

- + Elementos para una **Reforma Estructural Laboral**
- + El mercado laboral de los excombatientes: **un reto para el nuevo gobierno**
- + Ciclo político en las finanzas de los gobiernos **regionales de Colombia 1998-2014**

+ **Jonathan Malagón**
Ministro de Vivienda

financiera

carta

183

OCTUBRE 2018

ANIF Centro de
Estudios
Económicos
Asociación Nacional de Instituciones Financieras

Mercado Laboral y salario mínimo



No.183 Octubre de 2018
**Carta Financiera es una publicación
de la Asociación Nacional de
Instituciones Financieras - ANIF**

Resolución No. 002012 de 1975
Tarifa postal reducida 2010-256 4-72
La Red Postal de Colombia
ISSN No.0120-3436

DIRECTOR
Sergio Clavijo

SUBDIRECTOR
Alejandro Vera

SECRETARIA GENERAL
Helena Hidalgo

JEFE DE INVESTIGACIONES
MACROECONÓMICAS
Ekaterina Cuéllar

JEFE DE ESTUDIOS
FINANCIEROS Y PYME
Nelson Vera

INVESTIGADORES ANIF
Daniel Beltrán
Carlos Camelo
Julián David Cortés
Juan David Idrobo
Juan Sebastián Joya
Juan Diego Londoño

EDITORIA
Ximena Fidalgo

DISEÑO Y PRODUCCIÓN ELECTRÓNICA
Tatiana Herrera

ILUSTRACIÓN DE CARÁTULA:
© 123RF.COM

IMPRESIÓN
Multi-impresos
GERENTE GENERAL
María Inés Vanegas
Publimarch Ltda. Tel. 305 32 95
Cel. 310 561 7197



SUSCRIPCIONES
Rocio Vallares

Calle 70 A No.7-86
Tels 543 30 55 / 310 15 00 / 312 44 70
Desde cualquier parte del país sin costo
01 800 011 99 07
Fax 235 59 47 / 312 45 50 Bogotá

CORREO ELECTRÓNICO **anif@anif.com.co**
PÁGINA WEB **www.anif.co**

Se prohíbe la publicación parcial o total
de los artículos de **Carta Financiera**
sin previa autorización.



Sumario Octubre de 2018

EDITORIAL

- 2** Relación Retorno/Riesgo de las reformas estructurales 2018-2022

ACTUALIDAD ECONÓMICA

- 8** Elementos para una Reforma Estructural Laboral
Sergio Clavijo, Alejandro Vera, Ekaterina Cuéllar, Juan David Idrobo y Andrea Ríos
- 20** El mercado laboral de los excombatientes: un reto para el nuevo gobierno
Valentina Rozo Angel
- 24** Ciclo político en las finanzas de los gobiernos regionales de Colombia 1998-2014
Clark Granger, Yurany Hernández, Carlos Murcia y Lisseth Yaya
- 32** Mercado y productividad laboral: un análisis regional
Norberto Rojas Delgadillo

NOTAS DESTACADAS DE ANIF

- 41** Metro de Bogotá: ¿la octava será la vencida?
- 46** El Banco de la República y sus codirectores (2018-2020)
- 51** Orinoquía, posconflicto e infraestructura rural
- 55** ¿Qué progresos muestra el Índice de Competitividad en Colombia?

NOTAS DESTACADAS DE MERCADOS DE CAPITALES

- 60** Mercado de capitales y financiamiento de infraestructura

ENTREVISTA

- 68** Jonathan Malagón
Ministro de Vivienda

TORRE DE MARFIL

- 74** El nuevo Zar: ascenso y dominio de Vladimir Putin
Libro escrito por: Steven Lee Myers
Comentado por: Sergio Clavijo

Relación Retorno/Riesgo de las reformas estructurales 2018-2022

Habíamos comentado recientemente que la Administración Duque del período 2018-2022 tendrá a su favor el amplio margen de gobernabilidad que se deriva de contar con mayorías que superan las dos terceras partes del Congreso. Esto bajo el supuesto de que se conformara la llamada “Alianza Nacional”, como suele ocurrir en los inicios de cada gobierno (ver *Informe Semanal* No. 1417 de junio de 2018).

En ese mismo reporte argumentamos que el gobierno entrante tendrá una “corta luna de miel” y deberá escoger muy bien sus prioridades en la agenda de reformas estructurales, si es que quiere evitar una posible degradación en su calificación de riesgo. Como es sabido, S&P ya dejó a Colombia con simple Grado de Inversión, mientras que Moody’s nos tiene en “perspectiva negativa” y podría moverse en esa misma dirección de recortarnos uno de los dos escalones que nos mantienen por encima de ese grado. De ocurrir, seguramente Fitch, actualmente en “perspectiva estable”, se moverá en la dirección de degradación.

De allí la importancia de focalizarnos en la agenda de reformas que deberá emprender a profundidad la nueva Administración Duque durante 2018-2022. Para aportar en la priorización de sus componentes, hemos

recurrido a plantear el tema en términos de la llamada relación Beta = Retorno social-fiscal de las reformas/Riesgo político de su adopción, tal como lo habíamos hecho para las Administraciones Santos I-II (ver *Informe Semanal* No. 1304 de febrero de 2016).

El ranking de prioridades de reformas estructurales da los siguientes resultados: tributaria, salarial, judicial y pensional. Con razón, varios analistas nos han pedido que hagamos explícitos los criterios económicos que están detrás de esos esperados retornos y también los criterios de riesgo político, para así entender de mejor manera el balance de ese Beta = Retorno económico/Riesgo político. En esta nota nos centraremos entonces en explicar dichos criterios de Retorno/Riesgo, los cuales son difícilmente cuantificables. Sin embargo, explicaremos nuestro raciocinio a este respecto.



Fiduoccidente
FIDUCIARIA DE OCCIDENTE S.A.

PRONTO
CONOCERÁS UNA NUEVA
EXPERIENCIA DIGITAL

PARA QUE SIGAS
construyendo metas

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA
DE COLOMBIA

Las obligaciones de las fiduciarias son de medio y no de resultado.



Fiduoccidente
FIDUCIARIA DE OCCIDENTE S.A.



www.fiduoccidente.com

Grupo
AVL

Reforma Tributaria

El diagrama 1 ilustra la forma en que hemos rankeado dichas prioridades y posibles retornos en esa relación $\text{Beta} = \text{Retorno} / \text{Riesgo}$. La reforma de mayor retorno beta que Anif ve para el período 2018-2022 es la relacionada con la tributaria, dado que obtiene un $\text{beta} = 1.3 = 4 \text{ Retorno} / 3 \text{ Riesgo}$.

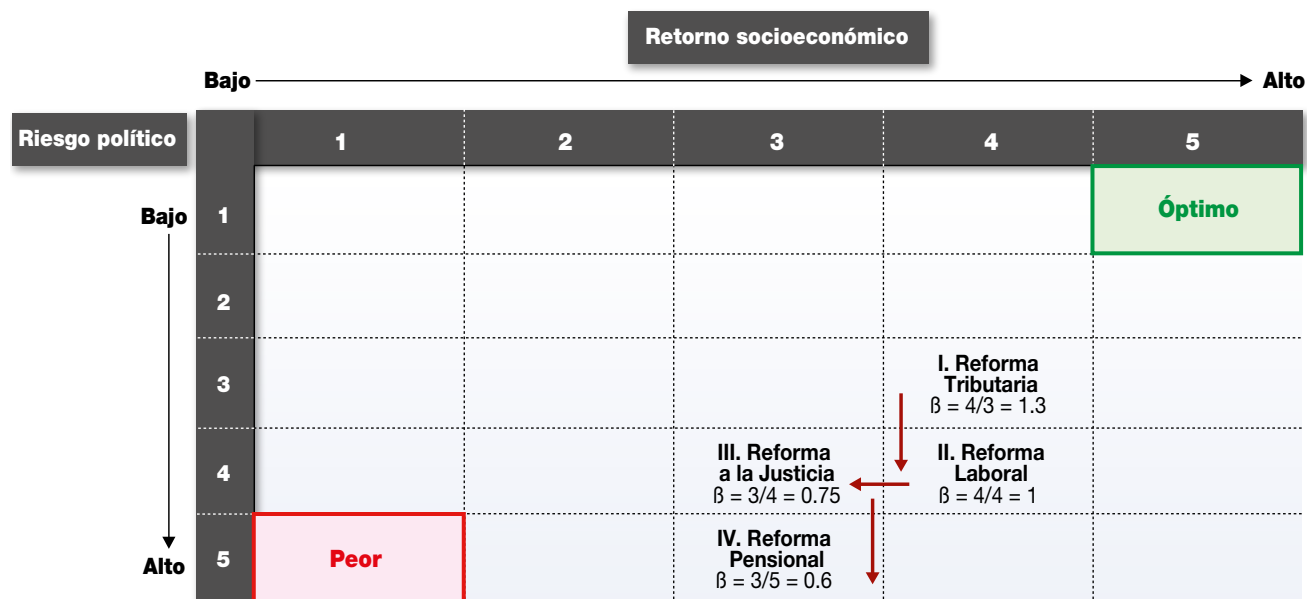
Edificando sobre los logros de la Ley 1819 de 2016, en nuestra opinión, esta reforma debe concentrarse en elevar el recaudo a través de: i) eliminar los contratos de estabilidad tributaria; ii) abolir la tributación preferencial a las zonas francas, las cuales exportan menos del 10% de lo que por allí pasa; iii) incrementar la tributación de las personas naturales; y iv) acabar con los tratamientos “especiales” en materia de IVA, como el recientemente otorgado al material de concreto que ha debido

“El gobierno entrante tendrá una corta luna de miel y deberá escoger muy bien sus prioridades en la agenda de reformas estructurales, si es que quiere evitar una posible degradación en su calificación de riesgo. Como es sabido, S&P ya dejó a Colombia con simple Grado de Inversión, mientras que Moody’s nos tiene en perspectiva negativa y podría moverse en esa misma dirección de recortarnos uno de los dos escalones que nos mantienen por encima de ese grado.”

elevarse del cero al 19%, pero al cual se le extendieron exenciones para los contratos de concesión aprobados al cierre de 2016 (ver *Informe Semanal* No. 1398 de febrero de 2018). Los detalles sobre las propuestas de reforma a nivel de impuestos directos sobre las empresas y los hogares, así como los impuestos indirectos del IVA, se pueden consultar en <http://anif.co/sites/default/files/investigaciones/anif-reftributaria0618.pdf>.

En el cuadro 1 ilustramos, en doble columna, los “pros” que cabría esperar de ese tipo de reforma tributaria y también los posibles “contras” de riesgo político que se enfrentarían en el Congreso. En el plano favorable para aprobar este tipo de propuesta cabe destacar: i) la expectativa que se ha creado de abaratamiento del Costo Colombia a través de reducir la tasa corporativa al 33%; pero, complementario a ello, ii) deben reducirse

Diagrama 1. "Betas sociales" de las reformas de 2018-2022



Fuente: elaboración Anif.

las exenciones tributarias (según lo arriba detallado); y iii) el beneficio que ello traería en materia de lograr mayor generación de empleo.

Ahora bien, en el frente de los riesgos políticos, dicho cuadro resume

los posibles inconvenientes en este frente. Por ejemplo, durante la campaña Duque (y también en la de Vargas Lleras) se había planteado inclusive la conveniencia de reducir la tasa corporativa hasta un 30% en 2019, pero claramente ello luce in-

conveniente desde el punto de vista de “exceso de sacrificio tributario”. Además, se ha mencionado que ello luce algo regresivo si se piensa que esa reducción se estaría compensando con incrementos en posiciones del IVA al 19% o bajo el escenario en que esa mayor competitividad para las empresas no se viera beneficiada con una generación importante de puestos de trabajo adicionales.

Cuadro 1. Reforma Tributaria
($\beta = 1.3 = 4/3$)

Retorno socioeconómico (4)	Riesgo político (3)
Impuestos corporativos: 1. Ya se redujo la tarifa del 50% en 2015 hacia el 33% en 2019, solo falta taponar las exenciones. 2. Estimula la economía y genera empleo. 3. Expectativa de moderación del Costo Colombia.	Impuestos corporativos: 1. Expectativa de disminución adicional hacia el 30%. 2. Se dice que es regresivo al disminuir el pago corporativo y las empresas podrían no generar suficiente empleo.
Hogares: 1. Avance en progresividad se logró con las Leyes 1607 de 2012 y 1819 de 2016, limitando las exenciones (IMAN). 2. Ahora solo hay que hacer un incremento semi-paralelo de la curva de gravámenes.	Hogares: 1. Se podrían afectar los ingresos de la clase media.
IVA: 1. Costo ya asimilado con el incremento del 16% al 19% (Ley 1819 de 2016). 2. Ahora solamente hay que mover productos gravados al 0%-5% hacia el 19%.	IVA: 2. Podría aumentar el costo de la canasta básica, por eso Anif propone no afectar la porción del 35% de la canasta que hoy está totalmente exenta.

Fuente: elaboración Anif.

Reforma Laboral

La reforma laboral aparece con un $\beta = 1 = 4$ Retorno/4 Riesgo, siendo el segundo en el ranking. Colombia ha venido avanzando en materia de formalización laboral, donde cabe destacar un marco regulatorio algo más flexible, a saber: i) Ley 1429 de 2010, que reglamentó el subsidio en parafiscales laborales para Pymes; ii) Ley 1607 de 2012, que desmontó 13.5 puntos porcentuales de costos no salariales; y iii) Decreto 2616 de 2013, que habilitó las cotizaciones a seguridad social por semanas. Sin embargo, los indicadores oficiales de informalidad laboral todavía bordean el 50% y, al referirnos a la densidad de las cotizaciones, se tiene que tan solo un 15% de la Población Económicamente Activa contribuye todos los meses a la seguridad social.

Por eso, ahora se requieren cambios regulatorios para acelerar dicha formalización laboral y, en particular, lograr incrementar la vinculación de cotizantes a la seguridad social. Nuestra propuesta de una Reforma Estructural Laboral (REL) propende por: i) establecer un mecanismo de protección al cesante, limitando el monto del

retiro de las cesantías en función del salario y el valor acumulado, de manera que funcionen como un verdadero seguro de desempleo, y cuyos desembolsos sean mensuales, para evitar desahorros innecesarios en casos de rápido reenganche; ii) aplicar topes a los costos de despido, replicando lo implementado en la Reforma Laboral de España de 2012; iii) atar el ajuste del Salario Mínimo Legal (SML) a la Regla Universal de manera que los incrementos reales no superen las ganancias en productividad laboral, complementando el Decreto 36 de 2015 del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, que castiga presupuestalmente tales desvíos; iv) implementar un SML diferencial para los jóvenes menores de 25 años en período de aprendizaje (equivalente al 75% de 1SML); v) instaurar

un sistema de escrutinio de las incapacidades médicas para contener la falsificación de incapacidades; y vi) crear alternativas profesionales en la secundaria para promover la opción vocacional-técnica.

El cuadro 2 ilustra los puntos a favor de este tipo de REL, a saber: i) se generarían unos 300.000 puestos de trabajo formales/año; y ii) cerca de unos 175.000 nuevos empleos/año. No obstante, es bien sabido que el Congreso ha sido reticente a aceptar este tipo de argumentos, siempre cuestionando lo efectivamente ganado y, más aún, reversando la reducción en costos que se había logrado en materia de menores sobrecargos en nocturno/dominicales con la Ley 1846 de 2017. Además, en el Congreso existe un amplio *lobby* a favor de las Cofamiliares.

Reforma Rama Judicial

Esta reforma arroja un $\beta = 0.75 = 3 \text{ Retorno} / 4 \text{ Riesgo}$, figurando en tercera posición respecto de las prioridades. Recordemos que las reformas del sector justicia han sido recurrentes fracasos.

Por tal motivo, y con miras al Plan Decenal de Justicia 2017-2027, se ha venido discutiendo nuevamente la urgencia de realizar una gran reforma a la justicia. Los elementos centrales estarían enfocados en: i) modernización operativa de la justicia, asegurándose de dotarla de infraestructura que le permita levantar y procesar los casos de forma eficiente (electrónica y con seguimiento en tiempo real); ii) adopción de tratamientos de choques operativos que permitan descongestionar rápidamente el aparato judicial; iii) definición de una última instancia; iv) limitación del uso de la tutela; y v) adopción de un mecanismo de selección de los Altos Magistrados de las Cortes que repliquen el éxito logrado en el Banco de la República, donde en veinticinco años no ha ocurrido un solo escándalo de corrupción y donde se ha logrado controlar la inflación a niveles de un dígito frente a la persistencia del 20%-30% anual del siglo anterior.

El cuadro 3 ilustra los principales argumentos de beneficio que traería ese tipo de reforma judicial, tales como: i) mejor ordenamiento institucional en múltiples frentes; y ii) evitar que se continúe con el conocido “choque de trenes” de la Rama Judicial. Las dificultades estriban en creer que: i) con ello se acabaría la tutela, cuando se trata simplemente de organizar su operatividad; y ii) que cualquier reforma es para acabar con “la independencia de la Rama”.

Cuadro 2. Reforma Laboral
(β = 1 = 4/4)

Retorno socioeconómico (4)	Riesgo político (4)
1. Incrementa la formalidad en cerca de 300.000 personas al año (1.2 millones en el siguiente cuatrienio). 2. Genera cerca de 175.000 puestos de trabajo al año (700.000 en el siguiente cuatrienio). 3. Se avanzó con el desmonte de 13.5 puntos porcentuales (ICBF, Sena, salud), según la Ley 1607 de 2012. 4. En el mediano-largo plazo, aumenta la cobertura pensional del 43% actual hacia el 64%.	1. Se ha dicho que la Ley 1607 de 2012 no logró tanta formalización como se esperaba <i>ex ante</i>. 2. La Ley 1846 de 2017 amplió el horario nocturno, reversando lo logrado con la Ley 789 de 2002. 3. Modificar Cofamiliares encierra una compleja “economía política”.

Fuente: elaboración Anif.

Cuadro 3. Reforma a la Justicia
($\beta = 0.75 = 3/4$)

Retorno socioeconómico (3)	Riesgo político (4)
1. Ordenamiento institucional de la tutela. 2. Modernización tecnológica descongestionaría la Rama Judicial. 3. Evitar el choque de trenes entre los altos poderes públicos. 4. Limitar los poderes nominativos de las Altas Cortes.	1. Se argumenta que esto sería “como acabar con la tutela”. 2. Se dice que sería equivalente a limitar la autonomía de los jueces. 3. Se dice que ello afectaría la independencia de la Rama Judicial.

Fuente: elaboración Anif.

“El ranking de prioridades de reformas estructurales da los siguientes resultados: tributaria, salarial, judicial y pensional.”

Cuadro 4. Reforma Pensional
($\beta = 0.6 = 3/5$)

Retorno socioeconómico (3)	Riesgo político (5)
1. Ayudaría a la sostenibilidad fiscal. 2. Menor regresividad: eliminar los subsidios a los ricos (tipo Hood-Robin). 3. Eliminar la competencia desleal entre regímenes. 4. Actualizar parámetros con base en la realidad demográfica.	1. Se olvida que los faltantes de Colpensiones son del 5.2% del PIB (= 3.9% PGN + 1.3% Contribuciones). 2. Se olvida la existencia del Fondo de Garantía de Pensión Mínima. 3. Marchitar Colpensiones no implica su cierre.

Fuente: elaboración Anif.

Reforma Estructural Pensional (REP)

Esta REP figura con un $\beta = 0.6 = 3 \text{ Retorno}/5 \text{ Riesgo}$, en cuarto lugar debido a que sus retornos son más bien tardíos y sus riesgos políticos elevados. Nuestra propuesta va en sentido similar a la de la Comisión de Gasto Público (2017): i) realizar ajustes paramétricos al Régimen de Prima Media de Colpensiones, elevando la edad de pensión y atándola a la esperanza de vida (cuya longevidad se ha incrementado en cerca de ocho años, mientras que la edad de pensión se elevó tan solo dos años, a 57/62 Mujer/Hombre); ii) fortalecer la atención a los adultos mayores desvalidos de pensión (70% de esa población) a través de mayores asignaciones presupuestales al programa Colombia Mayor; y iii) gravar las pensiones altas. En este último frente, Anif ha propuesto aplicar el esquema impositivo de renta, descontando de entrada el 12% destinado al pago de la salud. Ello implica que solo pensiones superiores a unos \$6 millones/mes serían gravadas con tasas del 1%-3% y ascenderían hasta un 9% para pensiones tope de \$13 millones/mes, equivalentes a cotizaciones por 25SML. Mayores detalles en http://anif.co/sites/default/files/investigaciones/anif-libro_reforma_pensional.pdf.

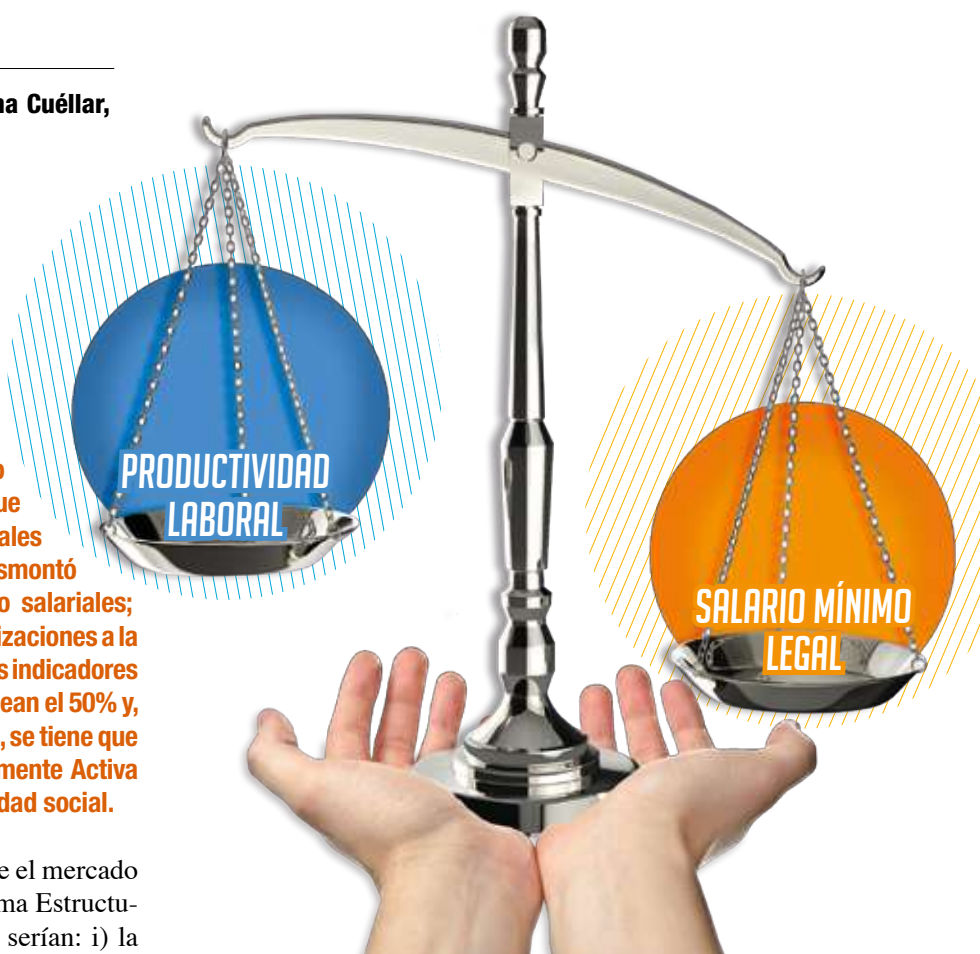
Por último, en el cuadro 4 se presentan los beneficios de este tipo de reforma, tales como: i) dar soporte a la sostenibilidad fiscal; y ii) reducir la marcada regresividad social que hoy emana de un sistema de reparto simple como el vigente. También sabemos que se tienen serios reparos a la idea de ajustes paramétricos que eleven la edad de pensión y reduzcan la tasa de beneficios pensionales. Sin embargo, de no actuarse a tiempo, Colombia estará transitando por caminos fiscales muy difíciles, tal como hoy ocurre en Brasil o en Italia. 

Elementos para una Reforma Estructural Laboral *

Por: Sergio Clavijo, Alejandro Vera, Ekaterina Cuéllar, Juan David Idrobo y Andrea Ríos¹

Colombia ha venido avanzando en materia de formalización laboral, donde cabe destacar un marco regulatorio algo más flexible, a saber: i) Ley 1429 de 2010, que reglamentó el subsidio en parafiscales laborales para Pymes; ii) Ley 1607 de 2012, que desmontó 13.5 puntos porcentuales (pp) de costos no salariales; y iii) Decreto 2616 de 2013, que habilitó las cotizaciones a la seguridad social por semanas. Sin embargo, los indicadores oficiales de informalidad laboral todavía bordean el 50% y, al referirnos a la densidad de las cotizaciones, se tiene que tan solo un 15% de la Población Económicamente Activa (PEA) contribuye todos los meses a la seguridad social.

Como veremos, los principales efectos sobre el mercado laboral de la implementación de una Reforma Estructural Laboral (REL) como la aquí propuesta serían: i) la creación de cerca de 175.000 nuevos puestos de trabajo



* Corresponde a una versión resumida de la investigación realizada por Anif titulada: “Elementos para una Reforma Estructural Laboral”, ver documento completo en: <http://www.anif.co/sites/default/files/investigaciones/anif-reflavoral0818.pdf>.

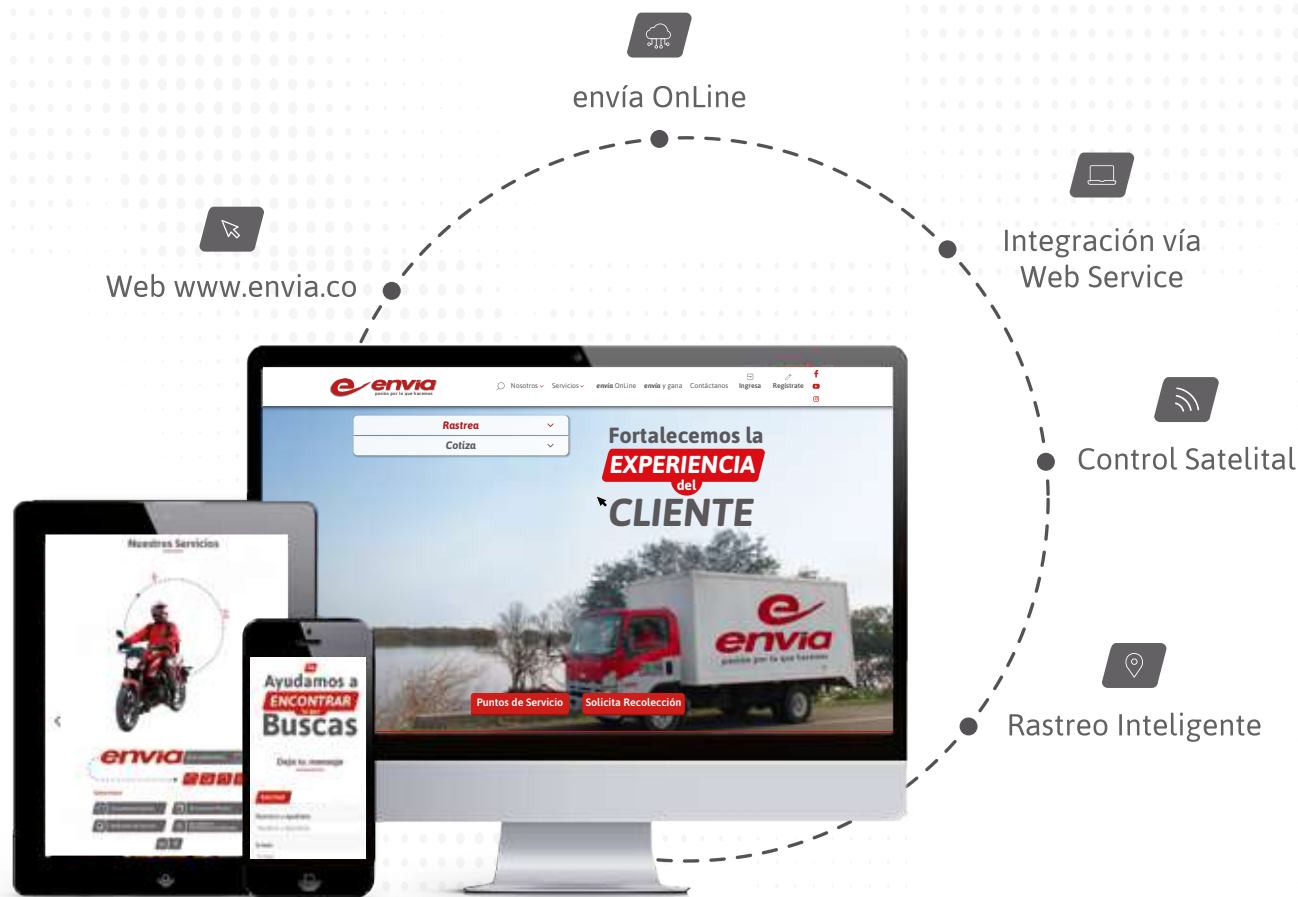
¹ Director, subdirector, jefe de investigaciones macro-fiscales, investigador y exinvestigadora de Anif, respectivamente.
Email: sclavijo@anif.com.co



pasión por lo que hacemos

Transportamos con **pasión** tu **PROPÓSITO**

En **envía** hemos desarrollado soluciones digitales a la vanguardia de las nuevas tecnologías, fortaleciendo las **Soluciones Logísticas** que brindamos.



Nuestros Servicios



Documentos



Paquetes



Mercancías



Empresarial



Internacional



Promociones



Logística e-commerce



PRIMER DIARIO ECONÓMICO, EMPRESARIAL Y FINANCIERO DE COLOMBIA



Adquiera la suscripción impresa o digital en
www.larepublica.co

O llamándonos a: Bogotá (1) 422 7600 / Línea gratuita nacional 018000510051

al año (1.8 millones en la siguiente década); y ii) un incremento de la formalidad en cerca de 300.000 nuevas personas al año (3 millones en la siguiente década).

Ello se lograría a través de: i) establecer un mecanismo de protección al cesante, limitando el monto del retiro de las cesantías en función del salario y el valor acumulado, de manera que funcionen como un verdadero seguro al desempleo, y cuyos desembolsos sean mensuales, para evitar desahorros innecesarios en casos de rápido reenganche al mercado laboral; ii) aplicar topes a los costos de despido, replicando lo implementado en la Reforma Laboral de España de 2012; iii) atar el ajuste del Salario Mínimo Legal (SML) a la Regla Universal, de manera que los incrementos reales no superen las ganancias en Productividad Laboral (PL), complementando el Decreto 36 de 2015 del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, que castiga presupuestalmente tales desvíos; iv) implementar un SML diferencial para los jóvenes menores de 25 años en período de aprendizaje (equivalente al 75% de 1SML); v) instaurar un sistema de escrutinio de las incapacidades médicas para contener su falsificación; y vi) crear alternativas profesionales en la secundaria para promover la opción vocacional-técnica. Adicionalmente, se proponen medidas de mayor supervisión y persuasión que incentiven a los propios trabajadores a vincularse al sector formal.

Nuestra REL también incluye la eliminación de: i) el 4% de cargas no salariales hoy destinado a las Co-familiares; y ii) los intereses de las cesantías (equivalentes al 1% del valor de la nómina), dado que sus inversiones en AFPs ya reconocen intereses reales que han venido promediando un 3% anual en 2005-2018. Nuestras estimaciones señalan que este tipo de

reducciones de 5pp en costos no salariales ayudaría a elevar la formalidad laboral en cerca de +1.2pp, al tiempo que reduciría el desempleo en -0.64pp. Veamos todo esto con algún detalle.

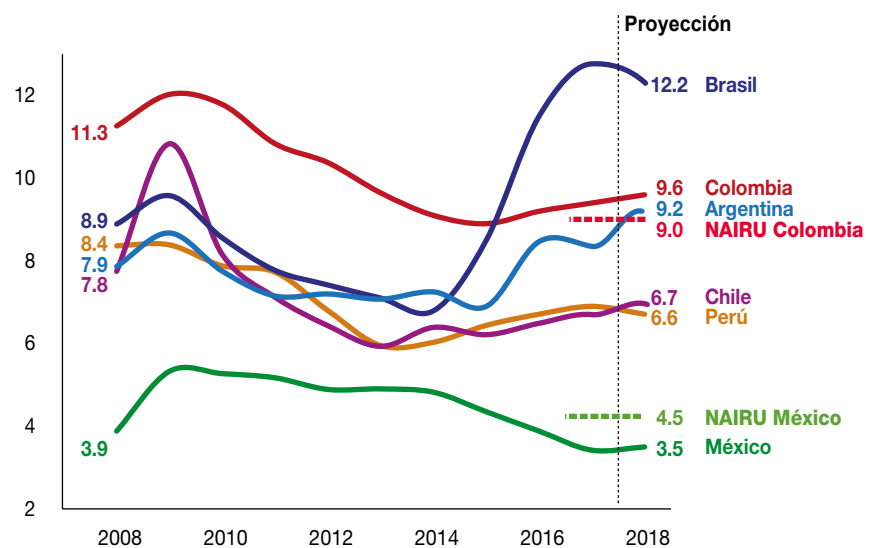
Diagnóstico del mercado laboral colombiano

Nuestro mercado laboral presenta uno de los mayores retos para la economía colombiana en materia de lograr incrementar de forma significativa su formalización y, por tanto, su inclusión en el sistema de seguridad social (tanto en pensiones como en los servicios de salud). Si bien se ha logrado reducir la tasa de desempleo desde valores del 12% hacia el 9%-9.5% durante la última década (acercándonos a sus niveles de desempleo Nairu de largo plazo), dicha tasa todavía resulta ser una de las más elevadas entre las economías grandes de América Latina (ver gráfico 1).

