

TENDENCIA ECONÓMICA

Informe Mensual de FEDESARROLLO

194



Editorial: Plan Financiero 2019 y retos en Política Fiscal en el mediano plazo

Actualidad: Los planes recientes de estímulo económico

Coyuntura Macroeconómica

TENDENCIA ECONÓMICA

FECHA DE PUBLICACIÓN:
FEBRERO 21 DE 2019

EDITORES

Luis Fernando Mejía
Director Ejecutivo

Ximena Cadena
Subdirectora designada

Juan Sebastián Corrales
Director 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 Plan Financiero 2019 y retos en Política Fiscal en el mediano plazo
- 2** ACTUALIDAD
Pág. 9 Inflación: Los planes recientes de estímulo económico
- 3** COYUNTURA MACROECONÓMICA
Pág. 14

Tendencia Económica se hace posible
gracias al apoyo de:



Plan Financiero 2019 y retos en Política Fiscal en el mediano plazo*

El pasado 1 de febrero de 2019 el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) presentó el cierre fiscal de 2018 confirmando el cumplimiento de la meta de déficit fiscal del Gobierno Nacional Central (GNC) de 3,1% del PIB (cerca de \$31 billones). Así mismo, presentó la actualización del Plan Financiero (PF) para 2019 (primera versión en Marco Fiscal de Mediano Plazo 2018) que incorpora los efectos esperados de la Ley de Financiamiento (Ley 1943 de 2018) en materia de recaudo tributario, una proyección de mayores recursos de capital, y un ajuste en la expectativa de gasto frente a lo aprobado en el Presupuesto General de la Nación 2019. El PF 2019 sugiere que se cumpliría con la meta de déficit fiscal del GNC para este año de 2,4% del PIB.

Desde Fedesarrollo consideramos que las expectativas de ingresos tributarios para 2019 son realistas y se encuentran justificadas en las medidas adoptadas en la Ley de Financiamiento. Por el contrario, el incremento esperado de ingresos de capital resulta más incierto, pues de acuerdo al MHCP, depende en gran medida de la materialización del plan de privatizaciones del cual se conoce muy poco. En este punto, vale la pena abrir la discusión sobre la intención planteada por el MHCP acerca de que los recursos de eventuales privatizaciones se consideren como un ingreso fiscal y, por ende, financien el déficit, contrario a la tradición histórica en esta materia.

Adicionalmente, falta que el gobierno presente el plan de recorte de gasto frente a lo que se aprobó en el PGN 2019 y con el cual busca cumplir con la estimación de gasto presentada en el Plan Financiero. Más allá de 2019, en el Plan Nacional de Desarrollo 2018-2022 se presentó una senda de ingresos tributarios y de capital que resulta muy optimista dado el impacto negativo sobre los ingresos del GNC de los incentivos tributarios aprobados en la Ley de Financiamiento que entran en vigor a partir de 2020.

* La elaboración de este artículo contó con la colaboración de Miguel Otero.

En ausencia de un repunte económico mayor al estimado por Fedesarrollo y con la incertidumbre frente a los resultados de los esfuerzos en materia de administración tributaria, nuestras estimaciones sugieren la necesidad de adelantar nuevas medidas en los próximos años para lograr cumplir con los objetivos de déficit que establece la Regla Fiscal.

Cierre Fiscal 2018 y Plan Financiero 2019

Los resultados de cierre fiscal para 2018 estuvieron muy en línea con lo presentado en junio del año pasado en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP). Los ingresos totales del GNC fueron de \$148,8 billones de pesos o 15,1% del Producto Interno Bruto (PIB), explicados por un recaudo

tributario equivalente al 13,6% del PIB e ingresos no tributarios, fondos especiales y recursos de capital equivalentes al 1,5% del PIB. Por su parte, los gastos totales del GNC fueron de \$180,1 billones, 18,1% del PIB, de los cuales funcionamiento e inversión representó 15,4% del PIB y pago de intereses de deuda 2,8% del PIB. En este orden de ideas, el déficit fiscal del GNC fue de 3,1% del PIB, con lo cual se cumplió con la meta de la Regla Fiscal (Cuadro 1).

Para 2019, el Plan Financiero ajustó las proyecciones presentadas en el MFMP de 2018 en línea con el PGN 2019 aprobado y el impacto esperado de la Ley 1943 de 2018 (Ley de Financiamiento). El gasto total del GNC sería de 18,6% del PIB, de los cuales 15,7% del PIB estarían asociados a funcionamiento e inversión. Frente

Cuadro 1
COMPARACIÓN ENTRE BALANCE FISCAL DEL GNC
(% del PIB)

	MFMP 2018		Plan Financiero 2019		Diferencia
	2018	2019	2018	2019	
Ingreso Total	15,1	15,6	15,1	16,3	1,2
Tributarios	13,6	13,5	13,6	14,0	0,4
No tributarios	0,1	0,1	0,1	0,1	
Fondos Especiales	0,2	0,2	0,2	0,2	
Recursos de Capital	1,2	1,8	1,2	2,0	0,8
<i>Rendimientos Financieros</i>	...	...	0,3	0,2	-0,1
<i>Excedentes Financieros</i>	...	...	0,4	0,9	0,5
<i>Reintegros y otros recursos</i>	...	...	0,5	0,9	0,4
Gasto Total	18,1	18,0	18,1	18,6	0,5
Intereses	2,9	2,8	2,8	2,9	0,1
Funcionamiento e Inversión	15,3	15,2	15,4	15,7	0,3
Balance Total	-3,1	-2,4	-3,1	-2,4	
Balance Primario	-0,2	0,5	-0,3	0,6	
Balance Estructural	-1,9	-1,8	-1,9	-1,8	

MFMP: Marco Fiscal de Mediano Plazo.

