

Reactivación económica y reformas para cerrar la brecha del PIB en el largo plazo

Luis Fernando Mejía
Director Ejecutivo

 @LuisFerMejia

30 de junio de 2021



Agenda

- 1 La economía global ante el COVID-19
- 2 Colombia ante el COVID-19: actividad productiva
- 3 Cerrando la brecha: reformas para el retorno a una senda prepandemia
- 4 Balance externo, inflación y crédito
- 5 Finanzas públicas

Se han ajustado al alza las proyecciones de crecimiento en 2021 a la luz de la vacunación a nivel mundial, la reapertura completa de muchas economías, una mayor demanda agregada y estímulos por parte de las políticas fiscales y monetarias de cada país

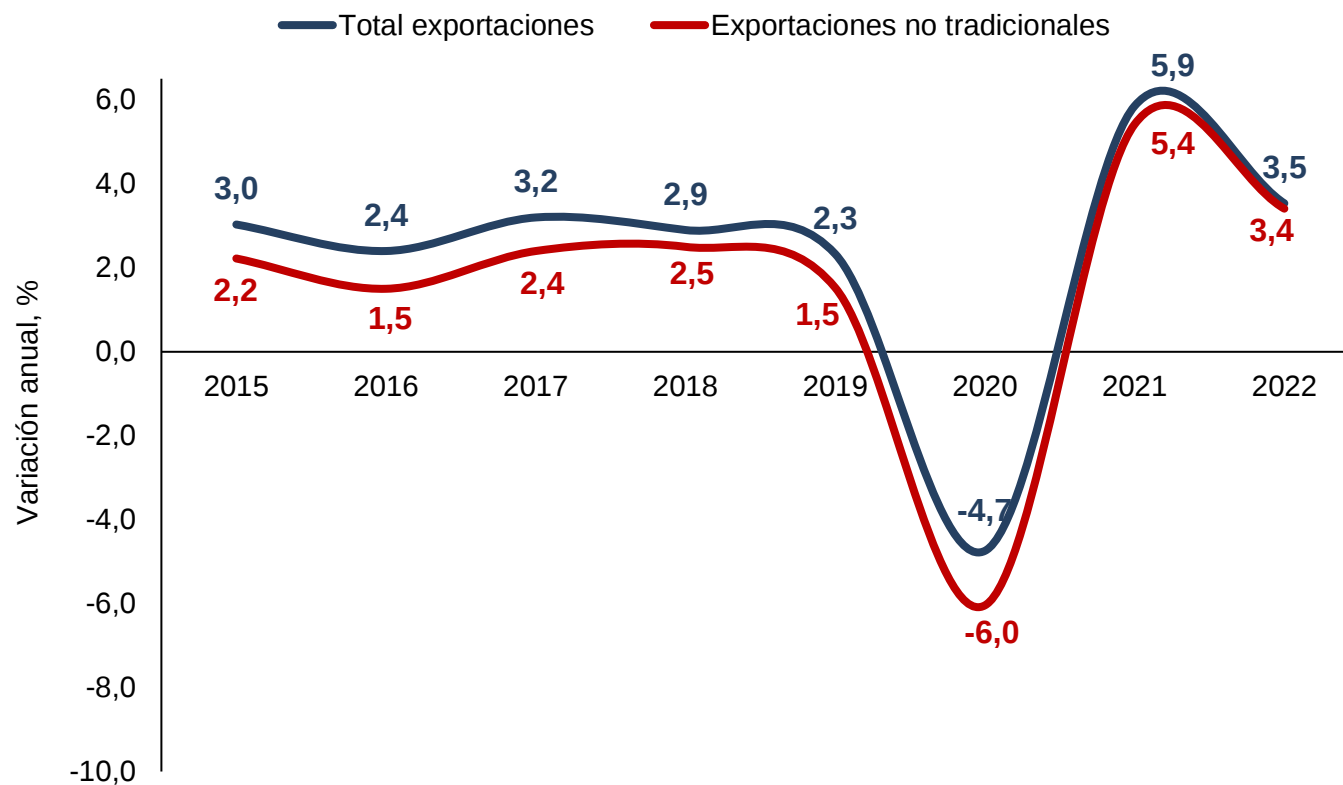
	FMI (WEO abril 2021)		Banco Mundial (GEP junio 2021)		OCDE (EO mayo 2021)		Diferencia con EO diciembre 2020	
	2021p	2022p	2021p	2022p	2021p	2022p	2021p	2022p
Economía mundial	6,0	4,4	5,6	4,3	5,8	4,4	1,6	0,7
Economías avanzadas	5,1	3,6	5,4	4,0	n.d	n.d	-	-
Estados Unidos	6,4	3,5	6,8	4,2	6,9	3,6	3,7	0,1
Zona del Euro	4,4	3,8	4,2	4,4	4,3	4,4	0,7	1,1
Alemania	3,6	3,4	n.d	n.d	3,3	4,4	0,5	1,1
Italia	4,2	3,6	n.d	n.d	4,5	4,4	0,2	1,2
España	6,4	4,7	n.d	n.d	5,9	6,3	0,9	2,3
Economías emergentes y en desarrollo	6,7	5,0	6,0	4,7	n.d	n.d	-	-
China	8,4	6,0	8,5	5,4	8,5	5,8	0,5	0,9
India	12,5	6,9	8,3	7,5	9,9	8,2	2,0	3,4
América Latina y el Caribe	4,6	3,1	5,2	2,9	n.d	n.d	-	-
Colombia	5,1	3,6	5,9	4,1	7,6	3,5	4,1	0,2
Brasil	3,7	2,6	4,5	2,5	3,7	2,5	1,1	0,3
Chile	6,2	3,8	6,1	3,0	6,7	3,5	2,5	0,5
México	5,0	3,0	5,0	3,0	5,0	3,2	1,4	0,2
Perú	8,5	5,2	10,3	3,9	n.d	n.d	-	-

Fuente: World Economic Outlook FMI. Global Economic Prospects, Banco Mundial. Economic Outlook, OCDE.

Se espera que nuestros socios comerciales crezcan un 5,9% en 2021, producto de la recuperación global de la demanda, los programas de vacunación y un efecto base

Crecimiento socios comerciales

(Porcentaje, promedio ponderado con los primeros 21 socios comerciales, sin Venezuela)



País	Participación en exportaciones totales (2020)
Estados Unidos	28,7%
Unión Europea	12,8%
China	8,9%
Ecuador	4,7%
Panamá	4,6%
Brasil	4,1%

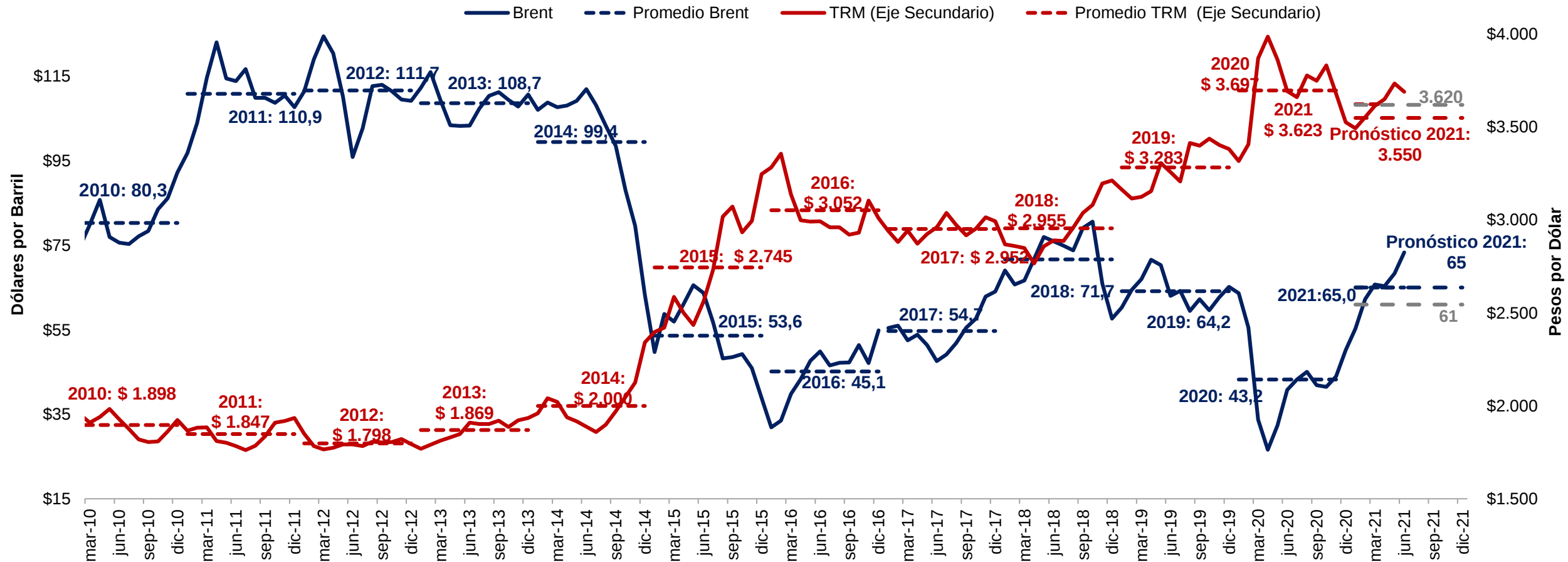
País	Participación en exportaciones no tradicionales (2020)
Estados Unidos	28,8%
Unión Europea	16,1%
Ecuador	8,3%
Perú	5,4%
Brasil	5,3%
México	4,8%

Fuente: World Economic Outlook de abril 2021. Cálculos de Fedesarrollo a partir de su escenario base

Como resultado de la recuperación económica a nivel global, esperamos que el precio del petróleo se recupere hasta alcanzar un nivel de entre 61 y 65 dólares por barril en 2021. En línea con esto, esperamos que la tasa de cambio se ubique entre los \$3.550 y \$3.620 pesos por dólar para el 2021

Evolución y proyecciones del precio del Brent y Tasa de cambio

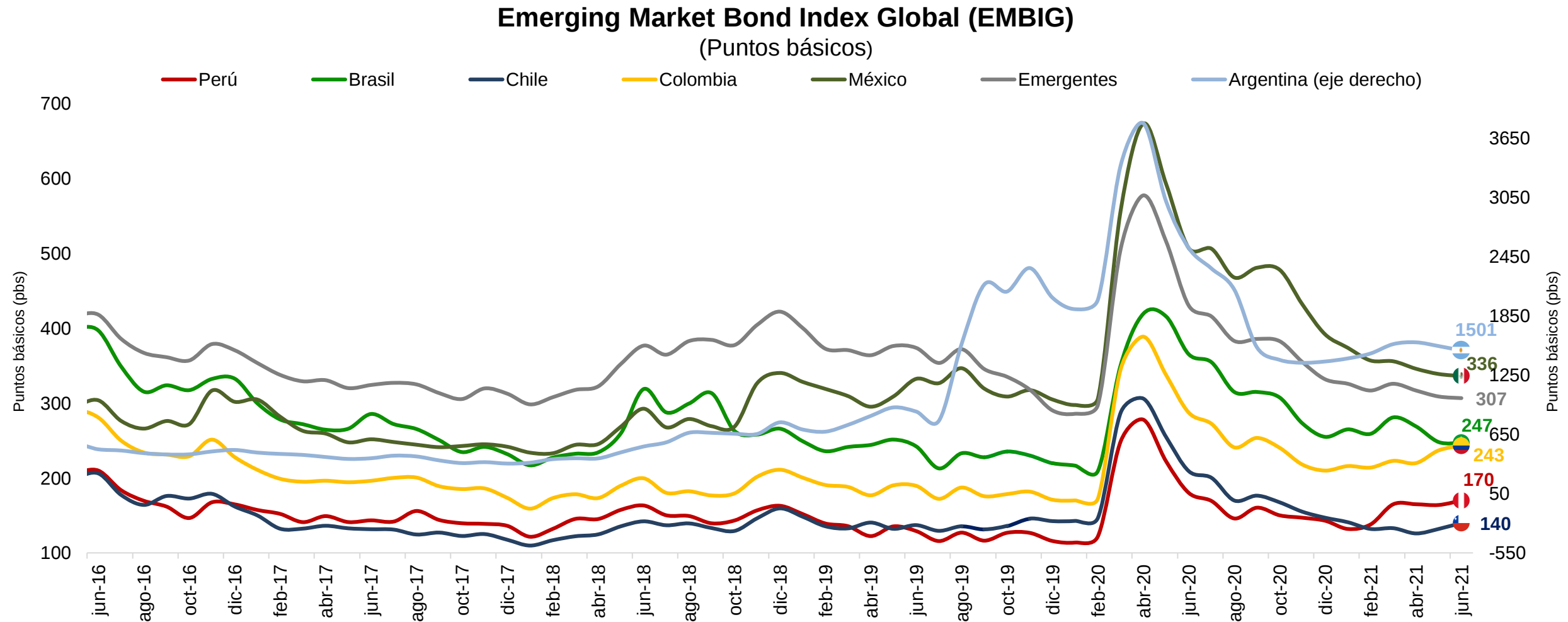
(USD por barril / COP por USD)



Promedio hasta el 28 de junio de 2021

Fuente: Banco de la República & Bloomberg. Cálculos Fedesarrollo

De marzo a junio de 2021 hubo una caída en el riesgo en países emergentes. El riesgo país de Colombia ha venido convergiendo al de Brasil, posterior a la reducción de la calificación por parte de S&P y por las movilizaciones sociales



Fuente: Banco Central de Perú

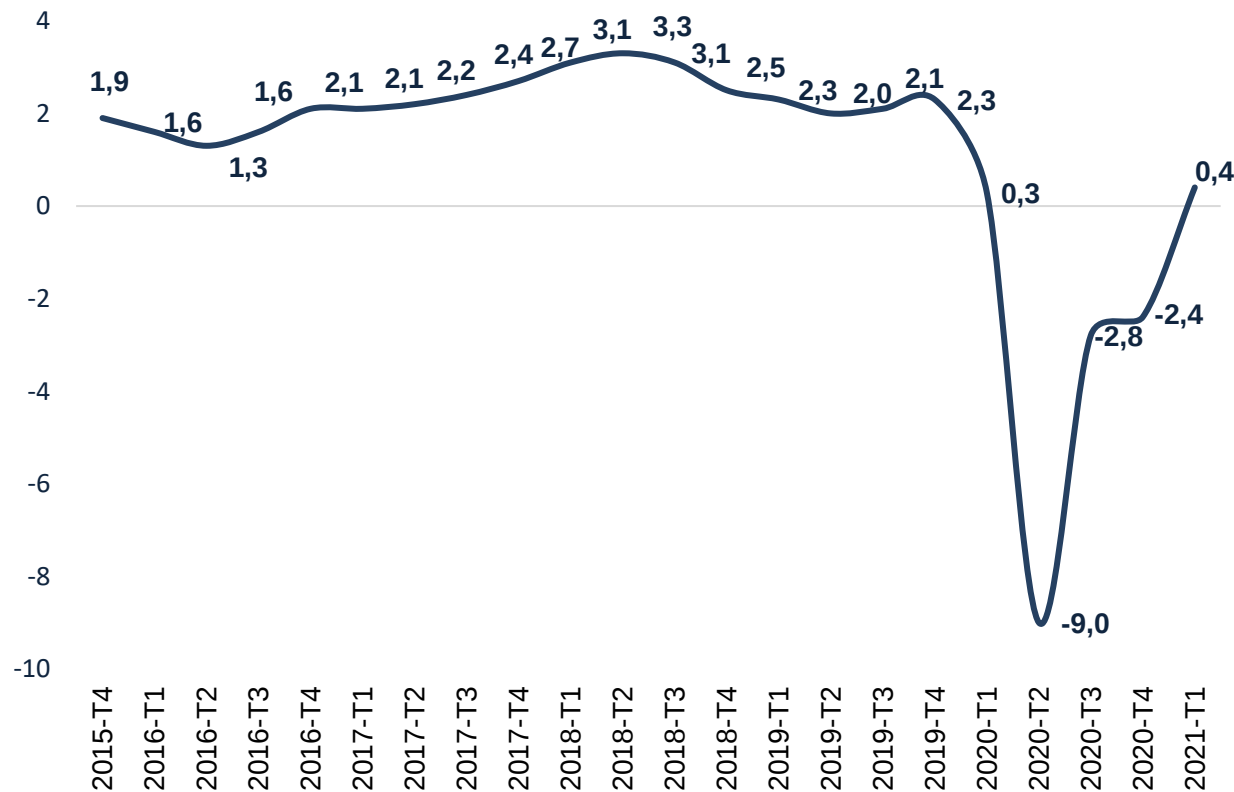
Datos disponibles hasta el 25 de junio de 2021

Reactivación económica y reformas para cerrar la brecha del PIB en el largo plazo

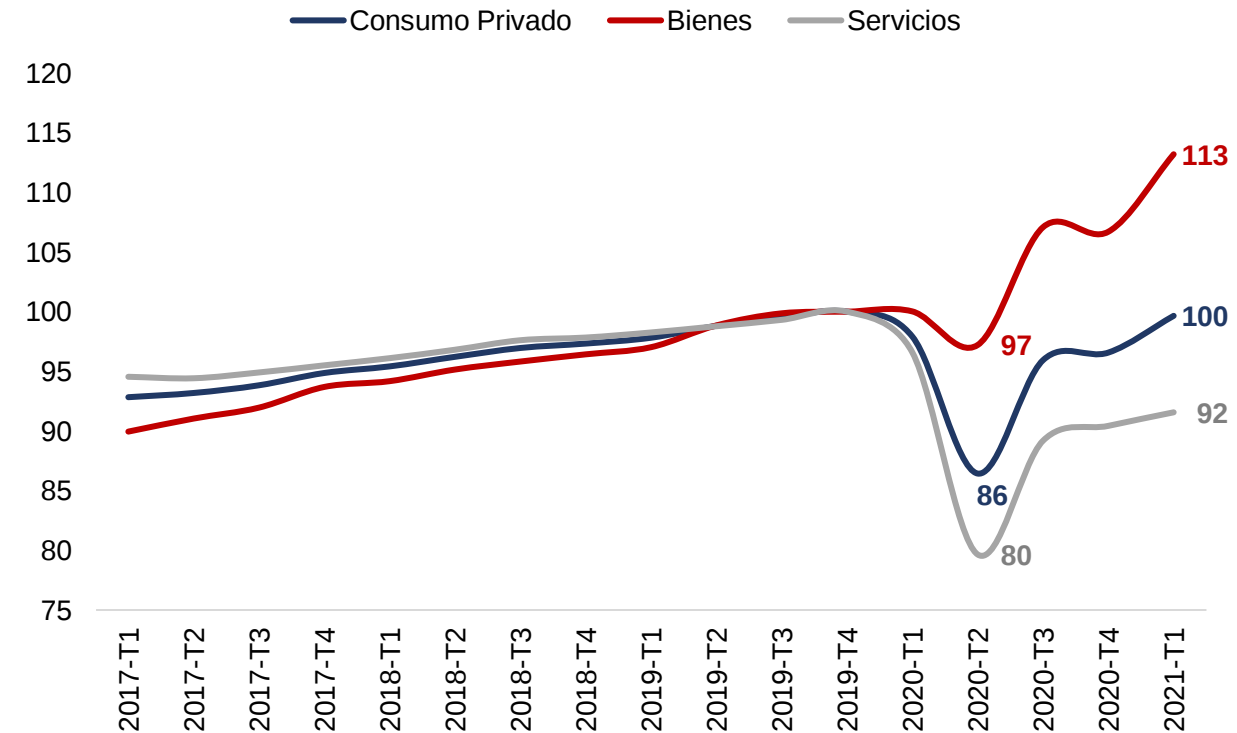
30 de Junio de 2021

La economía de los Estados Unidos creció 0,4% en el primer trimestre de 2021. Por su parte, el consumo privado (69% del PIB), continúa con su recuperación como consecuencia de la reapertura de negocios y las ayudas del Gobierno. Se destacan las transferencias a los ciudadanos por cerca de 3.200 dólares entre 2020 y 2021

Crecimiento económico de los Estados Unidos
(Variación anual,%)



Índice de comportamiento del consumo de los Estados Unidos*
(Índice, 2019-T4 = 100)

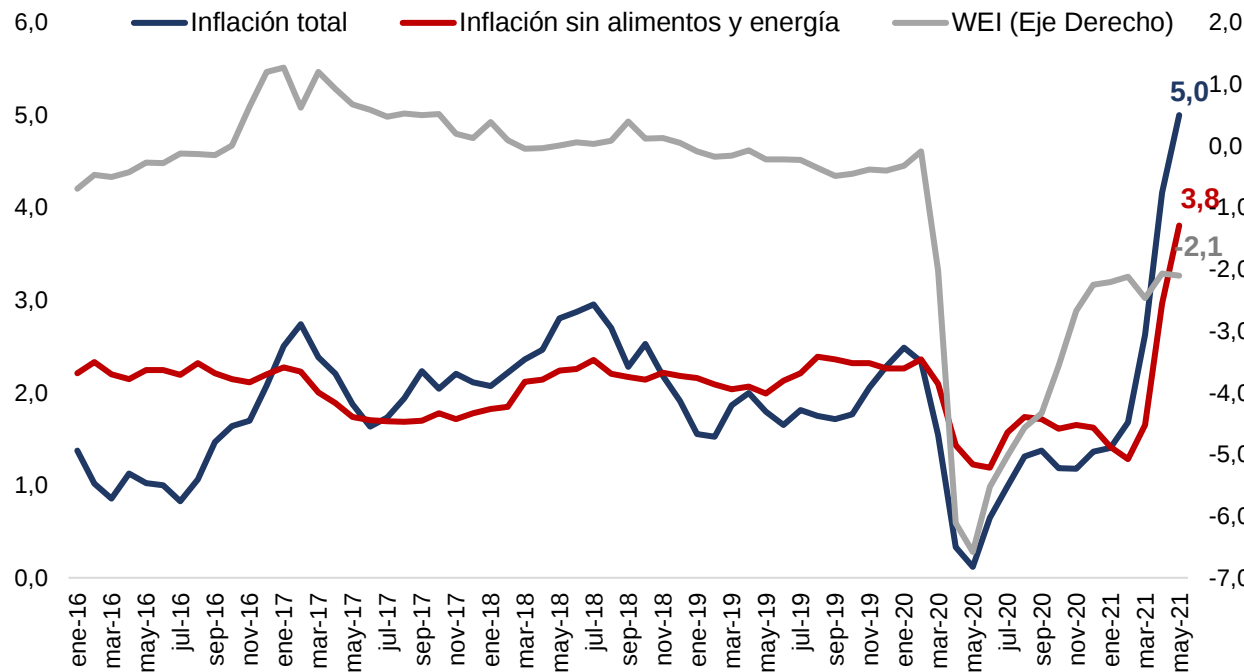


* Los bienes representan el 36% del consumo total y los servicios el 48%. Se excluyen servicios de vivienda y públicos (16%)

Fuente: US Bureau of Labor Statistics

La inflación de Estados Unidos ha venido aumentando significativamente desde febrero, ubicándose en 5,0% en mayo. La FED considera que este aumento se debe a un choque transitorio, en especial por cuellos de botella en la producción; sin embargo, esto es un riesgo para el aumento de la tasa de interés

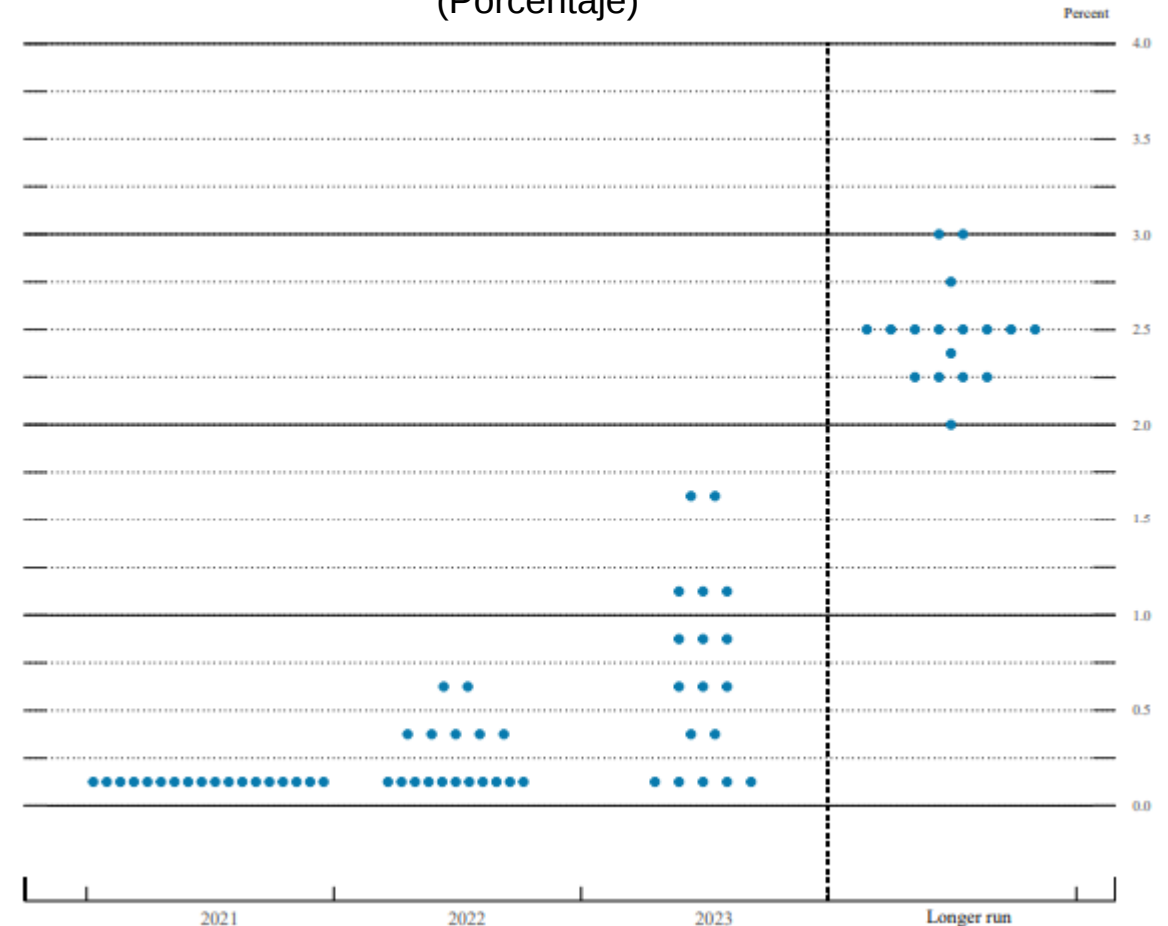
Inflación Estados Unidos e índice económico semanal*
(Variación anual, %)



