

**Banco de Occidente**Centro de  
Estudios  
Económicos**EDICIÓN 434**

ISSN 2346-0318

Mayo 23 de 2022

# INFORME DE ► Coyuntura Económica

## Temas centrales en la contienda electoral

Esta semana se realiza el primer corte en la larga y agitada campaña electoral para ocupar el Palacio de Nariño por los próximos cuatro años. Los retos que enfrenta el próximo gobierno son variados y complejos. En la agenda de todos los candidatos deben estar tanto temas estructurales como coyunturales. Reformas pendientes en el frente fiscal, pensional y laboral parecen ser los primeros puntos en los planes de gobierno, pero no se debe dejar de lado la transición energética, la competitividad, el desarrollo empresarial y la desigualdad regional. Además, la pandemia del COVID-19 dejó varias tareas pendientes, particularmente en la brecha de género en el empleo y la pobreza. En este *Informe de Coyuntura Económica* hacemos un breve recuento de los temas que para ANIF deben ser prioridad del próximo gobierno.

Un primer gran desafío es la sostenibilidad fiscal. El sistema actual no recauda lo suficiente, es regresivo, cuenta con una base de contribuyentes reducida, resulta complejo para quienes pagan impuestos y por lo tanto es susceptible a la evasión y elusión. El problema se exacerbó por la pandemia, situación extraordinaria que forzó al gobierno a incrementar el gasto público para reducir el choque en la economía y compensar la pérdida de ingreso de los hogares más pobres. Con el fin de la pandemia el reto está en estabilizar las cuentas fiscales y el nivel de endeudamiento. El déficit del gobierno central está alrededor del 6.5% del PIB y, si se cumple la estimación de la CARF de la deuda que se está generando por el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC), podría llegar a casi al 10%. En el primer año del próximo gobierno debe haber

una reforma fiscal y quien llegue al poder debe evitar caer en la tentación de llevar a cabo reformas que distorsionen aún más el recaudo del fisco.

El reto fiscal está fuertemente ligado al sistema pensional, donde se requiere, quizás con más urgencia, una reforma de fondo. La insostenibilidad del sistema a la vejez es evidente por donde se le mire. De hecho, todos los candidatos han manifestado la necesidad de presentar una reforma pensional al Congreso o al menos modificar el sistema actual. El gasto para el pago de pensiones del régimen de prima media es uno de los más altos del Presupuesto General de la Nación, sin embargo, tan solo el 22% de la población en edad de pensionarse cuenta con una pensión. Preocupa aún más que al desagregar las cifras de pensionados por nivel de ingreso se observa una alta concentración de las pensiones en las personas que pertenecen a los niveles de ingresos medios y altos, quienes además reciben subsidios elevados por parte del Gobierno. El régimen pensional actual no solo no reduce la desigualdad, sino que la empeora, lo que indica que una reforma no debe seguir aplazándose y debe ser de los primeros puntos en la agenda del próximo gobierno.

En el frente laboral la dificultad del desafío no es menor. Colombia tiene un nivel de informalidad cercano al 50%, altas y persistentes tasas de desempleo, grandes brechas en términos de empleo y salarios entre hombres y mujeres y barreras que impiden el acceso de jóvenes al mercado laboral. Todos los problemas que la pandemia profundizó. La rigidez del marco legal para la contratación en Colombia ha hecho que, a pesar de la re-

activación económica, todos los indicadores laborales se encuentren rezagados frente a sus niveles prepandemia, que tampoco son muy buenos referentes. Se debe flexibilizar cuanto antes el mercado laboral para incentivar la contratación formal de trabajadores.

En ANIF consideramos que esos tres frentes son los más importantes actualmente y los que requieren con mayor urgencia cambios estructurales, pero no se debe dejar de lado los otros temas. La transición energética ya comenzó en Colombia, que es un país con emisiones relativamente bajas y con una matriz eléctrica muy limpia. Por ese motivo, no se puede simplemente abandonar de manera desordenada la producción actual de energías fósiles, hay que garantizar la autosuficiencia energética y confiabilidad del sector eléctrico, minimizando el impacto sobre hogares, empresas y finanzas públicas. También requiere de ayuda la competitividad y el desarrollo empresarial. El apoyo a las micro, pequeñas y medianas empresas en términos de acceso al crédito, facilidades tributarias e inversión en transformación digital es clave para el desarrollo del país.

