



Banco de Occidente
Del lado de los que hacen.

ANIF Centro de Estudios Económicos

EDICIÓN 456
ISSN 2346-0318
Octubre 24 de 2022

INFORME DE ► Coyuntura Económica

Incertidumbre en el país añade dificultades a un panorama económico complejo

Hace más de 70 días se posesionó el nuevo Gobierno. Si bien la agenda de la nueva administración estaba llena de ambiciosas reformas estructurales, parece que todos esos temas han perdido relevancia ante la delicada situación que atraviesa el país. La deuda pública, que ya es una de las más grandes en la historia de Colombia, la elevada inflación, la devaluación del peso, el déficit en la cuenta corriente, entre otros factores, hacen que la economía atraviese un momento crítico. En este *Informe de Coyuntura Económica* analizamos algunos de los factores de incertidumbre en el país, enfocándonos en lo que está ocurriendo en el sector externo.

Para empezar, hay algunos problemas que tenemos identificados desde hace unos meses y no se le pueden atribuir al gobierno de turno. El crecimiento económico que se dio en 2021 y durante el primer semestre de este año en el marco de la reactivación obedeció a una demanda interna desbordada que se respalda del crédito. Lo anterior explica, buena parte del fenómeno inflacionario, cuyo registro ya supera el 11%. En el frente fiscal también hay problemas, que si bien algunos de ellos

son heredados el gobierno actual no está poniendo de su parte por corregirlos, sino que los exagera con las reformas planteadas. La deuda nacional se ubica por encima del 60% del PIB y el déficit fiscal alcanzó el 7.1% el año pasado, lo que hace necesaria una reforma tributaria. Sin embargo, hay varios puntos de la reforma que pueden afectar seriamente a sectores claves de la economía nacional, como lo es la minería. La sobretasa al impuesto de renta para las empresas extractivas es una medida que puede dejar al país en una situación desfavorable.

Lo anterior es de vital importancia al tener en cuenta que los hidrocarburos son los principales generadores de divisas y el sector más importante para la Inversión Extranjera Directa (IED), considerando la marcada senda de devaluación que atraviesa el peso colombiano. Parte de la devaluación reciente de nuestra moneda responde a factores externos como lo son la inflación mundial, el incremento de tasas por parte de la Reserva Federal de EE.UU, la incertidumbre geopolítica en Europa y los aires de recesión económica global. Sin embargo, hay factores adicionales que hacen

de nuestra divisa la moneda más devaluada del mundo en los últimos cuatro meses, periodo en el que el peso ha perdido alrededor del 25% de su valor frente al dólar. Al revisar la trayectoria de la tasa de cambio observamos que los días de mayor devaluación coinciden con noticias económicas internacionales, en especial de Estados Unidos, o con eventos nacionales de índole política. El hecho de que el dólar haya seguido una tendencia alcista luego de la segunda vuelta de las elecciones evidencia el riesgo que se percibe frente al nuevo gobierno. Además, anuncios como los de las últimas semanas frente a la exploración petrolera empeoran la situación.

Un dólar a \$5.000 no solo perjudica a los colombianos del común, sino también a las finanzas públicas a través de los títulos de deuda soberana. Por un lado, la tasa de corto plazo ha venido incrementando por los incrementos en la tasa de referencia del Emisor. Por otro lado, una parte importante de los tenedores de deuda son inversionistas internacionales, lo que implica que una tasa de cambio elevada lleva a mayores pagos en pesos de los cupones de la deuda.

El panorama económico de Colombia se encuentra en un momento de grandes dificultades. A los ya conocidos problemas de estabilidad fiscal, de presiones inflacionarias, impulsadas en parte por el crecimiento excesivo de la demanda interna, y de vulnerabilidad externa, hoy empiezan a sumarse los problemas de devaluación del peso, de encarecimiento de la deuda, de percepciones de mayor riesgo que se refleja en el debilitamiento de la cotización de los bonos y activos nacionales, como el caso de Ecopetrol, la empresa más importante del país. Es importante que el gobierno se preocupe por los mensajes que salen de sus distintos funcionarios, que hasta el momento han generado incertidumbre en los mercados frente al futuro económico del país.