* Weekly Economic Index from Federal reserve bank of New York

Fuente: US Bureau of Labor Statistics

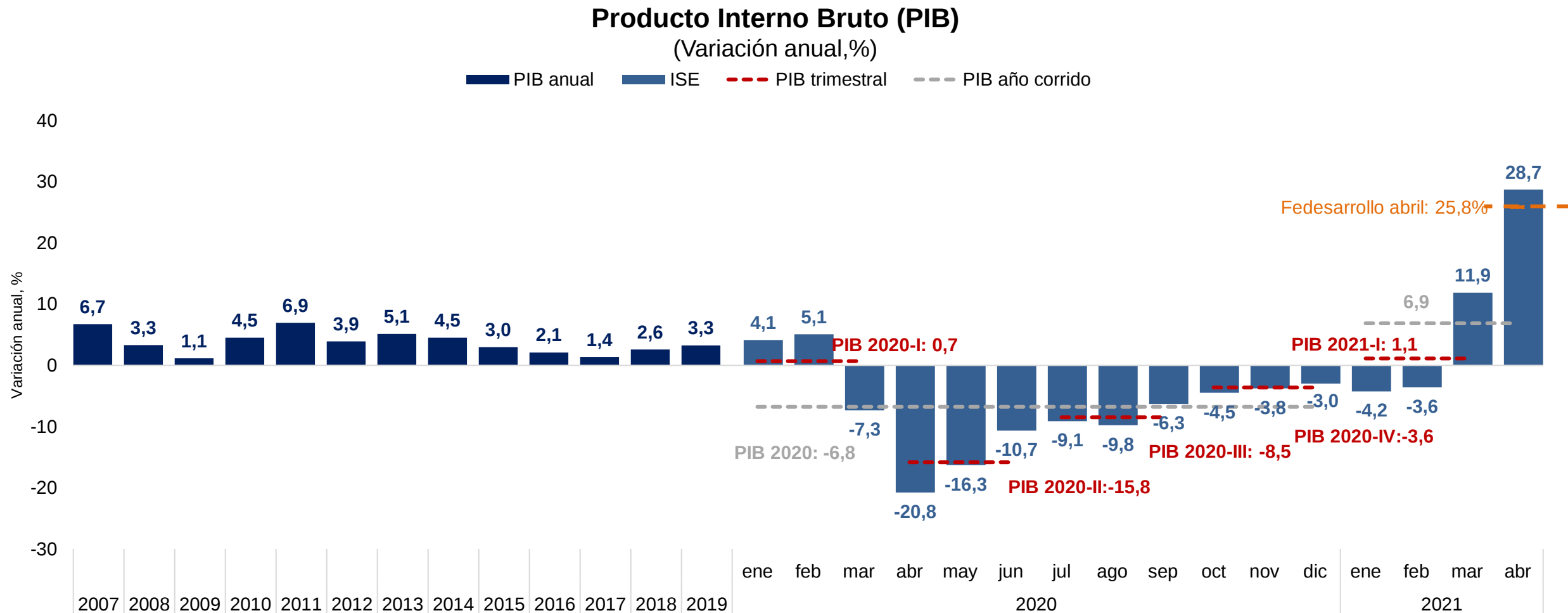
Dot Plot de la Reserva Federal
(Porcentaje)



Agenda

- ① La economía global ante el COVID-19
- ② Colombia ante el COVID-19: actividad productiva
- ③ Cerrando la brecha: reformas para el retorno a una senda prepandemia
- ④ Balance externo, inflación y crédito
- ⑤ Finanzas públicas

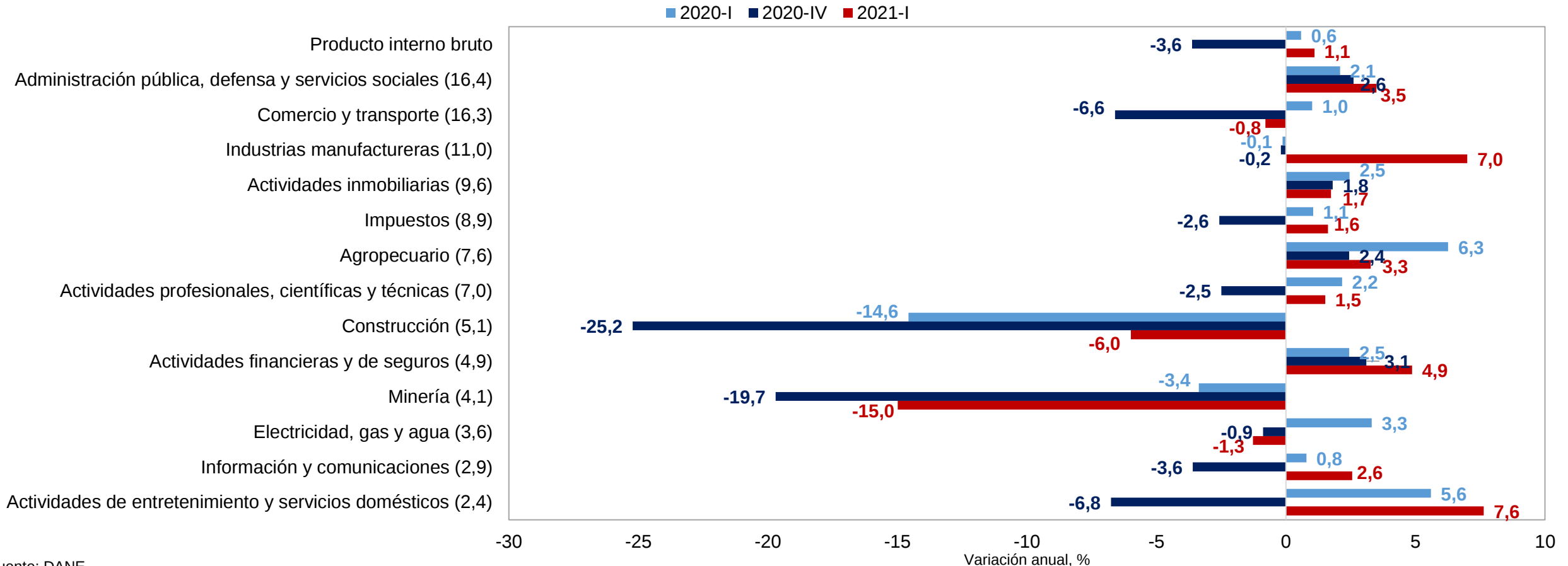
Después de enero de 2021, la economía se enmarcó en un proceso de reactivación. Además de la tendencia al alza en la actividad económica, la baja base estadística de 2020 implicó que en marzo (11,9%) y abril (28,7%) se observaran tasas de crecimiento de dos dígitos



Fuente: DANE.

En 2021-I los sectores que más contribuyeron al PIB fueron la industria (0,9 pps), la administración pública, defensa y servicios sociales (educación y salud) (0,5 pps) y el sector agropecuario (0,3 pps)

Variación anual del PIB por ramas de actividad (Porcentaje,%)

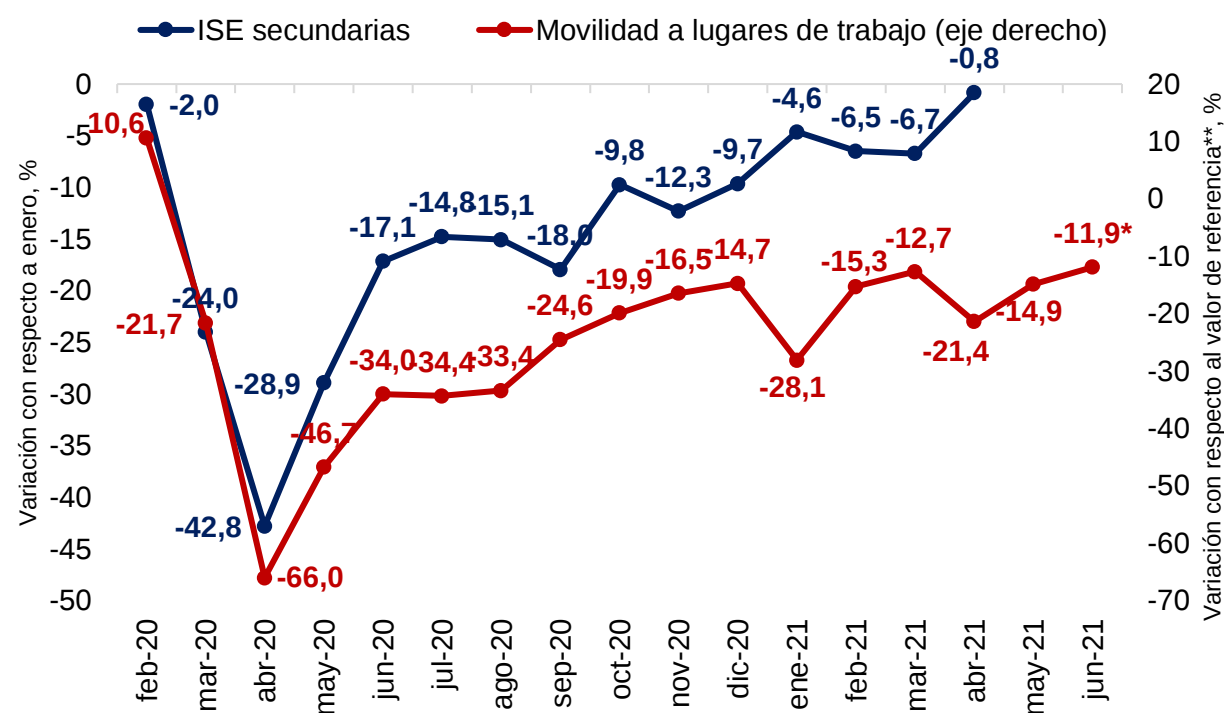


Fuente: DANE.

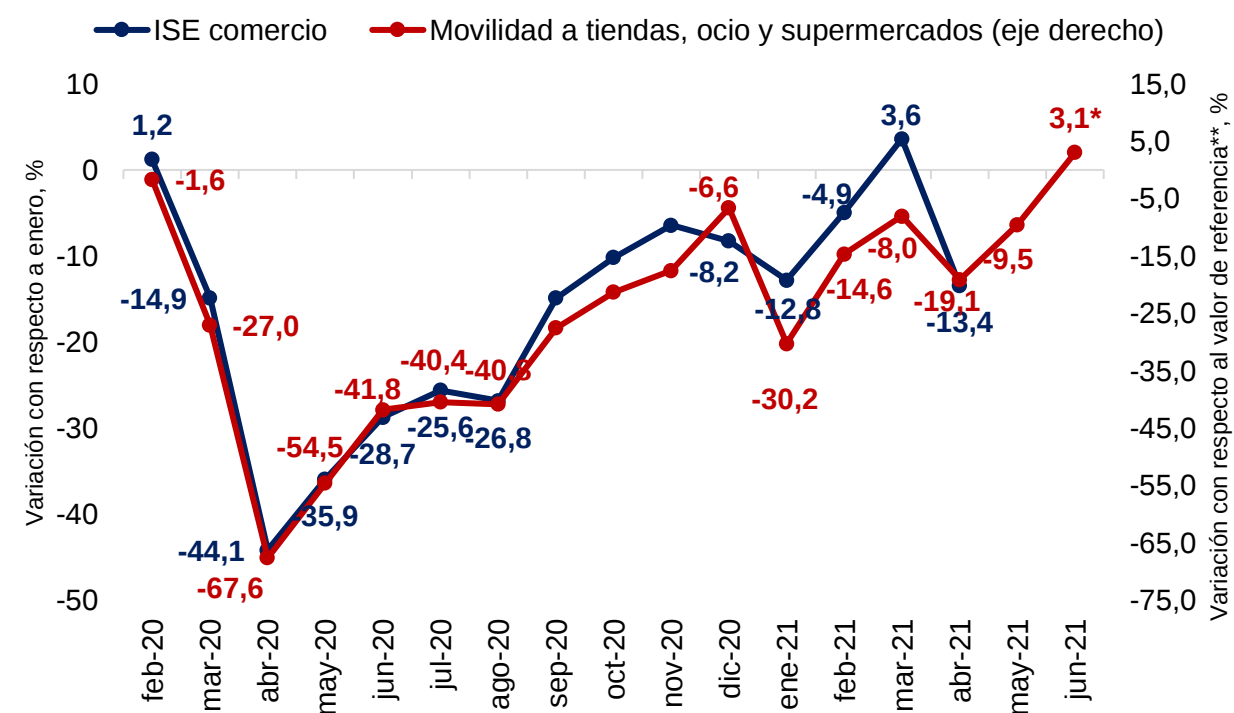
Nota: Organizado de mayor a menor participación en el PIB nominal de 2020.

Con base en los Informes de Movilidad Local sobre el COVID-19 de Google y el ISE, las restricciones a la movilidad en el mes de abril impactaron negativamente a la actividad del sector comercio

ISE actividades secundarias* vs movilidad a lugares de trabajo**
(Porcentaje, %)



ISE comercio vs movilidad a tiendas, ocio y supermercados**
(Porcentaje, %)



Fuente: DANE e Informes de Movilidad Local sobre el COVID-19 de Google. Elaboración Fedesarrollo.

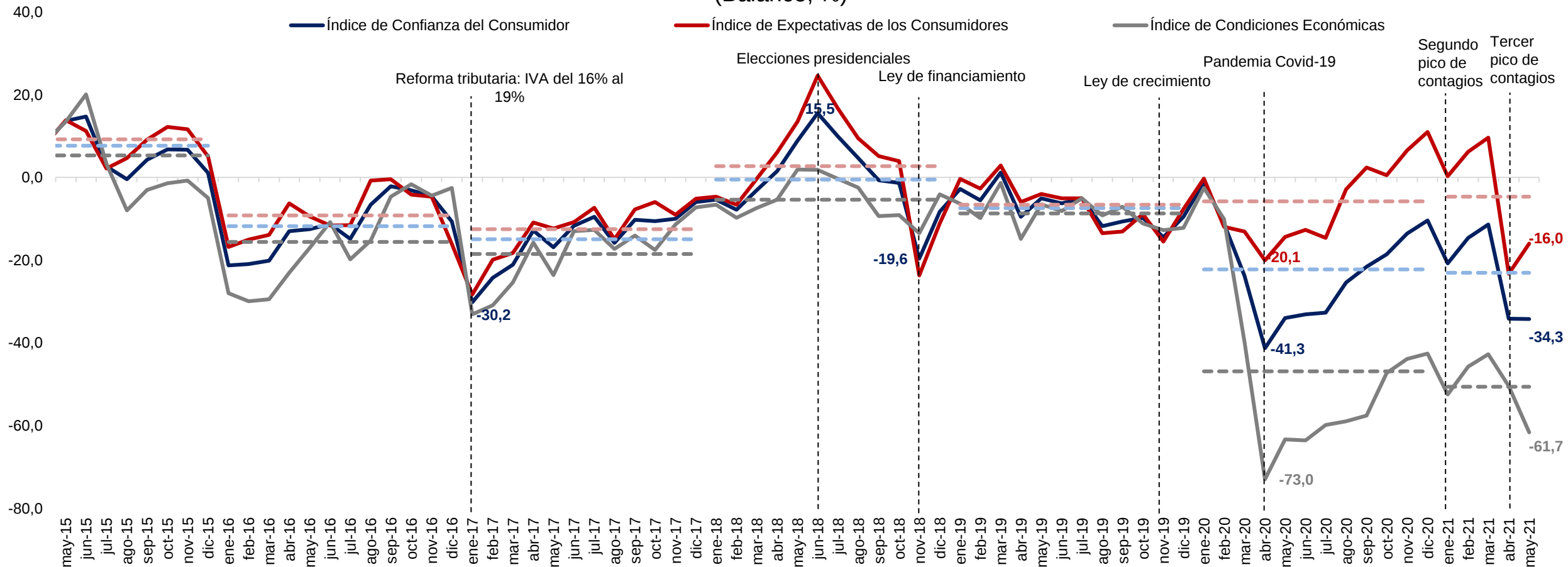
*Actividades secundarias: industria y construcción

**Datos hasta el 25 de junio de 2021.

***Se hizo un promedio mensual de los datos diarios de cambios en la movilidad de Google. Los datos muestran cómo cambia la cantidad de visitantes en los lugares categorizados (o el tiempo que pasan en ellos) en comparación con los días de referencia. Un día de referencia representa un valor normal en ese día de la semana. El día de referencia es el valor medio del periodo de 5 semanas comprendido entre el 3 de enero y el 6 de febrero del 2020. En cada región y categoría, el valor de referencia no es un valor único, sino 7 valores individuales.

La confianza de los consumidores disminuyó en abril y mayo debido a los cierres y las movilizaciones. Así mismo, su disposición a comprar vivienda, bienes durables y vehículos ha presentado un retroceso en el mismo periodo

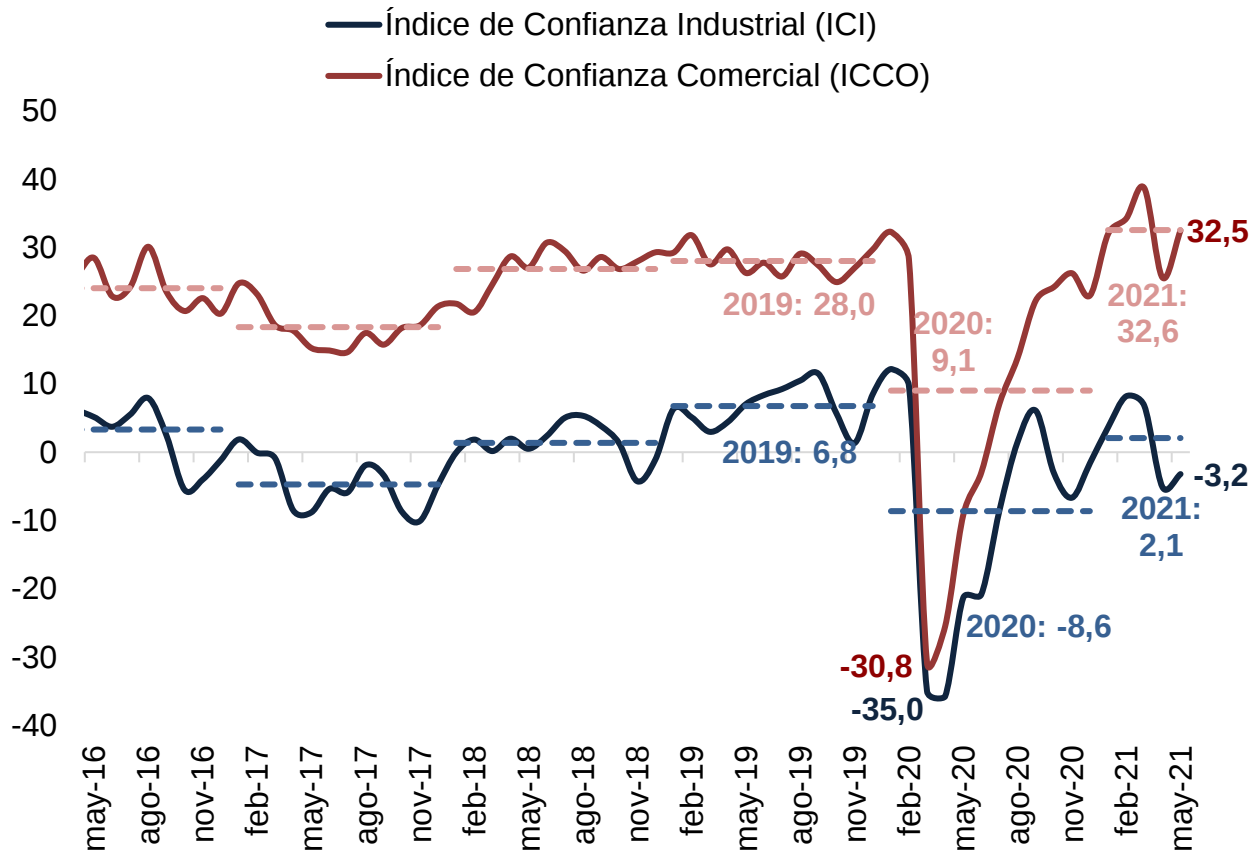
Índice de Confianza del Consumidor y sus componentes (Balance, %)



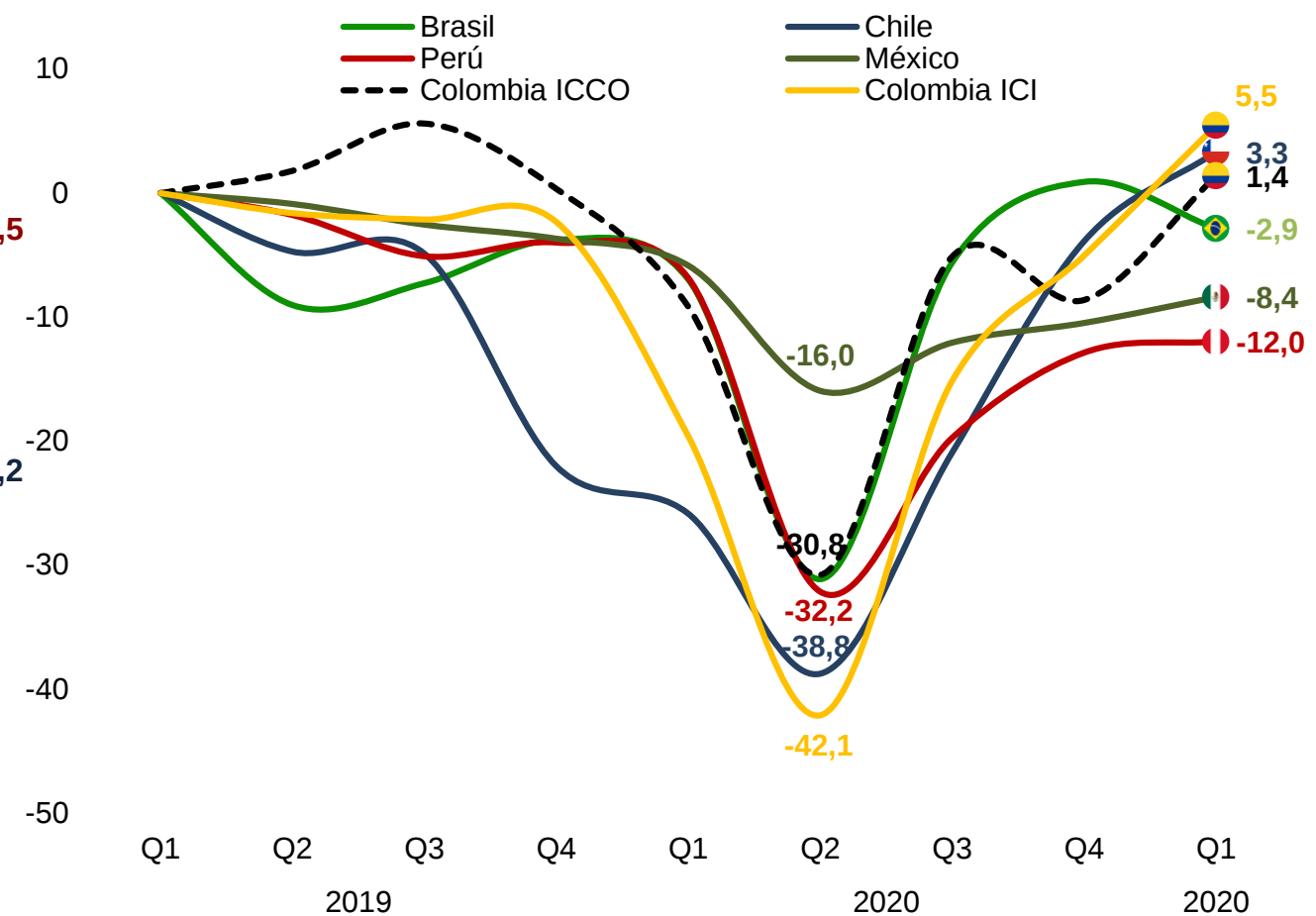
Fuente: Encuesta de Opinión del Consumidor (EOC).

