comercial (Balance, %)



Fuente: Encuesta de Opinión del Consumidor (EOC) y Encuesta de Opinión Empresarial (EOE).

¿Qué impulsó el crecimiento en Colombia?

1. Términos de intercambio favorables: El aumento en el precio relativo de las exportaciones es sustancialmente más alto que el observado en el promedio de la región



*Trimestre corrido a febrero de 2023.

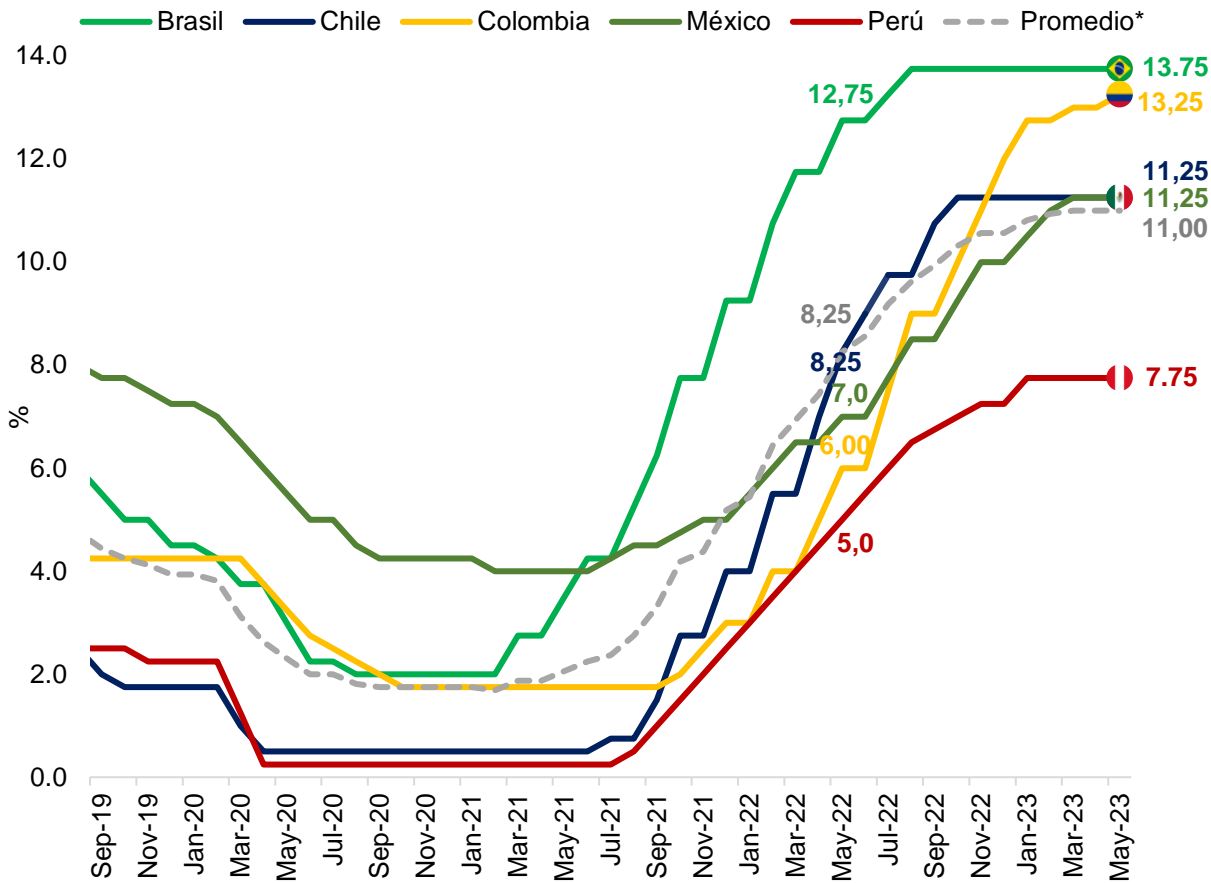
**El 55% del valor total de las exportaciones de Colombia en 2019 correspondió a petróleo y carbón. En el caso de Perú, su canasta de exportación corresponde a un 39% de cobre y oro y un 7% de petróleo.