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Cálculos Fedesarrollo.

al MFMP 2018, estos últimos gastos se incrementan en 0,5 puntos porcentuales (pps) del PIB, que se explican por el mayor gasto aprobado en el PGN 2019 respecto a proyecto inicial. Por su parte, los ingresos totales del GNC estarían cercanos a 16,3% del PIB, de los cuales 14,0% del PIB provendrían de ingresos tributarios. Frente al MFMP 2018, el incremento en la estimación de ingresos tributarios es también de 0,5 pps del PIB, que se explican por las medidas adoptadas en la Ley de Financiamiento en materia de impuestos indirectos y personas naturales que generarían mayor recaudo este año. De esta manera, el déficit total del GNC sería de 2,4% del PIB y cumpliría con la meta de la Regla Fiscal.

Sin embargo, las cuentas del gobierno para 2019 dejan ciertas inquietudes en materia de ingresos por concepto de recursos de capital. Respecto a lo observado al cierre de 2018, se espera que los ingresos de capital se incrementen en 0,8 pps del PIB, producto de mayores excedentes financieros (0,5 pps) y reintegros y otros recursos (0,4 pps). Los mayores excedentes financieros pueden estar justificados por posibles mayores dividendos de Ecopetrol frente a los inicialmente estimados, en línea con que el precio promedio del barril de petróleo Brent estuvo USD 4 por arriba de la estimación del gobierno en el MFMP 2018 (USD 71 versus USD 67).

No obstante, los mayores recursos por concepto de reintegros y otros recursos no tienen una justificación clara. En este rubro, que asciende a cerca de \$ 9 billones, estarían los ingresos provenientes de privatizaciones, pero hasta ahora el gobierno no ha presentado un plan de enajenación de activos con sus respectivas valoraciones,

por lo que resulta difícil entender de dónde saldrían estos recursos y si se podrían obtener en este año. Tampoco es clara la justificación de incorporar estos recursos como un ingreso fiscal, por “encima de la línea”, cuando tradicionalmente las enajenaciones se han usado como una fuente de financiamiento del déficit, contabilizándose por “debajo de la línea”¹.

Adicionalmente, el gobierno no ha presentado el plan de recorte de gasto para este año, que resulta necesario debido a que el PGN 2019 se aprobó con un gasto adicional que terminó siendo alrededor del doble del recaudo adicional esperado por la Ley de Financiamiento.

Retos en materia de política fiscal

A las preocupaciones por las medidas necesarias para que las cuentas fiscales de 2019 cuadren, se suman las de mediano plazo generadas por las medidas de la Ley de Financiamiento. Con el propósito de mejorar la competitividad empresarial, la Ley de Financiamiento redujo la carga tributaria a las empresas a partir de 2020, algo que consideramos positivo, pero la reducción en ingresos tributarios por estas medidas no logra ser compensada por las demás medidas aprobadas, generando así una reducción neta de ingresos a partir del próximo año (Cuadro 2).

En este orden de ideas, en Fedesarrollo estimamos una senda de los ingresos totales del GNC como porcentaje del PIB que inicia en 15,9% del PIB en 2019, disminuyendo gradualmente hasta alcanzar un recaudo de 14,9% del PIB en 2022. Este escenario de ingresos totales para el mediano plazo difiere del presentado por el gobierno en el

¹ La única excepción reciente ocurrió en el caso de la enajenación de Isagén, en donde se creó una cuenta especial por fuera del Gobierno nacional central, que afecta el balance consolidado pero sin cambiar las cuentas fiscales del gobierno nacional, a diferencia de lo planteado en esta ocasión.

Cuadro 2
RECAUDO ADICIONAL ESPERADO POR LA LEY 1943 DE 2018

	Miles de millones				% del PIB			
	2019	2020	2021	2022	2019	2010	2021	2022
Impuestos indirectos								
1. IVA plurifásico a cervezas y gaseosas	980	1.056	1.141	1.235	0,1	0,1	0,1	0,1
2. ImpoConsumo de 2% para venta de vivienda de más de \$880m	1.100	1.186	1.280	1.386	0,1	0,1	0,1	0,1
Personas naturales								
1. Unificación de Cédulas y Tarifas de 0%, 19%, 28%, 33%, 35%, 37% y 39%	1.900	2.048	2.212	2.393	0,2	0,2	0,2	0,2
2. Patrimonio (Tarifa 1% para base gravable > 5.000 m descontando los primeros \$463 m del valor de vivienda)	800	1.583	1.716	1.862	0,1	0,1	0,1	0,1
Personas jurídicas								
1. Disminución de Tarifa de Renta: 32% en 2020, 31% en 2021 y 30% a partir de 2022	0	-1.182	-2.563	-3.847	0,0	-0,1	-0,2	-0,3
2. Descuento de IVA (100%) por adquisición de bienes de capital contra impuesto de renta	0	-6.616	-7.145	-7.731	0,0	-0,6	-0,6	-0,6
3. Disminución gradual (2,5%, 1,5% y 0%) de renta presuntiva	0	-412	-824	-1.442	0,0	0,0	-0,1	-0,1
4. Impuesto de Normalización	1000	0	0	0	0,1	0,0	0,0	0,0
Otros								
1. Dividendos (Tarifa de 15% para dividendos superiores a \$10,3 m, Tarifa de 7,5% para giro de utilidades al exterior)	825	889,35	960,498	1.039,26	0,1	0,1	0,1	0,1
Recaudo adicional	6.605	-1.447	-3.222	-5.105	0,6	-0,1	-0,3	-0,4

* Se asume que los recursos adicionales crecen con el PIB nominal.