De igual manera, los Índices de Confianza Comercial y Confianza Industrial de abril y mayo registraron cifras menores a las observadas durante el primer trimestre del 2021. Estos niveles resultan siendo cercanos a los registrados en el cuarto trimestre de 2020

Índice de confianza industrial y comercial
(Balance,%)



Índice de confianza industrial y comercial para América Latina
(Índice, 2019-1 = 0*)



*Medido como la diferencia entre los datos de cada trimestre y el trimestre base (2019-1)

Fuente: Encuestas de Opinión Empresarial de cada país

Esperamos que la economía colombiana se recupere hasta alcanzar un crecimiento de 7,2% en 2021 y de 3,5% en 2022

Sector	Participación (%)	Crecimiento 2021 (%)	Crecimiento 2022 (%)
Administración pública y defensa	16,4	2,8	3,1
Comercio y transporte	16,3	15,4	5,1
Comercio y reparación de vehículos	59,0	13,6	4,4
Transporte y almacenamiento	24,9	10,5	6,0
Alojamiento y servicios de comida	16,1	29,4	5,9
Industrias manufactureras	11,0	13,2	2,9
Actividades inmobiliarias	9,6	2,0	2,2
Agropecuario	7,6	4,2	3,1
Actividades profesionales, científicas y técnicas	7,0	5,6	3,9
Construcción	5,1	11,6	5,3
Edificaciones	47,2	9,4	4,8
Obras civiles	28,5	14,9	6,0
Actividades financieras y de seguros	4,9	2,3	3,3
Minería	4,1	0,1	2,3
Electricidad, gas y agua	3,6	3,3	2,8
Información y comunicaciones	2,9	4,3	3,5
Actividades artísticas y de entretenimiento	2,4	17,7	5,2
Producto Interno Bruto		7,2	3,5

Fuente: Cálculos propios

El componente de la demanda con un mayor crecimiento para 2021 sería la formación bruta de capital, correspondiente a 15,3%, seguido de importaciones y las exportaciones

Componente	Crecimiento 2021 (%)	Crecimiento 2022(%)
Consumo total	6,1	3,4
Consumo privado	6,9	3,7
Consumo público	3,0	2,0
Formación bruta de capital	15,3	6,1
Exportaciones	9,2	5,3
Importaciones	11,7	6,5
Producto Interno Bruto	7,2	3,5

Fuente: Cálculos propios

Aunque la actividad económica de marzo continuó en terreno negativo comparado con la producción de enero-febrero de 2020, seis sectores ya se encuentran en niveles superiores a los registros prepandemia

Indicador de Seguimiento a la Economía (desestacionalizado)*

(Variación respecto al promedio de enero-febrero de 2020,%)

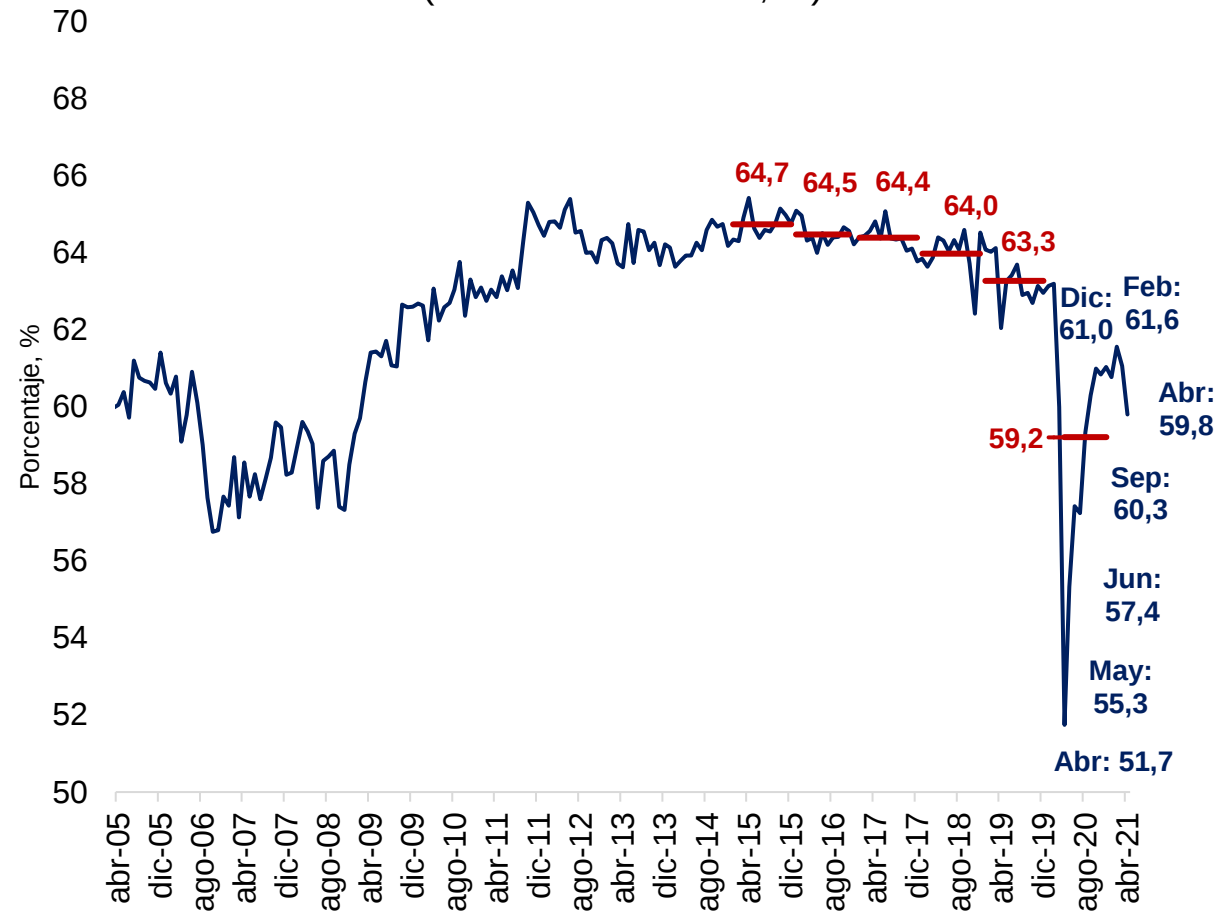
Sector	mar-20	abr-20	may-20	jun-20	jul-20	ago-20	sep-20	oct-20	nov-20	dic-20	ene-21	feb-21	mar-21
Construcción	-40,5	-60,8	-33,7	-26,3	-26,6	-28,1	-39,4	-26,0	-28,2	-29,9	-17,2	-18,9	-21,1
Minería	-6,4	-24,8	-20,0	-17,2	-15,2	-16,7	-22,0	-18,6	-19,8	-17,9	-16,8	-14,8	-15,1
Actividades financieras y de seguros	-12,6	-4,4	-3,2	-2,7	3,0	-0,4	-0,4	0,2	-2,6	1,0	4,8	0,3	-3,5
Energía, gas y agua	-4,5	-12,6	-11,9	-8,8	-6,9	-6,3	-5,1	-3,3	-2,9	-1,4	-2,4	-2,2	-1,9
Actividades profesionales	-6,7	-14,2	-14,1	-9,6	-8,0	-9,2	-7,1	-4,6	-3,7	-2,5	-0,7	-0,5	-0,4
Administración pública, educación y salud	-4,1	-4,5	-3,7	-1,1	-0,5	-0,5	-0,6	0,1	2,6	3,4	3,1	3,5	-0,2
Comercio, transporte y alojamiento	-17,0	-45,7	-37,5	-30,3	-27,4	-28,8	-17,2	-12,3	-9,3	-10,8	-14,7	-6,4	0,9
Actividades inmobiliarias	0,3	-0,3	-0,2	0,4	0,5	0,8	0,9	0,9	1,3	1,6	1,5	1,9	2,2
Información y comunicaciones	-2,3	-3,3	-5,5	-5,3	-0,5	-3,3	-4,6	-7,2	-3,0	1,0	-0,2	1,3	3,9
Actividades de entretenimiento	-14,4	-42,4	-36,1	-28,7	-21,6	-13,6	-7,8	-12,8	-5,4	-3,7	1,7	1,1	5,3
Industria	-13,1	-37,0	-24,9	-14,7	-10,3	-7,8	-6,6	-2,5	-1,0	1,1	1,9	3,1	7,6
Agropecuaria	-2,7	-3,6	-4,7	-5,5	-3,3	-3,2	-0,8	-1,7	-1,3	1,2	-0,8	-0,9	8,7
Indicador de Seguimiento a la Economía	-11,1	-23,0	-18,0	-13,3	-10,6	-11,7	-8,6	-6,0	-5,1	-3,9	-4,0	-2,2	-0,6

*Rojo: variación menor a -5%; amarillo: variación entre -5% y 0%; verde: variación mayor a 0%

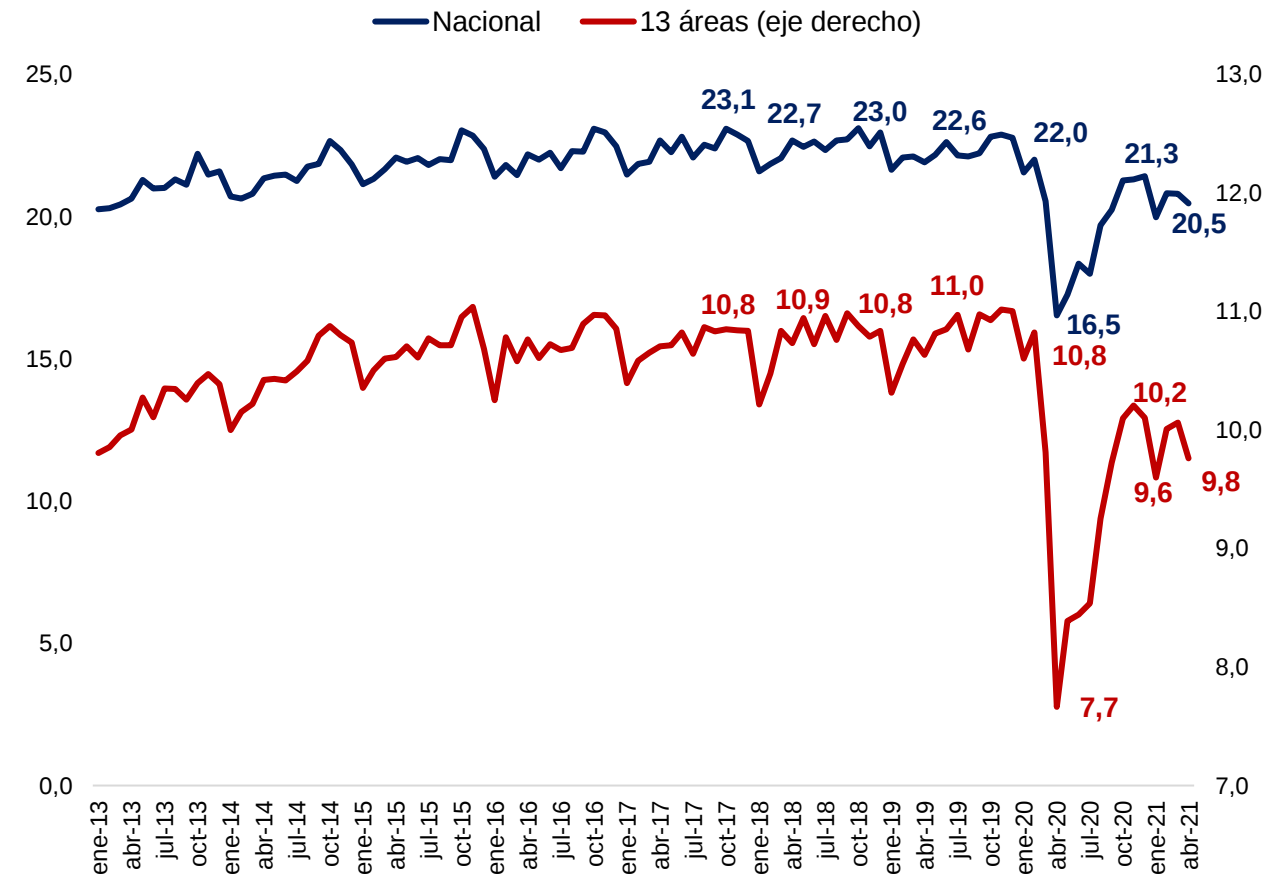
Fuente: DANE. Cálculos propios

A pesar de una recuperación de la tasa global de participación y del número total de ocupados frente a abril de 2020, siguen presentando niveles por debajo de los reportados prepandemia

Tasa de global de participación
(Desestacionalizada, %)



Total de ocupados
(Millones de personas)

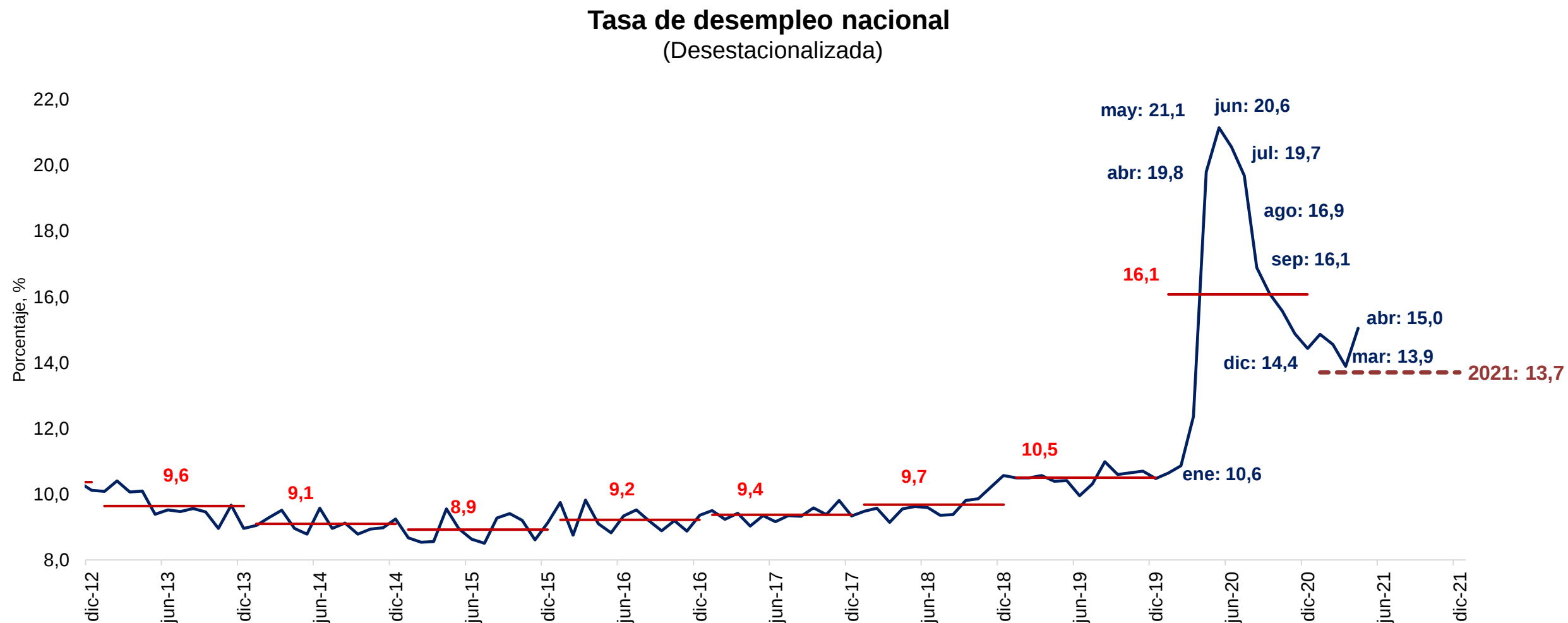


Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo

Reactivación económica y reformas para cerrar la brecha del PIB en el largo plazo

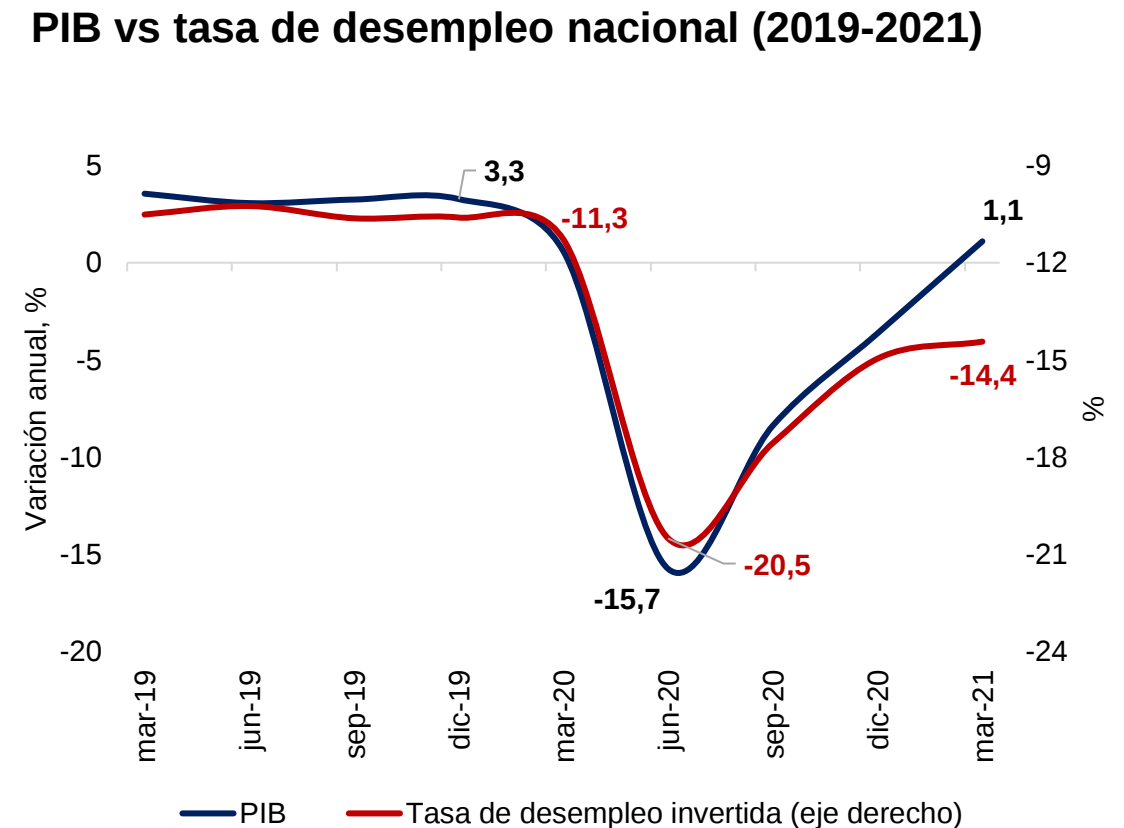
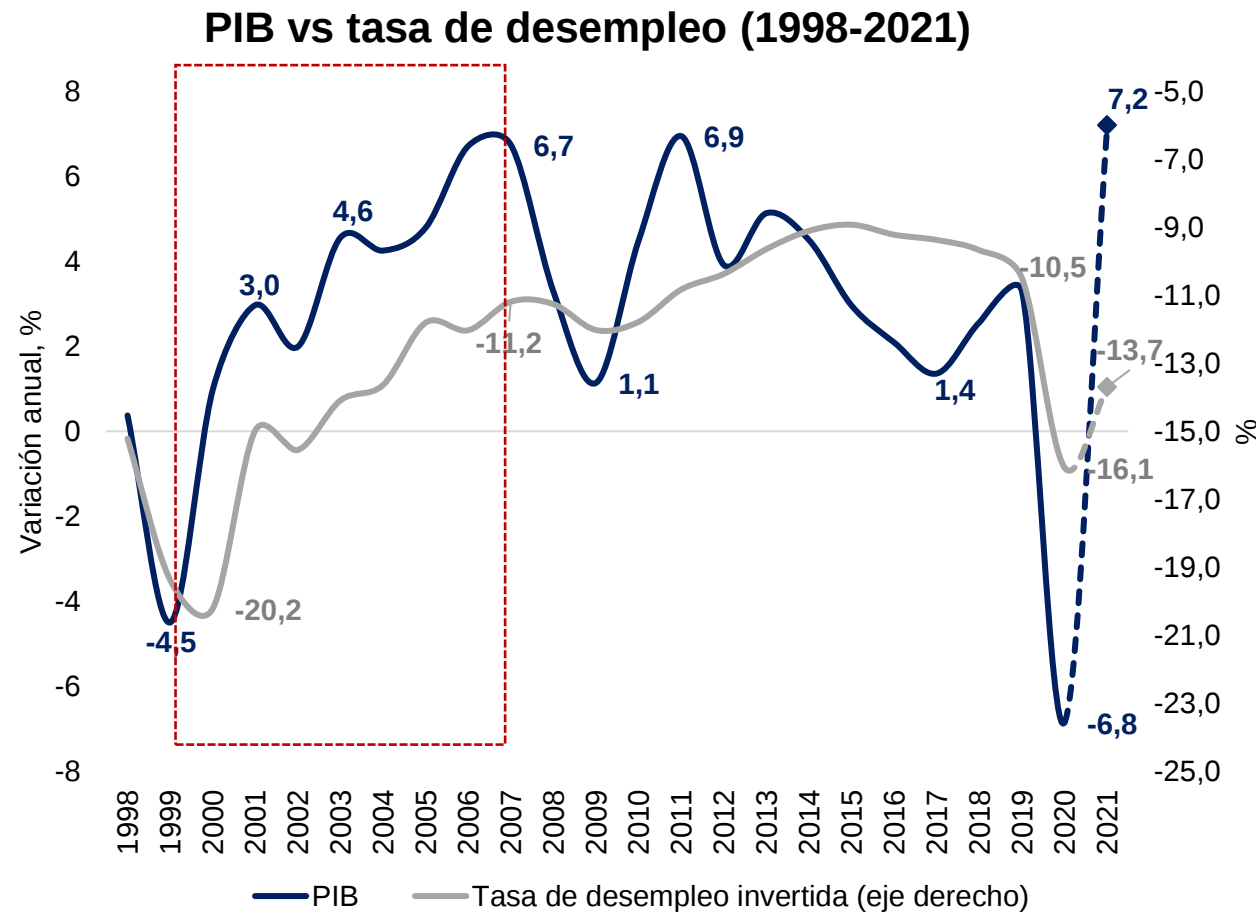
30 de Junio de 2021

En línea con lo anterior, la tasa de desempleo se ha ubicado en un promedio de 14,6% en lo corrido de 2021 (enero-abril). Esperamos que la tasa de desempleo se ubique en 13,7% para el 2021



Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo

Colombia estaría experimentando un *Jobless Recovery* en un entorno donde los niveles del PIB en 2021-I fueron superiores a los observados un año atrás pero el desempleo no se ha recuperado en la misma magnitud

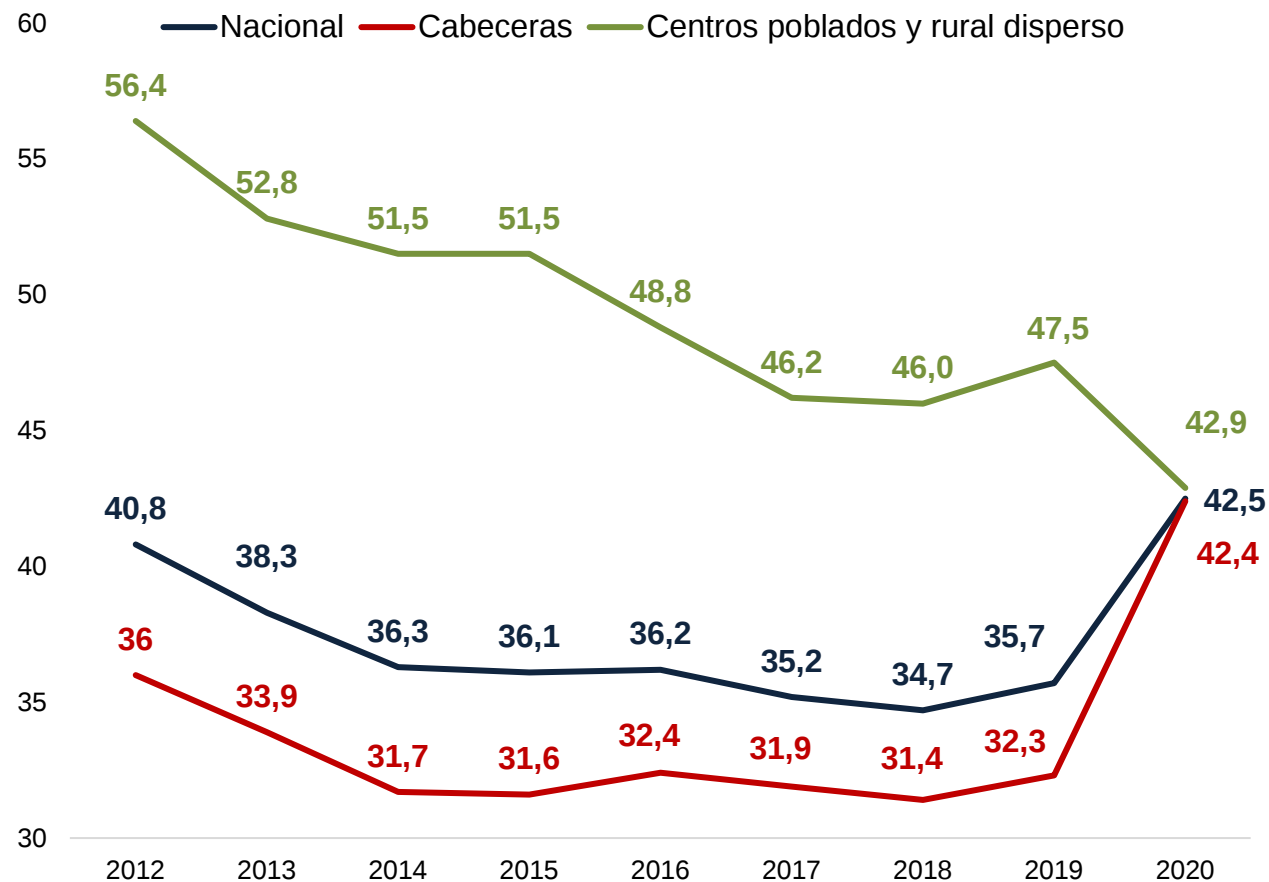


*para la tasa de desempleo entre 1998 y 2000 se utilizó la tasa de desempleo de las principales 7 áreas
Fuente: Banco de la República y DANE.