***El promedio de la región no incluye a Colombia.

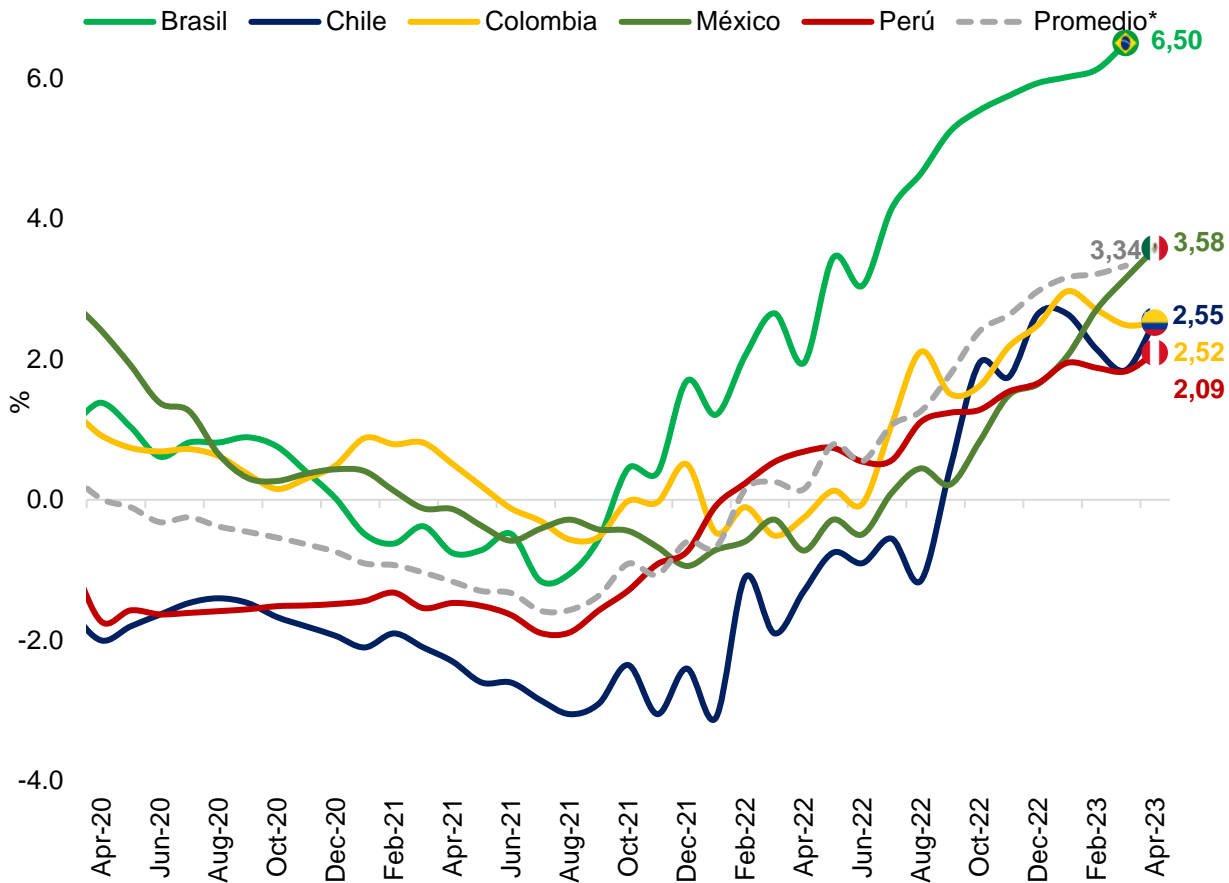
Fuente: Bancos centrales.

2. Política monetaria más expansiva: Otros bancos centrales de la región iniciaron más tempranamente el proceso de subida de sus tasas de referencia

TPM nominal en las principales economías de la región
(Porcentaje, %)



TPM real en las principales economías de la región**
(Porcentaje, % - Inflación básica)

