



Banco de Occidente



Centro de
Estudios
Económicos

EDICIÓN 391

ISSN 2346-0318

Julio 9 de 2021

INFORME DE ► Coyuntura Económica

Los efectos de mayo sobre la confianza en el empresariado

En el mes de mayo las expectativas y percepciones tanto de los hogares como de las empresas sobre su situación económica, en particular, y aquella del país en general cayeron. Según los resultados de los Pulsos Social y Empresarial realizados por el DANE, se observa que la pérdida de confianza es mucho mayor para los consumidores que para los empresarios, quienes todavía se mantienen optimistas.

Cuando se analizan los resultados del Pulso Empresarial, se tiene que para las empresas la disminución en la confianza fue leve (0.8pp con respecto a abril, con lo cual se ubicó en 51.6%) y no afectó significativamente el aumento de confianza general que se ha venido dando durante el 2021. Eso porque, cuando se empezó a realizar la encuesta en junio del año pasado, el Indicador de Confianza Empresarial (ICE) se encontraba siempre por debajo de la marca de los 50 puntos, pero desde febrero 2021 se ha mantenido por encima. Lo cual es algo positivo para la recuperación económica.

Al revisar el Pulso con más detalle, se puede observar que, en el mes de mayo, la confianza de los empresarios disminuyó en 4 de los 5 sectores por segundo mes consecutivo. El valor más bajo fue el del sector construcción con 48.1% y el de servicios, con 51.2%, el único que presentó un aumento (1pp). En el sector construcción las perspectivas sobre el comportamiento de los ingresos, del personal ocupado y de la inversión en los próximos 3 meses son las menos optimistas de todos los sectores. Además, sus empresas también fueron las más pesimistas sobre la percepción del próximo año, con un 21.9% que considera que la situación de la empresa será peor o mucho peor y un 36.2% que tiene la misma percepción respecto a la situación del país. Esto responde a que el sector fue uno de los más afectados por las dificultades asociadas a los cierres de carreteras y vías de acceso.

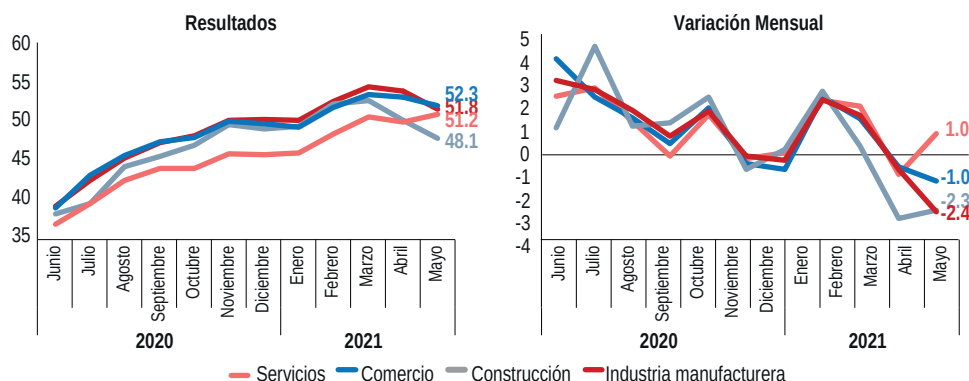
En cambio, en el sector servicios esos valores fueron de 11.9% (situación de la empresa en un año) y 26.1% (situación del

país en un año). Ese optimismo va en línea con los resultados de los indicadores líderes de la economía, pues fue el sector que presentó mayores aumentos en el mes de abril y el que más aportó al crecimiento de la economía en ese mes. Los servicios de restaurantes, catering y bares, así como los de entretenimiento, fueron los que jalónaron el crecimiento, respondiendo positivamente a la reapertura de la economía.