Durante el período 2015-2018 se ha venido presentando un deterioro en la dinámica del mercado laboral, donde la tasa de desempleo total ha ido ascendiendo desde su punto más bajo del 8.9% (promedio de 2015) hacia los niveles actuales del 9.4%-9.6% (en 2017-2018). Más aún, el desempleo urbano ha venido escalando del 9.8% en 2015 hacia promedios año cercanos al 11% en 2017-2018.

Dadas las rigideces de nuestro mercado laboral, la desaceleración del PIB-real se ha reflejado en dicho escalamiento del desempleo, tras el fin del súper ciclo de *commodities* (2005-2014). El potencial de crecimiento de nuestra economía se ha reducido de tasas del 4.5% anual durante el período 2005-2014 a tasas del orden del 3%-3.5% anual durante el período 2015-2020. Más aún, seguramente el promedio quinquenal de crecimiento de este período estará promediando un pobre 2.7% anual

Gráfico 1. Tasa de desempleo en América Latina (% , 2008-2018)



Fuente: cálculos Anif con base en Dane, FMI y FocusEconomics.

por cuenta de las dificultades que está encontrando el sector real para reestructurar su crecimiento a favor de los vitales sectores del agro y la industria, mostrando aún una peligrosa dependencia del minero-energético y de la construcción.

Esta combinación de estancamiento en el crecimiento potencial y de rigideces sectoriales hará difícil llegar a reducir el desempleo hacia promedios anuales inferiores al 8.5% durante, digamos, los años 2020-2022, aun si la economía logra ubicarse en umbrales de crecimiento del 3%-3.5% anual.

El gráfico 2 presenta un resumen de los desafíos sectoriales en materia de generación de empleo, siendo evidente la importancia de revitalizar los sectores que son grandes creadores de empleo. Allí se observa cómo los sectores de comercio (con una participación del 27% en los ocupados), servicios sociales (19%), agricultura (17%) e industria (12%) registraron

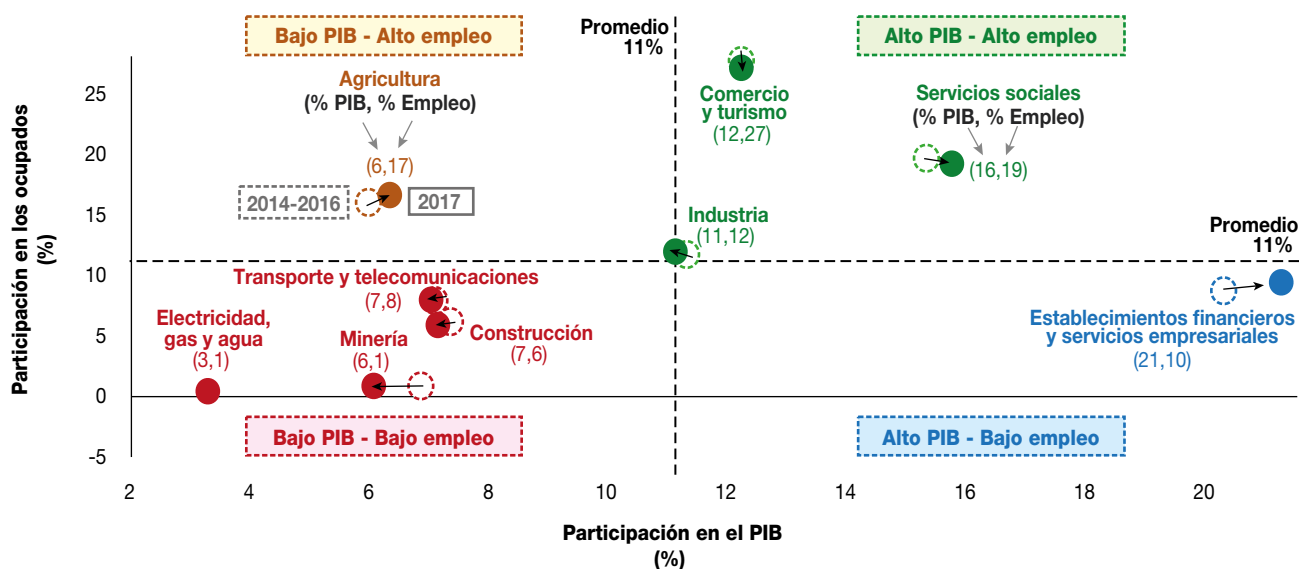


una generación de empleo superior al promedio de la economía (11%) en 2017. Ahora bien, cabe preguntarse ¿cuál ha sido el ritmo de crecimiento de estos sectores a nivel de PIB-real en la última década? El gráfico 3 muestra cómo los sectores de servicios sociales (3.8%) y comercio-turismo (3.7%) han registrado crecimientos cercanos al promedio de la economía (3.6%), mientras que la agricultura (2.2%) y la industria

(0.9%) han venido expandiéndose por debajo de la media del PIB-real.

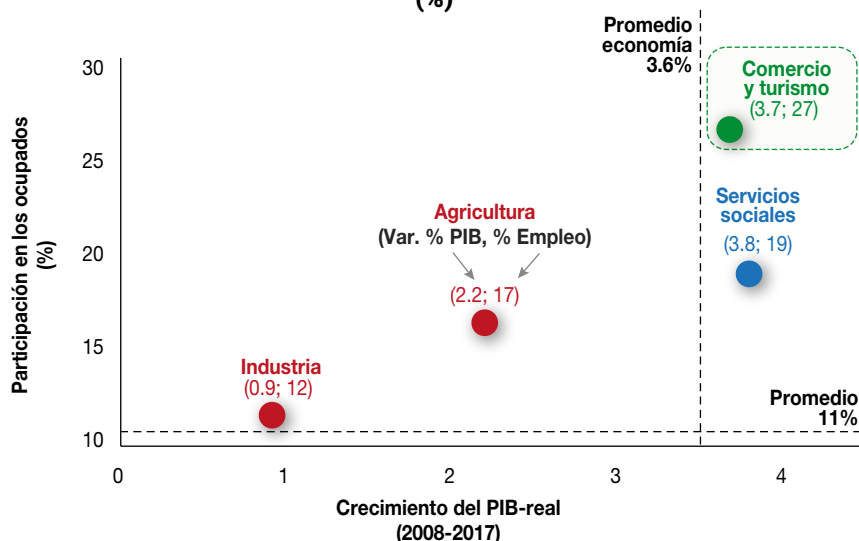
En materia de formalidad, al medirla a través de la relación factual Cotizantes Activos PILA/PEA se observa que dicha relación bordea valores de solo el 44%. Esto implica que cerca del 60% de la PEA no cotiza a seguridad social, bien porque está desempleada (un 9.6% de la PEA) o porque está en sectores donde la informalidad se manifiesta no cotizando

Gráfico 2. Participación sectorial dentro del PIB y generación de empleo (% del PIB y % del empleo)



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

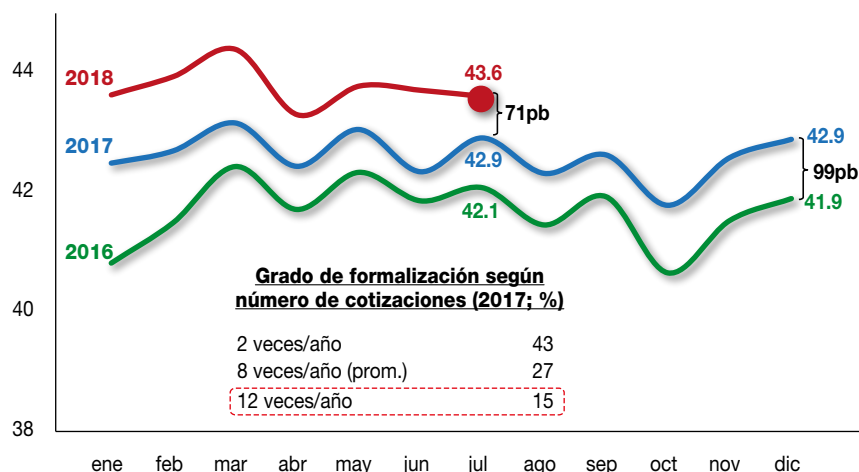
**Gráfico 3. Sectores con mayor generación de empleo:
¿Cuál ha sido su ritmo de crecimiento en PIB-real?
(%)**



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

“En el frente de informalidad laboral, se lograron algunos avances regulatorios durante la Administración Santos (2010-2018). No obstante, prevalecen importantes obstáculos en el mercado laboral colombiano que impiden lograr una mayor generación de empleo formal.”

**Gráfico 4. Evolución Cotizantes Activos a Pensiones
(% de la PEA, julio de 2018)**



Variación anual en julio: 71pb

Fuente: cálculos Anif con base en Dane y Superfinanciera.

a seguridad social (un 46% de la PEA), ver gráfico 4. Más aún, al considerar las densidades de cotización, se observa cómo el verdadero nivel de informalidad llega al 73%. Esto debido a que tan solo un 27% de la PEA cotiza con densidades mayores al 70% (es decir, ocho meses al año). Si se tuviera en cuenta solo la población que cotiza durante los doce meses al año a la seguridad social, se tiene la preocupante cifra de que solo un 15% de la PEA muestra densidades de cotización al 100%.

Cabe mencionar que, en este frente de informalidad laboral, se lograron algunos avances regulatorios durante la Administración Santos (2010-2018), como ya se mencionó. En particular, se destacan: i) la Ley 1429 de 2010 (Ley de Formalización y Generación de Empleo), la cual reglamentó un subsidio en el pago de parafiscales en el caso de las Pymes (que dependía de los años de creación de la empresa); ii) la Ley 1607 de 2012, donde se desmontaron 13.5pp de costos no salariales (= 2% del Sena + 3% del ICBF + 8.5% en salud), para el caso de los salarios inferiores a los 10SML; y iii) el Decreto 2616 de 2013, el cual habilitó la cotización a pensiones por semanas, superando las rigideces que suponía el esquema mensual (aunque solo resulta conveniente cuando el trabajador se encuentra en el Régimen Subsidiado de Salud, por lo que dicha medida sigue recargándose en la existencia de diversas fuentes de subsidios públicos).

No obstante, prevalecen importantes obstáculos en el mercado laboral colombiano que impiden lograr una mayor generación de empleo formal. Entre las principales problemáticas se destacan: i) la alta inflexibilidad del mercado laboral, la cual responde a los elevados costos no salariales, donde se incluyen los costos directos (bordeando el 50% sobre la nómina salarial, a pesar

de la reciente reducción de 13.5pp, ya mencionada), los costos indirectos (por ejemplo, el período de prueba, las incapacidades médicas, la cuota de aprendices del Sena, entre otros) y los costos de despido; ii) un alto nivel de SML, relativo a patrones internacionales y con alta incidencia en la estructura salarial, pues el Salario Medio se ubica en 1.4SML frente a la norma internacional de 2SML; iii) la deficiente capacitación laboral, la cual se manifiesta en el descalce entre los conocimientos-habilidades de los jóvenes en busca de trabajo y los requerimientos del mercado laboral, implicando una baja PL; y iv) los impuestos puros que se esconden detrás de las contribuciones a la seguridad social (representando el 11%-29% del total del aporte de los empleados).

Toda esta problemática de elevada informalidad laboral implica: i) bajos niveles de productividad, por ejemplo, a nivel empresarial, se ha encontrado que las firmas formales son un 84% más productivas que las informales (ver Busso *et al.*, 2012); ii) mayor tamaño de la economía subterránea, llegando hasta el 35% del PIB en el caso colombiano, pues facilita el uso de dinero en efectivo y la evasión fiscal (ver Anif, 2017); y iii) bajas contribuciones a los sistemas de seguridad social (Perry *et al.*, 2007), representando mayores presiones fiscales.

Esto último se ha hecho cada vez más evidente en Colombia, tanto en el sistema de salud como en el pensional. En el caso de la salud, se ha generado un sistema donde solo cerca del 50% de la población cubierta pertenece al Régimen Contributivo (pronto será solo el 30%), dejando que entonces sea el Estado el que tenga que asumir el grueso de los costos a través del Régimen Subsidiado. Ello, junto con la homologación de los regímenes y la universalización de los servicios (con

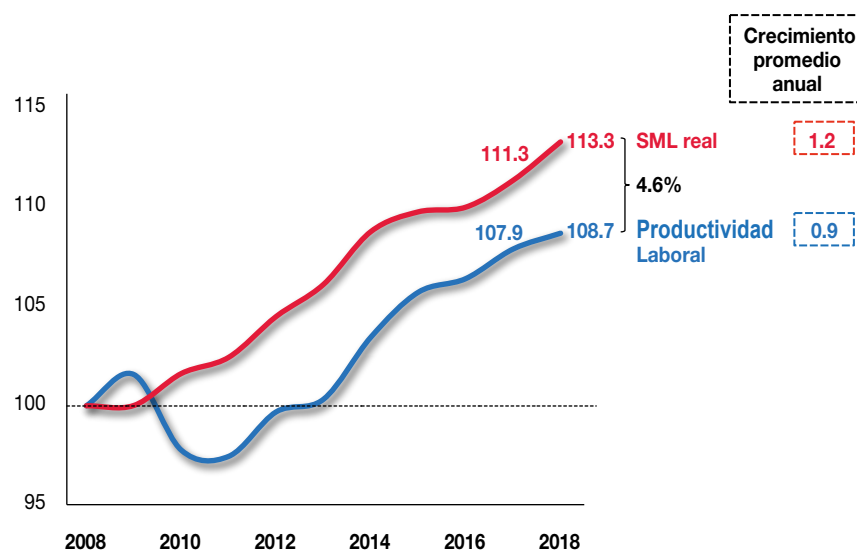
un “POS ampliado” aprobado por la Ley Estatutaria), estaría llevando el gasto en salud fácilmente del actual 8% hacia el 9% del PIB en 2020, en línea con la presión adicional del 1% del PIB de forma permanente que se venía avizorando (ver Anif, 2018).

Todo lo anterior evidencia la importancia de implementar una REL en Colombia que permita lograr, en el mediano plazo, tasas de formalidad cercanas a los registros de Chile (70%) y, en el largo plazo, registros como los de España (90%). Ello permitiría: i) ganar en competitividad para así aprovechar los Tratados de Libre Comercio, los cuales cubren cerca del 70% de nuestra canasta exportadora; y ii) aumentar la cobertura pensional desde los niveles actuales cercanos al 30%. De lo contrario, dicha cobertura pensional corre el riesgo de descender hacia el 25% en el Régimen de Ahorro Individual y el 12% en el Régimen de Prima Media de mantenerse los parámetros laborales-pensionales inalterados (ver Montenegro *et al.*, 2013).

Propuesta de Reforma Estructural Laboral

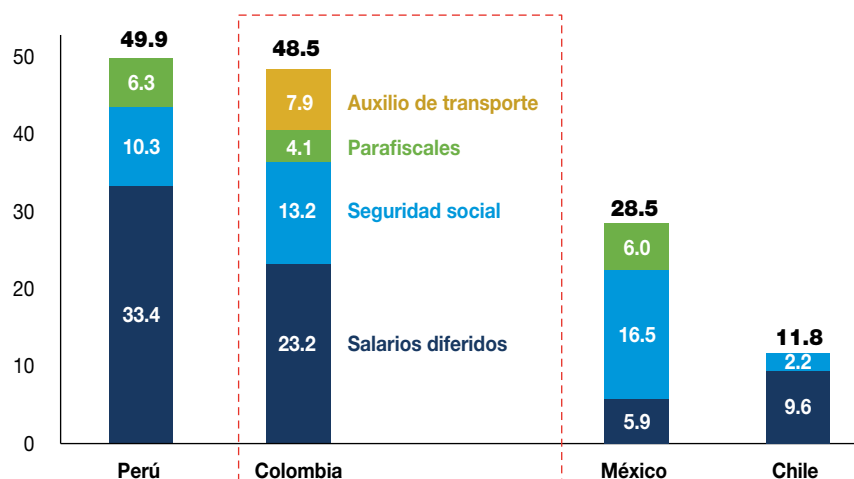
Como es bien sabido, gran parte de la informalidad en Colombia se explica por los elevados costos laborales (salariales y no salariales) que enfrentan los empresarios del país. En efecto, en Colombia: i) el SML resulta elevado relativo a patrones internacionales (promediando incrementos del 1.2% real por año durante la última década, desbordando las ganancias en PL en cerca de 0.4pp) y, además, tiene alta incidencia en la estructura salarial (con un salario medio equivalente a 1.4SML), ver gráfico 5; y ii) los costos no salariales promedian niveles del 48% de acuerdo con la actual distribución salarial, cifra elevada al compararla con lo reportado por nuestros pares regionales de la Alianza del Pacífico, particularmente Chile (12%) y México (29%), ver gráfico 6. Peor aún, dichas cargas se elevan hacia niveles del 56% al tener en cuenta los costos indirectos, aquellos que no

Gráfico 5. Salario Mínimo real vs. Productividad Laboral (2008=100, 2008-2018)



Fuente: cálculos Anif con base en Ministerio del Trabajo y Dane.

**Gráfico 6. Costos no salariales en la Alianza del Pacífico
(% de la nómina, 2017)**



Fuente: elaboración Anif con base en OCDE y BID.

se presentan con una frecuencia determinada (o no se calculan sobre el valor de la nómina mensual).

Teniendo en cuenta lo anterior, la columna vertebral de nuestra propuesta de REL se centra en la flexibilización del mercado laboral a través de la reducción de los costos no salariales, profundizando en lo logrado bajo la Ley 1607 de 2012. En particular, la implementación de una REL estaría eliminando las contribuciones referentes a: i) Cofamiliares (equivalente al 4% sobre el valor de la nómina), de tal manera que sean los empleados interesados en continuar recibiendo los beneficios de dichas Cofamiliares los que estarían a cargo de ese pago; y ii) intereses de cesantías (equivalente al 1%-1.1% del valor de la nómina), considerando que los empleados ya reciben rendimientos de dichas cesantías por parte de las entidades a cargo (AFPs o FNA).

Adicionalmente, se deben implementar medidas en los frentes de:

Costos no salariales directos:

Donde en materia de cesantías también se requiere: i) instaurar un mecanismo de vigilancia y verificación más estricto por parte de los empleadores para controlar el destino de dichos recursos, particularmente en el caso de los retiros parciales; y ii) establecer un mecanismo de protección al cesante que limite los montos de retiro en función del salario y del valor acumulado. Ello tendría la bondad de instaurar un verdadero seguro al desempleo para los trabajadores que tengan que enfrentar la contingencia de quedar desempleados.

Costos no salariales indirectos:

Donde se deberá evaluar la posibilidad de disminuir dichos costos o, por lo menos, no actuar en la dirección de seguir incrementándolos. Ello implica evitar la implementación de medidas como la reciente Ley 1846 de 2017, la

cual reversionó el abaratamiento laboral que se había logrado con la Ley 789 de 2002, pues amplió nuevamente el horario de recargo nocturno a partir de las 9pm (extendiéndolo en 1 hora).

Adicionalmente, resulta indispensable hacerle frente al esquema de fraude que se ha creado alrededor de las incapacidades médicas. Para ello se debe: i) crear un sistema de verificación ágil de dichas incapacidades, lo cual requerirá del apoyo del Ministerio de Salud; y ii) instaurar sanciones (monetarias y/o reputacionales) para los empleados que recurran a este tipo de esquemas.

Costos de despido:

Cuyos niveles elevados representan rigideces en el mercado laboral, particularmente para la reincorporación de trabajadores desempleados. Reducir estos costos podría derivar en enganches más rápidos, favoreciendo la creación de empleo, especialmente en épocas de recuperación económica. Por esa razón, la propuesta de REL incluye replicar las medidas implementadas en la Reforma Laboral de España de 2012 en este frente de costos de despido. Ello implica: i) establecer el despido justificado como norma general (demostrar que es injustificado estaría a cargo del empleado); y ii) adoptar topes a las indemnizaciones (12 meses de salario para los casos de despido justificado y 24 meses de salario para los casos de despido injustificado).

Costos salariales:

Donde resulta clave atar el ajuste del SML a los dictámenes de la Regla Universal, lo cual se delegaría a un grupo de tecnócratas para evitar medidas populistas que reversionen las recientes ganancias en formalidad.

Nótese cómo resulta prácticamente imposible proponer reducir el SML, pues se requeriría una Reforma Constitucional, teniendo en cuenta que se ha atado el concepto de reajuste del SML al llamado mínimo vital (ver Sentencia C-815 de 1999 de la Corte Constitucional). Adicionalmente, se propone implementar un SML diferenciado únicamente para los jóvenes menores de 25 años en período de aprendizaje (equivalente al 75% de 1SML), pero por un tiempo máximo de un año. Si bien existen otras propuestas de SML diferenciado por regiones, la implementación de dichas medidas tiene el riesgo de actuar en el sentido contrario de reducción de los costos salariales, dadas las restricciones legales y prácticas de ajustar el SML por debajo de la inflación, como ya se comentó (ver Ley 278 de 1996).

Capacitación laboral:

Donde se propone la creación de alternativas profesionales en la secundaria. De esta manera, los estudiantes podrían escoger entre el bachillerato clásico y una opción vocacional, buscando un calce entre los conocimientos-habilidades de los jóvenes en busca de trabajo y las necesidades de las empresas. Ello requerirá de un acompañamiento, fortalecimiento y mayor profesionalización del Sena, para que se ofrezcan más programas de educación vocacional. Además, será fundamental evaluar la calidad y pertinencia de dichos programas. Para ello se propone establecer evaluaciones de calidad, cuya calificación estaría a cargo de empresas inscritas en el Servicio Público de Empleo. Dicha evaluación tendría la modalidad de: i) exámenes de conocimientos (con énfasis práctico) al finalizar las carreras vocacionales; o ii) desarrollo de proyectos producti-

vos (etapa preliminar). Asimismo, se deberá evaluar la pertinencia de los programas a través del monitoreo de los procesos y tiempos de vinculación al mercado laboral de los egresados.

Impuesto puro:

El cual se refiere a contribuciones que se esconden detrás de las cotizaciones a seguridad social. Allí, la propuesta de la REL de Anif consiste en eliminar el impuesto puro referente al pago al Fondo de Solidaridad Pensional. Dicho pago debería estar a cargo del Presupuesto General de la Nación y no de los trabajadores. Eliminar dicho aporte (que se encuentra en el rango del 1%-2% para los trabajadores que devengan 4SML o más) tendría efectos positivos sobre la formalización laboral. Por ejemplo, Santa María *et al.* (2009) estiman que un aumento del 1% en el impuesto puro genera una disminución en la relación empleado/independiente del 0.9%.

Ahora bien, cabe aclarar que Anif no pretende eliminar los impuestos puros referentes a: i) el Fondo de Garantía de Pensión Mínima, pues este fondo permite asegurar una mejor cobertura pensional en las pensiones de menor monto (de 1-2 SML); y ii) el Fosyga (ahora Adres), dado que ya se lograron importantes avances en este frente de la salud con la Ley 1607 de 2012.

Medidas complementarias de supervisión y persuasión:

Donde se buscaría atraer a mayores cotizantes por la vía de: i) acelerar la depuración de afiliados al Sisbén y desligar este esquema de las afiliaciones al Régimen Subsidiado de salud, garantizando el acceso a la salud y entrando a evaluar el pago de acuerdo

con la situación laboral de las personas al momento de la atención; ii) flexibilizar el esquema de contribuciones a la seguridad social, facilitando los aportes de los trabajadores con variabilidad de ingresos y duración de empleo (adaptándonos a la nueva realidad que implica la revolución digital y la transformación del modelo tradicional de trabajo); iii) intensificar la supervisión en los sectores informales, donde existen trabajadores con capacidad de aportar, imponiendo sanciones pedagógicas y restricciones al desempeño de sus actividades; iv) concientizar a los trabajadores sobre la importancia y los beneficios de vincularse al sector formal (con herramientas de simulación de mesadas pensionales); y v) exigir la formalización de empleados del sector público, donde se ha encontrado que una importante porción cuenta con contratos por prestación de servicios y de tercerización, pese a desempeñar trabajos permanentes.

¿Cuál podría ser el impacto macroeconómico de este tipo de Reforma Estructural Laboral?

Para estimar el impacto macroeconómico de nuestra REL, aplicamos un modelo de simulación econométrico, el cual incluye los costos no salariales y variables de control como el crecimiento del PIB-real y el SML real (específicamente, sus desbordes respecto a la PL). Esto último de acuerdo con la evidencia que muestra que tanto la tasa de desempleo como la formalidad dependen de las fluctuaciones de dichas variables (ver Arango y Posada, 2006; Sánchez *et al.*, 2009).

Las regresiones son del siguiente tipo:

$$TD_t = \beta_0 + \beta_1 PIB_{t-4} + \beta_2 DesbordeSML_t + \beta_3 DesbordeSMLDicótoma_t + \beta_4 (DesbordeSML_t * DesbordeSMLDicótoma_t) + \beta_5 CNS_t + u_t \quad (1)$$

Donde:

TD_t = Tasa de desempleo (promedio doce meses)

PIB_{t-4} = Crecimiento anual del PIB-real rezagado un año (promedio doce meses)

$DesbordeSML_t = \Delta\%SML - (\Delta\%PL + \Delta\%IPC)$

$DesbordeSML_t * DesbordeSMLDicótoma_t$ = Un término de interacción entre la variable dicótoma del desborde del SML y el nivel de dicho desborde

CNS_t = Costos no salariales directos como porcentaje del salario

Lo anterior muestra que la tasa de desempleo está determinada por: i) el crecimiento económico observado un año atrás, debido a que dicha variable parece tener efectos positivos rezagados sobre la reducción de la tasa de desempleo; ii) los desbordes del SML de la Regla Universal, donde los desbordes positivos, es decir, los ajustes del SML real por encima de la PL generarían un mayor desempleo, pues implican un

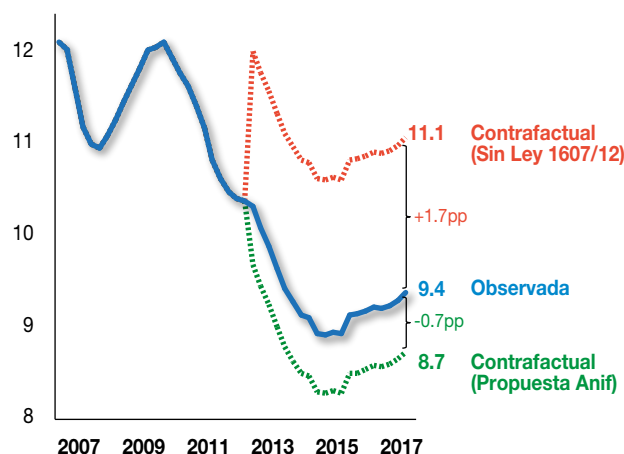
mayor Costo Laboral Unitario; y iii) los costos no salariales (de acuerdo con la distribución de ingresos reportada al PILA). Estos últimos incluyen solo los sobrecostos directos, debido a que los indirectos se han mantenido prácticamente inalterados en los últimos años y pueden variar notoriamente entre las empresas. Los detalles de los resultados pueden consultarse en el documento arriba citado; aquí nos centraremos

en sus principales implicaciones de política económica.

Nuestras estimaciones muestran cómo, en el caso del desempleo, la tasa (promedio doce meses) hubiera ascendido al 11.1% en 2017 (vs. el 9.4% observado) si no se hubieran eliminado los 13.5pp de costos no salariales en 2012 (escenario “contrafactual sin Ley 1607 de 2012”), ver gráfico 7. Entre tanto, de haber eliminado los 5pp adicionales propuestos por Anif (= 4% de Cofamiliares + 1% intereses de cesantías), el desempleo habría descendido al 8.7% en 2017 (vs. el 9.4% observado).

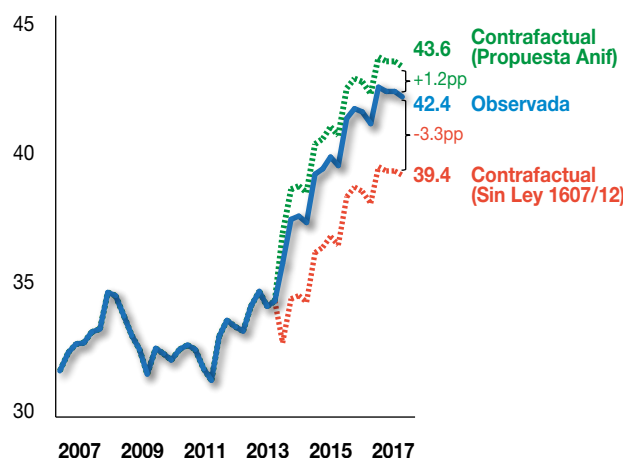
En el caso de la formalidad (cuya estimación además incluye una variable dicótoma de regulación, capturando el cambio normativo que introdujo la Ley 1607 de 2012, y su interacción con los costos no salariales), si no se hubiera realizado la Reforma de 2012, el nivel de formalidad hubiera sido solo del 39.4% en la relación Cotizantes PILA/PEA en 2017 (vs. el 42.4% observado), ver gráfico 8. Mientras que, bajo el escenario propuesto por Anif, dicha formalidad

Gráfico 7. Tasa de desempleo observada vs. contrafactual (%)



Fuente: cálculos Anif.

Gráfico 8. Formalidad observada vs. contrafactual (% de la PEA)



Fuente: cálculos Anif.

habría alcanzado valores del 43.6% en 2017 (vs. el 42.4% observado).

Cabe recordar que, además de la reducción en los costos no salariales, es clave implementar medidas adicionales que tendrían un impacto positivo sobre el mercado laboral (tasa de desempleo y formalidad), pero cuyo efecto resulta más difícil de cuantificar.

Beneficios pensionales de la implementación de la REL (a manera de conclusión)

La implementación de una REL como la aquí esbozada debería permitir una mayor generación de empleo formal, incrementando la relación PILA/PEA del actual 44% hacia un ansiado 60% (= 1.2% por reducción de 5pp de cargas no salariales direc-

tas + 15% por medidas adicionales relacionadas con costos de despido, ajuste del SML, educación vocacional, impuestos puros y mayor supervisión-persuasión) a la altura de 2050, acercándonos a los registros de Chile (70%). Nótese cómo el efecto de las medidas adicionales sobre la formalidad también dependerá de la dinámica de la economía. Allí será clave la recuperación del crecimiento potencial del actual 3% hacia el 4%-4.5% observado durante 2010-2014 para garantizar una mayor creación de empleo.

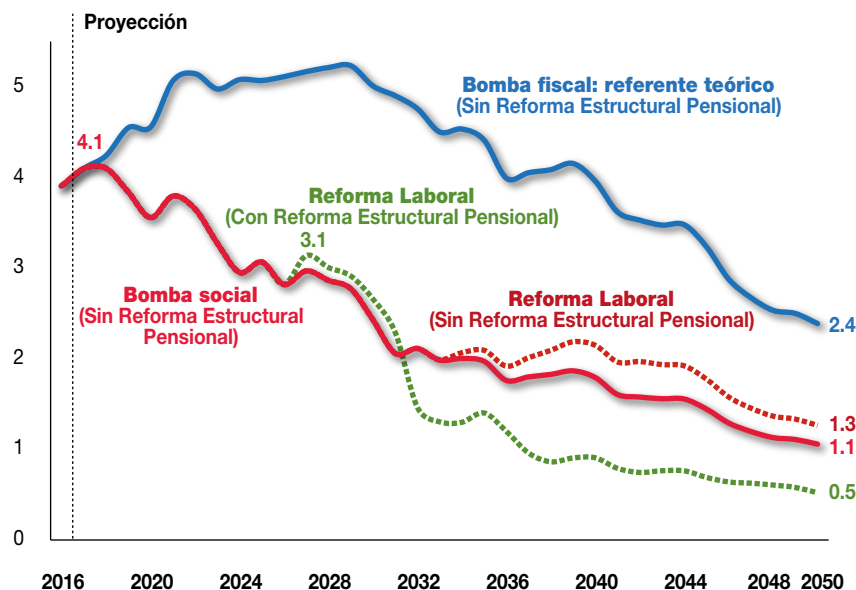
Esas ganancias en formalización estarían traducéndose en aumentos en la cobertura pensional, aunque los resultados tomarán al menos una década. Sin embargo, cabe mencionar que, de no implementarse una REL, es decir, bajo el escenario actual (*statu quo*), estaríamos en riesgo de presenciar una “bomba social pensional”, debido a la gran amenaza que representa tener

dos terceras partes de los ancianos con riesgos de caer en la indigencia.

Así, al tener en cuenta estos incrementos graduales en la formalidad y combinarlos con una edad promedio de los cotizantes actuales al RPM cercana a los 46 años, se tiene que la trayectoria más probable de las exigencias de caja presupuestales se irá reduciendo del actual 4.1% del PIB hacia un 3.1% del PIB a la vuelta de una década (suponiendo que se lograra implementar tanto la REL como la Reforma Estructural Pensional (REP) propuesta por Anif, ver Clavijo *et al.*, 2017), ver gráfico 9. Solo a partir de allí, se esperaría que la mayor tasa de cobertura genere mayores obligaciones de caja para el Gobierno Central.