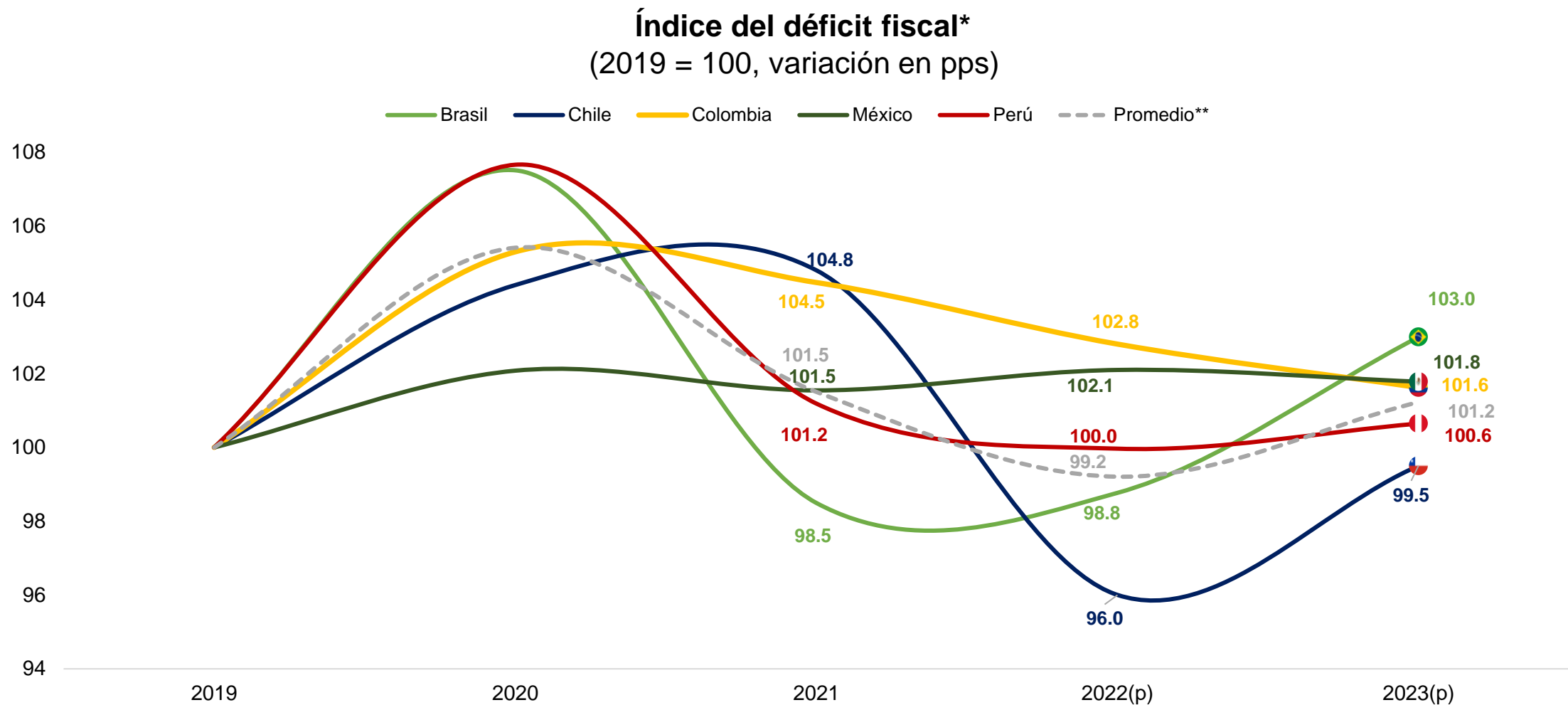


Fuente: Bancos Centrales.

*El promedio para la región no incluye a Colombia.

**Tasa de política monetaria menos inflación básica.

3. Comparativamente Colombia registra un lento ajuste de la política fiscal: Para 2023, se espera que el déficit de GNC se mantenga 1,6 puntos porcentuales por encima del nivel de 2019



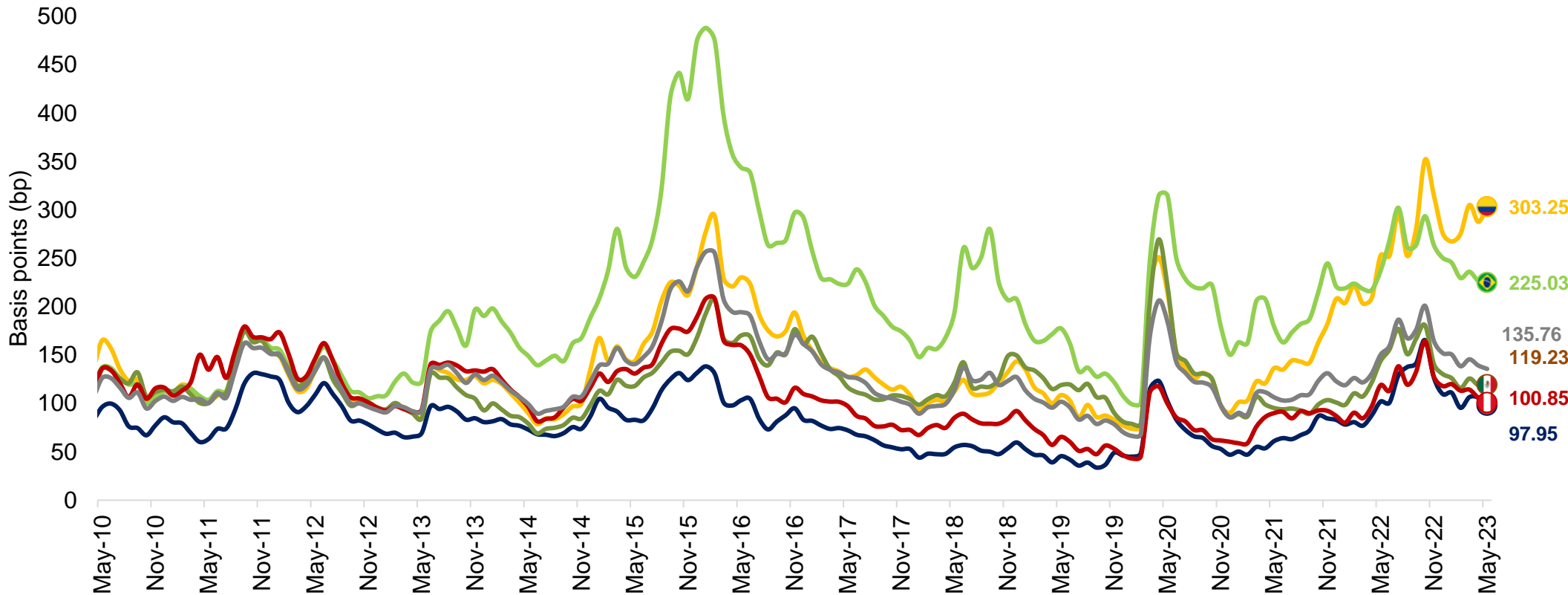
Fuente: FMI, MHCP, Cálculos Fedesarrollo.