Evolución de la TRM, el Brent y promedios anuales
(Pesos por dólar, al 20 de octubre, 2022)



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

Equipo de Investigaciones de ANIF

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

Camila Ciurlo A.
Jefe de investigaciones
de ANIF

Investigadores
José Antonio Hernández R.
Laura Llano C.
Samuel Malkún M.

Norberto Rojas D.
Erika Schutt P.

Daniel Franco L.
María Camila Carvajal P.

Alejandro Lobo C.
Fabián Suárez N.



Banco de Occidente

Del lado de los que hacen.



Centro de
Estudios
Económicos

Octubre 24 de 2022

INFORME DE ► Coyuntura Económica

Propuestas en el frente fiscal

El gobierno se enfrenta a un sinnúmero de retos, entre ellos el manejo de las finanzas públicas. Teniendo en cuenta el nivel actual de la deuda y los ambiciosos programas sociales de los que se hablaron en campaña, la nueva administración deberá revisar las cuentas estatales, tanto en el recaudo como en el gasto.

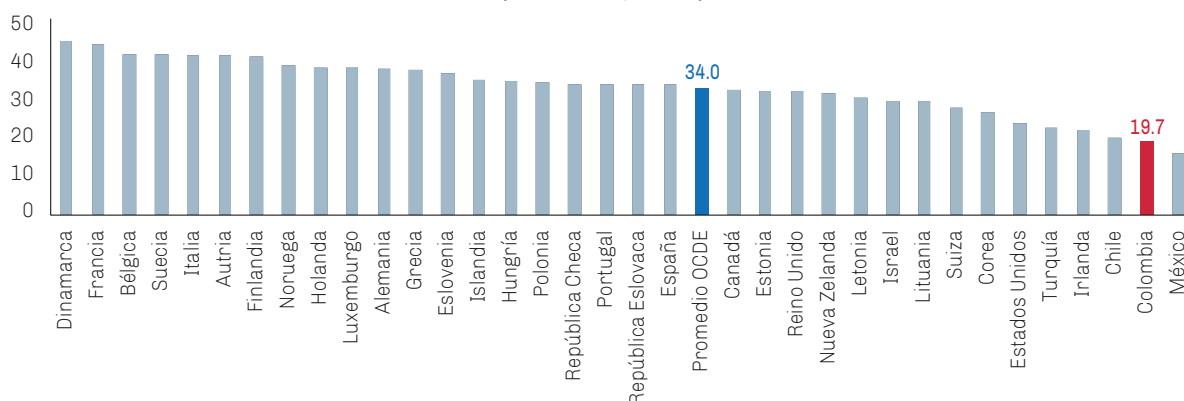
Los problemas de la estructura tributaria colombiana se pueden resumir en tres grandes aspectos: bajo recaudo, falta de progresividad y concentración. En Colombia el recaudo tributario de todos los niveles de Gobierno está muy lejos del promedio de la OCDE y por debajo de varios países de la región (ver Gráfico), lo que lleva a la acumulación de déficit. Los recursos del fisco no se recaudan de forma progresiva, pues hay una alta dependencia sobre los impuestos indirectos, en particular el IVA. El IVA es un impuesto regresivo al representar un gasto relativamente mayor para los hogares pobres que para los hogares de ingresos altos. Además, el IVA tiene muchas exenciones que favorecen a los segmentos de la población de mayor consumo cuyo costo asciende a los \$68 billones de pesos (5.8% del PIB). La dependencia al IVA responde, en buena medida, a la imposibilidad de aumentar el recaudo por impuesto de renta a personas naturales. La carga del impuesto de renta recae desproporcionalmente sobre las personas jurídicas (80%), situación contraria a lo que ocurre en el resto del mundo. Al sistema tributario se le

suman problemas de complejidad, que dificultan el pago y facilitan la evasión.

Teniendo en cuenta los problemas del sistema y las necesidades crecientes, desde ANIF proponemos una serie de reformas para hacer al sistema fiscal más robusto, equitativo y eficiente. Para empezar, se debe ampliar la base de contribuyentes de renta en personas naturales de manera progresiva. El tramo exento de renta se debe recortar a partir de tarifas efectivas muy pequeñas en los primeros tramos (menos del 1% del ingreso) que van en aumento de manera progresiva y conforme a la capacidad de pago de los contribuyentes. También consideramos pertinente ampliar la base de bienes y servicios que generan el pago efectivo de IVA. Considerando el impacto que el impuesto tiene en los hogares de menores ingresos, se debe fortalecer el esquema de devolución del IVA de manera paralela. Por último, creemos que se debe fortalecer el Régimen Simple de Tributación para micronegocios y establecimientos, garantizando trámites más simples e incentivando la formalización de personas jurídicas y naturales.