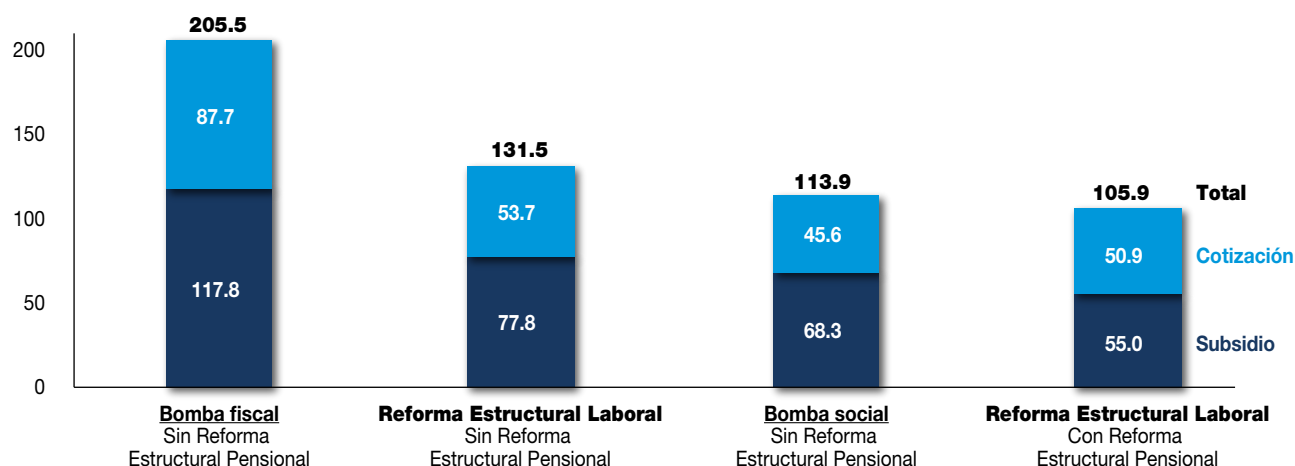
Sin embargo, de implementarse la REP propuesta por Anif, este efecto se vería relativamente compensado por los beneficios fiscales que traerían los ajustes paramétricos en edad (+5 años vs. 57/62 años Mujer/Hombre actualmente) y en tasa de reemplazo (-20pp vs. 60%-80%). En efecto, en el gráfico 9 también se puede observar cómo durante el período 2028-2040 el pago pensional presupuestal bordearía el 1% del PIB por año, gracias a que la eliminación de subsidios permite acomodar la mayor cobertura pensional. De esta manera, esa REP y los réditos de una REL inclusiva a favor de una mayor tasa de pensionados podrían dejar el sistema pensional cerca del equilibrio hacia el año 2050, con un déficit tan bajo como un 0.5% del PIB por año. Con ello, el VPN pensional de Colombia estaría pasando del actual 114% del PIB al 106% del PIB si se implementaran tanto la REL como la REP propuestas por Anif, llegando a una cobertura pensional cercana al 40% en 2050 (frente a los niveles actuales de solo el 30%), ver gráfico 10. 

Gráfico 9. Reforma Laboral:
Impacto presupuestal de pagos pensionales
(% del PIB, 2016-2050)



Fuente: cálculos Anif con base en Dane, Superfinanciera y FMI.

Gráfico 10. Reformas: Laboral y Pensional
VPN pensional
 (% del PIB, 2017-2050)



Fuente: cálculos Anif con base en Dane, Superfinanciera y FMI.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Anif (2017), “Reducción del efectivo y tamaño de la economía subterránea”, Asobancaria, *Proyecto F: Diagnóstico del uso del efectivo en Colombia*, págs. 203-267, 2017.
- Anif (2018), “Gasto en salud y esperanza de vida: ruta de mejores prácticas”, *Comentario Económico del Día* 18 de julio de 2018.
- Arango L. y Posada C. (2006), “La tasa de desempleo de largo plazo en Colombia”, Banco de la República, *Borradores de Economía* No. 388, marzo de 2006.
- Busso M., Fazio M. y Algazi S. (2012), “(In) formal and (Un) productive: The Productivity Costs of Excessive Informality in Mexico”, IDB, *Working Paper* No. 341, agosto de 2012.
- Clavijo S., Vera A., Vera N., Cuéllar E. y Ríos A. (2017), “Elementos para una Reforma Estructural Pensional (REP)”, Anif, noviembre de 2017. http://anif.co/sites/default/files/investigaciones/anif-libro_reforma_pensional.pdf
- Montenegro S., Jiménez L., Ramírez S., Nieto A. y Hurtado C. (2013), “Distribución de ingresos en el sistema pensional y el impacto de algunas medidas de flexibilización”, Universidad de los Andes, *Documentos CEDE* No. 32, julio de 2013.
- Perry G., Maloney W., Arias O., Fajnzylber P., Mason A. y Saavedra-Chanduvi J. (2007), “Informality Exit and Exclusion”, World Bank, *Latin American and Caribbean Studies*, No. 40008, mayo de 2007.
- Sánchez F., Duque V. y Ruiz M. (2009), “Costos laborales y no laborales y su impacto sobre el desempleo, la duración del desempleo y la informalidad en Colombia, 1980-2007”, Universidad de los Andes, *Documento CEDE* No. 11, abril de 2009.
- Santa María M., García F. y Mujica A. (2009), “Los costos no laborales y el mercado laboral: impacto de la reforma de salud en Colombia”, Fedesarrollo, *Working Paper* No. 43, agosto de 2009.

El mercado laboral de los excombatientes: un reto para el nuevo gobierno

Por: Valentina Rozo Angel *

Uno de los mayores retos a los que se enfrenta un país después del desarme de un grupo armado es la reintegración de los excombatientes a la vida civil. Para mejorar las probabilidades de éxito, los países crean programas en los que los excombatientes hacen parte de un proceso para fortalecer distintos elementos como la educación, las habilidades vocacionales, las habilidades sociales y, claro, la generación de ingresos.

En el momento en que los excombatientes terminan su proceso de reintegración es fundamental que tengan una fuente de ingresos lícita. En el caso colombiano, se han desmovilizado 60.089 personas entre 2001 y 2018, un alto número que tiene que ser absorbido por el mercado laboral y que se enfrenta a distintas barreras.

Para comenzar, están las barreras educativas. Según cifras de la Agencia para la Reincorporación y Normalización (ARN), el 1.7% de los desmovilizados que culminaron el proceso de reintegración

cuenta con educación superior, cifra menor al 3% de los desmovilizados de las Farc que tiene este nivel educativo. El panorama de estos dos grupos es muy desventajoso frente a la realidad nacional, donde el 20% de los colombianos cuenta con educación superior. Estas brechas alarman, pues si bien no se necesita haber ido a una universidad para emplearse, el ingreso tiene una correlación positiva con el nivel educativo (gráfico 1).

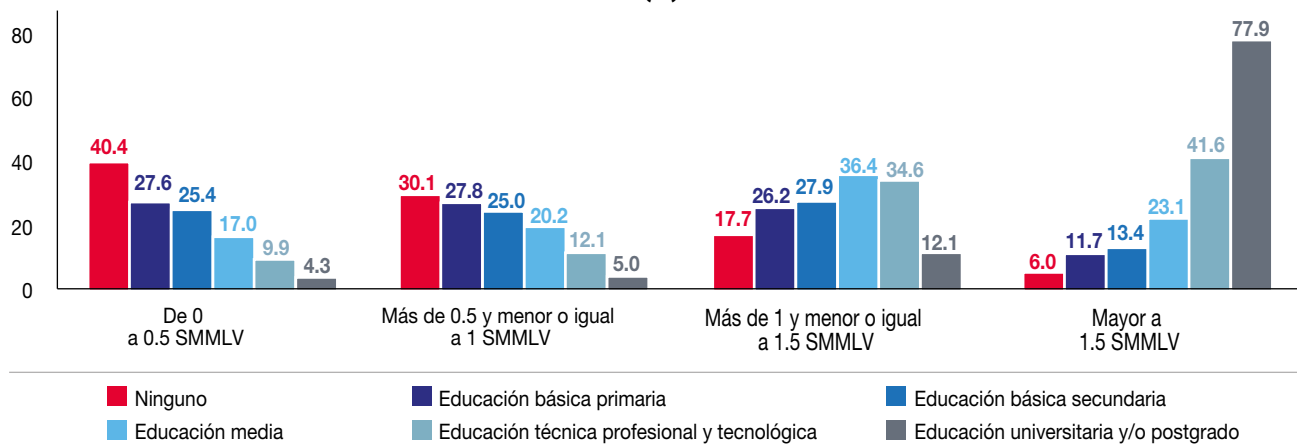
Otro tipo de barreras a las que se pueden enfrentar quienes están en proceso de reintegración es a los estigmas sociales. Según el Barómetro

de las Américas, en 2016 un poco más del 50% de los colombianos no creía posible el perdón y la reconciliación con los excombatientes desmovilizados de las Farc; el 46.6% de los colombianos afirmó que no los quería de vecinos; el 22% dijo que desaprobaba que una de sus hijas o hijos fuera su amigo; y el 30% no aprobaba que uno de sus hijos o hijas estudiara con hijos de desmovilizados.

Existen muchas otras limitaciones para que los desmovilizados consigan empleo, como que no tengan las habilidades blandas y duras necesarias

* Corresponde a un resumen del Documento Cede No. 22 de 2018.
Email: v.rozo40@uniandes.edu.co

Gráfico 1. Distribución porcentual de ocupados según nivel educativo logrado y rangos de ingreso (%)



Fuente: GEIH, Dane.

para ocupar los cargos disponibles, barreras sociales que no permitan que cuenten con los contactos para conseguir un empleo o que se deban enfrentar a un mercado laboral débil, entre otras.

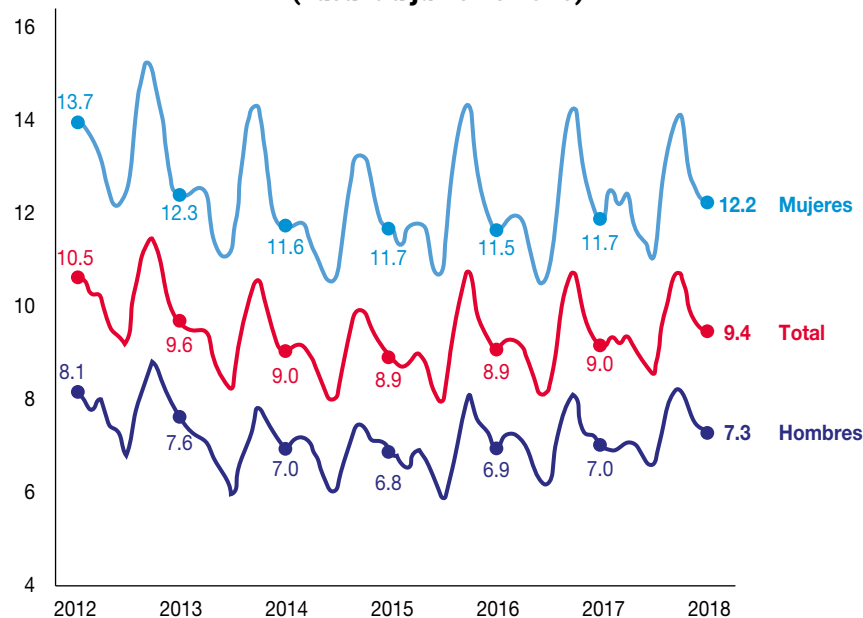
Si se ahonda en el mercado laboral colombiano se encontrará que existe una brecha de género. Por ejemplo, en el trimestre móvil abril-junio 2018 la tasa de desempleo nacional fue del 9.4%. Al hacer el análisis según sexo, se evidencia que el 12.2% de las mujeres está desempleada: 5.1 puntos porcentuales más que los hombres. Esta tendencia no es particular de este último año, sino que viene de tiempo atrás (gráfico 2). Lo mismo sucede con el mercado laboral de los desmovilizados. De acuerdo con la ARN, en 2017 el 39.1% de las mujeres en proceso reintegración se encontraba en desempleo, más del doble de los hombres (15.6%).

Sin embargo, las encuestas parecerían mostrar que para las mujeres excombatientes el reintegro a la vida civil va a ser más sencillo. El Barómetro de las Américas muestra que el 71.5% de las

personas considera que las mujeres se reintegrarán más fácil a la vida civil. En cuanto al mercado laboral, el 57.5% de los colombianos aprobaría que en su lugar de trabajo le dieran empleo a una mujer desmovilizada, más de 10 puntos porcentuales por encima de la aprobación de un hombre (45.6%).

¿Por qué las cifras de desempleo de la ARN no coinciden con la opinión de los colombianos? Por un fenómeno conocido como sesgo de deseabilidad social, que se presenta cuando las personas se atribuyen acciones deseables por la sociedad y rechazan aquellas castigadas por la misma.

Gráfico 2. Tasa de desempleo según sexo (Tasa % a junio de 2018)



Fuente: GEIH, Dane.

Este sesgo está presente en las encuestas cuando los encuestados modifican su comportamiento para satisfacer al investigador, evitar sentir vergüenza o procurar quedar bien.

Como los encuestados no muestran sus preferencias reales, no es recomendable basar la política pública de temas sensibles en datos de encuestas de opinión. Sin duda alguna la aceptación o el rechazo hacia los excombatientes es un tema delicado, por lo que se podrían estar cometiendo errores graves si las políticas de reintegración se basaran en los datos proveídos por encuestas. Es por esto que en el documento “El mercado laboral de los desmovilizados: evidencia de la discriminación invisible y de género mediante el Item Count Technique” se estudia la voluntad real de potenciales empleadores de contratar a personas desmovilizadas, teniendo en cuenta el sesgo de deseabilidad social.

Lo primero que se debe hacer es conocer la voluntad de potenciales empleadores de contratar a un desmovilizado sin eliminar el sesgo de deseabilidad social. Con este método, que es el tradicional de encuesta directa, los resultados muestran que el 64.9% de los potenciales empleadores contrataría a un desmovilizado. Al hacer el análisis por género no se observa una preferencia significativa, pues el 66.7% tiene voluntad de emplear a un hombre desmovilizado frente al 63.7% que emplearía a una mujer desmovilizada.



“Con la desmovilización de las Farc hay al menos 5.000 excombatientes que se reintegrarán a la vida civil, de los cuales el 33% son mujeres. Para que se reduzcan los índices de violencia es fundamental que estas personas cuenten con un sustento económico lícito, para lo cual deberían ingresar al mercado laboral. Sin embargo, en la actualidad son pocos los potenciales empleadores que contratarían a mujeres desmovilizadas.”

Estas cifras serían un alivio para el hacedor de políticas públicas, pues mostrarían que más del 50% de los potenciales empleadores sí contrataría a una persona excombatiente sin una preferencia particular. Sin embargo, cuando se conoce la voluntad real de emplear a un excombatiente el panorama es completamente distinto. El porcentaje de potenciales empleadores que contratarían a un o una excombatiente se reduce del 64.9% al 54.46%, lo que refleja una reducción en el acceso a empleos de los desmovilizados.

A esto se suma que al hacer el análisis de género se encuentra que la voluntad de emplear a un hombre desmovilizado se mantiene casi constante, mientras que aquella de emplear a una mujer tiene una reducción significativa: pasa del 63.55%

al 46.11%. Es decir, los potenciales empleadores tienen una mayor voluntad de contratar a hombres que a mujeres excombatientes.

Lo anterior puede explicarse por distintos motivos, dentro de los que se encuentra la discriminación. Esta ha sido estudiada ampliamente por la literatura, que la ha categorizado en dos tipos. Primero, la discriminación basada en gustos, que consiste en que las personas tienen desutilidad por trabajar junto a individuos que les desagradan por motivos irracionales y sin fundamento. Por ejemplo, un empleador podría no contratar a una mujer porque le parezca débil. Segundo, está la discriminación estadística, que consiste en que como las firmas tienen

información incompleta de las habilidades de los aspirantes, deciden basarse en características visibles de los candidatos para tomar decisiones. Por ejemplo, en el caso de las mujeres, los potenciales empleadores pueden tener el registro de que las mujeres en promedio tienen un ausentismo laboral mayor al de los hombres, lo que los haría interpretar que cualquier mujer va a faltar más al trabajo que un hombre.

En Colombia distintos estudios han mostrado cómo en efecto existe la discriminación de género en el mercado laboral. Se ha evidenciado, por ejemplo, que aunque las mujeres tienen más educación en promedio que los hombres, hay un diferencial salarial no explicado por características productivas a favor de estos últimos.

La discriminación de género se intensifica si a la condición de ser mujer se le suma el haber participado en la guerra. Si esta fuese basada en gustos, se podría explicar por el castigo social de haber incumplido con los roles de género al haber participado en la guerra. De hecho, en distintos países se ha mostrado cómo las sociedades patriarcales ven la participación de las mujeres en el conflicto armado como un incumplimiento de sus deberes al no haber sido madres ni tenido una familia.

Vale la pena preguntarse qué lleva a que un potencial empleador tenga más o menos voluntad de emplear a una persona desmovilizada. Los hallazgos de mi investigación muestran que no hay ninguna característica observable que modifique la voluntad de emplear a hombres desmovilizados. Esto es completamente intuitivo, pues si ellos no son discriminados no tiene por qué haber algo que lleve a que los potenciales empleadores tengan una mayor o menor voluntad de contratarlos.

En cambio, en el caso de la voluntad de emplear a mujeres desmovilizadas, sí hay variables explicativas. A medida que aumenta la edad del potencial empleador, menor es su voluntad de contratarlas. Por el contrario, a mayor nivel educativo, mayor es su intención de contratación. Además, hay sectores empresariales cuyos potenciales empleadores se relacionan de manera negativa con la voluntad de contratación: comercio, educativo y financiero.

Todo lo anterior muestra el reto al que se enfrenta el nuevo gobierno en materia de mercado laboral. Con la desmovilización de las Farc hay al menos 5.000 ex-combatientes que se reintegrarán a la vida civil, de los cuales el 33% son mujeres. Para que se reduzcan los índices de violencia es fundamental que estas personas cuenten con un sustento económico lícito, para lo cual deberían ingresar al mercado laboral. Sin embargo, en la actualidad son pocos los potenciales empleadores que contratarían a mujeres desmovilizadas.

Por lo anterior, las políticas de reintegración de las personas desmovilizadas no pueden basarse en encuestas de opinión pública, sino que deben utilizar metodologías alternativas para conocer las brechas a las que se enfrentarán los desmovilizados. Desde una perspectiva de género, es urgente que se planteen opciones de ingresos para las mujeres desmovilizadas y así facilitar su reintegración a la vida civil. 

Postgrados | Bogotá



¡Tú decisión para trascender!

Maestrías en

- MBA - Administración
- Comportamiento del Consumidor
- Educación
- Estudios Políticos
- Tecnologías de la Información y la Comunicación
- Gestión Humana para Organizaciones Saludables

»»» Inscripciones abiertas

MBA - Administración SNIES 106809 • Bogotá - Cundinamarca • 3 semestres • Presencial • Profundización • Res. No. 7323 del 4 de mayo de 2018 - 7 años // **Comportamiento del Consumidor** SNIES 106777 • Bogotá - Cundinamarca • 4 semestres • Presencial • Profundización • Res. No. 3697 del 2 de marzo de 2018 - 7 años // **Educación** SNIES 106776 • Bogotá - Cundinamarca • Res. No. 3694 del 2 de marzo de 2018 - 7 años • 4 semestres • Distancia • Profundización // **Estudios Políticos** SNIES 106855 • Bogotá - Cundinamarca • Res. No. 3698 del 2 de marzo de 2018 - 7 años • 4 semestres • Presencial • Profundización e Investigación // **Tecnologías de la Información y la Comunicación** SNIES 102834 • Bogotá - Cundinamarca • Res. No. 4299 del 10 de marzo de 2017 - 7 años • 3 semestres • Presencial • Profundización • **Rutas de formación:** Ciencia de Datos, Inteligencia de Negocios, Seguridad Informática, Desarrollo Software, Tecnologías Educativas // **Gestión Humana para Organizaciones Saludables** SNIES 107053 • Bogotá - Cundinamarca • 4 semestres • Presencial • Profundización • Res. No. 8595 del 24 de mayo de 2018 - 7 años

Inscríbete en www.upb.edu.co

INFORMES

UPB Bogotá • Unidad de Proyección y Gestión
Carrera 7 No. 33 - 91 Ed. Teleskop, piso 1 • Bogotá D.C., Colombia
Teléfonos: (571) 671 75 44 - (571) 677 36 47
Cel: (571) 321 803 00 05 • upb.bogota@upb.edu.co

Línea de Asesoría Integral
(574) 448 83 88
☎ (+57) 313 603 56 30
asesoria.integral@upb.edu.co

Síguenos:  UPB Colombia •  UPB Colombia •  UPB Colombia

UPB en Colombia Medellín y Marinilla • Bucaramanga • Montería • Palmira • Bogotá

Formación integral para la transformación social y humana

Ciclo político en las finanzas de los gobiernos regionales de Colombia 1998-2014

Por: Clark Granger, Yurany Hernández, Carlos Murcia y Lisseth Yaya *

1. Introducción

La teoría del ciclo político señala que los gobernantes pueden hacer uso de las variables de política económica para generar una percepción de bienestar por parte de la ciudadanía y, de esta forma, aumentar la probabilidad de que ellos o sus partidos continúen en el poder, como lo sugiere Nordhaus (1975). De acuerdo con este enfoque, frente al manejo de las finanzas públicas, los mandatarios tienen un incentivo para complacer a los electores y, por ello, están dispuestos a aplicar políticas fiscales expansivas o aplazar ajustes en los impuestos durante los períodos previos a las elecciones.

La literatura empírica sobre los ciclos políticos económicos es extensa y se ha concentrado en la hipótesis del uso de los instrumentos de política fiscal, monetaria o cambiaria por parte de los gobernantes, para mejorar la percepción de la ciudadanía previo a las elecciones y tener una mayor probabilidad de ser reelegido,

* Economistas de la Subgerencia de Política Monetaria e Información Económica del Banco de la República - Colombia. Los e-mail en su respectivo orden son: cgrangca@banrep.gov.co, yhernatu@banrep.gov.co, cmurcibu@banrep.gov.co y lyayagar@banrep.gov.co

o mantener su partido en el poder; a esto se le denomina ciclos políticos fiscales, presupuestales o económicos, dependiendo de la variable relevante. Veiga y Veiga (2007), por ejemplo, analizan el caso del ciclo político fiscal para los municipios de Portugal. Este trabajo encuentra evidencia sobre un comportamiento oportunista racional por parte de las autoridades, quienes se muestran a favor de medidas como la reducción de los impuestos, el aumento en el gasto municipal o la redistribución de algunos rubros de gasto, previo a las elecciones.

Para el caso colombiano sobresalen las investigaciones de Eslava (2005) y Drazen y Eslava (2010). Estos trabajos se enfocan en el “Ciclo Político Presupuestal” haciendo hincapié en la composición del presupuesto público de los municipios colombianos y buscan examinar si los votantes responden al gasto dirigido, a partir del estudio de gasto público y de los resultados electorales. Eslava (2005) encuentra que la inversión pública crece alrededor de un 10% previo a las elecciones, con mayor expansión en el rubro de inversión en infraestructura, y que las transferencias y los intereses se contraen cerca del 30% y el 10% respectivamente. También observa que incrementos en la inversión pública antes de las elecciones aumentan la fracción de votos que el partido en el poder recibe en las elecciones. Por su parte, Drazen y Eslava (2010) reconocen que los votantes son adversos a aumentos en el gasto público y en el déficit fiscal, por lo cual los políticos en ejercicio usan la composición del gasto para “manipular” al elector.

Más recientemente, y a partir del caso de reelección presidencial en Colombia en la primera década de 2000, los trabajos de Tribin (2014) y (2015) estudian las decisiones de distribución de

“Para el caso colombiano sobresalen las investigaciones de Eslava (2005) y Drazen y Eslava (2010). Estos trabajos se enfocan en el Ciclo Político Presupuestal haciendo hincapié en la composición del presupuesto público de los municipios colombianos y buscan examinar si los votantes responden al gasto dirigido, a partir del estudio de gasto público y de los resultados electorales.”

recursos públicos cuando el dirigente actual busca ser reelegido. De acuerdo con su hipótesis, el gobernante en ejercicio busca maximizar su propio beneficio, por lo cual tiene incentivos para manejar el gasto y garantizar así su reelección. Los resultados de Tribin (2014) sugieren que el gobernante hace uso de los bienes públicos como mecanismo de recompensa a sus partidarios y utiliza las transferencias monetarias para persuadir a los votantes.

En este trabajo se busca evaluar la presencia de ciclos políticos en las finanzas de los gobiernos regionales de Colombia durante el período 1998-2014. Para este fin se construye un panel de datos que contiene información de la situación fiscal y de los resultados electorales de una muestra representativa de municipios y departamentos. Se estima un modelo haciendo uso del Método Generalizado de Momentos –MGM– que permite validar la presencia de disminuciones en los ingresos tributarios, así como aumentos en el déficit fiscal y en los diferentes tipos de gasto durante los años electorales.

2. Metodología

Se construyó un panel de datos que contiene información fiscal, política y demográfica de 298 municipios y 31 departamentos. Se seleccionó esta muestra por ser aquellas entidades territoriales que tenían información completa para el período 1998–2014, de manera que se tiene información para cuatro procesos electorales correspondientes a los años 2000, 2003, 2007 y 2011.

Siguiendo a Eslava (2005), y debido a que en Colombia no está permitida la reelección de alcaldes y gobernadores, el concepto que se usa en este ejercicio hace referencia a la reelección del partido que está gobernando, y no de la persona que está en ejercicio como alcalde o gobernador. Por lo tanto, para la comprobación empírica se hace uso del trabajo realizado por Veiga y Veiga (2007), a partir del cual se plantea el siguiente modelo para determinar el efecto de los procesos electorales sobre las finanzas de los gobiernos regionales en Colombia:

$$y_{it} = \alpha + \sum_{j=1}^p \beta_j y_{i,t-j} + \gamma Elecciones_{it} + \theta Alineación_{it} + \varphi Ideología_{it} + \delta X_{ikt} + \eta_i + u_{it}$$



Donde y corresponde a cada una de las variables fiscales dependientes y p al número de rezagos utilizados para capturar la persistencia en las variables fiscales. En este ejercicio se realizan estimaciones sobre las siguientes variables dependientes: balance fiscal, ingresos tributarios, gasto en inversión o formación bruta de capital, gasto de capital y gastos totales. Los subíndices i y t corresponden a cada municipio o departamento y a cada año, respectivamente. Todas las variables fiscales están expresadas en pesos constantes de 2005 y fueron transformadas a valores per cápita y logaritmos naturales, a excepción del balance fiscal, el cual puede tomar valores negativos. Finalmente, se incluye el efecto individual no observado del municipio o departamento i , denotado como η y u como el término error.¹

Para probar la existencia del ciclo político empíricamente se construyeron tres variables políticas. La primera es la variable dummy *Elecciones* que captura los procesos electorales y toma el valor de 1 si es año electoral y 0 en caso contrario. Con esta variable se busca comprobar la hipótesis de que en períodos de elección se presentan aumentos en el déficit, en los gastos y en la inversión, así como reducciones en los ingresos tributarios. La segunda variable política, *Alineación*, mide la cercanía política del alcalde o gobernador con el gobierno central, para lo cual toma un valor de 1 si el partido o movimiento del mandatario local hace parte de la coalición presidencial y 0 en el caso contrario. De esta forma se intenta comprobar si la alineación con el gobierno central refuerza el efecto del ciclo electoral. La tercera y última variable política, *Ideología*, recoge la tendencia política del partido del mandatario local, tomando un valor de 1 en caso de pensamiento de derecha y 0 otra corriente.

Por su parte, X se define como un vector de variables fiscales y demográficas de control para el municipio o departamento i , entre las cuales se

encuentran los ingresos totales de los gobiernos locales y el total de las transferencias que recibe el municipio o departamento. Es de esperar que esta variable tenga un efecto positivo en los gastos totales debido a que muchas partidas de gastos están atadas a los ingresos por transferencias. Para las variables demográficas se construyeron tres variables de control, una de ellas permite clasificar a los municipios o departamentos de acuerdo con el tamaño de su población, de tal forma que la variable toma el valor de 1 en los municipios con mayor población y 4 para los casos de las poblaciones más pequeñas. Finalmente, las otras dos variables demográficas miden el porcentaje de la población que se encuentra por debajo de los 15 años y el porcentaje de población que es mayor a 65 años de edad.

Las estadísticas fiscales se toman de las ejecuciones presupuestales elaboradas por el Banco de la República y las variables demográficas son obtenidas del Dane. Las variables políticas fueron construidas a partir de información de los procesos electorales recopilada por la Registraduría Nacional del Estado Civil.

¹ Teniendo en cuenta la presencia de efectos individuales η_i para departamentos y municipios, el modelo (1) puede ser estimado utilizando efectos fijos. Sin embargo, al utilizarse rezagos de la variable dependiente como variable explicativa, el modelo se convierte en dinámico. Por lo tanto, debido a la posibilidad de existencia de correlación entre estas variables y el término de error, se recurre a la estimación mediante el Método Generalizado de Momentos –MGM–. Esta técnica cobra aún más validez en este caso dado que el número de individuos N (298 para municipios y 31 para departamentos) es mayor al número de períodos en la muestra T (17). Como una solución para este problema, Veiga y Veiga (2007) sugieren estimar el modelo mediante el Método Generalizado de Momentos –MGM– desarrollado por Blundell y Bond (1998). Esta metodología permite obtener estimadores insesgados a partir de aplicar diferencias al modelo original, con lo cual se logran remover los efectos individuales η_i , permitiendo obtener un modelo que es posible estimar utilizando variables instrumentales.

$$\Delta y_{it} = \Delta \sum_{j=1}^p \beta_j y_{it-j} + \Delta \gamma Elecciones_{it} + \Delta \theta Alineación_{it} + \Delta \varphi Ideología_{it} + \Delta \delta X_{ikt} + \Delta u_{it}$$

3. Resultados

Para el caso de los departamentos, los resultados se muestran en la tabla 1. Se observa que hay evidencia estadística sobre la existencia del ciclo político, en cuanto la variable que representa el año electoral es significativa para todas las especificaciones. La primera columna revela que el año electoral influye positivamente en el recaudo de impuestos a nivel departamental, resultado contra-intuitivo pues se esperaría que en los años electorales se presentarían reducciones en este rubro. Esto se puede explicar por la naturaleza de los tributos departamentales que incluyen los impuestos al consumo de cerveza, licores y cigarrillos, y tabaco, los cuales están sujetos a una menor discrecionalidad de las autoridades. En línea con la hipótesis del ciclo po-



lítico se encuentra que el período electoral tiene un efecto negativo sobre el balance fiscal departamental, es decir, se observa un mayor déficit en el año de los comicios. Del mismo modo, los gastos presentan un aumento durante estos períodos, especialmente en el rubro de inversión, lo cual refuerza la existencia del ciclo político en los gobiernos departamentales.

Las variables políticas de *Ideología* y *Alineación* no son significativas para ninguno de los modelos estimados. Lo mismo sucede con las variables

demográficas de acuerdo con el criterio estadístico. Por su parte, los rezagos de las variables dependientes son significativos solo en el caso de los modelos de ingresos tributarios y balance fiscal, mientras que en el caso de los gastos no hay evidencia estadística. En los modelos de los gastos se incluyeron los ingresos tributarios y las transferencias totales como variables explicativas, y en todos los casos los coeficientes fueron positivos y significativos. De esta forma se puede afirmar que, para los departamentos, mayores niveles de ingresos favorecen mayores niveles de gasto.

Tabla 1. Ciclo político - Gobiernos departamentales

	Impuestos	Balance fiscal	Gastos de capital	Gastos de inversión	Gastos totales
Impuestos t-1	0.329 (2.869)***		1.663 (2.441)**	1.701 (3.032)***	0.467 (4.404)***
Balance fiscal t-1		-0.147 (-2.005)**			
Gastos de capital t-1			0.052 (0.442)		
Gastos de inversión t-1				0.048 (0.285)	
Gastos totales t-1					0.074 (0.636)
Transferencias totales	0.006 (0.184)		0.912 (2.350)**	0.841 (2.427)**	0.507 (7.249)***
Categoría población	-0.027 (-0.268)	-41.766 (-0.803)	-0.876 (-0.514)	0.345 (0.177)	-0.281 (-0.906)
% Población <15	-3.721 (-1.559)	1.071.884 (0.580)	0.916 (0.063)	2.529 (0.162)	-0.843 (-0.237)
% Población >65	1.956 (0.196)	6.300.648 (0.827)	-31.044 (-0.506)	-18.710 (-0.273)	-4.786 (-0.380)
Año electoral	0.035 (3.164)***	-16.499 (-2.939)***	0.139 (1.827)*	0.177 (2.259)**	0.034 (2.189)**
Ideología	0.049 (0.904)	33.236 (0.867)	-0.565 (-1.112)	-0.506 (-0.979)	0.003 (0.070)
Alineación	-0.051 (-0.826)	-22.638 (-0.539)	0.562 (1.511)	0.508 (1.571)	-0.004 (-0.084)
m1	0.008	0.053	0.002	0.011	0.018
m2	0.441	0.898	0.586	0.390	0.536
No. observaciones	434	434	434	434	434
No. departamentos	31	31	31	31	31

Notas:

- Estimaciones para el modelo Método Generalizado de Momentos para datos panel usando el software econométrico Stata 13.
- Resultados utilizando *two-steps* y errores robustos.
- T-estadísticos mostrados entre paréntesis. Niveles de significancia para los cuales la H_0 es rechazada: ***1%, ** 5% y *10%.
- m1 y m2 son los resultados de la prueba de correlación de primer y segundo orden para los residuos en primeras diferencias, son distribuidos como una $N(0,1)$ bajo la H_0 de no correlación serial
- Al utilizarse errores robustos la prueba de Sargan pierde validez.

“Los resultados de las estimaciones para las variables fiscales seleccionadas muestran evidencia de la existencia del ciclo político en las finanzas de los gobiernos departamentales y municipales. De esta forma, los años electorales generan deterioros de los ingresos tributarios y aumentos en los rubros de gasto y déficit fiscal.”