Según el DANE, la pobreza monetaria a nivel nacional se incrementó 6,8 pps entre 2019 y 2020, mientras que la pobreza monetaria extrema aumentó 5,5 pps. Se destaca la caída de la pobreza en los centros poblados y rural disperso

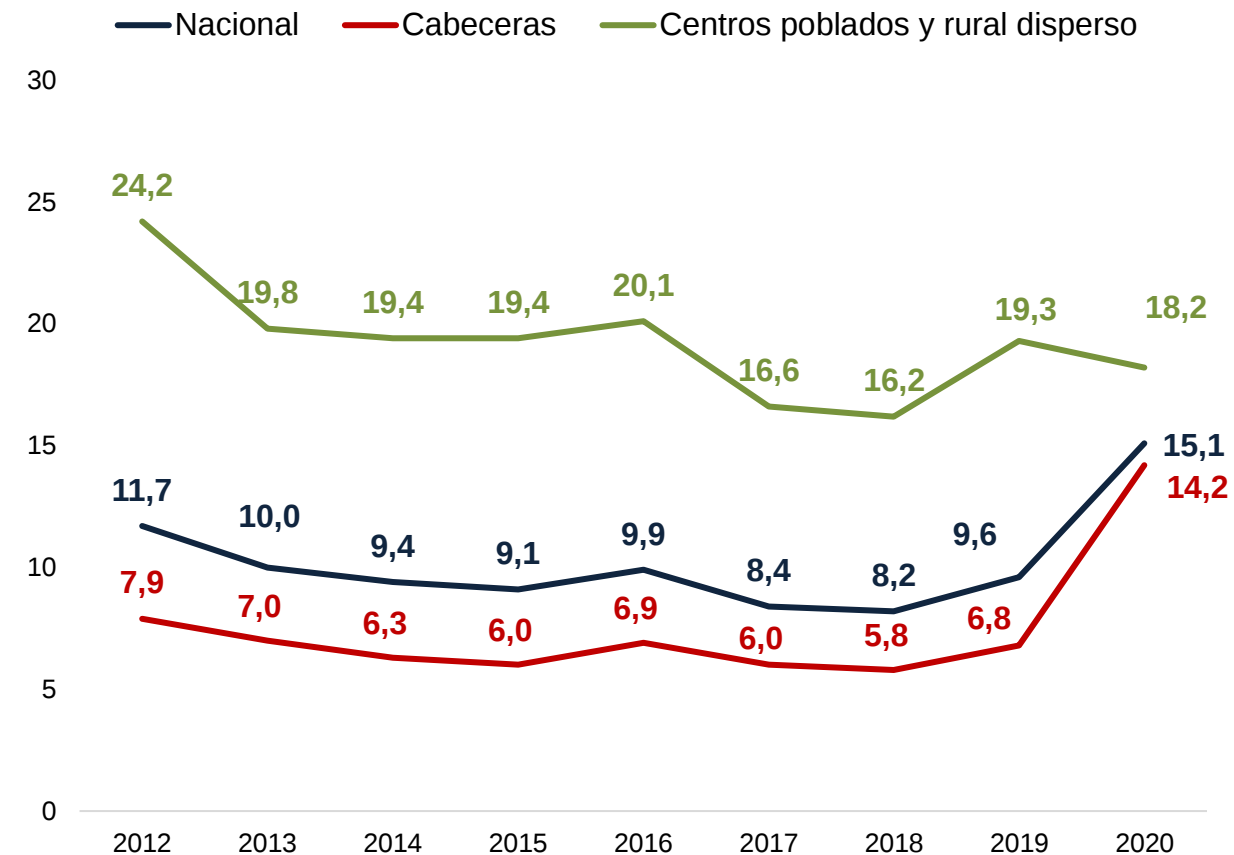
Pobreza monetaria

(%)



Pobreza monetaria extrema

(%)

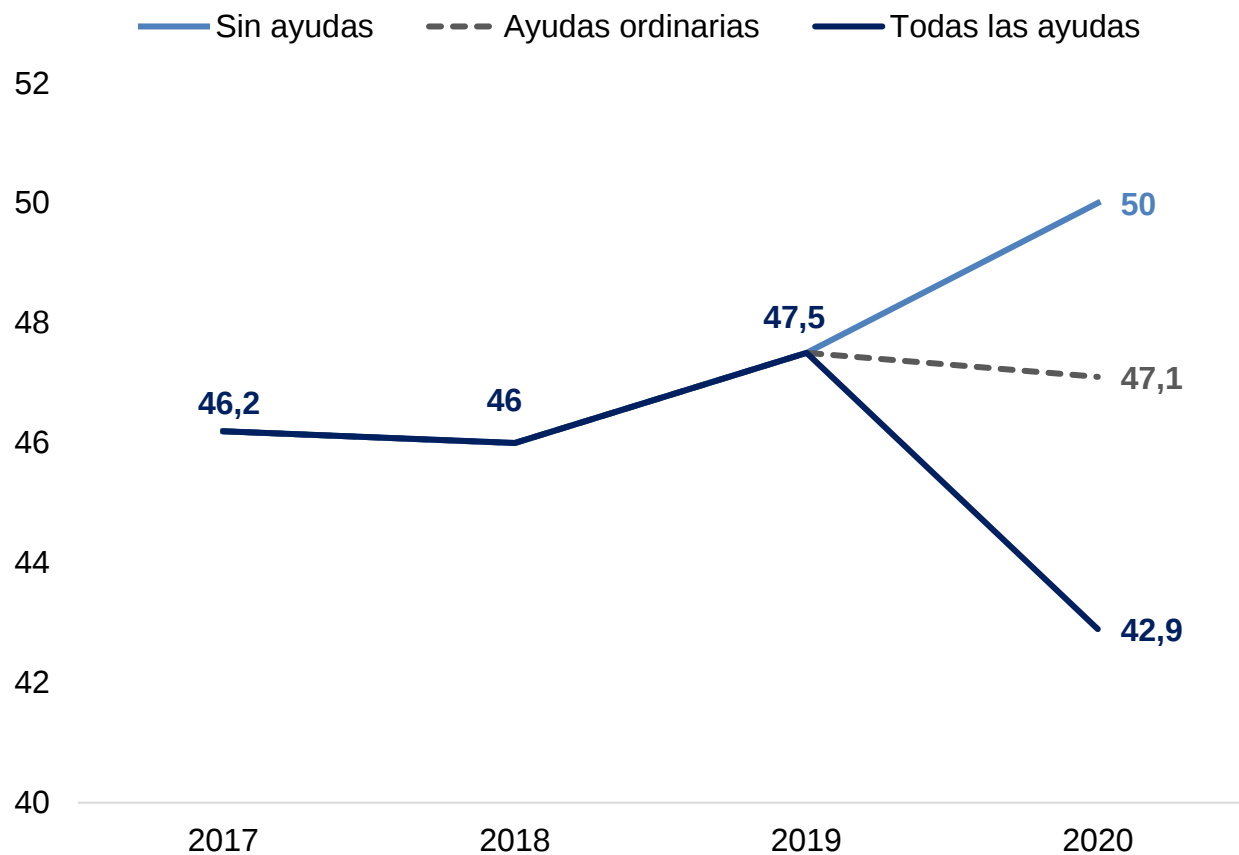


Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

La reducción de la brecha de pobreza rural-urbana es un resultado atípico en un contexto de crisis, lo cual lo atribuyen los expertos a las ayudas extraordinarias. No obstante, incluso antes de estas ayudas, la pobreza monetaria se redujo 0,4 pps. Dado que el empleo y los ingresos laborales cayeron en el sector rural, la caída se explicaría por la reducción en la línea de pobreza.

Pobreza monetaria por escenarios

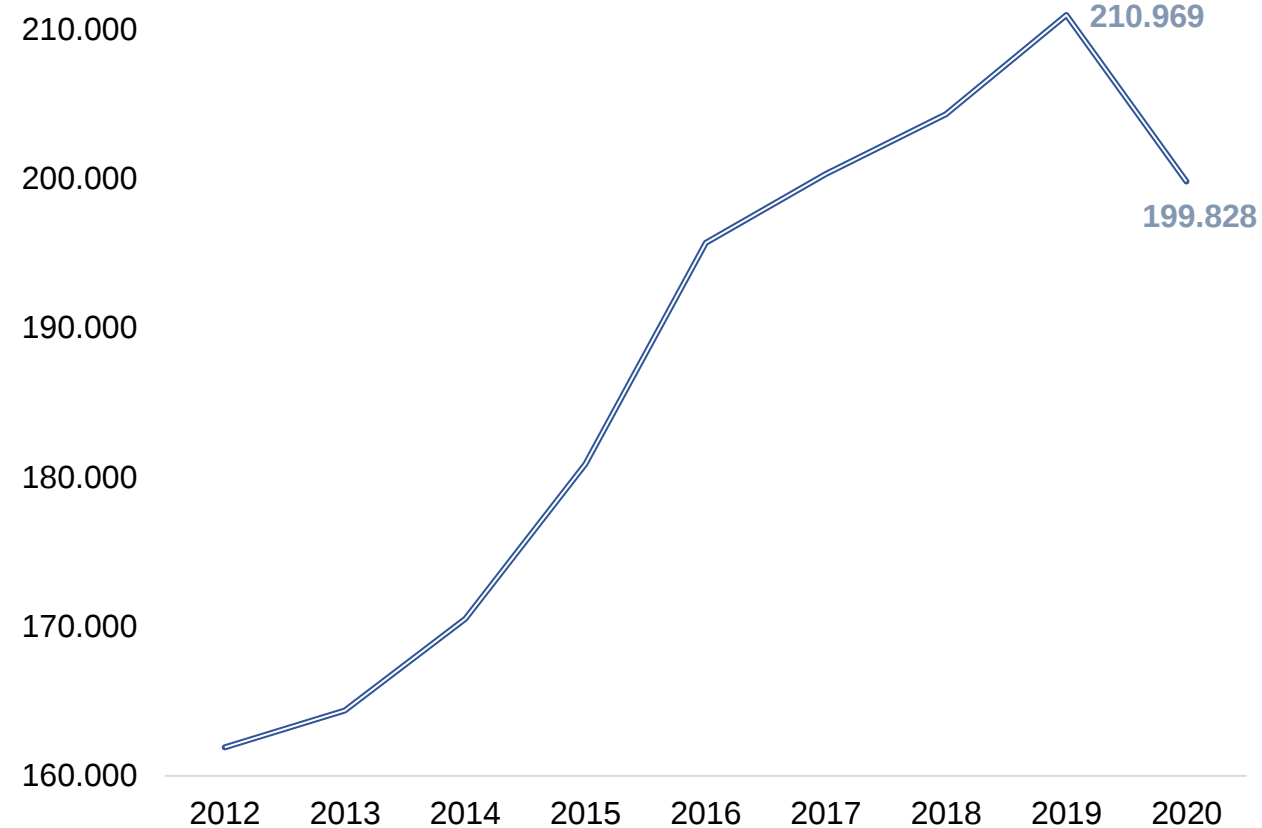
(Centros poblados y rural disperso, %)



Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

Línea de pobreza rural

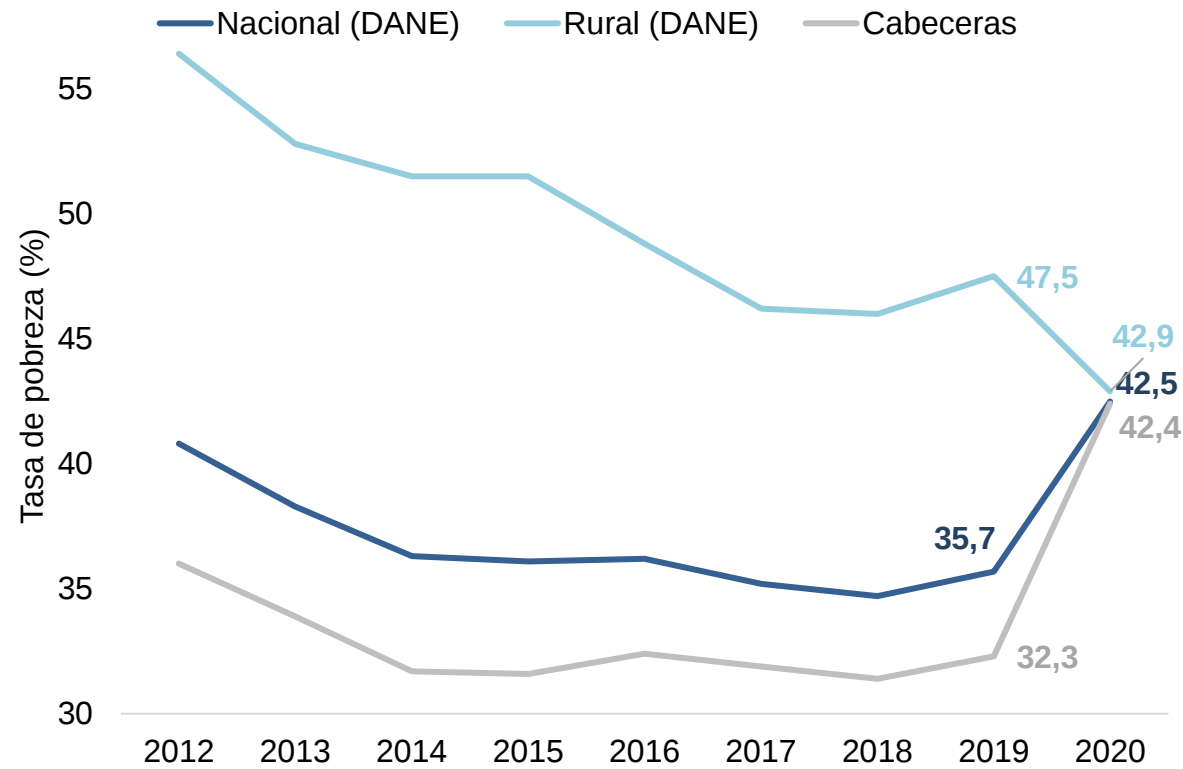
(pesos colombianos)



Existe un problema de representatividad: para calcular el deflactor de la línea de pobreza rural, se utiliza el cambio en el IPC de Inírida, Leticia, Mitú, San José del Guaviare y Puerto Carreño (140.000 habitantes del total de 11,8 millones que viven en la ruralidad). En un escenario contrafactual, la pobreza rural aumentaría en 3,9 pps y la total en 0,9 pps frente al cálculo oficial

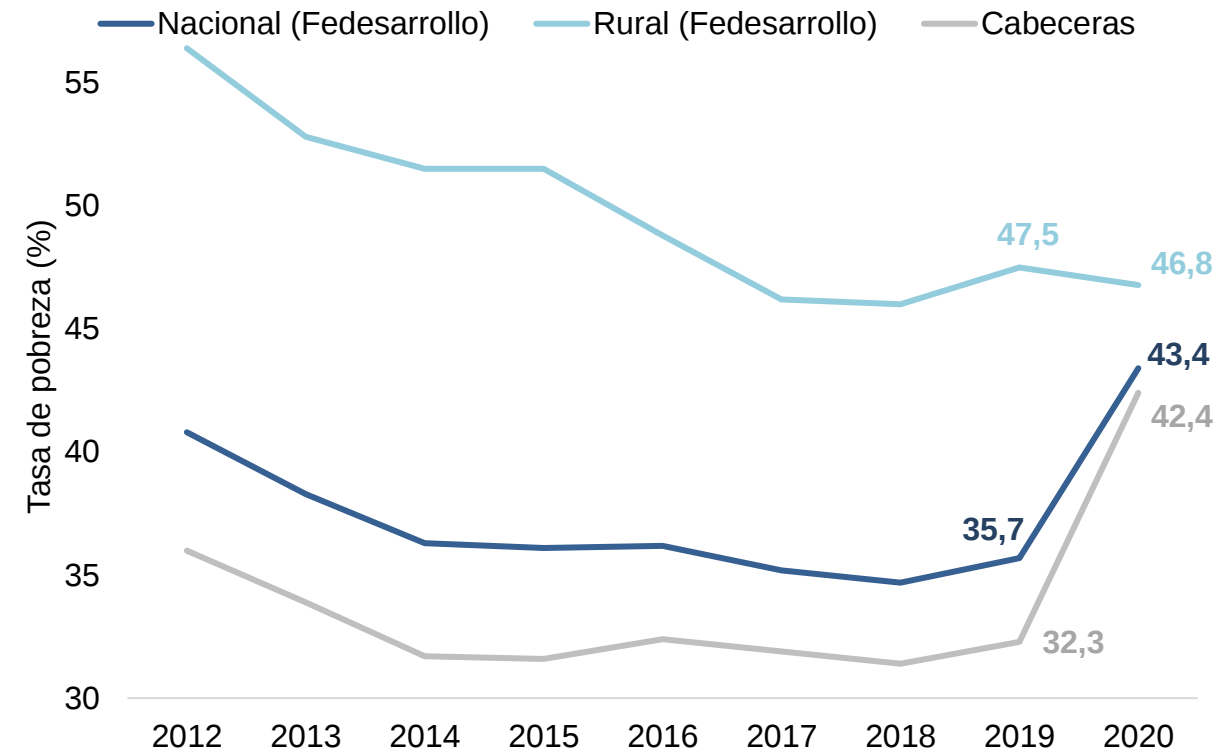
Pobreza monetaria DANE

(%)



Pobreza monetaria Fedesarrollo*

(%)



Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

*La línea de pobreza contrafactual en 2020 (escenario de Fedesarrollo) se obtiene de la línea de pobreza de 2019 + inflación para la clase social pobre (2,27%).

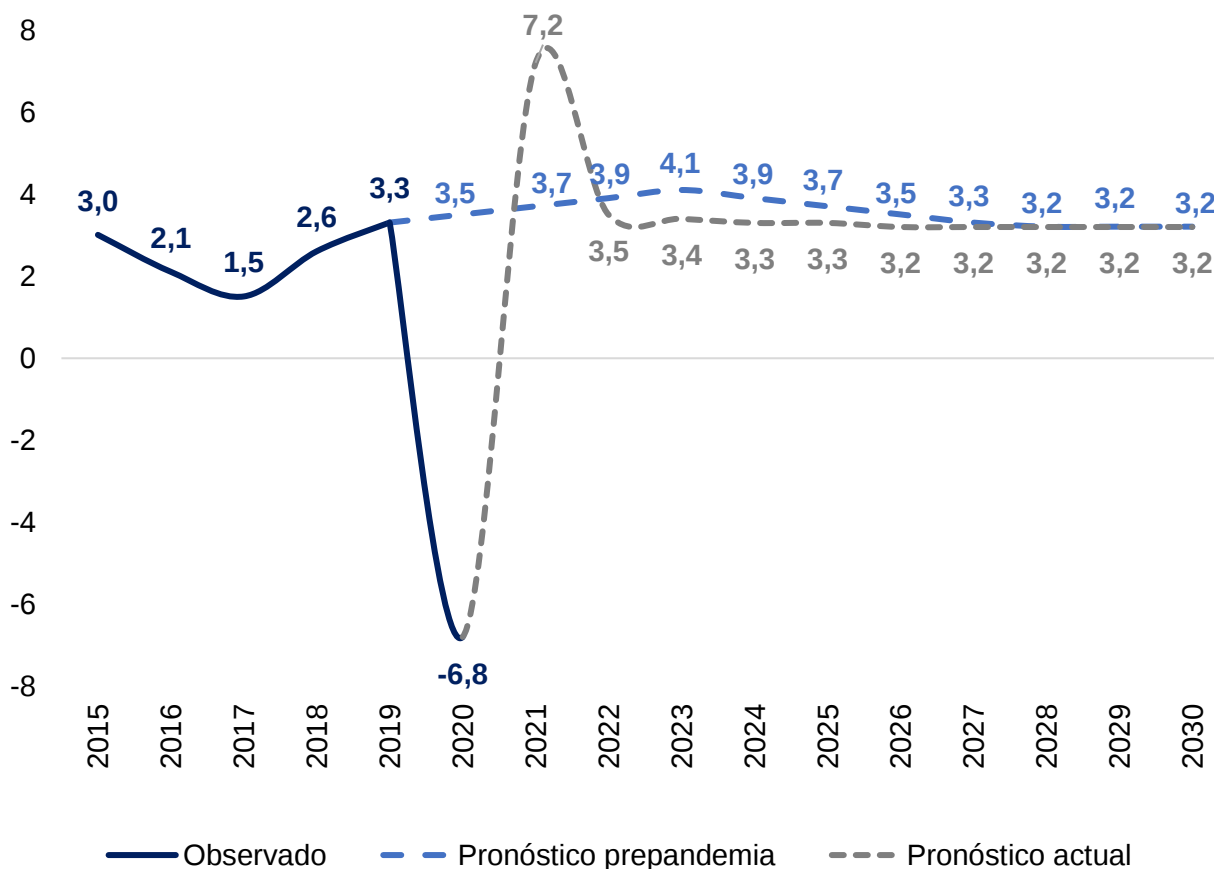
Agenda

- ① La economía global ante el COVID-19
- ② Colombia ante el COVID-19: actividad productiva
- ③ Cerrando la brecha: reformas para el retorno a una senda prepandemia
- ④ Balance externo, inflación y crédito
- ⑤ Finanzas públicas

Aunque la producción de 2021 se acercaría a los niveles de 2019, existe una brecha importante frente al nivel de producción proyectado antes de la pandemia

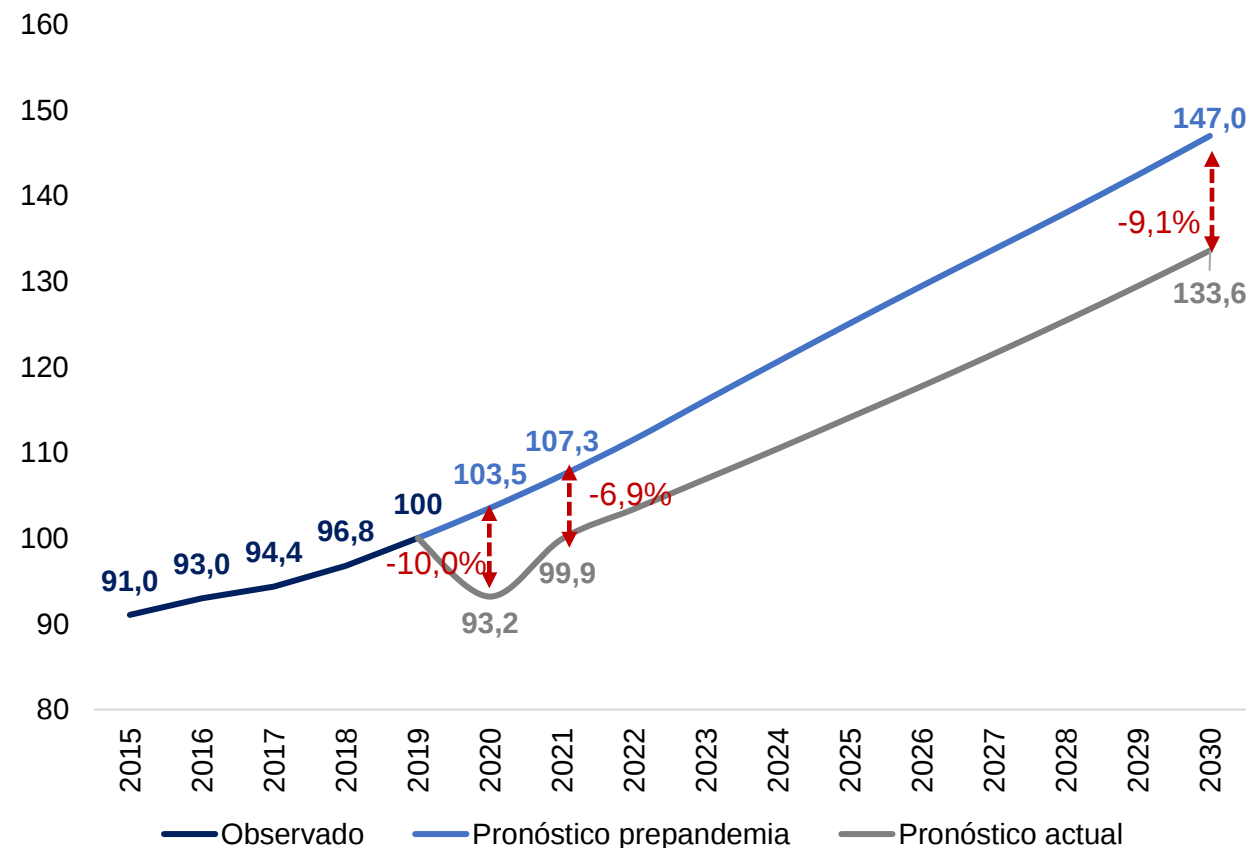
Pronósticos de crecimiento recientes vs prepandemia

