

TENDENCIA ECONÓMICA

Informe Mensual de FEDESARROLLO

154

Abril 2015



**Editorial: Retos de financiación para el Plan Nacional de Desarrollo
2014-2018**

**Actualidad: Colombia y Panamá: una complementariedad
económica creciente**

Coyuntura Macroeconómica

TENDENCIA ECONÓMICA

EDITORES

Leonardo Villar
Director Ejecutivo

Natalia Salazar
Subdirectora

Camila Pérez
Directora de Análisis Macroeconómico
y Sectorial

OFICINA COMERCIAL

Teléfono: 325 97 77
Ext.: 340 | 365 | 332
comercial@fedesarrollo.org.co

DISEÑO, DIAGRAMACIÓN Y ARTES

Consuelo Lozano
Formas Finales Ltda.
mconsuelolozano@hotmail.com

ISSN 1692-035X



Calle 78 No. 9-91 | Tel.: 325 97 77
Fax: 325 97 70 | A.A.: 75074
<http://www.fedesarrollo.org.co>
Bogotá, D.C., Colombia

CONTENIDO

- 1 EDITORIAL**
Pág. 3 Retos de financiación para el Plan Nacional de Desarrollo 2014-2018
- 2 ACTUALIDAD**
Pág. 9 Colombia y Panamá: una complementariedad económica creciente
- 3 COYUNTURA MACROECONÓMICA**
Pág. 15

Tendencia Económica se hace posible gracias al apoyo de:



Retos de financiación para el Plan Nacional de Desarrollo 2014-2018*

En ocasiones anteriores Fedesarrollo ha insistido en que, con las interpretaciones de la Ley del Plan como Ley de leyes, los Planes Nacionales de Desarrollo (PND) de los últimos gobiernos se han distanciado de lo que debería ser un verdadero ejercicio de planeación y desarrollo económico de mediano plazo, para convertirse en vehículos eficientes para aprobar leyes detalladas en materias diversas, rompiendo los principios de unidad de materia y haciendo difícil la discusión a fondo de los respectivos temas. Estas críticas son también válidas para el recientemente aprobado PND, "Todos por un nuevo país" (Ley 1753 de 2015). Sin perjuicio de ello, más relevante en la coyuntura actual es poner el lente sobre el financiamiento del plan de inversiones del cuatrienio y hacer algunas reflexiones sobre su viabilidad y sostenibilidad en un contexto en el cual la economía recibe el impacto negativo de la caída en el precio del petróleo, hay una gran incertidumbre acerca de los ingresos futuros del Gobierno y las perspectivas de crecimiento económico para el periodo 2015-2018 son sustancialmente menores a las que se tenían hace unos pocos meses.

¿Cómo se financia el PND 2014-2018?

El PND contiene seis estrategias transversales: i) Competitividad e infraestructura, ii) Movilidad social, iii) Transformación del campo, iv) Seguridad, justicia y democracia para la construcción de la paz, v) Buen gobierno y vi) Crecimiento verde.

El presupuesto pautado para la ejecución de estas estrategias es de \$703,9 billones cuya financiación proviene de cinco fuentes, a saber: el Gobierno Nacional Central (GNC), el Sistema General de Participaciones (SGP), el Sistema General de Regalías (SGR), las entidades territoriales y el sector privado. El Cuadro 1 resume la distribución del presupuesto para cada uno de los objetivos, clasificado para las distintas fuentes de financiación disponibles.

* La elaboración de este artículo contó con la colaboración de Diego Auvert.

Cuadro 1
FUENTES DE FINANCIACIÓN DE LAS ESTRATEGIAS TRANSVERSALES DEL PND 2014-2018
 (Millones de pesos de 2014)

Estrategia / Objetivo	Fuentes de Financiación						Total
	Gobierno Nacional Central	Descentralizado	Entidades Territoriales	Sector Privado	SGP	SGR	
Competitividad e infraestructura estratégicas	40.442.775	3.003.731	10.299.194	121.296.863	3.403.565	10.601.843	189.047.971
Movilidad social	66.332.633	92.790	32.563.735	83.493.159	121.313.669	6.641.594	310.437.580
Transformación del campo	10.297.362		966.708	35.528.492	878.079	1.600.933	49.271.574
Seguridad, justicia y democracia para la construcción de la Paz	129.599.961	151.442	2.631.619	406.272	4.310.575	316.666	137.416.535
Buen gobierno	7.638.749	190.817	-	203.136	-	197.926	8.230.629
Crecimiento Verde	4.371.652	-	1.414.565	-	2.895.407	849.352	9.530.975
Total	258.683.133	3.438.780	47.875.821	240.927.922	132.801.295	20.208.313	703.935.263

Fuente: Articulado del Plan Nacional de Desarrollo 2014-2018.

Las estrategias pilares del PND relacionadas con competitividad e infraestructura, movilidad social y seguridad, justicia y democracia, sumadas agrupan el 90,5% de los recursos totales aprobados y serán financiadas principalmente por el GNC, el SGP y el sector privado. Estas tres fuentes representan el 89,8% del presupuesto total.

El principal aportante al PND es el GNC, el cual financia \$258,7 billones, que representan el 36,7% del presupuesto total. Alrededor de la mitad del presupuesto se destinará al componente de seguridad y defensa del territorio nacional, la prestación de servicios de justicia y la reducción en las brechas en acceso y calidad de la educación. Todavía es incierto como impactarán las metas en materia de educación del PND la recomposición del gasto de inversión que supone el plan PIPE II, en el que se incluye la construcción de infraestructura de aulas para atender la jornada única por un monto de \$5 billones.

Por su parte, el SGP constituye el segundo mayor aportante de carácter público del PND, proporcionando \$132,8 billones en el presupuesto, es decir, el 18,9% de los

recursos totales por ejecutar. Estos recursos se orientarían en su gran mayoría al tema de movilidad social.

Por último, el sector privado también financia una parte importante del Plan, con recursos equivalentes al 34,2% del total (\$240,9 billones). La mayor parte de esta contribución está asociada a las metas en materia de competitividad e infraestructura estratégica, especialmente en la sección de desarrollo minero-energético, donde contribuye con el 83,7% del total asignado para el cumplimiento de este objetivo (\$65,7 billones). Si bien este último luce alto, vale la pena aclarar que la inversión de Ecopetrol, que se estima en \$56 billones para los próximos 4 años, se considera de carácter privado por haber salido de las cuentas públicas desde 2007. En la sección de transporte para la integración territorial los privados participan con el 39% (\$24,5 billones), mientras que en el de Tecnologías de la Información y las Comunicaciones (TIC) aportan el 81,6% (\$18,2 billones). El gobierno también espera que las empresas financien el 72,1% de sus estrategias para el proceso de transformación del campo a través del impulso de la competitividad rural, estimando una contribución de \$35,5 billones.

La financiación del PND genera algunas inquietudes. La formulación del PND se inició en agosto de 2014, cuando las condiciones económicas del país comenzaban a cambiar pero aún no se preveía una caída tan abrupta ni tan permanente en el precio del petróleo. La aprobación por parte del Congreso de la República se dio hace sólo un par de semanas, en medio de unas condiciones económicas y unas perspectivas mucho menos favorables y sólo un mes antes de conocer el nuevo Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) que dará a conocer las nuevas proyecciones fiscales del Gobierno. Entre uno y otro momento el único ajuste que hizo el Gobierno a esta nueva realidad fue el recorte del monto de \$17 billones, es decir, un 2% del total. La composición de la financiación no tuvo ajuste alguno, lo cual suscita algunos interrogantes.

La primera inquietud que surge es si el GNC va a poder asumir ese monto tan importante de inversión en un contexto de fuerte caída en los ingresos tributarios y de las utilidades de Ecopetrol. Puesto de otra manera, la pregunta es qué exigiría el PND en materia tributaria al Gobierno para poder cumplir las metas de inversión del mismo. En efecto, de acuerdo con proyecciones fiscales realizadas para la Comisión Tributaria, al mantener el nivel de gasto actual como porcentaje del PIB, el Gobierno tendría un faltante de ingresos cercano 1.5% del PIB en 2018 para cumplir con los límites establecidos en la regla fiscal.