La tabla 2 presenta los resultados de las estimaciones para los municipios. Al igual que en los departamentos, se confirma la existencia del ciclo político, ya que la variable de año electoral es significativa para todos los modelos. Como era de esperar, el coeficiente del año electoral es negativo en el modelo de balance fiscal, y positivo en los modelos de gastos de capital, inversión y gastos totales. Esto es consistente con los resultados de trabajos anteriores², los cuales sugieren que los gobernantes tienen incentivos para mostrar resultados a través de una mayor ejecución, produciendo un mayor déficit fiscal. De esta manera podrían generar una imagen favorable del partido al que representan, aumentando la probabilidad de que este continúe en el

poder. Por otro lado, a diferencia de los departamentos, se encuentra un efecto negativo del período electoral sobre el recaudo tributario, lo cual indica que en períodos electorales disminuye el control fiscal, generando también una percepción positiva en los votantes, tal y como sugiere Rogoff (1990).

Para los municipios, la alineación de su administración con el gobierno central tiene un efecto negativo sobre el balance fiscal, y positivo sobre el gasto de capital y la inversión. Esto indica una posible ventaja en la ejecución de proyectos de inver-

² Ver Sakurai y Menezes-Filho (2010).

Tabla 2. Ciclo político - Gobiernos municipales

	Impuestos	Balance fiscal	Gastos de capital	Gastos de inversión	Gastos totales
Impuestos t-1	0.342 (5.897)***		0.157 (2.802)***	0.160 (2.655)***	0.132 (5.279)***
Balance fiscal t-1		-0.256 (-3.363)***			
Gastos de capital t-1			-0.064 (-1.624)		
Gastos de inversión t-1				-0.046 (-1.179)	
Gastos totales t-1					0.070 (2.318)**
Transferencias totales	0.131 (3.941)***		0.637 (9.683)***	0.678 (9.886)***	0.499 (17.786)***
Categoría población	0.006 (0.085)	-11.543 (-1.081)	0.099 (0.840)	0.082 (0.692)	0.014 (0.401)
% Población <15	-6.152 (-4.679)***	394.234 (0.992)	-5.296 (-2.780)***	-5.102 (-2.547)**	-4.953 (-6.139)***
% Población >65	6.092 (1.461)	-1.146.536 (-0.814)	-12.109 (-1.897)*	-15.366 (-2.217)**	-0.967 (-0.406)
Año electoral	-0.025 (-1.871)*	-39.471 (-7.373)***	0.309 (10.129)***	0.321 (10.107)***	0.092 (7.217)***
Ideología	0.022 (0.901)	2.111 (0.267)	-0.050 (-0.943)	-0.051 (-0.932)	-0.010 (-0.473)
Alineación	-0.026 (-1.151)	-24.629 (-2.468)**	0.148 (2.839)***	0.145 (2.687)***	0.025 (1.178)
m1	0.000	0.088	0.000	0.000	0.000
m2	0.537	0.841	0.014	0.018	0.848
No. observaciones	4172	4172	4172	4172	4172
No. departamentos	298	298	298	298	298

Notas:

- Estimaciones para el modelo Método Generalizado de Momentos para datos panel usando el *software* econométrico Stata 13.
- Resultados utilizando *two-steps* y errores robustos.
- T-estadísticos mostrados entre paréntesis. Niveles de significancia para los cuales la Ho es rechazada: ***1%, ** 5% y *10%.
- m1 y m2 son los resultados de la prueba de correlación de primer y segundo orden para los residuos en primeras diferencias, son distribuidos como una N (0,1) bajo la Ho de no correlación serial
- Al utilizarse errores robustos la prueba de Sargan pierde validez.

sión en los casos en que el alcalde pertenece a la coalición presidencial. Por su parte, el factor ideológico no es significativo en ninguno de los modelos. Esto puede explicarse en parte por los cambios introducidos por la Constitución de 1991, la cual favoreció la creación de numerosos partidos y movimientos políticos que no tienen diferencias marcadas en su ideología, restando la participación de los partidos tradicionales, tal como mencionan Bonilla e Higuera (2017).

En cuanto a las variables demográficas, se observa un efecto negativo de la población dependiente, menor de 15 años, sobre los ingresos tributarios y todos los rubros de gasto. Se encuentra un resultado similar con los aumentos en la población mayor de 65 años

sobre los gastos de capital y de inversión. Por último, y coherente con la estructura de las finanzas locales descrita anteriormente, los ingresos por transferencias territoriales presentan un efecto positivo sobre los rubros de gasto, debido a que sus asignaciones están atadas a compromisos puntuales de gasto.

Siguiendo la hipótesis planteada por Eslava (2005), quien sostiene que en períodos electorales se presenta una reasignación en el presupuesto de gastos favoreciendo las partidas más visibles, se validó la existencia del ciclo político a través de cambios en la dinámica del gasto local. A partir del panel construido y haciendo uso de la información sobre finalidad de gasto de los gobiernos departamen-

tales y municipales del Banco de la República, se estima un sistema de MGM de dos etapas y sus resultados se muestran en la tabla 4.

La tabla 3 contiene los resultados de las estimaciones para los gobiernos departamentales. En este caso se encuentra evidencia de la existencia de ciclo político en los rubros de servicios económicos, otros servicios sociales y otra finalidad. Como encuentra Eslava (2005), se comprueba que, en los períodos electorales, los gastos clasificados como servicios económicos, que incluyen la construcción de carreteras y el suministro de servicios públicos, presentan un aumento significativo. Por el contrario, rubros de gasto menos visibles como servicios sociales

Tabla 3. Ciclo político por finalidad de gasto - Gobiernos departamentales

	Servicios públicos generales	Educación	Sanidad	Seguridad, asistencia y bienestar social	Vivienda y ordenación urbana y rural	Otros servicios sociales y de la comunidad	Servicios económicos	Otras finalidades
Dependiente t-1	0.389 (3.786)***	0.268 (2.391)**	0.616 (5.371)***	0.178 (1.059)	0.165 (2.161)**	-0.055 (-1.062)***	-0.108 (-2.079)**	-0.189 (-2.317)**
Dependiente t-2				0.034 (0.312)		-0.033 (-0.449)***		
Ingresos departamentales	0.141 (5.785)***	0.042 (0.905)	0.047 (1.614)	0.021 (1.710)*	0.104 (2.040)**	0.043 (1.627)**	0.441 (5.015)***	0.058 (1.035)
Transferencias totales	-0.075 (-4.431)***	0.164 (2.785)***	0.050 (1.537)	0.001 (0.113)	-0.042 (-1.112)	-0.025 (-1.017)***	-0.169 (-1.678)*	-0.055 (-0.731)
Categoría población	24.814 (1.290)	-95.100 (-1.570)	-6.465 (-0.243)	-3.310 (-0.686)	9.349 (0.364)	-9.196 (-1.177)***	7.885 (0.145)	37.143 (0.976)
Año electoral	0.523 (0.226)	-2.607 (-0.713)	5.962 (1.119)	-0.017 (-0.030)	-2.253 (-0.783)	-0.392 (-0.343)***	22.273 (3.370)***	-2.112 (-1.701)*
Ideología	-1.956 (-0.399)	5.071 (0.332)	14.739 (1.640)	-0.050 (-0.044)	10.232 (1.215)	-4.221 (-1.928)***	7.016 (0.556)	-35.993 (-1.744)*
Alineación	0.609 (0.113)	5.142 (0.288)	-20.177 (-1.681)*	-0.178 (-0.096)	0.236 (0.044)	3.794 (1.671)	-45.449 (-1.768)*	36.040 (1.489)
m1	0.012	0.015	0.010	0.129	0.151	0.066	0.046	0.137
m2	0.666	0.474	0.085	0.252	0.895	0.554	0.157	0.120
No. Observaciones	434	434	384	434	390	410	431	412
No. Departamentos	31	31	31	31	31	31	31	31

Notas:

- Estimaciones para el modelo Método Generalizado de Momentos para datos panel usando el software econométrico Stata 13.
- Resultados utilizando *two-steps* y errores robustos.
- T-estadísticos mostrados entre paréntesis. Niveles de significancia para los cuales la Ho es rechazada: ***1%, ** 5% y *10%.
- m1 y m2 son los resultados de la prueba de correlación de primer y segundo orden para los residuos en primeras diferencias, son distribuidos como una N (0,1) bajo la Ho de no correlación serial
- Al utilizarse errores robustos la prueba de Sargan pierde validez.

Tabla 4. Ciclo político por finalidad de gasto - Gobiernos municipales

	Servicios públicos generales	Educación	Sanidad	Seguridad, asistencia y bienestar social	Vivienda y ordenación urbana y rural	Otros servicios sociales y de la comunidad	Servicios económicos	Otras finalidades
Dependiente t-1	0.201 (3.439)***	0.204 (2.859)***	0.700 (17.046)***	0.184 (3.873)***	0.112 (3.278)***	0.024 (0.626)**	0.051 (1.190)	0.044 (0.887)
Ingresos municipales	0.124 (8.117)***	-0.015 (-0.382)	0.138 (6.588)***	0.038 (8.780)***	0.046 (1.582)	0.033 (0.999)**	0.169 (1.506)	0.009 (1.041)
Transferencias totales								
Categoría población	2.632 (0.725)	-20.855 (-1.051)	-19.356 (-1.031)	-0.976 (-0.652)	9.745 (1.676)*	2.323 (1.372)	32.078 (1.673)*	6.740 (0.718)
Año electoral	1.788 (1.576)	9.413 (4.158)***	-17.787 (-9.835)***	0.008 (0.024)	15.250 (5.498)***	2.281 (2.608)	34.688 (6.180)***	4.649 (1.165)
Ideología	-0.968 (-0.366)	-0.841 (-0.217)	1.468 (0.308)	0.624 (0.814)	-3.084 (-0.537)	0.001 (0.001)***	-12.860 (-1.468)	-11.030 (-1.711)*
Alineación	3.155 (1.222)	7.703 (0.902)	15.014 (3.124)***	1.869 (2.021)**	3.592 (0.727)	2.205 (0.750)	-12.482 (-1.137)	4.915 (1.774)*
m1	0.000	0.085	0.000	0.000	0.024	0.092	0.010	0.269
m2	0.921	0.370	0.392	0.234	0.890	0.213	0.116	0.517
No. Observaciones	3.724	3.722	3.711	3.658	3.673	3.661	3.717	3.511
No. municipios	266	266	266	266	266	266	266	266

Notas:

- Estimaciones para el modelo Método Generalizado de Momentos para datos panel usando el *software* econométrico Stata 13.
- Resultados utilizando *two-steps* y errores robustos.
- T-estadísticos mostrados entre paréntesis. Niveles de significancia para los cuales la Ho es rechazada: ***1%, ** 5% y *10%.
- m1 y m2 son los resultados de la prueba de correlación de primer y segundo orden para los residuos en primeras diferencias, son distribuidos como una N (0,1) bajo la Ho de no correlación serial
- Al utilizarse errores robustos la prueba de Sargan pierde validez.

y otras finalidades, que comprenden operaciones de manejo de deuda pública, tienden a disminuir en estos períodos. El ejercicio econométrico también permite concluir que existe una relación negativa entre la ideología de derecha y el gasto en servicios deportivos, recreativos y culturales, que hacen parte del rubro de servicios sociales. En cuanto a la alineación con la coalición presidencial, se encuentra que los gastos en sanidad y servicios económicos disminuyen en los casos donde el gobierno local pertenece a la coalición del presidente.

Los resultados sobre el efecto del ciclo político en la distribución de los gastos para los gobiernos municipales se presentan en la tabla 4. Se observa que durante los años electorales hay un aumento en las partidas destinadas a los gastos de educación, vivienda

y servicios económicos. Por el contrario, el ejercicio muestra un efecto negativo sobre el gasto de sanidad en los años de votaciones. También se encuentra evidencia estadística sobre el aumento de los gastos en sanidad, seguridad, asistencia y bienestar social y otras finalidades cuando el gobierno local hace parte de la alianza política presidencial. Sobre las variables demográficas, existe una relación positiva entre el tamaño del municipio y el gasto en vivienda y servicios económicos.

4. Conclusiones

Los resultados de las estimaciones para las variables fiscales seleccionadas muestran evidencia de la existencia del ciclo político en las finanzas

de los gobiernos departamentales y municipales. El coeficiente de la variable que representa el año electoral fue estadísticamente significativo y presentó los signos esperados. De esta forma, los años electorales generan deterioros de los ingresos tributarios y aumentos en los rubros de gasto y déficit fiscal. Por su parte, la variable que recoge la alineación de los mandatarios locales con la coalición presidencial fue significativa solo en el caso de los municipios, generando un aumento de los gastos de capital, la inversión y el déficit fiscal. A su vez, el análisis sobre la información de finalidad de gasto revela que, en los períodos de elecciones, los gobernantes tienden a incrementar los gastos de servicios económicos, dentro de los cuales están incluidos la inversión en carreteras, infraestructura y servicios públicos. 

VAMOS JUNTOS

CUANDO SU EMPRESA
NECESITA APROVECHAR CON RAPIDEZ
LAS OPORTUNIDADES DEL MERCADO.



LOGISTICO
SUBTRANSPORTE

GRUPO LOGÍSTICO
COORDINADORA

www.coordinadora.com / Síguenos en:   

Mercado y productividad laboral: un análisis regional

Por: Norberto Rojas Delgadillo *

Introducción

En la última década el mercado laboral colombiano ha presentado una tendencia favorable que, a pesar de la desaceleración en los años recientes, se ha traducido en la disminución de la tasa de desempleo hasta niveles de un dígito, toda vez que para el promedio nacional de 2017 se ubicó en un 9.4%, mientras que, a principios de la primera década de este siglo, ese promedio llegó a estar en el 16%. No obstante, persisten muchos desafíos no solo en el sentido de continuar generando las condiciones para la creación de mayores niveles de empleo, sino para disminuir las diferencias entre grupos socioeconómicos y zonas geográficas.

En efecto, existen diferencias importantes en el desempeño y caracterización de los mercados regionales y departamentales en el país. Varios trabajos han mostrado la discrepancia y las particularidades de dicho mercado entre las diferentes ciudades del país¹, de tal manera que la presentación y análisis de esta heterogeneidad es vital para comprender las particularidades regionales.

Uno de los elementos que permiten el análisis de las diferencias en los mercados de trabajo regionales es el concepto de productividad laboral, la cual mide la cantidad de bienes y servicios que puede



* El autor es Director de Polisdata. El autor agradece los comentarios realizados por Gabriel Piraquive, Adriana Sabogal y los asistentes al seminario interno y externo de la DEE del DNP. Los errores, opiniones y omisiones son responsabilidad del autor. E-mail: nrojas@polisdata.com.co

¹ Entre ellos encontramos: ARANGO, L. (2011). *Mercado de trabajo de Colombia: suma de partes heterogéneas*. Borradores de Economía. Núm. 671 2011. Banco de la República. MERCHAN, C. (2013). *Empleo y desocupación en las ciudades colombianas: un ejercicio con datos panel*, DNP. Fedesarrollo, Informe mensual del mercado de trabajo, noviembre de 2014 y, más recientemente, los informes de mercado laboral urbano del DNP-DEE, 2016.

producir en un tiempo dado el factor trabajo, es decir el producto por trabajador. La importancia de este indicador radica en que buena parte de las diferencias en el desempeño económico de los países y de las regiones se explica por las diferencias en la productividad. Mejores niveles de eficiencia económica, medida a través de la productividad, se relacionan con mejores condiciones salariales, mayores expectativas de consumo y, en general, mayores niveles de bienestar de la sociedad.

Con la intención de contribuir a entender las particularidades y los aspectos comunes de los mercados de trabajo regionales se mostrarán varios aspectos de los mismos en las regiones que constituyen el nuevo Sistema General de Regalías (SGR) y de los departamentos que las conforman. En concreto, el documento tiene tres secciones. Una primera, que mostrará el panorama general del mercado laboral del país, contrastando entre las regiones del SGR. La segunda sección presenta una descripción de las principales características so-

cioeconómicas de los grupos que con mayor rigor enfrentan el problema del desempleo y un pequeño análisis regional de la productividad laboral y sus determinantes. Finalmente, se darán las conclusiones.

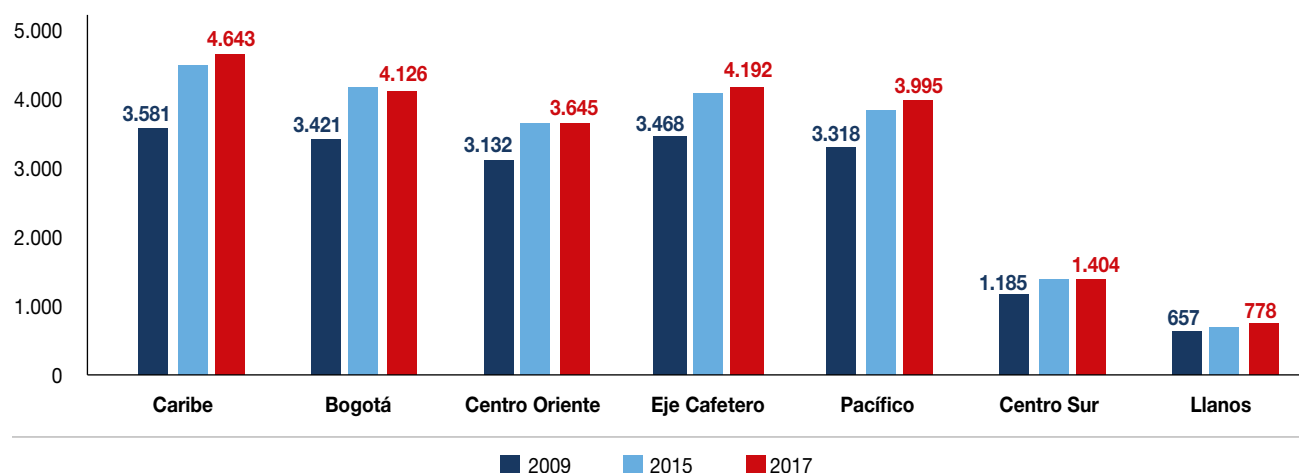
1. Panorama general del mercado laboral en Colombia y en sus regiones

Entre 2009 y 2017 se crearon alrededor de 4 millones de empleos a nivel nacional, lo cual significó un crecimiento promedio anual del empleo del 2.7% (494.000 empleos). No obstante, en este período se evidencian dos grandes etapas: en la primera, entre 2009 y 2012, el crecimiento promedio anual fue cercano al 4%; por otra parte, a partir de 2013 se observa un período de desaceleración, en el cual se registró un crecimiento promedio anual de solo el 1.6%, como consecuencia de la desaceleración de la economía por el choque externo negativo, producto de la caída en los precios del petróleo.

En las regiones, el comportamiento del empleo ha seguido un patrón similar al observado en el total del país, pero con algunas particularidades. La zona geográfica con mayor participación en el empleo nacional en 2017 fue el Caribe (20.4%), seguida por el Eje Cafetero (18.5%), y las de menor participación fueron Centro Sur (6.0%) y Llanos (3.1%).

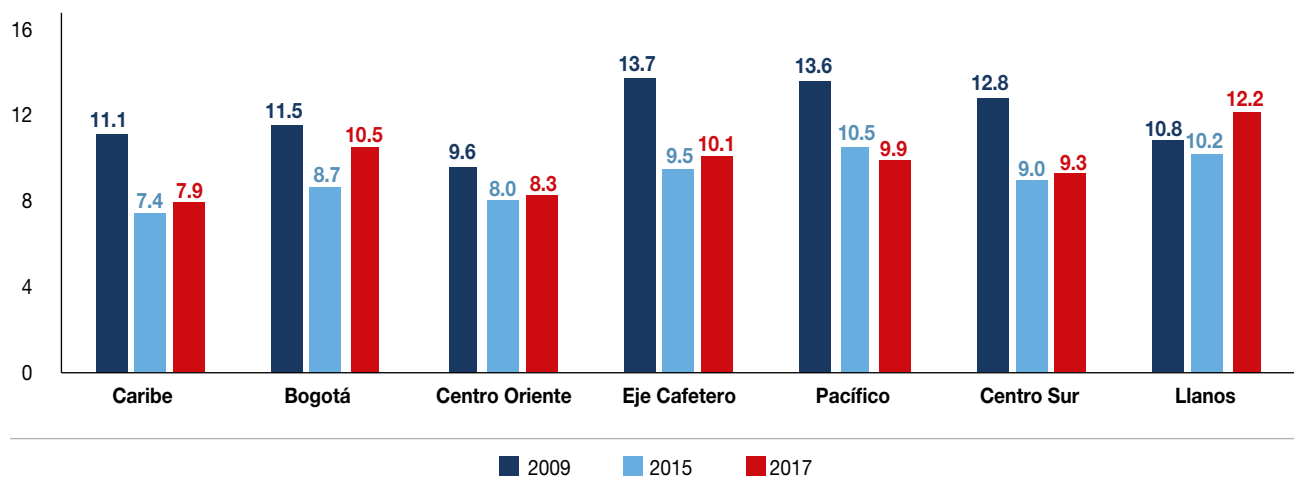
Se resalta la consolidación de la zona Caribe en la generación de empleo a lo largo del período analizado, con un crecimiento anual promedio del 3.7%. Las demás regiones crecieron entre un 2.6% anual (Bogotá, Eje Cafetero y Pacífico) y un 2% (Centro Oriente). En el gráfico 1 se aprecia que, entre 2015 y 2017, se da una ralentización en la generación de empleo en todas las zonas geográficas, pero es en Bogotá en donde la situación ha sido más crítica, con una caída en el empleo del 1.5% entre 2015 y 2017, lo cual implica una pérdida cercana a los 80.000 empleos. Asimismo, en Centro Sur y Centro Oriente la creación de puestos de trabajo también se ha visto estancada.

Gráfico 1. Población ocupada por regiones
Ocupados (miles)



Fuente: Dane, cálculos del autor.

Gráfico 2. Tasa de desempleo por región (%)



Fuente: Dane, cálculos del autor.

“En las regiones, el comportamiento del empleo ha seguido un patrón similar al observado en el total del país, pero con algunas particularidades. La zona geográfica con mayor participación en el empleo nacional en 2017 fue el Caribe (20.4%), seguida por el Eje Cafetero (18.5%), y las de menor participación fueron Centro Sur (6.0%) y Llanos (3.1%).”

En concordancia con la evolución del número de empleos, se observa que la tasa de desempleo disminuyó en todas las regiones entre 2009 y 2017, con excepción de los Llanos (gráfico 2). Sin embargo, en los dos últimos años el desempleo comenzó a aumentar, y las zonas con el peor desempeño fueron Bogotá y los Llanos, con crecimientos de la tasa de desempleo cercanos a 2pp. En el caso de Bogotá, casi todos los sectores de la economía, con excepción de establecimientos financieros, redujeron su empleo entre 2015 y 2017, así como en los Llanos, muy probablemente asociado con la desaceleración del sector petrolero.

De otro lado, se puede destacar que las regiones Caribe, Centro Oriente y Centro Sur han logrado mantener el desempleo por debajo de niveles de un dígito, a pesar del estancamiento del empleo de los dos últimos años. No obstante, si la actividad económica no comienza a reaccionar, es posible que volvamos a tener una tasa de desempleo por encima de los dos dígitos en la mayoría de las regiones.

2. Caracterización del desempleo ²

Es importante ilustrar cuáles son los grupos poblacionales que se ven más afectados por el desempleo, para lo cual se presentan las tasas de desempleo de algunos grupos sociodemográficos, caracterizados por rangos de edad, nivel educativo, sexo y quintiles de ingreso.

En lo que tiene que ver con los grupos de edad se observa que el fenómeno del desempleo se da con mayor rigor en la población más joven. En el gráfico 3 (panel a) se observa que en el nivel nacional la TD de las personas entre 19 y 24 se encontraba en un 22.1% para 2008, con un descenso hacia el 18.5% en 2017, es decir casi el doble del promedio del desempleo nacional. Por regiones, el mayor desempleo de

² Para un mayor detalle de los indicadores laborales por grupos socioeconómicos y regiones consultar Rojas (2018).

este grupo de edad se presenta en el Eje Cafetero (panel b).

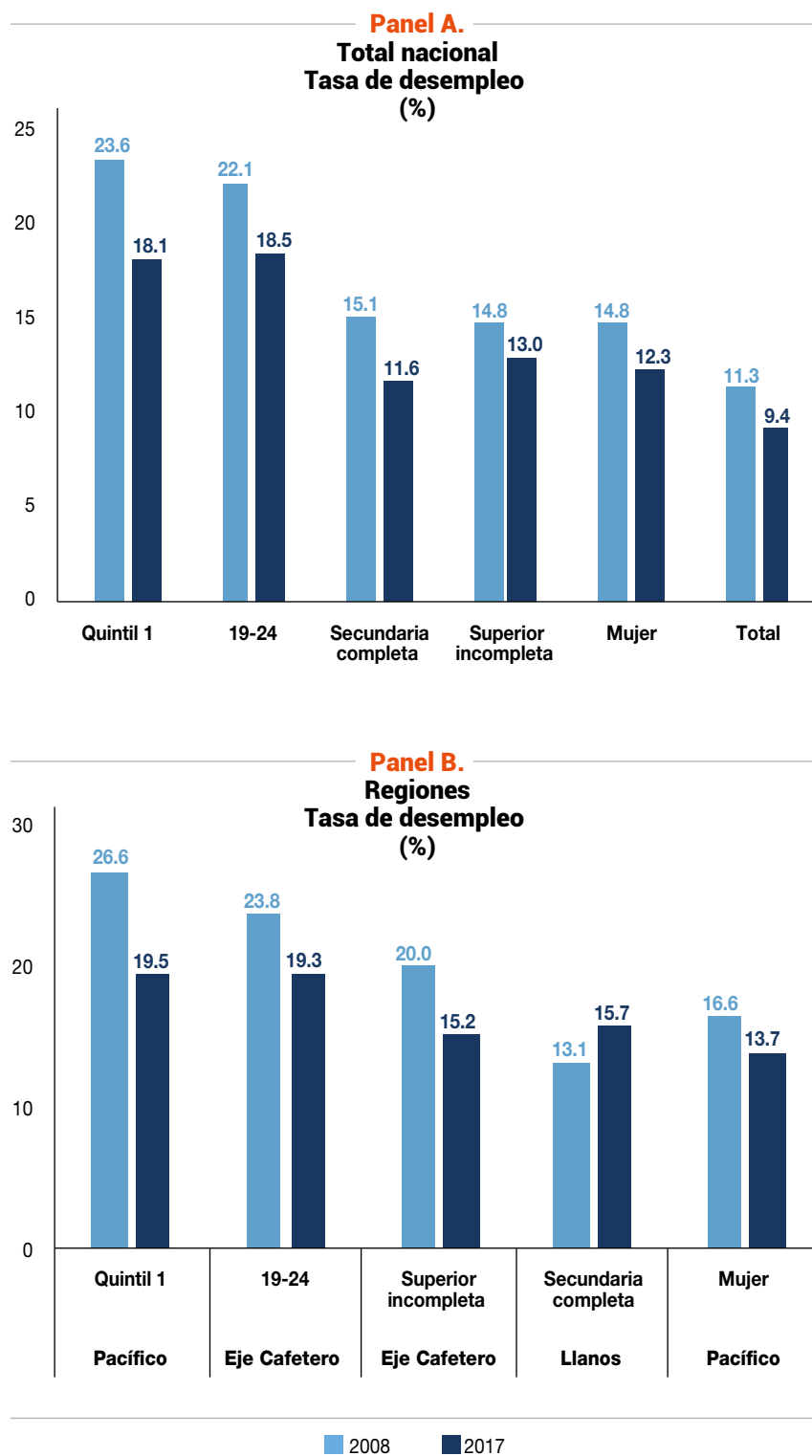
Así pues, uno de los grandes retos en materia de políticas públicas son los jóvenes, pues el hecho de abandonar sus estudios y no terminar sus ciclos educativos superiores, por salir en busca de trabajo, tiene efectos perversos en el corto plazo sobre las tasas de desempleo, pero más importante, el efecto de mediano y largo plazo sobre la acumulación de capital humano, que a su vez tiene claros impactos individuales sobre las posibilidades futuras de las personas y sobre el bienestar general de las regiones.

Una mirada a las tasas de desempleo por niveles educativos muestra que no terminar el nivel universitario o quedarse en el nivel de secundaria es castigado por el mercado de trabajo, lo cual se evidencia en altas tasas de desempleo en dichos grupos. Igualmente, se evidencia que en el Eje Cafetero se dan los mayores niveles de desempleo para las personas con educación superior incompleta. Mientras que para los profesionales el mayor desempleo se observa en la región de los Llanos, en donde la TD para ese grupo ha crecido (gráfico 3 - panel b).

Hasta aquí los datos evidencian dos retos. El primero, relacionado con la necesidad de incentivar el tránsito hacia la educación superior en los jóvenes. El segundo, disminuir la deserción en la educación universitaria, de tal manera que se promueva la terminación del ciclo completo, ya que el mercado castiga no hacerlo. Y al mismo tiempo, mejorar la pertinencia y calidad de la educación.

De otro lado, existe una gran diferencia en las tasas de desempleo entre hombres y mujeres, que para 2017 ascendía a un 71% de mayor desem-

Gráfico 3. Tasa de desempleo por grupos sociodemográficos



Fuente: Dane-GEIH (2008-2017), cálculos del autor.

pleo para las mujeres, esto era una TD del 7.2% en los hombres, frente al 12.3% de las mujeres. La región con mayor diferencial de desempleo entre géneros es la zona del Pacífico, donde la TD femenina es el doble de la masculina. Asimismo, esta región presenta la TD de mujeres más alta del país (gráfico 3 – panel b)

Por su parte, son los segmentos más pobres de la población (20% más pobre) los que enfrentan mayores tasas de desempleo. En el total nacional, la TD de este segmento de la población duplica el promedio nacional y de nuevo es la región del Pacífico la que muestra la TD más alta para la población más pobre (19.5%).

Hemos visto que en general existen diferencias en los mercados de trabajo regionales y entre grupos de la población. Uno de los elementos que permite el análisis de dichas diferencias es el concepto de productividad laboral, entendida como el nivel de eficiencia productiva del factor trabajo.

La importancia de este indicador radica en que buena parte de las diferencias en el desempeño económico de los países y de las regiones se explica por las diferencias en la productividad. Mejores niveles de eficiencia económica, medida a través de la productividad, se relacionan con mejores condiciones salariales, mayores expectativas de consumo y, en general, mayores niveles de bienestar de la sociedad.

En esa vía, es necesario entender los diferenciales en términos de productividad laboral de las regiones del país y sus departamentos, toda vez que las regiones con baja productividad se constituyen en un reto en la vía de alcanzar mayores niveles de productividad en el total del país. Así que es necesario promover mayores niveles de crecimiento regional, al mismo tiempo que se aumenta la eficiencia de su mano de obra, condición necesaria para la reducción de las desigualdades regionales y en los trabajadores. De tal manera

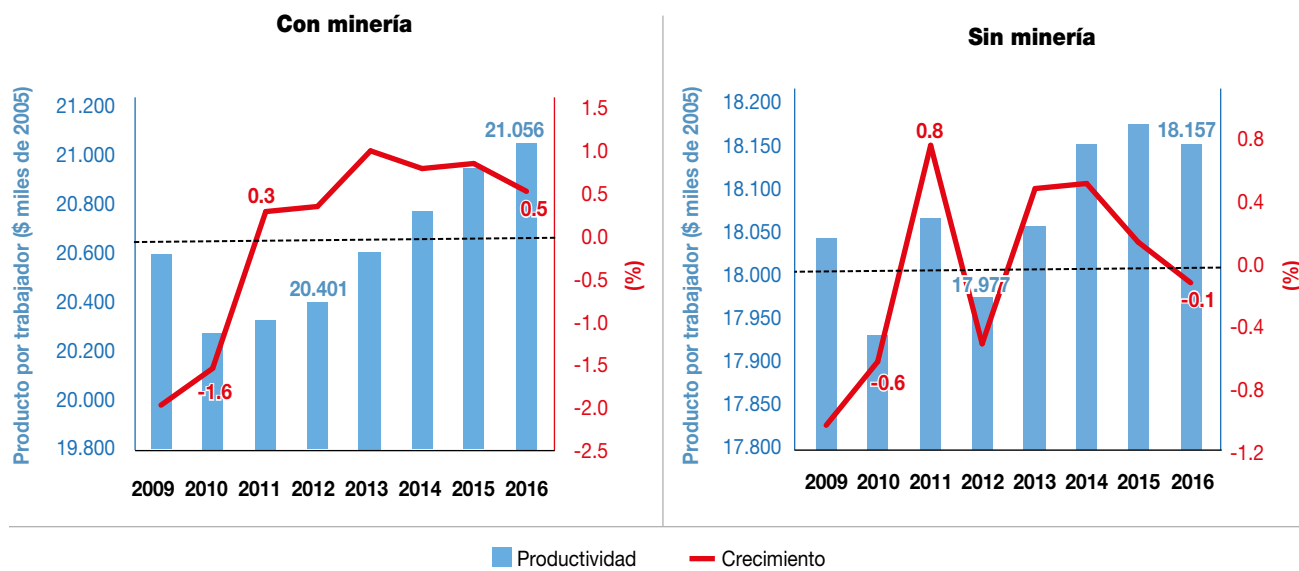
que se mostrará el panorama de dicho indicador en el contexto de la regiones del SGR.

3. Dinámica de la productividad laboral

En el gráfico 4 podemos apreciar la productividad laboral³ incluyendo el sector de la minería y sin este. Se notan diferencias importantes, dado que la productividad sin incluir este sector es un 15% menor que en el caso contrario. En ambos casos la productividad laboral es mayor en 2016 que en el año inicial. No obstante, sus crecimientos anuales han sido bastante modestos.

³ El cálculo de la productividad nacional es un promedio de la productividad de cada rama de actividad, ponderado por la participación del empleo de la misma en el empleo total.