(Variación anual, %)



Nivel del PIB real en Colombia

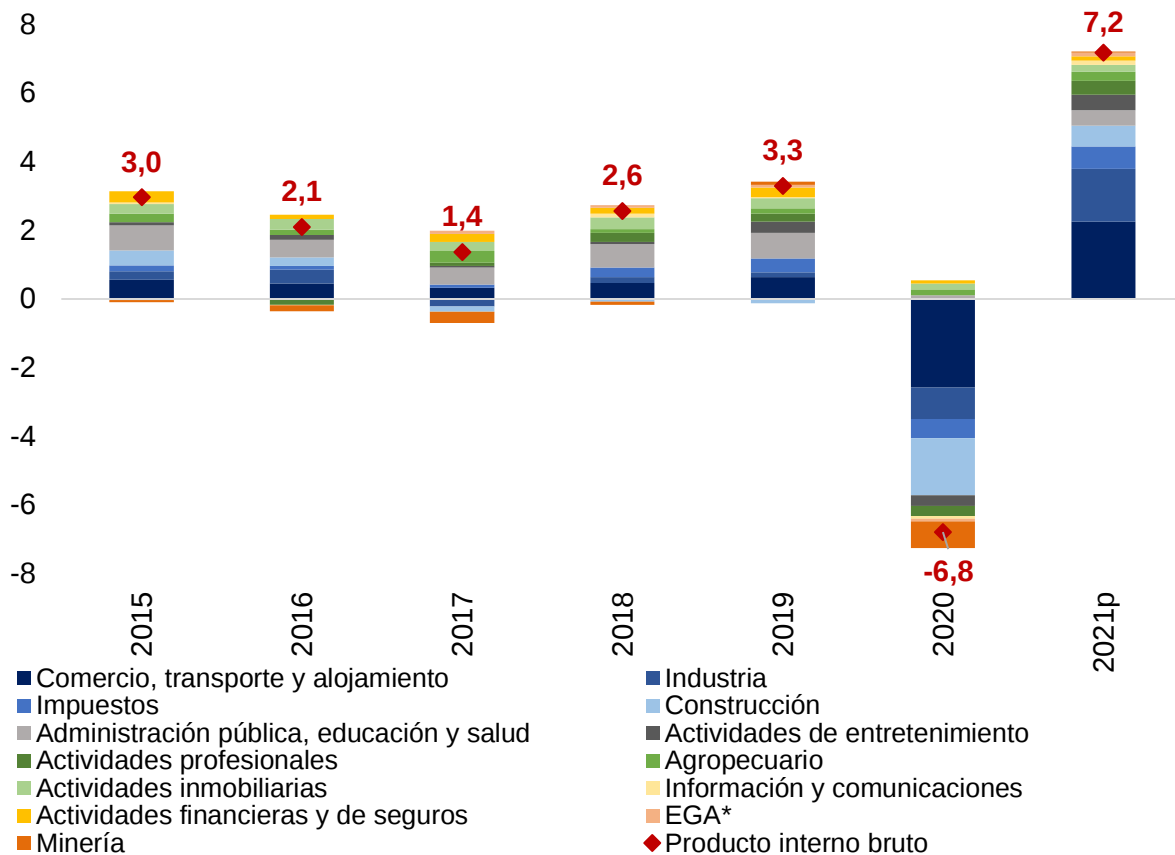
(Índice 2019 = 100)



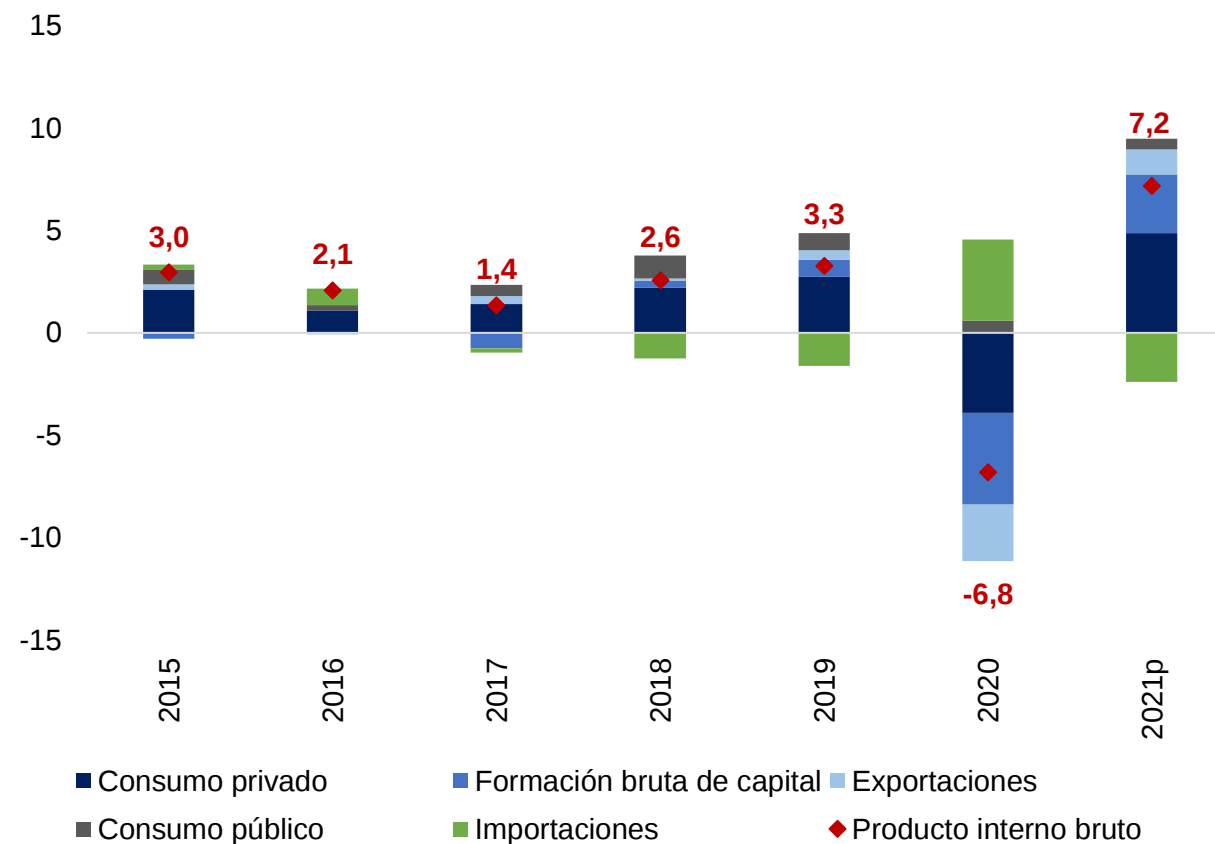
*Dato registrado por el DANE
Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

El comercio, la industria y el consumo privado serían los rubros que liderarían el crecimiento de 2021. No obstante, la minería continuaría con un bajo aporte a la actividad económica nacional

Contribución al PIB real por el lado de la oferta
(Puntos porcentuales)



Contribución al PIB real por el lado de la demanda
(Puntos porcentuales)



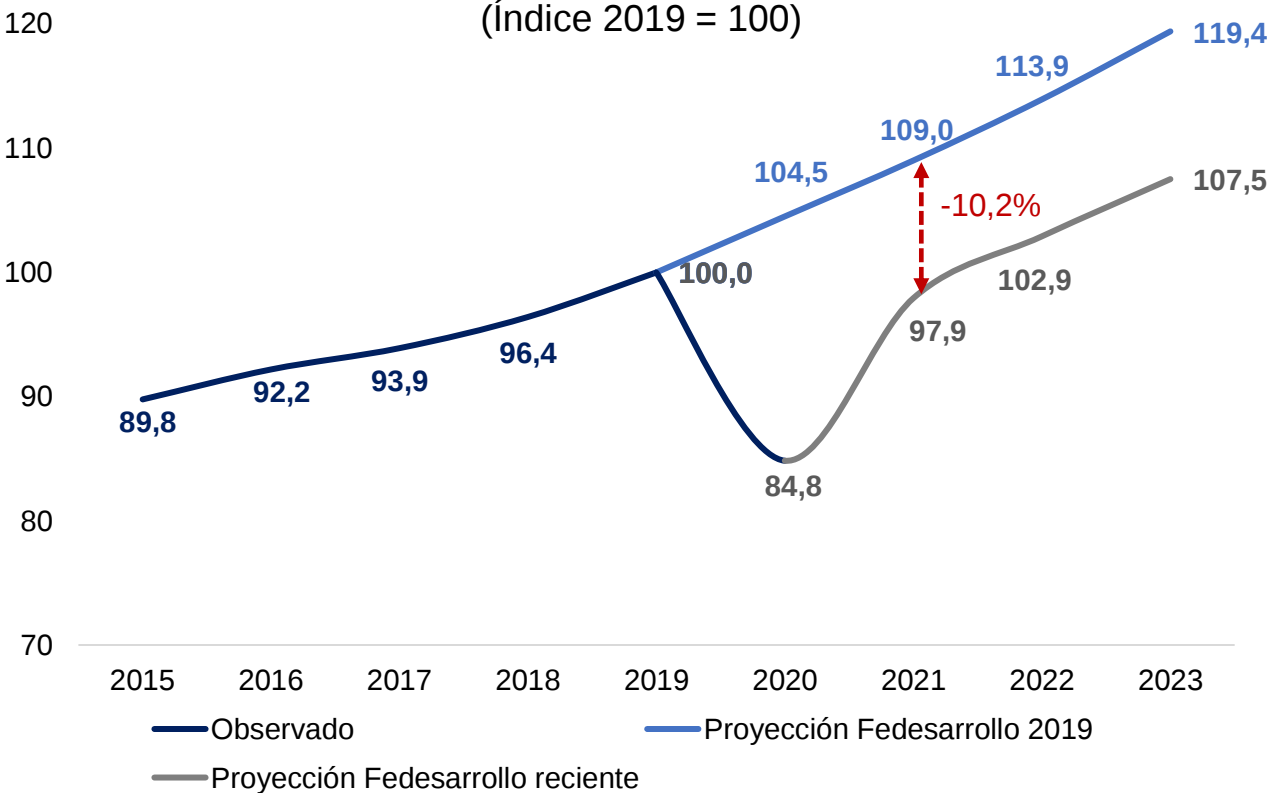
*Suministro de electricidad, gas y agua

Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

El comercio, transporte y alojamiento contribuiría al crecimiento del PIB de manera similar a los pronósticos prepandemia a partir de 2022. No obstante, la brecha de producción, luego de cerrar en niveles cercanos a 2019, refleja el deterioro del sector en el mediano plazo

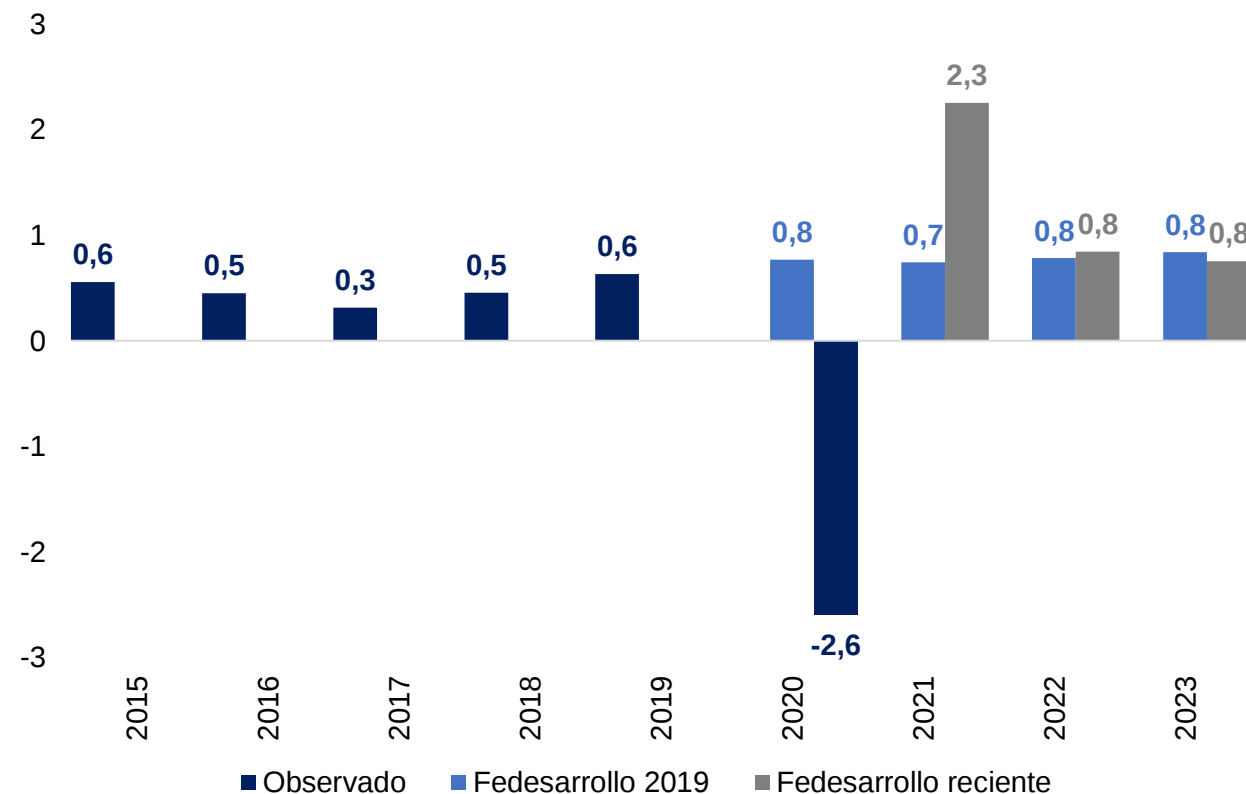
Nivel del valor agregado del comercio, transporte y alojamiento

(Índice 2019 = 100)



Contribución del sector comercio a la tasa de crecimiento del PIB

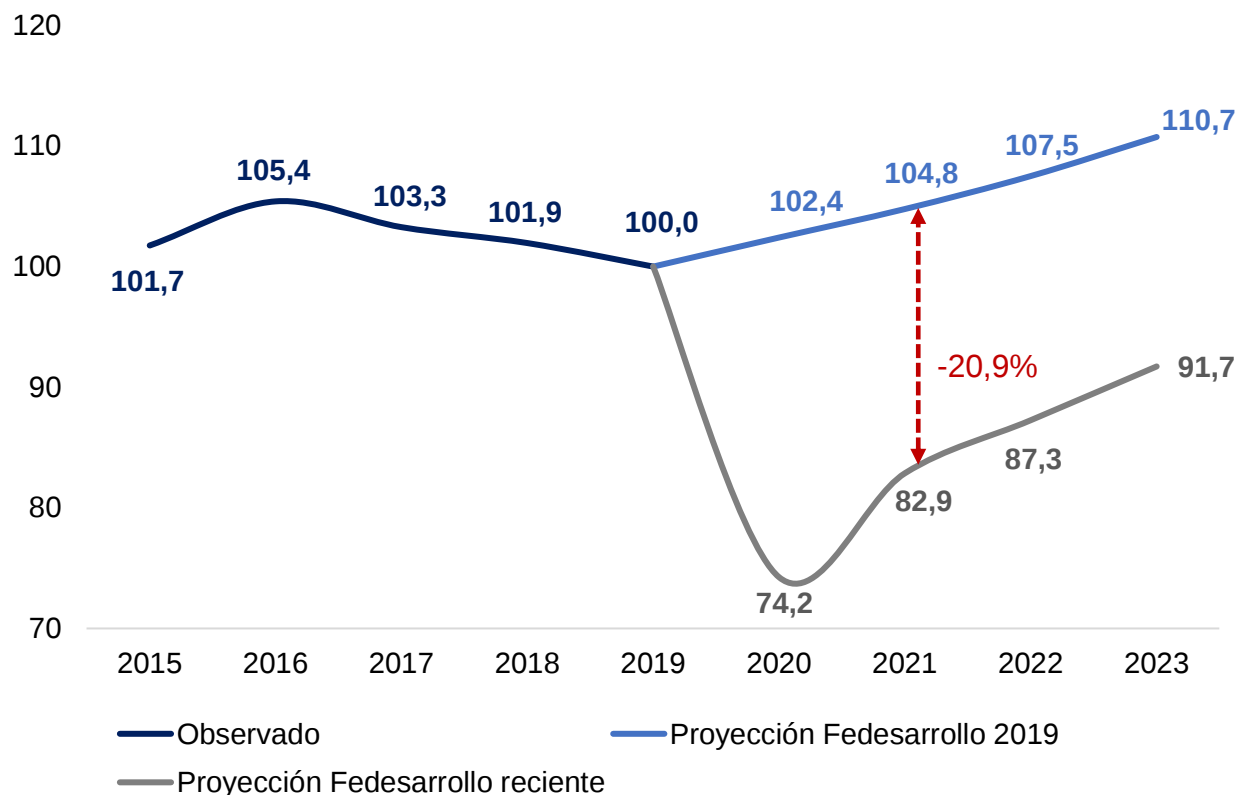
(Puntos porcentuales)



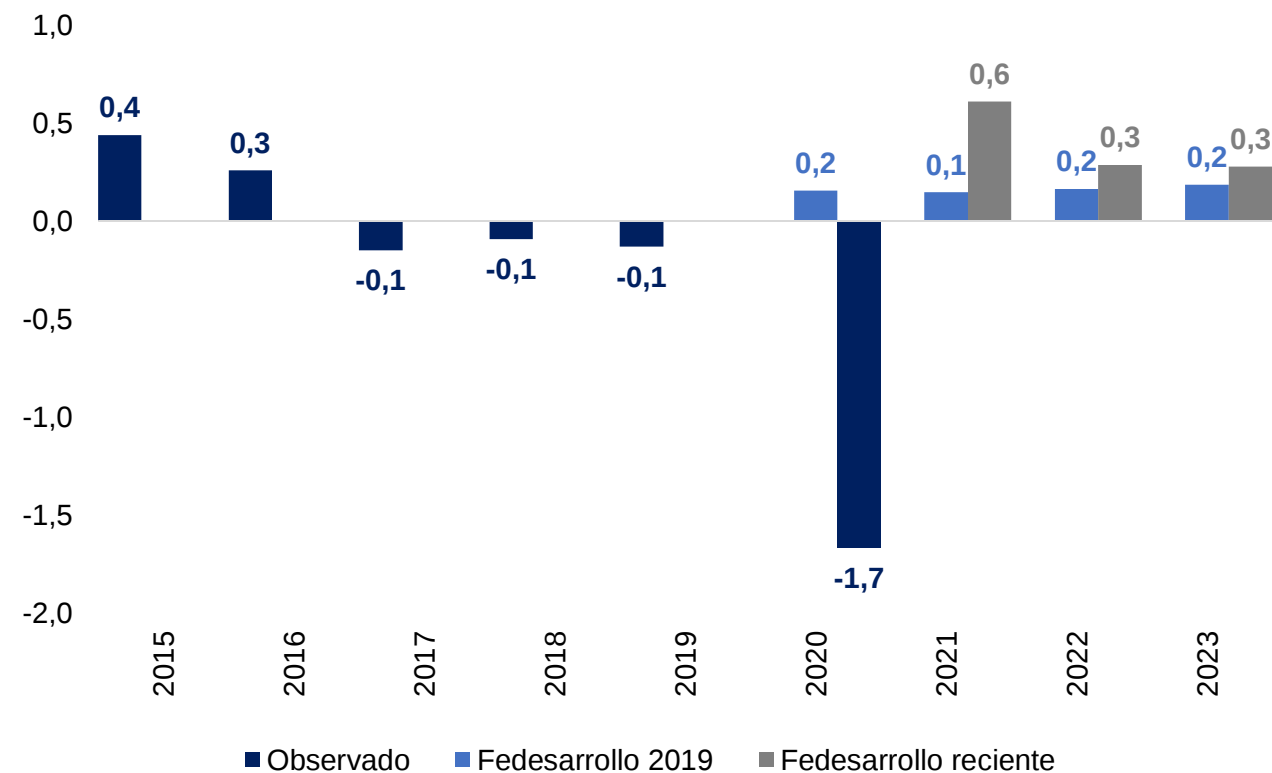
Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

El sector constructor, que fue el más afectado por la pandemia, todavía estaría lejos de registrar niveles de producción de 2019 a pesar de su tendencia al alza. Este sector presenta uno de los retos más grandes para converger a la producción proyectada antes de la pandemia

Nivel del valor agregado de la construcción
(Índice 2019 = 100)



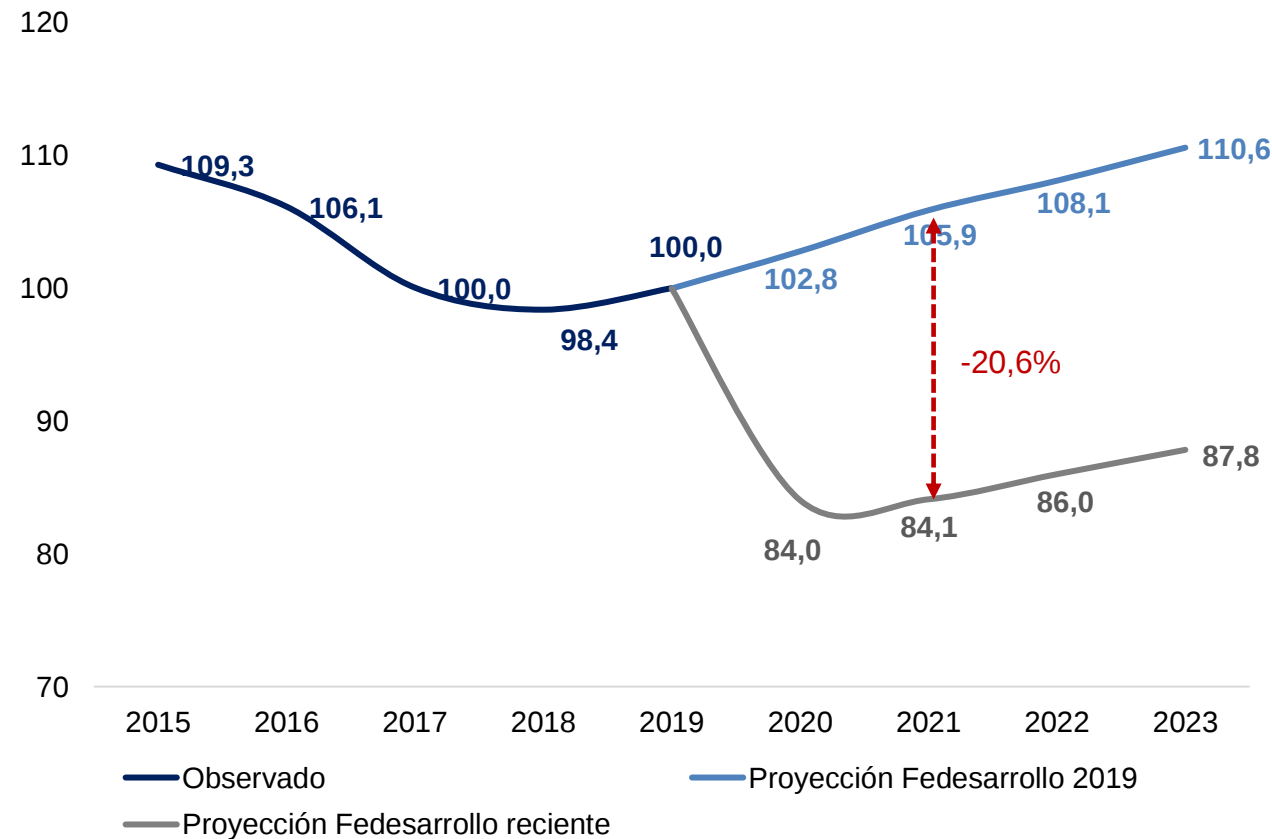
Contribución del sector constructor a la tasa de crecimiento del PIB
(Puntos porcentuales)