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Cálculos Fedesarrollo.

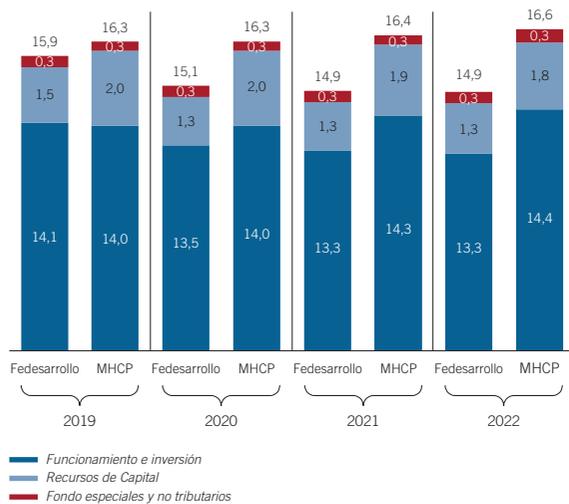
Plan Nacional de Desarrollo 2018-2022 que espera que los ingresos totales para este año alcancen 16,3% del PIB y se incrementen a 16,6% del PIB en 2022 (Gráfico 1). Las diferencias radican en las expectativas frente a los ingresos tributarios y de capital.

En cuanto a los ingresos tributarios, el gobierno estima que estarían alrededor de 14% del PIB para este año, cifra que coincide con nuestras estimaciones y que refleja los recursos adicionales provenientes de la Ley de Financiamiento. Sin embargo, a partir del próximo año el gobierno espera que estos ingresos se incrementen y alcancen una cifra de 14,4% del PIB en 2022, mientras que en nuestras estimaciones se reducirían a 13,3% del PIB en línea con la reducción en recaudo que genera la Ley de Financiamiento en los próximos años. Es de anotar

que nuestras estimaciones consideran un crecimiento económico inferior al planteado por el gobierno, y tampoco incorporan los eventuales impactos de las mejoras en la administración tributaria y de la tipificación de la evasión de impuestos como delito, a partir de ciertos montos. Por otro lado, los recursos de capital esperados por el gobierno para los próximos años se mantienen cercanos al 2,0% del PIB, algo que, como se mencionó anteriormente, no resulta claro en ausencia de un plan detallado por parte del gobierno, con la inquietud adicional de la intención de financiar el déficit con recursos de privatizaciones.

En lo referente al gasto, las diferencias frente al escenario presentado por el gobierno son muy pequeñas y se justifican principalmente por la estimación del pago de intereses de deuda (Gráfico 2).

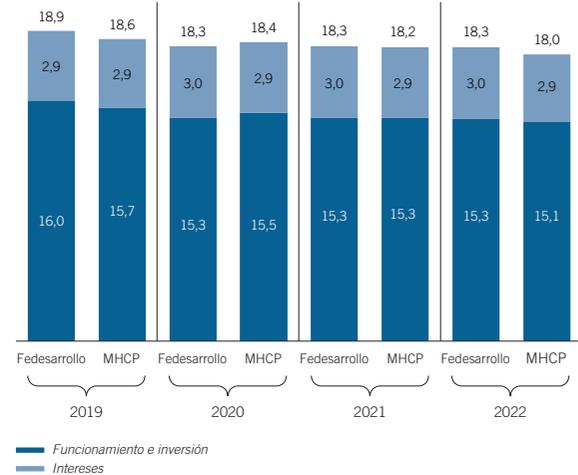
Gráfico 1
INGRESOS TOTALES DEL GOBIERNO NACIONAL
CENTRAL (% DEL PIB)



Fuente: PND 2018-2022, Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Cálculos Fedesarrollo.

Las estimaciones de ingresos y gastos para el mediano plazo sugerirían entonces que, en ausencia de medidas adicionales por parte del gobierno nacional, la senda de déficit fiscal se desviaría de la establecida por el Comité Consultivo de la Regla Fiscal. Para este año, el déficit esta-

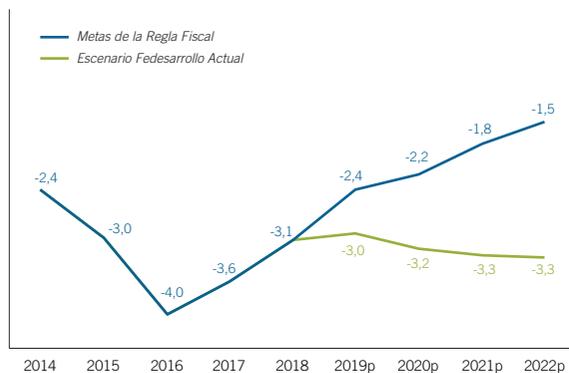
Gráfico 2
GASTOS TOTALES DEL GOBIERNO NACIONAL
CENTRAL (% DEL PIB)



Fuente: PND 2018-2022, Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Cálculos Fedesarrollo.