En segundo lugar, de la lectura del PND no resulta evidente cómo cambiaría la capacidad del SGP para financiar la inversión en el mediano plazo. Lo anterior se debe a que la evolución del monto del SGP no sólo dependerá de cómo evolucione la economía sino también de cuál será la estrategia del Gobierno ahora que se acerca al final del período de transición del Acto Legislativo 04 de 2007. En ausencia de una nueva reforma y bajo la normativa vigente, el crecimiento de los fondos disponibles para el SGP a

partir de 2017 volvería a atarse al crecimiento promedio de los últimos cuatro años de los ingresos corrientes de la Nación. Si al final el monto del SGP se ve afectado frente a lo previsto en el PND, la mitad de los recursos enfocados en mejorar las condiciones de salud durante los próximos cuatro años (\$28,7 billones), y más de la mitad de los destinados a incrementar la cobertura y calidad de la educación (\$79,5 billones), podrían verse disminuidos. Por otra parte, si por el contrario el SGP se ve favorecido frente a lo previsto en el Plan, le quitaría espacio a las inversiones del Gobierno Nacional Central.

En tercer lugar, en la programación del PND, los recursos que aportarán los privados no son despreciables. Como ya se mencionó, alcanzan los \$240,9 billones, más de una tercera parte del total. No es fácil suponer que si la capacidad de inversión del sector público se reduce como consecuencia de las nuevas condiciones del país, la del sector privado aumente. Por el contrario, en el nuevo entorno económico general, la evolución de la confianza y de la credibilidad de la política económica resultará clave para que no decaiga de manera importante la inversión privada tanto nacional como foránea, y para que el sector privado contribuya de manera tan importante a la financiación del Plan.

Las inquietudes anteriores se confirman cuando se comparan los supuestos y la resultante evolución de la inversión del PND contra nuestras proyecciones macroeconómicas, a lo cual se dedica la siguiente sección.

Supuestos macroeconómicos y pronósticos de inversión del PND

El cumplimiento de los objetivos del PND se basa en una tasa de crecimiento de la economía considerablemente optimista para los próximos años. El Departamento

Nacional de Planeación (DNP) estima que el PIB crecerá en promedio 4,5% durante el periodo 2015-2018. Este pronóstico se ubica muy por encima de las estimaciones hechas por Fedesarrollo, en las cuales se proyecta un crecimiento promedio de 3,9% para el mismo lapso (Cuadro 2), incluso con supuestos sobre el crecimiento en 2015 y 2016 que son más favorables que los de otros analistas.

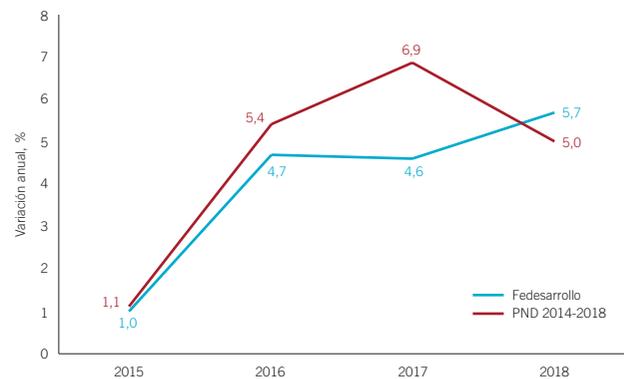
Por su parte, el gobierno proyecta que la inversión se sitúe en 28,5% del PIB en 2015, para luego tomar una tendencia ligeramente creciente en los años siguientes. El objetivo de inversión planteado en el PND luce ambicioso dado el crecimiento del PIB que se proyecta. En efecto, aunque las tasas de inversión como porcentaje del PIB proyectadas en el PND no difieren significativamente de las previstas por Fedesarrollo, en términos nominales la inversión sí es sustancialmente más alta, como consecuencia de las diferencias en la senda prevista de crecimiento.

En efecto, Fedesarrollo estima una reducción de más de 10 puntos porcentuales en la tasa de crecimiento anual de la inversión privada en 2015. La recuperación de la inversión se dará parcialmente a partir de 2016 gracias a la ejecución de las obras 4G¹. La inversión pública también evidenciaría una desaceleración en su crecimiento a partir

de 2015, registrando una tasa de expansión promedio de 2% en los próximos cuatro años. En consecuencia, tal como se aprecia en el Gráfico 1, la inversión total crecería a un ritmo significativamente inferior al que proyecta el gobierno para 2016 y 2017 -aun cuando coincidan con respecto a su participación en el PIB-.

En síntesis, el PND 2014-2018 tiene riesgos importantes en materia de la financiación necesaria para cumplir con las metas de inversión. La caída de los ingresos del sector minero-energético hace imperativa una reforma

Gráfico 1
PRONÓSTICOS DE CRECIMIENTO ANUAL
DE LA INVERSIÓN



Fuente: DNP y cálculos Fedesarrollo.

Cuadro 2
METAS MACROECONÓMICAS DEL PND 2014 - 2018 VS. PRONÓSTICOS FEDESARROLLO

Indicador	2015		2016		2017		2018	
	DNP	Fedesarrollo	DNP	Fedesarrollo	DNP	Fedesarrollo	DNP	Fedesarrollo
Crecimiento del PIB (%)	4,2	3,5	4,3	3,7	4,5	4,0	5,0	4,4
Inversión/PIB (%)	28,3	28,5	28,6	28,7	29,3	28,9	29,5	29,3

Fuente: DNP y cálculos Fedesarrollo.

¹ Para mayor detalle de las proyecciones de la inversión en el mediano plazo, ver Prospectiva Económica mayo, 2015.

tributaria, mientras que el SGP posiblemente tenga que modificarse para asegurar los recursos del Plan para los próximos cuatro años. Pero el problema no solo radica en lograr la financiación de la inversión pública con recursos sanos, que sean consistentes con el cumplimiento de la regla fiscal a mediano plazo. Igualmente importante es garantizar que el financiamiento privado previsto por el PND, cuya magnitud es considerable, se complete. Ello será indispensable a su vez para garantizar la financiación del déficit de cuenta corriente de la balanza de pagos,

que de acuerdo con las proyecciones de Fedesarrollo podría superar el 6,5% del PIB en 2015 y mantenerse en niveles muy altos, aunque descendentes, en los años subsiguientes². El principal requisito para cumplir dicho propósito es mantener la credibilidad en la sostenibilidad de las finanzas públicas a mediano plazo, lo cual le da un carácter de urgencia al ajuste en las finanzas públicas, en parte mediante políticas de austeridad en el gasto y en parte mediante una reforma tributaria que aumente el recaudo sin deteriorar la competitividad empresarial.

² Para mayor detalle de las proyecciones del sector externo y fiscal de mediano plazo, ver Prospectiva Económica mayo, 2015.

Referencias

Congreso de la República de Colombia, Ley 1753 de 2015. Articulado del Plan Nacional de Desarrollo 2014-2018, “Todos por un Nuevo País”.

Fedesarrollo (2015). Prospectiva Económica, mayo.

Fedesarrollo (2015). Tendencia Económica Número 153, marzo.

Colombia y Panamá: una complementariedad económica creciente*

Panamá es un país relativamente pequeño tanto en su dimensión geográfica, como en términos demográficos y económicos (Gráfico 1A). No obstante, el país centroamericano ha tenido un sobresaliente desempeño económico en los últimos años; entre 2003 y 2014, la tasa de crecimiento promedio de la economía fue de 8,1% anual, muy superior al promedio de los países de América Latina y el Caribe (3,8%) e incluso al promedio colombiano para ese mismo período, que fue de 4,7% anual. En efecto, la economía panameña y la colombiana se han consolidado entre las de mayor crecimiento en el contexto latinoamericano (Gráfico 1B). Por ello mismo, más allá de las evidentes ventajas económicas que representan la cercanía geográfica y el pasado común de estos dos países, todavía existe un gran potencial conjunto por explotar. El presente artículo recoge las conclusiones de un trabajo elaborado por Mauricio Reina, Sandra Oviedo y Jonathan Moreno².