Sin duda alguna, los retos que enfrenta el próximo gobierno son complejos. No hay una única solución para los problemas actuales. En ANIF vemos con buenos ojos el debate, particularmente sobre estos temas, pero un debate transparente e informado, que no caiga en las respuestas fáciles del populismo o en la desinformación. Durante esta semana definitoria hacemos una invitación a los candidatos a abordar los temas aquí descritos, reconociendo la importancia que tienen para el futuro del país.

Equipo de Investigaciones de ANIF

MAURICIO SANTA MARÍA S.  
Presidente de ANIF  
ANWAR RODRÍGUEZ C.  
Vicepresidente de ANIF

Daniela Escobar L.  
Jefe de investigaciones  
de ANIF

Investigadores  
Juan Sebastián Burgos V.  
Camila Ciurlo A.  
José Antonio Hernández R.

Laura Llano C.  
Norberto Rojas D.  
Erika Schutt P.  
Camilo Solano C.

Daniel Felipe Escobar A.  
Samuel Malkún M.  
Fabián Suárez N.

Daniel Franco L.  
Lina Ramírez V.



Banco de Occidente



Centro de  
Estudios  
Económicos

Mayo 23 de 2022

# INFORME DE ► Coyuntura Económica

## Crecimiento del PIB sobrepasa expectativas en el primer trimestre

La semana pasada el DANE dio a conocer las cifras del crecimiento económico durante el primer trimestre del año. El crecimiento anual del PIB durante el periodo enero-marzo de 2022 se ubicó en 8.5%. Analizamos la variación tanto por el lado de la oferta como de la demanda para entender cuales son los factores que están contribuyendo a la expansión de la economía colombiana.

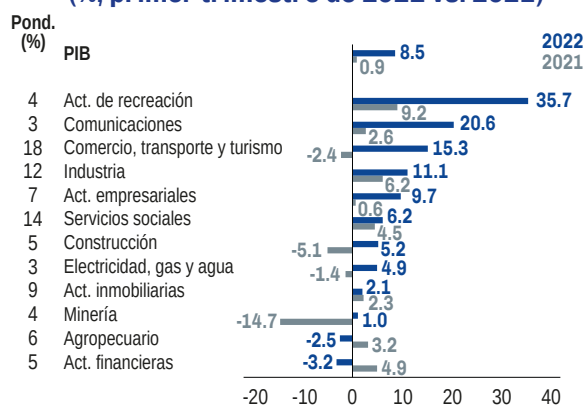
Por el lado de la producción, las actividades de recreación y las comunicaciones fueron las que mayor crecimiento registraron, con variaciones de 35.7% (9.2% en 2021) y 20.6% (2.6% en 2021), respectivamente. El comercio, transporte y turismo es otro de los grupos de actividades de mayor crecimiento al registrar una expansión de 15.3%, mientras que en enero-marzo de 2021 presentó una caída de 2.4%. El crecimiento de esas ramas refleja el cese a las restricciones asociadas al COVID-19, en particular aquellas relacionadas con la limitación del aforo, las restricciones a la movilidad y la recuperación al transporte. También se debe destacar el efecto positivo de los días sin IVA sobre el comercio. Solo dos ramas registraron variaciones negativas durante este periodo: actividades agropecuarias (-2.5%) y actividades financieras (-3.2%). El decrecimiento del sector agropecuario obedece a una menor producción de arroz (-32.9%), cacao en grano (-30.8%) y café pergamino (-16.7%), todos productos estacionales que se caracterizan por bajas cosechas durante el primer trimestre del año. En el sector pecuario la caída de ganado bovino (-12.3%), la producción de leche (-4.9%) y huevos (-2.2%) explican la contracción. En cuanto a las actividades financieras el

producto de mayor contribución negativa fue el de seguros con una variación de -23.7%, explicado por la realización del último pago del siniestro de Hidroituango.

