

Bogotá. D.C. Colombia, junio 2018 • Edición 61

COYUNTURA

Pyme



Centro de
Estudios
Económicos



MICRO

empresas

FORMALIZACIÓN Y SISTEMA FINANCIERO

Col. \$12.000

ISSN No. 2011-9755



7 709990 642735

www.anif.co

DINÁMICA EMPRESARIAL, formalización y nuevas herramientas financieras

Consulte Patrocinios II SEMESTRE 2018

- Talleres prácticos ▪ Streaming ▪ Redes Sociales
- Stand ▪ Otros...

 **BUARAMANGA**
Agosto 9 (jueves)

Salón Dorado
Hotel Holiday Inn

 **BOGOTÁ**
Agosto 29 (miércoles)

Centro Recreativo y
Empresarial El Cubo

 **PEREIRA**
Septiembre 20 (jueves)

Salón Sapan
Movich Hotel de Pereira

www.anif.co

INFORMES

● **Asociación Nacional de Instituciones Financieras - ANIF**
Calle 70 A No. 7-86 · Teléfonos: (051) 307 3295 · Línea gratuita 01 800 0119907

● **Departamento Comercial:**
Correo electrónico: comercial@anif.com.co
Tels: (051) 307 3295, 310 1500 ext. 122 y 111 · Cel: 310 561 7197 · Bogotá - Colombia

OBSERVATORIO DE LAS EMPRESAS PYME



PUBLICACIONES

LA
GRAN ENCUESTA
PYME

Actualidad
Pyme

COYUNTURA
Pyme

 **INIIF** Centro de
Estudios
Económicos
Asociación Nacional de Instituciones Financieras

Módulos Regionales

Bogotá · Cali · Medellín · Pereira · Barranquilla · Bucaramanga · Cundinamarca
Aburrá Sur · Buga · Cartago · Buenaventura · Tuluá · Oriente Antioqueño · Manizales · Armenia

COYUNTURA *Pyme*
es una publicación de la
**Asociación Nacional
de Instituciones Financieras**



Fotografía de carátula:
© 123RF.com



Calle 70 A No.7-86
Teléfonos: 310 15 00
Línea gratuita: 01 800 0119907
Fax: 235 59 47
Correo electrónico: anif@anif.com.co
www.anif.co

Director • Sergio Clavijo
Subdirector • Alejandro Vera
Secretaria General • Helena Hidalgo
Jefe de Estudios Macro Financieros
• Nelson Vera
Investigadores • Daniel Beltrán
y Juan Diego Londoño

Diseño y diagramación • Tatiana Herrera
Editora • Ximena Fidalgo
Impresión • Prisma Impresores

**Departamento Comercial
y de Mercadeo • Publismarch**
Gerente General • María Inés Vanegas
E-mail: mivanegas@anif.com.co
Celular: 310 561 71 97
Teléfonos: (051) 307 32 95
(051) 310 15 00 ext. 122-113

Tiene carácter confidencial y exclusivo.
Se prohíbe su reproducción con fines de
publicación o divulgación a terceros.

EDITORIAL

- 4 | Entorno empresarial en Colombia: Resultados del informe *Doing Business* 2018

ACTUALIDAD PYME

- 8 | Resultados de la Gran Encuesta a las Microempresas 2018
Daniel Beltrán y Juan Diego Londoño
- 23 | Comportamiento del microcrédito en Colombia
Ramón Hernández y Eliana González
- 28 | Simplificación normativa para la competitividad
Rosmary Quintero Castro

COYUNTURA SECTORIAL

- 34 | Desempeño exportador en 2017 y perspectivas para 2018
- 36 | El sector industrial al cierre de 2017 y perspectivas
- 38 | El sector comercio al cierre de 2017 y perspectivas
- 40 | Desempeño de las importaciones en 2017 y perspectivas 2018
- 42 | Dinámica del consumo de los hogares en 2017 y perspectivas
- 44 | El PIB-real de los sectores de actividades financieras, empresariales e inmobiliarias: resultados 2017 y perspectivas

NOTAS PRÁCTICAS

- 46 | Expo-digital Colombia 2018 tendrá lugar el 2 y 3 de agosto en la ciudad de Bogotá
- 47 | El 6 de noviembre la Cámara de Comercio de Bogotá ofrecerá un foro en *marketing* digital

EMPRENDIMIENTO PYME

- 48 | Mini-Datáfono de Redeban y oportunidades de negocio
- 49 | Finaktiva y el Fondo Nacional de Garantías son aliados para financiar a los emprendedores colombianos

ENTREVISTA PYME

- 50 | Juan Pablo Córdoba
Presidente de la Bolsa de Valores de Colombia

ENTORNO EMPRESARIAL EN COLOMBIA:



RESULTADOS DEL INFORME *DOING BUSINESS* 2018

Al cierre de 2017, el Banco Mundial (BM) lanzó su más reciente informe sobre facilidad para hacer negocios, conocido como *Doing Business*. En dicho informe, Colombia cayó seis posiciones, ubicándose en el puesto 59 (vs. 53 un año atrás) entre 190 países del *ranking* mundial. El mal comportamiento de la región fue una constante, lo cual fue evidente en las desmejoras de Perú (puesto 58 vs. 54 un año atrás) y México (49 vs. 47).

Tal vez el único referente regional con mejoras fue Chile (puesto 55 vs. 57 un año atrás), donde cabe recordar la polémica del cambio de metodología que terminó costándole el puesto a Paul Romer como investigador jefe del BM, ver *Comentario Económico del Día* noviembre 29 de 2017.

Para determinar las posiciones dentro del *ranking* del informe, el BM examina las áreas de: i) apertura de empresas; ii) manejo de permisos de construcción; iii) ac-

VAMOS JUNTOS

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



Doing Business: ranking entre 190 países (2017-2018)

Aspectos regulatorios	Colombia			Chile			México			Perú		
	2017	2018	Mejora(+) Desmejora (-)	2017	2018	Mejora(+) Desmejora (-)	2017	2018	Mejora(+) Desmejora (-)	2017	2018	Mejora(+) Desmejora (-)
Índice Total	53	59	-6	57	55	2	47	49	-2	54	58	-4
Facilidad para hacer negocios												
Apertura de empresas	61	96	-35	59	65	-6	93	90	3	103	114	-11
Obtención de electricidad	74	81	-7	64	44	20	98	92	6	62	63	-1
Manejo de permisos de construcción	34	81	-47	26	15	11	83	87	-4	51	61	-10
Registro de propiedades	53	60	-7	58	61	-3	101	99	2	37	44	-7
Obtención de crédito	2	2	igual	82	90	-8	5	6	-1	16	20	-4
Protección inversionista	13	16	-3	32	57	-25	53	62	-9	53	51	2
Pago de impuestos	139	142	-3	120	72	48	114	115	-1	105	121	-16
Comercio transfronterizo	121	125	-4	65	68	-3	61	63	-2	86	92	-6
Cumplimiento de contratos	174	177	-3	56	56	igual	40	41	-1	63	63	igual
Resolución de insolvencia	33	33	igual	55	52	3	30	31	-1	79	84	-5

Fuente: elaboración Anif con base en Banco Mundial-Doing Business 2017-2018.

ceso a electricidad; iv) registro de propiedades; v) obtención de crédito; vi) protección al inversionista; vii) pago de impuestos; viii) comercio transfronterizo; ix) cumplimiento de contratos; y x) resolución de insolvencia. Veamos el desempeño de Colombia en estos frentes con algún detalle.

El mencionado descenso de Colombia en el *ranking* mundial de competitividad obedece a peores lecturas en prácticamente todas las áreas evaluadas (deterioros en 8, de un total de 10 sub-índices), a saber: i) apertura de empresas (cayendo al puesto 96 vs. 61 un año atrás); ii) obtención de electricidad (81 vs. 74 un año atrás); iii) manejo de permisos de construcción (81 vs. 34 un año atrás); iv) registro de propiedades (60 vs. 53); v) protección al inversionista (16 vs. 13); vi) pago de impuestos (142 vs. 139); vii) comercio transfronterizo (125 vs. 121); y viii) cumplimiento

de contratos (177 vs. 174). En los dos sub-índices restantes de obtención de crédito (puesto número 2) y de resolución de insolvencias (33), apenas logramos mantener inalteradas las posiciones relativas.

La caída más pronunciada para Colombia se dio en el rubro de manejo de permisos de construcción. En este caso, el país pasó del puesto 34 en la medición de 2017 al 81 en la de 2018. Allí ha primado la falta de control técnico en el otorgamiento de licencias inmobiliarias (muchas de ellas falsificadas), derivando en cuasi-colapsos (muchas veces obligando a desalojos forzosos) de varias edificaciones en la región Caribe y Antioquia. Allí también han jugado la tramitomanía y sobre-costos de varios proyectos de obra pública.

La segunda área en la cual el país mostró fuertes caídas fue en la aper-

tura de nuevas empresas. Aquí Colombia pasó del puesto 61 en 2017 al 96 en 2018. Ello se explicó por la prevalencia de un elevado número de trámites para crear una empresa (8 vs. 4.9 en el promedio de países con ingreso alto de la OCDE). A pesar de dicho deterioro, el número de trámites requerido en Colombia aún es inferior al promedio regional de América Latina (8.4). Así, la posición en dicho subíndice de Colombia (96) supera a pares regionales como Perú (puesto 114), pero se encuentra por debajo de México (90) y Chile (65).

Colombia también presentó caídas de consideración en los sub-índices de producción de energía (posición 81 en 2018 vs. 74 en 2017) y de registro de propiedades (60 en 2018 vs. 53 en 2017). En el primer caso, jugó el alto costo de la energía y el largo tiempo de espera para instalación del servicio. En dicho rubro

Premio al COMPROMISO Ambiental

ANIF - BANCO DE OCCIDENTE - BANCOLOMBIA



Viernes 6 de julio de 2018:

Cierre de la convocatoria del Premio y selección de jurados.

Julio a septiembre de 2018:

Preselección de trabajos a cargo de ANIF y selección de ganadores por parte del Jurado Calificador.

Miércoles 10 de octubre de 2018:

Ceremonia de Premiación durante la Asamblea General de ANIF, en el Salón Rojo del Hotel Tequendama en Bogotá.

to. Ante esto, Anif, de la mano de socios estratégicos (Banco de la República, Bancóldex, Cámara de Comercio de Medellín, Confecámaras, IFC, Acopi, Asomicrofinanzas, Banca de las Oportunidades, CAF y FNG), ha buscado extender estos esfuerzos hacia el campo de las microempresas mediante la nueva Gran Encuesta a las Microempresas (GEM).

Replicando la metodología que ha venido puliendo la GEP durante la última década, en la primera medición de la GEM se estudiaron 4 módulos temáticos principales: Situación Actual, Perspectivas, Ahorro-Financiamiento y Acciones de Mejoramiento. Adicionalmente, se analizaron las características estructurales de las microempresas en un módulo de Caracterización Empresarial. La encuesta fue realizada por Cifras & Conceptos entre enero y marzo de 2018 a 1.454 microempresarios de los principales macro-sectores (61% de comercio, 29% de servicios y 10% de industria). A nivel regional, la GEM tuvo cubrimiento en las principales ciudades de Colombia, con especial participación de Bogotá, Medellín, Cali, Barranquilla, Bucaramanga, Pereira, Cúcuta y Manizales.

Un elemento de valor agregado de la GEM radica en la inclusión de análisis diferenciales para microempresas formales vs. informales, donde adoptamos como la definición (más débil) de formalidad el registro en Cámara de Comercio (73% de comercio; 70% de servicios y 78% de industria), ver gráfico 1. Vale la pena anotar que dichas cifras de empresas informales carecen de significancia estadística para inferencias en el total de la población de microempresas del país, al no conocerse el universo de microempresas informales. Para el caso formal, la metodología de muestreo estratifi-

cado por sector económico (selección aleatoria a partir del marco muestral) asegura un favorable ajuste estadístico, garantizando errores del 3.2% en el agregado de la muestra e inferiores al 10% a nivel de los macro-sectores.

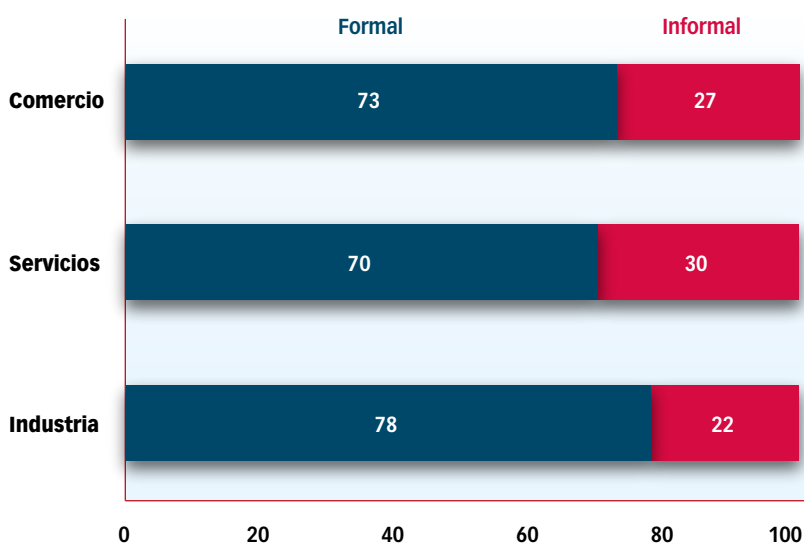
Los resultados generales de la GEM se dieron a conocer al público en un desayuno de lanzamiento el pasado 17 de abril de 2018 (ver memorias en <http://anif.co/evento/presentacion-de-la-resultados-de-las-microempresas>). De manera general, en esta primera lectura, los principales resultados muestran un sector microempresarial que adolece de problemas estructurales referentes a: i) acceso al crédito inferior al 20% del total (por debajo del 45% reportado por las Pymes), aunque cerca del 90% de dicho crédito se canaliza mediante el sector financiero formal; ii) baja capacidad de ahorro de aproximadamente el 30% del total, donde cerca de la mitad se mantiene por fuera del sistema financiero; iii) marginal capacidad

de diversificación de mercados (cerca del 95% de las microempresas solo vende en su ciudad); iv) muy leve percepción de beneficios de la formalidad; y v) bajo nivel de competencias del microempresario (el 44% solo tiene hasta educación secundaria) y poco uso de herramientas contables (cerca del 60% del total de empresarios del sector dice no llevar contabilidad). En esta nota se ahondará en los resultados y evidentes desafíos que nos deja esta primera lectura de la GEM (ver Anif 2018a).

CARACTERIZACIÓN EMPRESARIAL

En la primera entrega de la GEM iniciamos nuestro análisis con una sección introductoria de caracterización empresarial, donde se indagó sobre las características generales de la muestra (propietario, espacio socioeconómico, antigüedad del negocio, tipo de clientes, manejo del dinero y contabilidad).

Gráfico 1. Distribución de la muestra por formalidad
(Registro en Cámara de Comercio, %)



Fuente: cálculos Anif con base en GEM 2018-I.

Caracterización del propietario-gerente

Con respecto al propietario de las microempresas, lo primero que vale la pena mencionar es que para los tres macro-sectores la mayoría está en rangos de edad “medios” de 36-45 años (28% en comercio, 30% en servicios y 25% en industria), 26-35 años (28% en comercio, 26% en servicios y 22% en industria) y 46-55 años (20% en comercio, 19% en servicios y 25% en industria). Ello implica menores participaciones de empresarios en los rangos algo más “extremos” de 18-25 años (11% en comercio, 14% en servicios y 10% en industria), 56-65 años (10% en comercio, 10% en servicios y 11% en industria) y mayores de 65 años (4% en comercio, 1% en servicios y 7% en industria).

El nivel educativo del agregado de propietarios de microempresas está focalizado en la educación secundaria (43% en comercio, 39% en servicios y 51% en industria) y educación técnica-tecnológica (29% en comercio-servicios y 22% en industria). Se observan participaciones algo inferiores en los propietarios con educación universitaria (13% en comercio, 19% en servicios y 14% en industria) y primaria (13% en comercio, 9% en servicios y 13% en industria). Nótese cómo solo una porción marginal de dueños de las microempresas tiene educación de posgrado (1% en comercio, 4% en servicios y 1% en industria).

Como era de esperar, dicho nivel educativo del propietario encierra variación considerable al diferenciar por formalidad, sugiriendo alguna mayor especialización y sofisticación en los propietarios formales. En efecto, esas diferencias



se concentran en mayores lecturas de educación superior referente a formación técnica-tecnológica y universitaria en las empresas formales. Por ejemplo, se observa mayor prevalencia de educación universitaria en los dueños de empresas formales de los sectores de comercio (16% formal vs. 8% informal), servicios (22% formal vs. 13% informal) e industria (15% formal vs. 8% informal). Algo similar ocurre en los diferenciales de formación técnica-tecnológica, llegando a niveles de consideración en los sectores de comercio (31% formal vs. 25% informal), servicios (31% formal vs. 26% informal) e industria (24% formal vs. 14% informal). Por el contrario, los dueños de empresas con educación primaria tienen menos prevalencia en las empresas formales de comercio (10% formal vs. 20% informal), servicios (5% formal vs. 17% informal) e industria (12% formal vs. 17% informal).

Caracterización del negocio

En lo referente a las características socioeconómicas de las microempresas, la GEM encontró que la mayor parte de las microempresas encuestadas funciona en estrato 3

(58% en comercio-servicios y 59% en industria), y en menor medida, en estrato 2 (32% en comercio, 33% en servicios y 29% en industria). En cuanto a los locales donde se lleva a cabo la actividad económica, más del 70% de los empresarios de los tres macro-sectores reportó trabajar en un local separado de la vivienda y más del 90% afirmó no tener más de un local para su negocio. Además, en materia de antigüedad, las microempresas resultaron más jóvenes que las Pymes (el 55%-60% de las microempresas reportó tener menos de 5 años de existencia, mientras que el 63% de las Pymes tiene más de 10 años).

Con respecto a los clientes de las microempresas, la mayoría afirmó que estos eran consumidores finales (96% en comercio-servicios y 89% en industria), mientras que un porcentaje menor son empresas comercializadoras (4% en comercio-servicios y 14% en industria) y empresas que utilizan los productos como insumos (3% en comercio, 6% en servicios y 11% en industria). Nótese cómo estos resultados sugieren una baja participación de las microempresas en las cadenas de valor y las economías de escala que estas podrían representar, lo cual limita las potenciales ganancias en productividad.

Respecto a los vehículos transaccionales que usan las microempresas, se observa una alta preferencia por el efectivo (79% en comercio, 75% en servicios y 69% en industria), relegando las lecturas referidas a cuentas de ahorro (22% en comercio, 28% en servicios y 37% en industria) y corrientes (11% en comercio-servicios y 14% en industria), ver gráfico 2. Allí se presentaron diferencias marcadas entre las empresas al controlar por formalidad, evidenciándose menor uso del efectivo en los empresarios formales de comercio (76% formal vs. 90% informal), servicios (68% formal vs. 92% informal) e industria (63% formal vs. 91% informal).

Esto va en línea con hallazgos recientes de Anif sobre el elevado

nivel de economía subterránea, representando hasta un 40% del PIB (ver Anif 2017b), y encuestas del Banco de la República que revelan que el 92% de los consumidores prefiere hacer sus transacciones a través del efectivo (ver Banco de la República 2018).

Finalmente, al indagar sobre la contabilidad de las microempresas, la GEM encontró que más de la mitad de los encuestados no lleva ningún tipo de contabilidad (61% en comercio, 57% en servicios y 53% en industria), dando señales de baja sofisticación operacional-organizacional. Dicha porción es mucho más preocupante en las empresas informales (83% en comercio, 87% en servicios y 84% en industria) vs. formales (53% en comercio, 45% en servicios y 44% en

industria), señalando las mencionadas brechas operacionales entre microempresas formales-informales. De manera similar, la GEM encontró que la cuarta parte de los microempresarios tiene un contador (25% en comercio, 22% en servicios y 26% en industria) y entre un 8% (comercio) y un 15% (industria) tiene un *software* y un contador.

FORMALIZACIÓN EMPRESARIAL

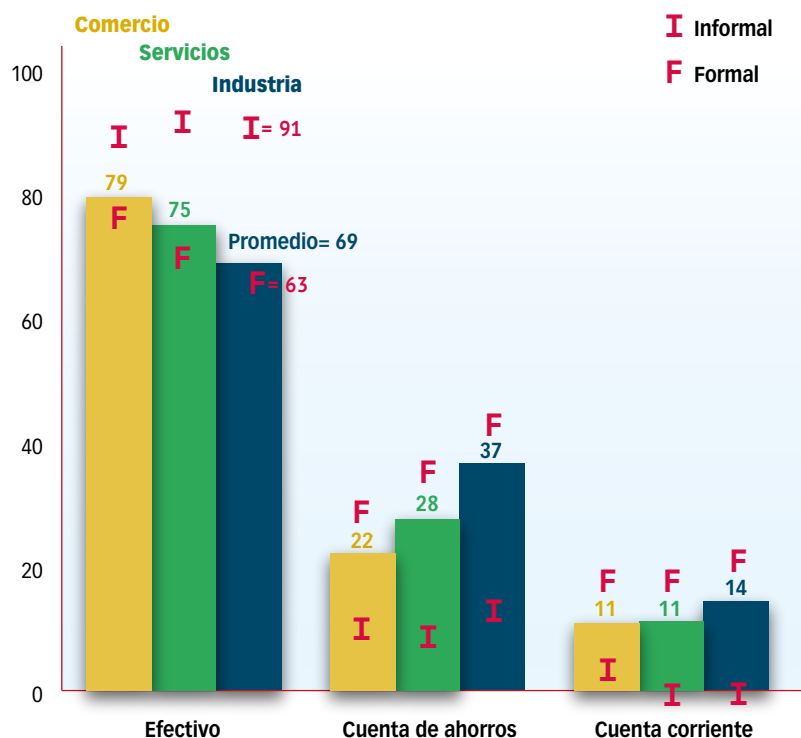
Desde Anif hemos venido repicando sobre los pesados lastres que ejerce la informalidad empresarial sobre el desarrollo productivo de las firmas en Colombia, frenando el crecimiento de la productividad. Esto último al inhibir los factores relacionados con la capacitación de personal, la innovación, la obtención de certificaciones de calidad y el acceso al crédito (ver Anif 2012a). Por ello, consideramos un elemento clave de la GEM ahondar sobre la situación de las microempresas en diferentes temas relacionados con la formalización.