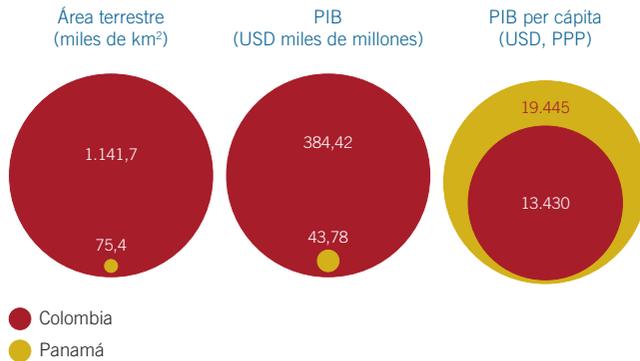
Los pilares de la economía panameña

La ubicación geográfica de Panamá representa la principal ventaja comparativa del país. Por esta razón, el Canal transoceánico constituye el principal pilar de la economía, no sólo por su contribución directa al producto nacional sino por representar un centro de acopio y de provisión de servicios para el país y la región. La importancia del Canal es tal, que éste representa el 3% del total del comercio marítimo del mundo y el 10% del comercio que los Estados Unidos hace por esta vía. El país centroamericano ofrece una gran variedad de servicios, entre los cuales se destacan las actividades de transporte y logística, seguros, mantenimiento y por último, pero no menos importante, los servicios financieros. Así mismo, el Canal ha significado una importante fuente de ingresos fiscales para el gobierno nacional, gracias a los cuales se han podido financiar grandes proyectos de infraestructura.

* Este artículo contó con la colaboración de Juan Pablo Celis.

¹ Basado en el trabajo titulado “Colombia y Panamá: una complementariedad económica creciente”. Disponible en la página de Fedesarrollo: <http://www.repository.fedesarrollo.org.co/handle/11445/2077>.

Gráfico 1A
ASPECTOS MACROECONÓMICOS DE COLOMBIA Y PANAMÁ (2014)

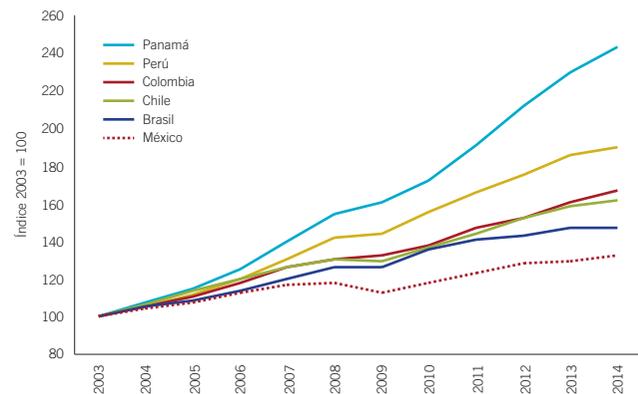


Fuente: FMI - WEO (Abril 2015) y cálculos de Fedesarrollo

Además del Canal de Panamá, el país centroamericano cuenta con otras dos características propias que lo distinguen del resto de la región: la Zona Libre de Colón (ZLC) y el Centro Financiero Internacional (CFI). La ZLC es una zona franca ubicada en la Provincia de Colón y es principalmente una zona de reexportaciones. Su principal atractivo (además de la ubicación geográfica) es la regulación laxa en materia tributaria, la cual se complementa con el buen trato que la Ley panameña le otorga a las firmas internacionales que se establecen en el territorio.

Por su parte, el CFI de Panamá es reconocido como uno de los 75 centros financieros más grandes del mundo, ubicándose en 2014 en el puesto 49. El centro financiero se desarrolló como fruto de una apuesta consciente por parte de Panamá por dinamizar su sector financiero mediante la oferta de ventajas legales y regulatorias. Entre estas últimas, por ejemplo, se encuentra la no imposición de reservas bancarias en cuanto a la cantidad de depó-

Gráfico 1B
PAÍSES DE AMÉRICA LATINA: PIB A PRECIOS CONSTANTES, 2003-2014



Fuente: FMI - WEO (Abril 2015) y cálculos de Fedesarrollo.

sitos requeridos. Vale la pena resaltar que Panamá es una economía sustancialmente abierta y prácticamente dolarizada², situación que el CFI ha sabido aprovechar para atraer capitales al país. En síntesis, la integración del Canal de Panamá, la Zona Libre de Colón y el Centro Financiero Internacional han consolidado al istmo como un *hub* comercial, de servicios y financiero tanto a nivel regional como internacional.

Cabe destacar que los sectores de minas y canteras, así como de la construcción, han exhibido tasas de crecimiento superiores a 30% anual (Gráfico 2). Por su parte, el crecimiento de los sectores relacionados con los servicios se ha ubicado alrededor de 9%, sin embargo, estas actividades representaron en su conjunto casi el 45% del valor agregado de la economía en 2013. A su vez, los servicios contribuyeron en 2013 con el 36,4% del total de las ventas externas de Panamá. La alta participación de los servicios en la economía panameña refleja también la importancia de este país en la

² La paridad entre el dólar y la moneda local (el Balboa) es uno a uno. Adicionalmente, al tener una economía dolarizada, se evita un posible riesgo cambiario.

oferta de servicios financieros y comerciales para la región (Gráfico 3). La referencia a Singapur es relevante teniendo en cuenta que ese país funciona como un *hub* regional para Asia, tanto en términos financieros como migratorios.

Hay que mencionar además que la composición y el dinamismo sectorial de la economía panameña, caracte-

rizada por una gran importancia relativa de los servicios y una baja participación de la industria (Gráfico 2), ha generado gran interés en los inversionistas colombianos, quienes ven una posibilidad de ampliar sus negocios en ese país, particularmente en los sectores de alimentos, la construcción y la energía.

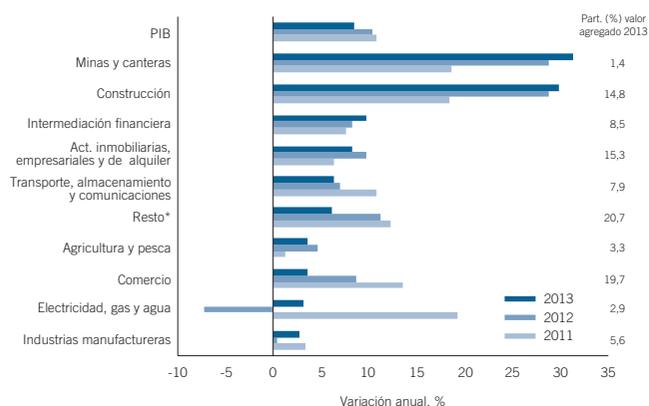
Relaciones bilaterales entre Colombia-Panamá

Colombia y Panamá han estrechado notablemente sus lazos económicos en los últimos años. Los dos países han dinamizado sus procesos de desarrollo, han profundizado su inserción internacional y han empezado a aprovechar sus evidentes complementariedades. Es así como entre Colombia y Panamá, ya se negoció un tratado de libre comercio que se encuentra en proceso de ratificación por parte de los Congresos de ambos países.

Muestra del avance en la integración es el importante flujo tanto de capitales como comercial entre los dos países. De acuerdo con las cifras más recientes, en 2011 Colombia fue el origen más importante de la inversión extranjera directa (IED) en Panamá, y en 2012 ocupó la tercera posición en el ranking. Tal como se observa en el Gráfico 4, el tamaño de la IED de Colombia en Panamá fue de USD 412 millones en 2011 y de USD 288 millones en 2012.

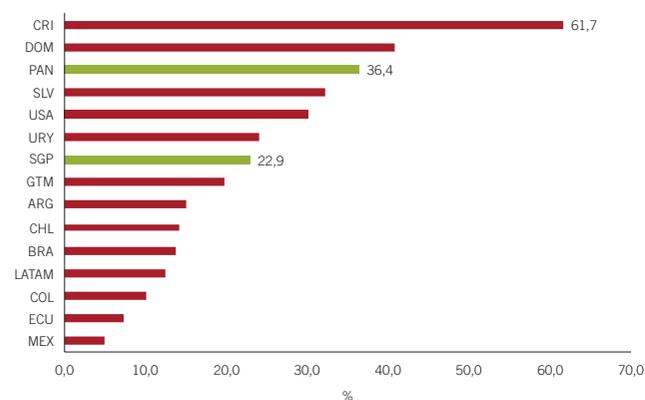
Si bien es evidente el papel que juega Colombia para Panamá, también hay que mencionar la importancia que representa el mercado panameño para nuestro país. En el Gráfico 5 se presentan los principales destinos de las exportaciones de Colombia en 2013 y 2014. En el año pasado, Panamá se ubicó como tercer destino (excluyendo el bloque de la Unión Europea) de las exportaciones del país, con más de USD 3.600 millones, después de Estados Unidos y China, con casi USD 14.100 millones y USD 5.700 millones, respectivamente. Así mismo, se evidencia

Gráfico 2
PANAMÁ: CRECIMIENTO SECTORIAL DE LA ECONOMÍA 2011-2013



Fuente: Contraloría General de la República de Panamá - Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC). Cálculos de Fedesarrollo.