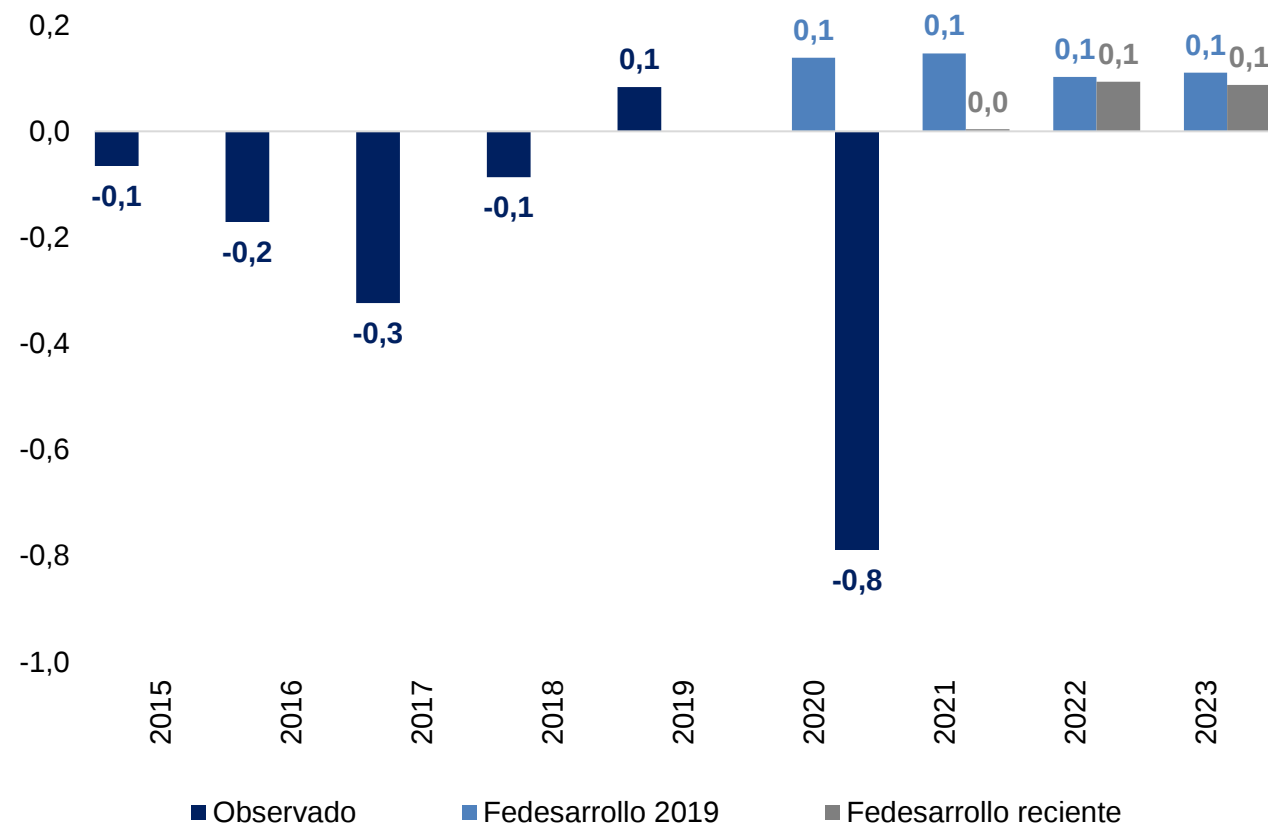
Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

El sector minero también fue una de las actividades mas afectadas por la pandemia y estaría lejos de alcanzar los niveles de producción de 2019. Por su parte, este sector presentaría la brecha más grande frente a la producción proyectada en 2019

Nivel del valor agregado de la minería
(Índice 2019 = 100)



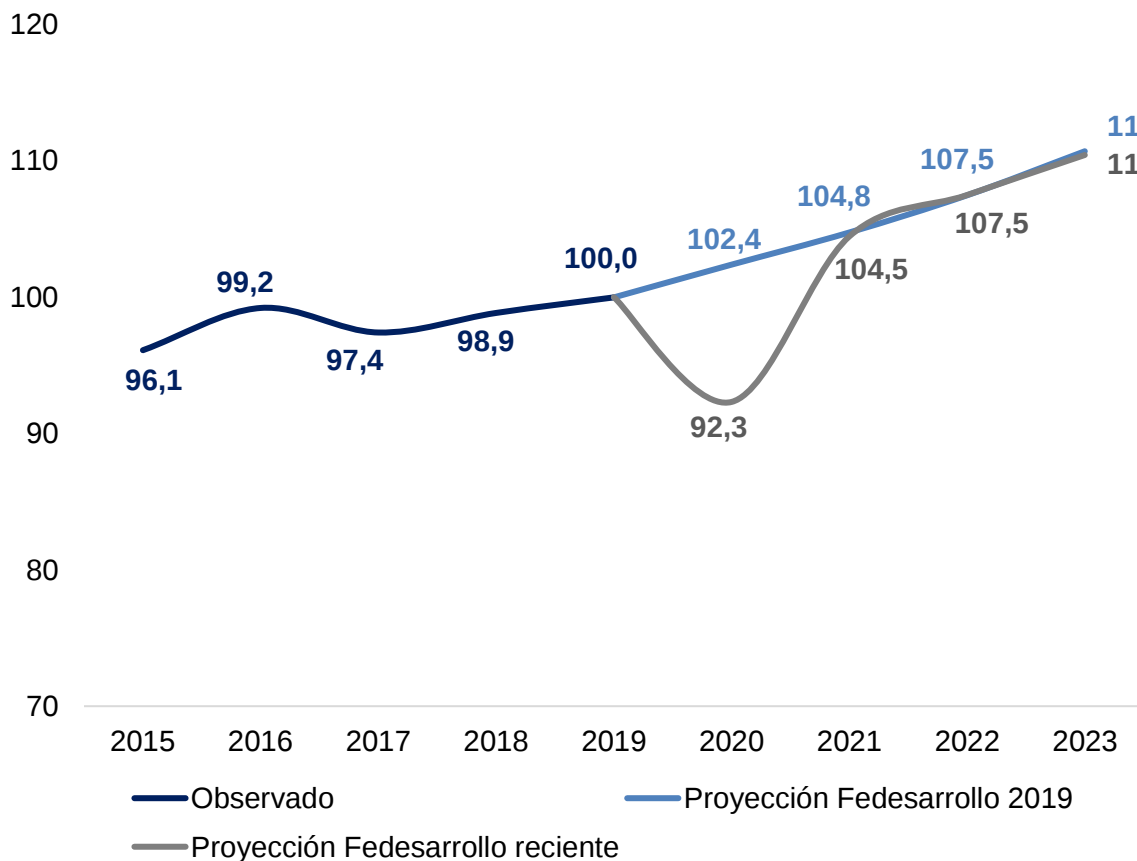
Contribución del sector minero a la tasa de crecimiento del PIB
(Puntos porcentuales)



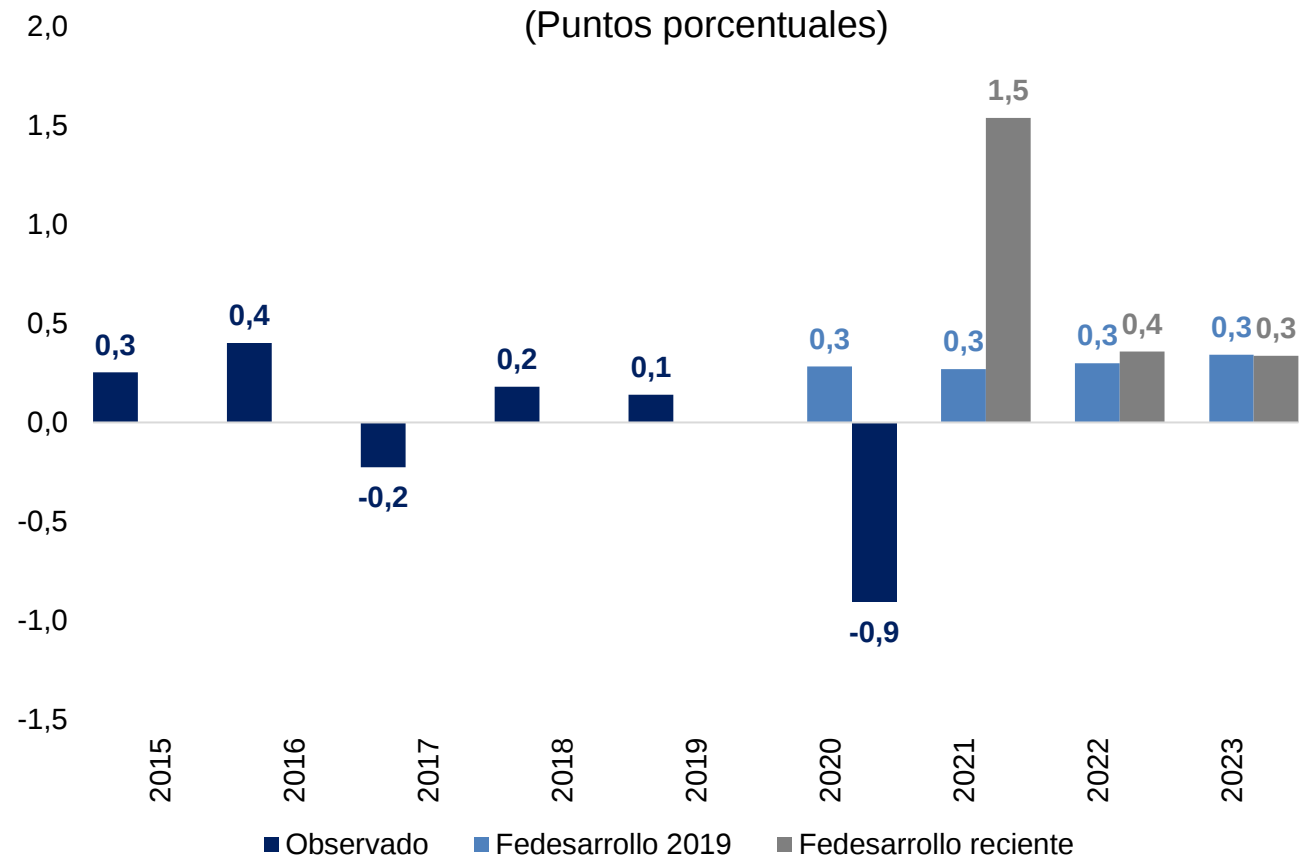
Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

El sector industrial superaría los niveles de producción prepandemia en 2021. Además, el buen ritmo de crecimiento de este sector permitiría alcanzar la senda proyectada en 2019 a partir de este año

Nivel del valor agregado de la industria
(Índice 2019 = 100)



Contribución del sector industrial a la tasa de crecimiento del PIB
(Puntos porcentuales)



Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

En el corto plazo se deben implementar medidas para acelerar la recuperación

1. Extensión de **apoyos a familias pobres** durante el segundo semestre del año. Dado que cerca de 2,7 millones de hogares estarían incluidos en Familias en acción, se plantearía la entrega de \$140.000 pesos mensuales durante al menos 6 meses a los 2,7 millones de hogares restantes, lo que tendría un costo total de 2,3 billones de pesos (0,23% del PIB).
2. Extensión del **subsidio a la nómina** para empleos formales durante el segundo semestre del año. Suponiendo que la mitad de las empresas que aplicaron durante la primera fase del subsidio a la nómina continúen aplicando al programa, esto tendría un costo total de 2,5 billones de pesos (0,25% del PIB).
3. Plan de **empleo público de emergencia** focalizado en menores de 28 años. Urge una política de choque de empleo público focalizada en estos jóvenes, que podría ejecutarse a nivel territorial para infraestructura dura y suave (cuidado y tutoría de niños en edad escolar, cuidado de adultos mayores). Una fuente importante de financiación puede provenir de las regalías del bienio 2021-22.

Fuente: Fedesarrollo. (2021). Descifrar el futuro.

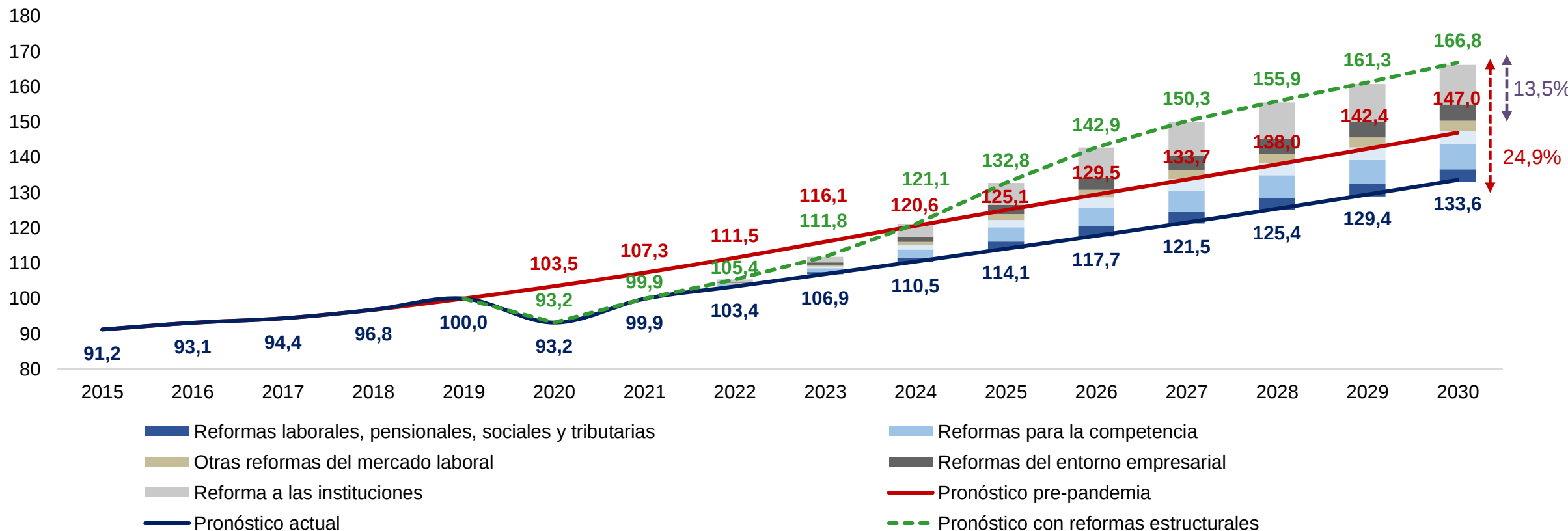
En el mediano y largo plazo deben priorizarse las reformas que tengan un mayor impacto sobre el crecimiento económico del país

1. Un **fortalecimiento de las instituciones**, que involucre reformas a la justicia y a la política, así como mecanismos efectivos de transparencia y control a la corrupción (+1,25 pps de crecimiento anual)
2. Una **profundización de la competencia**
 - Menor protección comercial, tanto arancelaria como no arancelaria, y medidas para reducir otros costos de comerciar (0,92 pps adicionales de crecimiento anual.)
 - Reducción del costo de entrada para las empresas al mercado (0,66 pps.)
3. Desarrollo del **mercado de capital y mejor infraestructura**
 - Aumento de la inversión pública en proyectos de infraestructura (0,80 pps.)
 - Mayor profundización financiera (0,14 pps.)
4. Implementar **reformas en el mercado laboral**
 - Mejorar la calidad y pertinencia de la educación (0,25 pps.)
 - Reducción de la informalidad laboral (0,62 pps.)
5. Mejoras en el **entorno empresarial**
 - Aumento de la inversión en innovación, investigación y desarrollo (0,74 pps.)
 - Mejorar la calidad de la gerencia (0,30 pps.)

Fuente: María Angélica Arbeláez y Luis Fernando Mejía, Fedesarrollo. (2021). *Descifrar el futuro*.

El efecto del COVID-19 sobre el nivel de producción sería transitorio siempre y cuando se lleve a cabo la ejecución de reformas estructurales, cerrando así la brecha de producción e impulsando el ritmo de crecimiento de la economía en el mediano plazo

Brecha de producción antes y después del COVID-19 (Índice 2019=100)



Fuente: Descifrar el futuro y Reformas para una Colombia post-COVID-19 (Fedesarrollo, 2021). Cálculos Fedesarrollo.

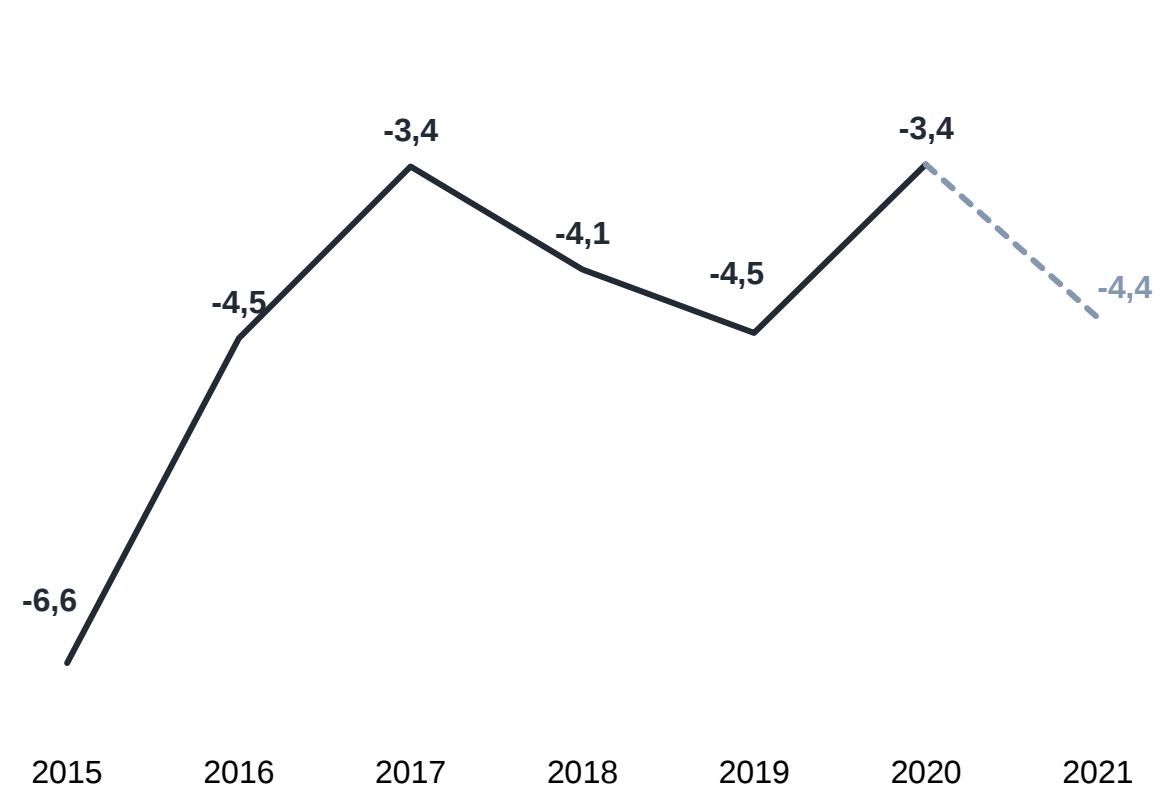
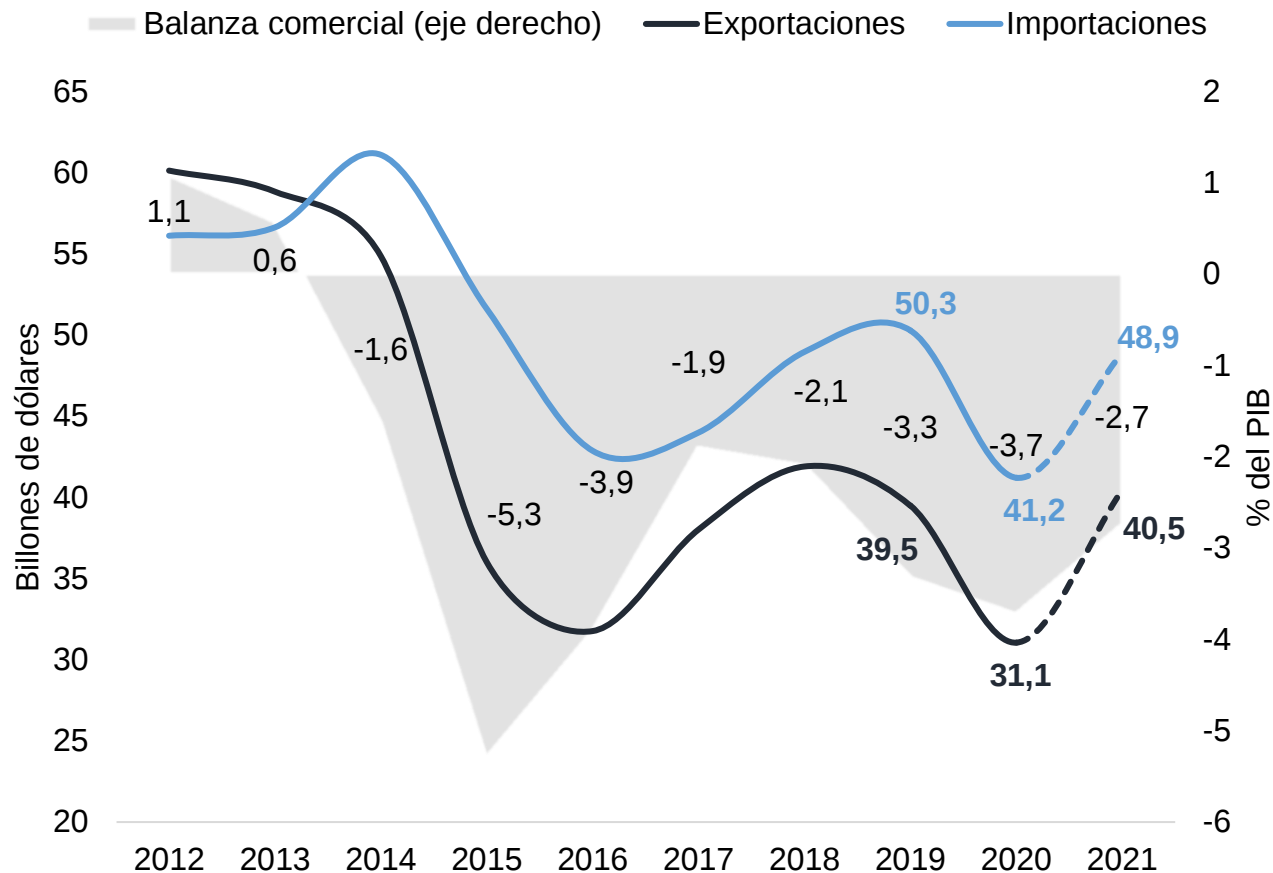
Agenda

- ① La economía global ante el COVID-19
- ② Colombia ante el COVID-19: Actividad productiva
- ③ Cerrando la brecha: reformas para el retorno a una senda prepandemia
- ④ Balance externo, inflación y crédito
- ⑤ Finanzas públicas

En línea con una recuperación de la renta factorial y de la balanza comercial, esperamos que el déficit de cuenta corriente se ubique en -4,4% en 2021

Balanza comercial
(Billones de dólares y porcentaje del PIB)

Déficit en cuenta corriente
(Porcentaje del PIB)



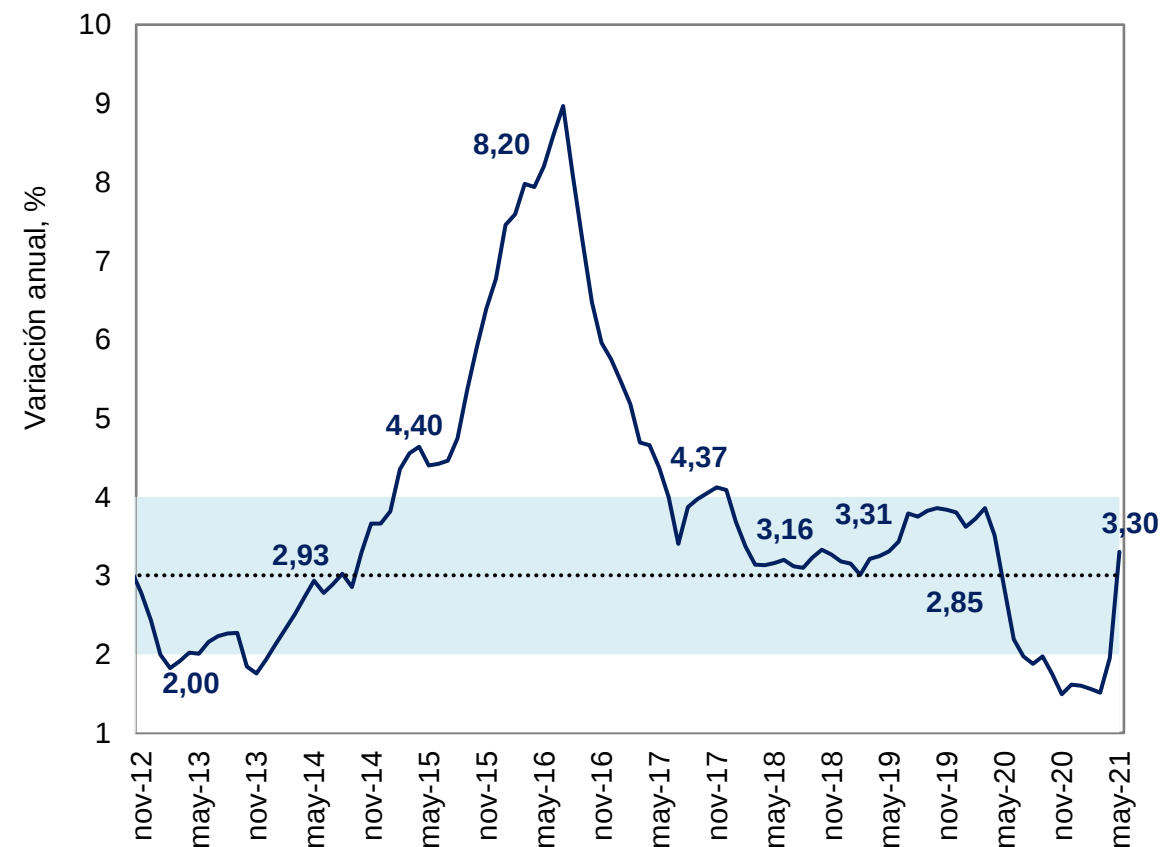
Fuente: DANE- Banco de la República. Cálculos Fedesarrollo