Recordemos que la definición más débil de formalidad que hemos adoptado en la GEM radica en la inscripción a Cámara de Comercio (73% en comercio, 70% en servicios y 78% en industria). Nuevamente, ello refleja la naturaleza de la muestra particular de la GEM y no el universo total de la economía (por naturaleza incierto en el caso de las empresas informales). A continuación, ahondaremos sobre diferentes medidas de formalidad.

Licencia de funcionamiento

Al indagar sobre si las microempresas cuentan con licencia de fun-

Gráfico 2. Vehículos transaccionales (2017-II, %)



Fuente: cálculos Anif con base en GEM 2018-I.

cionamiento, se encontró que un 71% en comercio, un 69% en servicios y un 64% en industria cuentan con dicho documento. Como era de esperar, al diferenciar dicha tendencia por grado de formalidad (empresas que cuentan con registro a Cámara de Comercio), se encuentra que existe una brecha significativa entre microempresas formales e informales (87% formal vs. 28% informal en comercio; 87% vs. 27% en servicios; y 78% vs. 16% en industria).

Al preguntar sobre las razones para no contar con licencia de funcionamiento, se destacan los costos (26% en comercio, 22% en servicios y 33% en industria) y el desconocimiento de los trámites (20% en comercio, 23% en servicios y 23% en industria). Adicionalmente, un porcentaje menor afirma que no encuentra ningún beneficio (11% en comercio, 13% en servicios y 5% en industria). Dichos resultados reflejan cómo no solo los costos tienen un impacto negativo sobre la formalidad, sino también la consabida tramitología, la cual desincentiva a los empresarios a adquirir algunos documentos.

Pago de impuestos

Cerca del 80% de la muestra de microempresas cuenta con RUT, observándose niveles prácticamente generalizados en las microempresas formales de los sectores de comercio (96% formal vs. 38% informal), servicios (97% vs. 39%) e industria (95% vs. 32%). Las microempresas sin RUT adujeron principalmente razones de elevado costo (30% en comercio y 38% en industria) y tiempo requerido (20% en comercio y 22% en industria). En el sector de servicios, también pesaron los requerimientos de tiempo (24%), pero adicionalmente se dio

como razón el desconocimiento de los trámites del RUT (24%).

Lo anterior refleja un grado de desinterés de los microempresarios por obtener el RUT, cuyo trámite en la práctica no tiene ningún costo (aunque sí cuenta a la hora de entrar en el “radar tributario” de la Dian). Dichos resultados no son muy diferentes de las tendencias en el pago de impuestos de los microempresarios. En efecto, se observa de manera preocupante que casi un quinto del total de la muestra no paga ningún impuesto (20% en comercio, 25% en servicios y 21% en industria). Ello no necesariamente implica que dicha porción esté evadiendo impuestos, pues parte de dichos microempresarios puede no llegar a los pisos de contribución en los diferentes rubros. Al desagregar por grados de formalidad, no sorprende que las microempresas informales estén por encima de sus pares formales en el incumplimiento de sus deberes fiscales en los sectores de comercio (10% formal vs. 46% informal), servicios (11% formal vs. 55% informal) e industria (10% formal vs. 62% informal).

Al diferenciar por tributos, los mayores niveles de contribución microempresarial están en el ICA (51% en comercio, 54% en servicios y 59% en industria) y el Imporrenata (41% en comercio, 40%



“ Desde Anif hemos venido repicando sobre los pesados lastres que ejerce la informalidad empresarial sobre el desarrollo productivo de las firmas en Colombia, frenando el crecimiento de la productividad. Esto último al inhibir los factores relacionados con la capacitación de personal, la innovación, la obtención de certificaciones de calidad y el acceso al crédito. ”

en servicios y 34% en industria). A ellos les siguen el IVA (29% en comercio, 27% en servicios y 32% en industria) y el predial (26% en comercio, 24% en servicios y 33% en industria), ver gráfico 3. Dichos resultados evidencian la importancia de la implementación de mecanismos para reducir la evasión fiscal como la factura electrónica, de obligatoria implementación para las Pymes desde 2019, de acuerdo a lo mandado en la Ley 1819 de 2016 (ver Anif 2018b).

Contribuciones a seguridad social

Finalmente, en el frente de cotizaciones a seguridad social, se observan mayores grados de informalidad. Allí solo el 48% en comercio, el 49% en servicios y el 60% en industria cuentan con certificaciones de cotizaciones a salud-pensión. Al diferenciar por formalidad, se observan valores sustancialmente superiores en las empresas formales de comercio (59% formal vs. 18% informal), servicios (63% formal

vs. 16% informal) e industria (67% formal vs. 35% informal).

En lo referente a las razones para no hacer dichas cotizaciones, las microempresas adujeron como principales motivos los costos (35% en comercio, 42% en servicios y 40% en industria); la falta de interés (30% en comercio, 25% en servicios y 29% en industria) y, en menor medida, que no le encuentran ningún beneficio (15% en comercio, 9% en servicios y 12% en industria). Dichos resultados reflejan cómo los elevados costos salariales han causado que la formalización laboral se estanque en aproximadamente un 42% de la PEA (o incluso en el 26% si se tiene en cuenta la densidad promedio de cotización de solo 8 meses).

Teniendo en cuenta lo anterior, es importante profundizar en medidas para una mayor flexibilización del mercado laboral a través de: i) la implementación de la “fórmula universal” para el incremento del salario mínimo (donde var. % SML = inflación +/- var. % en Productividad Laboral), aunque

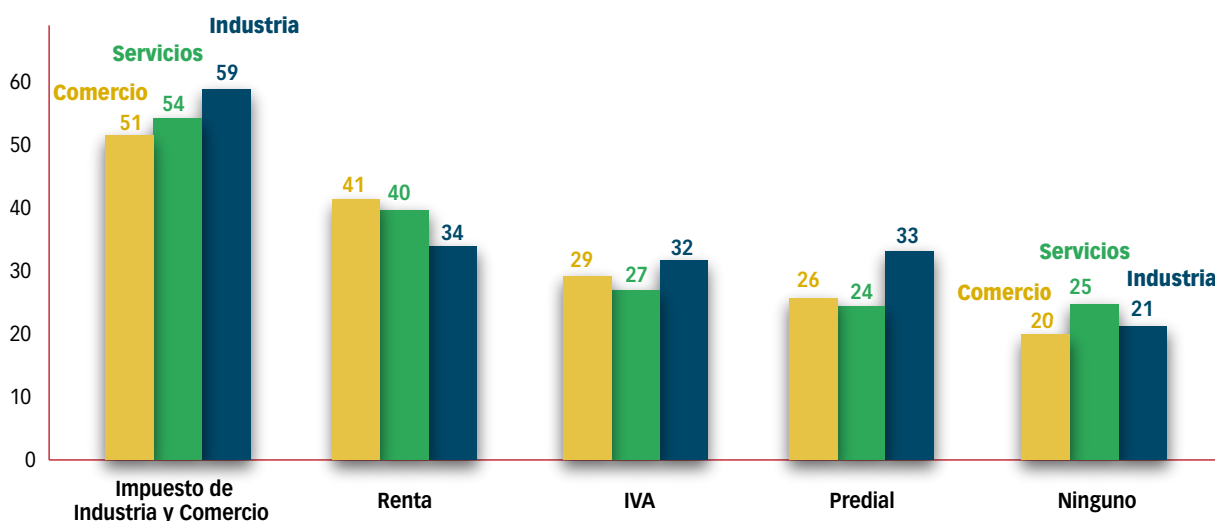
ello claramente no se ha cumplido durante Santos I-II, otorgando premios políticos a los jueces, maestros y empleados públicos ante los repetidos paros; ii) la reducción de los costos no salariales, todavía con multiplicadores del 50% (a pesar del desmonte de 13.5pp logrado mediante la Ley 1607 de 2012); y iii) reducción de los elevados costos de despido para las firmas (ver Anif 2018c).

SITUACIÓN ACTUAL

Al ser la primera lectura de la GEM, el análisis coyuntural adolece de ausencia de una comparación histórica, lo cual seguramente será un importante valor agregado en las próximas ediciones de la Encuesta (conforme se construya la serie de tiempo).

Al margen de lo anterior, la GEM sugiere que la situación económica actual de las microempresas fue relativamente estable durante el segundo semestre de 2017 (aun

Gráfico 3. ¿Qué impuestos paga su negocio?
(2017-II, %)



Fuente: cálculos Anif con base en GEM 2018-I.

teniendo en cuenta el peor desempeño económico durante la primera parte de dicho año). En efecto, el grueso de los microempresarios manifestó una situación económica estable durante 2017-II con respecto a 2017-I (55% comercio, 58% servicios y 52% industria). Ello estuvo respaldado por la estabilidad de la producción industrial (donde el 55% de los microempresarios industriales manifestó estabilidad respecto al semestre anterior) y en las ventas (54% comercio, 60% servicios y 49% industria con igual nivel de ventas en 2017-II vs. 2017-I).

Al margen de la relativa estabilidad en la situación actual, se indagó sobre las inversiones en maquinaria, expansiones o remodelaciones. Allí se encontró un bajo nivel de inversión en estos flancos (solo el 9% de los empresarios en el sector comercio realizó inversiones, el 16% en servicios y el 19% en industria). Ello podría estar relacionado con el difícil momento de la economía (habiéndose observado una expansión de solo el 0.6% anual en la inversión agregada a nivel de cuentas nacionales durante dicho año). Habrá que estar atentos al grado de rebote de dicha disposición a invertir por parte de los microempresarios en las futuras entregas de la GEM, dilucidando las potenciales tendencias en materia de inversión.

Adicionalmente, se indagó sobre las relocalizaciones de los microempresarios durante el segundo semestre de 2017. Allí prácticamente la totalidad de las firmas se abstuvo de cambios en su localización (solo el 4% de los comerciales, el 3% de los de servicios y el 2% de los industriales cambiaron su lugar de operación). Lo anterior puede deberse a los altos costos de desplazamiento, el poco capital para un nuevo establecimiento y la pérdida de ingresos que conlleva hacerse nuevamente a un *stock*

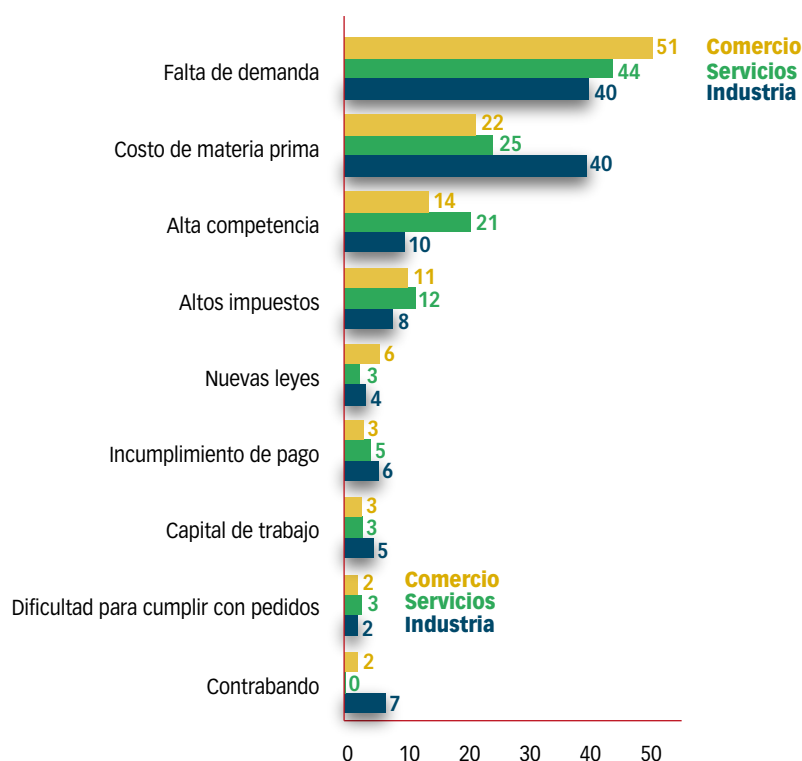
de clientes (previamente ganados en la antigua locación). Al margen de lo anterior, aquellos microempresarios que cambiaron su ubicación lo hicieron por: i) reducción de costos, donde el cambio de locación puede implicar menor pago de impuestos-servicios públicos e incluso menores costos de transporte; ii) mejoras en las condiciones generales, donde puede jugar una locación más estratégica (lo cual implica mayor flujo de potenciales clientes o mayor demanda localizada); y iii) razones ajenas a su voluntad, donde las deudas y/o el conflicto armado pueden ser las principales razones.

Principales problemas

Los principales problemas que enfrentaron los microempresarios

(con baja varianza entre macrosectores) fueron: i) la falta de demanda (51% de los microempresarios de comercio, 44% de servicios y 40% de industria), la cual se explicaría por el mal momento de la economía y, por ende, la menor demanda agregada; ii) el costo de la materia prima (22% en comercio, 25% en servicios y 40% en industria), donde pudo pesar el incremento de los precios al productor durante el último semestre (variación del IPP del +3.3% a diciembre de 2017 vs. -1.8% a junio 2017), particularmente evidente en los rubros minero-energéticos; y iii) la alta competencia (14% en comercio, 21% en servicios y 10% en industria), lo cual refleja los lastres estructurales en materia de innovación y competitividad del segmento microempresarial (ver gráfico 4).

Gráfico 4. Principal problema (2017-II, %)



Fuente: cálculos Anif con base en GEM 2018-I.

Acciones de mejoramiento

Asimismo, se preguntó por las acciones de mejoramiento que han tomado los microempresarios para fortalecer su negocio. Allí preocupa el alto número de microempresas que no realizan ninguna mejora a sus firmas (81% de las microempresas de comercio, 67% en servicios y 58% en industria). La porción restante de microempresas que efectuaron alguna acción de mejoramiento se centró en: i) capacitar a su personal (16% comercio, 27% servicios y 31% industria), dada la necesidad de capacitación técnica (principalmente en industria) y de atención al cliente (servicios); y ii) obtener una certificación de calidad (4% comercio, 12% servicios y 8% industria), mostrando algún interés por parte de los microempresarios en garantizar estándares mínimos en sus productos-servicios. Preocupa que rubros más atados a la innovación, como lanzar un nuevo producto (3% comercio, 5% servicios y 9% en industria), diversificar mercados en Colombia (1% en comercio, 2% en servicios y 6% en industria) y diversificar mercados fuera de Colombia (0% en los tres macro-sectores) tienen participaciones marginales, resaltando nuevamente los lastres estructurales del sector.

PERSPECTIVAS

La primera lectura de perspectivas de la GEM sugiere que lo peor de la desaceleración económica ya ha quedado atrás (lo cual coincide con expectativas de rebote del crecimiento del PIB-real hacia el 2.3% en 2018 vs. el 1.8% de 2017). En efecto, la mayoría de los microempresarios de los tres macro-sectores se mostró



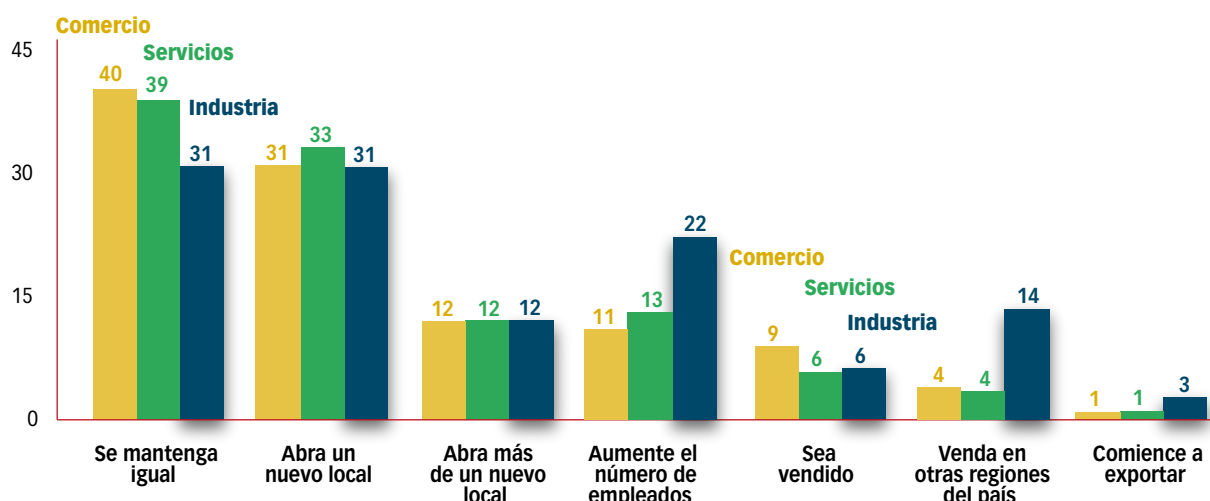
optimista respecto al desempeño del primer semestre de 2018 (37% de comerciantes, 41% de servicios y 40% de industriales esperan mejoras en su situación económica en el primer semestre de 2018 vs. la presenciada en el segundo semestre de 2017). No obstante, persiste un porcentaje considerable de encuestados que se mostraron escépticos sobre el futuro de sus microempresas (29% en comercio, 32% en servicios y 30% en industria), jugando allí el efecto de la pugna electoral y la incertidumbre sobre la nueva administración 2018-2022.

Dicho mejor desempeño esperado por los microempresarios estuvo alineado con las perspectivas positivas en materia de ventas (el 40% de los microempresarios de comercio y el 46% en los sectores de servicios e industria esperan un mejor nivel de ventas en 2018-I) y de producción industrial (el 44% de los industriales espera mayores niveles de producción industrial en 2018-I). En estos frentes, a diferencia del

mencionado desempeño general, la incertidumbre fue menor, tanto en el caso de las expectativas de ventas (18% en comercio, 24% en servicios y 15% en industria), como en el de producción industrial (15% de los industriales). Ello se puede explicar por pedidos ya pactados que implican un mayor nivel de ventas-producción.

La GEM también buscó indagar sobre las perspectivas a más largo plazo, preguntando sobre los planes que tienen los microempresarios para sus firmas en el próximo quinquenio (ver gráfico 5). Allí las respuestas más frecuentes fueron: i) mantener inalterado su negocio (40% comercio, 39% servicios y 31% industria), donde cabe mencionar que gran parte de los microestablecimientos son concebidos para generar los ingresos mínimos de subsistencia, razón por la cual no se presentan planes de expansión; ii) abrir un nuevo local (31% comercio, 33% servicios y 31% industria), donde se rescata

Gráfico 5. Durante los próximos cinco años usted espera que su negocio:
(%)



Fuente: cálculos Anif con base en GEM 2018-I.

algo de “espíritu emprendedor” de buena parte de los microempresarios; y iii) aumentar el número de empleados (11% comercio, 13% servicios y 22% industria), rubro particularmente importante en la coyuntura actual de repuntes en la tasa de desempleo hacia un 9.4% en el promedio en doce meses a abril de 2018 (vs. el 9.2% de un año atrás).

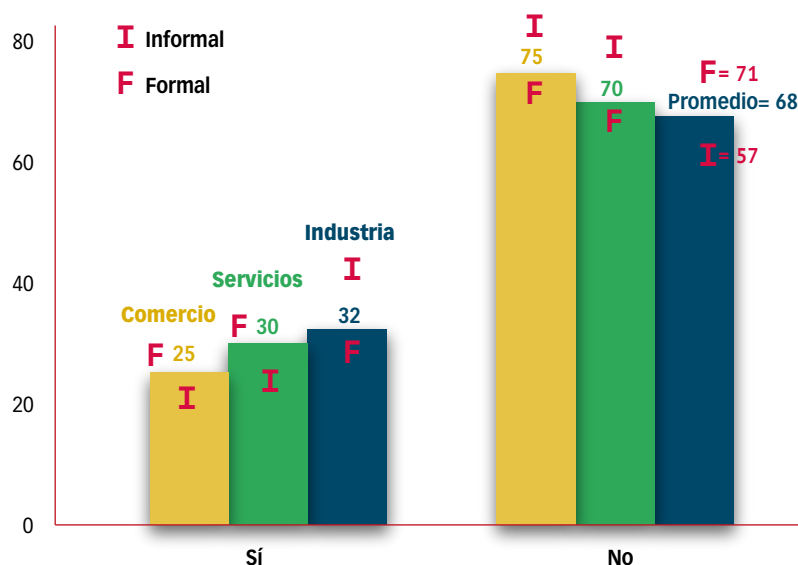
Dentro de las razones expresadas por los dueños de las firmas para no ahorrar resaltaron: i) no tener los suficientes recursos (69% comercio, 69% servicios y 72% industria), donde se reafirma la idea de microempresas creadas para generar ingresos básicos de subsistencia; ii) no considerar el ahorro necesario o no

estar interesado en ahorrar (18% comercio, 21% servicios y 21% industria), mostrando una clara falta de educación financiera; y iii) no confiar en las entidades financieras (10% comercio, 8% servicios y 7% industria), donde algunos microempresarios solo conciben el ahorro a través de dichas instituciones.