Gráfico 3
EXPORTACIONES DE SERVICIOS, 2013
(COMO % DEL TOTAL DE EXPORTACIONES)

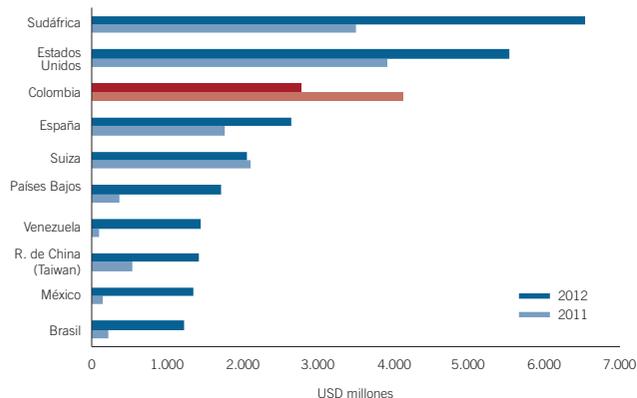


Fuente: Banco Mundial y cálculos de Fedesarrollo.

que actualmente el valor de las exportaciones de Colombia a Panamá supera a históricos socios comerciales, como Venezuela y Ecuador.

En cuanto a las empresas que exportan a Panamá, se destacan las compañías del sector minero-energético, como se observa en el Gráfico 6. En 2013, Ecopetrol fue la

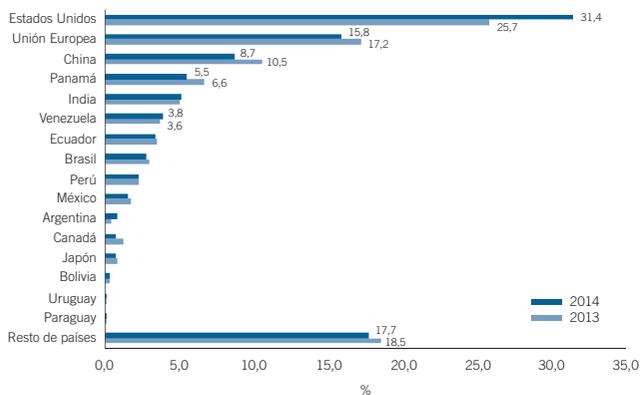
Gráfico 4
PANAMÁ: INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA POR PAÍS DE ORIGEN 2011 Y 2012



Nota: cifras preliminares.

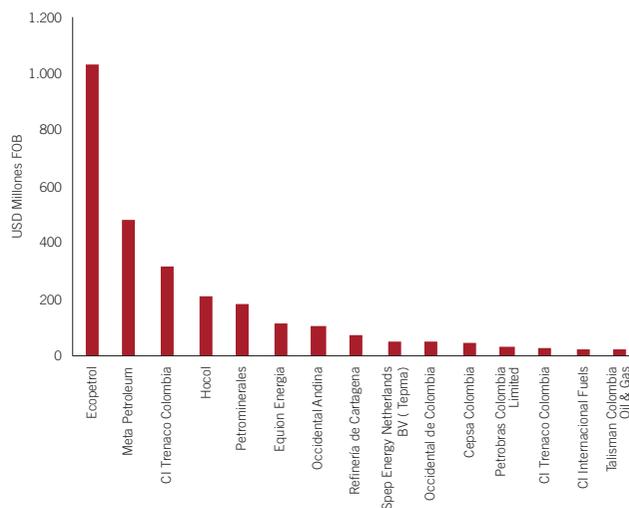
Fuente: Contraloría General de la República de Panamá - Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC). Elaboración de Fedesarrollo.

Gráfico 5
COLOMBIA: DESTINOS DE LAS EXPORTACIONES 2013 Y 2014



Fuente: DANE y cálculos de Fedesarrollo.

Gráfico 6
COLOMBIA: PRINCIPALES EMPRESAS EXPORTADORAS A PANAMÁ, 2013



Fuente: DANE y cálculos de Fedesarrollo.

principal empresa exportadora, alcanzando ventas externas hacia Panamá superiores a los USD 1.030 millones. Si bien la demanda de bienes y servicios minero-energéticos de Panamá ha sido de suma importancia para Colombia, también se ha ido diversificando la oferta exportable hacia el país vecino. El constante aumento del poder adquisitivo en Panamá y la baja industrialización del istmo sustentan la necesidad creciente de adquirir productos de toda índole, que a su vez lleguen al país centroamericano a precios competitivos. A pesar de que el valor exportado de los productos no-tradicionales es menor al de las exportaciones de petróleo (y sus derivados), los primeros representan un mercado importante, atractivo y con mucho potencial de crecimiento. Empresas del sector químico-farmacéutico, textil y agroindustriales han logrado acceder con éxito al mercado panameño.

El creciente dinamismo de las inversiones colombianas en Panamá se ha reflejado también en una fuerte presencia empresarial nacional en el sector bancario, donde 3 de los

principales 5 bancos (medidos por activos) son propiedad de entidades colombianas. De igual forma, existe un gran potencial en el sector energético, teniendo en cuenta que se proyecta un creciente déficit energético en el mercado panameño en los próximos años. Adicionalmente, el auge inmobiliario así como la expansión del Canal, le abre las puertas al sector de la construcción a un mercado sumamente atractivo. En este sentido, el país debería aprovechar las oportunidades que existen en la coyuntura actual para diversificar la oferta exportadora.

Las relaciones bilaterales de Colombia y Panamá, a pesar de ser profundas en aspectos que van desde los flujos de capital a los flujos comerciales, han encontrado dificultades en algunos escenarios. Uno de los más importantes ha sido el conflicto comercial entre los dos países que actualmente se encuentra en trámite en la Organización Mundial de Comercio (OMC).

Para contextualizar dicho conflicto, conviene mencionar que según la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales (DIAN), en 2012 sólo 25% de las importaciones de textiles realizadas por Colombia se facturaron correctamente y el 75% restante llegó con subfacturación. Bajo este panorama, en marzo de 2013 Colombia tomó la decisión de adoptar un arancel a la importación de textiles, confecciones y calzado provenientes de países con los cuales no se tiene vigente un tratado de libre comercio. A pesar de que la adopción de esta medida iba a ser de carácter transitorio (de un año), ésta se modificó y su duración pasó a ser indefinida.

La respuesta de Panamá ante el arancel compuesto fue notificar su inconformidad con las medidas a la OMC en junio de 2013, y solicitar consultas con el gobierno colombiano respecto las mismas. Los pronunciamientos de Panamá al respecto señalan que el arancel adoptado

por las autoridades colombianas afecta las operaciones de la Zona Libre de Colón, y viola los compromisos adquiridos por Colombia en el marco del Acuerdo General de Comercio y Aranceles (GATT de 1994). En enero de 2014 se conformó el Grupo Especial de la OMC para analizar el caso, y en agosto de ese año empezó el proceso formalmente después de que Panamá presentara sus argumentos ante el organismo multilateral de comercio. Se espera que el Grupo Especial entregue su informe definitivo a las partes a más tardar en agosto de 2015.

En síntesis

A la fecha, Colombia y Panamá han progresado en sus relaciones bilaterales pero aún tienen grandes oportunidades económicas por capitalizar. Los dos países están entre los más dinámicos de América Latina, registran un gran crecimiento de su ingreso per cápita y sus estructuras económicas ofrecen complementariedades importantes en varios campos.

Las condiciones económicas de Panamá en sectores como alimentos, construcción o energía, han generado interés en los inversionistas colombianos que ven en Panamá una posibilidad de ampliar sus negocios. Es así como Panamá se consolidó en el 2013 como el principal destino de los capitales colombianos, con flujos superiores a USD 3.000 millones y ha ubicado a Colombia como la tercera fuente de recursos externos directos para el país centroamericano (después de Sudáfrica y Estados Unidos).

Las relaciones bilaterales entre Panamá y Colombia no han estado exentas de dificultades. Sin embargo, el buen desempeño económico y la complementariedad existente entre ambos países ofrecen innumerables beneficios y oportunidades por explotar, altamente provechosas para el desarrollo y crecimiento económico de Colombia y Panamá.