La meta de un sistema fiscal efectivo debe ser reducir la desigualdad a partir de un recaudo concentrado en aquellos con mayor capacidad de pago y gasto focalizado en los hogares más vulnerables. Teniendo en cuenta esa premisa, el sistema actual no está funcionando y debe ser modificado. Desde ANIF consideramos los puntos mencionados como los más pertinentes en una reforma tributaria exitosa.

**Recaudo tributario
(% del PIB, 2019)**



Fuente: elaboración ANIF con base en OCDE.



Banco de Occidente
Del lado de los que hacen.



Centro de
Estudios
Económicos

Octubre 24 de 2022

INFORME DE Coyuntura Económica

Indicadores

		\$MM ⁽¹⁾		CAMBIO PORCENTUAL ANUAL		
		7 octubre 2022	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás
1. Medios de pago (M1)		180.087	5.8	7.5	9.6	17.5
2. Base monetaria (B)		144.326	11.2	11.3	12.8	12.6
3. Efectivo		107.407	10.8	11.2	10.7	14.1
4. Cuentas corrientes		72.679	-0.9	2.6	8.2	22.4
5. Cuasidineros		499.863	19.6	17.9	14.9	3.1
6. Total ahorro bancos comerciales		290.085	9.6	11.6	12.4	12.0
7. CDT		209.778	36.9	28.8	19.0	-9.3
8. Bonos		33.287	-5.9	-2.3	2.9	7.6
9. M3		734.883	14.6	13.7	13.1	7.2
10. Cartera total		595.215	18.4	18.3	17.7	6.5
11. Cartera moneda legal		573.990	18.7	19.0	18.4	6.8
12. Cartera moneda extranjera		21.225	10.9	1.6	1.0	0.8
13. TES ⁽²⁾		447.578	13.4	13.8	13.6	16.0
14. I.P.C.	Sep		11.44	10.84	9.67	4.51
15. I.P.C. sin alimentos	Sep		8.33	7.83	6.84	3.03
16. I.P.C. de alimentos	Sep		26.62	25.57	23.65	12.40
17. TRM (\$/US\$)	Oct24	4.911.67	29.93	15.40	14.18	-0.06
VALORES ABSOLUTOS						
18. Reservas internacionales (US\$M ⁽³⁾)			56.363	56.992	57.070	58.773
19. Unidad de Valor Real (UVR)	Oct24		318.70	315.60	310.98	287.07
20. DTF efectiva anual	Oct24-Oct30		11.39	10.69	8.75	2.15
21. Tasa interbancaria efectiva	Oct12-Oct19		10.06	9.01	7.54	2.06

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

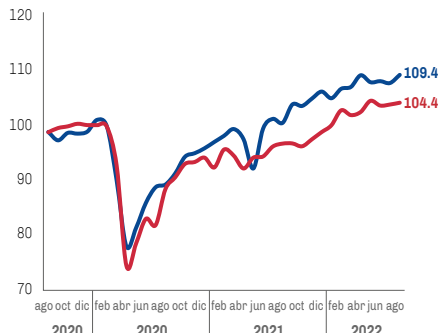
Fuente: cálculos ANIF con base en el Banco de la República.

Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) (Variación %, a agosto de 2022)



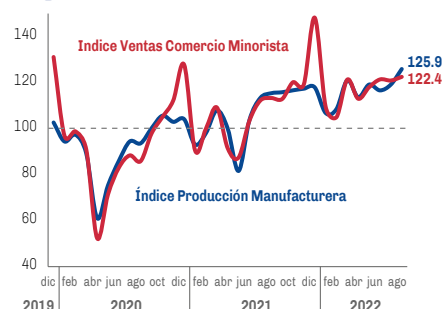
Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

ISE vs. Número de ocupados (índice, febrero 2020 = 100)



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

Índice de producción y ventas de comercio minorista real (Base 100=promedio 2019, a agosto de 2022)



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.