*Para el caso de Chile y Colombia se utilizan las cifras del Gobierno Central al ser las más relevantes en términos de finanzas públicas. Para los demás países se usa el Gobierno General. En cuanto a las proyecciones para 2023, para Colombia se utiliza el pronóstico de Fedesarrollo (-4,1% del PIB), para Chile el correspondiente a LatinFocus mayo 2023 y para las demás economías la proyección del FMI. **El promedio de la región no incluye a Colombia.

Esto se refleja en incrementos generalizados de la prima de riesgo de las economías emergentes y latinoamericanas, donde en Colombia se ha pronunciado desde mayo 2021

Credit Default Swaps a 5 años (CDS) (Puntos básicos)

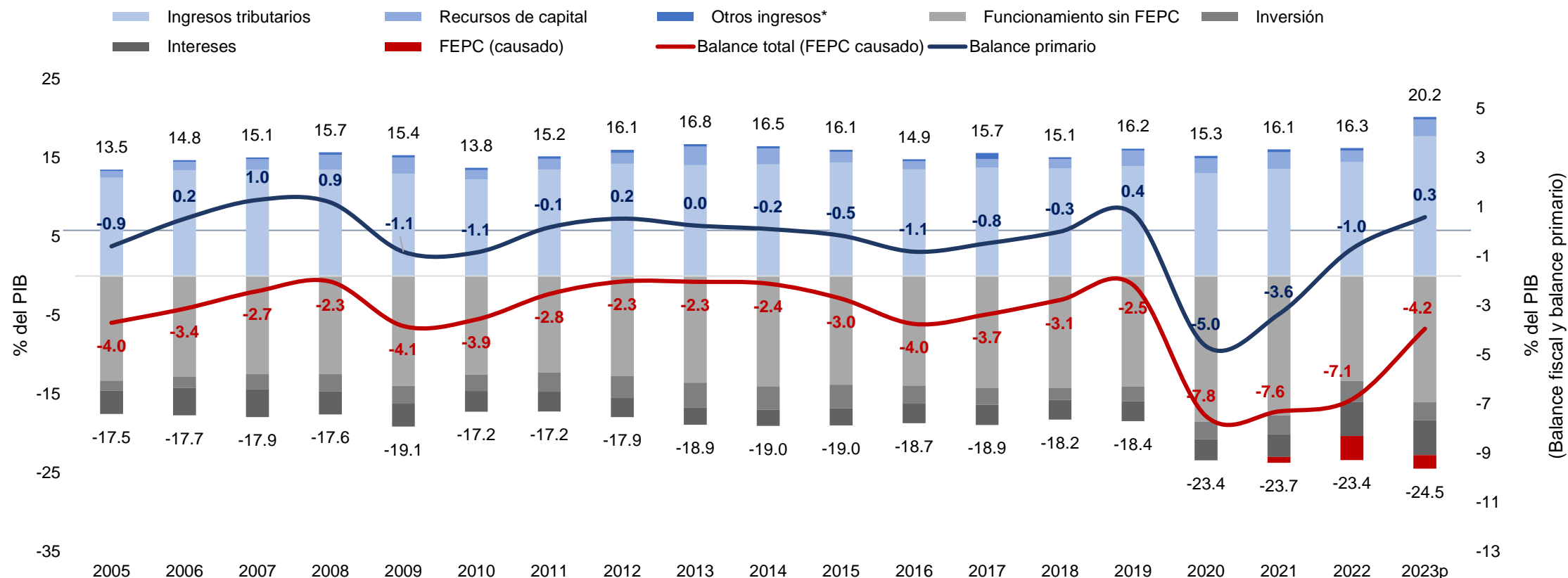
Colombia Brasil Chile México Perú Promedio (-COL)



Fuente: Bloomberg. Actualizado al 11 de mayo.