Referencias

- Autoridad del Canal de Panamá (2013). *Informe Anual del Canal de Panamá 2013*. Disponible en: <http://micanaldepanama.com/wp-content/uploads/2012/InformeAnual/Informe-Anual-2013.pdf>
- Cárdenas, M., & Salazar, N. (2007). *Panama's Growth Diagnostics*. Working Paper Series - Documento de Trabajo, No. 39. Fedesarrollo.
- Moreno-Villalaz, J. (2005). *Financial Integration and Dollarization: the Case of Panama*. Cato Journal, Vol. 25, No. 1 (Winter).
- Organización Mundial de Comercio - OMC (Noviembre 6, 2014). *Colombia - Medidas relativas a la importación de textiles, prendas de vestir y calzado*. Comunicación del Grupo Especial. WT/DS461/5. Disponible en: http://www.wto.org/spanish/tratop_s/dispu_s/cases_s/ds461_s.htm
- Oxford Business Group (2014). *The Report Panama 2014*.
- Pagano, A., Light, M., Sánchez, O., Ungo, R. & Tapiero, E. (2012). *Impact of the Panama Canal expansion on the Panamanian economy*. Maritime Policy & Management: The flagship journal of international shipping and port research, 39(7), 705-722, DOI: 10.1080/03088839.2012.729273.
- Qatar Finance Center (2014). *The Global Financial Centres Index 16*. Disponible en: http://www.longfinance.net/images/GFCI16_22September2014.pdf

Actividad productiva

En abril, el Índice de Confianza Industrial (ICI) se ubicó en un balance de -0,06%, evidenciando una reducción de 4,16 puntos porcentuales (pps) respecto a marzo y frente al mismo mes del año anterior. Ajustando la serie por factores estacionales, el ICI mostró una caída tanto intermensual como interanual.

La reducción de la confianza industrial respecto a abril de 2014 se debe a un deterioro de 10,4 pps en el componente de pedidos, 0,5 pps en el de existencias y 1,6 pps en el de expectativas de producción para el próximo trimestre.

Los resultados de la EOE del mes de abril muestran que el indicador de suficiencia de capacidad instalada se ubicó en un balance de 42,7%, evidenciando un aumento de 4,7 pps respecto al mes anterior y de 5,4 pps frente a abril de 2014.

El indicador ajustado estacionalmente del volumen actual de pedidos en la industria mostró una caída tanto en la comparación intermensual (2,3 pps) como en la interanual (10,7 pps), ubicándose en un balance de -21,2%.

En marzo, el Índice de Producción Industrial (IPI) sin trilla de café registró un descenso anual de 0,1%, evidenciando un deterioro significativo (9,1 pps) frente al mismo mes de 2014. El IPI registró una mejora frente al mes anterior, pero se ubica todavía en terreno negativo.

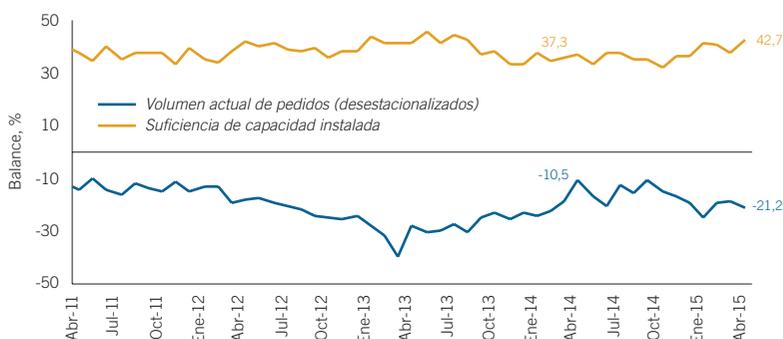
La menor producción real en las industrias de coquización, refinación de petróleo y mezcla de combustibles (-11%) explicó la mayor parte de la caída en el sector, restando 2 pps a la variación anual total.

Gráfico 1. Índice de Confianza Industrial (ICI)



Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinión Empresarial (EOE).

Gráfico 2. Volumen de pedidos y suficiencia de la capacidad instalada en la industria



Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinión Empresarial (EOE).

Gráfico 3. Índice de Producción Industrial (IPI) sin trilla de café



Fuente: DANE y cálculos Fedesarrollo.

* La elaboración de esta sección contó con la asistencia de Diego Auvert.

En abril, el Índice de Confianza Comercial (ICCO) se ubicó en un balance de 18,1%, evidenciando una reducción de 2,2 y 8,1 pps respecto al mes anterior y frente a abril de 2014. Con el resultado de este mes, el ICCO completa tres meses consecutivos de descenso.

La disminución del ICCO respecto a abril de 2014 se debe a un deterioro de 8,8 pps en la percepción de los comerciantes sobre la situación económica actual de la empresa, 9,6 pps en el componente de existencias y 5,8 pps en el indicador de expectativas para el próximo semestre.

De acuerdo con la medición de abril de la Encuesta de Opinión Empresarial para el sector comercio, el indicador de pedidos a proveedores se ubicó en -13,1%, lo que representa un leve aumento respecto al mes anterior y un deterioro de 5,4 pps frente a abril de 2014.

En abril, el indicador de demanda actual en el sector comercio registró un retroceso de 3,0 pps frente a marzo y de 9,6 pps con relación a abril de 2014. Con el resultado de este mes, el indicador completa cinco meses consecutivos de descenso.

El Índice de Confianza del Consumidor (ICC) se ubicó en un balance de 8,2% en abril, mostrando una corrección al alza tras cuatro meses consecutivos de deterioro. Sin embargo, se mantiene en un nivel bajo frente a los registros del último lustro.

La mejora del ICC frente al mes anterior se debe a un aumento de 7,7 pps en el componente de expectativas (IEC) y de 3,3 pps en el de condiciones económicas actuales (ICE). Frente a abril de 2014, el IEC exhibió un deterioro de 8,2 pps, mientras que el ICE se redujo en 13,3 pps.

Gráfico 4. Índice de Confianza Comercial (ICCO)



Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinión Empresarial (EOE).

Gráfico 5. Evolución de los pedidos y la demanda en el comercio



Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinión Empresarial (EOE).

Gráfico 6. Índice de Confianza del Consumidor (ICC)



Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinión del Consumidor (EOC).

En el promedio móvil enero-marzo, los despachos de cemento gris registraron un crecimiento de 7,7% respecto al mismo periodo de 2014. Por canal de distribución, este incremento se explica principalmente por el aumento en los despachos a almacenes especializados del sector construcción, mayoristas y ferreterías (12,6%).

Desagregando los resultados por región, sobresalen los crecimientos de Antioquia (14,4%), Bolívar (23,1%), Nariño (56,9%), Cesar (20,2%) y Bogotá (5,8%), que en conjunto contribuyeron con 5,6 pps a la variación total del año corrido.

Gráfico 7. Despachos de cemento gris*



*Promedio móvil tres meses
Fuente: DANE.

En abril, la tasa de desempleo nacional se ubicó en 9,5%, 0,5 pps más que la registrada en el mismo mes del 2014. Este resultado responde a un incremento de 3,3% en la oferta laboral. Con esto, la tasa global de participación registrada en abril mostró un aumento de 1,6 pps, y se situó en 65,5%.

Para el trimestre febrero-abril de 2015, la tasa de desempleo fue de 9,4%, 0,4 pps menor que la observada en el mismo periodo de 2014.

Gráfico 8. Tasa de desempleo

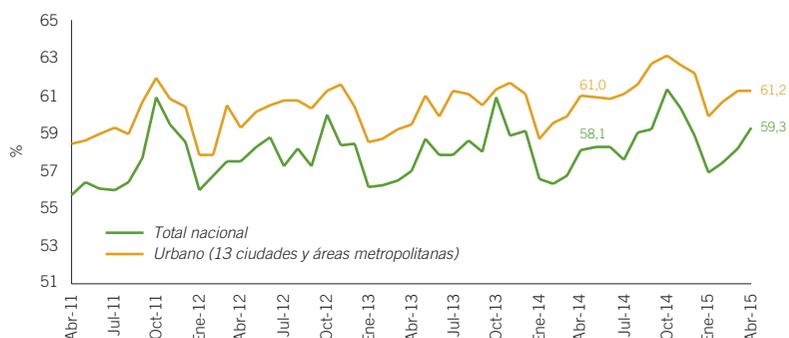


Fuente: DANE.