AHORRO

Los resultados de esta primera edición de la GEM confirmaron las expectativas de una baja propensión al ahorro de las microempresas, llegando a proporciones cercanas al 30% durante el segundo semestre de 2017 (25% en comercio, 30% en servicios y 32% en industria). El gráfico 6 muestra cómo, por grado de formalidad, se observa menor nivel de ahorro en las microempresas formales de industria (29% vs. 43% informal), pero mayores ahorros en los casos de comercio (27% formal vs. 20% informal) y servicios (33% vs. 23%).

Gráfico 6. ¿Ahorró dinero durante el segundo semestre de 2017?
(%)



Fuente: cálculos Anif con base en GEM 2018-I.

Aquel 30% de microempresarios que sí ahorró lo hizo mediante los siguientes medios: i) cuentas de ahorro (48% en comercio, 49% en servicios y 45% en industria), mostrando que los bancos son el principal vehículo de ahorro; ii) caja fuerte o alcancía (35% comercio, 29% servicios y 34% industria), evidenciando desconfianza hacia las entidades financieras, incluso a pesar de los evidentes problemas de seguridad derivados de guardar el dinero en dichos medios; y iii) inversiones financieras (5% comercio, 7% servicios y 5% industria), aunque su participación resulta marginal (ver gráfico 7).

Es de destacar que las empresas formales son mucho más proclives a ahorrar a través del sector finan-

ciero formal vía cuentas de ahorro (54% en comercio-servicios y 55% en industria), evidenciando algo de mayor sofisticación. Por el contrario, las microempresas informales escogieron como medios principales de ahorro las mencionadas alcancías (48% en comercio, 52% en servicios y 69% en industria).

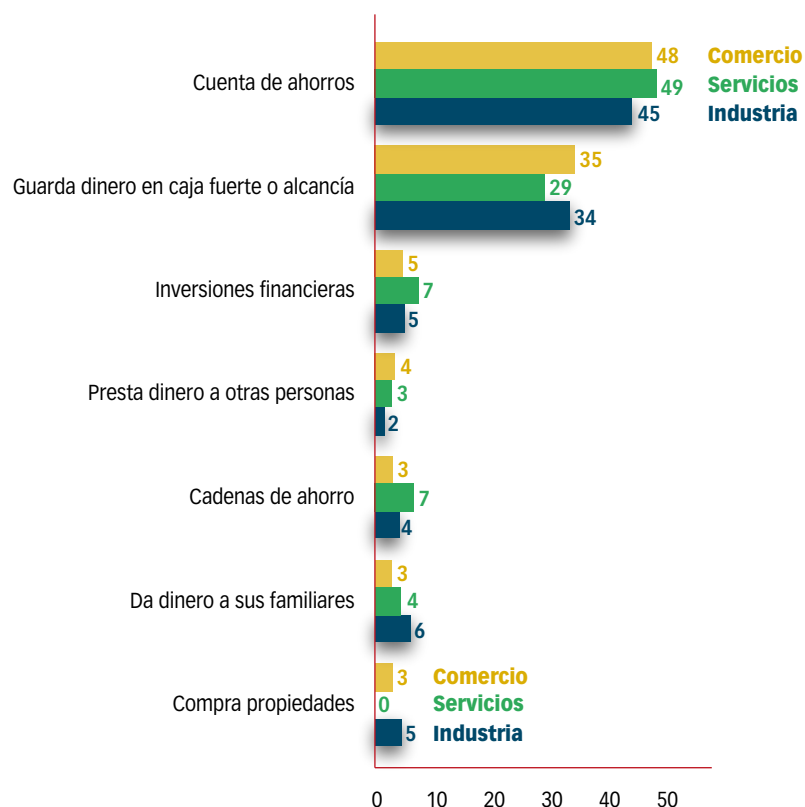
La encuesta también ahondó sobre las razones por las cuales una porción de los encuestados no ahorró en las entidades financieras. Así las cosas, los representantes de las microempresas que no ahorran en una entidad financiera manifestaron no hacerlo por: i) desconfianza en las entidades financieras (37% comercio, 38% servicios y 18% industria), revelando, una vez más, falta de educación financiera; ii) los

costos e impuestos (27% comercio, 22% servicios y 36% industria), donde las cuotas de manejo, los costos transaccionales, los cobros por retiros en cajeros automáticos, el antitécnico impuesto del 4x1.000 (ahora perpetuado vía Ley 1819 de 2016) y, en algunos casos, la obligación de pago de impuestos de retención en la fuente, son las principales quejas; y iii) no le gustó la oferta de productos (16% en comercio, 11% en servicios y 14% en industria).

Todo ello representa información valiosa, no solo para las entidades financieras (las cuales probablemente saquen conclusiones de necesidades de reducción de costos y productos más acordes con las necesidades del cliente), sino para el gobierno. Ello dados los objetivos en materia de profundización y formalización financiera y reducción del uso del efectivo.

Finalmente, el ahorro de los microempresarios estuvo destinado a: i) cubrir los gastos del negocio cuando los ingresos no son suficientes (37% comercio, 39% servicios y 46% industria), aplanando sus ingresos a lo largo del año (en línea con los ciclos de ventas); ii) surtir el negocio en temporadas altas (35% comercio, 27% servicios y 39% industria), infiriéndose una estrategia procíclica de mayor gasto en las temporadas de mayor demanda; y iii) ampliar el negocio (17% comercio, 24% servicios y 19% industria), resaltando la intención de crecimiento de cerca de una quinta parte de los microempresarios que ahorran.

Gráfico 7. ¿En cuál medio ha ahorrado la mayor parte del dinero de su negocio?
(2017-II, %)



Fuente: cálculos Anif con base en GEM 2018-I.

FINANCIAMIENTO

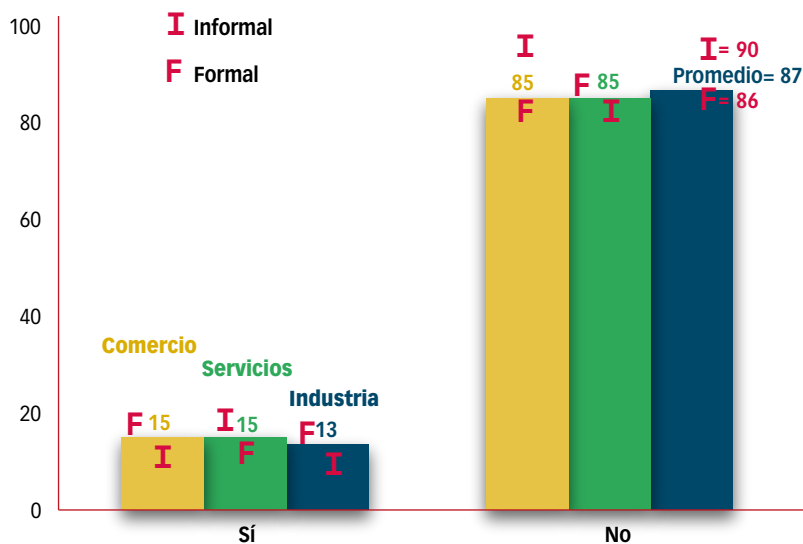
Uno de los principales hallazgos históricos de la GEP sobre el segmento Pyme en Colombia ha sido

que solo cerca de un 44% de las Pymes solicita créditos al sistema financiero (ver Anif 2017c). Además, un 65% de las empresas de este segmento destina dichos recursos a la obtención de capital de trabajo, dejando de lado la inversión u otras actividades que pudieran incrementar la productividad mediante innovación y mejoras de productos.

Con esto en mente, la GEM realizó una evaluación similar para el segmento microempresarial y encontró que únicamente el 15% de las microempresas de comercio-servicios y el 13% de las industriales solicitaron algún tipo de crédito, ver gráfico 8. En dichas empresas se evidencia una aprobación alta de los créditos (93% en comercio, 87% en servicios y 96% en industria), donde las empresas formales tienen una ligera ventaja sobre sus pares informales en los sectores de comercio (98% formales vs. 83% informales), servicios (89% vs. 82%) e industria (100% vs. 79%). Todo ello sugiere algunas tendencias de autoexclusión del sector de microempresas que probablemente no acuden al sistema financiero al sospechar un rechazo del crédito.

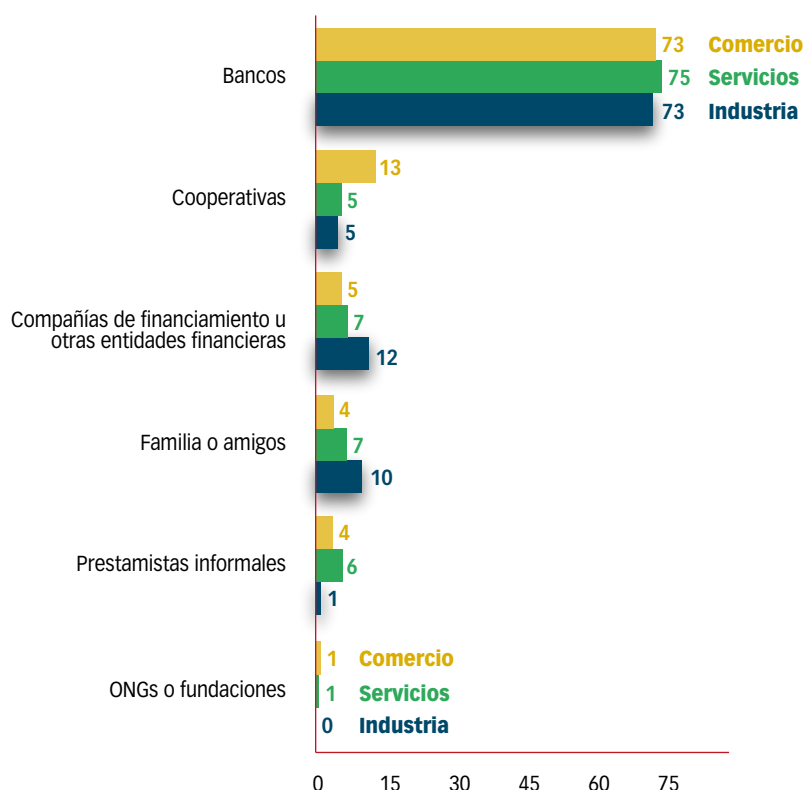
La principal fuente de crédito para las microempresas durante el segundo semestre de 2017 fueron los bancos (73% en comercio, 75% en servicios y 73% en industria), ver gráfico 9. Les siguieron las cooperativas (13% en comercio, 5% en servicios y 5% en industria), compañías de financiamiento u otras entidades financieras (5% en comercio, 7% en servicios y 12% en industria), familia o amigos (4% en comercio, 7% en servicios y 10% en industria), prestamistas informales (4% en comercio, 6% en servicios y 1% en industria), ONGs o fundaciones (1% en comercio, 1% en servicios y 0% en industria). Al margen de la mencionada baja profundidad financiera del sector, cabe resaltar la baja parti-

Gráfico 8. ¿Solicitó préstamos durante el segundo semestre de 2017?
(%)



Fuente: cálculos Anif con base en GEM 2018-I.

Gráfico 9. El principal préstamo fue otorgado por:
(2017-II, %)



Fuente: cálculos Anif con base en GEM 2018-I.

cipación de medios informales como familiares-amigos (cerca del 5% en los tres macro-sectores) y prestamistas informales (menos del 4%). Esto último evidencia mayor prevalencia del crédito otorgado por parte de entidades vigiladas por la Superfinanciera, reduciendo la ilegalidad.

Vale la pena anotar que, al diferenciar por formalidad, los prestamistas no formales toman una mayor relevancia para las microempresas informales de comercio (2% en formales vs. 10% informales) y servicios (4% vs. 11%). En el caso de las microempresas informales de industria, todos los préstamos no originados en bancos los otorgan los familiares-amigos (5% en formales vs. 37% en informales).

El nivel de satisfacción con los montos de los créditos reportados por los microempresarios (87% en comercio, 85% en servicios y 94% en industria) resulta similar a lo observado en el promedio histórico de la satisfacción alcanzada por las Pymes (91%). Al analizar por grado de formalidad, se encuentra que los empresarios formales reportan niveles de satisfacción inferiores en los sectores de servicios (83% formales vs. 95% informal) e industria (88% vs. 100%), mientras que en el sector de comercio dicha diferencia es significativamente más pequeña y a favor de las microempresas formales (88% vs. 87%).

Lo anterior resulta curioso al analizar las tasas de interés que reportan los encuestados. En efecto, la mayor parte de los microempresarios afirma haber obtenido tasas efectivas anuales menores al 5% (63% en comercio, 43% en servicios y 64% en industria), muy por debajo de las tasas de interés de cerca del 15% (e incluso del 8% de los clientes preferenciales) que ofrecen los bancos y las del 40%

de las entidades de microcrédito. Dichos resultados podrían explicarse por un desconocimiento del significado de tasas de interés anuales por parte de los microempresarios y probablemente los resultados estén reflejando tasas de menor periodicidad (probablemente mensuales).

En lo que respecta a cuál fue el destino de los recursos, la gran mayoría de microempresarios reportó utilizarlos para capital de trabajo (87% en comercio, 56% en servicios y 77% en industria). Así, las remodelaciones o adecuaciones (14% en comercio, 31% en servicios y 7% en industria) y la compra o arriendo de maquinaria (1% en comercio, 13% en servicios y 6% en industria) quedaron relegadas en las prioridades de los microempresarios, similar a lo observado en sus pares Pyme (comentado previamente). Ello nuevamente nos habla de un sector microempresarial “preocupado” con el día-a-día y sin mayor vocación de expansión-innovación.

Las principales razones para no solicitar créditos con el sistema financiero en el sector comercio fueron los elevados costos financieros (45%) y el exceso de trámites (21%). Para el sector servicios, dichos motivos fueron nuevamente el exceso de trámites (43%) y los costos financieros (31%); mientras que para las microempresas in-

“ En lo que se requiere trabajar es en soluciones a los lastres estructurales que enfrenta el sector para dirigirse hacia escenarios de mayor productividad y generación de riqueza. Por ahora, esos lastres nos llevan a un segmento microempresarial con preocupantes niveles de informalidad y baja profundización financiera. ”

dustriales fueron el exceso de trámites (45%) y la falta de ofertas crediticias (45%). Dichos resultados evidencian los inconvenientes que genera para la profundización financiera el elevado costo, donde pesa particularmente el antitécnico impuesto del 4x1.000 (anteriormente comentado), ver Anif 2018d.

COMERCIO EXTERIOR

Anif ha venido mencionando cómo las empresas colombianas no han logrado participar del mercado internacional dados los consabidos lastres de competitividad derivados del llamado “Costo Colombia”. Allí persisten: i) los elevados sobre costos de transporte dada la precaria dotación de infraestructura; ii) los altos costos energéticos del sector productivo (US\$8.7/Kwh vs. US\$6-7/Kwh de Brasil-Argentina-Perú); iii) los sobre costos laborales (del orden del 50%, incluso después de la Ley 1607 de 2012); iv) las deficiencias en la cadena logística (con demoras en los tiempos de exportación de hasta tres días sobre nuestros pares regionales); y v) las altas tasas impositivas a las firmas (aun cuando la Reforma Tributaria de 2016 alivió la tasa de tributación efectiva para las firmas del 47% al 33% en 2017-2020), ver Anif 2017d.

La GEM confirmó dichos lastres, encontrando marginales participaciones de las microempresas en los mercados externos (0% en comercio-servicios y 1% en industria). Aún peor, casi la totalidad de las microempresas encuestadas no realiza ventas por fuera de su propia ciudad (94% en comercio, 95% en servicios y 95% en industria), dejando un porcentaje reducido a aquellas empresas que al menos participan del mercado de su región (6% en comercio, 5% en servicios y 5% en industria). Nótese cómo dicha baja vocación exportadora es más precaria (como cabía esperar) frente a lo observado en las Pymes, donde el 60% solo vende en el mercado local de su ciudad, el 40% en el mercado nacional y el 4% en el mercado internacional (ver Anif 2017e).

De manera similar, la GEM encontró que las microempresas no tienden a importar insumos. En efecto, solo el 5% de las microempresas de comercio, el 6% de las microempresas de servicios y el 5% de las microempresas de industria importaron durante el segundo semestre de 2017. Dicha tendencia no parecería ser sujeta de reversarse en el futuro inmediato, puesto que solo un 1% de las microempresas de los tres macro-sectores reportó estar en proceso para comenzar a importar.

CONCLUSIONES

Luego de una década de lecturas de la GEP, esta se ha convertido en un instrumento fundamental para comprender el segmento Pyme en Colombia. Con base en dicha experiencia, Anif ha querido replicar la metodología mediante un estudio de la misma envergadura para el restante segmento microempresarial. El resultado de dicho esfuerzo es esta primera medición de la GEM.

Dichos resultados iniciales de la GEM muestran un sector microempresarial con: i) formalidades del orden del 70%-80%, según la muestra seleccionada (aunque bien sabemos que en el universo microempresarial-efectivo las proporciones probablemente se reversen); ii) poco interés en formalizarse ante los pocos beneficios que se perciben y los altos costos de ser formal; iii) una baja capacidad de ahorro de aproximadamente el 30% del total, donde cerca de la mitad se mantiene por fuera del sistema financiero; iv) precario acceso al crédito inferior al 20% del total (por debajo del 45% reportado por las Pymes), aunque cerca del 90% de dicho crédito

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

se canaliza mediante el sector financiero formal; y v) marginal capacidad exportadora, con solo un 1% de microempresas exportando sus bienes-servicios.

Todo lo anterior debe servirle al país para salir de la usual complacencia del análisis liviano de los “casos de éxito” que se acostumbra en el sector microempresarial (y también Pyme). En lo que se requiere trabajar es en soluciones a los lastres estructurales que enfrenta el sector para dirigirnos hacia escenarios de mayor productividad y generación de riqueza. Por ahora, esos lastres nos llevan a un “círculo vicioso” de un segmento con preocupantes niveles de informalidad, con baja profundización financiera y, en gran medida por ello, con baja capacidad de innovación y vocación exportadora.

Lograr aprovechar la moderada recuperación de cara a 2018-2020 requerirá trabajar en los lastres estructurales del sector, a saber: i) bajos niveles de profundización financiera, donde se avizoran alternativas prometedoras de implementación de plataformas tecnológicas de *crowdfunding* para las Pymes (como lo viene trabajando la Bolsa de Valores de Colombia, aunque expandir dicho esfuerzo a las microempresas luce algo desafiante en términos de avances en educación financiera); ii) reducida capacidad de innovación, requiriéndose redoblar los esfuerzos de acompañamiento y préstamos blandos que con buen tino vienen impulsando Bancóldex-INNPulsa; y iii) baja vocación exportadora, debiéndose elevar la competitividad del país y sus Pymes-Mipymes a través de la reducción del mencionado “Costo Colombia” que implica, principalmente, acelerar el paso en la dotación de infraestructura (para disminuir so-

brecostos de transporte) y trabajar en una reforma laboral estructural que reduzca los costos no-salariales y eleve la formalización.

En todo caso, la consolidación de la GEM como la principal fuen-

te de información sobre este segmento resultará de gran ayuda para el diseño y la evaluación de políticas públicas-privadas dirigidas a las microempresas, de manera similar a lo logrado por la GEP en años anteriores. ■

REFERENCIAS

- Anif (2012a), “Tamaño, formalización y productividad de las Pymes: lecciones de Europa para América Latina”, *Comentario Económico del Día* 16 de mayo de 2012.
- Anif (2017a), “Competitividad y desarrollo empresarial en el segmento Pyme”, artículo *Coyuntura Pyme* 57, mayo de 2017.
- Anif (2017b), “Reducción del efectivo y tamaño de la economía subterránea en Colombia”, investigación especial para Asobancaria.
- Anif (2017c), “Evolución reciente del financiamiento Pyme en Colombia”, *Comentario Económico del Día* 6 de febrero de 2017.
- Anif (2017d), “Complejidades del ajuste en la balanza comercial de Colombia (2015-2017)”, *Informe Semanal* No. 1369 de junio de 2017.
- Anif (2017e), “Destinos de las ventas de las Pymes de Colombia en 2016”, *Comentario Económico del Día* 31 de julio de 2017.
- Anif (2018a), Gran Encuesta a las Microempresas Anif – Informe de resultados 2018.
- Anif (2018b), “Lucha contra la evasión-informalidad: factura electrónica y medios de pago”, artículo *Coyuntura Pyme* 60, marzo de 2018.
- Anif (2018c), “Reajuste del salario mínimo en 2018 y formalización laboral”, *Comentario Económico del Día* 18 de enero de 2018.
- Anif (2018d), “Inclusión financiera en Colombia según el WEF”, *Comentario Económico del Día* 21 de febrero de 2018.
- Banco de la República (2018), “Política monetaria en la coyuntura actual”, presentación foro Anif-Fedesarrollo: Desafíos socio-económicos de la administración 2018-2022, febrero de 2018.

