



Banco de Occidente

Del lado de los que hacen.



EDICIÓN 499

ISSN 2346-0318

Julio 16 de 2024

Reactivación concertada no forzada

Las cifras de actividad de abril mostraron signos de una leve aceleración en el crecimiento económico, pero los indicadores adelantados de mayo y junio sugieren que la economía crecería 1,2% durante el primer semestre de este año frente al mismo período del año pasado. Este ritmo de crecimiento es insuficiente para una lucha efectiva contra la pobreza, exacerba los problemas fiscales y está lejos del crecimiento potencial del país.

En este contexto es bienvenida la agenda de reactivación anunciada por el Gobierno. Nos parece positivo el tono constructivo del ministro de Hacienda frente a la posibilidad de convocar a mesas de concertación con el sector privado que permitan destrabar proyectos y adelantar nuevas inversiones. Entendemos la necesidad de pensar en algunos beneficios tributarios para actividades y regiones específicas, como lo es el caso del turismo en San Andrés, y la generación de energía con fuentes renovables. También nos parece muy pertinente revisar la posibilidad de generar hacia adelante una

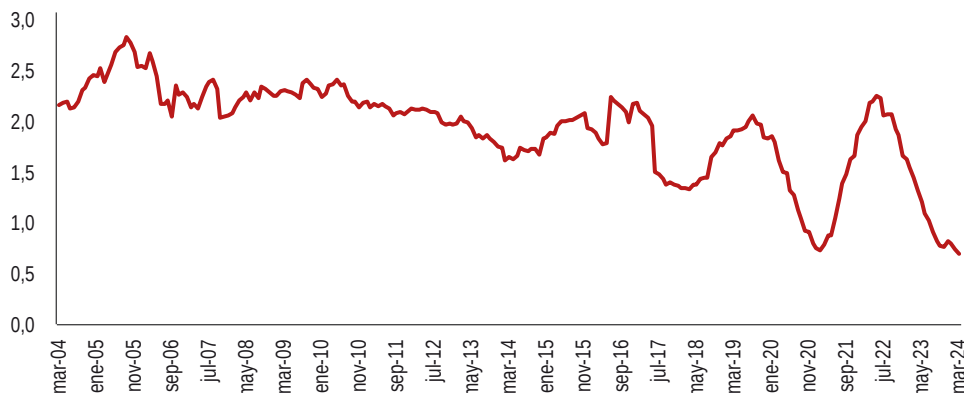
senda de reducción de la tasa de impuesto de renta corporativa que estimule la formalidad empresarial. El obstáculo para avanzar en esta dirección es el limitado espacio fiscal en la actual coyuntura.

Por esta razón nos preocupa que avance la propuesta de aumentar las inversiones forzosas al sistema financiero. Son muchas las razones y las experiencias, tanto en Colombia como en otros países latinoamericanos, que muestran que las inversiones forzosas hacen más mal que bien. Este mecanismo obliga a las entidades financieras a invertir un porcentaje de sus depósitos en determinados títulos con bajos rendimientos, usualmente emitidos por una entidad pública, o a otorgar créditos a bajo costo a sectores específicos considerados por el Gobierno como prioritarios. En una analogía simple, una inversión forzada al sistema financiero equivale a que algún extraño obligue a un asalariado a gastarse parte de sus ingresos en un activo con baja rentabilidad, bajo el pretexto de que dicha inversión será conveniente para toda la economía.

Con las inversiones forzosas pierden los empresarios, que tendrían menos recursos disponibles para demandar crédito y por tanto pagarían mayores tasas de interés. Los ahorradores también porque probablemente los bancos reduzcan las tasas de depósitos para compensar por la baja rentabilidad asociada a las inversiones forzosas. Igualmente, pierden los bancos, dado que su rentabilidad podría disminuir en un contexto donde la rentabilidad de los activos financieros ya se encuentra en mínimos de dos décadas y similar al período de pandemia. Finalmente, hay pérdidas de eficiencia porque la expansión de crédito, que recae en el sector público, puede llevar a pérdidas importantes si la asignación no es adecuada.

Las inversiones forzosas podrían ayudar a algunos sectores menos atendidos, pero el sistema financiero ha hecho un esfuerzo significativo para ampliar su cobertura crediticia. Así, pensamos que el Gobierno tiene mejores opciones para avanzar en materia de reactivación económica vía crédito. Primero, el Gobierno podría concertar con el sistema financiero una meta de colocación a sectores específicos como el turismo y el agro, dentro del contexto del recientemente anunciado Pacto por el Crédito. Esto permitiría extender la base crediticia sin afectar la adecuada gestión de riesgo y la rentabilidad del sistema financiero. Además, los Títulos de Desarrollo Agropecuario emitidos por Finagro podrían abarcar más actividades agroindustriales. Finalmente, el Gobierno tiene en el Grupo Bicentenario potentes herramientas para direccionar crédito e incentivar desembolsos a regiones o actividades relativamente desatendidas. Entre ellas, las garantías son especialmente útiles, ya que no requieren recursos públicos inmediatos y pueden impulsar proyectos rentables sin generar presión fiscal, al no necesitarse la ejecución de la garantía en la mayoría de los casos.