Por el lado de la demanda observamos un crecimiento de la demanda interna correspondiente al 13.6% (1.7% en el primer trimestre de 2021). La formación bruta de capital fue el rubro de la demanda interna de mayor crecimiento con una expansión de 19.7%. Se debe traer a coalición el crecimiento nulo de hace un año en este rubro, que incluso se contrajo levemente, por lo que el dato de este trimestre es muy positivo. El consumo de los hogares registró un desempeño favorable de 12.2% frente al 1.2% de 2021. Al interior, se observa un destacado comportamiento del consumo en prendas de vestir y calzado (42.1%), seguido de transporte (31.7%), recreación y cultura (26.9%) y restaurantes y hoteles (22%). En el campo del comercio exterior, persiste la ampliación del déficit de cuenta corriente. Las importaciones continuaron su inclinada senda de crecimiento al registrar una variación de 38.9%, mientras que las exportaciones apenas se expandieron en 16.8%.

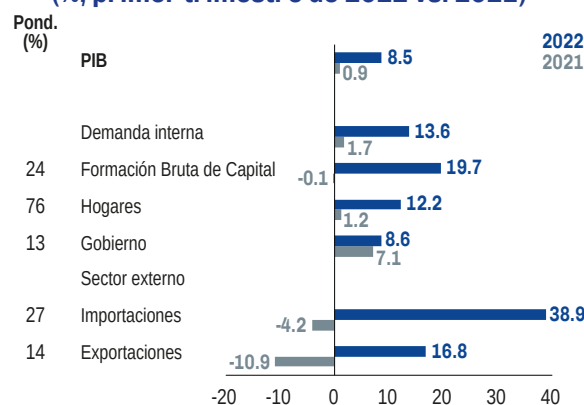
Los datos de actividad económica superaron con creces las expectativas del mercado y evidencian la consolidación de la recuperación económica. En la variación bienal el PIB registró un crecimiento de 9.4% (vs. 2020) y en el caso de la trienal fue de 10.2% (vs. 2019). Debe haber seguimiento a las cifras de la demanda interna, que se expande por encima del crecimiento de la economía y se satisface por medio de las importaciones, agravando el ya delicado estado de la cuenta corriente y generando presiones inflacionarias. Con los resultados más recientes, en ANIF actualizamos nuestras proyecciones de crecimiento y prevemos una expansión del producto entre el 4.9% y 5.3%, con 5.1% como valor puntual.

**Crecimiento anual del PIB por oferta**  
(%, primer trimestre de 2022 vs. 2021)



Fuente: cálculos ANIF con base en DANE.