COMPORTAMIENTO DEL MICROCRÉDITO EN COLOMBIA

Por: Ramón Hernández y
Eliana González *

CARACTERIZACIÓN DEL MICROCRÉDITO EN COLOMBIA

En Colombia, según cifras de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC), la cartera de microcrédito representa el 2.82% (\$12.2 billones) del total de la cartera bruta de los establecimientos de crédito. Sin embargo, ese porcentaje no incluye las instituciones microfinancieras ni las cooperativas que no se encuentran reguladas por la SFC y que, como afirma Asomicrofinanzas, acumulan una cartera bruta cercana a los \$2.2 billones.



* Profesional y Jefe Sección Estadística del Departamento Técnico y de Información Económica del Banco de la República. Las opiniones, errores u omisiones son de su exclusiva responsabilidad y no reflejan la posición del Banco de la República ni la de su Junta Directiva.
E-mail: rhernaor@banrep.gov.co y egonzamo@banrep.gov.co

De las entidades que participan en este mercado, el 74% corresponde a instituciones no reguladas por la SFC y el 26% restante a reguladas. No obstante, la participación en la cartera de las no reguladas es tan solo del 13%, mientras que la de reguladas representa el 87%.

Durante el mes de marzo de 2018, las entidades reguladas desembolsaron cerca de \$453.000 millones en nuevos microcréditos, mientras que las no reguladas desembolsaron unos \$161.000 millones.

Por su parte, la tasa de interés promedio para microcréditos del mercado regulado se ubicó en un 36.97% en abril de 2018, con diferencias importantes en el nivel de la tasa ofrecida por los diferentes tipos de entidad. Las compañías de financiamiento son las entidades que en promedio prestan a una tasa de interés más alta (39.34%), seguidas por los bancos (37.20%) y, finalmente, las cooperativas financieras (24.93%).

Las tasas ofrecidas en microcréditos, al igual que los créditos de consumo, ordinario y de tarjetas de crédito, tienen un máximo legal en la tasa de usura. Sin embargo, es importante resaltar que la tasa de usura del mercado de microcrédito (55.27% para el periodo comprendido entre abril y junio de 2018), que certifica la SFC, es mucho más alta que la de la modalidad de consumo, ordinario y tarjeta de crédito, lo cual se explica por los mayores costos administrativos y el mayor riesgo asumido por las entidades financieras cuando prestan recursos vía microcréditos.

Datos presentados por la SFC durante el 10° Foro Nacional de Asomicrofinanzas muestran que las tasas promedio de microcrédito se encuentran por debajo de la de usura, lo cual se explica por

la competencia en este mercado y mejoras en eficiencia de los intermediarios de microcréditos. Adicionalmente, estas tasas son menores si el microcrédito lo otorga una entidad especializada o si el destinatario del crédito ya ha tenido obligaciones de esta modalidad en el pasado (ver gráfico 1).

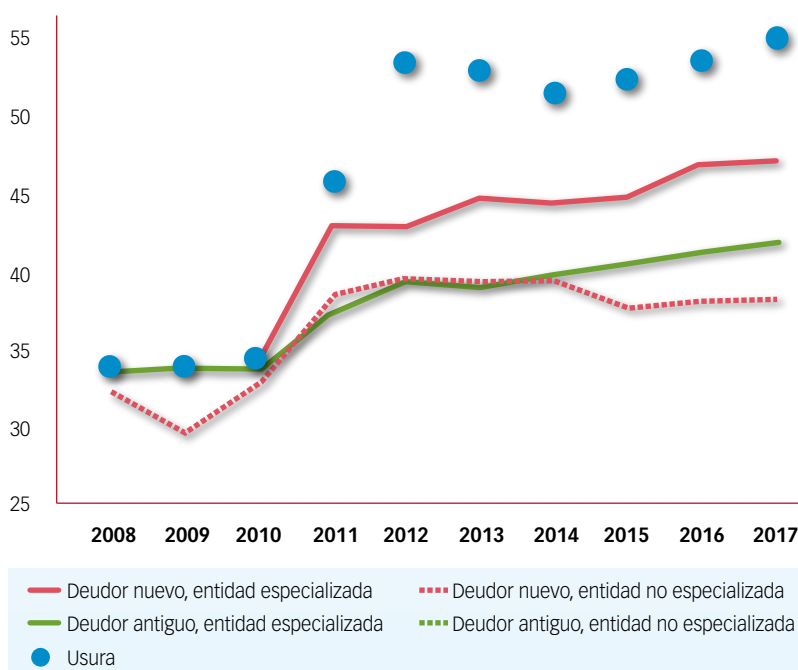
Para las entidades reguladas, el comportamiento de las tasas según los plazos muestra que entre más largo es el plazo, menor es la tasa de interés. Por ejemplo, la tasa promedio para 2017 fue del 41.38% para microcréditos con un plazo inferior a un año, del 37.47% entre 1 y 3 años, del 32.12% entre 3 y 5 años y del 23.5% a más de 5 años. Por su parte, el plazo entre 1 y 3 años es el plazo al que más se realizan desembolsos (75.63% del total desembolsado en 2017), seguido de los plazos entre 3 y 5 años (14.24%), menor a 1 año (8.89%)

y, finalmente, el plazo mayor a 5 años (1.24%).

Además, por tipo de entidad, los bancos son quienes tienen una mayor participación en los desembolsos, que en promedio para 2017 fue del 96.27%; en segundo lugar se encuentran las cooperativas financieras (2.32%); y en tercer lugar las compañías de financiamiento comercial (1.41%).

En cuanto a calidad de la cartera, el Indicador de Calidad de Cartera (ICC) para microcréditos calculado por la SFC, a diciembre de 2017, fue del 7.73% para las entidades de crédito, cifra superior al ICC para la cartera total (4.33%), la comercial (3.70%), la de consumo (5.81%) y la de vivienda (2.99%). Por otro lado, cifras de Asomicrofinanzas muestran que al incluir las entidades no reguladas el ICC se ubica en un 7.3%, y en

Gráfico 1. Tasas de interés promedio según tipo de deudor y entidad (%)



Fuente: SFC, Formato 341.

un 6.1% si solamente se tienen en cuenta las entidades que hacen un acompañamiento a los destinatarios del microcrédito.

En Colombia, el estudio del microcrédito se ha enfocado en entender los determinantes de la oferta. Sin embargo, en un esfuerzo por tener un panorama completo de este mercado, Anif, de la mano de socios estratégicos¹, implementó la Gran Encuesta a las Microempresas (GEM), que permitirá no solo entender los determinantes del segmento de la demanda, sino contrastarlos con los de la oferta.

PERCEPCIÓN SOBRE LA SITUACIÓN DEL MICROCRÉDITO

En esta sección se revisará la percepción que, recientemente, tienen los oferentes y demandantes de microcrédito sobre esta cartera. Para este fin, se utilizaron los resultados de la encuesta sobre la situación del microcrédito que realiza trimestralmente el Departamento de Estabilidad Financiera del Banco de la República, la cual aplica a las entidades que ofrecen este tipo de crédito, tanto reguladas como no reguladas. Al contrastar dicha información con el módulo de financiamiento de la primera medición de la encuesta anual a las microempresas de Anif, se encuentran varios puntos a resaltar.

Desde el punto de vista de la oferta de microcrédito, durante el último trimestre de 2017 se mantiene una baja percepción de la demanda por nuevos microcréditos, observada desde comienzos de 2016, tanto para las entidades reguladas como para las no reguladas (valor cercano a cero para ambas), lo cual

podría explicarse por la persistente desaceleración económica.

En cuanto a las razones que impiden otorgar más microcréditos, los intermediarios manifestaron que la razón más importante es el sobre-endeudamiento de los clientes, seguido por la capacidad de pago (la cual pasó a segundo lugar en el último trimestre de 2017) y el manejo de deudas con más de tres entidades, factor que se redujo considerablemente en el último semestre de 2017. Otros factores como la falta de información financiera de nuevos clientes y el historial crediticio han aumentado relevancia en el último trimestre.

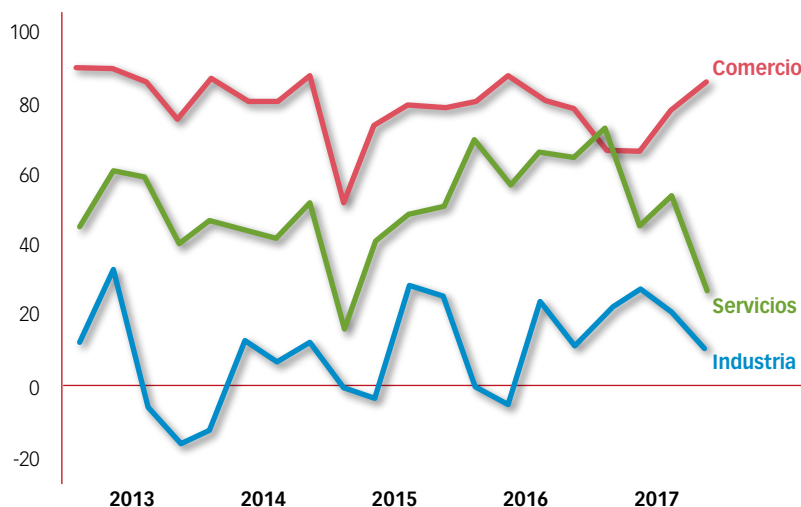
Los intermediarios financieros consideran que es necesario un mayor crecimiento de la economía para impulsar un aumento en el microcrédito, así como disponer de mejor información de los clientes (historial crediticio y capacidad de pago) y sus proyectos o actividades.

Otro aspecto que no se encuentra en la lista de opciones, pero que mencionaron los intermediarios, es mayor educación financiera.

Por otro lado, al considerar los sectores económicos de los microempresarios, teniendo en cuenta solamente los que coinciden en las dos encuestas, se observa un aumento en la percepción de acceso al microcrédito para los comerciantes, mientras que para industria y servicios se observa una disminución (gráfico 2). Esta información está en línea con la distribución por sectores de la cartera de microcrédito reportada por la SFC, según la cual en las entidades especializadas el comercio representa más del 50% del saldo, seguido por industria (15%) y servicios (6%).

Al analizar los cambios en las políticas de asignación de nuevos microcréditos, más de la mitad de las entidades aumentó las exigencias

Gráfico 2. Acceso a microcrédito nuevo, según sector económico (Balance de respuestas)



Fuente: Encuesta sobre la situación actual del microcrédito en Colombia. DEFI, Banco de la República.

¹Banco de la República, Bancóldex, Cámara de Comercio de Medellín, Confecámaras, IFC, Acopi, Asomicrofinanzas, Banca de las Oportunidades, CAF y Fondo Nacional de Garantías.

(58.6%) en el último trimestre del año, lo cual se explica, de acuerdo con los encuestados, por un mayor deterioro de la cartera y sobreendeudamiento de los clientes. Para el primer trimestre de 2018 se espera que el 48.3% de intermediarios siga aumentando las exigencias y que el 6.9% las disminuya.

Finalmente, las quejas más frecuentes que los clientes presentan a los establecimientos de crédito son, en su orden, altas tasas de interés, montos insuficientes o inferiores a lo solicitado, plazos muy cortos y trámites del crédito muy dispendiosos.

Desde el punto de vista de la demanda de microcrédito, se destaca que entre el 13% y el 15% de los microempresarios solicitó crédito en el segundo semestre de 2017 y, de estas solicitudes, entre el 87% y el 96% fue aprobado. El sector de servicios tuvo la mayor tasa de rechazo (13%), lo cual puede ser consecuencia de la falta de entendimiento de la actividad o negocio que realiza el solici-

tante, o falta de respaldo físico de su actividad, en contraste con los sectores de industria y comercio donde la actividad es tangible (ver gráfico 3).

La principal fuente de financiamiento son los bancos, alrededor del 70% de los microempresarios que solicitaron crédito lo hizo con estas entidades. A su vez, entre el 5% y el 13% acude a otras entidades como cooperativas, compañías de financiamiento o instituciones de microfinanzas (IMF); y una proporción importante de microempresarios, tanto formales como informales, solicitó recursos a familiares y amigos (entre 4% y 10%), o a prestamistas informales (entre 1% y 6%), ver gráfico 4.

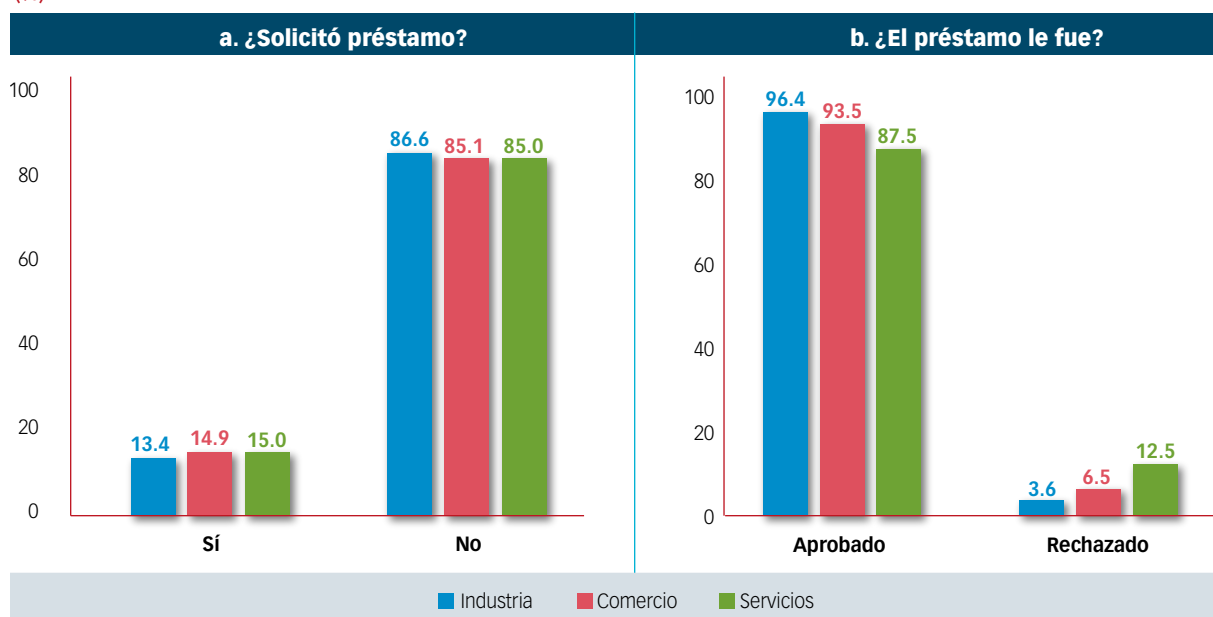
Si bien a la mayoría de los microempresarios que solicitaron crédito les fue otorgado, dentro de las principales razones para no solicitar préstamos con el sistema financiero se destacan: el exceso de trámites, elevados costos financieros y falta de ofertas de crédito. Solo el 17% de

los comerciantes y el 18% del sector servicios manifestaron no solicitar crédito porque no lo necesitan y una pequeña porción admite que le será rechazado, tiene mala historia crediticia o está sobreendeudado (entre el 2% y el 5% de los comerciantes y prestadores de servicios).

El hecho de que una alta proporción de microempresarios acuda a los bancos a solicitar crédito en lugar de a otras entidades que ofrecen tasas más convenientes como las cooperativas evidencia el desconocimiento de los microempresarios sobre fuentes de financiamiento alternas con condiciones más favorables, lo cual quizá se explique por falta de publicidad y oferta de crédito por parte de estas entidades.

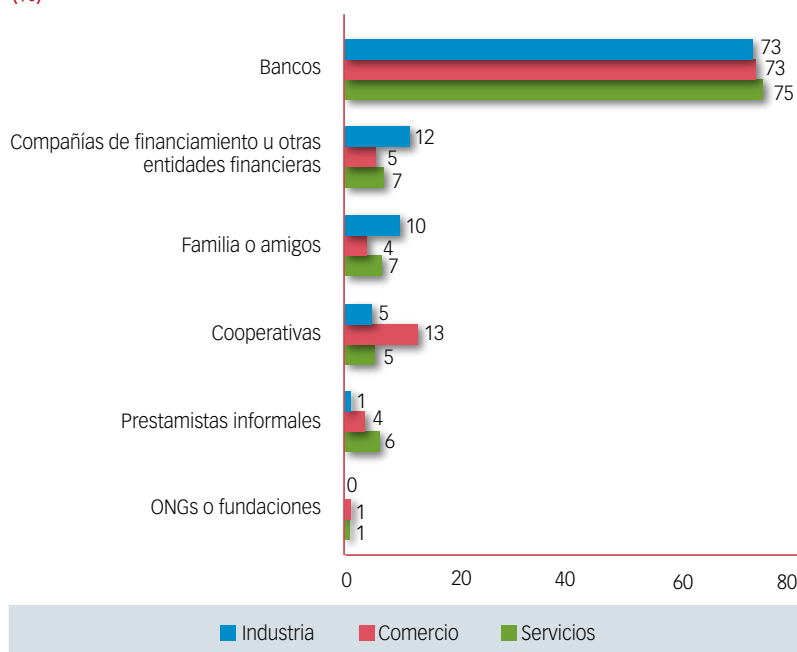
Contrastando las quejas de los usuarios de microcrédito, según la encuesta de Anif, la mayoría de los clientes a los que les fue otorgado crédito recibió las condiciones de plazo y monto solicitadas. De esas solicitudes, se puede afirmar que

Gráfico 3. Solicitud y aprobación de préstamos en las microempresas (%)



Fuente: Gran Encuesta a Microempresarios, Anif.

Gráfico 4. ¿Con quién adquirió el préstamo?
(%)



Fuente: Gran Encuesta a Microempresarios, Anif.

la distribución por plazos es muy homogénea entre sectores. El plazo más solicitado y asignado fue el mediano (de 1 a 3 años), seguido del largo (más de 3 años) y finalmente por el corto (menos de 1 año). De hecho, al 86% de los industriales, el 88% de los comerciantes y el 97% de los prestadores de servicios les fue otorgado el plazo solicitado, mientras que a los demás se les asignó un plazo menor al solicitado. En cuanto al monto del crédito, al 94% de los industriales, el 87% de los comerciantes y el 85% de los de servicios les fue asignado el monto solicitado.

Según esa misma encuesta, una proporción significativa considera no apropiada la tasa de interés asignada. Sin embargo, cuando se pregunta por el valor de la tasa de interés, se encuentran resultados para los rangos menores al 5% y mayores al 50%, lo que puede evidenciar un reporte de tasas de diferente pe-

riodicidad. Además, un porcentaje no despreciable de informantes (6% industria, 12% comercio y el 18% servicios) desconoce el interés que le están cobrando. Esto puede ser evidencia de falta de educación financiera de los microempresarios.

Las dos encuestas aquí descritas permiten conocer la percepción de la situación del microcrédito desde dos perspectivas diferentes, la oferta y la demanda de microcrédito. Ambas herramientas permiten identificar dificultades y aspectos por mejorar por cada una de las partes del mercado. Se observan algunos aspectos comunes en las dos encuestas como la falta de educación financiera y otros contradictorios de cómo las entidades financieras y los clientes perciben este mercado, lo que es interesante desde el punto de vista analítico.

Finalmente, la radiografía sobre la situación reciente del microcrédito permitirá que el mercado se dinamice en la medida en que aporta mayor información. Por un lado, los clientes se apropiarán de un mayor conocimiento acerca de fuentes de financiamiento diferentes a la banca tradicional y de costos de crédito, y por el otro, los establecimientos de crédito también pueden encontrar en esta información oportunidades para ofrecer sus productos y generar estrategias comerciales que permitan abarcar cada vez un segmento mayor del mercado. ■

REFERENCIAS

- Asociación Colombiana de Instituciones Microfinancieras, *Boletín de actividad microfinanciera*, Número 88, marzo, 2018.
- Asociación Nacional de Instituciones Financieras – Anif, Gran Encuesta a las Microempresas, Bogotá, abril, 2018.
- Banco de la República, *Reporte de la situación del microcrédito en Colombia*, marzo, 2018.
- Lagos, Camargo J., *Tendencias del Microcrédito en Colombia*, Superintendencia Financiera de Colombia, Perspectivas Macroeconómicas y Tendencias de la Industria Microfinanciera en Colombia, 10º Foro Nacional de Asomicrofinanzas, Bogotá, marzo, 2018.
- Superintendencia Financiera de Colombia, *Formato 088 – Reporte semanal de tasas de interés*.

SIMPLIFICACIÓN NORMATIVA PARA LA COMPETITIVIDAD

Por: Rosmery Quintero Castro *

Una de las principales recomendaciones que la OCDE hizo para el ingreso de Colombia fue iniciar un proceso de Mejora Normativa, que priorizara el desarrollo empresarial, esto debido a la alta producción legislativa que tiene nuestro país. De hecho, según datos del DNP, entre 2010 y 2016 se emitieron aproximadamente 68.000 resoluciones y 17.000 decretos, de los cuales más de la mitad son no sustanciales.



De hecho, la OCDE describe la “Mejora Normativa” como una de las tres palancas que, conjuntamente con la política fiscal y monetaria, permiten una mejor administración de la economía, la implementación de políticas y la corrección o estímulo de comportamientos de los miembros de una sociedad. En efecto, existe evidencia de que las economías con una mejor regulación se recuperan más rápido (con un incremento adicional de 2 a 3 puntos porcentuales en el crecimiento del PIB) y registran pérdidas acumuladas menores ante choques externos.