En el cuarto mes del año, la tasa de ocupación se ubicó en 59,3%, 1,2 pps por encima de la cifra registrada doce meses atrás. Este incremento se debe a una expansión de 3,4% en el total de ocupados, también representada en la creación de 728 mil empleos nuevos respecto a abril de 2014.

Para el trimestre febrero-abril, el número de trabajadores por cuenta propia creció 4,2% y los empleados particulares aumentaron 3,9% frente al mismo periodo del año anterior.

Gráfico 9. Tasa de ocupación



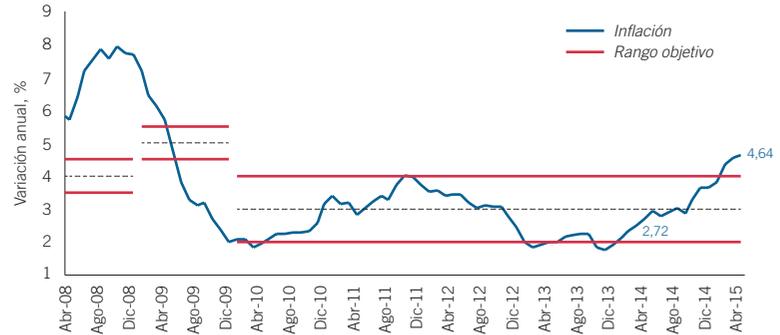
Fuente: DANE.

Sector financiero y variables monetarias

Gráfico 10. Inflación y rango objetivo del Banco de la República

En los primeros meses de 2015, la inflación mantuvo la tendencia alcista que venía presentando desde el segundo semestre del año pasado.

La evolución reciente de los precios en Colombia ha llevado a que la inflación se ubique en 4,64% en abril, siendo así la variación anual más alta del IPC desde mayo de 2009 (4,77%).



Fuente: DANE y Banco de la República.

Gráfico 11. Expectativas de inflación*

Las expectativas de inflación de los analistas encuestados por el Banco de la República, para una perspectiva de 12 meses, se han mantenido relativamente ancladas a la meta de la autoridad monetaria.

Así, a pesar de las presiones inflacionarias del primer semestre de 2015, las expectativas de inflación a un año se ubicaron en mayo en 3,16%, es decir tan sólo 16 pbs por encima del punto medio del rango meta.



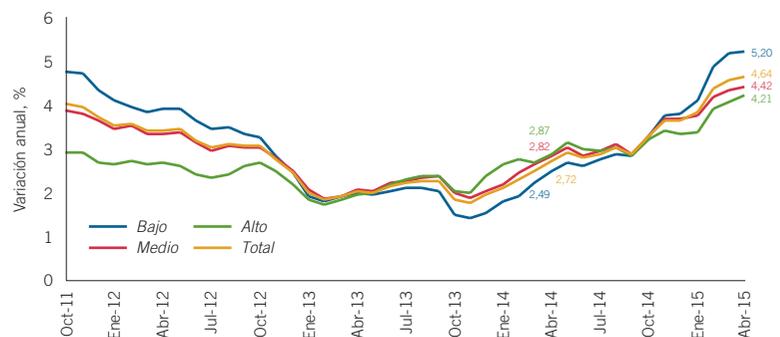
*12 meses adelante.

Fuente: Banco de la República.

Gráfico 12. Inflación por nivel de ingreso

El crecimiento de la inflación ha estado impulsado por una aceleración generalizada en la canasta correspondiente a todos los niveles de ingreso. Sin embargo, el incremento ha sido proporcionalmente más fuerte sobre individuos de ingresos bajos, teniendo en cuenta que el crecimiento de la inflación ha obedecido principalmente a la subida en los precios de los alimentos.

Para el mes de abril, la variación anual del IPC para el nivel de ingresos bajos se ubicó en 5,2%, siendo 0,56 pps superior a la inflación agregada.

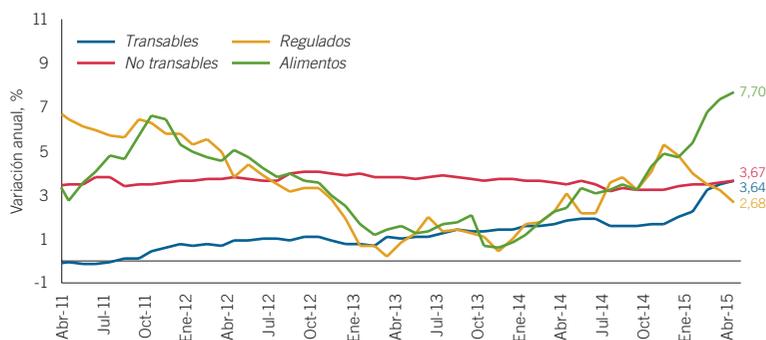


Fuente: DANE.

Gráfico 13. Inflación por componentes

En abril de 2015, el componente de alimentos siguió presionando la inflación, con una variación anual de 7,7% respecto al mismo mes del año pasado.

Por su parte, se observa que la inflación de los bienes y servicios no transables se ha mantenido relativamente estable en los últimos meses (3,67% en abril). En cuanto a la inflación de los bienes y servicios regulados, se observa una disminución de 0,37 pbs respecto al mismo periodo del año anterior, situándose en 2,68%.

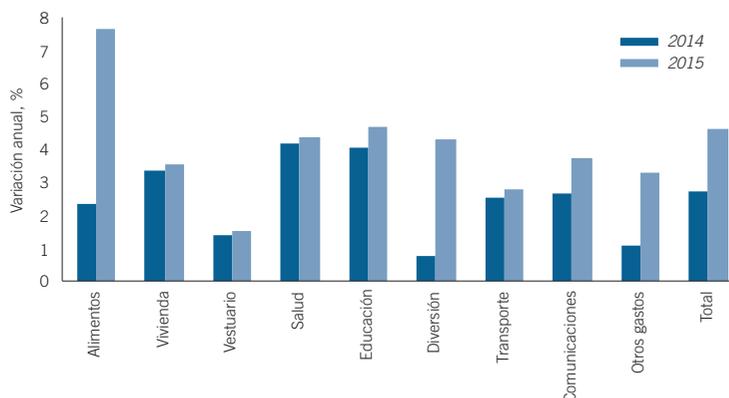


Fuente: Banco de la República.

Gráfico 14. Inflación por grupos de gasto con corte a abril

Todos los rubros que componen la inflación anual evidenciaron incrementos respecto a las cifras registradas en abril de 2014. Especialmente, los precios asociados a los alimentos y a la vivienda contribuyeron con 2,17 pps y 1,12 pps, respectivamente, a la variación total anual.

En particular, los gastos de ocupación (0,65 pps), los cereales y productos de panadería (0,57 pps) y las comidas fuera del hogar (0,41 pps) jalonaron con mayor fuerza el resultado de inflación.



Fuente: DANE.

Gráfico 15. Medidas de inflación básica

Al descontar los precios de los alimentos, la inflación registró un ligero descenso respecto a marzo de 2015. Sin embargo, las otras medidas de inflación básica mostraron aumentos notables.

Por tercer mes consecutivo, la inflación sin alimentos primarios, servicios públicos y combustibles (4,29%) mostró la mayor aceleración anual.

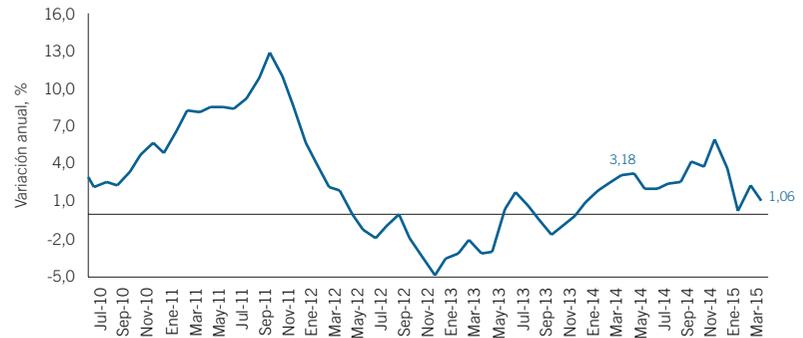


Fuente: Banco de la República.