Gráfico 4. Productividad laboral – Nacional

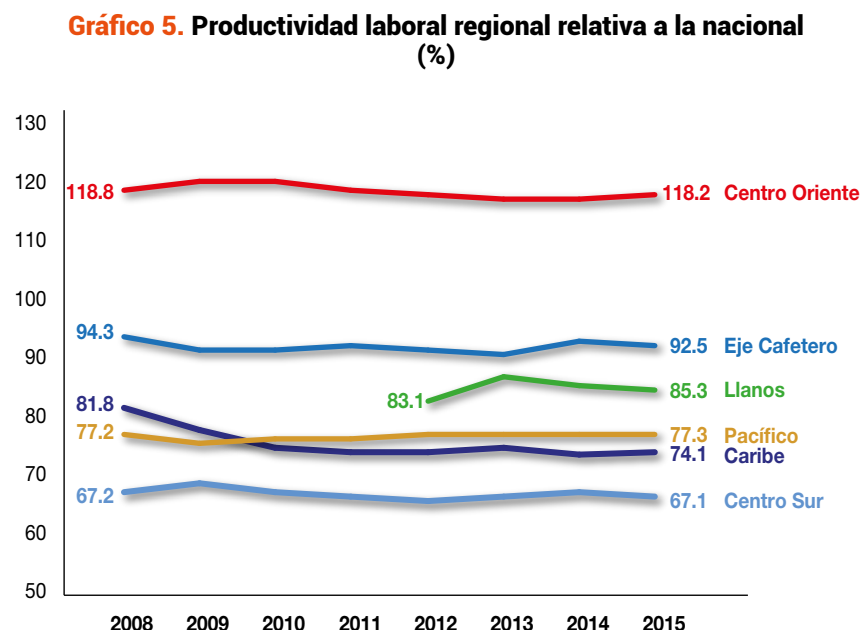


Fuente: Dane-GEIH (2009-2016), cálculos del autor.

De acuerdo con el gráfico 5, la zona con el mayor nivel de productividad es la región Centro Oriente, que entre 2008 y 2015 se ha mantenido alrededor del 118% de la observada en el promedio nacional. La región con menor productividad laboral es Centro Sur, que tan solo llega a tener una productividad equivalente al 67% de la nacional. En general, son el Centro Oriente y el Eje Cafetero los que jalonan el nivel de productividad, mientras que el resto de las regiones presenta niveles inferiores en la eficiencia económica medida por la productividad laboral.

Se aprecia que los sectores de minas-extracción y electricidad registran, de lejos, los mayores niveles de productividad por trabajador (gráfico 6), situación que obedece a que los mismos operan a partir de grandes inversiones en infraestructura que requieren de poco personal para su funcionamiento, al mismo tiempo que son generadores de altos niveles de producción.

Otro sector con productividad laboral media importante es el de estableci-



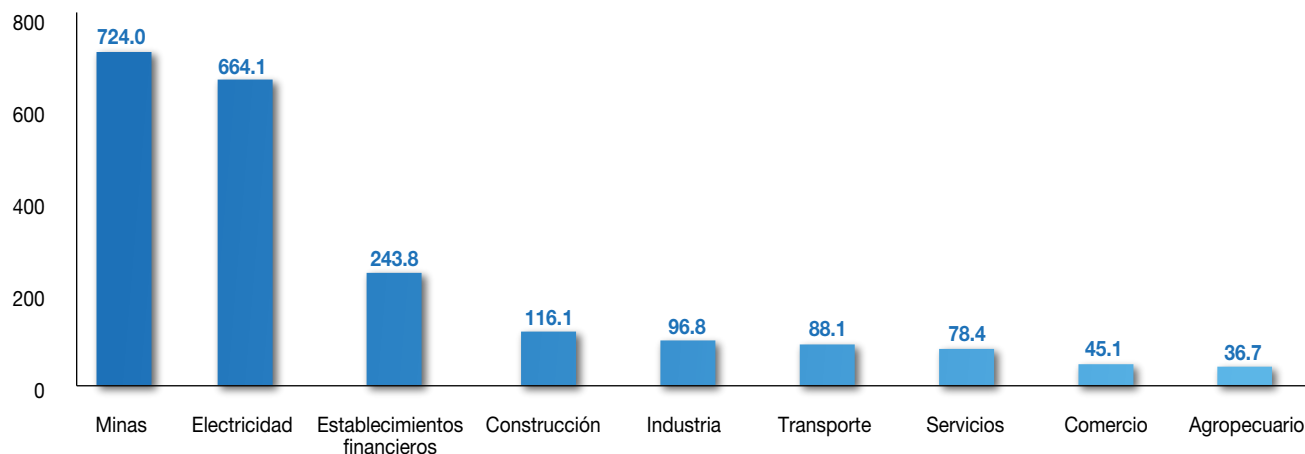
Fuente: Dane-GEIH, cálculos del autor.

mientos financieros, con una productividad de 2.4 veces la del promedio nacional, sector que se caracteriza por tener una estructura productiva muy organizada y con altos componentes tecnológicos. De igual forma, se destacan los sectores de la construcción y la industria manufacturera, con un 116% y un 97% del promedio

nacional, respectivamente. Es interesante observar que el sector de la construcción, que es importante en la estructura y la dinámica de empleo, presente buenos niveles de productividad laboral.

Por otro lado, se aprecia que los sectores que generan la mayor parte de

Gráfico 6. Productividad laboral relativa a la nacional por sector económico (%)



Fuente: Dane-GEIH, cálculos del autor.

la ocupación en el país son los que reportan los niveles de productividad por trabajador más bajos; tal es el caso del sector de servicios, con 0.78 veces la productividad nacional; el comercio, con 0.45 veces el promedio total; y la agricultura, con apenas 0.37 veces.

Se constata que no solo existe una gran heterogeneidad en términos de productividad en el agregado de los sectores económicos, sino que, adicionalmente, esta heterogeneidad se da dentro de cada sector, al compararla entre las diferentes regiones del país.

industria manufacturera alcanza niveles por encima del total nacional con un 112% de la misma. En contraste, en los Llanos se observa el menor valor de producción por trabajador en este sector, con un 60% de la productividad nacional. Situación similar a la del Caribe, donde la producción por trabajador tan solo equivale al 68% del referente del total país. Resalta el nivel de productividad industrial de la región del Pacífico, muy cercano al promedio nacional.

El sector de la construcción, que incluye obras civiles, edificaciones y

por debajo de la nacional, donde de nuevo la región Caribe presenta la más baja, seguida de los Llanos. Centro Oriente ostenta la productividad más alta en el sector comercio, la cual equivale a un 54% de la observada en el promedio nacional.

Una mirada a los determinantes de la productividad laboral

“No solo existe una gran heterogeneidad en términos de productividad laboral en el agregado de los sectores económicos, sino que, adicionalmente, esta heterogeneidad se da dentro de cada sector, al compararla entre las diferentes regiones del país.”

En general, la productividad de un país, y en nuestro caso la productividad laboral, depende en buena parte del desempeño de la productividad de sus regiones. De tal manera que el reto de aumentar la productividad general, y por esa vía el crecimiento de largo plazo del país, pasa por estimular el mejor uso de los factores económicos a nivel regional. En esa vía, es importante indagar acerca de los determinantes de los diferenciales en la productividad laboral, que hemos documentado, entre las regiones del SGR y los departamentos que la conforman.

En el caso del sector agropecuario, en la mayoría de regiones la productividad laboral media es la de menor nivel comparándola con la nacional. No obstante, la región de los Llanos, con una productividad del 92% de la nacional, se destaca con respecto a las demás regiones, dado que la actividad agrícola en esta zona tiene un buen componente de sectores como el de la palma de aceite y el de cultivos transitorios altamente productivos. Por su parte, la región con la menor productividad laboral en el sector agropecuario es la región Pacífico con tan solo un 0.25 de la productividad media nacional.

De otro lado, solo en la región Centro Oriente la productividad laboral en la

vivienda, opera en el país con niveles de productividad laboral por encima de la media de la economía. Al observar qué ocurre en las diferentes regiones, se aprecia que las regiones líderes en este indicador en el sector de la construcción son Centro Sur, con un 55% por encima de la nacional; Eje Cafetero, con un 42%; Centro Oriente y Llanos, los cuales en promedio superan la productividad media del país en un 37%. Por otro lado, se encuentran la región Caribe y el Pacífico, que muestran productividades por debajo de la general, en particular el Caribe es un 23% menos que el referente para el total del país.

De otro lado, el sector comercio obtiene una productividad laboral muy

Se llevó a cabo la estimación de los determinantes de los diferenciales de productividad, a través de un procedimiento en dos etapas propuesta por Combes, Duranton and Gobillon (2011) y de Ahrend *et al.* (2014), que resuelve los problemas por el sesgo de localización y de economías de aglomeración, que ha sido discutido. Ignorar este aspecto induce a confundir los beneficios de la aglomeración con los incrementos de la productividad por una fuerza laboral más educada.⁴

⁴ Para detalles de la estimación ver Rojas (2018).

Se encuentran efectos positivos sobre la productividad de: i) el porcentaje de municipios en el departamento que pertenezcan a sistemas de ciudades, ingresos fiscales y del SGP; ii) la proporción hogares con acceso a internet en el departamento; y iii) el porcentaje de la inversión nacional en ciencia y tecnología correspondiente a cada departamento. Es decir que el aumento del valor de dichas variables impacta de manera positiva la productividad de los departamentos, cuyos coeficientes se ubican entre 0.001 y 0.03.

Por su parte, el aumento en el índice de pobreza medido por el IPM reduce la productividad laboral. Las variables asociadas a homicidios, hurtos y secuestros no resultaron significativas. Se constata que la gestión territorial, aproximada por el desempeño fiscal, es una variable importante, que tiene un efecto positivo sobre la variable estudiada. Una variable importante para aumentar la productividad laboral es el mayor porcentaje de la fuerza laboral con nivel educativo universitario, en concreto, el aumento de un 10% en dicho porcentaje aumenta la productividad promedio en un 0.8%, esto por las externalidades inducidas por un mayor capital humano, dado que el efecto es neto de las características individuales de las personas, el cual se incluyó en la primera etapa de la estimación.

Reflexiones finales

Este recorrido por algunos indicadores del mercado laboral muestra que, en general, los niveles de desempleo entre los grupos socioeconómicos están relacionados entre sí: son las personas más pobres las que enfrentan mayores niveles de desempleo en general, las que concentran a la población joven que no ha logrado acumular suficiente capital humano, que no ha recibido una educación de calidad y pertinente. Lo anterior como consecuencia de los denominados círculos perversos de pobreza, que perpetúan las trampas de pobreza e inequidad, que finalmente se palpan en el mercado laboral, con altas tasas de desempleo, bajos ingresos y empleos precarios. Lo cual, al final, se convierte en un limitante al mejoramiento de la productividad y al crecimiento económico de las regiones y del país como un todo.

No todos tus trabajadores necesitan lo mismo de su Administradora de Riesgos Laborales

En **Colmena ARL** somos un equipo dedicado a conocer a fondo tu empresa y a tus trabajadores. Ofrecemos soluciones de aseguramiento que atienden las verdaderas necesidades para lograr una gestión efectiva del riesgo.



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA Colmena Seguros S.A.

Síguenos en:



Línea Efectiva

Bogotá / 401 0447

Otras ciudades / 01 8000-9-19667

www.colmenaseguros.com



Colmena
ARL

El desempleo, entonces, se origina por el déficit en las dotaciones con las cuales se enfrentan los individuos al mercado laboral (estructurales) y que están directamente relacionadas con la existencia de las trampas de pobreza, pero también por las variaciones del ciclo económico (desempleo cíclico). Por lo cual, el diseño de políticas de generación de empleo debe tener en cuenta esa diversidad de orígenes del fenómeno. De tal manera, se requiere el diseño de políticas de generación de empleo no solo en el corto plazo, sino en el mediano y largo plazo.

Es necesario incentivar el crecimiento económico, pero esto no es una condición suficiente para enfrentar los retos expuestos. Se requieren políticas que incentiven la iniciativa privada, fortaleciendo y creando nuevos esquemas de promoción sectorial: mayor acceso al

crédito, sistemas de microcrédito para las microempresas, capitales semillas exitosos, mayor inversión en ciencia y tecnología, entre otros, con especial énfasis en departamentos como Norte de Santander, que ha sido golpeado por la situación de Venezuela.

Adicionalmente, es necesario el fortalecimiento del sistema educativo, que implica aumentar la calidad, la pertinencia y la cobertura en todos los niveles. Ligado a esto se requiere crear mecanismos que permitan el acceso equitativo a los segmentos de la población que más problemas tienen para acceder al sistema. Las regiones deben identificar claramente sus prioridades y aprovechar y potenciar programas como Ser Pilo Paga y el aumento de la cobertura de la educación pública en el nivel de educación superior. Al mismo tiempo que se emprenden programas

de fortalecimiento de la calidad en todo el ciclo educativo, en especial en la educación oficial. Adicionalmente, se debe aterrizar y hacer operativos todos los desarrollos que alrededor del Sistema de Información de Educación para el Trabajo y el Desarrollo Humano se han implementado, lo cual implica que el Sena y las entidades de formación privadas deben hacer mayores esfuerzos por traducir las necesidades de las empresas en sus programas y currículos ofrecidos.

En síntesis, la política tanto nacional como regional debe tener un carácter sistémico, de tal manera que se logren cambiar los círculos perversos de pobreza por unos virtuosos, donde se rompan las trampas de pobreza, lo cual se verá reflejado en unos mercados de trabajo más modernos, formalizados y menos precarios. 

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Ahrend R., Farchy E., Kaplanis I. and Lembcke A. (2014), “What Makes Cities More Productive? Evidence on the Role of Urban Governance from 5 OECD Countries”, OECD Regional Development Working Papers.
- Arango L. (2011), “Mercado de trabajo de Colombia: suma de partes heterogéneas”, *Borradores de Economía*, Núm. 671, Banco de la República.
- Combes P., Duranton G., Gobillon L. and Roux S. (2010), “Estimating Agglomeration Effects with History, Geology, and Worker Fixed-Effects”, in Edward L. Glaeser (ed.) *Agglomeration Economics*. Chicago: Chicago University Press, 15–65.
- Departamento Nacional de Planeación (2016-2018), *Informes de mercado laboral urbano* del DNP-DEE.
- Elhorst J. (2003), “The Mystery of Regional Unemployment Differentials: A Survey of Theoretical and Empirical Explanations”, *Journal of Economics Surveys*, 17, 709-748.
- Fedesarrollo (2014), *Informe mensual del mercado de trabajo*, noviembre.
- Merchan C. (2014), “Empleo y desocupación en las ciudades colombianas: un ejercicio con datos panel”, *Archivos de Economía* N° 411, DNP.
- Rojas, N. (2018), “Mercado y productividad laboral en las regiones”, *Archivos de Economía* N° 478, DNP.
- Serrano L. (2015), “What Explains Productivity Differentials across Spanish Cities?”, CREIP – Universitat Rovira i Virgili.



Foto: Metro de Bogotá.

Metro de Bogotá:

¿la octava será la vencida? *

Tras casi sesenta años de estudios y cerca de siete intentos fallidos (incluyendo diseños, renders, etc.) todo parece indicar que la licitación de la Primera Línea del Metro de Bogotá (PLMB) podría estar ocurriendo durante el primer semestre de 2019.

En esta última etapa (2012-2018) buena parte de los “palos en la rueda” provino de la improvisación de la Administración Petro, quien pasó de sus vagas ideas sobre “tranvías ligeros” a su reciente oposición a los diseños de sistema elevado (de menor costo), ver *Informe Semanal* No.1195 de noviembre de 2013.

La superación de obstáculos sobre el metro de Bogotá podría dividirse históricamente en tres grandes etapas: i) el período 1960-2000, caracterizado por la falta estructural de recursos y carencia de visión sobre movilidad urbana; ii) el período 2005-2015, donde a través del sistema de Vigencias Futuras se identificaron las fuentes de financiamiento de un 70%-Nación y un 30%-Ciudad para avanzar en los diseños y creación de la institucionalidad requerida para intentar arrancar el proyecto; y iii) el período 2015-2018, donde se han tenido que repensar los diseños y trazado de la PLMB, estando ahora *ad portas* de obtenerse los detalles de ingeniería que podrían dar la largada de su construcción durante el “tortuoso” período 2019-2030 (imponiéndose la llamada

* Corresponde al *Informe Semanal* No. 1421 del 23 de julio de 2018.

“Ley de Hierro” de la infraestructura que nos dice que deben multiplicarse por dos los estimados seis años en que se dice que estará listo).

Recordemos que tras la marcada devaluación peso-dólar (cercana al 50%), del período 2015-2016, se dio el viraje hacia el metro elevado de “Peñalosa”, estimándose que su costo podría reducirse de unos US\$6.500 millones hacia US\$4.500 millones. Sin embargo, esto también implicó reducir su extensión de unos 27km hacia los 24km de la PLMB. Tenemos entendido que, a pesar del menor costo del metro elevado, la PLMB será una de las más costosas del mundo, a razón de US\$188 millones/kilómetro (vs. el costo de US\$120 millones/kilómetro obtenido recientemente en Ciudad de Panamá en su primera línea con extensión de 16km).

No cabe la menor duda sobre la urgencia de esa PLMB, aunque su trayecto recortado Bosa-calle 72 solo complementará parcialmente el saturado corredor de Transmilenio Bosa-calle 127, cuya velocidad promedio ha colapsado a solo 24km/h frente a los 60km/h que se tuvieron quince años atrás. El costo total de la PLMB sería entonces de \$13 billones, donde la Nación estará comprometiendo \$9 billones (el 70%) bajo la forma de Vigencias Futuras (aunque dichas apropiaciones llegarían a unos \$15 billones al incluir los costos de financiamiento y remuneración del concesionario). A su vez, el Distrito estará aportando cerca de \$4 billones (el restante 30%).

Como veremos, la buena noticia es que el impacto fiscal parece estar bien diluido en el tiempo, luego la nueva Administración 2018-2022 enfrentará presiones presupuestales no superiores al 0.6% del PIB por año en el total de Vigencias Futuras. Pero, incluso así, la carga conjunta de estas presiones

presupuestales de Vigencias Futuras con las de seguridad social (pensiones y salud) resultarán bastante demandantes, requiriendo la Administración Duque impulsar complejas reformas estructurales en el plano tributario, pensional y laboral (ver *Informe Semanal* No. 1417 de junio de 2018).

El hito reciente más importante de la PLMB proviene de los avances en financiamiento adicional pactados con las multilaterales (Banco Mundial-BID) y los llamados *road-shows* en Londres-Bogotá. Allí se está dando a conocer el proyecto a potenciales concesionarios (naturalmente firmas externas con experiencia en construcción de dichos sistemas de transporte). También cabe aplaudir la focalización de la gestión bajo la Empresa Metro de Bogotá (EMB), liderada por Andrés Escobar desde el año 2016 y a quien la Administración Duque, y la eventual Administración Distrital 2020-2024, deberían ratificar en el cargo para asegurar esa continuidad tecnocrática.

Ahora bien, Bogotá deberá prepararse seriamente para el demandante período de construcción de la PLMB, pues su traumatismo en movilización luce impactante, especialmente ahora que se tiene un diseño totalmente elevado. En esta nota pasaremos revista a dicha PLMB, sus aristas técnicas y de financiamiento. El gran reto será evitar que la PLMB sufra de la cuasi inexorable “Ley de Hierro” de la infraestructura, donde los cronogramas terminan multiplicándose por dos y el *capex* requerido por tres.

Características técnicas de la PLMB

El corredor de la PLMB luce apropiado para las limitaciones financieras

y geográficas (antes señaladas), cubriendo el congestionado tramo Portal Américas - Calle 72. Ello implicaría que dicha PLMB tendría 6 “tramos” de viaducto-elevado, abarcando las Avenidas Ciudad de Villavicencio (3.6km); Ciudad de Cali (1.8km); Primero de Mayo (6.5km); NQS (0.7km); calle octava-sur (2km); y Caracas (9.4km).

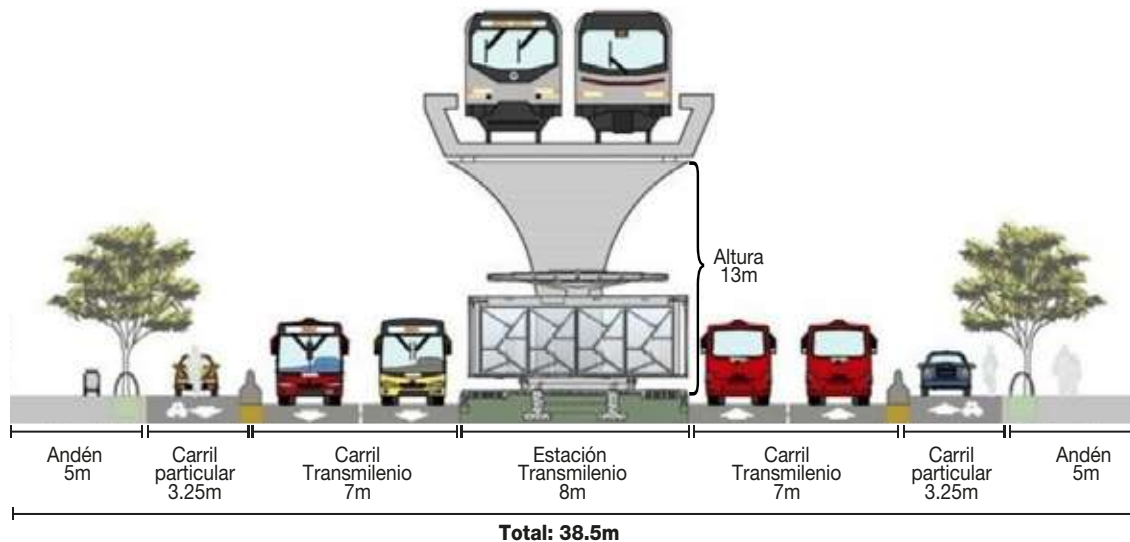
El viaducto de la PLMB se construiría a una altura de aproximadamente 13 metros, sostenido por medio de columnas centrales de 2.6 metros de diámetro (situadas directamente debajo de la vía), ver gráfico 1. Cada “tren” constaría de 6 coches (con dimensión total de 140m de largo x 2.9m de ancho), los cuales transitarían linealmente mediante las 16 estaciones (una estación cada 1.5km).

Mucho se ha hablado de la tecnología de punta en el diseño de dichas estaciones, con controles naturales de clima, iluminación natural, enfoque urbanístico, y también de las llamadas “puertas de andén”. Estas últimas deberán cumplir la “elemental tarea” de no abrirse sin haber llegado el tren (al mejor estilo de Transmilenio), *so pena* de arriesgar trágicas caídas del público 13m al vacío. También se tiene pensado minimizar el problema de los “colados”, sustituyendo los acostumbrados torniquetes por “compuestas”.

Fase de construcción

Tal vez el mayor desafío de la PLMB radicaría en el complejo proceso de construcción, en medio de una ciudad de 10 millones de habitantes y con una velocidad promedio de movilización de solo 24 km/hora. Bogotá carece de

Gráfico 1. Sección Transversal Primera Línea del Metro de Bogotá - PLMB (Av. Caracas entre calles 26 y 72)



Fuente: Empresa Metro de Bogotá.

adecuada cartografía sobre las redes de servicios públicos, lo cual habrá de causar serios dolores de cabeza (tal como ocurrió con los corredores de Transmilenio por la 26 y el Deprimido de la calle 94, con atrasos superiores a los dos años).

La meta es iniciar en octubre de 2018 el llamado programa de “Traslado Anticipado de Redes y Servicios Públicos” (TAR). Para ello, ya se tienen identificados los socios requeridos entre las empresas de servicios públicos (ETB, Acueducto, GEB, Gas Natural, entre otras) y se espera haber finalizado los traslados de dichas redes antes de finalizar el año 2019.

Se estima que la etapa de construcción de la PLMB dure alrededor de seis años, cubriendo el período 2019-2024. Sin embargo, sospechamos que, a pesar de los esfuerzos del TAR y similares, terminará aplicándose la llamada “Ley de Hierro” de la infraestructura (multiplicando los cronogramas establecidos por 2 y

los costos por 3). Baste recordar la experiencia del metro de Medellín, donde el costo final terminó siendo de US\$2.800 millones (casi tres veces su costo inicial estimado) y su cronograma de construcción de diez años (vs. estimaciones iniciales de cinco años), ver *Informe Semanal* No.1258 de marzo de 2015.

La construcción de la PLMB implicará serios desafíos a la precaria movilidad en Bogotá. Por ejemplo, en la Avenida Caracas se requerirá el cierre de 1-2 carriles (en cada sentido) casi de manera permanente, lo cual implicará dejar solo los carriles para Transmilenio (efectivamente cerrando la vía para los carros particulares). Dicho traumatismo vial será ineludible, incluso a pesar de tener la acertada idea de utilizar el avanzado método de “vigas lanzadoras” para ensamblar las porciones prefabricadas de viaducto (reduciendo el tiempo y complejidad de la obra). Ese método ya ha sido exitosamente utilizado en la concesión 4G Cartagena-Barranquilla

y, en el caso de la PLMB, implicaría el uso de maquinaria especializada para el posicionamiento de las vías prefabricadas (sin necesidad de grúas auxiliares).

Queda entonces el gran desafío del manejo del tráfico derivado de la construcción de dicha PLMB, agravado por las obras paralelas que implicarán la implementación de Transmilenio por la Carrera Séptima y la Ciudad de Cali. Allí será crucial el requerido plan de desvío de tráfico que tendrán que idear en asocio el concesionario y el Distrito (Secretaría de Movilidad).

Finalmente, será crucial lograr la estandarización en el proceso de billeteo-medios de pago, requiriendo integraciones de dicha PLMB con el actual sistema “Tu llave-Transmilenio-SITP”. Allí debe evitarse repetir el error de sistemas con pagos independientes, complicando-desincentivando al público del uso de esos medios de transporte.

Financiamiento y modalidad de contratación

El proyecto de la PLMB debería terminar su proceso de licitación-adjudicación a mediados del año 2019, donde se espera contar con un concesionario de talla mundial, con la

requerida experiencia en construcción de metros.

Cabe destacar que dicho contrato tendrá dos aristas a cargo del concesionario, ver cuadro 1. Una primera serían ejecuciones mediante una especie de contrato de obra pública,

debiéndose ejecutar inversiones por \$7.1 billones (54% del total). Dichos recursos estarían destinados a las obras-civiles (propiamente dichas) referentes al viaducto (\$3.2 billones), las estaciones (\$1.4 billones), la vía férrea (\$0.6 billones), edificios del patio taller (\$0.1 billones), entre otros.

Cuadro 1. Contratación y financiamiento de la Primera Línea del Metro de Bogotá - PLMB

Objeto del contrato	Modalidad del contrato	Costo (\$ billones)	Fuente de recursos - Financiación
I) Contratos que NO requieren financiación		2.4	
Adquisición de predios	Convenio IDU	1.4	Distrito
Plataforma para patio taller	Obra Pública	0.4	
Traslado Anticipado de Redes (TAR)	Convenios interadministrativos	0.3	
Interventorías	Obra Pública	0.3	
Plan de Movilidad (PMO)	Obra Pública	0.1	
II) Contratos que SÍ requieren financiación - Ejecución a cargo del concesionario			
a) Obra Pública		7.1	Deuda Empresa Metro de Bogotá
Viaducto	Obra Pública	3.2	Multilaterales (BID-BIRF): \$5 billones (68% del total de financiamiento)
Estaciones y edificios de acceso		1.4	
Adecuación de vías y estaciones Transmilenio		0.8	
Vía férrea		0.6	
Gestión ambiental y social		0.2	
Urbanismo y paisajismo		0.2	Otros mecanismos financieros: \$2.1 billones (32% del total de financiamiento)
Otros costos		0.2	
Desvíos de tráfico		0.1	
Edificios patio taller		0.1	
Intersecciones		0.1	
b) Concesión		3.3	Privado
Material rodante	Concesión-APP	1.7	Deuda del concesionario: \$2.4 billones (73% del total de financiamiento)
Sistemas de control y señalización		0.5	
Sistemas eléctricos		0.4	
Puertas de andén		0.4	Capital del concesionario: \$0.9 billones (27% del total de financiamiento)
Equipos del patio taller		0.2	
Comunicaciones		0.2	
Puesto de comando y control		0.1	
Memo line:			
Billeteaje	Concesión	0.1	Privado
Total Capex		12.9	

Fuente: cálculos Anif con base en Empresa Metro de Bogotá.

Una segunda arista del contrato sería la concesión en sí misma (en últimas lo que entraría a repagarse con las Vigencias Futuras). Bajo dicha modalidad se estarían ejecutando unos \$3.3 billones (27% del total), referentes al material rodante (\$1.7 billones), sistemas de control-señalización (\$0.5 billones), sistemas electrónicos (\$0.4 billones), puesto de control-comando (\$0.1 billones), entre otros. Los restantes \$2.4 billones de inversión (19% del total) los estaría ejecutando el Distrito a través de la EMB en los trámites de adquisición de predios, el mencionado TAR, planes de movilidad e interventorías.

El cuadro 1 también muestra la mezcla de financiamiento de dicho *capex*, aclarando que el total a financiar sería solo de \$10 billones (= \$7.1 billones vía obra pública + \$3.3 billones concesión), pues los restantes \$2.4 billones a cargo de la EMB-Distrito no requieren financiamiento. Como se observa, la construcción de las obras-civiles estaría financiada por préstamos con multilaterales (BID, BIRF, aportando recursos cercanos a los \$5 billones, un 68% del financiamiento del contrato por obra pública) y otros instrumentos financie-

ros (bonos, créditos bilaterales-banca de desarrollo local, \$2.1 billones, el restante 32%). El contrato de concesión tendría como fuentes de financiamiento la deuda (\$2.4 billones, 73% del financiamiento del contrato vía concesión) y el *equity* (\$0.9 billones, el restante 27%) del concesionario.

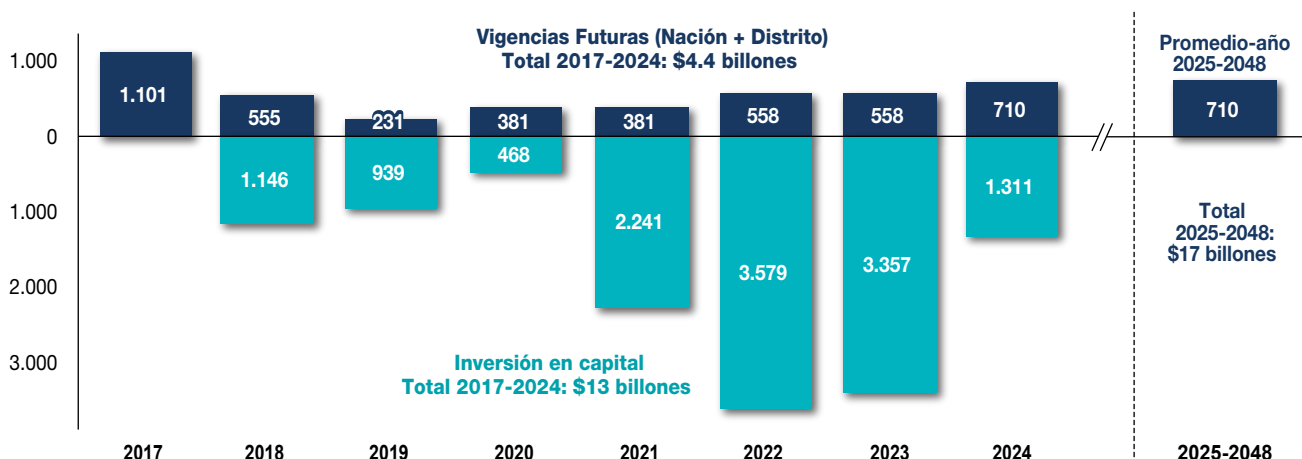
El gráfico 2 muestra cómo se estarían ejecutando dichos recursos en el tiempo. En la primera etapa de 2018-2019 se estarían llevando a cabo las inversiones preliminares a cargo de la EMB (TAR, predios, etc.), entrando durante 2019-2024 las inversiones a cargo del concesionario (tanto las ejecutadas vía contratos de obra pública como la concesión).

Finalmente, cabe aplaudir las lecciones extraídas de las obras de infraestructura

4G en lo referente a la asignación de riesgos en el contrato de concesión. Allí el sector público (en cabeza de la EMB) es el encargado de toda la tramitación de adquisición de predios y traslado de redes, asumiendo también los riesgos comerciales-tráfico (soportados en las Vigencias Futuras). El concesionario se encargará de los riesgos que está en capacidad de gestionar, destacándose la financiación del proyecto (aunque allí también colabora la EMB), los costos de equipos-maquinaria (incluyendo el material rodante) y el diseño-construcción. En este último punto, también se ha replicado el expediente de las 4G en lo referente a dejar que el concesionario complete los diseños de ingeniería de detalle (fase III), con miras a lograr mayores eficiencias y límites de responsabilidad pública en la obra. 

“ El gran reto de Colombia será evitar que la Primera Línea del Metro de Bogotá sufra de la casi inexorable Ley de Hierro de la infraestructura, donde los cronogramas terminan multiplicándose por dos y el *capex* requerido por tres. ”

Gráfico 2. Vigencias Futuras e inversión en capital - Capex
(\$ miles de millones constantes de 2017)



Fuente: cálculos Anif con base en Empresa Metro de Bogotá.