Rentabilidad del activo (ROA) de los establecimientos de crédito



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

Equipo de Investigaciones de ANIF

JOSÉ IGNACIO LÓPEZ
Presidente de ANIF
LUZ MAGDALENA SALAS
Vicepresidente de ANIF

Andrea Ríos S.
Jefe de estudios macroeconómicos
Fabián Suárez N.
Jefe de estudios sectoriales

Investigadores
Laura Llano C.
María Camila Carvajal P.
Ana María Castiblanco L.

María Camila Oliveros M.
Juan Felipe Triana G.

Sofía Vega A.
Laura Castaño O.



Banco de Occidente

Del lado de los que hacen.



Julio 16 de 2024

Las remesas y su importancia para financiar nuestro déficit externo

Las remesas se definen como aquellos flujos de divisas enviadas por nacionales no residentes a su país de origen. En el caso colombiano, en el último año las remesas recibidas han presentado un crecimiento constante y positivo, lo que ha hecho que aumente su relevancia macroeconómica para el país. En el primer trimestre de 2024, las remesas registraron un crecimiento de 9,9%, lo que resulta en una expansión hasta mayo de 12,7%. Lo anterior encamina las remesas a la tendencia previa a la pandemia, razón por la que resulta relevante analizar en detalle su desempeño reciente y discutir su importancia para el país.

Al revisar el origen de las remesas entre enero y marzo de 2024, se encuentra que de Estados Unidos se recibieron \$1.408 millones de dólares (52% de las remesas totales). Desde España se enviaron el 15%, mientras que el restante se repartió en el resto de los países del mundo, donde resaltan Chile y Reino Unido (4% cada uno). Lo anterior cobra sentido con el flujo migratorio de Colombia hacia estos países del mundo. De acuerdo con la Cancillería, para finales de 2023 había 4,7 millones de colombianos viviendo en el extranjero, donde 3 de cada 10 vive en Estados Unidos y 1 de cada 10 en España.

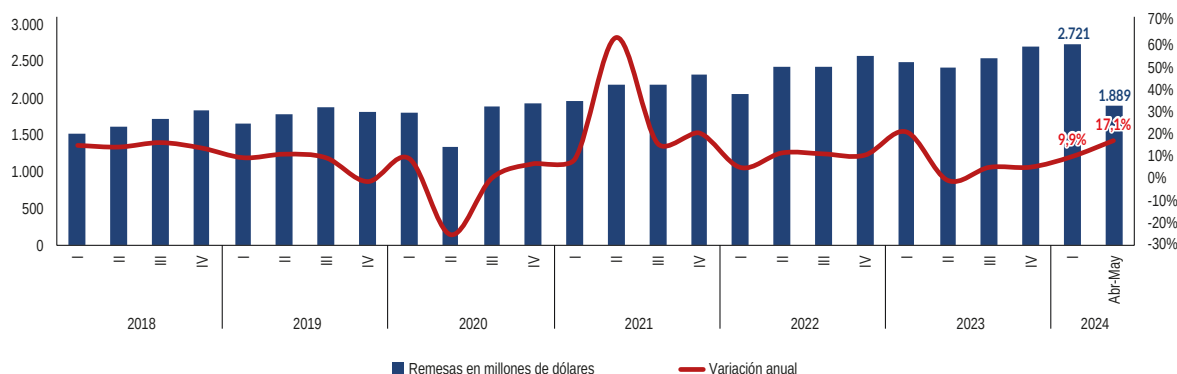
En ese sentido, las remesas se han convertido en una de las fuentes de financiación extranjera más importantes para el país. Éstas representan el 82% de las transferencias corrientes, pertenecientes a la cuenta corriente. Para dimensionar su importancia, la cifra equivale a cerca del 23% de las exporta-

ciones colombianas, lo que pone en perspectiva el papel de las remesas en la balanza de pagos. Esto demuestra que las remesas han sido importantes para contrarrestar la disminución de los demás ingresos internacionales al país, como la inversión extranjera directa, que en el primer trimestre del año registró una contracción del 11,9 %.

Cabe destacar el momento positivo por el que atraviesan estos flujos de divisas al país. En este momento tanto Estados Unidos como España presentan crecimientos positivos en sus economías, favoreciendo la entrada de remesas al país. Sin embargo, en el caso de Estados Unidos, el crecimiento se ha vuelto más lento en el 2024 (1,4%) en comparación con el 2023 (3,2%), lo que podría significar que las remesas originadas en este país se reduzcan con el tiempo. El caso español es más esperanzador, en tanto han mantenido su senda de crecimiento en un 2,5% durante ese primer trimestre, equiparando la variación del mismo trimestre del año anterior.