**Crecimiento anual del PIB por demanda**  
(%, primer trimestre de 2022 vs. 2021)





Banco de Occidente



Centro de  
Estudios  
Económicos

Mayo 23 de 2022

# INFORME DE Coyuntura Económica

## Indicadores

|                                                      | \$MM <sup>(1)</sup> |                   | CAMBIO PORCENTUAL ANUAL |                  |              |
|------------------------------------------------------|---------------------|-------------------|-------------------------|------------------|--------------|
|                                                      | 6 mayo 2022         | A la última fecha | Un mes atrás            | Tres meses atrás | Un año atrás |
| 1. Medios de pago (M1)                               | 183.362             | 10.8              | 11.5                    | 15.6             | 16.5         |
| 2. Base monetaria (B)                                | 140.058             | 10.4              | 12.2                    | 14.9             | 9.0          |
| 3. Efectivo                                          | 104.744             | 12.4              | 14.2                    | 14.9             | 20.8         |
| 4. Cuentas corrientes                                | 78.618              | 8.6               | 8.1                     | 16.5             | 11.4         |
| 5. Cuasidineros                                      | 470.158             | 14.2              | 12.1                    | 11.1             | 0.7          |
| 6. Total ahorro bancos comerciales                   | 295.332             | 14.7              | 15.2                    | 19.7             | 11.1         |
| 7. CDT                                               | 174.826             | 13.3              | 6.9                     | -2.1             | -13.0        |
| 8. Bonos                                             | 35.136              | 4.2               | 5.2                     | 11.7             | 5.4          |
| 9. M3                                                | 709.728             | 13.0              | 11.6                    | 12.6             | 5.1          |
| 10. Cartera total                                    | 555.208             | 16.2              | 14.8                    | 12.8             | -0.9         |
| 11. Cartera moneda legal                             | 538.196             | 16.8              | 15.4                    | 12.6             | 0.4          |
| 12. Cartera moneda extranjera                        | 17.012              | -0.8              | -0.6                    | 19.1             | -26.4        |
| 13. Total bancos comerciales                         | 539.682             | 16.0              | 14.7                    | 12.7             | -0.9         |
| 14. CFC                                              | 11.949              | 22.3              | 20.2                    | 16.7             | 0.2          |
| 15. TES <sup>(2)</sup>                               | 412.785             | 13.8              | 16.8                    | 14.4             | 10.9         |
| 16. I.P.C.                                           | Abr                 | 9.23              | 8.53                    | 6.94             | 1.95         |
| 17. I.P.C. sin alimentos                             | Abr                 | 5.94              | 5.31                    | 4.47             | 1.56         |
| 18. I.P.C. de alimentos                              | Abr                 | 26.17             | 25.37                   | 19.94            | 3.97         |
| 19. TRM (\$/US\$)                                    | May23               | 3.989.84          | 6.73                    | 5.19             | 9.16         |
|                                                      |                     |                   |                         |                  | -1.18        |
| VALORES ABSOLUTOS                                    |                     |                   |                         |                  |              |
| 20. Reservas internacionales (US\$M <sup>(3)</sup> ) |                     | 57.418            | 58.004                  | 58.254           | 59.144       |
| 21. Unidad de Valor Real (UVR)                       | May23               | 305.11            | 301.93                  | 292.81           | 280.66       |
| 22. DTF efectiva anual                               | May23-May29         | 7.01              | 5.71                    | 4.06             | 1.75         |
| 23. Tasa interbancaria efectiva                      | May13-May19         | 6.16              | 5.12                    | 4.09             | 1.76         |

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

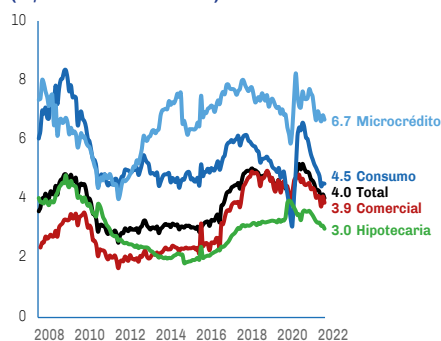
Fuente: cálculos ANIF con base en el Banco de la República.

### Evolución de la cartera bruta + leasing y titularizaciones (variación % real anual, a febrero de 2022)



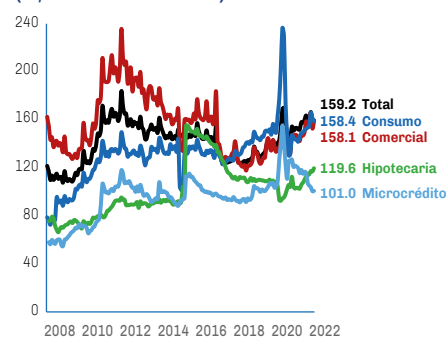
Fuente: cálculos ANIF con base en Superintendencia Financiera, Titularizadora Colombiana y DANE.

### Calidad de la cartera (% a febrero de 2022)



Fuente: cálculos ANIF con base en Superintendencia Financiera.

### Cubrimiento de cartera (% a febrero de 2022)



Fuente: cálculos ANIF con base en Superintendencia Financiera.