Ahora, aunque los demás sectores no presentaron un aumento de confianza a pesar de haber crecido también, las perspectivas que se tienen para el próximo año en términos generales son más positivas que negativas. Analizando los resultados del total de empresas, se encuentra que la gran mayoría opina que la situación, tanto del país como de la empresa, será mejor (42.8% y 49.4% respectivamente). Esto puede responder a que, dados los mejores resultados de los indicadores líderes y la creciente expectativa de que la situación por la pandemia del COVID mejore, se espera un mejor comportamiento de la economía.

Dado que el crecimiento económico es sostenible en el tiempo si tanto los consumidores como las empresas tienen confianza, es de vital importancia que se eviten las medidas restrictivas y bloqueos que causaron la pérdida de ella. Así mismo, es fundamental asegurar que la reapertura de sectores sea permanente y que se mantenga la velocidad con la que ha avanzado el plan de vacunación para favorecer la estabilización de la economía del país. La buena marcha de la inmunización en el país y el levantamiento de bloqueos tendrán sin duda un impacto positivo en las expectativas de empresarios y hogares.

Indicador de confianza empresarial por sectores
(%, a mayo de 2021)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

Equipo de Investigaciones de ANIF

MAURICIO SANTA MARÍA S.
Presidente de ANIF
CARLOS FELIPE PRADA L.
Vicepresidente de ANIF

Anwar Rodríguez C.
Jefe de investigaciones
de ANIF

Investigadores
Juan Sebastián Burgos V.
Camila Ciurlo A.
Daniela Escobar L.

José Antonio Hernández R.
Laura Llano C.
Norberto Rojas D.

Erika Schutt P.
Martha Lucía Silva B.
Camilo Solano C.

Pasante de investigaciones
Samuel Malkun M.



Banco de Occidente



Centro de
Estudios
Económicos

Julio 9 de 2021

INFORME DE ► Coyuntura Económica

Colombia: oficialmente sin grado de inversión

El pasado 1° de julio, Fitch Ratings redujo la calificación de la deuda soberana de Colombia pasando de BBB- a BB+ con perspectiva estable, un mes y medio después de que la calificador S&P diera el mismo veredicto. Es así como Colombia pierde oficialmente su grado de inversión. La decisión responde principalmente al deterioro de las finanzas públicas y la baja probabilidad de que se logre una consolidación fiscal en el mediano plazo.

En efecto, el principal argumento expuesto en el comunicado de Fitch gira en torno a la falta de credibilidad que tiene el gobierno para reducir su pasivo en los próximos años. Notan, de forma fundamental, que el nivel actual de deuda del gobierno general es de 58.3% del PIB, cuando al momento de recibir el grado de inversión dicho valor era cercano al 30% del PIB. Lo que es más, para el 2024 se proyecta una estabilización de la deuda del gobierno general en un nivel cercano al 64%. De otra parte, la baja aprobación del Presidente Duque merma la habilidad del gobierno para aprobar la legislación necesaria para incrementar los ingresos fiscales de la Nación vía un mayor recaudo tributario. En particular, la introducción del proyecto de ley de reforma tributaria en abril desencadenó todo tipo de reacciones de la sociedad que resultaron en el actual Paro Nacional, y el consecuente retiro del proyecto del Congreso. Lo que da muestra de la baja gobernabilidad a la que se enfrenta la administración Duque.

Aun con la introducción de una nueva propuesta de reforma fiscal, la llamada Ley de Inversión Social, Fitch espera que los ingresos adicionales de esta se materialicen hacia el 2023, dada su amplia dependencia sobre los tributos hacia las empresas. Adicional a eso, existe una alta probabilidad de que los cambios más significativos sean “diluidos” en las discusiones en el Congreso, redu-

ciendo aún más los prospectos de reducción del déficit y la deuda en años venideros.