Para finalizar, deben tomarse en consideración algunos elementos. Con base en nuestro pronóstico de crecimiento, 1,7 % para 2024 y 2,4 % en 2025, prevemos un fuerte impulso de la demanda interna del país, lo que presionará las importaciones y el déficit de cuenta corriente. Además, factores de riesgo asociados a las reglas de juego internas y la estabilidad fiscal podrían comprometer los niveles de inversión extranjera directa, lo que también aumentaría nuestra necesidad de financiamiento. En suma, si bien las remesas han jugado un papel importante en financiar nuestro déficit externo y han contribuido en mantener bajo nuestro déficit luego de la pandemia, podrían no ser una fuente lo suficientemente fuerte para contrarrestar los efectos de futuros choques macroeconómicos.

Ingresos de remesas y crecimiento anual
(Millones de dólares; %)



Fuente: ANIF con base en datos del BanRep.



Banco de Occidente
Del lado de los que hacen.



Julio 16 de 2024

Indicadores

		\$MM ⁽¹⁾		CAMBIO PORCENTUAL ANUAL		
		28 junio 2024	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás
1. Medios de pago (M1)		177.032	4,7	2,3	1,2	-7,2
2. Base monetaria (B)		148.826	5,9	7,1	0,9	1,4
3. Efectivo		110.704	7,4	2,7	3,5	-3,1
4. Cuentas corrientes		66.328	0,6	1,5	-2,4	-12,9
5. Cuasidineros		609.235	10,0	9,2	8,7	14,3
6. Total ahorro bancos comerciales		300.428	10,7	7,7	5,6	-9,6
7. CDT		308.807	9,4	10,6	11,9	53,4
8. Bonos		25.916	-14,6	-13,4	-12,3	-13,7
9. M3		836.370	8,1	7,6	5,9	7,3
10. Cartera total		631.128	1,1	0,6	1,1	8,8
11. Cartera moneda legal		614.660	1,3	1,3	2,3	9,0
12. Cartera moneda extranjera		16.468	-7,5	-22,0	-32,8	1,6
13. TES ⁽²⁾		550.661	14,7	12,4	11,7	13,6
14. I.P.C.	Jun		7,18	7,16	7,36	12,13
15. I.P.C. sin alimentos	Jun		7,64	7,83	8,76	11,62
16. I.P.C. de alimentos	Jun		5,27	4,40	0,75	14,31
17. TRM (\$/US\$)	Jul15	3.944,97	-3,53	-0,74	-12,66	-9,52
VALORES ABSOLUTOS						
18. Reservas internacionales* (US\$M ⁽³⁾)			60.901	60.582	60.132.000	57.839
19. Unidad de Valor Real (UVR)	Jul15		\$ 373.8934	\$ 372.2925	\$ 367.5361	\$ 348.9061
20. DTF efectiva anual	Jul 15 - Jul 21		10,08	10,09	10,55	13,32
21. Tasa interbancaria efectiva	Jul10		11,25	11,74	12,24	13,26

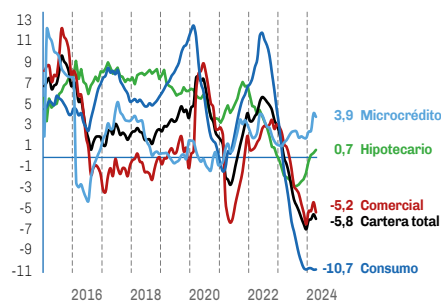
⁽¹⁾ Miles de millones de pesos. ⁽²⁾ Saldo TES del sector público. ⁽³⁾ Millones de dólares.

* Las reservas internacionales y el saldo de TES están con corte al 5 de julio, último corte disponible.

La tasa interbancaria está con corte al último resultado disponible.

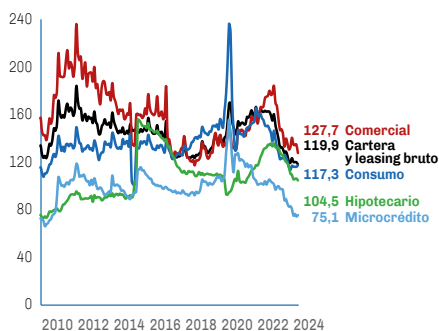
Fuente: cálculos ANIF con base en el Banco de la República.

Evolución de la cartera bruta + leasing y titularizaciones (variación %real anual, a abril de 2024)



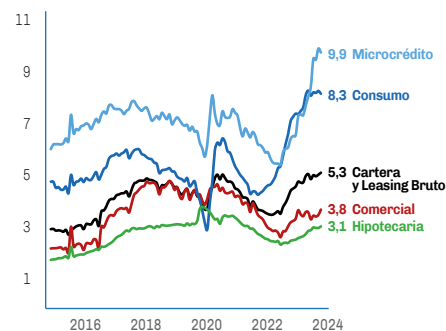
Fuente: elaboración ANIF con base en Superintendencia Financiera.

Cubrimiento de cartera (% a abril de 2024)



Fuente: elaboración ANIF con base en Superintendencia Financiera.

Calidad de la cartera (% a abril de 2024)



Fuente: elaboración ANIF con base en Superintendencia Financiera.