El gasto público se mantiene en niveles históricamente altos; no hubo una corrección del aumento de la pandemia.
A pesar del cumplimiento de la regla fiscal, el déficit se mantiene en niveles altos

Gastos, ingresos y balance público (% del PIB)



Fuente: MHCP. Cálculos Fedesarrollo.

Nota: Otros ingresos corresponde a la suma de fondos especiales e ingresos no tributarios.

Reformas estructurales

Mensajes centrales

- El análisis de las reformas laboral y pensional debe hacerse de forma integral: la baja cobertura del sistema obligatorio pensional actual (25%) se debe esencialmente a la alta informalidad laboral (actualmente en 58% de la población ocupada).
 - Los objetivos de aumentar la cobertura pensional y reducir la informalidad laboral son realmente dos caras de una misma moneda: **no será posible mejorar la cobertura en el sistema obligatorio de pensiones si no se hacen esfuerzos por reducir la informalidad laboral.**
- La reforma pensional avanza en la dirección correcta, pero requiere de ajustes en el pilar obligatorio contributivo que permitan migrar hacia un sistema de ahorro individual con más competencia.
- La reforma laboral va en la dirección opuesta a lo necesario: aumenta los costos del empleo formal, lo que provocará un aumento del desempleo y la informalidad laboral, **agravando aún más el problema de cobertura del sistema pensional.**

Reforma pensional

Elementos a revisar

- **Ahorro.** Evitar problemas de financiamiento de la deuda pública en el corto plazo y evitar un impacto en el ahorro nacional, que ya es bajo.
- El problema del financiamiento en el corto plazo se refiere al impacto que la reforma tendría en el flujo de cotizaciones para las administradoras de fondos de pensiones (AFPs), que perderían el 66% de los flujos actuales (\$20,2 billones en 2024). A su vez, esto tendría un efecto en el mercado de títulos de deuda pública (TES), dado que las AFPs tienen cerca de un 25% del stock de títulos de deuda pública.
- Para evitar un impacto en el ahorro nacional, es importante contar con un mecanismo que permita que la totalidad del flujo de nuevas cotizaciones sea ahorrado, para que las nuevas cotizaciones no sean usadas como gasto corriente, evitando así un deterioro en la posición fiscal del Gobierno nacional.

Reforma pensional

Elementos a revisar

- De mantenerse el umbral actual de 3 salarios mínimos, **el ahorro que prevé el actual proyecto de ley es insuficiente.**

Tabla 1. Ahorro necesario
(billones constantes de 2022)
Fuente: GEIH (2021). Cálculos Fedesarrollo.

Año	3 salarios mínimos	1,5 salarios mínimos	Ahorro reforma
2024	20,2	11,2	8,9
2025	20,6	11,4	9,2
2026	21,1	11,6	9,5
2027	21,5	11,7	9,8
2028	22,0	11,9	10,1
2029	22,4	12,0	10,4
2030	22,9	12,2	10,8
2031	23,4	12,4	15,6
2032	23,9	12,5	16,1
2033	24,4	12,7	16,6
2034	24,9	12,9	17,2
2035	25,4	13,1	17,7

Nota: El ahorro necesario corresponde a las nuevas cotizaciones que ingresarían a Colpensiones. Se asume un crecimiento real promedio de 1,8%, producto de un crecimiento real de 1,6% del salario y un crecimiento poblacional de 0,2% de acuerdo con las dinámicas poblacionales del DANE.