La pérdida del grado de inversión tiene implicaciones profundas sobre la economía colombiana, especialmente en términos de acceso a endeudamiento en el mercado externo. En efecto, hay inversiones que solo pueden ser hechas en países con grado de inversión, a lo que se le suma el hecho de que la percepción de riesgo del país crece en el mundo. Esta decisión le cierra varias puertas de acceso a capitales externos al gobierno y al sector privado, lo que se verá reflejado en una tasa de cambio más depreciada de lo que hemos visto en los últimos meses y un endeudamiento a futuro más costoso que antes. Reflejo de lo anterior es el salto de la TRM poco después del anuncio de Fitch, que ahora se mueve por encima de los 3,800 COP/USD. De forma similar, mientras que en abril y mayo se registraron compras de los TES del gobierno por un valor de 4 billones de pesos, en junio los inversionistas extranjeros hicieron compras por 2.6 billones lo que muestra que, en efecto, el país pierde atractivo para inversionistas extranjeros.

Los factores que pueden llevar a una revisión (al alza o a la baja) de la calificación en el futuro son la salud de las finanzas públicas, los prospectos de crecimiento y la vulnerabilidad externa del país. Un crecimiento sostenido por encima de 3.5%, cifras de déficit que reflejen una disminución continua del pasivo del gobierno y mejores indicadores de gobernabilidad podrían llevar a una revisión favorable en el futuro.

Ahora, hay aspectos positivos para rescatar del comunicado. En primer lugar, la calificadora revisa al alza la proyección de crecimiento para el 2021, pasando de 4.9% a 6.3%. Para el 2022, esperan un crecimiento del PIB de 3.8%, ligeramente por encima del potencial. Por otro lado, la inflación (y sus expectativas) se encuentran dentro del rango meta del Banco de la República, lo que indica que se esperan movimientos de la tasa de política monetaria hacia el último trimestre del año en curso.

Gráfico 1. Calificación de la deuda soberana denominada en moneda extranjera

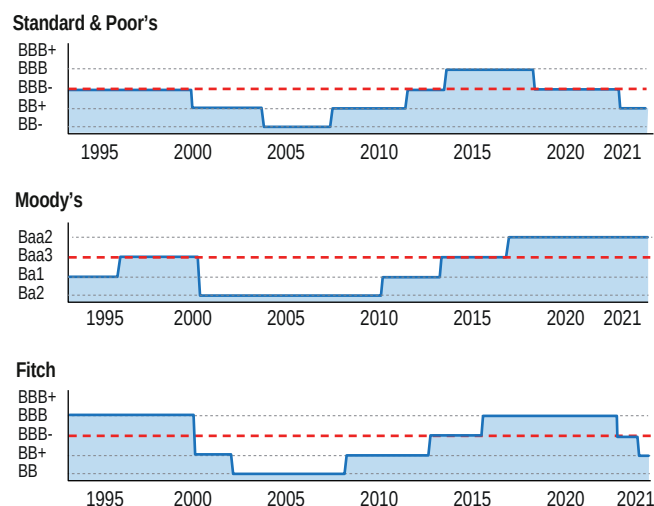
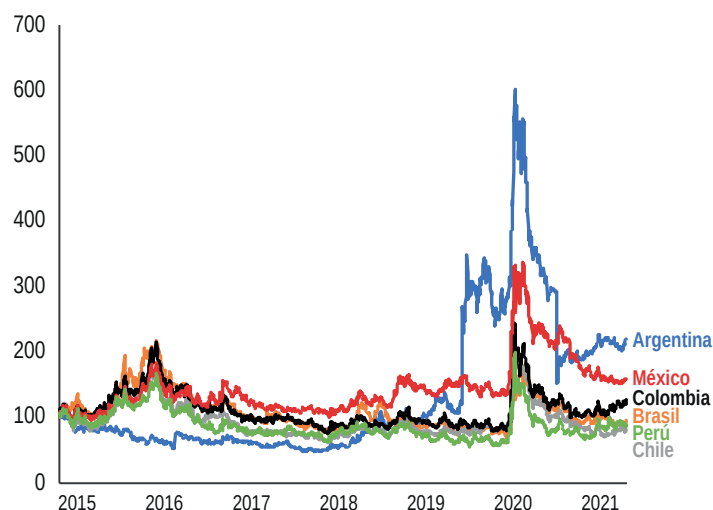