Para poder conocer de mejor manera cómo esta problemática está afectando al sector que representamos, en el año 2017 Acopi decidió enfocar su labor gremial en medir de manera técnica el impacto real que la regulación está teniendo en nuestros empresarios. Dicha labor se condensa en nuestro estudio titulado “Simplificación normativa y políticas diferenciales para Pymes”, el cual presenta un análisis de impacto normativo (AIN) *ex post* de regulaciones priorizadas por los mismos afiliados en materia laboral y fiscal, para luego seleccionar dos que serían priorizadas (ver cuadro 1).

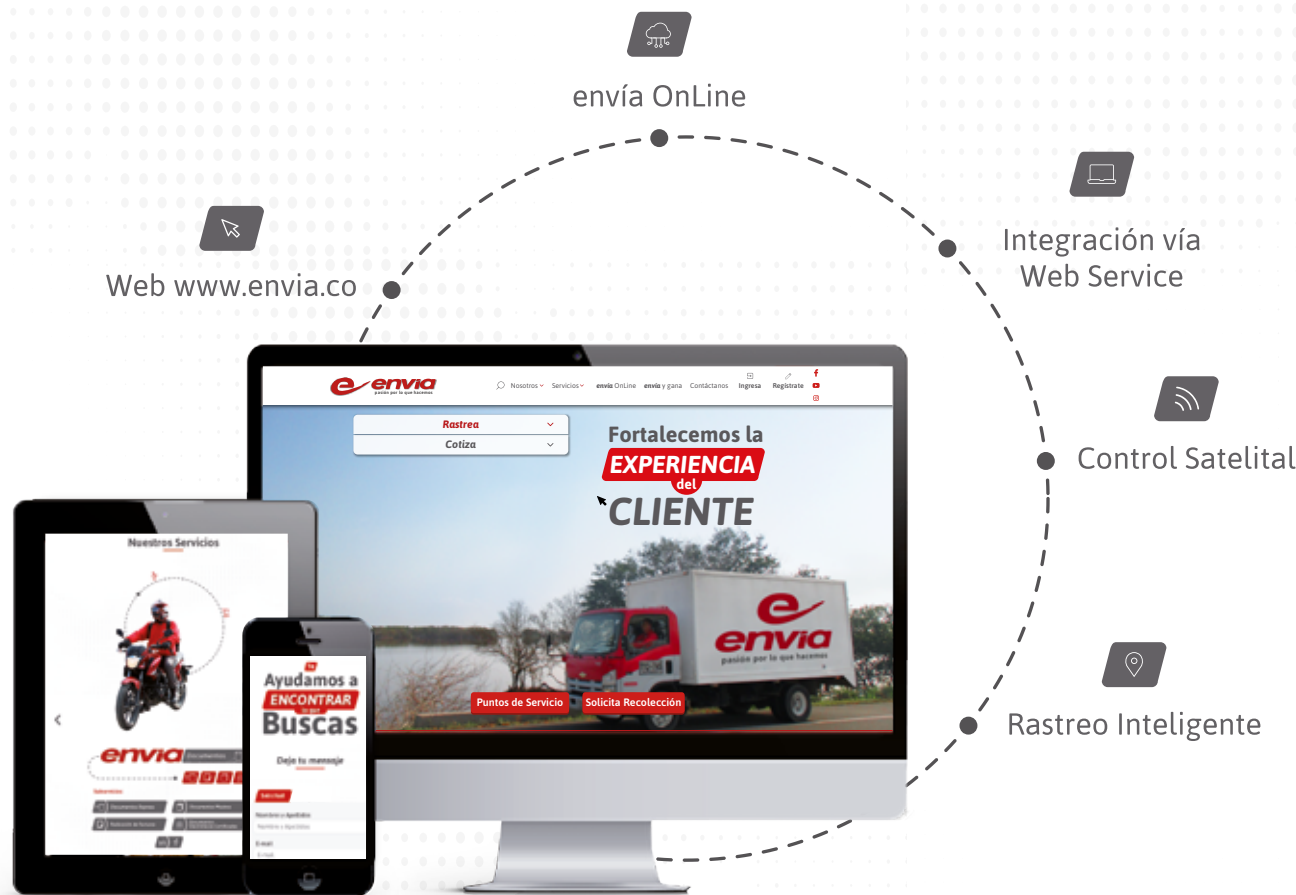
* Presidenta de Acopi. E-mail: presidente@acopi.org.co



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

PARA TENER UNA INFORMACIÓN DE ANÁLISIS COMPLETA Y OPORTUNA
SUSCRÍBASE A LOS SIGUIENTES INFORMES ECONÓMICOS

PUBLICACIONES MACROECONÓMICAS

Revista Carta Financiera (Trimestral)
Informe Semanal (48 entregas)
Encuesta Repo Central (8 entregas)
ALI (Mensual)
Guía Empresarial (Trimestral)

PUBLICACIONES SECTORIALES

Informe de Comercio Exterior (Semestral)
Riesgo Industrial (Anual)
RASEC Informe
Sector Construcción (Mensual)
Mercados Industriales (Anual)
Riesgo en el Comercio (Anual)

PUBLICACIONES PYME

Revista Coyuntura Pyme (Trimestral)
Mercados Pyme (Anual)

INFORMES

Asociación Nacional de Instituciones Financieras - ANIF

Calle 70 A No. 7-86

Teléfonos: (051) 307 3295

Línea gratuita 01 800 0119907

Departamento Comercial:

Correo electrónico: comercial@anif.com.co

Tels: (051) 307 3295, 310 1500 ext. 122 y 111

Cel: 310 561 7197 · Bogotá - Colombia

En materia fiscal, el estudio muestra datos precisos del impacto que generan los largos períodos de pago de las facturas por parte de las grandes empresas a sus proveedores Mipyme. Períodos que van entre 60 y 90 días. Si sumamos la tramitología de aceptación de la mercancía y documentos soportes (30 días adicionales aproximadamente) estamos hablando de ciclos que ascienden a 90 y 120 días.

La situación es tan grave que, al no contar con el flujo suficiente y tener que declarar IVA, la utilidad se ve afectada entre un 1% y un 1.5%, al verse obligadas las

compañías a acudir a alguna modalidad de financiación (crédito o *factoring*), ver gráfico 1. Para algunas empresas es más caótico al no poder responder ante el recaudador fiscal, exponiéndose a

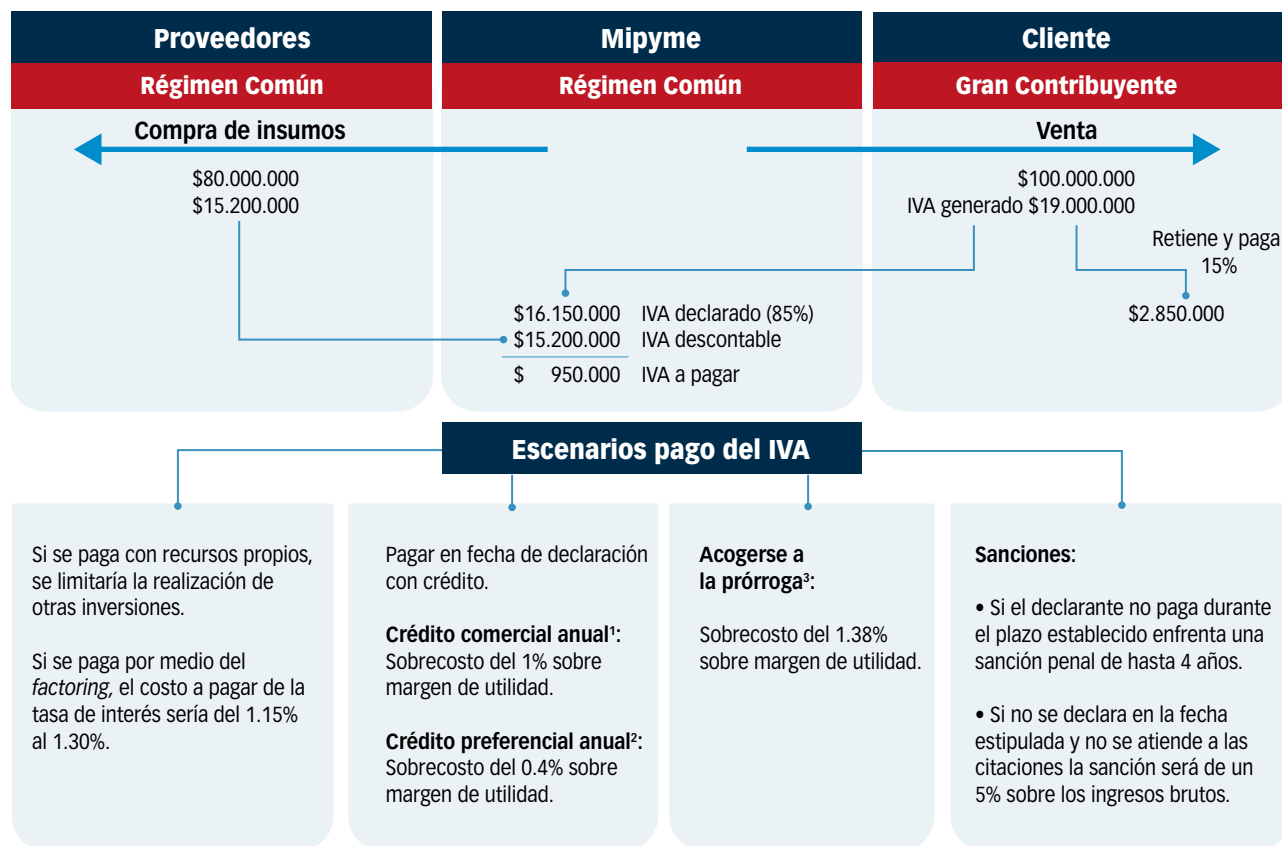
sanciones y en algunas ocasiones a embargos de las cuentas. Claramente, esto termina por afectar el índice de endeudamiento de las empresas, dado que su nivel de pasivos aumenta mientras que

“ Existe evidencia de que las economías con una mejor regulación se recuperan más rápido (con un incremento adicional de 2 a 3 puntos porcentuales en el crecimiento del PIB) y registran pérdidas acumuladas menores ante choques externos. ”

Cuadro 1. Inventario de regulaciones en el estudio
“Simplificación normativa y políticas diferenciales para Pymes”

Situación	Reconocimiento	Frecuencia	Dificultad	Costo
	Han estado en la situación (%)	Promedio	Difícil/ muy difícil	Promedio costos más altos
Baja tasa de rete-IVA a grandes contribuyentes (15%)	18	Una vez al mes o más	60	3.39
Limitación al uso de efectivo para pagos deducibles de impuestos	29	Una vez al mes o más	67	3.34
Trámite de presentación de información exógena	71	Una vez al año	40	3.12
Diversidad de plazos y trámites para el pago de incapacidades médicas	51	Una vez cada dos meses	57	3.01
Requisitos de mínimo 4 semanas de cotización para el inicio de la cobertura en salud	37	Una vez cada dos meses	48	2.98
No existencia de preaviso a la terminación del contrato por parte de trabajadores	38	Una vez cada seis meses	70	3.46
Suspensión de la afiliación por las ARLs en los eventos de mora en el pago de aportes	12	Una vez cada seis meses	79	3.40
Obligatoriedad de vinculación de aprendices SENA	29	Una vez cada seis meses	46	3.04
Esperar terminación del plazo de período de prueba (2 meses) para finalizar contrato	23	Una vez cada seis meses	56	3.05
Implementación del Sistema de Gestión de Seguridad y Salud en el Trabajo	74	Una vez cada dos meses	66	3.46
Trámites de documentos ante las cámaras de comercio	81	Una vez cada seis meses	18	2.76
Implementación de la norma de protección de datos personales	51	Una vez cada dos meses	62	2.95
Cumplimiento de normas ambientales	29	Una vez cada dos meses	38	3.21
Regulaciones y trámites comercio exterior	16	Una vez al mes o más	57	3.29
Trámites/regulaciones sectoriales	32	Una vez cada dos meses	61	3.28

Fuente: encuesta a Pymes, elaboración propia.

Gráfico 1. Esquema de generación de IVA para Mipymes

¹ 19.33% tasa promedio calculada con información de la Superfinanciera (22/03/2018).

² 9.56% tasa promedio calculada con información de la Superfinanciera (22/03/2018).

³ 29.04% tasa interés moratorio Dian (28/03/2018).

Fuente: cálculos Estudios Económicos ACOPI.

Cuadro 2. Costos salariales para empresas medianas

Remuneración total	Empresa mediana					
	Mediana nacional empresa de tamaño medio (\$)	Dedicación en horas		Costo total por hora (\$)	Costo actividad derivada de la regulación (\$)	
		Semana	Mes		Costo mensual	Costo anual
Gerente de gestión humana	10.585.778	5	20	66.161	1.323.222	15.878.667
Auxiliar administrativo o de RRHH	1.191.884	7	28	7.449	208.580	2.502.957
Mensajero	1.191.884	6	24	7.449	178.783	2.145.391
Total					1.710.585	20.527.016

Fuente: cálculos Estudios Económicos ACOPI.

su patrimonio se mantiene intacto, con lo cual será más difícil para el empresario poder apalancar su operación.

Lo antes mencionado genera una mayor preocupación, al constatar que países cercanos al nuestro y que vendrían a ser nuestros competidores directos tienen políticas que apuntan de una u otra forma a mitigar los impactos de la regulación. Sin ir muy lejos, vemos cómo en Chile existe una iniciativa parlamentaria que busca reducir los ciclos de facturación entre la gran empresa y las Mipymes, hasta los 30 días sin posibilidad de negociar una periodicidad mayor.

En materia laboral, el empresariado colombiano se ve afectado por la informalidad que maneja el sistema de seguridad social para expedir incapacidades hasta el reconocimiento y reembolso de las mismas. Según datos de nuestro estudio, el costo que se debe asumir para recuperar el recurso representa el 3.1% del costo laboral administrativo anual, tomando como referencia una mediana empresa manufacturera. A este respecto, es claro que esta situación presenta un vacío en la regulación existente, que permite que las EPS tengan una discrecionalidad para el manejo de los tiempos en que realizan los pagos a las empresas.

Vale la pena resaltar que, en temas de protección en salud, Colombia es de los más avanzados frente a pares de la región. Sin embargo, es claro que la discrecionalidad con la cual las EPS asumen el pago de los días de incapacidad a las empresas genera unas disonancias en la estructura de costos de las Mipymes de hasta 20 millones al año, ver cuadro 2.

Son muchos los temas en los que los procesos de simplificación normativa pueden ayudar a mejorar el ambiente empresarial colombiano. Por tal motivo, es necesario que desde el ente legislador exista un organismo que vele por los intereses de las Mipymes y que impulse los AIN de la nueva regulación antes de ser expedida. Acopi tiene su foco de compromiso en lograr la creación de la “Comisión Legal Mipyme”, para que sea esa institucionalidad la que vele por los niveles de productividad de las empresas que presentamos y, con ello, por el desarrollo económico de nuestro país. ■



**Universidad
Pontificia
Bolivariana**

Acreditación Institucional de Alta Calidad

Sede Central · Medellín · Res. No. 02444 del 22 de febrero de 2017 – 8 años

Postgrados



**¡Tu decisión
para trascender!**

Nuevas Maestrías

- Economía de la Innovación y el Cambio Técnico
- Gerencia de Proyectos
- Gestión Estratégica de la Información y el Conocimiento (Virtual)

Nueva Especialización

- Economía de la Innovación y el Cambio Técnico

Ingresa a **www.upb.edu.co**, conoce el portafolio académico e inscríbete según el calendario de admisiones.

Maestrías: Economía de la Innovación y el Cambio Técnico SNIES 106640 • Medellín - Antioquia • 4 semestres • Presencial • Res. No 29113 del 26 de diciembre de 2017 - 7 años // Gerencia de Proyectos SNIES 106639 • Medellín - Antioquia • 4 semestres • Presencial • Res. No. 29801 del 29 de diciembre de 2017 - 7 años // Gestión Estratégica de la Información y el Conocimiento SNIES 106559 • Medellín - Antioquia • 4 semestres • Virtual • Res. No. 25098 del 17 de noviembre de 2017 - 7 años • Programa en convenio con la Universitat Oberta de Catalunya - UOC (CIF n.º G60667813 - Registro de Fundaciones de la Generalitat de Catalunya con el n.º 842) • Titula Universidad Pontificia Bolivariana // **Especialización:** Economía de la Innovación y el Cambio Técnico SNIES 106440 • Medellín - Antioquia • 2 semestres • Presencial • Res. No. 17972 del 8 de agosto de 2017 - 7 años

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

Síguenos: UPBPostgrados UPBColombia UPBColombia

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

Formación integral para la transformación social y humana

DESEMPEÑO EXPORTADOR

EN 2017 Y PERSPECTIVAS PARA 2018

► Corresponde al Comentario Económico del Día 12 de marzo de 2018

Las exportaciones de bienes colombianos bordearon los US\$36.897 millones en 2017, según el Dane, representando una expansión del 18.7% frente a 2016 (cuando cayeron -12.9%). De esta manera, la apertura exportadora del país (exportaciones/PIB) habría repuntó hacia niveles del 13.5% en 2017 (vs. el 11% en 2016). A su vez, ello permitió un ajuste más rápido en las cuentas externas, donde el déficit en cuenta corriente cerró en niveles equivalentes al -3.3% del PIB en 2017 (vs. -4.3% del PIB en 2016).



Dicha expansión durante 2017 obedece principalmente al repunte de los precios internacionales de los *commodities*, en particular de los productos minero-energéticos. Asimismo, las exportaciones de productos metalúrgicos exhibieron un comportamiento destacado, acelerando las exportaciones industriales, a pesar de las ya conocidas debilidades del aparato productivo colombiano (ver *Comentario Económico del Día 5* de febrero de 2018). Paralelamente, la demanda de bienes colombianos por parte de nuestros principales socios comerciales aumentó conforme las condiciones económicas mejoraron a nivel mundial en el último año.

En 2017, las exportaciones tradicionales registraron un crecimiento del 28.4% anual, mientras que las no-tradicionales presentaron una expansión del 6.3%. Si bien dicho resultado fue positivo en su

conjunto, terminó inclinando nuevamente la concentración de las ventas externas del país hacia los *commodities*, con lo cual la relación *commodities* - no *commodities* fue de 68%-32%, ver gráfico adjunto.

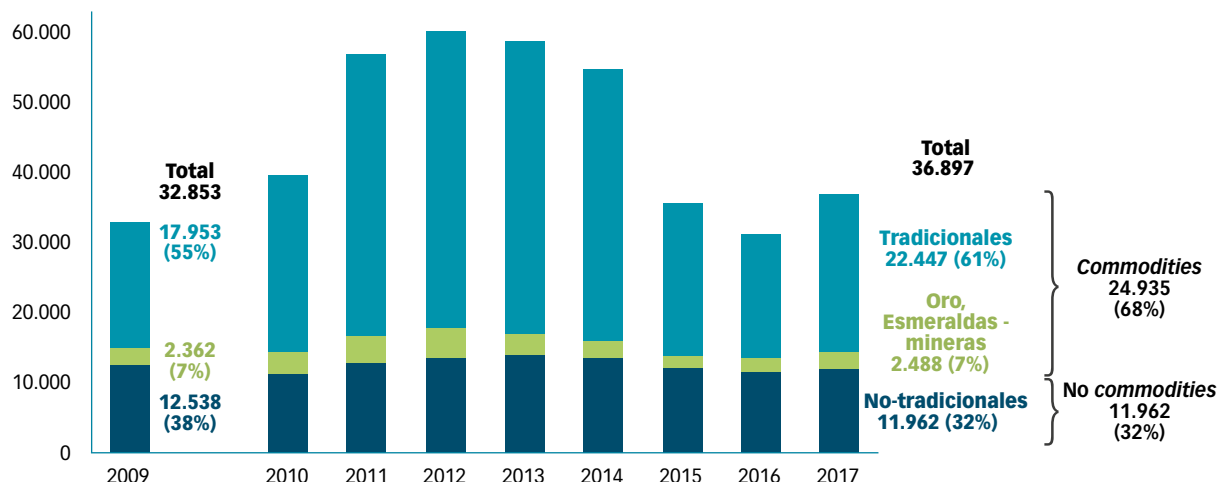
Por el lado de las exportaciones tradicionales, las de carbón aumentaron un 59.3% anual en dólares, como consecuencia de los mejores precios que bordearon valores promedio de US\$70/tonelada en 2017 frente a los US\$54/tonelada de 2016. Entre tanto, las de petróleo registraron un incremento del 26% anual en dólares, debido a la favorabilidad en los precios del petróleo (resultantes de una mayor demanda mundial de crudo y las restricciones a la oferta de la OPEP), implicando un aumento del 34.3% en el precio del barril colombiano. A pesar de ello, los volúmenes exportados siguieron

contrayéndose un -6.1% en 2017 (vs. -22.9% en 2016), en línea con la caída en la producción local. Finalmente, el valor de las exportaciones de café se incrementó un 4% anual (vs. -4.3% en 2016), gracias a las mayores ventas de cafés especiales. No obstante, el volumen exportado del grano decreció un -3.1%, producto de los retrasos en los tiempos de la cosecha.

Igualmente, las exportaciones no-tradicionales presentaron el ya comentado crecimiento del +6.3% en 2017 (vs. -2.5% en 2016), repuntando tras cuatro años contrayéndose. Desafortunadamente, gran parte de ese incremento obedece a un rebote de los precios de los *commodities* metalúrgicos, más no a una verdadera recuperación del componente agro-industrial. En efecto, excluyendo dicho rubro,

Exportaciones Tradicionales y No-tradicionales

(Acumulado en doce meses a diciembre de 2017; US\$ millones)



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

las exportaciones no-tradicionales apenas se expandieron un +4.4% en 2017. Ello se evidencia en el pobre comportamiento de las exportaciones de químicos (1.7% en 2017 vs. -11.5% en 2016), vehículos (0.7% vs 7.8%) y plástico-caucho (0.3% vs. -12.7%), principales grupos de productos que conforman las exportaciones industriales.