Reactivación económica y reformas para cerrar la brecha del PIB en el largo plazo

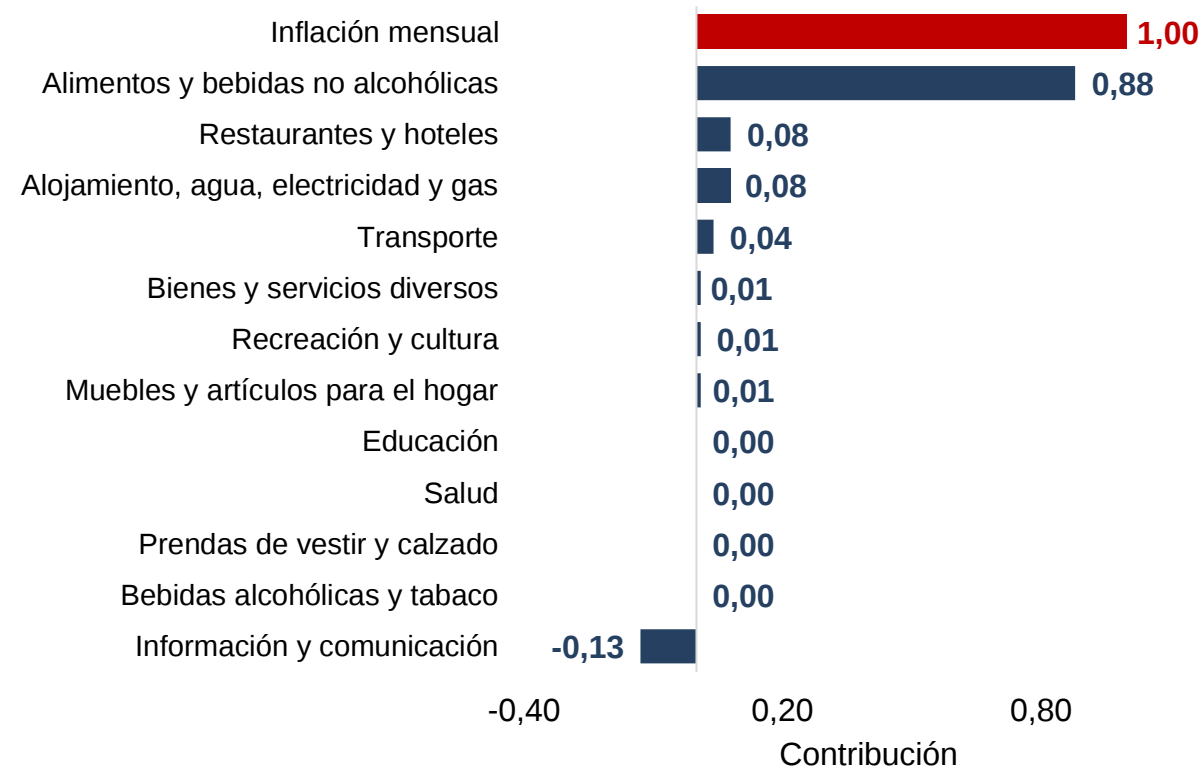
30 de Junio de 2021

En mayo la inflación anual fue de 3,30% y mensual de 1,00%. El aumento mensual se debe principalmente a las movilizaciones y bloqueos, donde el componente que más contribuyó fue alimentos y bebidas no alcohólicas (0,88%)

Inflación observada
(Variación anual)



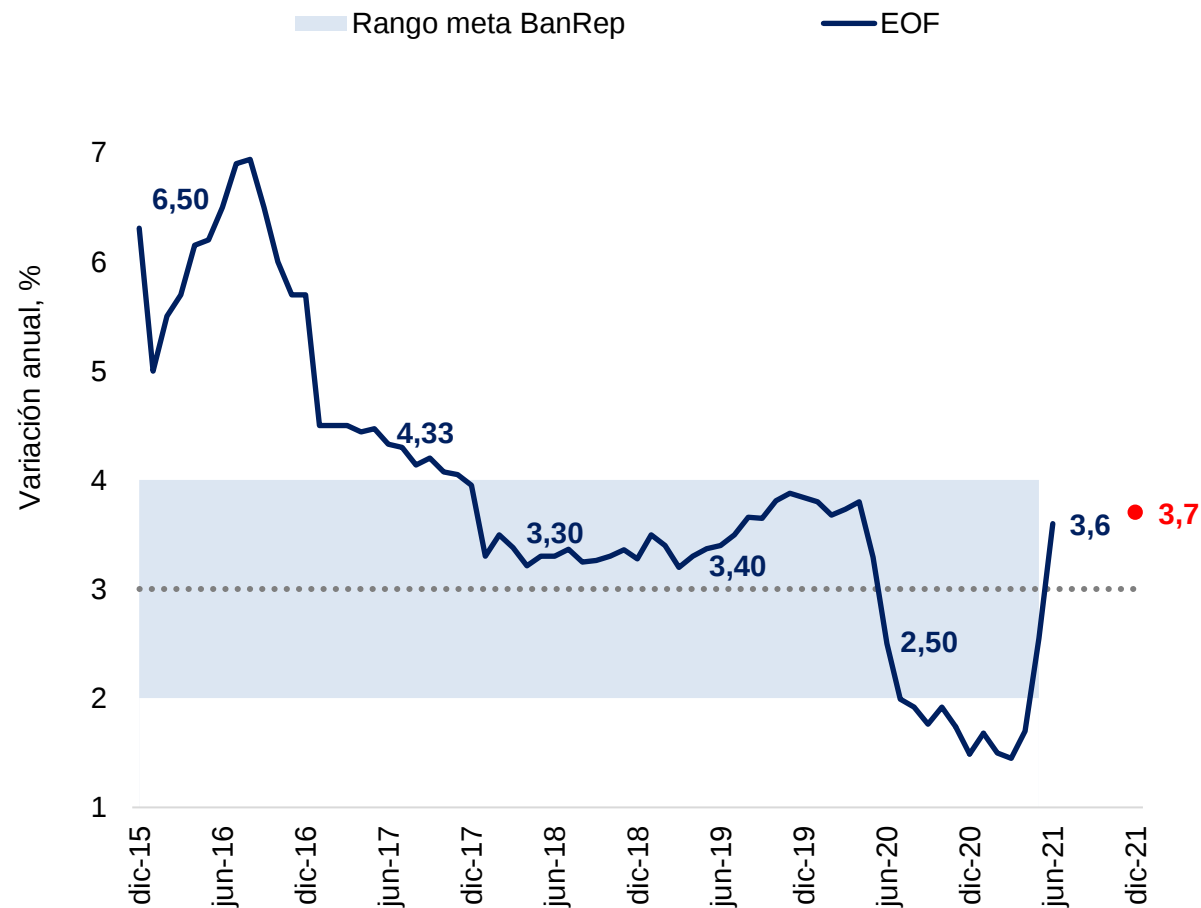
Contribución mensual del IPC en mayo 2021 por divisiones de gasto
(Variación anual)



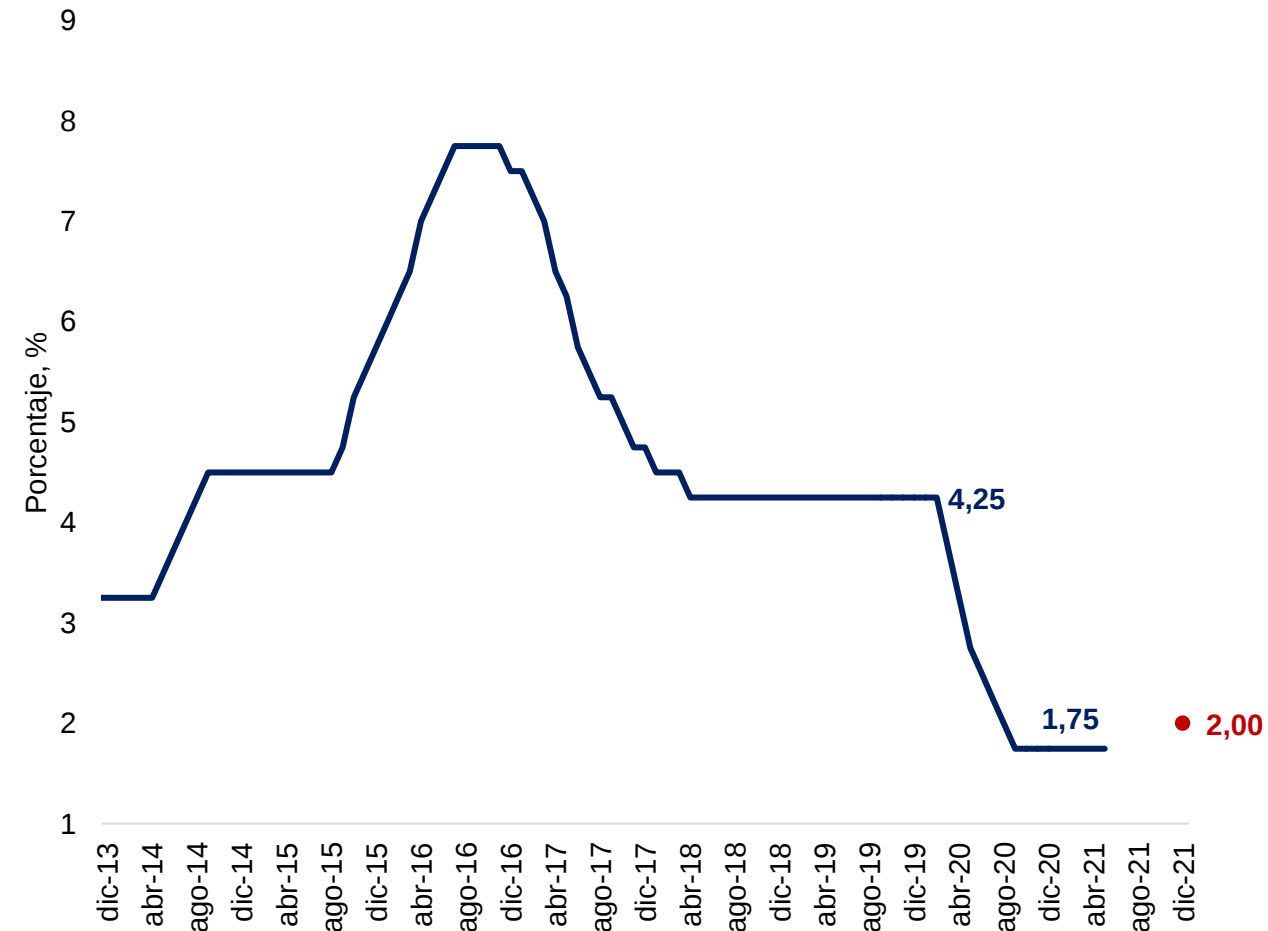
Fuente: DANE- Banco de la República.

Las expectativas de inflación se han ido ajustando al alza para el cierre de 2021. Esperamos que la inflación se ubique en 3,7% y la tasa de interés en 2,0% en diciembre

Expectativas de inflación
(Variación anual %)

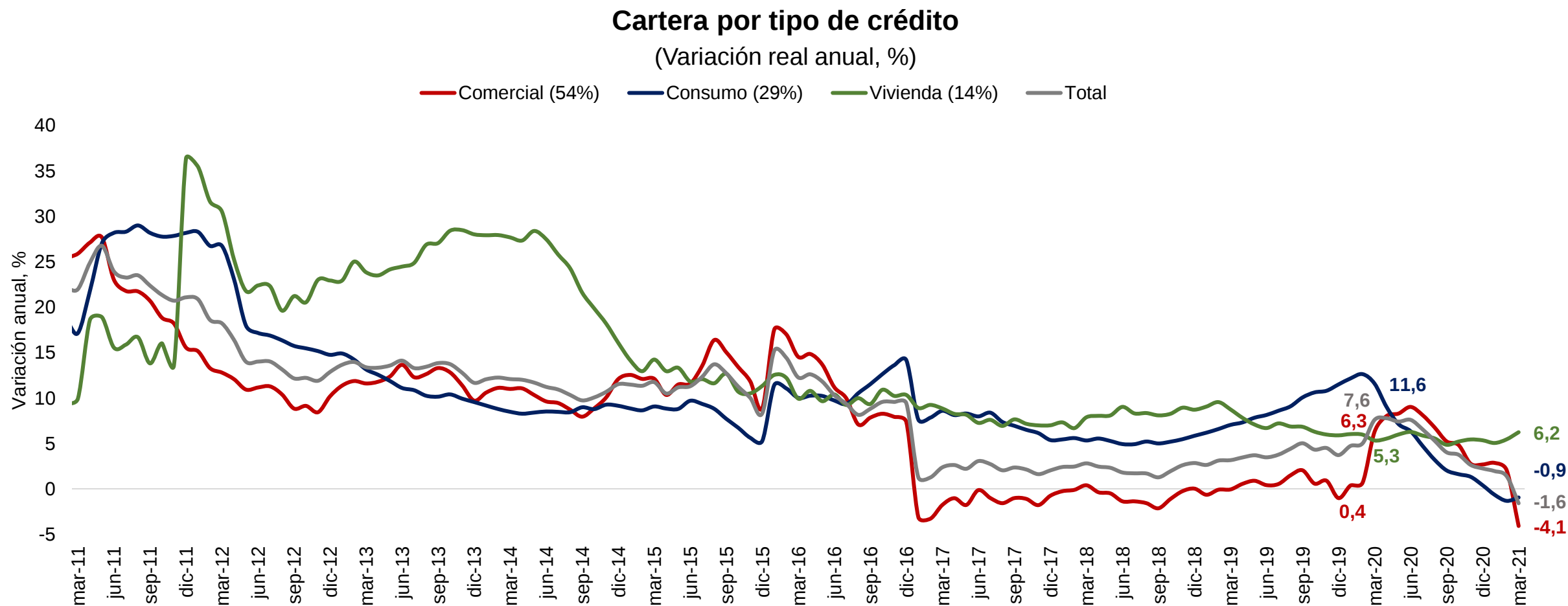


Tasa de intervención
(Porcentaje %)



Fuente: EOF y Banco de la República

Durante el primer trimestre de 2021, la cartera total registró un menor ritmo de crecimiento frente a las cifras reportadas en 2020. Este comportamiento está explicado principalmente por la disminución en la cartera comercial y de consumo, contrario a la cartera de vivienda que se ha mantenido estable



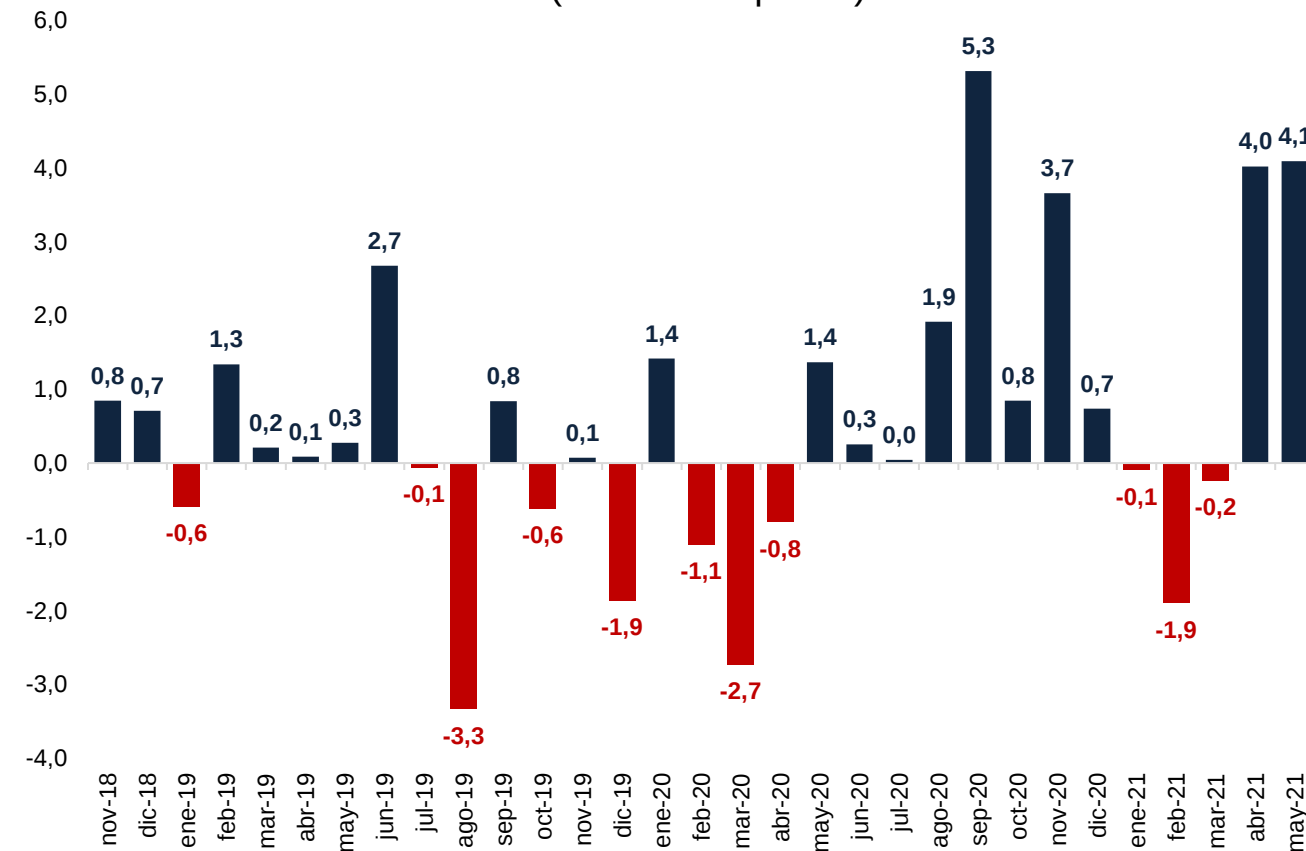
Fuente: Superfinanciera, la cartera incluye leasing.

Agenda

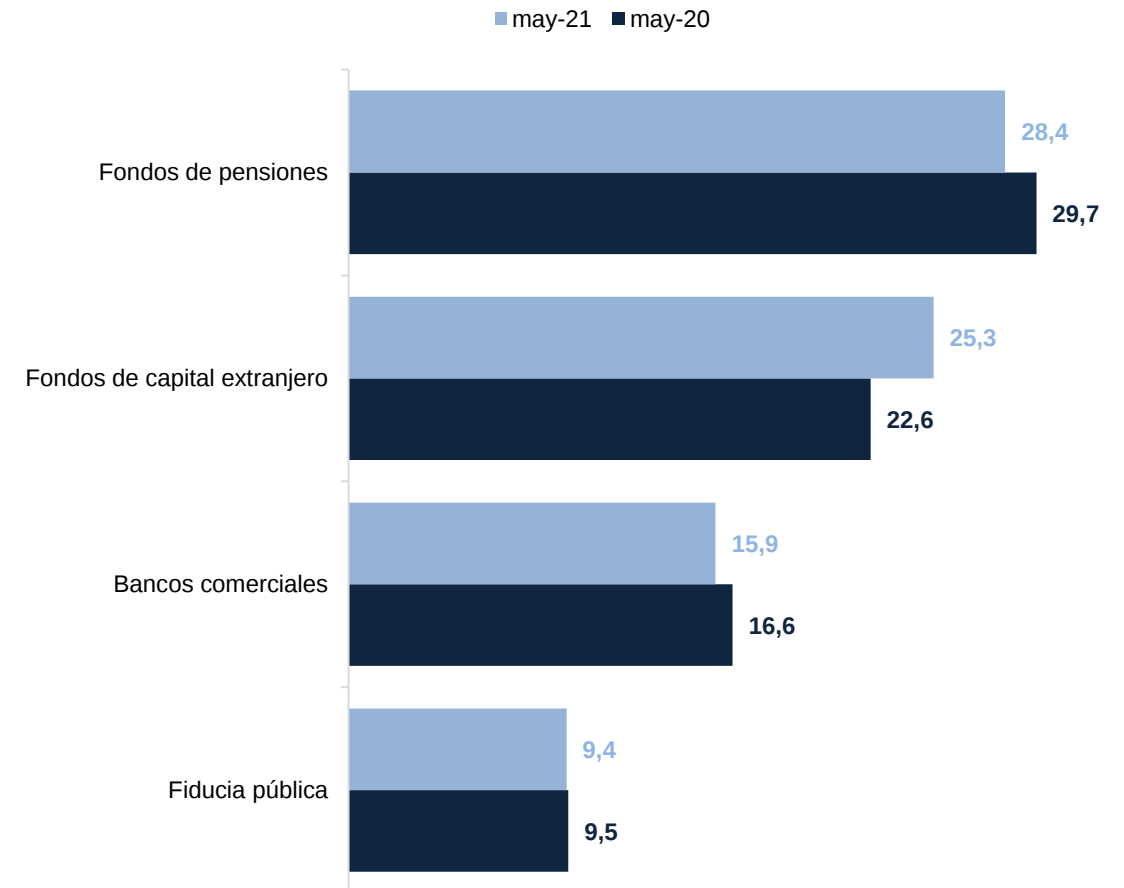
- ① La economía global ante el COVID-19
- ② Colombia ante el COVID-19: actividad productiva
- ③ Cerrando la brecha: reformas para el retorno a una senda prepandemia
- ④ Balance externo, inflación y crédito
- ⑤ Finanzas públicas

En los primeros meses de 2021 se presentó un flujo desfavorable de capitales extranjeros en el país. No obstante, durante abril y mayo esta tendencia se revirtió

Compras/ventas netas de TES de inversionistas extranjeros
(Billones de pesos)



Participación de TES
(Porcentaje, %)

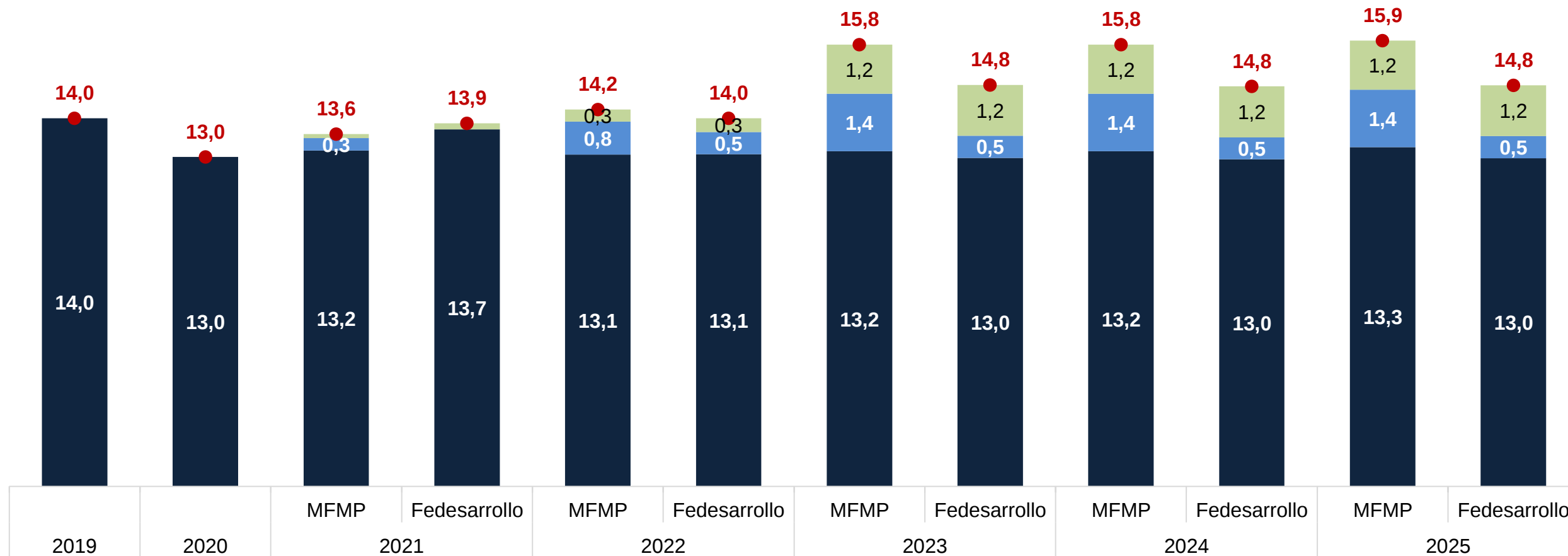


Fuente: Ministerio de Hacienda.