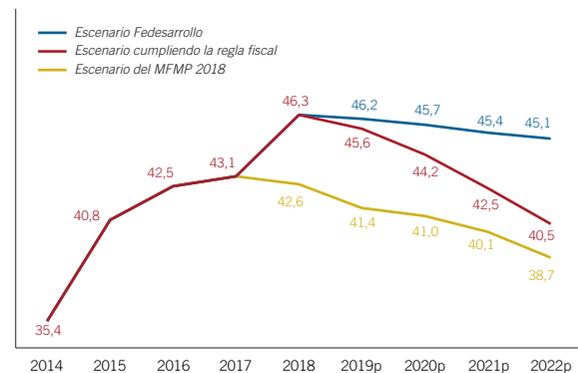
ría alrededor de 3,0% del PIB, mientras que la regla exige 2,4% del PIB y se continuaría ampliando en los próximos años. Es decir, de acuerdo con nuestras estimaciones, el gobierno nacional debería adoptar medidas adicionales para cumplir con los objetivos planteados en la regla fiscal.

Gráfico 3
EVOLUCIÓN DEL DÉFICIT DEL GOBIERNO NACIONAL
CENTRAL (% DEL PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Cálculos Fedesarrollo.

Gráfico 4
EVOLUCIÓN DE LA DEUDA NETA DEL GOBIERNO
NACIONAL CENTRAL (% DEL PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Cálculos Fedesarrollo.

Finalmente, una eventual desviación de los objetivos de déficit de la regla fiscal impactaría la dinámica de la deuda del GNC en el mediano plazo. Al cierre de 2018 la deuda neta como porcentaje del PIB alcanzó 46,3%, 3,7 pps por encima del nivel de deuda anticipado por el MFMP 2018².

Con esta línea base, el cumplimiento de la regla fiscal implica una disminución paulatina de la deuda pública, hacia niveles de 40,5% del PIB en 2022. Sin embargo, desviarse de la regla fiscal podría implicar que la deuda se mantuviera en niveles cercanos al 45% del PIB en los siguientes años.

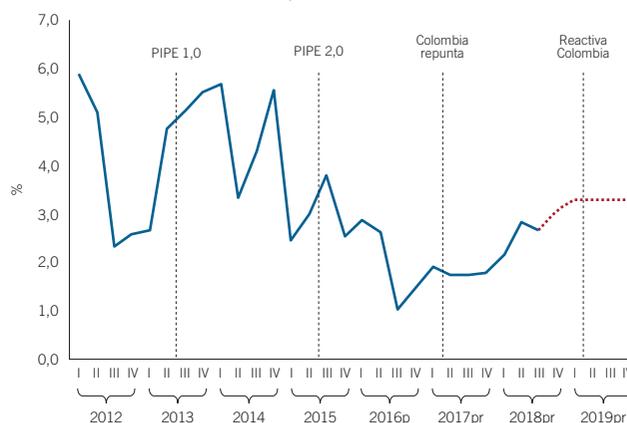
² Este incremento se explica en parte por las operaciones de deuda que adelantó el gobierno en octubre pasado para mejorar el perfil de endeudamiento y pre-financiar las necesidades de 2019.

Los planes recientes de estímulo económico*

Recientemente el gobierno del presidente Iván Duque lanzó el plan Reactiva Colombia que busca contribuir a estimular la inversión en sectores considerados como relevantes para el desarrollo. Estas iniciativas no son nuevas y en los últimos años, con el objetivo general de contribuir a la dinámica económica, desde el Gobierno nacional se han adelantado diferentes planes para focalizar recursos en sectores considerados estratégicos (Gráfico 1).

El propósito de este artículo de actualidad es hacer una descripción de los principales elementos contenidos en los últimos cuatro planes de gobierno para impulsar la economía: i) Plan de Impulso a la Productividad y el Empleo (PIPE 1.0) de 2013, ii) PIPE 2.0 de 2015, iii) Colombia Repunta de 2016, y iv) Reactiva Colombia 2019.

Gráfico 1
TASA DE CRECIMIENTO DEL PIB
(Variación porcentual anual)



Fuente: DANE, proyecciones Fedesarrollo.

Plan de Impulso a la Productividad y el Empleo - PIPE 1.0. 2013

En 2012 la economía colombiana creció 3,9% desacelerándose frente al crecimiento de 7,4% que había registrado en 2011. La menor dinámica en los sectores de minería, que pasó de crecer 14,4% en 2011 a 5,4% en 2012, manufacturas (5,6% en 2011 versus 0,8% en 2012), comercio y transporte (6,9% en 2011 versus 3,8% en 2012) y construcción (15,1% en 2011 versus 4,9% en 2012) explicaron la desaceleración. Dado este contexto, y con el objetivo contribuir a mejorar la dinámica de la actividad productiva, el gobierno

* La elaboración de este artículo contó con la colaboración de Manuela Restrepo y Javier Guerra.