Gráfico 2. EMBI (2 de enero 2015=100, al corte de 2 de julio 2021)





Banco de Occidente



Centro de
Estudios
Económicos

Julio 9 de 2021

INFORME DE Coyuntura Económica

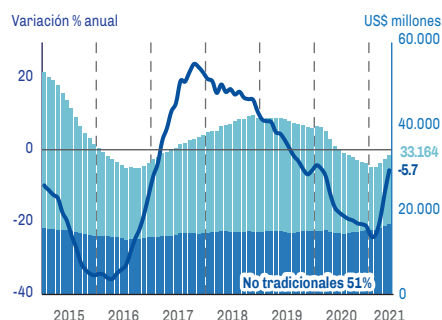
Indicadores

			\$MM ⁽¹⁾	CAMBIO PORCENTUAL ANUAL				
			18 junio 2021	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás	
1. Medios de pago (M1)			164.421	14,0	15,7	19,1	30,3	
2. Base monetaria (B)			126.494	15,3	15,9	8,7	19,2	
3. Efectivo			94.183	16,5	20,2	29,3	34,0	
4. Cuentas corrientes			70.238	10,8	10,2	8,0	26,0	
5. Cuasidineros			412.337	0,0	0,1	4,4	15,4	
6. Total ahorro bancos comerciales			258.035	10,9	10,7	18,2	26,9	
7. CDT			154.302	-14,0	-13,5	-11,9	3,2	
8. Bonos			33.522	6,6	4,9	4,7	8,2	
9. M3			628.794	4,1	4,8	7,7	17,6	
10. Cartera total			483.577	0,3	-0,8	-0,7	9,8	
11. Cartera moneda legal			466.080	1,2	0,4	0,9	9,3	
12. Cartera moneda extranjera			17.498	-20,2	-25,3	-32,2	19,7	
13. Total bancos comerciales			470.669	0,2	-0,9	-0,6	9,9	
14. CFC			9.920	1,4	0,7	-3,5	6,1	
15. TES ⁽²⁾			369.915	12,9	10,9	9,4	4,0	
16. I.P.C.			Jun	3,64	3,30	1,51	2,19	
17. I.P.C. sin alimentos			Jun	2,71	2,11	1,06	1,39	
18. I.P.C. de alimentos			Jun	8,52	9,52	3,92	6,55	
19. TRM (\$/US\$)			Jul9	3.850,46	6,20	-0,05	-6,50	13,03
VALORES ABSOLUTOS								
20. Reservas internacionales (US\$M ⁽³⁾)				58.876	59.121	58.980	56.571	
21. Unidad de Valor Real (UVR)				Jul9	284,14	281,57	278,47	275,81
22. DTF efectiva anual				Jul9-Jul15	1,91	1,88	1,74	3,60
23. Tasa interbancaria efectiva				Jun24-Jun30	1,76	1,76	1,72	2,50

⁽¹⁾ Miles de millones de pesos. ⁽²⁾ Saldo TES del sector público. ⁽³⁾ Millones de dólares.

Fuente: cálculos ANIF con base en el Banco de la República.

Exportaciones totales (Acumulado anual, a mayo de 2021)



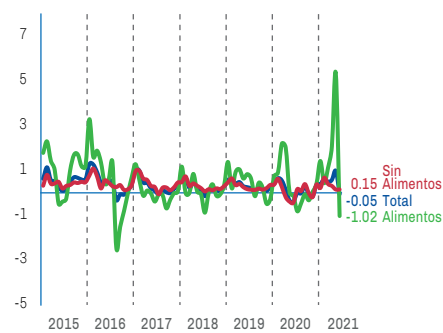
Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

Evolución de la TRM y promedios anuales (Pesos por dólar, a julio 8 de 2021)



Fuente: cálculos ANIF con base en Banco de la República.

Inflación (Variación mensual %, a junio de 2021)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.