Reforma laboral

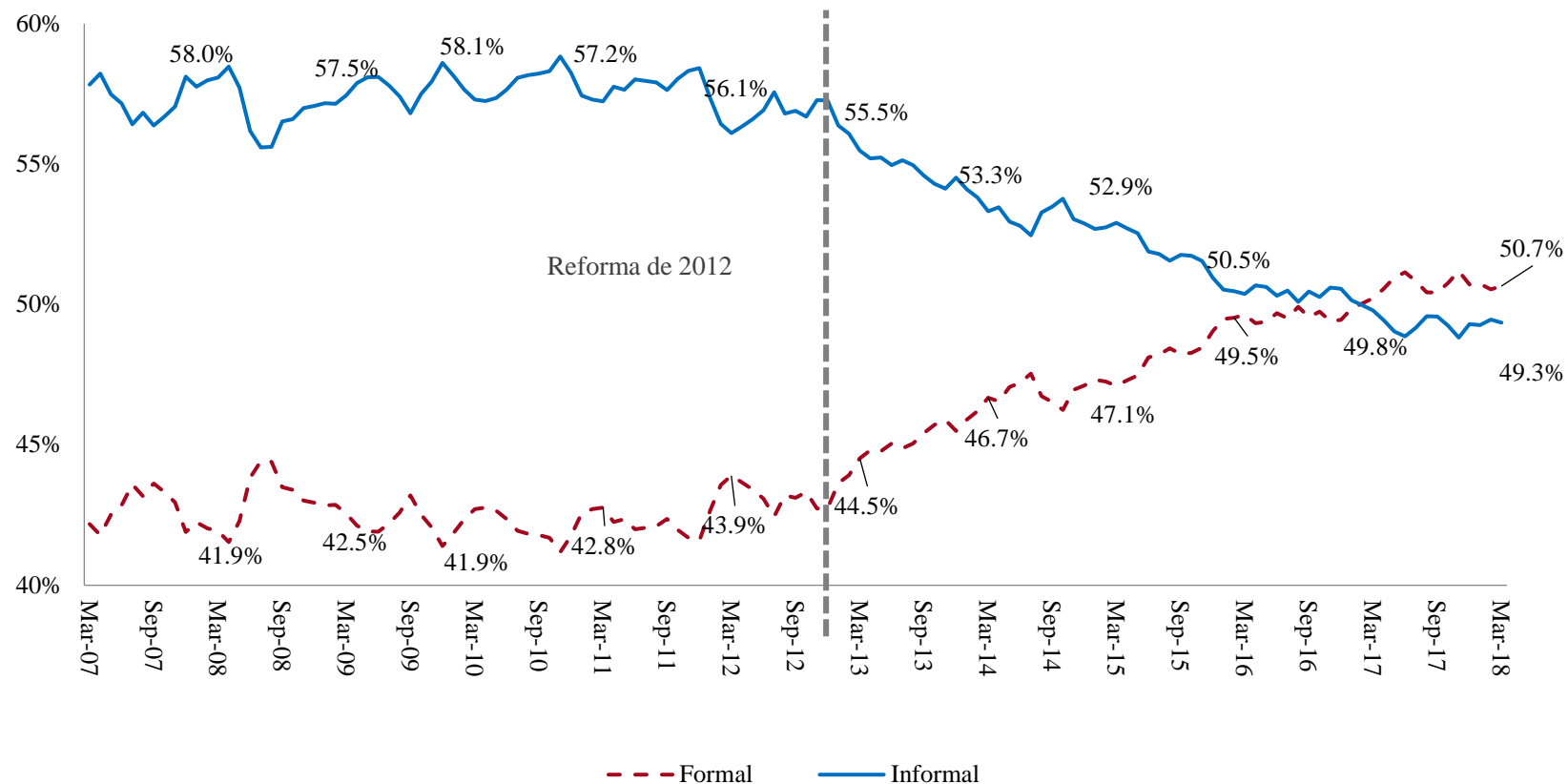
- La reforma laboral propuesta por el Gobierno está enfocada en otorgar una **mayor remuneración y protección a los actuales empleados formales**. Esto se hace a través de varias medidas, entre las que se destacan:
 - Una reducción en la jornada diurna, que genera un sobrecargo del 35% en las horas laboradas entre las 6 pm y las 9 pm.
 - Un aumento en el recargo de dominicales y festivos, que pasaría del 75% al 100%.
 - Un aumento en la indemnización por despido sin justa causa, que pasaría de 30 días de salario por el primer año de servicio más 20 días de salario por cada año adicional, a 45 días de salario por el primer año de servicio más 45 días de salario por cada año adicional (nueva ponencia lo hace gradual, pero con discontinuidades).
- Aunque varios de estos elementos tienen un objetivo loable, en un mercado laboral de altas tasas de desempleo (10,5% en el último trimestre móvil) y altas tasas de informalidad (58,0% en el último trimestre móvil) estas medidas generarán un aumento en la incidencia del empleo informal, un desincentivo a la generación de empleo y un incentivo a la automatización.

Reforma laboral

Impacto en costos no salariales

La ley 1607 de 2012, que redujo los costos no salariales en 13,5 puntos porcentuales (5 puntos de contribuciones a SENA e ICBF y 8,5 puntos de contribución a salud por parte del empleador), tuvo un importante efecto en la reducción de la informalidad laboral:

Gráfico 1. Participación del empleo formal e informal, 13 ciudades principales



Reforma laboral

- Infortunadamente, **uno de los impactos de la reforma laboral es el aumento en los costos no salariales por cuenta del incremento en los costos de despido.** Una forma de medir cuantitativamente este impacto surge de aplicar la metodología de Heckman & Pagés (2004), que permite establecer el costo medio de indemnización como porcentaje del salario mensual:

Tabla 4. Costos de despido, promedio mensual
Fuente: Cálculos Fedesarrollo.