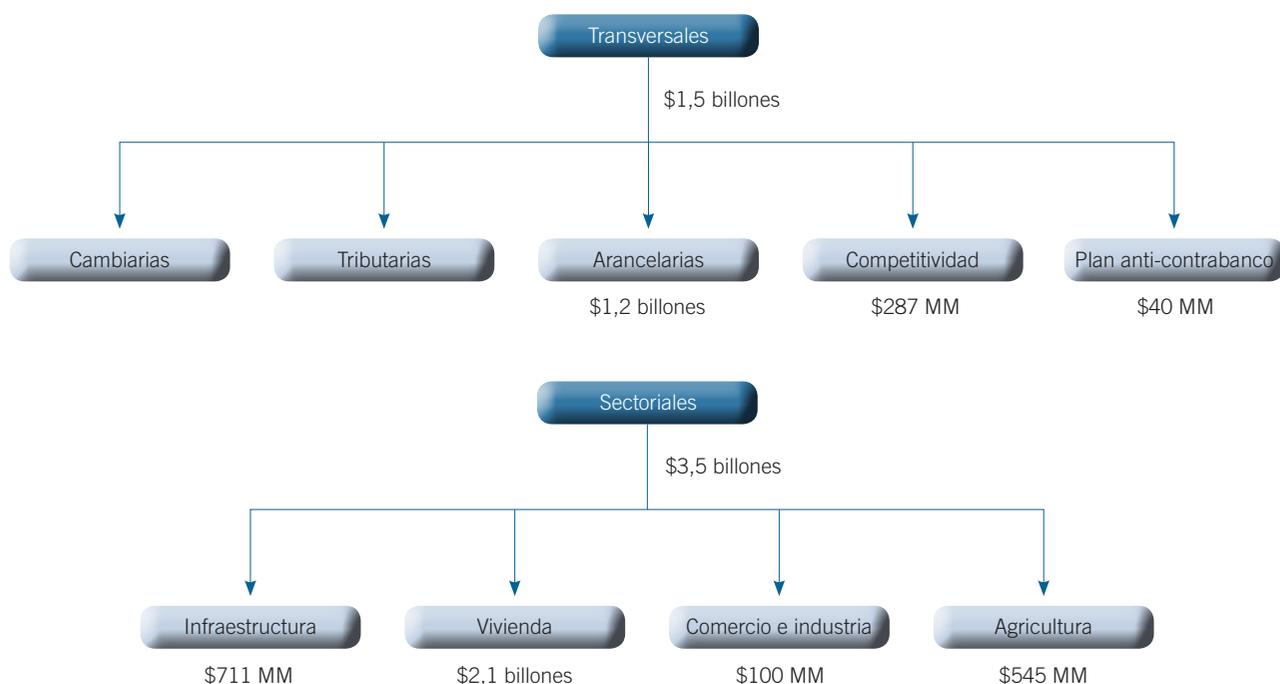
lanzó en 2013 el Plan de Impulso a la Productividad y el Empleo PIPE 1.0.

En total, el plan contemplaba recursos por un total de **\$5 billones**, de los cuales \$1,5 billones serían destinados para medidas transversales que buscaban revertir la tendencia de revaluación del peso, estimular la contratación de mano de obra formal (tributarias), mejorar la competitividad en materia de comercio exterior y reducir las actividades de contrabando. Los restantes \$3,5 billones estaban destinados a medidas sectoriales enfocadas principalmente en vivienda (\$2,1 billones), infraestructura, agricultura y comercio e industria (Gráfico 2).

En materia de vivienda, principal componente del PIPE 1.0, se buscaba financiar 100.000 viviendas, 86.000

viviendas urbanas y 14.000 viviendas rurales, para no propietarios de bajos ingresos, y subsidiar la tasa de interés para 32.000 viviendas urbanas de nivel 3 y 4. Por su parte, los recursos enfocados en infraestructura se distribuyeron en construcción de diferentes vías alrededor del país, mantenimiento de carreteras, y electrificación rural. De igual forma, con el objetivo de facilitar proyectos de inversión para la industria, se abrieron líneas de crédito para encadenamiento productivo, innovación y emprendimiento por un total de \$120.000 millones, divididos en \$80.000 millones para tasas de redescuento preferenciales por medio de Bancoldex y \$40.000 para Mipymes y capital semilla por medio del programa INNpulsar. Finalmente, para el sector agro fueron destinados \$545.000 millones en total, destinados para la aplicación del Censo Agropecuario y coberturas cambiarias para Finagro.

Gráfico 2
PLAN DE IMPULSO A LA PRODUCTIVIDAD Y EL EMPLEO 1,0



Fuente: Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2013, MHCP.

En cuanto a las políticas transversales, se buscó mitigar la apreciación del peso ahorrando 5.000 millones de dólares en el exterior, reducir los costos de nómina a las empresas y reducir los costos de importación, al extender la política de cero aranceles a materias primas y bienes de capital. Así mismo, como medida para mejorar la competitividad de las empresas se redujeron los costos de energía mediante la extensión del periodo de eliminación de la sobretasa de 20% para energía y de 8,9% para gas del sector industrial. Finalmente, el plan anti-contrabando buscó mejorar la cooperación interinstitucional y la tecnificación de equipos de rastreo y seguimiento.

Plan de Impulso a la Productividad y el Empleo - PIPE 2.0. 2015

A finales de 2014 los precios del petróleo empezaron a caer, entre otras cosas, por las preocupaciones frente a la economía china, el incremento de la producción de petróleo estadounidense, el levantamiento de las sanciones comerciales en contra de Irán y el fortalecimiento del dólar estadounidense. De esta forma, por causa del desplome de los precios del petróleo, en 2015 se presentó una caída en los flujos de inversión extranjera de 28%, siendo la inversión proveniente del sector petrolero la que más cayó (47%). El efecto de la caída de los precios del petróleo en la economía fue rápido, la tasa de crecimiento del PIB pasó de 5,6% en el cuarto trimestre de 2014, a 2,5% en el primer trimestre de 2015, razón por la que el Gobierno lanzó la segunda versión de su programa de impulso a la economía PIPE 2.0.