Para 2018, Anif proyecta que las ventas externas totales se expandirían un 10.5% anual, pasando de US\$36.897 millones en 2017 a unos US\$41.150 millones en 2018. Así, se volvería a registrar una expansión en las exportaciones, principalmente gracias a la favorabilidad en los precios internacionales de los *commodities*, que estarían impulsando las exportaciones tradicionales en 2018. No obstante, vemos con preocupación la lentitud con la que avanza el componente no-tradicional, el cual registraría moderados crecimientos en 2018.

En efecto, las exportaciones tradicionales crecerían un 15.6% en 2018, pasando de US\$22.447 millones

en 2017 a US\$25.950 millones en 2018. Estas se verían impulsadas principalmente por un incremento del precio del barril de petróleo “Cesta-Colombia” a US\$60/barril (un repunte del 30.5% anual), aun cuando la producción de petróleo se mantendría estancada en 850.000 bpd. En cuanto a las exportaciones no-tradicionales, se proyecta que estas se incrementarían un 5% anual en 2018, pasando de US\$14.449 millones en 2017 a US\$15.200 millones en 2018, favorecidas por la recuperación de la demanda en países de la región, que son destino de nuestras exportaciones.

En lo corrido del año a abril de 2018, las exportaciones ya exhiben un crecimiento del 17.6% anual, jalonadas principalmente por el componente tradicional (21.8% anual) y, en menor medida, por el componente no-tradicional (10.9%). Allí se han registrado aumentos considerables en los precios del petróleo (27%) y el carbón (15%), que llevan a pensar incluso en una mayor recuperación exportadora. Sin embargo, la compleja

geopolítica actual estará dificultando la lectura del comportamiento de los precios de los bienes minero-energéticos en lo que resta del año.

En resumen, las exportaciones colombianas mostraron un crecimiento del 18.7% anual en 2017, mayormente explicado por el repunte en los precios internacionales de los *commodities* minero-energéticos. Prospectivamente, Anif proyecta una nueva expansión en las ventas externas durante 2018 (+10.5% anual), asociada principalmente a la tendencia alcista de estos mismos precios internacionales. Sin embargo, es cada vez más preocupante la debilidad de las exportaciones industriales y de la propia industria nacional que sigue sin dar señales de recuperación, e incluso contrajo sus niveles de producción al -2% real en 2017. Esto último como consecuencia de su falta de competitividad ante el denominado “Costo-Colombia” (sobrecostos de transporte-logísticos, laborales y energéticos) que nos sigue dejando en desventaja frente a nuestros pares regionales. ■

EL SECTOR INDUSTRIAL

AL CIERRE DE 2017 Y PERSPECTIVAS

► Corresponde al *Comentario Económico del Día* 9 de abril de 2018

El PIB-real de Colombia se expandió al 2.2% anual durante el primer trimestre de 2018 (vs. 1.3% un año atrás). Ello mostró signos de recuperación frente al PIB-real de 2017, el cual registró pobres expansiones del 1.8%, tal y como lo pronosticaba Anif y el grueso del mercado. Recordemos que durante 2017 tuvieron buen desempeño los establecimientos financieros (6.9% vs. 6.6% en 2016); el sector agropecuario (5.6% anual vs. 2.2% en 2016, aunque solo representa el 6% del PIB); y los servicios sociales (3.8% vs. 3.6%).

Por el contrario, resultaron muy preocupantes las contracciones en: i) la construcción (-2% anual vs. 3% en 2016), lejos de las expansiones a dos dígitos que se avizoraban a inicios del año; ii) la industria (-2% vs. +2.8%), evidenciando la falta de competitividad del sector; y iii) la minería (-4.3% vs. -3%), a pesar de la recuperación del precio internacional del petróleo y del carbón.

Dada la preocupante contracción de la industria en 2017, esta nota analiza los datos desagregados del sector proporcionados por la Encuesta Mensual Manufacturera (EMM) del Dane. Allí la producción del sector industrial como un todo registró contracciones del -0.6% para 2017, donde las diná-

micas sectoriales presentaron comportamientos heterogéneos.

Los sectores industriales que lograron relativo buen desempeño durante 2017 en su producción fueron: i) productos de caucho (+9.4% en 2017 vs. 1.3% en 2016), donde se revitalizó la oferta del sector ante los atractivos precios internacionales del caucho-látex que se duplicaron en 2017 vs. 2016; ii) refinación de petróleo (+5.4% en 2017 vs. 22.4% en 2016), donde, pese a que poco se fue diluyendo el efecto estadístico de la reapertura de Reficar al cierre de 2015, la nueva capacidad instalada de esta refinería (160.000 bpd) ha generado una mayor producción de los refinados de crudo pesado y crudo liviano; y iii) productos químicos básicos (+5.1% en

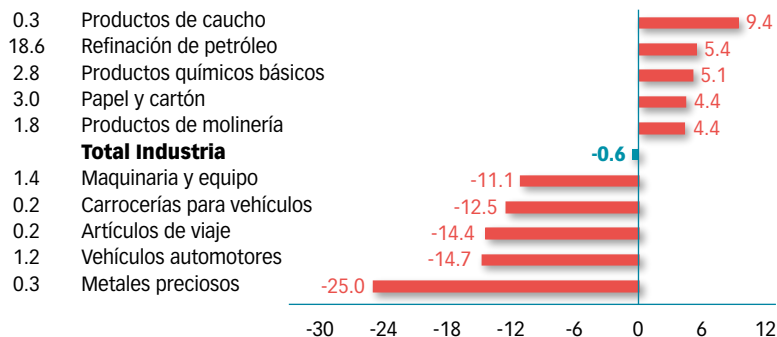


2017 vs. -5.1% en 2016), sector que se ha visto favorecido del encadenamiento productivo con la refinación de petróleo, y que adicionalmente se benefició del buen momento del agro y su mayor demanda por abonos y pesticidas (ver gráfico 1).

Por su parte, los sectores con peores registros en producción fueron: i) metales preciosos (-25% en 2017 vs. -10.8% en 2016), sector con grandes dificultades en su medición, dado su alto grado de informalidad-ilegalidad; y ii) vehículos automotores (-14.7% en 2017 vs. -1% en 2016), siendo este registro la contrapartida de una reducción de 13.000 unidades en las ventas totales de automóviles y la pérdida coyuntural de “mercados ya ganados” como el de México. De igual forma, cabe mencionar, por un lado, que la producción del sector de alimentos y bebidas (30.2% de la industria) también cayó al -0.7% (vs. 3% en 2016) ante la débil demanda interna privada, que se evidencia en un consumo de los hogares que solo creció al 1.8% real al cierre de 2017 y, por otro lado, que la producción de textiles-confecciones y conexos cayó al -8.4% (vs. -0.5% en 2016).

Gráfico 1. Producción industrial: sectores con mayor y menor crecimiento (Variación % 12 meses, diciembre de 2017)

Part. (%)



Fuente: Dane-Encuesta Mensual Manufacturera.

ante la competencia desleal, el contrabando y la falta de competitividad del sector.

Así, es evidente que el viraje de la economía colombiana desde el sector minero-energético hacia la ansiada diversificación exportadora industrial está todavía lejos. Esto pues los sectores que más crecen aún dependen del insumo de hidrocarburos, mientras que dentro de los que decrecen aparecen los sectores conexos a la cadena agroindustrial-alimenticia y de confecciones.

Las razones para este comportamiento se derivan del “rosario” de problemas estructurales que enfrenta la industria colombiana y que han sido empeorados recientemente por el contrabando y la competencia desleal. En particular, Anif ha repetido con ahínco la importancia de reducir el elevado “Costo Colombia” que enfrentan los empresarios del país. Entre estos sobrecostos aparecen: i) los laborales (que ascienden al 49% del salario en el caso de los pagos no salariales); ii) los energéticos (dado que tenemos una tarifa más costosa que pares regionales como Perú, Argentina y Brasil); iii) los de transporte-logísticos (de hasta el 15% según la OCDE); y iv) la elevada carga tribu-

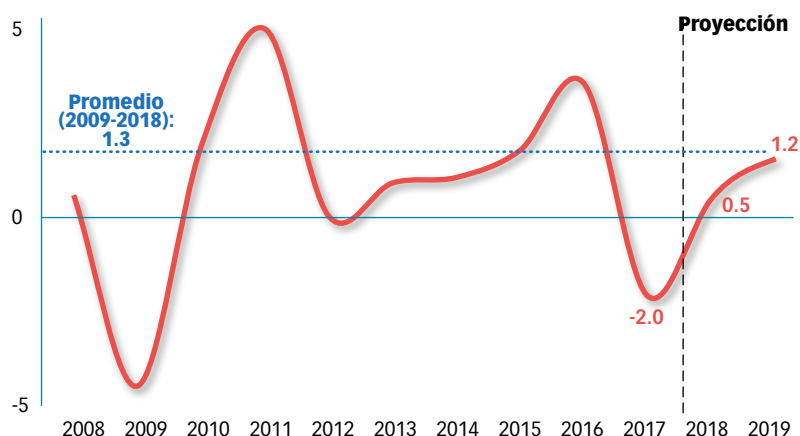
taria (del 37% actualmente, aunque bajaría escalonadamente al 33% durante 2018-2019 según lo mandado en la Ley 1819 de 2016).

Dicha debilidad de la industria persistió durante inicios de 2018, donde la industria completó contracciones del -0.7% anual en el acumulado 12 meses a marzo de 2018 (vs. +2.9% un año atrás), según la muestra manufacturera del Dane. Allí el sub-sector con peor registro fue el de metales preciosos (-26.3% vs. -17.4% un año atrás), mientras que el de mejor desempeño fue el de productos

de caucho (+7.5% vs. +12.5%). Ello es consistente con una contracción del valor agregado industrial del orden del -1.2% anual durante el primer trimestre de 2018 (vs. +0.1% un año atrás).

Con todo lo anterior en cuenta, Anif proyecta una moderada expansión del valor agregado industrial del 0.5% real (vs. el -2% del 2017), ver gráfico 2. Allí incidirían: i) un mayor crecimiento de la construcción jalonado por los proyectos 4G (impulsando los sectores conexos a la construcción); ii) el disipamiento del efecto de la subida en la tarifa general del IVA, el cual afectó fuertemente el consumo privado; iii) el salón del automóvil a finales de año, que dinamizaría las ventas-producción de vehículos; iv) el Mundial de Fútbol, con sus típicas contribuciones a los sectores de bebidas, muebles y electrodomésticos; y v) las medidas contra el contrabando implementadas recientemente por el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo (para apoyar los sectores de textiles-confecciones y calzado). En cambio, los lastres estructurales ya comentados serán una talanquera para un mayor repunte del sector. ■

Gráfico 2. Evolución del Valor Agregado Industrial (Variación % real anual)



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

EL SECTOR COMERCIO

AL CIERRE DE 2017 Y PERSPECTIVAS

► Corresponde al *Comentario Económico del Día*
30 de abril de 2018



El PIB-real de Colombia se expandió a un pobre ritmo del 1.8% anual durante 2017, en línea con lo que pronosticaba Anif y el grueso del mercado. Si bien se dió alguna recuperación a ritmos del 2.2% anual durante el primer trimestre de 2018, ello aún dista del 3%-3.5% que dictaría el potencial de la economía colombiana.

El sector de comercio y turismo también registró un pobre crecimiento de tan solo 1.2% en 2017 (vs. 1.9% en 2016), lo cual amerita analizar el detalle del sector según los datos proporcionados por la Encuesta Mensual del Comercio al por Menor (EMCM) del Dane.

La EMCM registró una contracción del comercio minorista sin combustibles del -1.2% al cierre de 2017 (vs. 1.6% en 2016). Este mal desempeño del comercio minorista fue consecuencia, principalmente, de una contracción en las ventas de bienes semi-durables (cayendo al -3.4% en 2017 vs. +1.7% en 2016), la primera en una década. Además, los bienes durables cayeron al -4.5% en 2017 (vs. +1.7% en 2016). Esto se derivó de un registro muy regular en el crecimiento del consumo privado (apenas 1.7% real anual en 2017) que ocurrió debido a: i) el efecto de la su-

bida de la tarifa general del IVA del 16% al 19%, mandado por la Ley 1819 de 2016, el cual implicó un aumento en los precios de algunos productos; ii) un menor ingreso disponible de los hogares, explicado por el repunte del desempleo urbano (10.6% en el agregado de 13 ciudades en 2017 vs. 10% un año atrás); y iii) picos históricos de endeudamiento de los hogares cercanos al 40%.

Sectorialmente, los mejores registros de comercialización durante 2017 se dieron en: i) equipos de informática y telecomunicaciones (+9.1% en 2017 vs. 12.1% en 2016), donde confluyen elementos relacionados con la innovación-rotación de equipos tecnológicos de uso personal y tasa de cambio favorable

(apreciada) para la importación-comercialización de dichos artefactos; ii) alimentos y bebidas (4.3% en 2017 vs. 2% en 2016), sector beneficiado por el buen clima presente en gran parte de 2017; y iii) bebidas alcohólicas y cigarrillos (1.9% en 2017 vs. 5.9% en 2016), que se desaceleró debido a las cargas tributarias al consumidor en bebidas alcohólicas y cigarrillos impuestas en la Ley 1819 de 2016 y la Ley de Licores, pero manteniéndose en el plano positivo (ver gráfico 1).

Por su parte, los sectores con peores registros dentro del comercio al por menor fueron: i) repuestos y accesorios para vehículos (-7.4% en 2017 vs. +3.8% en 2016), sector fuertemente golpeado por la recompra de autopartes robadas;

ii) artículos de ferretería (-7.4% en 2017 vs. -1.5% en 2016), debido al mal momento de la construcción de edificaciones (cayendo a niveles del -10.4% anual en 2017); y iii) vehículos (-7.1% en 2017 vs. -7.9% en 2016), sector que se vio más que proporcionalmente golpeado por el aumento del IVA del 16% al 19% según lo dictado por la reforma tributaria de 2016.

Durante los inicios de 2018 se nota alguna recuperación del comercio minorista, habiéndose expandido a tasas del 0.6% en el acumulado en doce meses a marzo de 2018. Ello es consistente con la recuperación que se evidenció en el PIB de comercio a ritmos del 3.9% anual durante el primer trimestre de 2018, en la medida en que comienza a disiparse el efecto del incremento en la tasa general del IVA (según lo comentado).

Dicha relativa recuperación del comercio debería mantenerse durante el año 2018, dadas las señales algo más favorables de algunos indicadores líderes del sector. Allí cabe destacar que el Indicador de Confianza del Consumidor (ICC) regresó a terreno positivo en abril (+1.5, luego de dos años de niveles negativos), aunque dicho registro aún es sustancialmente inferior al +11 del promedio 2008-2018. No obstante, cabe advertir que la correlación entre el ICC y el PIB de consumo (e indirectamente con el PIB de comercio) se ha ido diluyendo, cayendo desde el 91% en 2005-2009 hacia 60% en 2015-2018, luego es difícil predecir cuánto de esta recuperación implicará una mejor actividad económica comercial (ver *Comentario Económico del Día* 2 de abril de 2018). Adicionalmente, Anif proyecta que el consumo de los hogares crecerá al 2.6% en 2018 (vs. 1.8% en 2017), dando señales

Gráfico 1. Comercio minorista: sectores con mayor y menor crecimiento

(Variación % doce meses a diciembre de 2017)



Fuente: Dane-Encuesta Mensual Manufacturera.

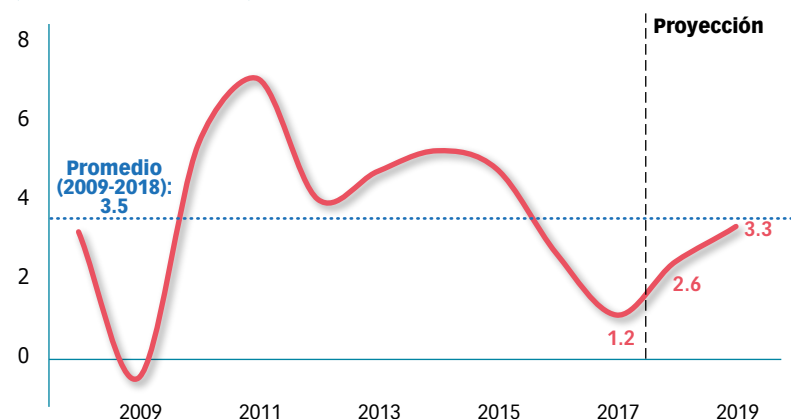
de recuperación, pero lejos aún del crecimiento histórico del 3.4% de los últimos diez años.

Teniendo en cuenta todo lo anterior, Anif proyecta una leve recuperación del valor agregado comercial hacia el 2.6% real en 2018 (vs. el 1.2% de 2017), ver gráfico 2. Allí incidirían positivamente: i) un mayor crecimiento de la construcción jalonado por los proyectos 4G (impulsando al sector de ferreterías); ii) la mencionada disipación del efecto de aumento en la tarifa general del IVA; iii) el salón

del automóvil a finales de año, que dinamizaría las ventas de vehículos; iv) el Mundial de Fútbol, con sus típicas contribuciones a los sectores de bebidas y electrodomésticos; y v) la apreciación reciente (favoreciendo a productos importados) y la reducción de las tasas de interés por parte del Banco de la República (-350pbs durante los últimos 18 meses). No obstante, los lastres referentes al desempleo y al alto endeudamiento de los hogares serán un moderador del consumo privado, impidiendo un mejor desempeño del sector comercial. ■

Gráfico 2. Evolución del Valor Agregado del sector comercio-turismo

(Variación % real anual)



Fuente: elaboración Anif con base en Dane.

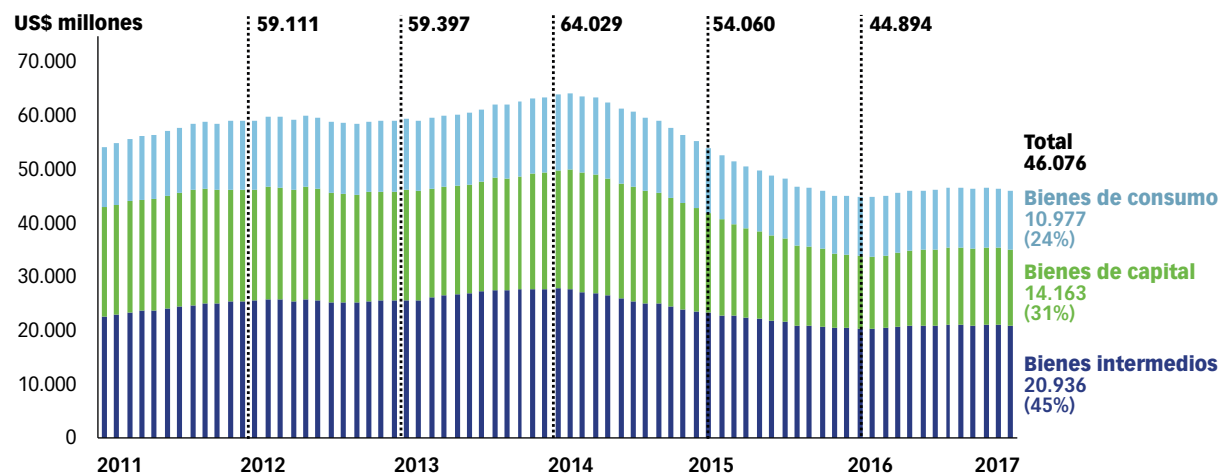
DESEMPEÑO DE LAS IMPORTACIONES EN 2017 Y PERSPECTIVAS 2018

► Corresponde al *Comentario Económico del Día* 7 de mayo de 2018

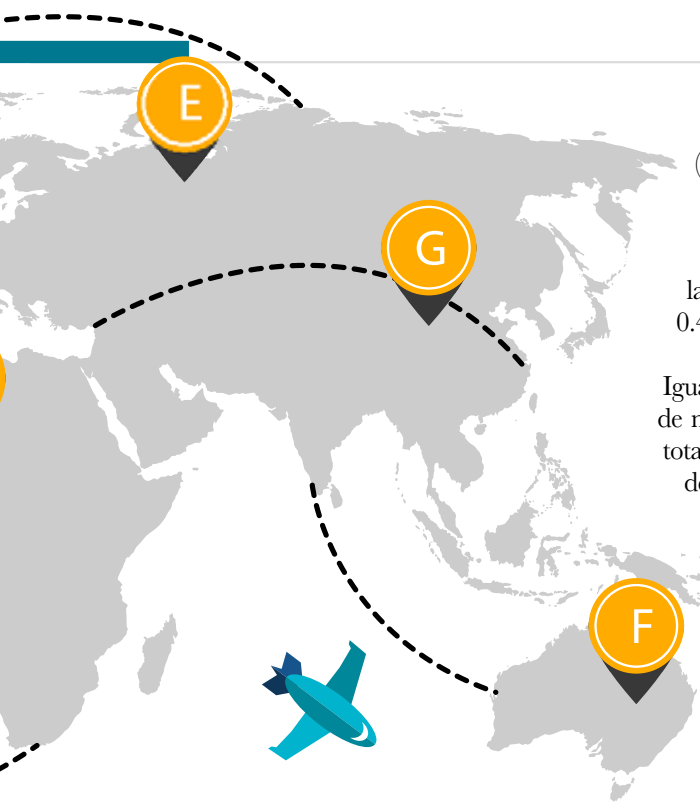
Según el Dane, las importaciones colombianas sumaron US\$46.076 millones (en valores CIF) al cierre de 2017, equivalente a un leve aumento del 2.3% anual con respecto a 2016 (ver gráfico adjunto). Así, las compras externas se expandieron de forma moderada, luego de que en 2016 estas se hubieran contraído un -17% anual. Ello, sumado al repunte exportador del +15% anual (ver *Comentario Económico del Día* 12 de marzo de 2018), permitió avanzar más rápidamente en el ajuste en las cuentas externas del país, con correcciones de 2 puntos del PIB en el déficit comercial, al pasar de -US\$11.093 millones en 2016 (-4% del PIB) a -US\$6.177 millones en 2017 (-2% del PIB).