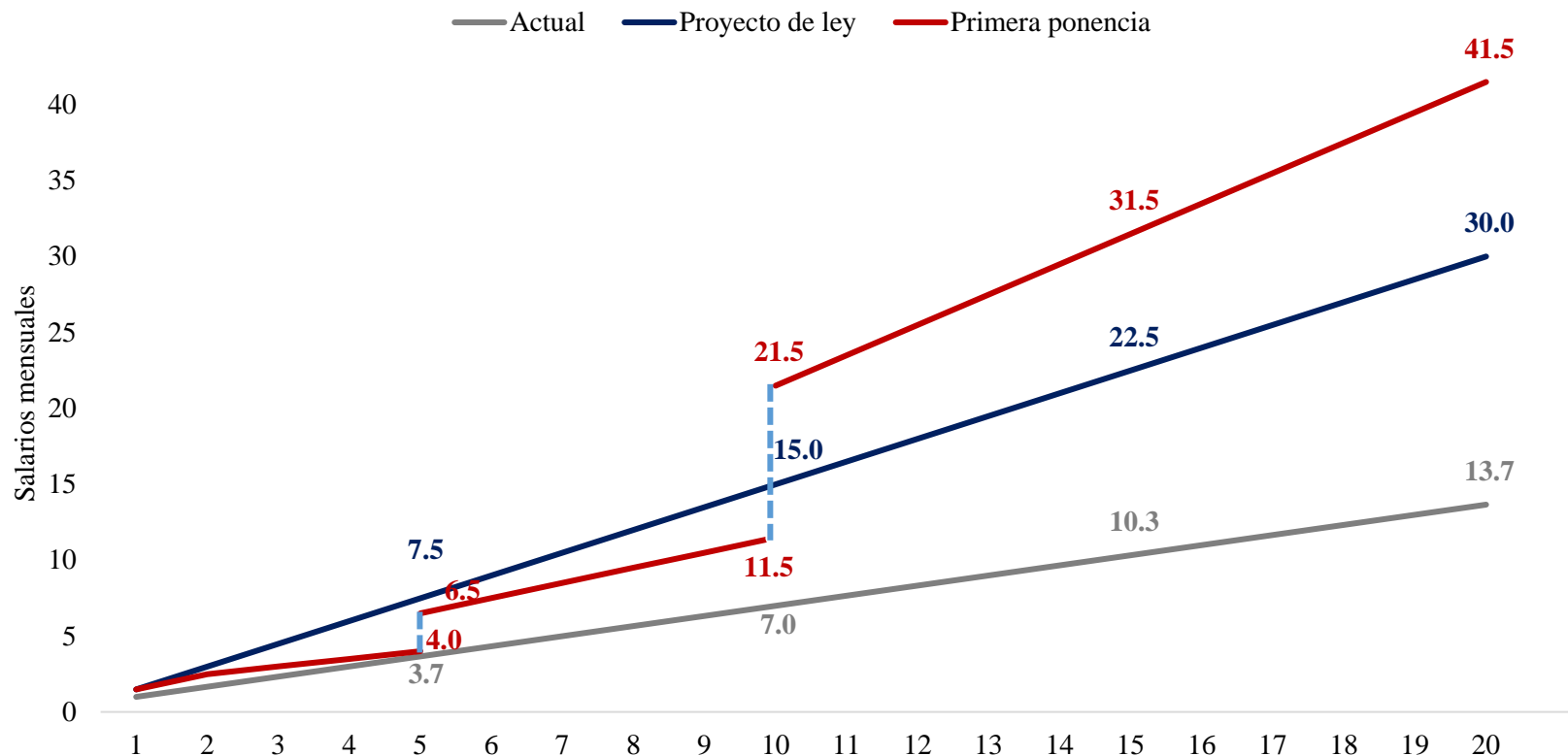
	% del salario mínimo	Pesos (\$)
(1) Hoy	4,40%	\$ 51.470
(2) Proyecto de ley	8,40%	\$ 97.990
(3) Primera ponencia	7,06%	\$ 81.881
Diferencia (1)-(3)	2,66%	\$ 30.411

- Los resultados de la metodología implican, entonces, que los costos de despido implícitos mensuales se multiplicarían por 1,6 veces, lo que generaría un aumento en los costos no salariales de 2,7 puntos porcentuales. Esto equivale a reversar en un 19% las ganancias observadas con la reforma tributaria de 2012. En particular, nuestros cálculos indican que **solo esta medida generaría un aumento de la informalidad laboral de hasta 1,4 puntos porcentuales, equivalente a una pérdida de 306.000 empleos formales.**

Reforma laboral

- Los costos de despido incluidos en la primera ponencia de reforma generan discontinuidades en el monto de indemnización, lo que podría generar incentivos al despido justo antes de los saltos (5 y 10 años):