Con PIPE 2.0, el gobierno buscaba que el país tuviera un crecimiento superior a 3,5%, y que se generaran más de 300 mil empleos. Al igual que su predecesor, PIPE 2.0 contemplaba medidas de inversión pública y medidas sectoriales con un presupuesto total de **\$16,8 billones**. Del total

de recursos, \$5 billones se destinaron para la construcción de infraestructura educativa, con lo cual se buscaba reducir en 60% el déficit de aulas en el país, y \$4 billones para el mantenimiento de 800 carreteras de las redes primaria y secundaria que complementarían los proyectos viales de cuarta generación. En materia de vivienda urbana se destinaron \$1,13 billones tanto para la provisión de coberturas a la tasa de interés de vivienda de clase media, como para la ampliación en 30 mil coberturas del programa Mi Casa Ya. Por su parte, las políticas de industria y comercio incluyeron la extensión por dos años más de las exenciones a los aranceles por importación de materias primas y bienes de capital y se destinó \$1 billón, a través de créditos, para beneficiar las exportaciones de sectores como el de manufacturas, comercio y construcción. Finalmente, para el sector minero energético se propusieron diez políticas para incentivar la exploración y producción, dentro de las cuales se incluían la extensión de beneficios tributarios al sector, la flexibilización de licencias ambientales, definición de contratos y garantías, y otros procedimientos administrativos que redujeran los costos de funcionamiento.

Colombia Repunta - 2017

El desplome de los precios del petróleo tuvo grandes impactos macroeconómicos y fiscales en la economía colombiana. Uno de los impactos más notorios fue la depreciación del peso, que además de crear presiones inflacionarias debido al aumento en el costo de las importaciones de bienes de consumo y materias primas, creó desbalances fiscales en cuanto al encarecimiento de la deuda y los mayores pagos por intereses. Sumado a lo anterior, el fenómeno de El Niño que comenzó en 2015 presionó aún más la inflación al alza y afectó de manera directa al sector agroindustrial del país. En este contexto, en el tercer trimestre de 2016 el país creció solo 1% y el gobierno comenzó a pensar en un plan de estímulo

económico que se denominó Colombia Repunta y que fue lanzando en febrero de 2017.

Con Colombia Repunta, el Gobierno Nacional esperaba direccionar **\$40 billones** para estimular el sector privado (\$15 billones) y fortalecer las inversiones (\$25 billones) en carreteras, vivienda, aulas escolares y el acuerdo de paz. Con este plan, pretendía crear 765.000 empleos adicionales y contribuir con 1,3 puntos porcentuales al crecimiento del PIB en 2017. Los estímulos al sector privado estuvieron enfocados en la reducción de las tarifas de impuesto sobre las utilidades de las empresas de 42% a 40% (Reforma Tributaria de 2016), la deducción del IVA pagado en los bienes de capital, la unificación de la tarifa para zonas francas en 20% (excluyendo los pagos de parafiscales), reembolso tributario a las inversiones en hidrocarburos y energía, y la eliminación permanente de aranceles a más 3.400 materias primas y bienes de capital no producidos en Colombia.

En materia de inversiones, se buscó fortalecer la infraestructura vial incrementado el presupuesto para la construcción de las vías de cuarta generación de \$5,8 billones en 2016 a \$9,2 billones en 2017 y el presupuesto para la construcción de infraestructura educativa de \$0,9 billones a \$4 billones para construir cerca de 18.439 aulas educativas adicionales. Adicionalmente, se destinaron recursos por \$4 billones para la implementación de los Acuerdos de Paz y \$6,1 más para la inversión social.

Es de resaltar, que si bien varias medidas tributarias e inversiones desde el gobierno nacional fueron incluidas en este plan de choque, surge la inquietud de cuáles en efecto eran nuevas y cuáles eran consecuencia de decisiones tomadas con anterioridad, como por ejemplo, la Reforma Tributaria de 2016. En este sentido la cifra de \$40 billones luce exagerada, especialmente teniendo en cuenta las cifras de los planes de choque anteriores.