En abril de 2015, el Índice de Precios del Productor (IPP) registró una variación anual de 1,06%, evidenciando una reducción de 2,12 pps respecto al mismo mes del año pasado, y de 1,26 pps respecto a febrero.

De acuerdo con el destino de los bienes, se encuentra que el detrimento en el IPP respecto a abril de 2014 se debe a la caída de 3,3% en el precio de los bienes exportados.

Gráfico 16. Índice de Precios del Productor

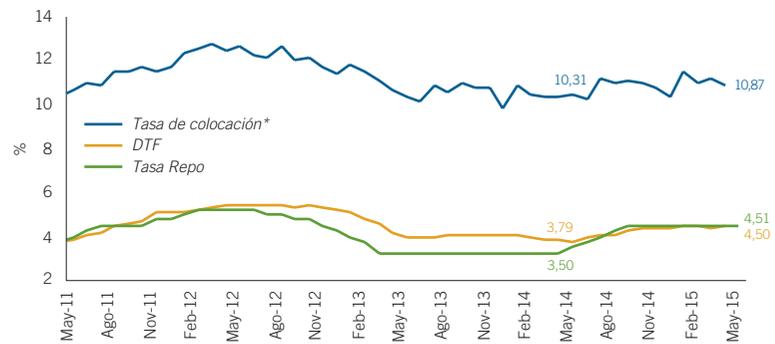


Fuente: DANE.

En su última reunión, el Banco de la República mantuvo su tasa de intervención estable en 4,5%, por considerar que desde finales del 2014 la economía colombiana se encuentra en un proceso de desaceleración acompañado por un incremento en el nivel de precios, los cuales se diluirán en el segundo semestre del año.

En cuanto a las tasas de captación, la DTF pasó de 3,79% en abril de 2014 a 4,41% en el mismo mes del presente año. Por su parte, la tasa promedio de colocación se ubicó en abril en 10,87%, lo cual representa un incremento de 56 pbs frente al mismo periodo de 2014.

Gráfico 17. Tasas de interés

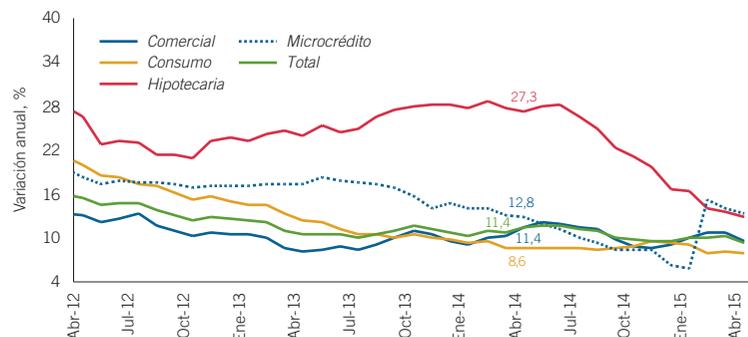


* La tasa de colocación incluye créditos de consumo, ordinario, preferencial y tesorería.
Fuente: Banco de la República.

En abril, la cartera total exhibió un crecimiento real de 9,4%, 2 pps por debajo del exhibido durante el mismo mes de 2014.

La cartera de microcrédito evidenció una tasa de expansión de 13,3%, superior al crecimiento observado el año anterior, como efecto estadístico de la inclusión del Banco de la Mujer en los registros de la Superfinanciera. Por otra parte, la cartera hipotecaria sigue manifestando señales importantes de desaceleración en su ritmo de crecimiento.

Gráfico 18. Cartera real por tipo de crédito

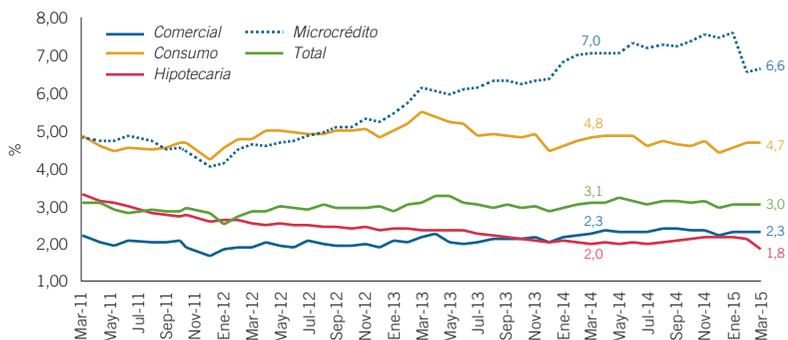


Fuente: Banco de la República y cálculos Fedesarrollo.

La calidad de la cartera de crédito, calculada como la proporción de la cartera vencida sobre la total, se ha mantenido estable alrededor de 3% en lo corrido de año.

Al desagregar por modalidad de crédito, se destacan la mejoría en la calidad de la cartera hipotecaria y la del microcrédito, asociada esta última al ingreso del Banco de la Mujer a las estadísticas.

|| Gráfico 19. Evolución de la cartera de crédito vencida por tipo de crédito*



* Calidad medida como la proporción de la cartera vencida sobre la total.
Fuente: Superintendencia Financiera.

El índice de capitalización COLCAP de la Bolsa de Valores de Colombia cerró el pasado 1 de junio en 1.301,2, evidenciando una caída en las últimas semanas. El índice bursátil se mantiene en niveles mucho más bajos de los observados durante las mismas jornadas del año pasado.

|| Gráfico 20. Índice COLCAP

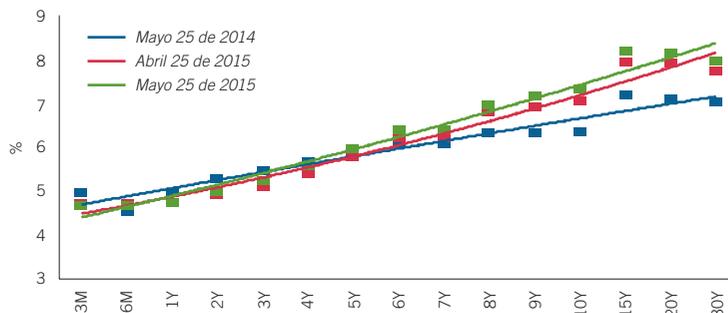


Fuente: Banco de la República.

Al cierre del 25 de mayo, la tasa de los TES 2024 cerró en 7,16%, 82 pbs por encima de la tasa a la que éstos se negociaron un año atrás. El último mes evidencia la persistencia en la desvalorización de los TES, sobre todo en las tasas de largo plazo, que han crecido en promedio 99 pbs respecto a los niveles observados en mayo de 2014.

Sin embargo, en la parte corta de la curva se observa una caída de 17 pbs en los rendimientos de los títulos de deuda pública.

|| Gráfico 21. Curva de rendimientos TES para Colombia



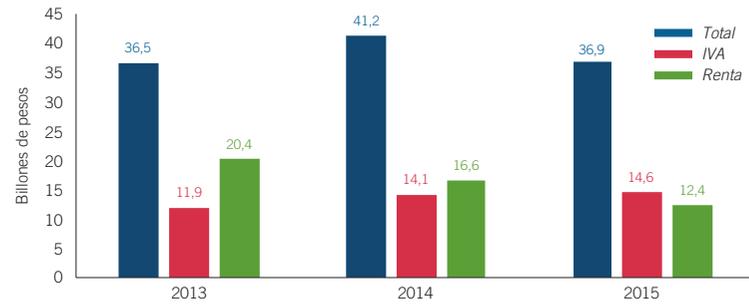
Fuente: Bloomberg.

Sector fiscal

El recaudo total acumulado a abril disminuyó en 10,4% frente al mismo periodo en 2014, ubicándose así en 36,9 billones de pesos.

La caída en el recaudo tributario se explica principalmente por los menores ingresos de impuesto de renta, el cual se ubicó en 12,4 billones de pesos en abril de 2015. Esto representa una reducción de 25,2% respecto a los ingresos por este impuesto en el mismo mes del año pasado, que no alcanza a ser compensado por el aumento en el recaudo del IVA (3,7%).