Gráfico 2. Monto de indemnización por años trabajados en la empresa



Reforma laboral

Impacto a nivel microeconómico: un ejercicio de simulación

- Ejercicio sencillo de un microestablecimiento comercial con dos empleados que son contratados por un salario mínimo y un administrador que es contratado por dos salarios mínimos. El ejercicio estima los impactos asociados a:
 1. la reducción de una hora de jornada laboral en 2023,
 2. el aumento en el recargo de dominicales y festivos,
 3. el aumento del salario del administrador que devenga 2 salarios mínimos con el IPC (nueva obligación de la reforma), y
 4. el aumento en los costos de despido sin justa causa.
- Los resultados indican que **el aumento en los costos laborales producto de las medidas establecidas por la reforma sería del 16,3%.**

Recomendaciones

Reforma pensional

1. **Acoger la propuesta de Fedesarrollo sobre un pilar contributivo de ahorro individual**, en donde Colpensiones entraría a competir con los fondos de pensiones y otros mecanismos de ahorro de largo plazo para ofrecer cuentas de ahorro individual a los cotizantes, profundizando así la competencia. Colpensiones adoptaría un esquema de cuenta de cuentas nocionales para mitigar el impacto fiscal.
 - Este componente de ahorro individual tendría la virtud de mantener la capacidad de elección por parte de los cotizantes, sin las desventajas del actual sistema en términos de beneficios dispares entre los dos regímenes. Adicionalmente, es un modelo que evita los problemas asociados con la transición demográfica que, de acuerdo con las últimas cifras del DANE, parece estarse acelerando.
2. En caso de persistir en la idea de un pilar contributivo de prima media, **reducir el umbral de cotización en este pilar de 3 a 1,5 salarios mínimos**. Este umbral es que el genera la menor afectación desde el punto de vista de flujos de ahorro privado e impacto fiscal para el Gobierno nacional.

Recomendaciones

Reforma pensional

3. Implementar una regla de ahorro más simple, en donde se estipule que **Colpensiones deberá ahorrar la totalidad del flujo nuevo de cotizaciones actualizado por el crecimiento de la masa salarial** (el producto de la población ocupada y los salarios). Esta regla es más clara y transparente frente a los mercados, y asegura que la reforma no destinará los nuevos flujos de cotizaciones a gasto corriente, lo que deterioraría la posición fiscal del Gobierno nacional.
4. Para disminuir el impacto fiscal de la propuesta de reforma, sería deseable **ajustar el ingreso base de liquidación (ampliando el periodo de cálculo de este ingreso) y la tasa de reemplazo**, que en la propuesta del Gobierno permanecen sin modificaciones frente a los parámetros que rigen actualmente.

Recomendaciones

Reforma laboral

- 5. Diferir en el tiempo la entrada de algunas de las medidas, o condicionarlas a que la tasa de desempleo sea inferior a algún umbral** (por ejemplo, 8% promedio anual). El aumento de los costos del empleo formal en un contexto de desaceleración económica y tasa de desempleo aún superior al 11% agravará los problemas de deterioro en el mercado laboral que, aún en ausencia de la reforma, se verán en este año.
- 6. Introducir una tasa de cotización en salud progresiva**, iniciando en 0% para quienes tiene ingresos iguales o inferiores a un salario mínimo y aumentado gradualmente hasta el 9% para quienes tienen ingresos iguales o superiores a 25 salarios mínimos. Hoy, un asalariado debe contribuir con un 4% de su salario y un independiente con un 12,5% de su ingreso para el régimen contributivo de salud. Esto es un incentivo poderoso para mantenerse en la informalidad, pues el ocupado puede obtener los mismos beneficios en el régimen subsidiado a costo cero.

Recomendaciones

Reforma laboral

7. **Crear un seguro de desempleo no contributivo**, que puede ser financiado con una fracción de los aportes a cajas de compensación. Este seguro, podría entregar medio salario mínimo hasta por tres meses a ocupados formales (asalariados e independientes) que tengan ingresos no superiores a 1,5 salarios mínimos. Esta es una forma de proteger al trabajador sin aumentar los impuestos al empleo en la contratación del propio trabajador.
8. Los problemas de la baja productividad laboral están estrechamente relacionados con problemas estructurales en la formación para el trabajo. El aumento de la formalidad y la productividad laboral pasa entonces, de manera central, por **fortalecer la pertinencia de la formación para el trabajo**, enfatizando los cursos cortos y las habilidades blandas, y desarrollando plenamente el marco nacional de cualificaciones y el sistema de acreditación para transitar entre el pilar técnico/tecnológico y el universitario.

Perspectivas económicas y reformas estructurales

Luis Fernando Mejía
Director Ejecutivo

 @LuisFerMejia

Mayo de 2023