Reactiva Colombia - 2019

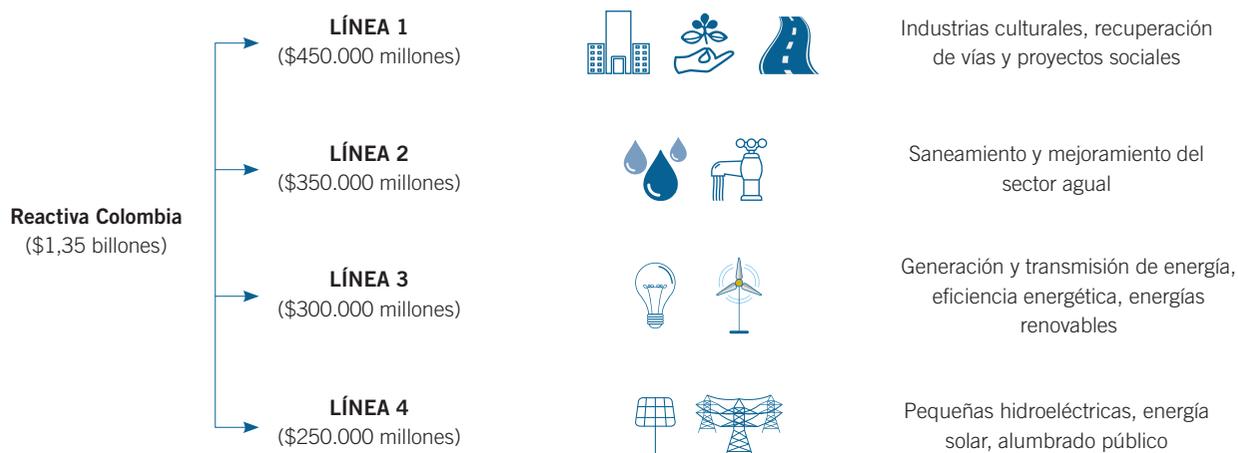
Los resultados recientes de crecimiento del PIB evidencian un proceso lento de recuperación de la economía colombiana. En Fedesarrollo estimamos que el crecimiento en 2018 habría sido de 2,7% y que en 2019 y 2020 tendríamos crecimientos de 3,3% y 3,5% respectivamente. En el marco del inicio del periodo del presidente Iván Duque, fue presentado el plan Reactiva Colombia, una iniciativa que contempla recursos por \$1,35 billones a través de cuatro líneas de crédito para inversión en infraestructura (Gráfico 3) y con la cual esperan la creación de 40.000 empleos formales.

La primera línea cuenta con recursos por \$450.000 millones y se centra en la financiación de proyectos relacionados con industrias culturales y creativas, recuperación de vías secundarias y terciarias, y proyectos para salud, educación, medio ambiente, deporte y cultura. El plazo estipulado en esta línea es de hasta 12 años y cuenta con un periodo de gracia al capital que puede llegar hasta los 2 años.

Por su parte, la segunda línea dispone de un total de \$350.000 millones y está destinada a proyectos relacionados con agua potable y saneamiento básico. El plazo para esta línea es de hasta 10 años, con 2 años máximo de gracia. La tercera línea está encaminada a proyectos de generación y transmisión de energía renovables, así como proyectos de eficiencia energética. Esta línea cuenta con \$300.000 millones, con plazos de financiamiento de hasta 12 años, con máximo 2 años de gracia.

Finalmente, la cuarta línea tiene recursos por \$250.000 millones y se orienta a proyectos de infraestructura energética, tales como pequeñas hidroeléctricas, plantas solares y alumbrado público. El plazo máximo son 12 años y tiene un periodo de gracia hasta por 3 años.

Gráfico 3
LÍNEAS DE REACTIVA COLOMBIA



Fuente: Findeter, elaboración propia.

Consideraciones finales

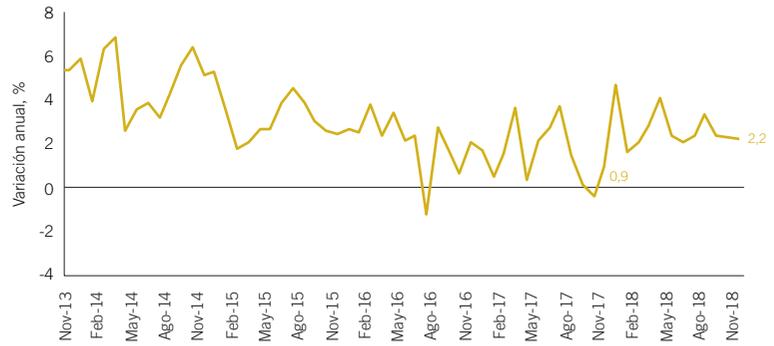
Cada uno de los planes de estímulo económico propuestos desde el Ejecutivo han buscado contribuir al dinamismo productivo a través de medidas orientadas a los sectores clave de la economía del país. En general, las medidas se han focalizado principalmente en resolver falencias en infraestructura vial, educativa y de vivienda, además de la baja productividad o la falta de tecnificación en algunos

sectores de la economía. Más allá de los montos y esfuerzos sectoriales y transversales, resulta fundamental hacer una evaluación cuantitativa de los impactos económicos de estos planes de choque, para entender su pertinencia, eficiencia y eficacia, y así mejorar la focalización e impacto de estos planes hacia el futuro o, incluso, revisar su pertinencia frente a otras prioridades de gobierno más estructurales.

Actividad productiva

■ Gráfico 1. Indicador de Seguimiento de la Economía (Serie original)

En noviembre, el Indicador de Seguimiento de la Economía (ISE) registró una variación anual de 2,2%, mientras que la variación un año atrás se ubicó en 0,9%.



Fuente: DANE.

■ Gráfico 2. Índice de Confianza Industrial (ICI)

En diciembre, el Índice de Confianza Industrial (ICI) se ubicó en -1,1%, una mejora de 3,7 puntos porcentuales (pps) respecto al mismo mes de 2017. Al ajustar la serie por factores estacionales, el índice se ubica en 0,7%, 0,8 pps por debajo del dato del mes anterior.