De acuerdo con nuestros cálculos, los ingresos tributarios se ubicarían en un promedio de 14,6% del PIB entre 2022 y 2025, impulsados por las estrategias de modernización de la DIAN y el proyecto de Inversión Social

Ingresos tributarios del GNC

■ Tributarios ■ Modernización DIAN ■ Proyecto Inversión Social ● Total

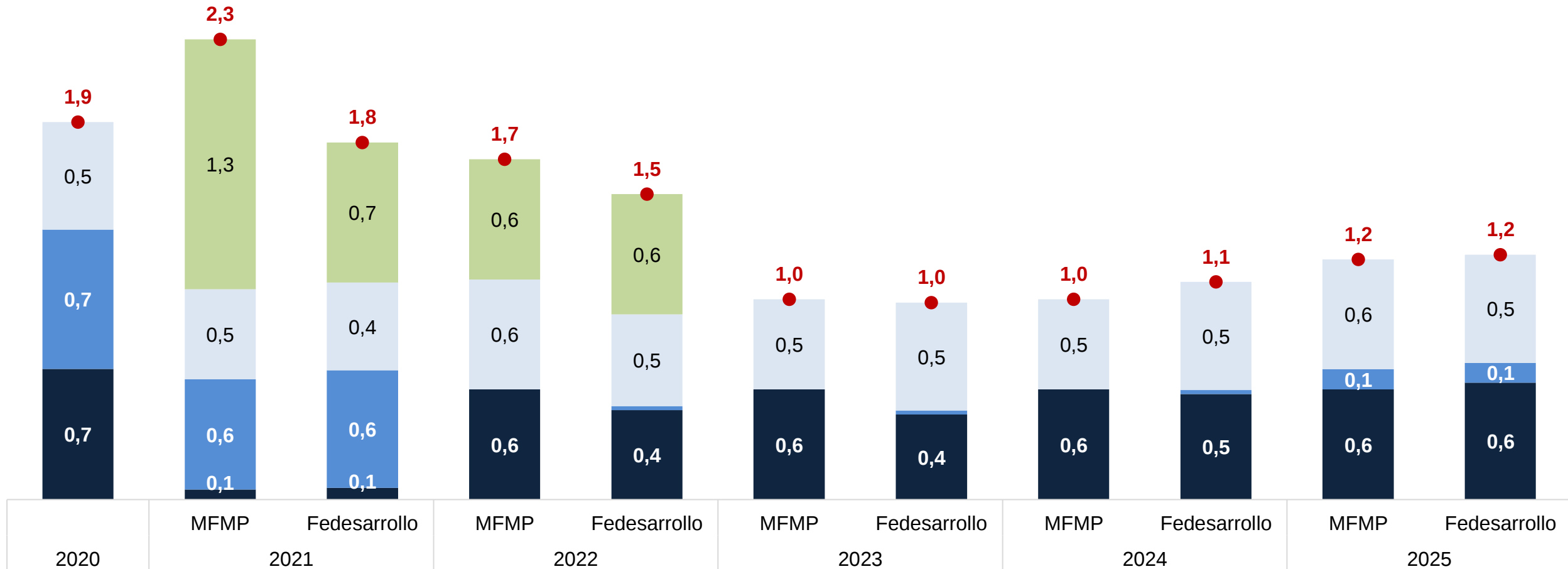


Fuente: MHCP. Fedesarrollo

En el corto plazo, los ingresos de capital estarían respaldados por la estrategia de optimización de activos del Gobierno

Ingresos de capital del GNC

■ Ecopetrol ■ BanRep ■ Otros ■ Optimización de activos ● Total

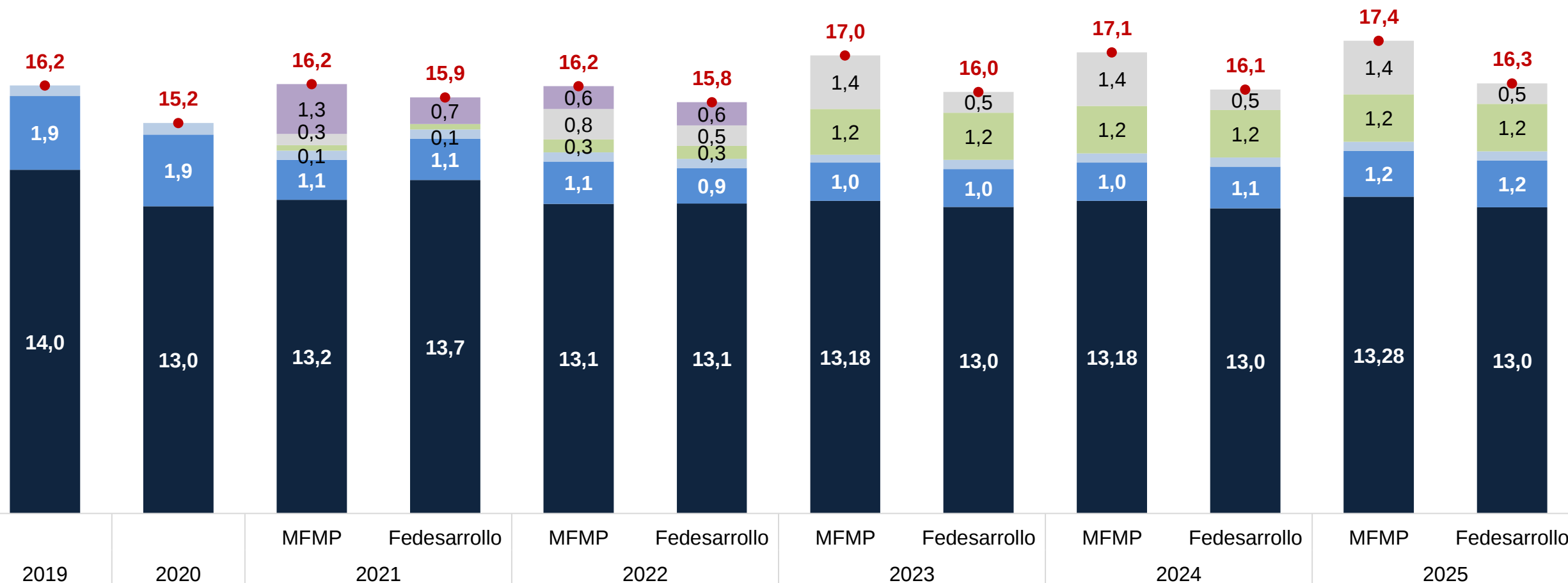


Fuente: MHCP. Fedesarrollo

En los años 2022-2025, los ingresos totales del GNC se ubicarían en un promedio de 16% del PIB, por debajo de la estimación del Marco Fiscal de Mediano Plazo (16,9% del PIB)

Ingresos totales del GNC

■ Tributarios ■ Recursos de capital ■ Resto* ■ Proyecto de Inversión Social ■ Modernización DIAN ■ Optimización de activos ■ Total

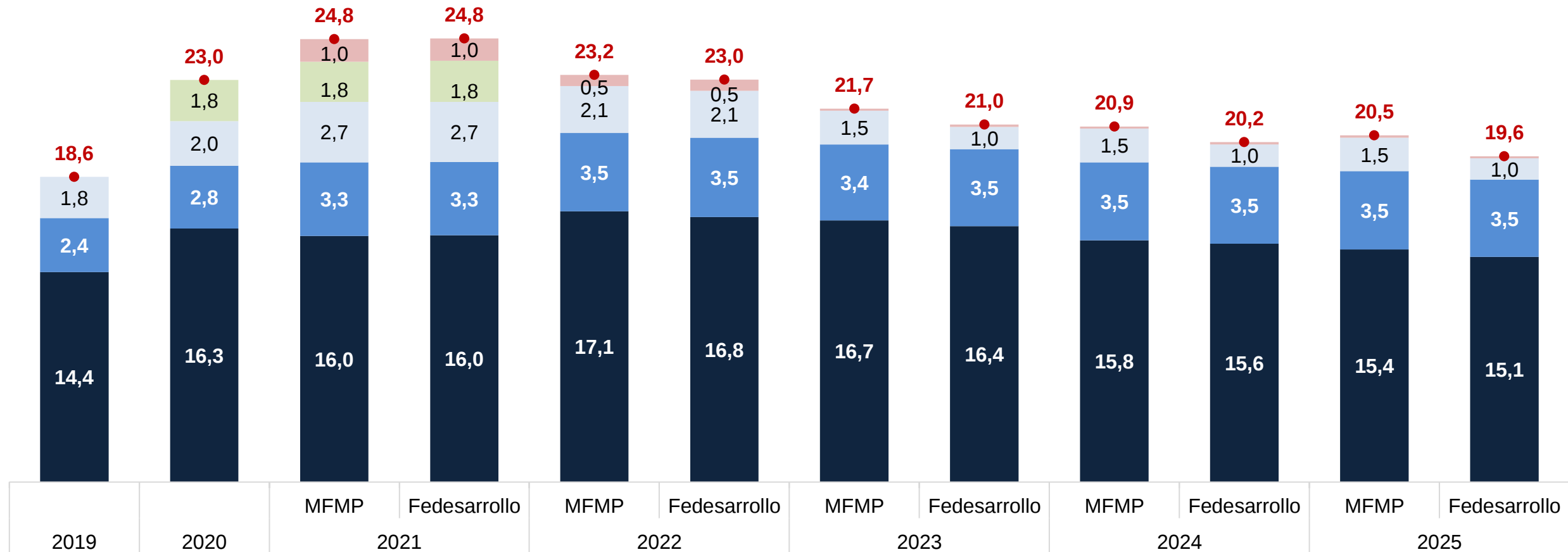


Fuente: MHCP. Fedesarrollo

Como resultado de los gastos adicionales por el Proyecto de Inversión Social, los gastos totales del gobierno se ubicarían en un promedio de 20,9% entre 2022 y 2025

Gastos totales del GNC

■ Funcionamiento ■ Intereses ■ Inversiónn ■ Emergencia social ■ Proyecto Inversión Social ● Total

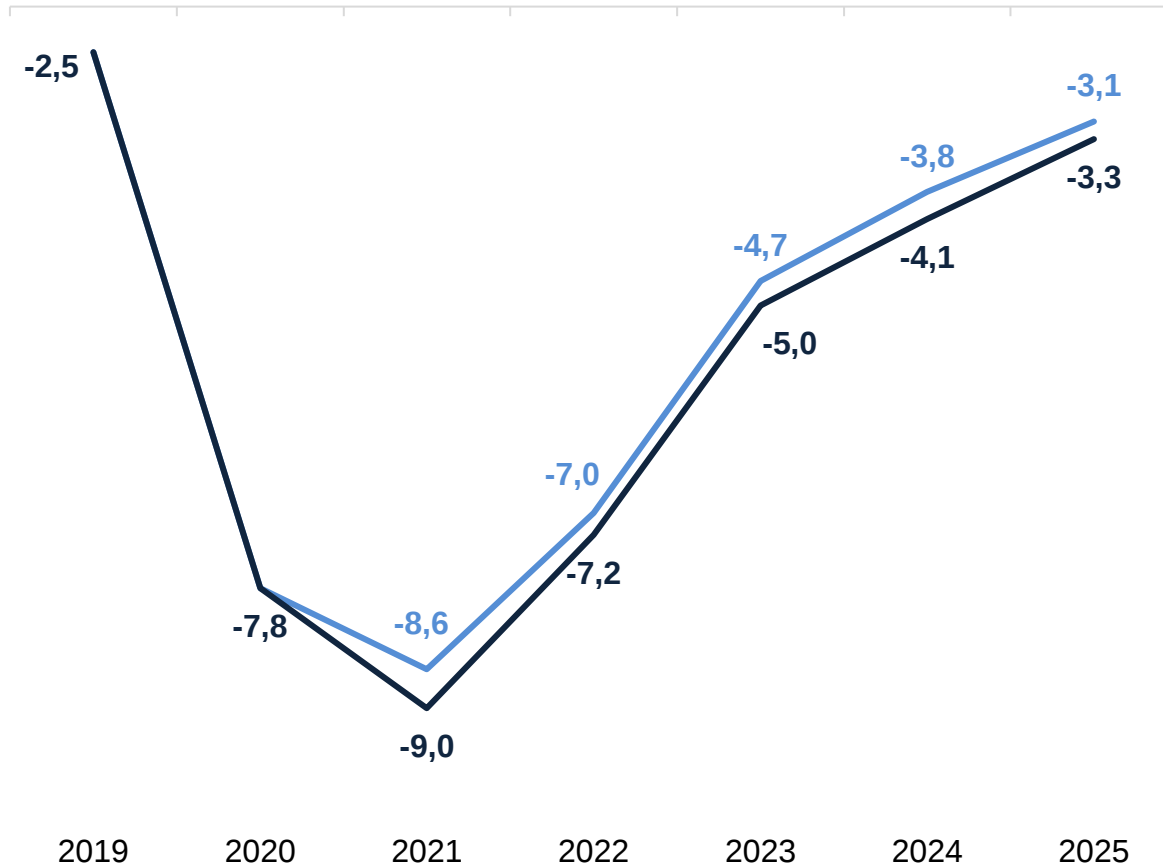


Fuente: MHCP. Fedesarrollo

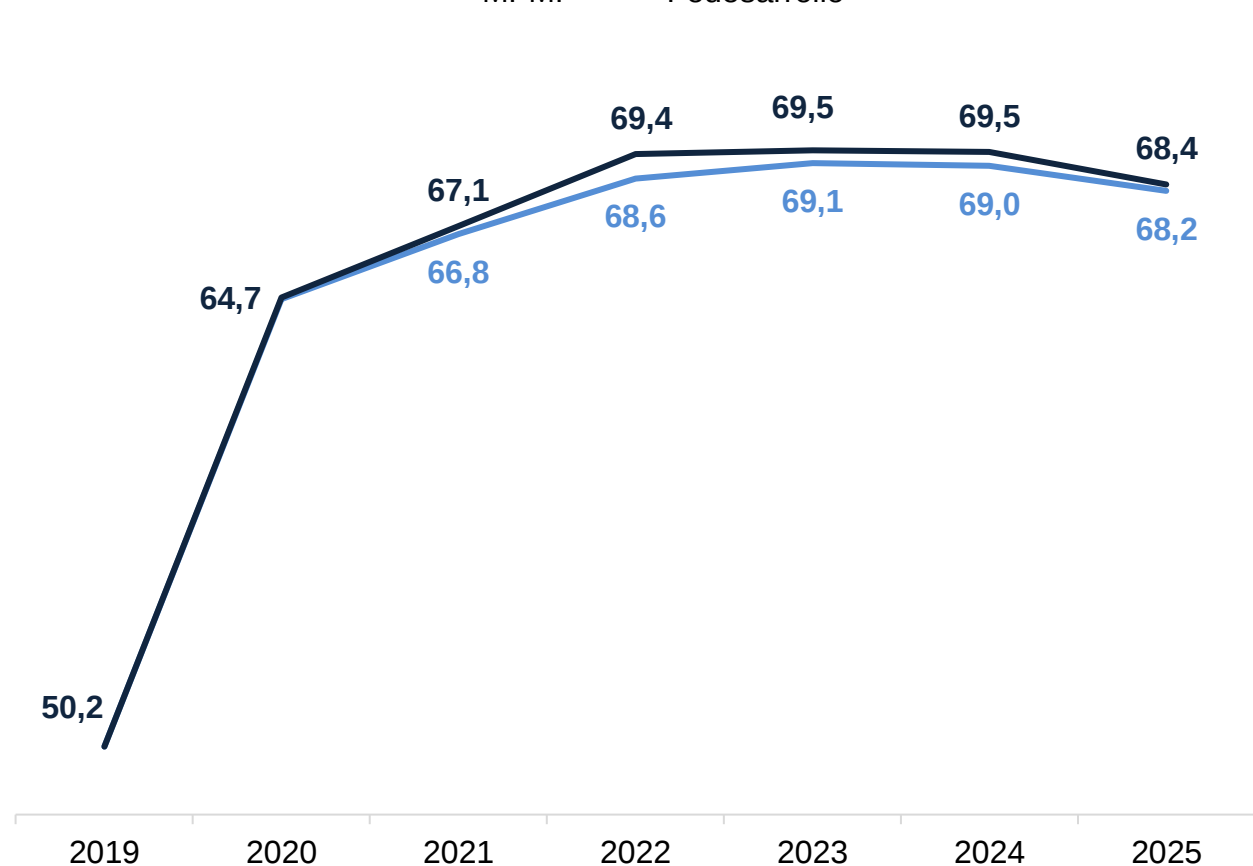
Las anteriores proyecciones dan como resultado una senda de déficit fiscal que se cerraría hasta un -3,3% del PIB en el año 2025. En este escenario, la deuda bruta del GNC presentaría un comportamiento decreciente hasta llegar a un 68,4% del PIB en 2025

Balance fiscal del GNC

MFMP Fedesarrollo

**Deuda bruta del GNC**

MFMP Fedesarrollo

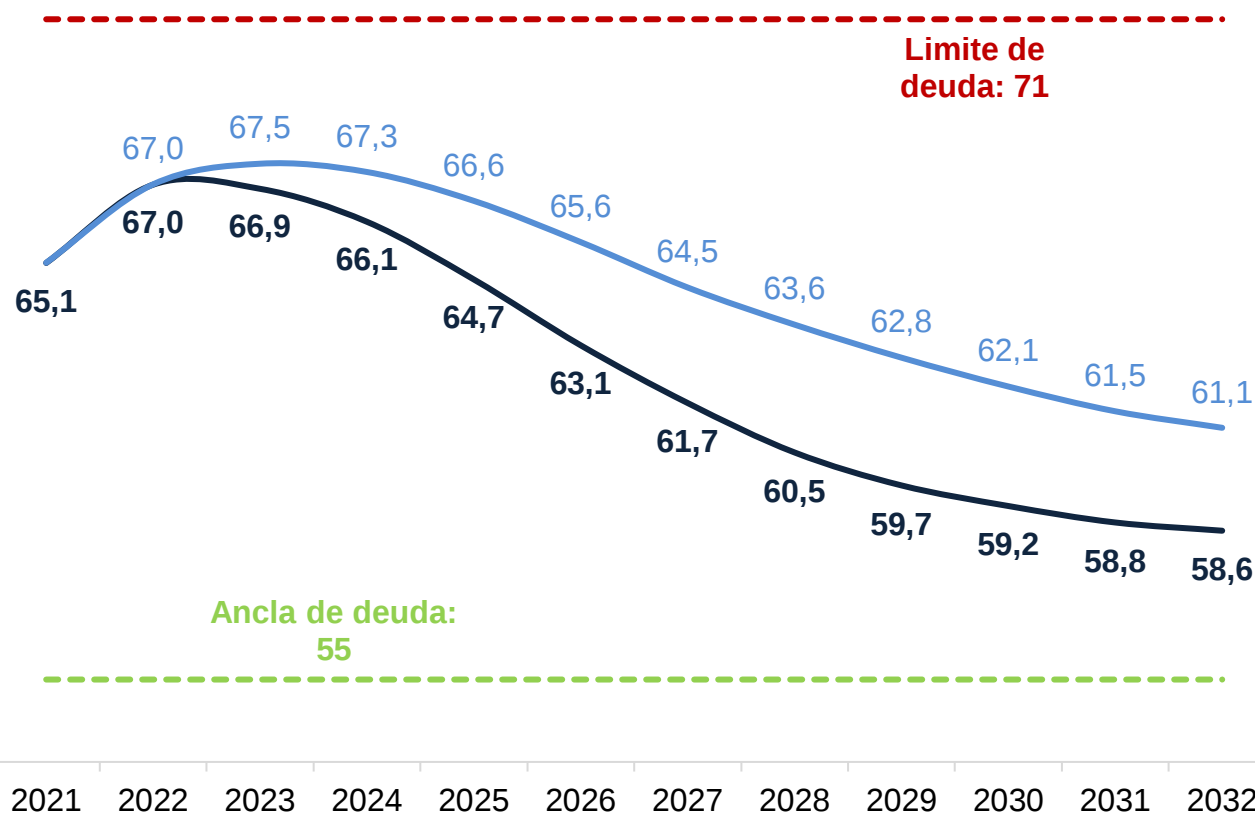


Fuente: MHCP. Fedesarrollo

El MFMP propone una nueva versión de la regla fiscal en donde se fija un ancla y un límite para la deuda. Las metas que se plantean en la propuesta de modificación de la regla fiscal implican una necesidad adicional de ingresos de 0,6% del PIB entre 2023 y 2026

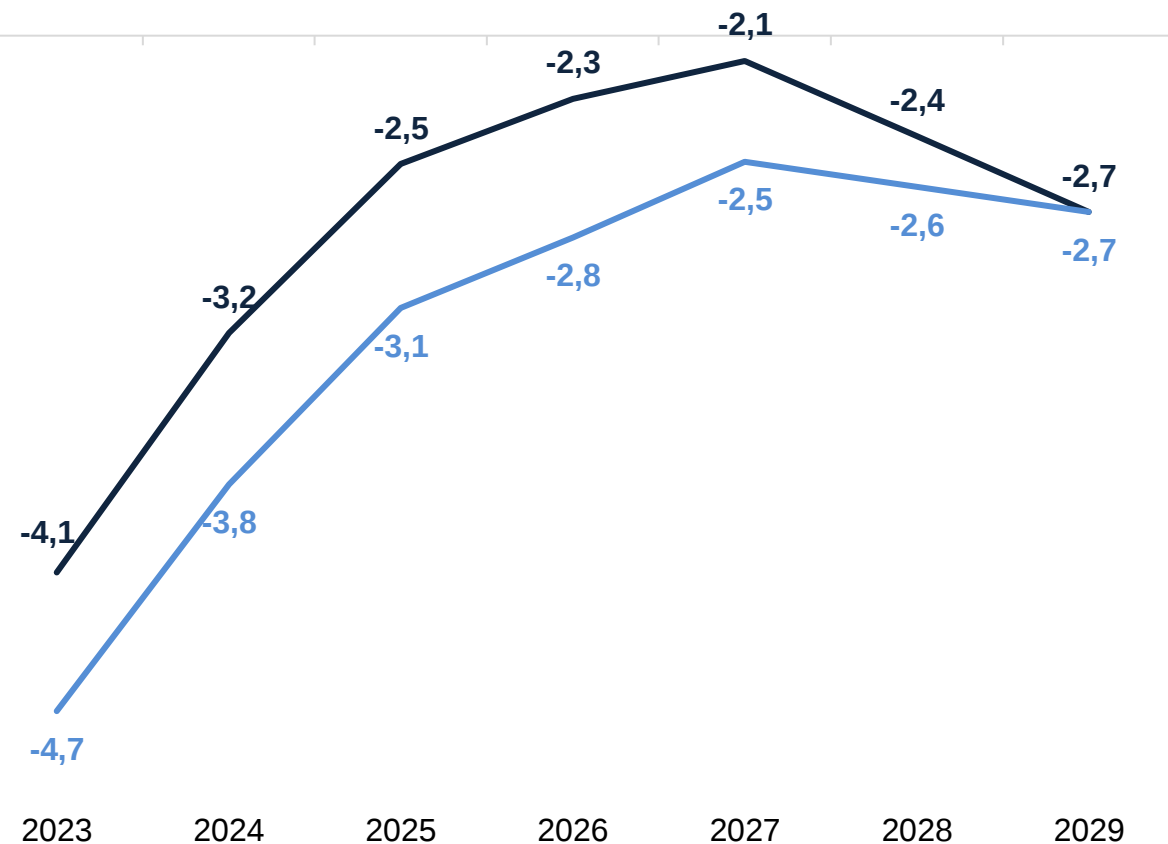
Metas de la deuda neta del GNC según nueva Regla Fiscal
(% del PIB)

— Metas nueva RF — Escenario base MHCP



Ajuste adicional requerido para cumplir con las metas
(% del PIB)

— Déficit nueva RF — Escenario base MHCP



Fuente: MHCP. Fedesarrollo

Existen riesgos sobre las finanzas públicas del país y su retorno a las metas establecidas por los parámetros de la Regla Fiscal

	Al alza	A la baja
Crecimiento económico	Un mayor crecimiento al esperado jalaría los ingresos tributarios y contribuiría favorablemente a la dinámica de la deuda vía mayor actividad productiva	Un menor crecimiento al esperado desaceleraría la recuperación de los ingresos tributarios y contribuiría en menor grado a la dinámica de la deuda vía menor actividad productiva
Político		Elecciones presidenciales y del congreso en 2022 podrían poner trabas a la implementación de una reforma estructural, en un contexto de altas presiones sociales
Calificación		Modificaciones a la baja sobre la calificación crediticia del país que lleven a un encarecimiento de la deuda y a una reducción del acceso al crédito
Precios del petróleo	Un rápido retorno de los precios de petróleo a sus niveles prepandemia aceleraría la recuperación de los ingresos provenientes de la renta petrolera (impuestos y dividendos)	Un retorno lento de los precios del petróleo a sus niveles prepandemia haría más lenta la recuperación de los ingresos provenientes de la renta petrolera (impuestos y dividendos)
Gasto público	Un desmonte relativamente rápido de los gastos realizados durante la pandemia disminuiría la presión sobre el gasto público	Una inflexibilidad en el gasto de emergencia dificultarían la reducción del gasto público

Fuente: Fedesarrollo

Reactivación económica y reformas para cerrar la brecha del PIB en el largo plazo

Luis Fernando Mejía
Director Ejecutivo

 @LuisFerMejia

30 de junio de 2021