Gráfico 22. Recaudo tributario acumulado a abril (IVA, renta y total)



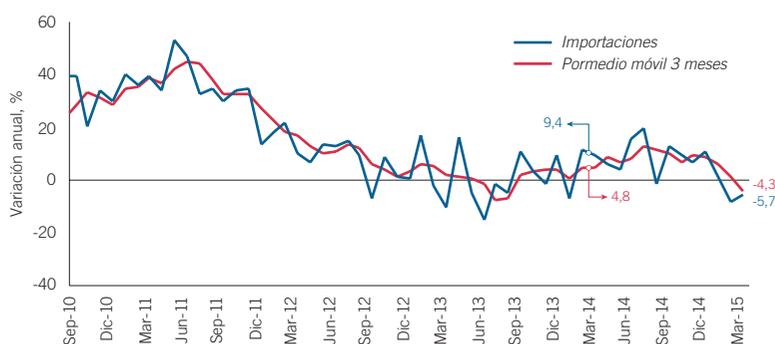
Fuente: DIAN.

Sector externo

En marzo, las importaciones en dólares FOB experimentaron un detrimento de 5,7% respecto a los niveles observados durante el mismo mes de 2014. Esta disminución obedeció principalmente a un declive superior al 20% en los combustibles y productos de las industrias extractivas.

En el primer trimestre del año, las importaciones evidenciaron una variación anual de -4,3%. Este declive se explica por la caída de más del 10% de las compras externas desde Estados Unidos, que representan cerca del 30% del total.

Gráfico 23. Importaciones (Valor FOB)

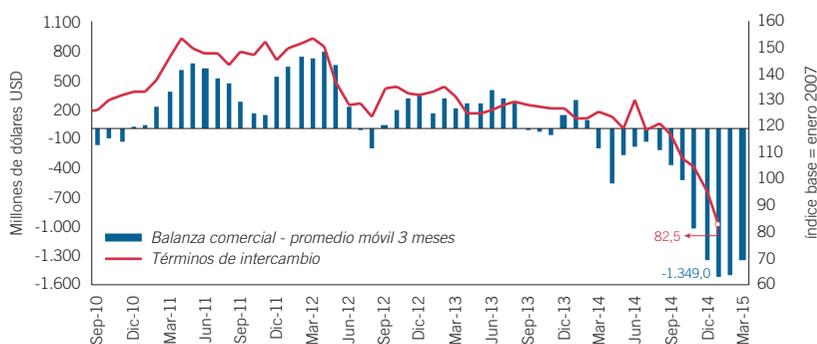


Fuente: DANE.

En el promedio móvil de 3 meses de marzo se presentó un déficit comercial de USD 1.349 millones FOB, superior en USD 1.152 millones al registrado en el mismo periodo un año atrás.

En lo que va del año, el déficit de la balanza comercial se ubica en USD 4.047,0 millones FOB, mostrando un incremento de USD 3.456,4 millones frente a la cifra de 2014. Es de notar que los déficit más altos hasta el momento están concentrados en las balanzas de China (USD 2.052 millones), Estados Unidos (USD 1.680 millones) y Francia (USD 789 millones).

Gráfico 24. Evolución de la Balanza Comercial



Fuente: Banco de la República.

Gráfico 25. Tasa de cambio real de Colombia, Chile, Brasil y Perú

En el año corrido, las tasas de cambio reales de las principales economías del continente han evidenciado un comportamiento heterogéneo. Mientras en Chile y Colombia las tasas de cambio reales exhibieron una disminución de más del 2%, en Brasil y Perú estas presentaron aumentos de 11% y 3,6%, respectivamente.

Para el mes de abril, el índice de la tasa de cambio real de Brasil fue el más alto del último lustro, asociado con la apreciación de la divisa estadounidense.

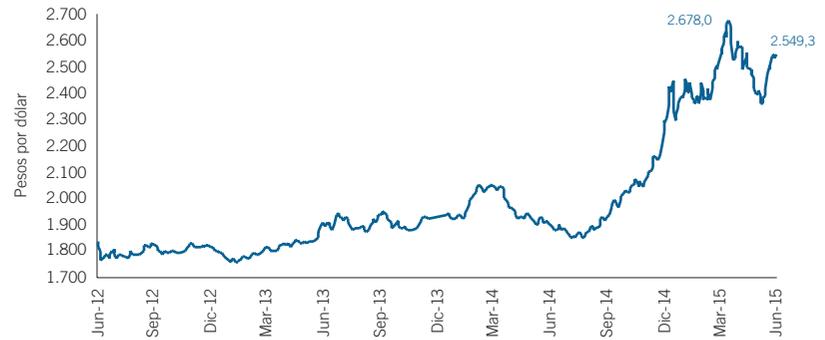


Fuente: Banco de la República, Banco central de Brasil, Banco de Chile, Banco Central de la Reserva de Perú.

Contrario a la tendencia descendente evidenciada entre abril y principios de mayo, el peso colombiano presentó una depreciación a finales de este último mes, superando el nivel de 2.500 pesos por dólar.

El rebote del tipo de cambio de los últimos días está asociado al fortalecimiento del dólar frente al resto del mundo y se ha dado en forma paralela con el comportamiento de otras monedas como el Euro.

Gráfico 26. Comportamiento del tipo de cambio

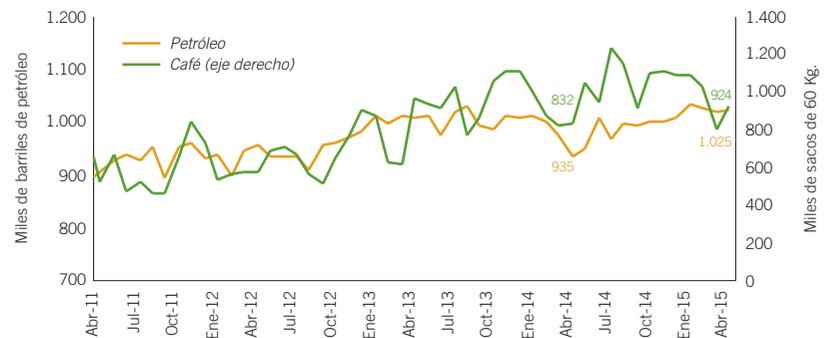


Fuente: Banco de la República.

Frente al mismo mes un año atrás, la producción de café en abril registró un incremento de 11% y se ubicó en 924 mil sacos de 60 kilos.

La producción de petróleo en abril registró un incremento anual de 9,6% y se ubicó en 1'025.000 barriles diarios, completando así siete meses consecutivos en que la producción diaria supera el umbral del millón de barriles.

Gráfico 27. Producción de café y petróleo



Fuente: Agencia Nacional de Hidrocarburos y Federación Nacional de Cafeteros.

CALENDARIO ECONÓMICO Junio 2015*

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
1	2	3	4 Exportaciones Índice de Precios del Productor IPP	5 Índice de Precios al Consumidor IPC Tasa de desempleo Estados Unidos
8	9 Balanza Comercial de China	10	11	12 Tasa de desempleo Estados Unidos Producto Interno Bruto Indicador de Seguimiento de la Economía (ISE)
15	16 Encuesta Mensual Manufacturera Encuesta Mensual de Comercio al por Menor	17 Encuesta de Opinión del Consumidor Reunión Reserva Federal EE.UU.	18 Estadísticas de Concreto	19 Licencias de construcción
22 Encuesta de Opinión Financiera de Fedesarrollo	23 Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo (ICI-ICCO)* Importaciones	24 Reunión Junta Directiva del Banco de la República	25	26 Estadísticas de Cemento Gris
29	30 Indicadores del Mercado Laboral			

* La fecha de publicación de las encuestas de opinión de Fedesarrollo son sujetas a cambios.
Fuente: DANE, Bloomberg y EuroStat.

Una Prospectiva Económica de manos expertas

Suscripción año 2015

Incluye:

- Cuatro ediciones al año
- Servicio de Acompañamiento Macroeconómico
- Envío mensual de la Encuesta de Opinión Financiera
- Envío mensual de los Boletines de Encuesta de Opinión al Consumidor y Encuesta de Opinión Empresarial
- Envío virtual de la publicación mensual Tendencia Económica
- Envío de Informes Trimestrales
- Pauta publicitaria
- Invitación a Debates de Coyuntura Económica y Social Fedesarrollo

Informes Oficina Comercial

Teléfono (571) 325 97 77 Ext.: 340 | 365 | 332

E-mail: comercial@fedesarrollo.org.co | www.fedesarrollo.org.co

Calle 78 No. 9-91 | Bogotá, Colombia



DAVIVIENDA

APOYAMOS
EL CRECIMIENTO
DEL PAÍS