Importaciones totales según su uso

(Acumulado en doce meses a diciembre de 2017)



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.



(5% anual; 8% del total); materiales de construcción (5.9% anual; 3.2% del total); y bienes de capital para la agricultura (20% anual; 0.4% del total).

Igualmente, las importaciones de materias primas (45.4% del total) tuvieron un incremento del 2.9%, alcanzando los US\$20.936 millones en 2017. Al interior de este rubro, se evidenciaron las siguientes variaciones:

- i) mayores compras externas de materias primas para la industria (+4.1% anual; 33.3% del total);
- ii) reducciones en las importaciones de combustibles y lubricantes (-2.8% anual; 8.1% del total), como consecuencia de la reapertura de Reficar; y iii) aumentos en las importaciones de materias primas para la agricultura (+5.5% anual; 4% del total).

Las importaciones de bienes de consumo bordearon los US\$10.977 millones (23.8% del total) en 2017, contrayéndose marginalmente en un -0.2% anual frente a 2016, en línea con el débil registro de crecimiento del consumo de los hogares, ya comentado. Dicha reducción se debió principalmente a la disminución de las compras en el exterior de bienes de consumo duradero (-1.4% anual; 10.7% del total), donde el rubro de vehículos registró una caída del -6.7%. Ello no alcanzó a ser contrarrestado por el incremento de las importaciones de bienes de consumo no duradero (0.8% anual; 13.1% del total).

Ahora bien, los datos más recientes, publicados por el Dane, señalan que las importaciones en los últimos doce meses a marzo de 2018 sumaron US\$46.228 millones

(CIF), expandiéndose todavía a tasas del 1.3%. Dicho desempeño de las importaciones se encuentra en línea con el pobre rebote en crecimiento que la economía estaría teniendo a lo largo de 2018 (2.3% anual proyectado por Anif).

Para 2018 (como un todo), Anif proyecta una expansión de las importaciones totales del 6% anual, con lo cual estas se ubicarían alrededor de los US\$48.840 millones. Dicho crecimiento sería jalonado por incrementos en las importaciones de bienes de capital (8.6% anual) y bienes intermedios (5.8% anual) y expansiones moderadas en las compras externas de bienes de consumo (3.2% anual). Estas proyecciones se fundamentan principalmente en: i) la recuperación de la inversión en el país (1.9% real proyectado en 2018), lo cual promovería la importación de bienes de capital para la industria; y ii) el tenue rebote de la industria (0.5% proyectado en 2018 vs. -2% en 2017), que estaría demandando más insumos y bienes intermedios.

No obstante, la lenta recuperación del crecimiento económico, hacia el 2.3% real en 2018 (consistente con un crecimiento de 2.2% anual durante el primer trimestre) y al 3% en 2019 será un moderador de la expansión de las importaciones, afectando la velocidad de modernización del aparato productivo local. Este débil ritmo de repunte será consecuencia de una expansión todavía lenta del consumo de los hogares (+2.6% real en 2018 vs. 3.4% del promedio histórico de los últimos diez años) ante un elevado desempleo urbano (10.6% promedio en 2017) y un alto grado de apalancamiento privado, que debería empezar a aliviarse ante la reducción, entre 2016 y 2018, de 350 pbs en las tasas de interés por parte del Banco de la República. ■

No obstante, las importaciones crecieron menos de lo proyectado inicialmente en 2017. En efecto, pese a la apreciación cambiaria del 3% promedio año (vs. unas expectativas de devaluación del 3% a inicios del año), las importaciones no lograron la proyección de expansión del 6% anual, tras dos años consecutivos contrayéndose. Aquí jugó en contra la pobre expansión del PIB-real de solo el 1.8%, donde la inversión (creciendo apenas al 0.6% real en 2017 vs. 0.3% en 2016) y el consumo privado (creciendo solo al 1.8% real en 2017 vs. 1.4% en 2016) no ayudaron con una mayor demanda de insumos y bienes importados.

El leve incremento en las importaciones estuvo encabezado por las mayores compras de bienes de capital, que crecieron un 4.6% anual hasta los US\$14.163 millones (30.7% del total) en 2017. Allí se dieron expansiones en todos sus componentes: bienes de capital para la industria (4% anual; 19.2% del total de importaciones); equipo de transporte

DINÁMICA DEL CONSUMO DE LOS HOGARES EN 2017 Y PERSPECTIVAS

► Corresponde al Comentario Económico del Día 21 de mayo de 2018

Durante el año 2017 (como un todo) la economía colombiana se expandió un poco 1.8% real (vs. 2% en 2016), lejos de los crecimientos del 4%-4.5% de 2010-2014 e incluso por debajo del nuevo potencial de la economía por quinquenios calculado en 3% para 2015-2020 (ver *Informe Semanal* No. 1384 de octubre de 2017).

Por el lado de la demanda, las importaciones mostraron una ligera expansión del +0.3% (vs. -4% un año atrás), mientras que las exportaciones se contrajeron un -0.7% (vs. -1.4% un año atrás). De esta forma, el sector externo le restó 0.2 pps al crecimiento total de la economía en 2017. Por su parte, la demanda interna se expandió a tasas del 1.9% (vs. 0.5% un año atrás), donde el consumo del gobierno llegó al 4% (vs. 2% un año atrás), en línea con mayores ejecuciones presupuestales (anticipando la Ley de Garantías). Asimismo, la formación bruta de capital tuvo un crecimiento del +0.6% (vs. +0.2% en 2016), jalonada por la inversión en obras civiles (creciendo un 7% anual) y en maquinaria-equipos (+3.6%) que compensaron la caída en equipo de transporte (-5%) y en edificaciones (-5.3%). Finalmente, el consumo de los hogares creció un 1.8% (vs. 1.4% en 2016), muy por debajo del crecimiento promedio del 3.9% del período 2005-2017. En esta nota nos concentraremos en este último componente que representa dos terceras partes de la actividad económica del país.

Por grado de durabilidad, el consumo de bienes semi-durables presentó un comportamiento atípico en 2017. En efecto, el consumo de este tipo de bienes presentó una contracción (-2.4% en 2017 vs. +0.8% en 2016) por primera vez desde 2009. Esto estuvo influenciado por la caída en el consumo de vestuario y calzado (-3% vs. +0.9%), como consecuencia, principalmente, del aumento en la tarifa general del IVA (pasando del 16% al 19%), según lo mandado en la Ley 1819 de 2016. Por su parte, el consumo de bienes durables creció al 0.7% real anual (vs. -1% en 2016), debido, principalmente, a que el buen inicio de año del consumo de muebles y artículos del hogar luego se vio diluido por el desplome del sector de edificaciones (-10.4% real en 2017). Finalmente, el consumo de bienes no durables y el de servicios (80% del total) se desaceleró levemente desde niveles del 2.5% hacia el 2%, terminando de explicar el pobre desempeño



del consumo privado ante la incertidumbre por un elevado y creciente desempleo urbano (10.6% en 2017 vs. 10% en 2016) y el alto grado de endeudamiento de los hogares (40% de su ingreso disponible).

Para 2018, el Indicador de Confianza del Consumidor (ICC), uno de los indicadores líderes usados habitualmente para proyectar el comportamiento del consumo privado, presenta señales de recuperación. Dicho ICC pasó de mínimos de -30.2 en enero de 2017 a +1.5 en abril de 2018. Sin embargo, cabe recordar que la relación entre dicho ICC y el consumo de los hogares ha mostrado un debilitamiento estructural en los últimos años. En efecto, recientemente Anif mostró que la correlación entre el ICC y el consumo privado se debilitó, pasando del 91% en el período 2005-2009 al 60% en 2015-2017 (ver *Comentario Económico del Día* 2 de abril de 2018).

Esto lo hemos corroborado en un ejercicio econométrico realizado recientemente. Dicho ejercicio buscó identificar algunos determinantes del consumo de los hogares en la última

década (2005-2017), controlando por factores como la crisis internacional de 2007-2012 y la subida de la tarifa general del IVA. Los resultados mostraron que lo que mejor explicaba el comportamiento del consumo de los hogares (la variable dependiente) eran el efecto ingreso (la tasa de desempleo), el efecto tasa de interés-endeudamiento (la tasa real de usura) y la variable de percepción de confianza del consumidor (ICC). Se descartó el efecto cambiario.

Ahora, este ejercicio también mostró dos conclusiones: i) corroboró que la relación ICC-consumo de los hogares sí se ha debilitado estructuralmente con el paso del tiempo; y ii) los efectos ingreso y endeudamiento son predominantes al explicar el consumo al comparar con el ICC. En efecto, por un lado, la semi-elasticidad entre el ICC y el consumo de los hogares bajó de 0.09 en 2005-2009 a 0 en 2010-2014 (no fue significativa) y luego se estabilizó en 0.07 en 2015-2017, por debajo del promedio histórico más cercano a 0.1 (ver cuadro adjunto). Por otro lado, la regresión de todo el período mostró que la magnitud de las

elasticidades asociadas al desempleo (-0.34) y a la tasa de usura (-0.14) eran superiores a la del ICC (0.1).

Así las cosas, Anif proyecta una recuperación del consumo de los hogares en el rango 2.5%-3% real para 2018. Esta recuperación estaría asociada a: i) un mayor efecto ingreso, ante un mayor crecimiento económico (2.3% real en 2018 vs. 1.8% en 2017) y una expansión de las ventas minoristas hacia el 2.6% real en 2018 vs. 1.2% de 2017 (impulsadas por la dilución del efecto del incremento de la tarifa del IVA, el Mundial de Fútbol y el Salón del automóvil de finales del año), ver *Comentario Económico del Día* 30 de abril de 2018; ii) una disminución en la tasa de interés de usura y del crédito de consumo en 2018 (en línea con la reducción de 350pb realizada en la tasa repo por parte del Banco de la República en 2016-2018) que aliviaría el grado de endeudamiento de los hogares; y, en mucha menor medida, iii) una recuperación del ICC, volviendo a valores positivos (como lo muestran las comentadas cifras de abril). Esto lograría compensar el efecto adverso de la incertidumbre electoral del primer semestre del año. ■

Determinantes del Consumo de los Hogares en Colombia

	Variable dependiente: consumo de los hogares			
	2005-2009	2010-2014	2015-2017	2005-2017
Variables explicativas				
ICC	0.094***	0.098	0.075***	0.099***
Desempleo Urbano	-0.687***	-0.277	-1.876**	-0.343***
Tasa de usura real	-0.099	-0.045	-0.222	-0.142***
Controles				
IVA	No	No	Sí	Sí
Crisis de Lehman	Sí	No	No	Sí
# Observaciones	20	20	12	52

***significativo al 99%, **significativo al 95%, *significativo al 90%

Fuente: cálculos Anif con base en Dane, Fedesarrollo y Superintendencia Financiera.

EL PIB-REAL DE LOS SECTORES DE ACTIVIDADES FINANCIERAS, EMPRESARIALES E INMOBILIARIAS: RESULTADOS 2017 Y PERSPECTIVAS

► Corresponde al *Comentario Económico del Día* 28 de mayo de 2017

El PIB-real de Colombia se expandió a ritmos del 1.8% en 2017 (como un todo), desacelerándose frente al 2% de 2016. Dicho crecimiento estuvo liderado por el sector de actividades financieras que creció al 6.9% (vs. 6.6% de un año atrás), seguido del sector agropecuario (5.6% en 2017 vs. 2.2% en 2016). Los sectores de actividades empresariales e inmobiliarias también crecieron por encima del promedio de la economía (ver *Informe Semanal* No. 1401 de marzo de 2018).

El buen desempeño de los servicios financieros, empresariales e inmobiliarios se mantuvo en el primer trimestre de 2018. En efecto, el Dane reveló recientemente que, en el primer trimestre de 2018, la economía se expandió al 2.2% real (por debajo del 2.5% proyectado por Anif tres meses atrás), donde estos tres sectores volvieron a crecer por encima del promedio de la economía (los servicios financieros al 6.1% vs. 6.4% de un año atrás, los empresariales al 5.6% vs. 4.5% y los inmobiliarios al 2.9% vs. 3.1%).

En el año 2017, el crecimiento agregado de estos tres sectores (que suman el 21% del PIB total) llegó al 3.9%, superior al 2% de un año atrás (ver gráfico adjunto). Esto fue explicado por: i) una estabilización del desempeño de las actividades financieras que pasaron de crecer al 6.6% real en 2016 al 6.9% en 2017 (representando el 5% del PIB-total); ii) una recuperación de las actividades empresariales que se expandieron al 3.5% luego de contraerse al -2.3% un año atrás (representando el 7% del PIB-total); y iii) una desaceleración de las actividades inmobiliarias que crecieron al 2.8% vs. 3.3% de un año atrás (representando el 9% del PIB-total).

La estabilización del sector de actividades financieras fue consecuencia de varios efectos encontrados. Por un lado, la cartera corporativa se contrajo al -1.5% real en 2017, explicando parte de la caída del -36% en las utilidades bancarias. Pero, por otro lado, el *stock* de la modalidad de crédito de consumo se expandió



al 7.4% real promedio en 2017. A esto se sumó el buen resultado de las otras actividades financieras, donde el negocio de las AFPs mantuvo rentabilidades reales del 8% en 2017 y el ROE de las aseguradoras alcanzó el 14.5%. Esto último ocurrió gracias al buen desempeño de las inversiones en renta variable (el Colcap registró rentabilidades del 12% en 2017) y al *rally* en el mercado de TES que llevó la tasa del bono *benchmark* de 10 años a niveles cercanos al 6%.

La recuperación del sector de actividades empresariales ocurrió debido al buen desempeño al final de 2017 de: i) el sector de hidrocarburos (petróleo y gas), cuyo valor agregado creció al 1.5% real en el segundo semestre de 2017 (vs. -12.3% de un año atrás y -8.9% del primer semestre de 2017), ante el mayor precio internacional del petróleo (US\$57/barril en julio-diciembre de 2017 vs. US\$44/barril en 2016, en la referencia Brent), ver *Comentario Económico del Día* 16 de abril de 2018; y ii) el sector de comercio, que se expandió al 1.6% en el segundo semestre de 2017 (vs. 1% en el primer semestre), mostrando el inicio de la disipación del efecto adverso de elevación de la tarifa del IVA del 16% al 19% en enero-febrero de 2017, según la Ley 1819 de 2016. Los buenos comportamientos de estos sectores impulsaron la contratación de actividades de servicios conexas al cierre de 2017. De hecho, esto fue ratificado con las cifras publicadas recientemente por Supersociedades, que mostraron que los ingresos de las grandes empresas, las que normalmente contratan servicios empresariales científicos y profesionales, crecieron al 6% y sus utilidades al 14% en 2017.

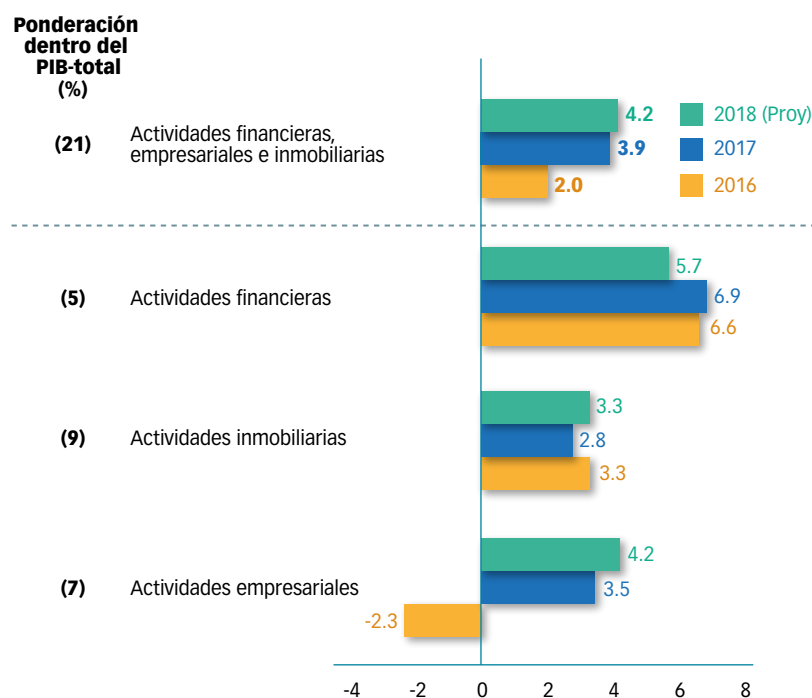
Finalmente, la desaceleración de las actividades inmobiliarias estuvo en

línea con el mal comportamiento del sector de edificaciones en 2017. Por ejemplo, el área causada de edificaciones de tipo residencial se contrajo en 2017 (-4.9% vs. +3.8% en 2016) y, además, ocurrió un fuerte debilitamiento en las ventas de vivienda a nivel nacional (-7.7% real anual en 2017 vs. +6.5% un año atrás, según cifras de Galería Inmobiliaria). Así, son ya evidentes los efectos del “rasgamiento” de la burbuja hipotecaria (afortunadamente no apalancada) del período 2014-2016. Ello a pesar de la renovación de los subsidios públicos a las tasas de interés, reencauchados bajo el llamado “Colombia Repunta” (ver *RASEC* No. 193 de marzo de 2018).

En síntesis, el PIB-real agregado de los sectores de actividades financieras, empresariales e inmobiliarias se expandió a ritmos del 3.9% duran-

te 2017, superior al 2% de un año atrás, gracias a la estabilización en el crecimiento de las actividades financieras y a la recuperación del sector de actividades empresariales. Para 2018, Anif proyecta que el PIB-real agregado de los sectores de actividades financieras, empresariales e inmobiliarias crecerá al 4.2%. Este buen crecimiento estaría explicado por la mayor expansión proyectada para la economía (2.3% en 2018 vs. 1.8% en 2017) que empujaría los sectores conexos a las actividades empresariales e inmobiliarias. Por su parte, la recuperación de la cartera corporativa bancaria llevaría a la cartera total a crecer al 4.5% real en 2018 (vs. 2.2% en 2017) impulsando el sector de actividades financieras, pero esto sería compensado por menores rentabilidades proyectadas para los portafolios de inversión de las AFPs y las aseguradoras (vs. el año anterior). ■

El PIB-real de los sectores de actividades financieras, empresariales e inmobiliarias (Variación % real anual)



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Expo digital Colombia 2018

tendrá lugar el 2 y 3 de agosto en la ciudad de Bogotá

EXPO MiPyme DIGITAL se ha consolidado como la mejor feria de tecnología para Mipymes de Colombia. Con una programación enfocada en capacitar y actualizar en tecnología a sus asistentes, busca abonar el terreno para el crecimiento del tejido empresarial del país, teniendo en cuenta que las micro, pequeñas y medianas empresas (Mipymes) representan más del 70% del aparato productivo colombiano.

En 2018 llega a su séptima edición, y se realizará en Corferias. Este evento es organizado por ENTER.CO con el apoyo del Ministerio de Tecnologías de la Información y las Comunicaciones (Mintic). La exposición espera lograr reunir en un solo lugar a proveedores de tecnologías y soluciones para que las Mipymes de todo el país den un salto en competitividad y productividad.



<http://www.enter.co>

Para informarse, comprar o aprender está la FERIA Internacional de Franquicias Fanyf 2018 en Bogotá



El 10 y 11 de julio de 2018, en el recinto ferial de Corferias en Bogotá, se realizará la Feria de Franquicias Fanyf, en donde encontrará ofertas de franquicias y muchas oportunidades de modelos de negocios en expansión para el emprendimiento eficaz. La Feria Fanyf reunirá a más de 6.000 visitantes y alrededor de 100 expositores, pertenecientes a diferentes actividades económicas en gastronomía, comercio detallista y servicios especializados.

La Feria Fanyf es la vitrina de la industria de franquicias y la más destacada exposición en la región andina. Haga realidad el sueño de tener un negocio propio y sea su propio jefe. Reserve su stand y beneficie su franquicia o su negocio con un evento que atrae prospectos de calidad y en cantidad suficiente para alcanzar sus objetivos. Visite la feria, conviértase en franquiciado o máster franquiciado.

<https://www.fanyf.com/>

El 6 de noviembre la Cámara de Comercio de Bogotá ofrecerá **un foro en marketing digital**

Este evento está dirigido a empresarios, líderes, ejecutivos, profesionales independientes y personas interesadas en ampliar sus conocimientos y competencias en el *marketing* digital y la innovación. Es un encuentro para redefinir la visión de los negocios y el *marketing* digital, para proyectar y alcanzar los retos de la innovación y la transformación digital en Colombia.