El Banco de la República y sus codirectores (2018-2020) *

En los inicios de la Administración Duque ha ocurrido un nuevo cambio en la composición de la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR). Esto como resultado de la renuncia del codirector Adolfo Meisel (cubriendo el período 2013-2018), quien jugó un importante papel en la renovación de la representación Caribe y en el interés por los temas regionales. Salió el Dr. Meisel hacia la rectoría de la Universidad del Norte en Barranquilla, desde donde podrá reforzar la relevancia de esos intereses regionales. Su labor académica y de banquero central siempre nos recordará cuán importante es esa diversificación regional, tal como ocurre al interior del Banco Central de Alemania o en el propio Fed de Estados Unidos.

Ha llegado en su reemplazo Carolina Soto, tras haber desempeñado diversos cargos públicos bajo la Administración Santos, incluyendo el Viceministerio General del MHCP y, más recientemente, la Consejería de Competitividad de la Presidencia de la República. A ella le deseamos éxitos en su tarea como banquera central y también aplaudimos el hecho de haberse reforzado la presencia femenina, quedando ahora con dos



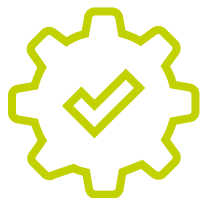
* Corresponde al *Informe Semanal* No. 1422 del 30 de julio de 2018.

Las Pymes cuentan
con un Banco que dice:
¡Siempre se puede!



VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA
DE COLOMBIA

+ 
100%
Positivo



- Logística integral.
- Gestión documental.
- Administración de su cuenta.

Febrero 2018

Conozca el portafolio de productos y servicios
ingresando a nuestro sitio web.

www.bancopopular.com.co

de los cinco cupos en la Codirección de la JDBR.

Recordemos también que, en 2017, dicha JDBR había experimentado cambios significativos en su composición. De una parte, se había elegido como gerente a Echavarría en reemplazo del gerente Uribe, quien había cumplido su máximo de doce años en el cargo. En segundo lugar, en reemplazo de los salientes codirectores Cano y Vallejo, el presidente Santos había nombrado a Hernández (ex Superintendente Financiero) y a Ocampo, proveniente de la Universidad de Columbia.

Decíamos entonces que esos codirectores recién nombrados tenían la importante tarea de afianzar la independencia del Banco de la República (BR), en momentos en que la Administración Santos (2010-2018) había terminado nombrando prácticamente a todos los miembros de dicha Junta por cuenta de la indeseada reelección presidencial inmediata. Hoy constatamos con satisfacción que, durante 2017-2018, esa independencia institucional se ha preservado.

Echavarría, Hernández, Ocampo y ahora Soto (58% de la Junta) han llegado al BR en una desafiante coyuntura económica global y local, donde la pérdida de potencial de crecimiento de Colombia hacia solo un 3% (vs. el 4.5% histórico por quinquenios) está haciendo más difícil aplicar efectivas políticas monetarias contracíclicas. También han tenido que enfrentar los riesgos reputacionales de haber perdido la meta de inflación de largo plazo del 3% durante tres años consecutivos (2015-2017). Afortunadamente, ahora el BR (al unísono) ha redoblado su compromiso con el anclaje de las expectativas de inflación en el rango 2% al 4% para el período 2018-2019, con una alta probabilidad de éxito.

Sin embargo, la brecha de Producto ha continuado de forma preocupante en el rango negativo. Además, se ha incrementado la llamada “dependencia fiscal”, la cual representa un desafío adicional, pues Colombia se ha quedado sin herramientas contracíclicas (monetarias o fiscales). Durante 2015-2018, el país está teniendo dificultades para acelerar el crecimiento y recuperar el recaudo tributario, piezas vitales para evitar la degradación en nuestro Grado de Inversión durante 2019-2020 (ver *Comentario Económico del Día* 5 de julio de 2018).

Las opciones para pensar en manejar esquemas de “tasa de interés natural-neutral”, en vez de la conocida Regla de Taylor, se han disipado, debido a los riesgos de alta inflación-inercial y de alta dependencia fiscal (ver *Informe Semanal* No. 1355 de marzo de 2017). Un año atrás se pensaba que el BR podría guiarse por una tasa real “natural-neutral” del orden del 1% en vez del 2% (deflactada por la inflación subyacente), dada la caída del crecimiento potencial hacia el 3% anual (vs. el 4.5% anual de décadas anteriores). Si bien actualmente se tiene una tasa repo cercana al 1% real (medida contra inflación subyacente), su prevalencia está en duda por cuenta de las presiones inflacionarias globales y de las alzas que concomitantemente deberá realizar el Fed, cerrando su repo probablemente en un 2.5% en 2018 y en un 3.25% en 2019.

En general, Anif considera que el manejo monetario-cambiario (flotación) por parte del BR ha sido acertado durante esta difícil coyuntura 2017-2018. Además, la tasa repo del BR fue bajando del 7.75% en noviembre de 2016 hacia el 4.75% al cierre de 2017, y probablemente se mantendrá en el actual 4.25% hasta el cierre de 2018. Empero, el crecimiento del PIB-real del presente año seguramente estará

en la franja 2.6%-2.9% y el desempleo promedio continuará escalando hacia un 9.6% (vs. el 8.9% de 2015), dejando claro que el efecto de los impulsos monetarios contracíclicos es más bien moderado (aunque ello no desdice para nada de las acertadas políticas aplicadas por el BR en años recientes).

Composición de la nueva JDBR 2018-2022

Con la llegada de los nuevos codirectores Hernández y Ocampo, y la sustitución de Uribe por Echavarría como gerente, ¿cómo había quedado entonces el balance del BR en materia de ortodoxos vs. heterodoxos? En nuestro balance anterior (*Informe Semanal* No. 1355 de marzo de 2017) habíamos observado una profundización en la tendencia hacia una Junta más ortodoxa en sus aspectos monetarios (6 vs. 1 heterodoxo) durante 2017-2018, en contraposición a la prevalencia de algo de heterodoxia monetaria (4 vs. 3 ortodoxos) durante el convulsionado período 2003-2010.

En efecto, durante 2010-2014, el BR tuvo éxito en mantener la inflación dentro de su rango-meta de largo plazo (2%-4% anual). Ello obedeció a una adecuada aplicación del esquema de “Inflación Objetivo”, y su viraje hacia lo que Anif ha denominado un marco de “Inflación Objetivo-Comprensiva”, en el cual se controlan simultáneamente los posibles brotes de inflación de bienes y de activos.

Sin embargo, durante 2015-2017, se presentaron rebrotes inflacionarios hacia tasas cercanas al 6%, incumpliendo la meta de inflación por tres años consecutivos, aunque por estrecho margen en el año 2017. Allí confluyeron: i) la mayor inflación de alimentos por el Fenómeno

de El Niño; y ii) un elevado *pass-through* cambiario. Esto último implicó que el sistema de flotación cambiaria pusiera a prueba la inflación baja y estable del rango 2%-4%, lo cual logró sortearse con relativo éxito (ver *Informe Semanal* No. 1307 de marzo de 2016).

Todo ello obligó al BR a incrementar su tasa repo desde el 4.5% en septiembre de 2015 hasta picos del 7.75% en julio de 2016, presentándose los posteriores descensos hacia el actual 4.25%, dada la marcada desaceleración económica de 2017-2018 (antes comentada).

El cuadro 1 muestra el análisis (*ex ante*) que habíamos hecho de la Junta del período 2017-2018, con la llegada de los nuevos codirectores (Hernández y Ocampo) y del ge-

rente (Echavarría). Anif considera que, en efecto, se ha mantenido una preponderancia hacia la ortodoxia monetaria durante 2017-2018, respecto de lo observado en 2013-2016.

En adición a la llegada de la codirectora Soto se ha producido la salida del MinHacienda Cárdenas para ser reemplazado por Carrasquilla. Estos nuevos miembros de la Junta implican los siguientes cambios para el período 2018-2019 (ver cuadro 1): i) a nivel de orientación de la política económica, consideramos que serán 6 ortodoxos y solo 1 heterodoxo, ubicándose arriba del promedio histórico la ortodoxia actual (85% vs. 70% histórica); ii) la representación partidista ha perdido su cuota conservadora (históricamente en un 22%) y se reparten los cargos los independientes (4) y los liberales (3);

iii) también se ha desbalanceado la representación regional al desaparecer la Costa y la zona Oriental (que históricamente llegaban al 12%), y se ha concentrado en las zonas Centro (5) y Occidental (2); iv) a nivel académico prevalecen las universidades privadas (casi 80%); y v) la procedencia se ha equilibrado entre sector público (4) y privado (3).

Por último, cabe señalar que así como ha subido la composición femenina a casi el 30% (frente a solo el 6% histórico), se ha mantenido inalterada la edad promedio de sus miembros en 55 años, marginalmente superior al promedio histórico de 53 años. La variable que sí se ha reducido es la de miembros con estudios doctorales, pues esta ha descendido de un promedio histórico del 49% al 43% (después de haber

Cuadro 1. Balance de la Junta Directiva del Banco de la República

Gobierno	1999-2000 Conservador	2001-2002 Conservador	2003-2004 Independiente	2005-2008 Independiente	2009-2010 Independiente	2011-2012 Independiente	2013-2016 Independiente	2017-2018 Independiente	2018-2019 Independiente	Prom. 1999-2019 Independiente
Inclinación:										
Ortodoxa	5	6	3	3	4	5	6	6	6	70%
Heterodoxa	2	1	4	4	3	2	1	1	1	30%
Partidista:										
Liberal	3	2	2	4	3	3	2	3	3	40%
Conservador	2	3	3	1	1	2	1	1	0	22%
Independiente	2	2	2	2	3	2	4	3	4	38%
Regional:										
Costa	2	1	1	0	0	0	1	1	0	10%
Centro	4	6	5	5	5	6	4	4	5	70%
Oriente	1	0	0	0	0	0	0	0	0	2%
Occidente	0	0	1	2	2	1	2	2	2	19%
Género:										
Mujer	0	0	0	0	0	0	1	1	2	6%
Hombre	7	7	7	7	7	7	6	6	5	94%
Univ. Pregrado:										
Pública	3	1	1	2	2	2	1	1	1	22%
Privada	4	6	6	5	5	5	6	6	6	78%
Procedencia:										
Pública	6	6	6	6	5	4	6	5	4	76%
Privada	1	1	1	1	2	3	1	2	3	24%
Edad Prom. (años)	51	50	49	52	54	57	54	55	55	53
Estudios PhD (%)	29	43	71	43	43	57	57	57	43	49

Fuente: elaboración Anif.

tenido varios períodos en valores de casi 2 de cada 3 con estudios de PhD).

El ciclo político de la JDBR

Como suele ocurrir, los nuevos codirectores tendrán que aprender a ser miembros del cuerpo colegiado e ir alineando sus actuaciones cada vez más con el BR independiente y cada vez menos con el gobierno que recién los nombró. En esto es importante tener en cuenta el “ciclo político” que ocurre al interior de los bancos centrales, donde la “economía política” dicta una dinámica en la cual los codirectores recientemente elegidos tienden a votar acompañando (en una alta proporción) al gobierno que los acaba de nombrar. Solo a medida que pasa el “tiempo de maduración en el cargo”, y llegan nuevos gobiernos, los nuevos banqueros centrales van adquiriendo mayor independencia tecnocrática (ver *Informe Semanal* No. 1336 de octubre de 2016).

El gráfico 1 presenta el “mapeo” de la nueva JDBR, según hemos caracterizado sus preferencias en materia de política monetaria y cambiaria. Como mencionábamos, nuestra evaluación *ex ante* ha ido muy de la mano con lo esperado, según su desempeño en cargos anteriores. Ellos han ido convergiendo a una mayoría ortodoxa, tanto en materia monetaria como cambiaria (cuadrante I).

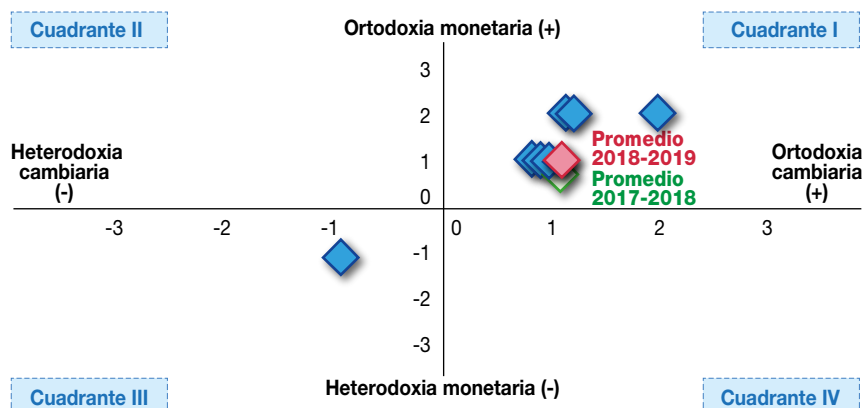
Nótese cómo dichas ganancias en ortodoxia cambiaria contrastan con la evidente heterodoxia del período 2005-2008 (cuando “ofrecieron supuestos excesos de RIN” y “defensas de pisos cambiarios”). Ahora bien, no sobra aclarar que el propio concepto de “ortodoxia” es dinámico, pues hoy en día permite incluir allí las prácticas de intervenciones cambiarias- controles de

capital y medidas macroprudenciales, según el propio FMI (2011, “*Recent Experiences in Managing Capital Inflows: Cross Cutting Themes and Possible Policy Frameworks*”).

Enhorabuena, el Acto Legislativo 2 de 2015 (Ley de Equilibrio de Poderes... lo poco que quedó de ella) eliminó la reelección presidencial. Por ello, para el período 2018-2022 se esperaba que la posición de la JDBR cumpla

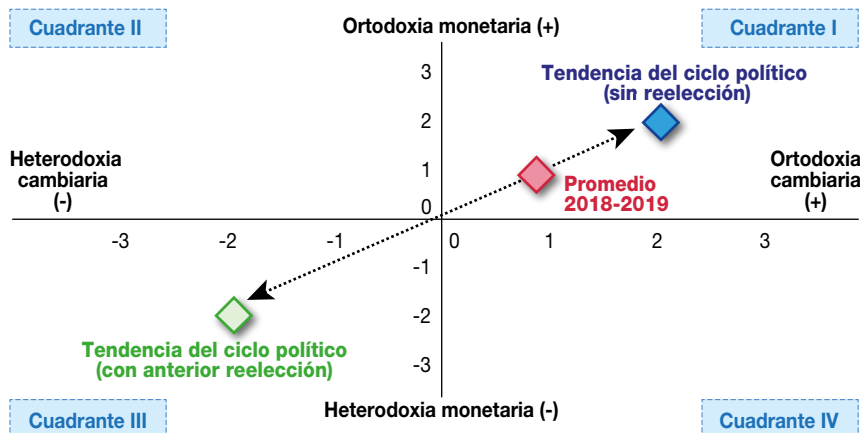
su ciclo natural, consolidando su movimiento gradual hacia el cuadrante I de ortodoxia cambiaria-monetaria, a medida que los miembros nombrados por el presidente saliente reorientan su “lealtad” hacia el mandato del Banco Central (ver gráfico 2). Así ha venido ocurriendo en Estados Unidos durante los turbulentos cambios de Greenspan-Bernanke-Yellen-Powell (siendo el último el de enero de 2018 a manos de la Administración Trump).

Gráfico 1. Composición de la Junta Directiva del Banco de la República Ortodoxia vs. Heterodoxia



Fuente: elaboración Anif.

Gráfico 2. Tendencia del ciclo político en el Banco de la República



Fuente: elaboración Anif.



Orinoquía, posconflicto e infraestructura rural *

A raíz de las tareas de empalme entre la saliente Administración Santos y la entrante Administración Duque (2018-2022) se están reviviendo temas que, aunque importantes, se habían dejado en el olvido. En particular, cabe destacar las recientes menciones que se han hecho sobre la agenda relacionada con el desarrollo de la Orinoquía colombiana.

Como es bien sabido, esta es una pieza vital para ayudar a consolidar el proceso de paz a través de convertir a la Orinoquía en un importante demandante de mano de obra rural. Pero recordemos que esto supone lograr un gran vuelco en la dotación de mejor infraestructura vial y fluvial en esa extensa zona de la Orinoquía, además de una verdadera consolidación de la seguridad jurídica sobre tenencia y uso de las tierras agropecuarias.

Anif ha venido mencionando que la consolidación del posconflicto conlleva múltiples desafíos para el sector rural, tales como: i) lograr la absorción de buena parte de la mano de obra desmovilizada; ii) profundizar la inclusión financiera de la población rural; y iii) dotar de infraestructura

productiva al campo, tanto en vías secundarias-terciarias como en distritos de riego y centros de acopio (ver *Comentario Económico del Día* 30 de agosto de 2017).

Lograr avances en todos estos frentes será la única forma de llegar a apuntalar lo conseguido en los Acuerdos de Paz de 2016-2017. Un vehículo clave para trabajar en esta dirección radica en explotar el potencial que ofrecen los proyectos agro-industriales de la zona de la Orinoquía, tal como lo ha venido señalando Anif ya por más de quince años (ver *Informe Semanal* No. 1029 de junio de 2010).

* Corresponde al *Informe Semanal* No. 1426 del 27 de agosto de 2018.

En efecto, durante el período 2010-2017, el agro tan solo ha logrado expandirse a tasas promedio del 3% anual, cifra que se ubica por debajo del 3.9% anual de la economía colombiana en su conjunto. Ello se explica por: i) la crisis de rentabilidad del sector (altos costos de producción y bajos precios pagados al productor); ii) las condiciones climáticas extremas en algunas zonas rurales de Colombia, lo cual ha generado restricciones temporales a la oferta; y iii) el llamado Costo Colombia, particularmente afectado por la carencia de infraestructura rural (sobre todo en vías secundarias-terciarias, distritos de riego-drenaje y centros de acopio).

A ello hay que sumarle los recurrentes recortes presupuestales al sector agropecuario. Por ejemplo, el presupuesto de 2018 asignó al sector tan solo \$2.3 billones, lo cual representa una contracción del -21% frente a los \$2.9 billones de 2017 (ver gráfico 1). Si bien se ha venido hablando de “capitalizar la nueva institucionalidad rural” (agencias de tierras, desarrollo rural y renovación de territorio), los

recortes al sector son de cerca del -50% frente al pico presupuestado en 2014 (\$4.3 billones).

El aprovechamiento agro-industrial de la Orinoquía resultaría vital para absorber la mano de obra desmovilizada (ver *Informe Semanal* No. 1262 de abril de 2015). Si bien se han superado algunos problemas jurídicos en las Zonas de Interés de Desarrollo Rural, Económico y Social (Zidres), tener que recurrir al Conpes y a los consejos de ministros para aprobar cada proyecto no luce lo más expedito. Así, la tarea de la Unidad de Planificación Rural Agropecuaria (UPRA) estará supeditada al delicado “equilibrio político” que estará permeando el posconflicto.

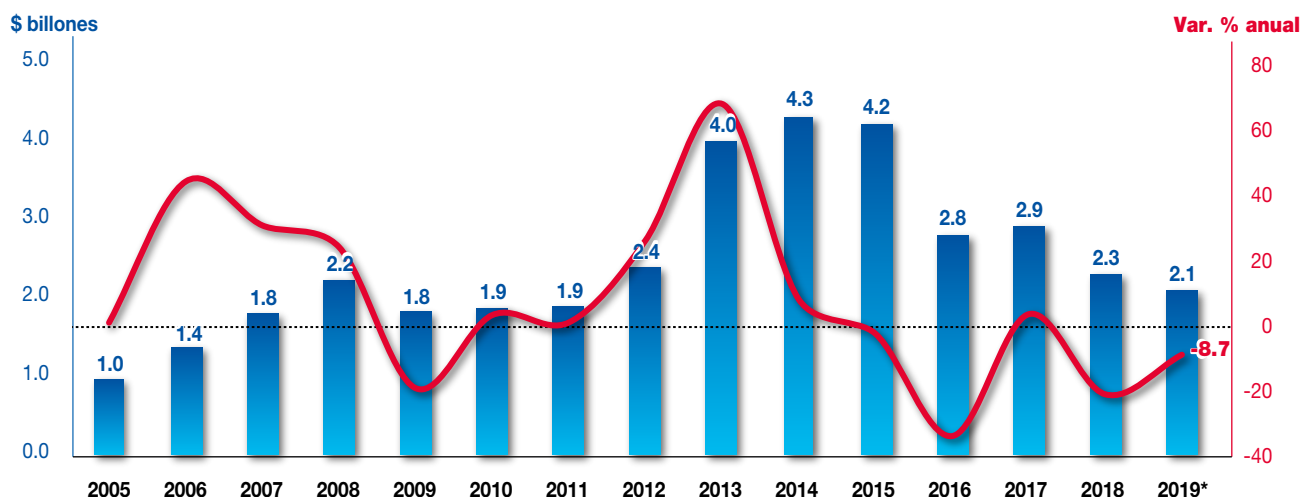
Otro desafío que tendrá la Orinoquía para convertirse en la anhelada “despensa” de Colombia será el perfeccionamiento de vías secundarias-terciarias, de tal manera que ello permita conectar esos futuros proyectos con los centros urbanos y centros logísticos. Según la Agencia Nacional de Infraestructura (ANI), intervenir los cerca de 180.000km de

la red vial secundaria-terciaria estaría costándole al Estado unos \$19 billones (cifra superior, por ejemplo, al costo de los proyectos de infraestructura de primera ola de las 4G, que asciende a \$12 billones). La situación presupuestal en este frente es tan precaria, que tan solo se tiene previsto llegar a intervenir menos del 10% de dicha red vial a través de un presupuesto de \$1.3 billones en el futuro cercano.

También están mermados los proyectos fluviales. Por ejemplo, el río Meta como arteria de la Orinoquía requiere no menos de \$6 billones que no están en las cuentas presupuestales de ninguna entidad pública. Y en el frente ferroviario hemos ido de fracaso en fracaso, donde los concesionarios del Pacífico han abandonado proyectos vitales.

Si alguna lección debemos estar aprendiendo en América Latina es que hasta África está avanzando más rápidamente en dotación agrícola. En particular, se han empezado a superar algunos lastres históricos, tales como los tradicionales esquemas de contro-

Gráfico 1. Presupuesto para el sector agropecuario



*Proyecto de Ley del PGN-2019.

Fuente: cálculos Anif con base en Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

les de precios, los subsidios a los fertilizantes y la elevada carga tributaria. Recientemente, se tiene un positivo reporte de aprovechamiento del bajo costo de la mano de obra y del uso de variedades de cultivos adaptados a los suelos áridos africanos (ver *The Economist*, “A green evolution”, marzo 12 de 2016). Veamos el potencial de todo esto con mayor detalle.

Orinoquía colombiana y desarrollo alternativo

Ojalá la Administración Duque logre llevar a feliz término esta idea de posicionar a la Orinoquía como uno de los nuevos ejes del desarrollo económico del país. El Consejo Directivo de Anif ha venido destacando, desde octubre de 2008, las diversas ventajas que exhibe la Orinoquía como puntal del desarrollo alternativo, a saber: i) su baja densidad poblacional (6 habitantes/km² vs. 40 a nivel nacional); ii) su gran extensión de tierras (25 millones de hectáreas, equivalentes a un 22% del territorio nacional), y iii) el potencial que ofrecen sus suelos para el cultivo de materias primas como maíz, soya, caucho, palma, etc., sin afectar el equilibrio ecológico existente. En repetidas ocasiones, el Dr. Luis Carlos Sarmiento Angulo ha tenido la oportunidad de exponer las bondades de este enfoque empresarial volcado hacia proyectos de agro-industria a gran escala.

Durante 2008-2012, varios empresarios comprometieron recursos e ingenio para acelerar el desarrollo de la Orinoquía. Se hablaba entonces de los “llaneros de la Orinoquía”, donde “Kimosabi” y sus equipos de ingenieros, agrónomos y veterinarios, tanto criollos como cariocas, hicieron avances importantes. Sin

embargo, pronto se encontraron con obstáculos legales y la carencia de infraestructura para llegar a un buen punto de explotar las llamadas “economías de escala y alcance”.

Tanto los estudios de Anif como los de la CAF habían señalado ese tipo de obstáculos a la hora de intentar un desarrollo acelerado de la Orinoquía: i) la precaria infraestructura vial y fluvial en la región; ii) los elevados costos de mantener las hoy buenas condiciones de seguridad; iii) la alta acidez de sus suelos; iv) la baja cobertura del servicio de electricidad en la región; y v) la precaria investigación agronómica de la zona (ver *Informe Semanal* No. 1029 de junio de 2010).

Solucionar este tipo de problemas requería: i) promover la investigación y políticas de desarrollo como las implementadas en la región del Cerrado Brasileiro; ii) flexibilizar la aplicación de las llamadas Unidades Agrícolas Familiares (UAFs), pero cuyos avances todavía muestran serían limitantes; y iii) encontrar recursos frescos para impulsar la infraestructura rural, lo cual se ha mostrado particularmente

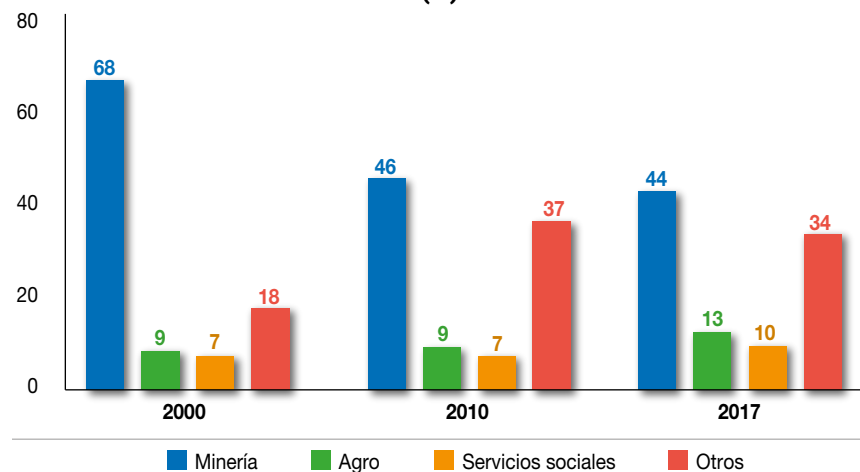
difícil tras las debilidades fiscales del período 2015-2018.

Importancia de la Orinoquía

Como señalamos anteriormente, la Orinoquía es una región de 25 millones de hectáreas (un 22% del territorio nacional), con una baja densidad poblacional (6 habitantes/km² vs. 40 a nivel nacional) y un PIB per cápita anual por encima del total nacional (\$24 millones vs. \$12 millones). Dicha región cuenta con unos 4 millones de hectáreas disponibles para la producción agrícola (con potencial de incrementar en un 80% el área vigente nacional), donde ya se han visto exitosos programas en cultivos de soya, maíz, sorgo, palma y caucho. Sin embargo, ellos requieren una costosa adecuación de los suelos.

La paradoja es que, actualmente, las actividades agropecuarias tan solo generan un 13% del Producto regional frente al 44% obtenido de la minería (ver gráfico 2). De hecho, se observa

Gráfico 2. Composición porcentual del PIB de la Orinoquía (%)



Fuente: Dane.

una ganadería extensiva en esa zona (0.5 cabezas/hectárea vs. 0.7 a nivel nacional), representando un poco más de dos terceras partes de su área agropecuaria, pero mostrando baja absorción de mano de obra.

El desarrollo histórico de la Orinoquía tuvo que ver principalmente con la extracción de recursos minero-energéticos, generándose allí cerca de un 40% de las regalías. Su mala aplicación se ha convertido, como en el resto del país, en una “maldición social”. De allí la importancia de continuar impulsando las reformas que habrán de permitir una mejor aplicación de dichas regalías minero-energéticas, ojalá con énfasis en la dotación interregional de infraestructura. Infortunadamente, las reformas constitucionales de 2011-2012 y las de 2017 (con sus respectivas Leyes) no lograron tal cometido (ver *Comentario Económico del Día* 1º de junio de 2017).

En este orden de ideas, la Administración Santos (2010-2014) había mencionado el desarrollo de la Orinoquía y, a nivel del Plan Nacional de Desarrollo (PND) 2010-2014, contemplaba inversión para la carretera entre Puerto Gaitán y Puerto Carreño (800km), obra que solo ha alcanzado la etapa de estudios. De igual manera, el tema de navegabilidad por el río Meta no tuvo desarrollos significativos.

El Ministerio de Agricultura, Corpoica (hoy Agrosavia) y el CIAT lograron avances en los frentes de: i) mejoras genéticas de los pastos y las semillas, y ii) recuperación y adaptación de los suelos al cambio climático, gracias a varios acuerdos con Embrapa-Brasil. Como ya comentamos, el tema de explotación ordenada de los terrenos baldíos tuvo bastantes tropiezos y su esquema de solución caso-a-caso en consejos de ministros para ampliar



las Unidades Agrícolas Familiares (UAFs) no luce como una opción que vaya realmente a permitir grandes desarrollos empresariales, como se aspiraba. Es mucho el trabajo pendiente que enfrentará la Administración Duque para lograr un verdadero desarrollo de la Orinoquía durante 2018-2022.

Orinoquia y posconflicto

Para Anif, la renovación del parque cafetero, de cara al posconflicto, debería ser apoyada por el Estado al incluir las zonas marginales afectadas por los efectos de dicha guerra. Putumayo, el Piedemonte Llanero, Casanare y las zonas de Cauca y Nariño son áreas con bondades probadas para el desarrollo de cultivos de café y cacao, entre otros productos. Dadas las buenas perspectivas de la demanda mundial de café en el largo plazo, parece existir espacio para acomodar producciones de hasta 6 millones de sacos/año sin llegar a

afectar estructuralmente el precio por debajo de los niveles actuales.

De hecho, estudios comparativos llevados a cabo por Anif sobre cultivos alternativos a los estupeficientes ilegales indican que apoyos presupuestales del orden del 0.14% del PIB/durante cinco años lograrían el doble beneficio de la sustitución de cultivos ilícitos y la anhelada absorción de mano de obra desmovilizada, ver <http://anif.co/sites/default/files/investigaciones/anif-fasecolda-peace0517.pdf>.

Todo ello evidencia la necesidad de priorizar el sector agropecuario de Colombia, más a la hora de pensar en el posconflicto. En particular, debe trabajarse en: i) acelerar la provisión de infraestructura regional (vías secundarias y terciarias), habilitando recursos territoriales; y ii) consolidar una política de inversiones estratégicas de largo plazo, mejorando los derechos sobre la tierra, reforzando el sistema de innovación en el sector y fortaleciendo el marco institucional agrícola. ■■■■

¿Qué progresos muestra el Índice de Competitividad en Colombia? *

Tras un mes de llegada de la Administración Duque, aún no luce nada claro el curso que estarán tomando las esperadas reformas estructurales tributaria, laboral y pensional. Resulta preocupante el fraccionamiento político consecuencia de unas mayorías de la “alianza nacional” que creíamos tendría entre el 70%-80% de los votos en las respectivas cámaras alta-baja del Congreso.

Esto como resultado de: i) un acertado nombramiento tecnocrático en el grueso del gabinete de Duque, lo cual anuncia que no habrá la consabida “mermelada”, en línea con la promesa de su campaña anticorrupción; y ii) las declaratorias de partidos “independientes” del gobierno (en el caso de la U y de Cambio Radical).

Apuntalar la mayor competitividad de la economía colombiana exige redoblar esfuerzos en los frentes de ejecución de las concesiones 4G y de los cierres financieros pendientes. También deberán solucionarse los temas de costos salariales y sobrecostos energéticos, entre otros. Solo de esta



manera resultará posible recuperar la baja tasa de inversión que ahora se tiene (a niveles del 21% del PIB) y acelerar el potencial de crecimiento (ver *Comentario Económico del Día* 10 de septiembre de 2018).

En esta nota actualizaremos los diferentes componentes del Índice de Competitividad de Anif (IC, lanzado en 2015), lo cual nos permitirá tener una mejor perspectiva de las posibilidades de diversificar nuestra base productiva y corregir nuestros abultados déficits gemelos (en lo externo y fiscal).

* Corresponde al *Informe Semanal* No. 1429 del 17 de septiembre de 2018.

Índice de Competitividad de Colombia

Dicho IC mide la productividad-competitividad empresarial en las áreas de: i) tasa de cambio real frente a nuestros 22 principales socios comerciales; ii) sobrecostos en insumos empresariales, destacándose los laborales, de energía y de transporte; iii) calidad del capital humano-educación; iv) carga tributaria empresarial; y v) aspectos institucionales sobre “facilidad para hacer negocios”.

El IC se compone de ocho indicadores en los frentes mencionados, los cuales reciben una calificación de “bueno” (3), “regular” (2) o “malo” (1). En la mayoría de indicadores, la calificación obedece a ordenamientos basados en el rango del promedio regional (países de América Latina o la Alianza del

Pacífico) +/- una cuarta parte de la desviación estándar (DE) de la serie, ver cuadro 1. Dichos puntajes son agregados con ponderaciones uniformes, siendo después normalizados a un índice con valores en el rango 1 (mínimo nivel de competitividad) a 5 (máximo nivel de competitividad). Veamos los componentes del IC con algún detalle.

Tasa de cambio real

Anif había expresado su preocupación por el desalineamiento cambiario producido por la prolongada Enfermedad Holandesa durante 2005-2012, acumulando desviaciones del 15%-20% respecto de sus niveles de Paridad de Poder Adquisitivo. Ello se reflejó en la tendencia registrada por el Índice de Tasa de Cambio Real (ITCR),

mostrando apreciaciones acumuladas cercanas al 20% durante 2000-2012, llegando a sus valores mínimos de 97 a finales de ese período.

Durante 2014-2016, dicha tendencia se reversó producto de: i) los abultados desbalances externos, llegando a picos cercanos al 6.5% del PIB por cuenta del fin del auge minero-energético; y ii) el inicio del ciclo alcista en las tasas del Fed. Ello implicó pasar de apreciaciones (nominales) del 3% durante 2010-2012 hacia devaluaciones del 7% en 2014 e incluso del 37% en 2015, moderándose ligeramente hacia el 11% en 2016. Todo ello implicó devaluaciones acumuladas del orden del 40% en el ITCR a mediados de 2016.

El período 2017-2018 ha sido nuevamente de apreciación real, perdiendo dicho ITCR cerca de 20 puntos en su

Cuadro 1. Índice de Competitividad - Metodología

Indicadores	Criterio		
	Malo (1)	Regular (2)	Bueno (3)
Tasa de cambio real (ITCR-IPP)	< Promedio - DE/4	Promedio +/- DE/4	> Promedio + DE/4
Salario mínimo (US\$)	> Alianza Pacífico + DE/4	Alianza Pacífico +/- DE/4	< Alianza Pacífico - DE/4
Sobrecostos no salariales (%)	>50	30-50	<30
Costo energía eléctrica (¢/Kwh)	> América Latina + DE/4	América Latina +/- DE/4	< América Latina - DE/4
Carga tributaria (Tasa efectiva, %)	>35	30-35	<30
Educación (Calidad y cobertura)	< Chile - 5pt	Chile +/- 5pt	> Chile + 5pt
Fletes (US\$)	> Alianza Pacífico + DE/4	Alianza Pacífico +/- DE/4	< Alianza Pacífico - DE/4
Facilidad para hacer negocios (Creación empresas-Cumplimiento de contratos)	> América Latina + DE/4	América Latina +/- DE/4	< América Latina - DE/4

Nota: DE = Desviación estándar.
Fuente: elaboración Anif.

valor acumulado. Allí han pesado las sorpresivas apreciaciones nominales a ritmos cercanos al 2% en promedio, provenientes de la complacencia de los capitales *offshore*, todo ello apuntalado por soportes del rebote en los precios del petróleo hacia niveles del orden de US\$72/barril-Brent en 2018 (+39% anual).

Toda esta tendencia la hemos capturado mediante calificaciones basadas en las desviaciones de su promedio histórico (en este caso), con rangos de +/- una cuarta parte de la DE. Así, el ITCR recibió una calificación de “bueno” (3) durante 2000-2005, empeorándose a “malo” (1) en 2010, producto de la Enfermedad Holandesa. Pero, durante 2014-2016, dicho indicador retornó a “bueno” (3), consistente con la corrección cambiaria (ya discutida), ver cuadro 2. Nótese cómo la apreciación de 2017-2018 no ha sido suficiente para deteriorar dicho valor de “bueno” (3) en la calificación cambiaria de 2018.

Salario mínimo y sobrecostos no salariales

Históricamente, Colombia se ha caracterizado por niveles de salario mínimo elevados al compararse con sus pares de la región, particularmente con aquellos de la Alianza del Pacífico. En ello han incidido los aumentos del SML a tasas del 1.2% real por año durante la última década, superando el 0.9% real sugerido por la aplicación de la llamada “fórmula universal” (donde la variación real del SML debe equipararse a la Productividad Laboral).

Dichas diferencias fueron particularmente marcadas en el año 2010 (registrando Colombia niveles de US\$271 en el SML mensual vs. un promedio

regional de US\$232). Más recientemente, Colombia (con niveles de SML de US\$270 en 2018) se ha acercado al promedio regional (US\$284), dado: i) la reciente apreciación que aún no borra los efectos de las devaluaciones de 2014-2016; y ii) la aceptable aplicación de la fórmula universal por parte de la saliente Administración Santos, con desviaciones promedio de 0.4pp/año durante la última década.

Esto se traduce en calificaciones en dicho subíndice salarial de “malo” (1) durante 2010, con rebotes hacia “regular” (2) en 2015-2018 (considerando “ruidos” cambiarios).

Colombia también se ha caracterizado por elevados sobrecostos laborales,

incluso con tendencias crecientes hasta 2013, llegando a valores máximos cercanos al 60% del salario. Posteriormente, la Ley 1607 de 2012 logró algunos avances al reducir dichas cargas en 13.5pp (= 3% ICBF + 2% Sena + 8.5% salud), con lo cual los sobrecostos no salariales descendieron hacia niveles del 50% del salario. Sin embargo, ello aún luce elevado frente al 28% de la Alianza del Pacífico, donde Chile incluso bordea niveles de solo el 12%.

Aquí hemos diseñado rangos de calificación de la siguiente manera: i) “bueno” (3) si los sobrecostos laborales son inferiores al 30%; ii) “regular” (2) si dichos sobrecostos se ubican en el rango 30%-50%, tal como ha pasado en los últimos años

Cuadro 2. Índice de Competitividad - Resultados

Indicadores	2000	2005	2010	2015	2018
	(mínimo 1; máximo 3)				
Tasa de cambio real (ITCR-IPP)	3	3	1	3	3
Salario mínimo (US\$)	2	2	1	2	2
Sobrecostos no salariales (%)	1	1	1	2	2
Costo energía eléctrica (¢/Kwh)	ND	1	1	2	2
Carga tributaria (Tasa efectiva, %)	1	2	1	1	2
Educación (Calidad y cobertura)	ND	1	1	1	1*
Fletes (US\$)	1	1	1	1	1**
Facilidad para hacer negocios (Creación empresas - Cumplimiento de contratos)	1	1	1	1	1
Total (sobre 5)	2.5	2.5	1.7	2.7	2.9

* Corresponde a resultados de las Pruebas Pisa de 2015, a la espera de los resultados de 2018.

** Corresponde a resultados 2015-2016, debido a suspensión en la publicación de fletes por parte del Banco Mundial.

Fuente: cálculos Anif.

con las reducciones ordenadas por la Ley 1607 de 2012 (ya comentadas); y iii) “malo” (1) si son superiores al 50%, como ocurría durante 2000-2010.

Costo de la energía eléctrica

La Administración Santos-I (2010-2014) corrigió parcialmente el lastre de los sobrecostos eléctricos, eliminando la sobretasa del 20% a los usuarios industriales (Ley 1430 de 2010 y PIPE-I). Si bien ello fue suficiente para ubicar a la industria colombiana por debajo de los costos eléctricos promedio de la región en 2015-2018 (9¢/Kwh vs. 10¢/Kwh en América Latina), todavía nos situamos por encima de competidores directos como Perú (6¢/Kwh).

En este caso, la dinámica de los costos de la energía eléctrica la hemos catalogado usando el promedio de América Latina +/- un cuarto de la DE. Así, la evolución en la tarifa de los costos eléctricos para la industria en Colombia es consistente con una calificación de “malo” (1) durante 2005-2010, con mejoras hacia la calificación de “regular” (2) en 2015-2018, gracias a las reducciones mencionadas.

En todo este frente energético será clave dilucidar los efectos prospectivos a mediano plazo que tendrá el retraso de la entrada en funcionamiento de Hidroituango (en cerca de 3 años, según estimaciones recientes de EPM). Ello no podrá aclararse hasta no tener certeza sobre la viabilidad del proyecto (solo evidente una vez se “desinunde” el cuarto de máquinas).

Carga tributaria empresarial

En los últimos años se han logrado importantes avances en materia de tributación empresarial. En particular, la Ley 1819 de 2016 logró aprobar elementos importantes de carácter estructural (incluyendo algunas de las recomendaciones de la OCDE, 2015), a pesar de que la propuesta original fue significativamente mermada en su objetivo de recaudo neto adicional.

“Colombia ha estado rajada en materia de competitividad durante prácticamente las últimas dos décadas, pues el Índice de Competitividad de Anif (IC) nunca sobrepasa puntajes de 3 sobre 5. Sin embargo, se evidencian algunas mejoras recientes, repuntando dicho IC hacia valores de 2.9 en 2018 (vs. 2.7 observado en 2015). Ello obedece al cronograma de reducciones de la carga impositiva sobre las firmas resultante de la Ley 1819 de 2016, alcanzando eventualmente un 33% en 2019.”

En efecto, la tasa de tributación de las firmas se redujo del 40% hacia el 33% (en el horizonte 2017-2019), al tiempo que se elevó de forma inmediata la tasa general del IVA del 16% al 19% y se incrementó (aunque moderadamente) la tasa efectiva de los hogares más pudientes (ver *Informe Semanal* No. 1419 de julio de 2018). Ello vino a aliviar los excesos de tarifas empresariales tan elevadas como del 51% durante Santos I, producto del error de aplicar el Impuesto al

Patrimonio (redenominado como a la “Riqueza” a los activos productivos de las firmas).

Para efectos de nuestro Índice, esto se traduce en: i) desempeño “malo” (1) si la tasa de tributación efectiva resulta superior al 35%, como ocurrió en Colombia en el año 2000; ii) “regular” (2) si la tasa se ubica entre un 30% y un 35%, tal como ocurrió en 2005 al usar las gabelas tributarias de la “confianza inversionista”; y iii) “bueno” (3) si la tasa efectiva resulta inferior al 30%. En el caso de Colombia, dicha calificación retornó hacia “malo” (1) durante 2010-2015 por cuenta de las desatinadas reformas tributarias (el Imporriqueza empresarial ya comentado). El cronograma descendente de la Ley 1819 lo estaría retornando hacia niveles de “regular” (2) en 2018-2019. Nótese cómo las propuestas de la Administración Duque de reducir el Imporriqueza empresarial a niveles del 25%-30% llevarían dicha calificación al rango de “bueno” (3). Sin embargo, dichas pérdidas de recaudo deberían compensarse con mayor tributación vía impuestos indirectos y a los hogares (lo cual infortunadamente parece estarse diluyendo en la actual discusión política).

Educación

Este rubro de educación incorpora aspectos tanto de cobertura (neta en secundaria) como de calidad (puntaje pruebas Pisa), ponderados equitativamente (50%) y comparados con el referente de Chile. Así, la calificación

está referida al promedio obtenido por Chile +/- 5 puntos.

En el frente de cobertura, Colombia logró avances significativos durante 2000-2010 (pasando del 60% al 70%), pero estancamientos en dichos niveles durante el último quinquenio. Ello se compara pobremente con el 85% que registra Chile actualmente. En materia de calidad, Colombia ha registrado mediocres puntajes de 67 durante 2010-2015 (pruebas Pisa, normalizados a una escala de 100), por debajo del 75 observado en Chile.

Estos indicadores (cobertura-calidad) se sintetizaron en un índice promedio (simple), el cual evidencia persistentes calificaciones de “malo” (1) al situarse siempre más de 5 puntos por debajo de Chile.

Costo de fletes

Colombia ha mostrado niveles elevados en sus costos de transporte durante los últimos cincuenta años. Ello se refleja en altos fletes de transporte (promedio exportación-importación), superando los registros regionales. En efecto, durante 2000-2016, el costo total promedio por contenedor en Colombia se mantuvo alrededor de los US\$1.700-US\$1.800, muy superior a los registros de la Alianza del Pacífico (US\$1.100). En este caso, el comportamiento del Índice es recogido basándonos en el promedio de la Alianza del Pacífico +/- un cuarto de su DE. Con esto, la calificación de Colombia en materia de fletes de transporte se sitúa permanentemente en “malo” (1).

Facilidad para hacer negocios

En este frente se incorporan elementos de facilidad en la creación de empresas

y el cumplimiento de contratos, apalancados en los *rankings* del *Doing Business* del Banco Mundial. Dichos *rankings* son agregados en un promedio simple, resultando en un indicador consolidado de “negocios”. Teniendo en cuenta este indicador, se asignan calificaciones con base en el valor promedio para los países de América Latina +/- un cuarto de su DE. En materia de creación de empresas, Colombia ha registrado posiciones en el rango 74-96 durante 2005-2018, siendo estas favorables respecto del promedio regional de 96-118. Por el contrario, en la arista de trámites legales-cumplimiento de contratos, Colombia ocupa posiciones menos competitivas en el rango 141-180 frente al promedio regional de 90-113.

Al consolidar dichos resultados, el indicador de facilidad para hacer negocios muestra posiciones desfavorables frente al promedio de América Latina, donde prevalece el efecto negativo de los trámites legales-cumplimiento de contratos. Allí resulta preocupante la tendencia creciente de la brecha Colombia-América Latina, la cual se ha expandido de unos 11 a 32 puestos durante 2005-2018. Ello implica que la calificación de Colombia en este frente de facilidad para hacer negocios se ha mantenido en “malo” (1) durante todo el horizonte de análisis.

Resultados agregados (a manera de conclusión)

Al agregar todos estos resultados, se observa que Colombia ha estado “rajada” en materia de competitividad durante prácticamente las últimas dos décadas, pues el IC nunca sobrepasa puntajes de 3 sobre 5. Sin embargo, se evidencian algunas mejoras recientes,

repuntando dicho IC hacia valores de 2.9 en 2018 (vs. 2.7 observado en 2015). Ello obedece al cronograma de reducciones de la carga impositiva sobre las firmas resultante de la Ley 1819 de 2016, alcanzando eventualmente un 33% en 2019.

Al margen de dicho repunte del IC, el análisis por componentes muestra lastres permanentes en los frentes de: i) educación, donde los incrementos recientes en cobertura no han estado acompañados por mejoras en calidad; ii) facilidad para hacer negocios, reflejando la actual parálisis institucional de la justicia colombiana; y iii) los elevados costos de transporte, donde, al margen de las mejoras institucionales de las 4G, su ritmo de ejecución ha estado muy por debajo de lo esperado (entre otras razones por los problemas de corrupción-Odebrecht, ajenos a dichas 4G, pero contaminando los cierres financieros de los proyectos).

Todo lo anterior reitera la urgencia de que la Administración Duque actúe prontamente en materia de reformas transversales: i) acelerar el paso en el frente de inversión en infraestructura y logística, para reducir los sobrecostos de transporte, trabajando sobre lo avanzado en Santos I-II; y ii) profundizar las reformas en el frente de flexibilización laboral (ver <http://anif.co/sites/default/files/investigaciones/anif-reflavoral0818.pdf>).

Finalmente, en el frente tributario, el presidente Duque deberá equilibrar su intención de profundizar la reducción del Imporrenza corporativo con las necesidades de incrementar el recaudo en al menos un 2% del PIB (ver <http://anif.co/sites/default/files/investigaciones/anif-reftributaria0618.pdf>). 



Mercado de Capitales y financiamiento de infraestructura *

En los inicios de este 2018 ha regresado la volatilidad financiera global. Aquí han influido las expectativas sobre el accionar del Fed frente a la mayor inflación y ante las señales de recalentamiento de Estados Unidos. En efecto, no solo se tiene abundante liquidez, sino también un mercado laboral “a pleno empleo” (con tasa de desempleo de solo un 3.9%) que seguramente estará transmitiendo mayor “inflación-salarial” tras la aprobación de la reforma tributaria de Trump. Esta última estará “sobre-estimulando” la demanda agregada de firmas y hogares.

El VIX promedió niveles de 11 a lo largo de 2017 (mínimo histórico), mientras que en febrero de 2018 escaló a 30-40, señalando el mayor costo de “aseguramiento” frente a la volatilidad del mercado de renta variable de Estados Unidos. Si bien dicho VIX ha corregido nuevamente al rango 10-20 en lo corrido de 2018, persiste ese potencial de migración de la renta variable del S&P500 (con valorizaciones cercanas al 9% en lo corrido del año) hacia bonos del Tesoro-genéricos (a 10 años) que ya

han escalado del 2.4% hacia cerca del 3%. El grueso de los analistas ahora descuenta inflaciones del 2.5% para finales de este año, así como un escalamiento de la tasa repo hacia el 2.5% (vs. 1.5% de inicios de 2018), llevando dichos Tesoros por lo menos hacia tasas del 3.5%.

Afortunadamente, nuestro Colcap no participó de dicho auge internacional durante 2017 (valorizándose una cifra razonable del 12% vs. el 20% de los mercados desarrolla-

dos). Esto ha implicado una menor volatilidad del mercado de renta variable local, a pesar de que mostraba desvalorizaciones del -2% al corte de septiembre de 2018. La buena noticia es que el análisis de las expectativas de utilidades de las firmas y de convergencia de los índices hacia su media histórica dan

* Corresponde a *Enfoque* No. 96 de marzo de 2018.

GUÍA EMPRESARIAL

Publicación

Suscríbase al mejor ANÁLISIS MACROECONÓMICO

Incluye un estudio completo sobre los siguientes temas: economía internacional, actividad económica, inflación, sector externo y manejo cambiario, crédito y tasas de interés, liquidez y finanzas públicas.

El informe recopila las proyecciones de ANIF, del gobierno y de otros analistas sobre las principales variables macroeconómicas de Colombia y otros países de interés.

INFORMES

ANIF

Asociación Nacional de Instituciones Financieras

Calle 70 A No. 7-86 · Teléfonos: (051) 3073295

Línea gratuita 01 800 0119907

Departamento Comercial:

Correo electrónico: comercial@anif.com.co

Teléfonos: (051) 307 3295, 310 1500

ext. 122 y 111

Celular: 310 561 7197

Bogotá - Colombia



sustento a posibles valorizaciones del Colcap del orden del 8% durante 2018, pasando de niveles de 1.500 hacia los 1.640 puntos.

A nivel de la renta fija local, la tasa de interés de los TES-*Benchmark* a diez años ha mostrado una marcada resiliencia, situándose cerca del 6.3% (prácticamente inalterada frente al cierre de 2017). Esto a pesar de los correctivos en los mercados internacionales, de la degradación en un escalón en el riesgo-país (por parte de S&P) y de la asignación de “perspectivas negativas” para Colombia (por parte de Moody’s).

Pero, en cualquier caso, este año 2018 inició con buenas noticias en lo referente al Mercado de Capitales de Colombia. Aquí cabe destacar lo siguiente: i) rebajas significativas en las tarifas transaccionales que venían cobrando la BVC-Deceval (especialmente en los mercados de operadores *retail*), transmitiendo anticipadamente las economías de escala-alcance esperadas de dicha fusión; ii) el lanzamiento del nuevo producto de opciones-cambiarias peso/dólar; iii) expectativas de mayores emisiones de acciones por parte de GEB y Promigas, habiéndose concretado ya las de Celsia (\$1.5 billones); y iv) el nuevo producto referido a la curva de TES-UVR a horizontes del año 2049, particularmente útil para calces financieros de los inversionistas institucionales (como AFPs y aseguradoras de rentas vitalicias).

Como veremos, también se tienen grandes expectativas de lograr canalizar mayores recursos hacia los proyectos de infraestructura del país. Esto es particularmente útil y urgente, pensando en las nuevas exigencias de Basilea III sobre los mercados de intermediación bancaria, los cuales

encontrarán su aliado natural en este Mercado de Capitales de largo plazo. En efecto, continuar con las elevadas participaciones bancarias del 50% en el financiamiento de la infraestructura del país (como ocurrió en la ola-I del programa 4G) no luce como algo prudente. Esto debido a su negativo efecto sobre el indicador de solvencia bancaria al comprometerse allí esos recursos a prolongados plazos de 15-18 años.

Dado todo lo anterior, esta edición de *Enfoque* tendrá el cometido dual de: i) pasar revista al cierre de los principales mercados de capitales en Colombia durante 2017, resaltando algunos lastres estructurales (renta variable-fija, dejando derivados para otra entrega por consideraciones de espacio); y ii) análisis de las sinergias que ya deberían estarse dando entre las necesidades de financiamiento de la infraestructura del país y la utilización de diversos vehículos existentes del Mercado de Capitales.

Renta variable

Desempeño reciente y perspectivas

Si bien el Colcap registró una valorización del 12% durante 2017, sus niveles de cierre de 1.514 todavía están un 6% por debajo respecto del valor nominal que se tuvo en 2013 (antes del fin del auge minero-energético).

Durante 2017, parte del auge accionario estuvo relacionado con la mayor participación del capital *offshore*, aprovechando buenos precios de entrada en los ADRs, particularmente de Ecopetrol. Esa recuperación del Colcap durante 2017 también reflejó el repunte

de las firmas minero-energéticas, gracias al recorte de sus gastos operativos y a la recuperación del precio del petróleo al pasar de un promedio de US\$44/barril a US\$54/barril-Brent durante 2016-2017 (+23%).

En el caso del sector real, sus utilidades también repuntaron a ritmos del 193% anual durante 2017, incluso superando las utilidades de las empresas del sector minero-energético (+93%). En cambio, las utilidades del sector financiero decrecieron un -25% anual durante 2017 (vs. +32.4% en 2016), dadas las mayores provisiones-castigos derivados de la tensión crediticia propia de la fase de desaceleración económica. Allí la calidad de la cartera crediticia se ha deteriorado hasta llegar al actual 5% (vs. 4.4% un año atrás), rondando casi el 10% al añadir los castigos que *motu proprio* hace el sector financiero (no muy diferente del pico que se tuvo en la crisis de Lehman en 2008-2009).

¿Qué podemos esperar para el Colcap en 2018? Para responder esta pregunta analizamos tres aspectos: i) la Relación Precio Ganancia (RPG); ii) el panorama macrofinanciero local, donde en la magnitud del esperado rebote en el crecimiento del PIB-real hacia el 2.6%-2.9% (vs. 1.8% de 2017) habrá que sopesar los impulsos de los mayores precios del petróleo vs. la incertidumbre electoral y los daños sobre el agro-industria exportador de continuar con revaluaciones; y iii) las proyecciones de las utilidades de las firmas listadas.

Sobre este último punto, las utilidades empresariales probablemente continuarán con efectos favorables durante 2018 por cuenta de: i) el mayor impulso al sector minero-energético (por las razones arriba explicadas); ii) la reducción del 40% hacia el 37% en el Importe empresarial, según

la Ley 1819 de 2016; y iii) el efecto estadístico favorable en las utilidades del sector financiero (después de las contracciones de 2017).

Con base en lo anterior, pronosticamos una valorización del Colcap del orden del 8% durante 2018, descontando crecimientos del 5% en las utilidades corporativas y niveles atractivos del RPG (suponiendo una reversión a la media en 5 años). Nótese cómo ello implicaría una ganancia acumulada alrededor del +40% durante 2016-2018, prácticamente recuperándose frente a las pérdidas de 2013-2015.

Consideraciones estructurales

Los desafíos del mercado de renta variable para Colombia son múltiples. Aquí cabe destacar los siguientes: i) se requiere mayor liquidez, pues actualmente ronda solo el 4.5% del PIB (vs. 10.5% en Chile o 51% en

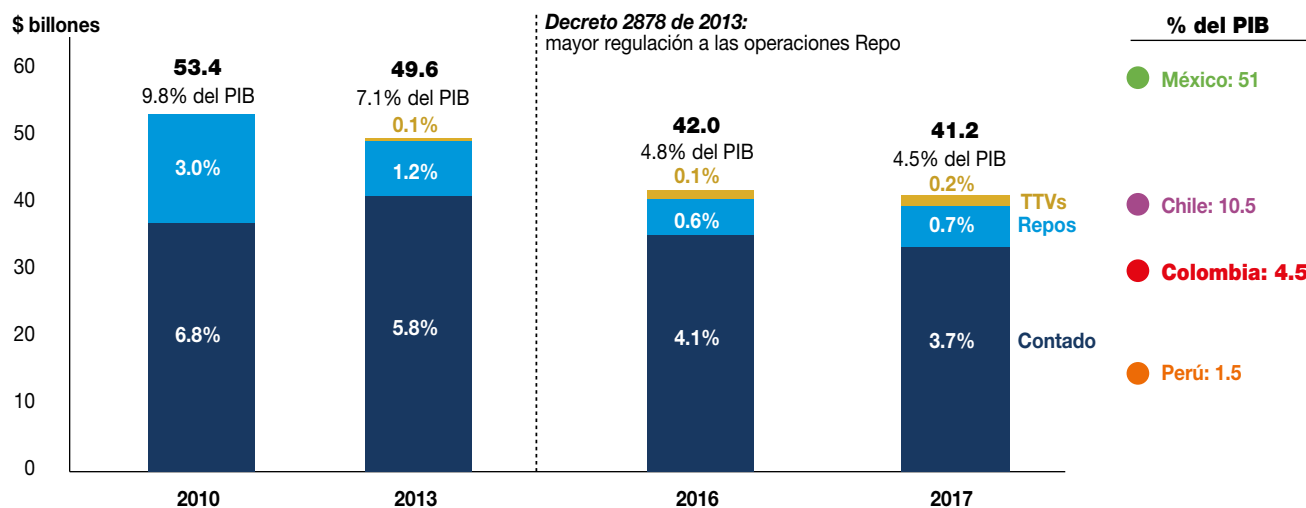
México, ver gráfico 1); ii) es fundamental elevar la capitalización bursátil, rondando actualmente el 44% del PIB en Colombia (vs. 125% en Chile o 54% en Brasil); iii) debemos elevar el número de emisores, teniéndose actualmente 69 listados (vs. 82 en el pico histórico de 2012), frente a referentes de 298 en Chile o 146 en México; y iv) ojalá se eleve la participación de inversionistas personas naturales, actualmente limitadas a unas 370.000.

En lo referente a las Sociedades Comisionistas de Bolsa (SCB), estas se verán impulsadas por las recientes rebajas en las tarifas transaccionales BVC-Deceval (arriba comentadas), aunque aún queda algo de trabajo pendiente para lograr mayor eficiencia en toda la “cadena de valor transaccional” del Mercado de Capitales. Allí vale la pena mencionar los frentes de: i) atacar la multiplicación de costos vía repetición de procesos del SARLAFT a recursos que ya provienen de cuentas del sector financiero (a los cuales ya

se les hizo dichos procedimientos); ii) el costo de la Cámara Central de Contraparte (particularmente oneroso para derivados sin “puntas” de mercado); iii) contribuciones regulatorias, donde el mercado pareciera ver favorablemente lo referente al control de la Superfinanciera, pero percibe menor valor agregado en lo referente a AMV; y iv) elevados costos administrativos de manejar recursos de inversionistas del *retail*.

En esto último resultarán cruciales los avances que logre el Decreto de micro-inversionistas en materia de trámites simplificados, asesoría más ágil y suspensión de obligaciones para clientes inactivos (todo ello emulando los marcos regulatorios “simplificados” del microcrédito y los micro-seguros). Avances en dichos frentes estarían compensando parte de las cargas de dichas SCB en los frentes regulatorios, dados los requerimientos de solvencia, liquidez y garantías pos-Interbolsa (aunque ellos claramente eran ineludibles).

Gráfico 1. Volumen de negociación de la renta variable en Colombia: (\$ billones; % del PIB)



Fuente: cálculos Anif con base en Bolsa de Valores de Colombia y Dane.

El mercado de renta fija

Desempeño reciente y perspectivas

Ya mencionamos el auge de los TES-*Benchmark*, cayendo de tasas del 6.9% hacia el 6% a lo largo de 2017. Allí cabe mencionar el incremento de la participación *offshore* dentro de las tenencias totales de TES, pasando del 18% hacia el 27% durante 2015-2017, prácticamente duplicando el valor monetario de ese mercado hasta llegar a los actuales US\$23.000 millones.

Será crucial preservar este mercado del *offshore* en renta fija-pública a través de la buena conducción macro-fiscal de Colombia durante 2018-2022, donde las actuaciones de las calificadoras de riesgo son una oportuna advertencia para preservar el “Grado de Inversión” de Colombia. Ya comentamos cómo, además, la coyuntura internacional resultará exigente en este frente. Por ejemplo, los efectos alcistas de las tasas de interés internacionales estarían contrarrestando los efectos positivos de la mayor transmisión de las rebajas en la tasa repo del Banco de la República (350pb durante 2016-2018) y de la convergencia inflacionaria en Colombia (probablemente a tasas del 3.3% al cierre de 2018 vs. el 4.1% de 2017).

Consideraciones estructurales

Curiosamente, el volumen negociado de renta fija ha descendido hacia un 89% del PIB durante 2017 (vs. 164% del PIB en 2010). Sin embargo, dicho volumen todavía supera el de

nuestros pares regionales: México (45% del PIB), Chile (45% del PIB) y Perú (1% del PIB), ver gráfico 2. Lo que sí preocupa es la elevada concentración de dicha negociación en la renta fija pública, la cual explica cerca del 97% del total. De hecho, la negociación de bonos privados ha caído a solo un 3% del PIB en 2017 frente al 31% del PIB que se observó en 2010.

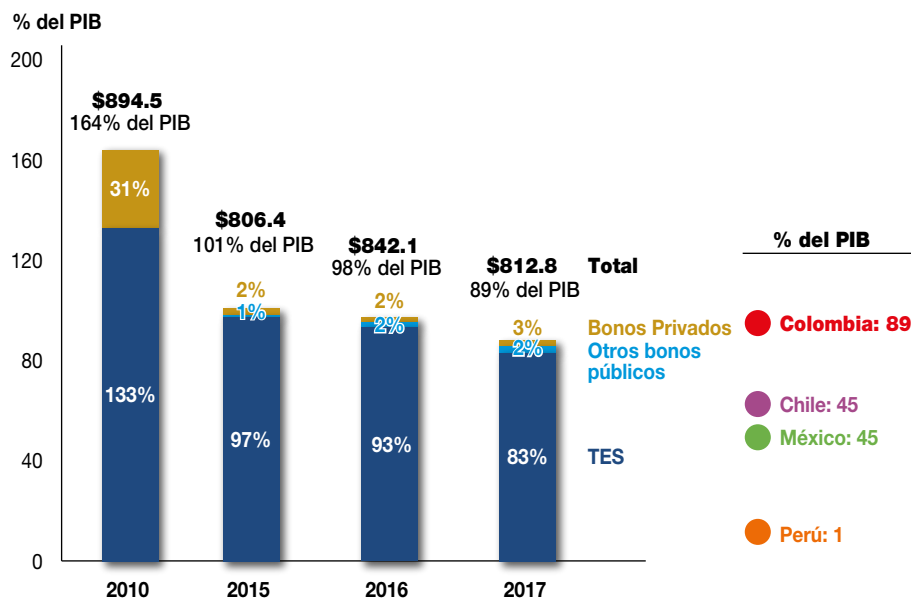
En cambio, en el frente de emisión de bonos corporativos se ha tenido un aceptable desempeño durante la

última década. Durante, 2009-2010 se tuvo un pico cercano al 2.5% del PIB, mientras que en 2016-2017 descendió hacia el 1.3% del PIB (unos \$12 billones/año). El problema frente al Mercado de Capitales es que buena parte de esas emisiones queda inmovilizada en los balances de las AFPs, restándoles la liquidez deseada.

Otro desafío con el mercado de bonos corporativos proviene de su concentración en títulos “ultra-seguros” (AAA). Esto debido a: i) el régimen de inversionistas institucionales,

“ El año 2018 inició con buenas noticias en lo referente al Mercado de Capitales de Colombia, destacándose: i) rebajas significativas en las tarifas transaccionales que venían cobrando la BVC-Deceval; ii) el lanzamiento del nuevo producto de opciones-cambiarias peso/dólar; iii) expectativas de mayores emisiones de acciones por parte de GEB y Promigas; y iv) el nuevo producto referido a la curva de TES-UVR a horizontes del año 2049. ”

Gráfico 2. Volumen de negociación de la renta fija en Colombia (\$ billones; % del PIB)



Fuente: cálculos Anif con base en Bolsa de Valores de Colombia.

privilegiando dichas emisiones seguras vs. bonos con mayor perfil de retorno-riesgo, aunque algo de ello ha sido aliviado mediante el Decreto 765 de 2016; y ii) los elevados *haircuts* aplicados en los requerimientos regulatorios (liquidez-solvencia) a bonos diferentes de dichas calificaciones seguras AAA. Ello no solo priva del financiamiento a empresas relativamente pequeñas (diferentes a las grandes multilatinas), sino que limita las opciones de retorno-riesgo para los inversionistas, impidiéndoles a estos últimos acercarse a la llamada “frontera eficiente” en la relación retorno-riesgo.

En este caso, cabe destacar los esfuerzos de la BVC en materia de *crowdfunding* por medio de su proyecto de plataforma “A2censo”. Allí se buscará hacer el calce entre inversionistas (*retail*) y las Pymes (emisores), bajo formatos de renta fija a plazos de 6 a 60 meses. Esta nueva herramienta pretende atraer inversionistas del *retail* debido a que no se necesita estar certificado para negociar en la plataforma y se busca habilitar micro-inversiones inferiores a los \$20 millones.

Ahora bien, buena parte del éxito de dicha plataforma dependerá de la implementación del Decreto 1357 de 2018, el cual regula el *crowdfunding* en Colombia. Resultarán claves las clarificaciones referentes a: i) la creación de las llamadas “Sociedades Administradoras de Plataformas”, encargadas de estructurar las plataformas tecnológicas de calce emisores-financiadores de proyectos, así como de proveer la información y características financieras de los mismos; ii) tope a los montos de los proyectos sujetos de financiarse por las plataformas de *crowdfunding* (\$787.1 millones, con miras a focali-

zarse en las Pymes); y iii) tope a las exposiciones de los inversionistas, limitándolas a \$23 millones o un 15% de su ingreso anual.