Se enfocará en dar respuestas concretas sobre la alineación entre los objetivos del negocio, la estrategia y el *marketing* digital de manera eficiente con las herramientas y sus plataformas. Participarán los más destacados expertos, quienes han generado transformaciones empresariales en el mundo de internet, desde los emprendimientos más exitosos hasta los casos más representativos de grandes corporaciones, así como los representantes de empresas líderes en la industria digital.



www.ecommerceday.co



El Programa de Liderazgo emprendedor del MET tendrá lugar en Medellín del 20 de septiembre al 21 de noviembre de 2018

Este programa busca desarrollar y capacitar a mujeres emprendedoras innovadoras con potencial de crecimiento, para que puedan aprender, transmitir y promover un modo de actuar distinto, que a la vez haga sostenible su negocio. MET promueve y desarrolla un nuevo modelo de liderazgo emprendedor, orientado a crear relaciones sostenibles y duraderas con los socios, empleados, proveedores y clientes de todas las mujeres participantes. Al finalizar el programa, las participantes podrán acceder a un programa de acompañamiento con un mentor y recibirán una certificación y reconocimiento por su nivel de compromiso y participación. Asimismo, las participantes se beneficiarán de las ventajas de pertenecer a la comunidad MET, un espacio inspirador y de apoyo en su camino del emprendimiento.

MET Community es una organización internacional sin ánimo de lucro, que impulsa y apoya el emprendimiento femenino, sostenible, responsable e innovador, a través de la formación, acompañamiento, *networking* y comunicación, fomentando el uso intensivo de las tecnologías y con un foco en la innovación social.

<https://metcommunity.org>



¡NO PIERDAS MÁS VENTAS! Adquiere el MiniDatáfono de Redeban y cierra negocios en cualquier momento

El MiniDatáfono de Redeban es la solución para recibir pagos a través de una aplicación descargada en un *Smartphone* o *Tablet* y que se conecta de forma segura al lector de tarjetas. Es de fácil acceso habilitando la descarga de la aplicación en los *App Stores* de Android, iOS o BlackBerry. Adicionalmente, acepta todas las tarjetas de débito o crédito con banda magnética y chip. Garantiza la seguridad de la información de las transacciones que viajan encriptadas y apoya la ecología con cero papeles, enviando el comprobante de venta al cliente por email o SMS.

El MiniDatáfono se entrega a manera de préstamo y la mensualidad de su manejo no tiene costos si se realiza al menos una transacción diaria.

[HTTPS://WWW.MINIDATAFONO.COM.CO](https://www.minidatafono.com.co)



HASTA EL 19 DE JULIO ESTARÁ abierta la convocatoria Microfranquicias para la Inclusión de INNpulsa

Orientada a los segmentos de emprendedores más vulnerables, esta iniciativa contará con recursos por \$3.020 millones. Este año, INNpulsa espera destinar más de \$5.500 millones a la creación de 180 unidades de negocio bajo el modelo de microfranquicias. Este es un modelo de negocio probado o con potencial validado en el mercado, replicable, escalable, adaptable, compatible con la base social para la superación de la pobreza y generación de empleo, que posee un menor riesgo debido a su estandarización, entrenamiento y acompañamiento.

De esta forma, la convocatoria fue diseñada para crear unidades de negocio a partir de modelos de microfranquicias existentes que permitan que víctimas del desplazamiento forzado en Colombia y otras poblaciones en situaciones de vulnerabilidad tengan ingresos sostenibles.

[HTTPS://WWW.INNPULSACOLOMBIA.COM](https://www.innpulsacolombia.com)



FINAKTIVA Y el Fondo Nacional de Garantías son aliados para financiar a los emprendedores colombianos

Emprendedores y Pymes con alto potencial de crecimiento en Colombia podrán acceder a créditos de una manera ágil y simple, mediante un proceso 100% digital a través de una plataforma tecnológica que les permite obtener financiación inteligente: servicio que combina alistamiento financiero, créditos flexibles y acompañamiento empresarial. Esto gracias a la alianza entre el Fondo Nacional de Garantías y Finaktiva, la financiera de los emprendedores.

Esta alianza estratégica permite el acceso a créditos para el desarrollo, crecimiento y planes de expansión. Recursos que serán irrigados con el respaldo de las garantías del Fondo para que los negocios cuenten con préstamos flexibles. De esta manera, se espera apoyar en los próximos tres años operaciones por más de \$100.000 millones, con créditos que van desde \$50 hasta \$300 millones.

[HTTPS://WWW.FINAKTIVA.COM](https://www.finaktiva.com)



EN INCUBE ayudan a que los proyectos de los emprendedores se conviertan en realidad

Incube busca cambiar el sistema y la manera en que los emprendedores crean empresas. Han desarrollado la metodología OCS, que a través de seis pilares ofrece a los emprendedores las herramientas para que logren desarrollar sus ideas y creen empresas diferenciales en el mercado, así como para que adquieran la experiencia para ser líderes de alto nivel. Las alianzas de la compañía con los sectores público y privado les permiten ayudar a los emprendedores a acceder a fondos de inversión y emprendimiento nacionales e internacionales desde su etapa inicial.

Incube (marca del grupo Emerging Capital) es una empresa que invierte y trabaja en proyectos ambiciosos, liderados por pensadores creativos, seres que apuntan a tocar la vida de cientos de millones de personas, inspirando a la comunidad emprendedora a cambiar radicalmente la forma en la que crea empresa, formando líderes en un ecosistema de crecimiento que les permita acelerar sus ideas de negocio.

[HTTP://INCUBE.COM.CO](http://incube.com.co)

JUAN PABLO CÓRDOBA

PRESIDENTE DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA

Coyuntura Pyme: Bienvenido a Coyuntura Pyme Dr. Córdoba. Antes de entrar en materia, podría comentarnos ¿qué diagnóstico hace usted del segmento Pyme en Colombia?

Juan Pablo Córdoba: Creo que muchas veces pasamos muy rápidamente por el diagnóstico que se hace de las Pymes (baja productividad, poco comercio exterior, baja formalidad, etc.), debido a que hay un consenso del problema (acertado en la mayoría de los casos). Sin embargo, yo quisiera hacer dos reflexiones. La primera es que, a sabiendas de la amalgama de problemas que enfrentan las Pymes, nadie quiere solucionarlos. Por ejemplo, los bancos dicen ayudar con productos-servicios para las Pymes, pero llegan solo hasta cierto punto; el gobierno tiene una infinidad de



Foto: Tatiana Herrera.

LA REPÚBLICA SIEMPRE A SU ALCANCE

Los suscriptores al Diario La República ahora cuentan con **acceso a la réplica digital** del periódico impreso sin costo adicional

Ingresa a **larepublica.co** y disfrute de este beneficio exclusivo para suscriptores



asuntos:legales

AGRONEGOCIOS

Más información: sdiaz@larepublica.com.co

Bogotá: 422 76 00 / Línea Gratuita Nacional: 018000 510 051

Si aún no tiene la suscripción, adquiérala en **suscripciones.larepublica.co**

programas enfocados en las pequeñas y medianas empresas, pero estos carecen de trasfondo; la manera en que se maneja el Fondo Nacional de Garantías valida el modelo existente y no rompe esquemas; y la aproximación desde el punto de vista tributario se desentiende de los principales problemas de las Pymes.

La segunda reflexión es que, aún cuando las empresas privadas se benefician de crear economías de alcance-escala (eficiencia, acceso a créditos, etc.), pareciera que, dada la idiosincrasia y el marco normativo del país, los incentivos están enfocados a que las empresas privadas permanezcan por debajo del radar, presentándose como pequeñas sociedades y alejándose del ojo supervisor de la administración de impuestos y demás entidades públicas de control. Esas reflexiones muestran que hay muchas aristas en todo el diagnóstico del segmento Pyme en Colombia en las que vale la pena ahondar.

Coyuntura Pyme: El mercado accionario ha venido mostrando recuperaciones durante 2016-2017, promediando rentabilidades del orden del 15% durante dicho período (superando los rendimientos de los TES por primera vez en el último quinquenio). Allí han jugado la recuperación de los precios del petróleo y los buenos comportamientos de las utilidades de las firmas listadas, entre otros factores, por las reducciones en

el Imporrenta según la Ley 1819 de 2016. Al margen de dichos rebotes puntuales ¿qué elementos de mayor crecimiento económico espera usted impulsen el Mercado de Capitales durante el próximo quinquenio? ¿Qué tareas estructurales debe emprender el próximo gobierno para lograr materializar dicho impulso económico?

Juan Pablo Córdoba: En efecto, la recuperación de los precios del mercado fue una magnífica noticia. Y, si se cree en la capacidad predictora de los mercados, podríamos decir que lo peor ya quedó atrás y que se espera un segundo semestre mejor, acompañado de la resolución de la pugna electoral. Adicionalmente, la reducción de las tasas de interés por parte del Banco de la República ha sido un gran aliciente para el mercado, ya que el costo de oportunidad baja y se percibe mayor apetito por alternativas de inversión dentro del Mercado de Capitales.

En lo referente a los retos en el Mercado de Capitales colombiano, la mayoría de ellos radica en elementos para expandir la profundidad del mercado. Es allí donde se presenta la paradoja de empresas en busca de financiación (que no acceden al Mercado de Capitales) e inversionistas buscando opciones de inversión en dicho mercado.

Ese desalineamiento entre las puntas del mercado implica que hay gran trabajo por hacer en suplir la demanda por instrumentos financieros, en donde es vital darles ma-

yor dinamismo a los inversionistas institucionales, limitados actualmente a los Fondos de Pensiones, los cuales actúan con un patrón de comportamiento y regulación específicos. Es necesario impulsar a diferentes tipos de inversionistas institucionales vía incentivos regulatorios y demás tipos de estrategias. Por ejemplo, el mercado de rentas vitalicias tiene incentivos perversos que no permiten el desarrollo de este como un partícipe importante dentro del Mercado de Capitales. En efecto, la inestabilidad jurídica, ligada a la reliquidación de pensiones a lo largo de una renta vitalicia, crea un factor de riesgo que impide la entrada de estos jugadores institucionales en el Mercado de Capitales.

Otro de los jugadores llamado a ser protagonista en el Mercado de Capitales serían los fondos mutuos, donde lastimosamente se cuenta con un sistema en el cual los bancos son dueños de las principales fiduciarias. Ello ha derivado en que dichos fondos no se han desarrollado como gestores de activos-portafolio, sino, por el contrario, se han constituido como un brazo complementario de la estrategia de fondeo de los bancos. Todo ello amerita una revisión por parte del ente regulador.

A pesar de todo lo anterior, el gobierno y la regulación han venido adelantándose a las necesidades del Mercado de Capitales, aunque no tan ágilmente como se debería. Allí se tienen avances en la entrada y desarrollo de otro tipo de inversionistas institucionales como los Fondos de Capital Privado o los fondos de deuda. Incluso así, quedan tareas pendientes en el frente regulatorio de los agentes que podrían constituir la demanda del Mercado de Valores.



► Juan Pablo Córdoba, Presidente de la Bolsa de Valores de Colombia; Daniel Beltrán, Investigador de Anif; Juan Diego Londoño, Investigador de Anif; y Nelson Vera, Jefe de Estudios Macro Financieros de Anif.

Coyuntura Pyme: A pesar de dicho repunte bursátil, el Mercado de Capitales aún adolece de problemas estructurales de baja liquidez y reducidas oportunidades de inversión (emisores), en buena medida por los costos de transacción. ¿Cómo vienen ustedes ganando en eficiencia en términos de economías de alcance-escala mediante la fusión BVC-Deceval, con miras a la reducción de dichos costos transaccionales?

Juan Pablo Córdoba: Yo no estaría de acuerdo con afirmar que los problemas de falta de liquidez y falta de emisores estén asociados solo a los costos de transacción. Los principales lastres se encuentran en temas estructurales de fondo, que, de no ser atendidos, se seguirán viendo reflejados en los mismos problemas asociados a la baja profundidad del mercado.

La verdadera solución estaría en remover los sesgos de la economía relacionados con: i) la informalidad; ii) la ausencia de economías de alcance-escala; iii) baja entrada al Mercado de Capitales; y iv) la reticencia de los inversionistas en general (y los institucionales en particular) para invertir en pequeñas y medianas empresas. Así se lo-

graría un mercado dinámico, con mayor profundidad. Una vez solucionados esos temas es que entramos nosotros a ayudar al mercado siendo competitivos en costos. Allí nos hemos trazado la meta de reducir nuestros costos operativos en un 10%, producto de la fusión BVC-Deceval, lo cual se debería ver reflejado en rebajas tarifarias. Asimismo, tenemos el compromiso de lograr un consenso con todos los participantes del Mercado de Valores, en busca de la reducción de trámites y procesos (que terminan siendo costos ocultos) para reducir los costos de operación.

El otro gran proyecto es digitalizar el mercado, no solo mediante el acceso vía plataformas digitales, sino de la digitalización de los



procesos detrás del Mercado de Valores, porque es poco lo que se gana teniendo acceso digital, pero procesos manuales. Allí tenemos el gran reto de un proceso de vinculación de nuevos clientes supremamente engorroso (requiriendo en algunos casos incluso visita domiciliaria). Por ello, debemos solucionar las talanqueras de trámites regulatorios que permitan un acceso más libre al Mercado de Capitales, donde el ingreso vía tarjetas de crédito y transferencias electrónicas, por ejemplo, en los *robo-advisors*-plataformas, serían el ideal (imitando lo ya establecido en economías desarrolladas).

Así, en un contexto de alguna relajación en la regulación, con incentivos a tener economías de

alcance-escala en el Mercado de Capitales, debemos avanzar en el alivio de costos en toda la cadena de valor del mercado. Allí se requerirá una disminución de costos en las transferencias bancarias, los proveedores de pagos electrónicos e inclusive en los trámites requeridos. En esto último sería vital un alivio en las reglas de juego, especialmente en lo referente a la replicación de procesos de lavado de activos y la reiterada actualización de información (poco necesaria-pertinente) para los inversionistas del *retail*.

Coyuntura Pyme: La participación del Mercado de Capitales por parte de las

Pymes en Colombia ha sido históricamente reducida, agravando la precaria inclusión financiera del segmento (según la más reciente Gran Encuesta Pyme de Anif, solo un 38% de las pequeñas y medianas empresas solicita créditos al sistema financiero y solo un 7% utiliza medios no tradicionales como el *leasing* o el *factoring*). En este contexto, la BVC viene impulsando una alternativa de plataforma de *crowdfunding* (A2censo) para los bonos de dichas Pymes. ¿Nos puede hablar sobre dicha alternativa y su cronograma de lanzamiento?

Juan Pablo Córdoba: Como hemos mencionado anteriormente, tenemos inversionistas con apetito de nuevos vehículos de inversión y, por otra parte, un gran sector empresarial que busca alternativas de financiación diferentes al crédito bancario tradicional. Dicho nicho empresarial son las Pymes, las cuales han estado relegadas del Mercado de Capitales por los impedimentos burocráticos-normativos y de costos a la entrada de nuevos agentes al mercado.

Es por ello que hemos decidido crear un espacio enfocado en las Pymes, replicando la lógica del mercado primario, aprovechando las bondades que nos ofrecen las plataformas digitales en términos de acceso y conectividad. Este proyecto no contará con los altos costos fijos que implica listarse en el mer-

cado primario; sin embargo, estará amparado por un marco regulatorio que brinde seguridad, tanto a las empresas que decidan ingresar a él, como a los inversionistas.

Todo lo anterior se dará mediante un esquema de renta fija, con bonos de bajo monto, donde las empresas se beneficiarán de las bondades que ofrece el Mercado de Capitales. Dichas ventajas potenciales se magnificarían en la medida en que dichas empresas: i) sean formales; ii) provean-actualicen oportunamente su información dentro de la plataforma; y iii) realicen desarrollos atractivos para futuros inversionistas. Por su parte, los inversionistas también podrán manejar su perfil de riesgo, tal que los usufructos de la operación brinden rendimientos superiores en comparación con los vehículos tradicionales de inversión (CDTs, FICs, cuentas de ahorro, etc.).

Coyuntura Pyme: Se espera que la implementación generalizada de la Factura Electrónica a partir de 2019 (por mandato de la Ley 1819 de 2016) sea otra arista de mayor inclusión financiera del segmento Pyme. Allí será clave materializar las bondades de compra-venta de facturas (descuento de facturas) mediante el establecimiento del llamado Registro Único de Facturas Electrónicas (REFEL) y los Sistemas de Negociación Electrónicos (SNEs). ¿Qué papel podría jugar allí BVC-

Deceval? ¿Cuál considera usted que es el potencial de dicho mercado?

Juan Pablo Córdoba: Esta pregunta calza a la perfección con la anterior, ya que estamos hablando de fuentes de financiación alternativas enfocadas al segmento Pyme. Allí, a nivel de país, tenemos un gran problema en cómo se financian las empresas, dado que las grandes empresas se apalancan en sus proveedores, los cuales, a su vez, se apalancan en sus proveedores (empresas cada vez más chicas). Con ello tenemos un ecosistema empresarial en el cual las Pymes

aprovechando la base empresarial inscrita a las cámaras de comercio y poniendo a disposición nuestro conocimiento-experiencia en el Mercado de Valores.

El objetivo desde BVC-Deceval es lograr un ecosistema de transacción de facturas electrónicas con información transparente, expedita y al instante, aprovechando las bondades del Mercado de Valores, donde se destaca la transparencia en cada operación (con información disponible en el REFEL de cada transacción) y la confianza-seguridad de que la factura existe y puede ser canjeada (haciendo el símil con los bonos-acciones).

“Tenemos inversionistas con apetito de nuevos vehículos de inversión y, por otra parte, un gran sector empresarial que busca alternativas de financiación diferentes al crédito bancario tradicional. Dicho nicho empresarial son las Pymes, las cuales han estado relegadas del Mercado de Capitales por los impedimentos burocráticos-normativos y de costos a la entrada de nuevos agentes al mercado.”

cargan con el peso del fondeo-liquidez de las grandes empresas.

Allí entran a jugar las facturas electrónicas como un título valor, el cual creemos es un mecanismo con todo el potencial para revolucionar el financiamiento de las pequeñas y medianas empresas. Y, como es bien sabido, el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo (Mincit) abrió la licitación para el Registro Único de Facturas Electrónicas (REFEL), el cual buscamos apoyar con la ayuda de Confecámaras,

Coyuntura Pyme: ¿Qué desafíos regulatorios u operativos piensa que debería solucionar el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo para llevar a buen término dichas iniciativas REFEL-SNEs?

Juan Pablo Córdoba: El Mincit ha venido trabajando muy bien la reglamentación para esta iniciativa. El manual de funcionamiento

del REFEL ya está establecido y publicado. Sin embargo, previamente los participantes del mercado tuvimos la oportunidad de hacer comentarios que fueron recogidos oportunamente. Posiblemente, una vez en operación será evidente alguna falla que no se contempló con antelación.

Cabe resaltar que la licitación que recientemente abrió el Mincit es únicamente para el REFEL, los sistemas de negociación pueden darse desde cualquier plataforma. Allí podría entrar a jugar la BVC al ser una plataforma en sí, la cual tiene las bondades de confianza-operabilidad que ya han sido probadas en el Mercado de Capitales. Aún así, lo más importante sigue siendo crear un ecosistema que permita el flujo de negociación de facturas electrónicas libremente, unificando en un solo mercado todo el sistema de facturas electrónicas, donde sea visible la totalidad del espectro, tanto de oferentes de facturas electrónicas, como de inversionistas.

Coyuntura Pyme: Finalmente, casi a una década desde su lanzamiento, el segundo mercado no ha logrado materializar su cometido de traer empresas de menor tamaño a listarse en Bolsa (siendo los emisores por dicho procedimiento simplificado los “sospechosos de siempre”). ¿Por qué cree usted que el segundo mercado no ha logrado atraer al número esperado de emisores del segmento Pyme? ¿Cuáles son las perspecti-

vas que tiene la BVC para el segundo mercado en el corto y mediano plazo?

Juan Pablo Córdoba: Yo diría que el tema del segundo mercado amerita una revisión, en tanto es cuestionable si ha cumplido con su cometido. Porque, como es de público conocimiento, al segundo mercado han accedido las mismas empresas listadas en el mercado principal, pero con menores requisitos, lo cual puede verse como un tipo de competencia desleal contra el primer mercado.

Ello apunta a dos cosas: i) un claro mensaje por parte de los emisores, donde están encontrando muy costoso-engorroso operar en el mercado principal; y ii) el segundo mercado no ha sido lo suficientemente atractivo para nuevos emisores,

a pesar de la reducción en costos-trámites vs. el mercado principal. Esto puede implicar que la solución no es un mercado alterno, sino la revisión de los costos-trámites de ley que implica acceder al mercado principal, con lo cual se puedan materializar las ventajas de la financiación vía Mercado de Capitales.



“A NIVEL PERSONAL”

Coyuntura Pyme: En Coyuntura Pyme también nos gusta conocer un poco más sobre la vida personal de los principales funcionarios del país, si nos lo permiten. ¿Cuál es su principal *hobby*? ¿Cuál fue el último libro no económico que se leyó?

Juan Pablo Córdoba: Para mí es una obsesión perseguir el objetivo de que Colombia tenga el Mercado de Capitales que se merece, tanto por su nivel de desarrollo como por el tamaño de su economía. Por ello, mis ratos libres los dedico a pensar en alternativas para que el Mercado de Capitales tome un rumbo más dinámico.

Coyuntura Pyme: Muchas gracias Dr. Córdoba. ■