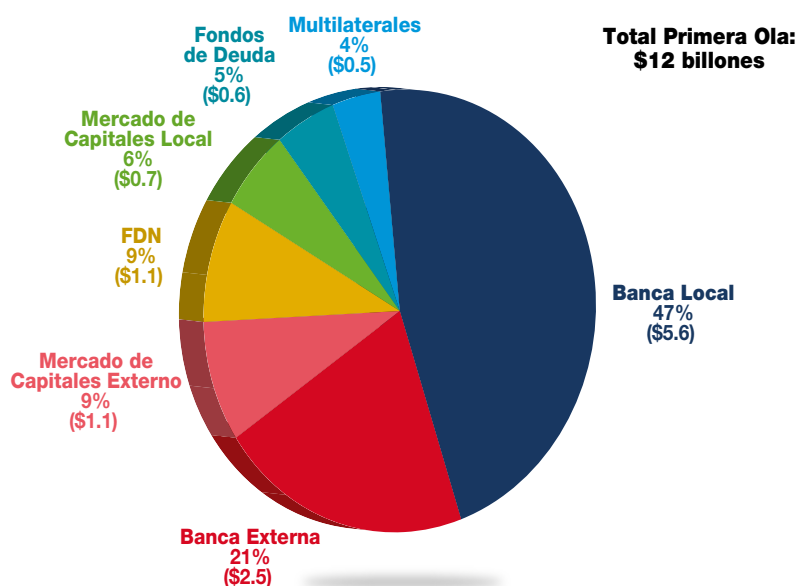
Copamiento de balances bancarios y financiamiento de la infraestructura vía Mercado de Capitales

Como lo mencionábamos al inicio, uno de los grandes desafíos de la profundización del Mercado de Capitales es ponerla al servicio del financiamiento de la infraestructura (particularmente vial y con referencia al programa de concesiones 4G). Lo primero que cabe mencionar es que el mercado de capitales de Colombia aportó solo el 11% del financiamiento total de la llamada ola-I de las 4G (= 6% bonos + 5% fondos de deuda-AFPs). Esta cifra es

significativamente inferior al 50% de participación bancaria local (aunque se elevaría al 20% de incluir los bonos emitidos en el exterior), como ya lo explicamos anteriormente, ver gráfico 3.

Como es sabido, Basilea III impone limitaciones a la financiación de infraestructura debido a su prolongada exposición en la fase de construcción. Así, el indicador de Solvencia Bancaria (= Patrimonio / Activos Ponderados por Riesgo) se ve drenado en su denominador debido a esa larga exposición intertemporal a 15-18 años en los préstamos a los constructores. Inicialmente se pensaba que el sistema bancario (principalmente local) estaría aportando unos \$19 billones al total del programa 4G, donde unos \$6 billones ya se han comprometido en la ola-I. Esto implicaría a nivel de los bancos locales: i) reducciones cercanas a 0.9pp en su índice de solvencia-total (y del orden

Gráfico 3. Fuentes de financiamiento primera ola 4G (% del total; \$ billones)



Fuente: cálculos Anif con base en FDN.

de 0.6pp en la solvencia-básica); y ii) incrementos en su exposición al sector de infraestructura hacia niveles del 16%-18% de su cartera comercial (sabiendo que las mejores prácticas internacionales sugieren no sobrepasar exposiciones sectoriales del 10%-15%).

Por eso a futuro los bancos locales están pensando no superar en las próximas rondas participaciones del 30% frente al 50% del pasado reciente. En consecuencia, sería el Mercado de Capitales el llamado a jugar un papel más protagónico en las fases siguientes de financiamiento de infraestructura.

En una etapa inicial, deberán profundizarse los esquemas tradicionales de emisión de bonos, replicando los éxitos de las concesiones Pacífico 3 y la llamada Concesión Costera (Cartagena-Barranquilla y Circunvalar de la Prosperidad). En el primer caso, se contó con elevadas participaciones del 60% de financiamiento vía Mercado de Capitales (\$720.000 millones de un total de \$1.2 billones). Ello se logró mediante la emisión de bonos externos (logrando una calificación BBB- por parte de Fitch) e internos (a tasas UVR+3.08%, con calificación local AA+ y maduración a 19 años). En el segundo caso, también se lograron financiamientos del 66% (\$800.000 millones de un total de \$1.2 billones) mediante la emisión de dos tramos de bonos: i) aquel denominado en pesos, consistente en la emisión de bonos atados a la UVR por \$327.000 millones (con maduración a 18 años y un *spread* de UVR+2.85%); y ii) la porción en dólares, referente a la emisión de bonos por US\$151 millones (emitidos a tasas del 7%).

Cabe recalcar que en dichas emisiones de renta fija resultó crucial el

esquema de garantías de liquidez de la FDN, bajo la llamada “Facilidad Subordinada Multipropósito” (FSM). Esta última ahora sujeta de mayor tracción dados los recursos inyectados a la FDN por la enajenación de Isagen (\$4.3 billones a la fecha).

Esquemas alternativos de financiamiento de infraestructura vía Mercado de Capitales

Al margen de dichos esquemas “tradicionales” de renta fija, deberá avanzarse paralelamente en alternativas novedosas con miras a flexibilizar el financiamiento del programa 4G. Allí vale la pena destacar las iniciativas referentes a:

• CIDO (*Collateralized Infrastructure Debt Obligation*)

Una clara vía para aliviar el copiamiento de los balances bancarios locales proviene de la titularización de dicha cartera crediticia destinada al sector de infraestructura. Allí la CAF ha venido trabajando en un vehículo estandarizado para tal fin mediante el llamado CIDO (el análogo a un CDO, pero de infraestructura). La novedad de dicho vehículo provendría de manejar los flujos de los préstamos en patrimonios separados y respaldados por la emisión de valores negociables (en su mayoría destinados a inversionistas institucionales locales y externos).

• Profundización de *mini-perms*

Otro elemento de potencial “reciclaje de capital bancario” podría provenir de un mayor uso de los llamados *mini-perms*. Allí el papel del Mercado de Capitales provendría del refinanciamiento de dichos créditos rotativos a corto plazo (usualmente

concentrados a la altura del año 6-7). En todo este esquema resultará clave la aplicación efectiva de las aclaraciones sobre protecciones a “terceros de buena fe” (financiadores), según lo mandado en la Ley 1882 de 2018 (recientemente sancionada). Vale la pena mencionar que este tipo de crédito ya ha sido utilizado exitosamente en Colombia, destacándose su uso en el financiamiento de una cuarta parte (\$400.000 millones) del tercer tramo de la concesión Bogotá-Villavicencio.

• Fondos de Deuda

Los Fondos de Deuda son esquemas que habilitan a las AFPs y aseguradoras para financiar proyectos de infraestructura mediante gestores especializados. Actualmente se cuenta con tres Fondos de Deuda manejados por CAF-Ashmore (con recursos por cerca de \$1.5 billones), Credicorp-Sura (\$1.4 billones) y Blackrock (\$825.000 millones). Un mayor uso de los recursos de dichos fondos, por encima de los \$800.000 comprometidos a la fecha, será crucial en el cometido de mayor flexibilidad en el financiamiento de la segunda y tercera ola de proyectos 4G.

• REITS-FICIs

Los REITs son fondos que adquieren y/o gestionan activos inmobiliarios de distintos tipos. En Colombia, los vehículos de inversión del Mercado de Capitales con subyacente inmobiliario han tomado la forma de Fondos de Inversión Colectiva Inmobiliaria (FICIs). Si bien este vehículo no reproduce completamente las características de los REITs, estos fondos inmobiliarios (en este caso gerenciando proyectos de infraestructura), podrían convertirse en herramientas útiles para el financiamiento de la segunda y tercera ola de concesiones



“Lograr fortalecer y profundizar el Mercado de Capitales será fundamental para diversificar las fuentes de financiamiento de la segunda-tercera ola de concesiones 4G, pues no luce prudente replicar a futuro la participación del sector bancario local a ritmos del 50%.”

4G (ver *Enfoque* No. 94 de noviembre de 2017). Allí será crucial lograr las clarificaciones tributarias requeridas (exención de retención) para que las unidades de dichos FICIs logren negociarse en la rueda de renta variable de la BVC.

Conclusiones

Hemos visto cómo el Mercado de Capitales colombiano aún muestra debilidades estructurales de consideración. Por ejemplo, el mercado de renta variable aún es pando en comparación con otros referentes regionales (4.5% del PIB en volumen de negociación en Colombia vs. 10.5% en Chile y 51% en México), además de presentar una pobre oferta de emisores con tan solo 69 actores listados actualmente (vs. 82 en el pico histórico de 2012 y 298 en referentes regionales como Chile o 146 en México). Por su parte, a pesar de que el volumen negociado de renta fija se ubicó en un 89% del PIB durante 2017 (vs. 45% de México o Chile), preocupa la elevada concentración de dicha negociación en la renta fija pública, la cual explica cerca del 97% del total.

Lograr fortalecer y profundizar el Mercado de Capitales será fundamental para diversificar las fuentes de financiamiento de la segunda-tercera ola de concesiones 4G (estando pendiente por financiar cerca de \$30 billones en proyectos, al incluir las llamadas iniciativas privadas), pues no luce prudente replicar a futuro la participación del sector bancario local a ritmos del 50%. De hecho, nuestros cálculos sugieren que seguir apalancando la mitad del financiamiento de las 4G sobre el sistema bancario doméstico tendría implicaciones considerables sobre la solvencia y la capacidad de fondeo de la banca local (ver <http://anif.co/sites/default/files/investigaciones/anif-bancolombia-infra06172.pdf>).

Como vimos, en este frente no solo se deberá profundizar en el papel “tradicional” del mercado de valores. También resultará crucial avanzar en frentes alternativos de: i) el reciclaje de capital bancario mediante esquemas de titularización, requiriéndose vehículos estandarizados como el CIDO; ii) la profundización de los llamados *mini-perms*; iii) mayor financiamiento a través de los llamados Fondos de Deuda y Capital;

y iv) la adopción de mecanismos novedosos como los REITS-FICIs (fondos inmobiliarios, pero en este caso gerenciando proyectos de infraestructura).

Finalmente, en dicha flexibilización resultará crucial el mayor músculo financiero de la FDN (aprovechando también los recursos obtenidos a través de la enajenación de Isagen). En este frente ya se tienen algunos resultados favorables en: i) incrementos en su participación en los préstamos sindicados hacia \$250.000-\$300.000 millones (vs. participaciones del orden de \$100.000 millones en la primera ola), sumándose las recientes líneas de financiamiento en pesos vía CAF-BID; y ii) coberturas cambiasas vía derivados, a través de garantías de liquidez (estructuradas en asocio con J.P. Morgan-Goldman Sachs) o de futuros-*forwards* (desarrollados con la CAF). Allí también resultará valiosa la posibilidad de atraer mayor financiamiento bancario externo vía la habilitación a dichos bancos (incluso sin filiales-subsidiarias locales) para emitir en el Mercado de Capitales colombiano en pesos (logrando el calce de moneda en sus pasivos-activos). 

Jonathan Malagón

MINISTRO DE VIVIENDA

Foto: Ministerio de Vivienda.

Bienvenido a *Carta Financiera*, Ministro Malagón. Luego de un mes del inicio de la Administración Duque (2018-2022), ¿qué balance tiene de lo encontrado en el Ministerio, luego del proceso de empalme con la anterior administración? ¿Qué planes tiene para reorganizar o reestructurar el Ministerio y sus entidades adjuntas?

Jonathan Malagón. El sector de la construcción fue uno de los grandes protagonistas de la economía colombiana en los últimos quince años. Lo anterior fue producto de una industria constructora decidida a invertir fuertemente en Colombia, de un

sector bancario dispuesto a financiar esta expansión, de unas condiciones de liquidez favorables al negocio y de unas políticas de vivienda que, como Mi Casa Ya, probaron ser efectivas. Sin embargo, las cifras recientes dan cuenta de siete trimestres consecutivos de contracción en el PIB edificador, lo cual configura la caída más prolongada del sector después de la crisis del UPAC. Esto nos impone el gran desafío de fortalecer y profundizar aquello que funciona y complementarlo con una nueva generación de políticas que nos permitan construir sobre lo construido.

Nuestros planes para el próximo cuatrienio son ambiciosos e incluyen 1.040.000 iniciaciones de vivienda, 600.000 mejoras integrales con nuestro nuevo programa “Casa Digna, Vida Digna”, 200.000 beneficiarios de nuestro nuevo programa “Semillero de Propietarios”, 16.000 hectáreas de suelo urbanizable y más de 100 Planes de Ordenamiento Territorial actualizados. Para ello, queremos actualizar el diseño institucional del Ministerio, de suerte que pueda atender de mejor manera las demandas en materia de política de ciudad y territorio, al tiempo que mejore la efectividad y calidad de los proyectos de agua. Asimismo, queremos proteger presupuestalmente a la CRA y reformar de forma profunda el FNA, una de las entidades que mayores desafíos tiene en materia organizativa y de eficiencia.

C.F.: Desde hace varios trimestres el PIB edificador ha venido mostrando contracciones promedio del -6% real anual. ¿Qué análisis hace de este fenómeno? ¿Hay preocupación en segmentos específicos como la construcción de vivienda o de

oficinas? ¿Han pensado en alguna política de corto plazo para revertir esa tendencia? ¿Esta sobreoferta de casi 2 años en vivienda y como de 4 años en oficinas, acaso no es contraria a la idea de propulsar el endeudamiento hipotecario hacia niveles nuevamente del 10% del PIB?

Jonathan Malagón. Como lo mencioné anteriormente, el PIB del sector edificador completa siete trimestres consecutivos registrando variaciones anuales negativas, una situación que no se observaba desde finales del año 2000, cuando este sector alcanzó diez trimestres con tasas negativas (1998 III – 2000 IV). Este mal desempeño se explica principalmente por el bajo dinamismo del segmento No VIS, cuyas ventas acumuladas entre enero y julio de este año exhibieron una caída del 21.5% frente al mismo período de 2017 y, en menor medida, por una moderación en el segmento VIS (-2.7%). Por supuesto, el hecho de que ambos segmentos estén en terreno negativo nos genera una preocupación enorme y nos impone grandes desafíos como diseñadores de política.

Para hacerle frente a esta difícil coyuntura, hemos diseñado un conjunto de medidas tendientes a lograr la recuperación de todos los segmentos del mercado. En primer lugar, en línea con nuestra filosofía de construir sobre lo construido, garantizamos la continuidad del Programa Mi Casa Ya hasta el año 2022, aunque con varios mejoramientos operativos para hacerlo más eficiente. De esta manera, la meta



que nos hemos propuesto consiste en lograr 32.000 desembolsos en 2019 y 35.000 desembolsos anuales entre 2020 y 2022. De igual forma, garantizamos la continuidad de los subsidios a las tasas de interés FRECH durante el cuatrienio, pues este programa ha demostrado tener efectos positivos sobre la dinámica sectorial.

Adicionalmente, organizamos mesas técnicas de trabajo con los principales actores del sector, con el fin de diseñar agendas conjuntas, aunando esfuerzos en pro de la reactivación del mismo. En este sentido, nos hemos reunido con las secretarías de vivienda y hábitat, los principales bancos hipotecarios, las curadurías, las secretarías de planeación, Camacol y los principales constructores del país, logrando así tener una visión integral de las políticas que requiere el sector. Finalmente, estamos realizando grandes esfuerzos para ampliar el suelo urbanizable en las ciudades, lo cual contribuye en una mayor actividad edificadora.

Con este poderoso conjunto de medidas, esperamos no solo lograr nuestra meta de 1.040.000 iniciaciones de



Foto: Ministerio de Vivienda.

vivienda, sino aumentar la profundización de la cartera hipotecaria (avanzando hacia niveles cercanos al 9% del PIB) y reducir el déficit habitacional del país, sin duda alguna el fin último de este Ministerio.

C.F.: Muchos analistas afirman que parte de esa contracción en el PIB edificador tiene que ver con el descenso en los subsidios públicos (cupos) al final de la administración anterior. ¿Seguirá esta administración con esos subsidios? ¿No cree que luego de diez años de programas como el FRECH el sector se acostumbró a crecer solo vía subsidios?

Jonathan Malagón. Los subsidios tienen un rol muy importante tanto en el desempeño del sector como en

materia social. Por un lado, la dinámica de varios segmentos del mercado, particularmente el rango VIS, se encuentra altamente influenciada por la disponibilidad de estos incentivos. Adicionalmente, el efecto multiplicador tanto a nivel de PIB como de empleo convierten a los subsidios en importantes herramientas para estimular el crecimiento de la economía colombiana.

Ahora bien, en materia social el otorgamiento de estos incentivos permite que una gran proporción de hogares de bajos ingresos logre el cierre financiero para adquirir vivienda. Por lo anterior, esta administración mantendrá aquellos subsidios que, además de estimular el dinamismo del sector, también permitan cerrar el déficit cuantitativo de vivienda en el país.

C.F.: Como ya se ha mencionado, hay dos nuevas iniciativas de

esta nueva administración: i) "Semillero de Propietarios"; y ii) programa de "Casa Digna, Vida Digna" ¿De qué se tratan estas iniciativas? ¿Hay espacio fiscal para seguir cargando al presupuesto más programas de ayuda en adquisición de vivienda?

Jonathan Malagón. En línea con nuestro objetivo misional de reducir el déficit habitacional en el país y en concordancia con los pilares de Legalidad, Equidad y Emprendimiento del Gobierno Nacional, hemos diseñado dos nuevos programas: Semillero de Propietarios y Casa Digna, Vida Digna.

El primer programa, Semilleros de Propietarios, es sin duda alguna una de nuestras grandes apuestas para el cuatrienio, no solo para reactivar el sector edificador, sino para mejorar la calidad de vida de los colombianos de menores ingresos y promover la formalización en el país. Esta iniciativa surge de una realidad desconocida para muchos: pese a que Colombia tiene una de las mayores tasas de arrendamiento en el mundo, la calidad de las viviendas en arriendo es muy baja y el arrendamiento informal es muy alto. Así las cosas, el 44% de los hogares que viven en arriendo no necesariamente vive en condiciones adecuadas.

En términos generales, Semillero de Propietarios es un programa de arrendamiento social con opción de compra que otorga un subsidio familiar de vivienda durante 24 meses a hogares cuyo nivel de ingreso es inferior a 2 salarios mínimos. La iniciativa cuenta

con dos grandes momentos: en un primer momento, el Gobierno aporta \$350.000 mensuales para subsidiar el canon de arrendamiento y el hogar se compromete a ahorrar \$200.000 mensuales en una cuenta con destinación específica para adquisición de vivienda y a pagar de manera cumplida tanto el valor mensual del arriendo como los servicios públicos.

Durante estos 24 meses, los beneficiarios del programa no solo obtienen una solución de vivienda digna e ingresan al mercado de arrendamiento formal, sino que generan un historial crediticio mediante el pago oportuno de su arrendamiento.

En el segundo momento, los beneficiarios podrán ejercer la opción de compra de la vivienda que han habitado durante estos 2 años o, si así lo prefieren, podrán adquirir otra vivienda, pues el monto de ahorro previamente acumulado contribuirá al pago de la cuota inicial. Así las cosas, los hogares automáticamente podrán aplicar al programa Mi Casa Ya, pues gracias a Semillero de Propietarios estarán incluidos financieramente. Nuestra meta es beneficiar con esta política a 200.000 hogares.

En segundo lugar, el programa “Casa Digna, Vida Digna” responde a la imperiosa necesidad de reducir el déficit cualitativo de vivienda que aqueja a aproximadamente 4 millones de colombianos. Esta iniciativa consiste en una secuencia escalonada de intervenciones que se adapta a las necesidades particulares de mejoramiento de cada hogar. Así pues, este programa ofrece apoyo a la titulación, conexiones intradomiciliarias, intervención física de la vivienda y mejoramiento del entorno. Nos hemos planteado lograr 600.000 mejoramientos con esta iniciativa.

Así pues, con estas dos políticas avanzaremos, de manera decidida, en la reducción tanto del déficit cuantitativo como del déficit cualitativo de vivienda, otorgando así soluciones de vivienda digna para miles de colombianos.

C.F.: Luego de la burbuja hipotecaria, no apalancada en crédito hipotecario pero impulsada por la Enfermedad Holandesa que vivió el país en 2008-2013, los precios de la vivienda se han mantenido en valores cercanos al 20%-25% por encima del promedio histórico durante 2015-2018. ¿Qué perspectivas tiene el Ministerio en materia de incremento del precio de la vivienda al cierre de 2018 y 2019?

Jonathan Malagón. Si bien es cierto que los precios de la vivienda han exhibido tasas de crecimiento positivas en los últimos años, los análisis que hemos realizado al interior del Ministerio no sugieren la existencia de una burbuja hipotecaria.

De hecho, el índice de precios de la vivienda nueva ha crecido moderadamente en los últimos tres años, con una variación anual promedio del 1.8%, sin duda un nivel notablemente inferior al observado en años anteriores, en donde se registraron crecimientos de hasta el 13%. En cuanto a los precios de la vivienda usada, estos también muestran sanos incrementos, creciendo a una tasa del 1.7% real anual, hecho que evidencia la valorización positiva de los activos hipotecarios, conservándolos como una opción de



“ El primer programa, Semilleros de Propietarios, es sin duda alguna una de nuestras grandes apuestas para el cuatrienio, no solo para reactivar el sector edificador, sino para mejorar la calidad de vida de los colombianos de menores ingresos y promover la formalización en el país. ”

inversión segura y rentable por parte del mercado.

Así las cosas, nuestras perspectivas sobre el crecimiento de los precios de la vivienda sugieren que estos seguirán manteniendo una tendencia positiva pero moderada a lo largo del año. Esto es una buena señal, en tanto que mantiene el atractivo de la vivienda como activo de inversión, además de constituirse como una buena señal sobre la salud del sector.

C.F.: Por último, desde el Ministerio de Vivienda, ¿tienen planes para reestructurar los POTs territoriales? ¿Están diseñando alguna política pública para elevar la cobertura de agua y saneamiento básico en todo el país?

Jonathan Malagón. Una de las grandes metas que nos hemos propuesto para el cuatrienio consiste precisamente en la actualización de 150 Planes de Ordenamiento Territorial. En el Ministerio consideramos que la actualización de estos planes es de vital importancia, no solo para lograr una identificación adecuada de la vocación, uso y manejo del suelo, sino para avanzar en la habilitación de las 16.000 hectáreas de suelo urbanizable, otra de las grandes metas de Gobierno.

Sin embargo, la actualización de los POTs es tan solo un componente de un objetivo más ambicioso: crear un Viceministerio de Ciudades que nos permita tener una verdadera política de gestión integral de ciudad. Contar con un Sistema de Ciudades claro y sencillo tiene enormes virtudes en términos de

competitividad, provisión de bienes y servicios públicos, ordenamiento territorial y mejoras en la movilidad.

Ahora bien, en cuanto a las políticas tendientes a elevar la cobertura de agua potable y saneamiento básico, nos hemos propuesto robustecer la institucionalidad en torno al agua, lo cual pasa necesariamente por mejorar la estructuración técnica y financiera de los proyectos y fortalecer a los operadores. Para ello, vamos a crear una Agencia Nacional de Agua, una entidad con la

que realizaremos una gestión integral del recurso hídrico y garantizaremos la coordinación interinstitucional que tanto requiere este sector.

Adicionalmente, tenemos tres grandes metas para el cuatrienio: (i) lograr que 1.8 millones de colombianos puedan acceder por primera vez a agua potable; (ii) lograr que 2.4 millones puedan acceder por primera vez a un servicio de alcantarillado; y (iii) mejorar la calidad del agua en 222 municipios.

A nivel personal



Foto: Ministerio de Vivienda.

C.F.: En *Carta Financiera* también nos gusta conocer un poco más de la vida personal de los principales funcionarios del país, si nos lo permiten. ¿Cuáles son sus hobbies? ¿A qué dedica su tiempo libre?

Jonathan Malagón. Antes de entrar al Ministerio iba a cine dos o tres veces a la semana. Ahora procuro ir al menos una vez al mes. Tengo muy poco tiempo libre, pero estoy convencido que en este

tipo de trabajos lo más importante es disfrutar al máximo las cosas cotidianas, esas pequeñas grandes cosas de las que se compone la felicidad. Ahora disfruto mucho escuchar música en los desplazamientos, en especial en los aéreos. Volví a tomar café y me disfruto cada sorbo. Me hace especialmente feliz compartir una cena con mi familia, conversar con mi esposa antes de dormir y hablar por teléfono ocasionalmente con mis amigos.

C.F.: Luego de dos meses en el cargo, ¿cómo ha sido trabajar con el presidente Duque?

Jonathan Malagón. Ha sido una experiencia maravillosa. En mi opinión, el Presidente Duque tiene un estilo de liderazgo con el que alcanza todos los matices que demanda la administración pública moderna. Por ejemplo, es profundo en sus análisis, con una envidiable claridad filosófica y conceptual, lo que combina con un sano pragmatismo y una decidida orientación a los resultados. De igual forma, es un jefe que orienta y acompaña la ejecución en el detalle, pero empodera a sus funcionarios y los respalda en sus decisiones tanto en público como en privado. Finalmente, evita caer en maniqueísmos anacrónicos: es respetuoso de las ideas de los demás, pero defiende con entusiasmo las propias y procura la construcción de consensos.

Estoy seguro de que pasará a la historia como uno de los mejores mandatarios de nuestro país, quien además de una ambiciosa obra de gobierno dejará un legado imborrable: el fin de las malas prácticas políticas que tanto daño le han hecho a Colombia. El Presidente Duque es un visionario, un demócrata, un gran formador de equipos y un líder inspirador. Trabajar a su lado ha sido el mayor orgullo de mi carrera profesional.

C.F.: Muchas gracias Ministro. 

¿Por qué sólo ir más lejos, cuando se puede llegar más allá?

Servimos a nuestros clientes para transformarlos en Organizaciones Exponenciales, generando impacto en la sociedad.

Llevamos a Colombia a adelantarse en la Revolución Digital, con un propósito de Transformación Masiva.

Creamos y conectamos ecosistemas de innovación abierta.

Mantenemos nuestra coherencia y transparencia.

Seguimos haciendo posible, lo imposible.

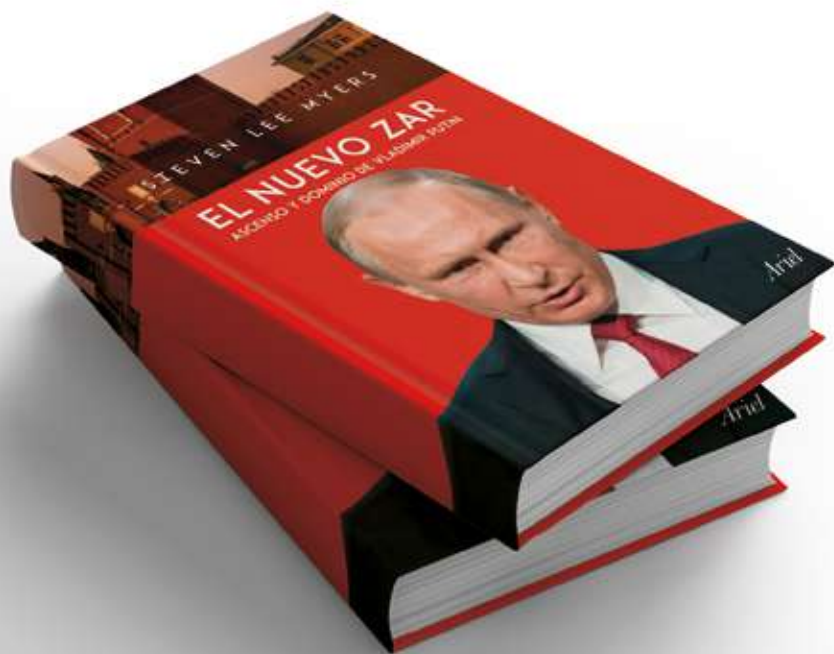
**Consultoría – Transformación
Servicios Profesionales de TI - BPO**

www.everis.com

El nuevo Zar: ascenso y dominio de Vladimir Putin *

Libro escrito por: Steven Lee Myers
Comentado por: Sergio Clavijo

Durante 2017-2018 han vuelto a ser noticia de primera plana los ataques químicos por parte de agentes rusos, tanto los dirigidos a los dobles espías en Gran Bretaña como a la población en Siria. Los medios también han destacado la expulsión masiva de diplomáticos rusos a nivel global y, de paso, bombardeos en zonas de conflicto como Afganistán, Ucrania y la gran represión a las disidencias locales en Rusia y los terroristas musulmanes de Chechenia.



Pues bien, este tipo de noticias que emanan detrás del poderío de Putin ha sido realmente recurrente desde la misma caída del muro de Berlín en 1989 y su propio ascenso al poder durante 1999-2000 como Primer Ministro que fuera del saliente Yeltsin. En 2018, Putin fue reelegido nuevamente con “abrumadoras” mayorías del 70% de la votación (y siempre asegurando que se superara el mínimo requerido del 50% de participación electoral, como lo manda la Constitución, para que “el ejercicio democrático” resultara válido).

Esto implica que, al término de su cuarto período presidencial en el año 2024, el “nuevo Zar Putin” habrá estado formal-

* S.L. Myers (2017), *El nuevo Zar: ascenso y dominio de Vladimir Putin* (Ariel; Editorial Planeta Colombiana, Bogotá).

mente gobernando por veinte años (aunque no consecutivos, para no “irrespetar” la Constitución). Pero, en realidad, Putin habrá estado gobernando a Rusia (y vecindades) como primer ministro o presidente por cerca de 25 años ininterrumpidos (desde que tenía 47 años hasta los 72 años que tendrá para el año 2024).

Este libro de Myers, brillante periodista del *New York Times* (destacado en Moscú por cerca de una década), relata los años tempranos de un Putin pobre y esforzado, pero sin mayores virtudes personales ni ambiciones frente al mundo público o el privado. Simplemente su padre y madre fueron afortunados sobrevivientes de la invasiva guerra nazi.

Esta situación habría de marcar de por vida a Putin, único sobreviviente de tres hermanos, con un mantra-práctico: es válido todo lo que se haga por defender a Rusia de las “amenazas” de Occidente (sean ellos nazis o sean las fuerzas de la OTAN). Putin también ha sido de la filosofía de que, si se pueden aplicar vías democráticas y bajo la iniciativa privada a tales objetivos, pues esos principios también serán bienvenidos. Pero si esas fuerzas democráticas-capitalistas se descarrilan de ese único objetivo de fortalecer a la “Rusia Grande”, entonces habrá que imponer la fuerza estatal desde el Gobierno Central, donde la KGB-FTN son las únicas en las que verdaderamente se puede confiar.

La mediocridad de Putin como abogado, queriendo ascender dentro de la KGB, está muy bien detallada por Myers, y también su personalidad estoica y burda, refugiándose en la práctica del yudo. También destaca al autor cómo Putin logró convertir sus fracasos en

oportunidades para reinventar su vida. Por ejemplo, allí se relata la forma en que su aprendizaje del alemán y sus vínculos con el “Stasi” en Alemania Oriental le dieron una oportunidad única de asomarse a la caída del comunismo, tratando de darle un chance al naciente y caótico-capitalismo corporativo-estatal bajo Gorbachov 1989-1991 y posteriormente bajo Yeltsin. Este último habría de “rescatar” a Putin de sus tediosos trabajos en la KGB, donde nunca llegó a ascender al rango de espía. Pero fue esto último precisamente lo que lo habilitó ante Yeltsin, gracias a que no tenía ningún antecedente de liderazgo, antes de 1999-2000, que lo hiciera sospechoso ante él.

Putin logró convertir sus fracasos en oportunidades para reinventar su vida. Su aprendizaje del alemán y sus vínculos con el “Stasi” en Alemania Oriental le permitieron asomarse a la caída del comunismo.

Son particularmente interesantes los capítulos dedicados a lidiar con la crisis terrorista que le generaron a Putin los intentos de escisión de Chechenia, advirtiéndole este a Bush, en el año 2000, los vínculos de Osama con Al Qaeda, casi un año antes de los ataques de septiembre-11-2001 a las Torres Gemelas de Nueva York en Estados Uni-

dos. Moscú fue la capital del terrorismo global durante todo el período 2000-2005, con ataques reiterativos a sus estaciones del metro, escuelas, edificios completos derribados con carros-bomba, etc... Y, mientras tanto, Putin debió enfrentar todo esto en solitario y frente a un Occidente que le reclamaba por su drástico accionar en los caldeados campos de batalla en Chechenia, Libia y Afganistán. ¿Cómo no recordar las dificultades de los imperios, cuando estos van en declive? (Ferguson, 2005 y 2012).

Posteriormente, esta crisis recurrente se le extendería a Putin a su “patio trasero” en Crimea y Ucrania; alzamientos que fueron enfrentados nuevamente con la peor crudeza desde la era de Stalin, incluyendo asesinatos de periodistas y disidentes, todos orquestados desde la KGB-FDN. Esta nula tolerancia con la disidencia fue particularmente notoria en la preparación para su reelección de 2012 y nuevamente en la de 2018 (esta última no abordada en el libro, el cual culmina con los eventos de 2016).

Del Putin que quiso darle una oportunidad a la democracia y a la iniciativa privada corporativa, en 1999 actualmente queda muy poco. Del Putin de clase media-baja y de espíritu poco ambicioso hoy no queda nada. Como bien lo ilustra Myers, se ha convertido en el nuevo Zar de Rusia y seguramente habrá completado 25 años en el poder, apoyado por una clase empresarial corrupta, la cual no tiene ninguna posibilidad de éxito sin la aprobación en el manejo de los monopolios del gas y de todos los servicios más básicos a la población, ya no solo de Rusia, sino de buena parte de Europa Central.

Si bien el mapa de la Unión de Repúblicas Socialistas Soviéticas (URSS) ha desaparecido, en realidad su geopolítica sigue bajo la ingrata y peligrosa férula del imperio de Pedro el Grande, el cual los bolcheviques quisieron derrotar en 1917. Pero un siglo más tarde poco ha cambiado en su convicción del gobierno de los zares, para una Rusia Grande. Este libro es un gran manual para entender la Rusia de la era 1989-2018 y lo seguirá siendo para lo que habrá de venir durante 2019-2024 bajo este nuevo Zar. Los nietos de Gorbachov (*The Economist*, 2018) seguramente sentirán el temor del....¡Back in the USSR! 

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Ferguson N. (2005), *Colossus: The Rise and Fall of the American Empire* (Penguin Books, London); ver comentarios en <http://anif.co/sites/default/files/ferguson-1.pdf>

Ferguson N. (2012), *Civilization: The West and the Rest* (Penguin Books, New York); ver comentarios en <http://anif.co/sites/default/files/ferguson.pdf>

The Economist (2018), “Gorbachev’s Grandchildren” (March, 24th).