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

■ Gráfico 3. Volumen de pedidos en la industria (Serie desestacionalizada)

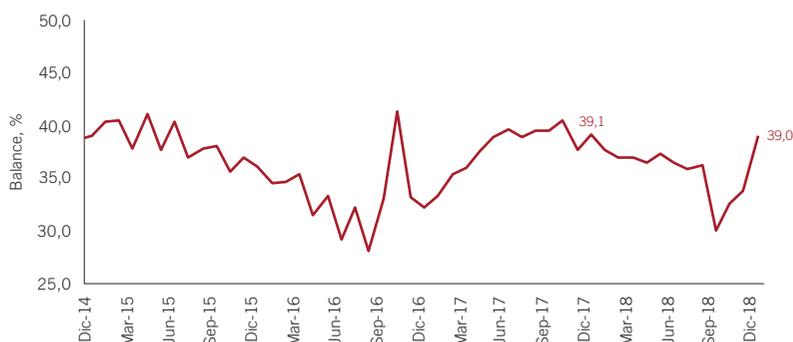
En la medición de diciembre de la Encuesta de Opinión Empresarial para la industria, el indicador de volumen actual de pedidos, en su serie desestacionalizada, registró un balance de -18,8%, evidenciando una mejora de 12,6 pps frente al mismo mes un año atrás y un aumento de 1,3 pps frente al mes anterior.



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

Gráfico 4. Suficiencia de la capacidad instalada en la industria (*Serie desestacionalizada*)

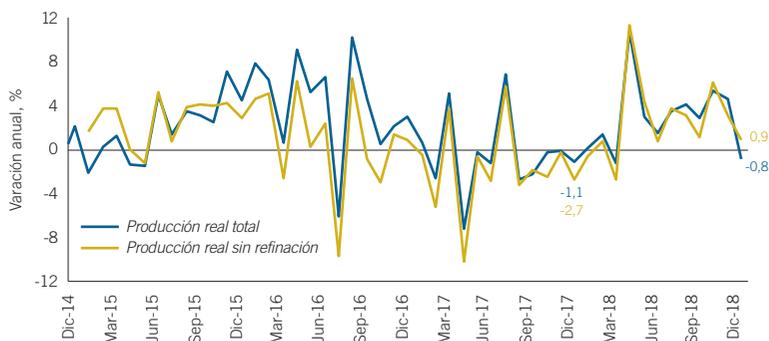
El indicador de suficiencia de capacidad instalada presentó en diciembre un aumento de 5.2 pps frente noviembre de 2018, ubicándose en 39,0%, lo cual representa una menor utilización de dicha capacidad.



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

Gráfico 5. Índice de Producción Industrial sin trilla de café (IPI)

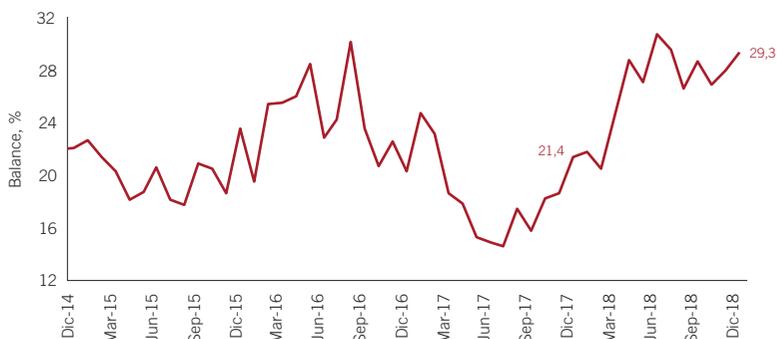
El Índice de Producción Industrial (IPI) total registró en diciembre una variación anual de -0,8% en términos reales. Excluyendo la refinación del petróleo, la variación del IPI fue de 0,9%.



Fuente: DANE.

Gráfico 6. Índice de Confianza Comercial (ICCO)

En diciembre, el Índice de Confianza Comercial (ICCO) se ubicó en 29,3%, lo que representa un aumento de 7,9 pps frente al mismo mes en 2017.

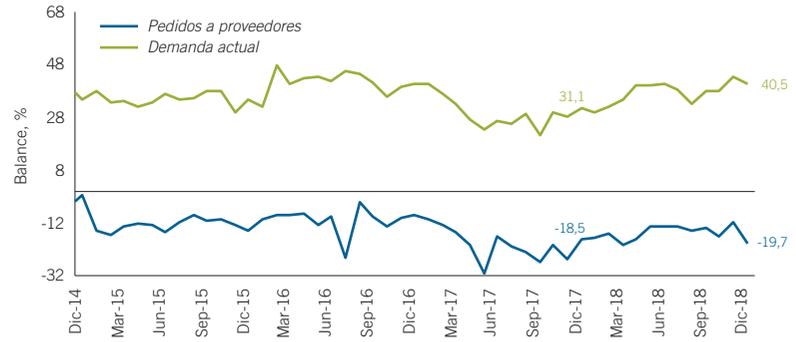


Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinión Empresarial (EOE).

En la medición de diciembre, el indicador de demanda actual del sector comercio registró un balance de 40,5%, que representa un aumento de 9,2 pps frente al mismo mes un año atrás.

Por su parte, el indicador de pedidos a proveedores se ubicó en -19,7%, con una caída de 1,2 pps frente a diciembre del año pasado.

Gráfico 7. Evolución de los pedidos y la demanda en el comercio (Serie desestacionalizada)



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

En diciembre, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) registró un balance de -8,3%, que representa una caída de 2,3 pps frente al mismo mes un año atrás.

La caída en la confianza de los consumidores frente a diciembre de 2017 pasado obedece al deterioro en el indicador de expectativas del consumidor, mientras que el indicador de condiciones económicas mejoró levemente.

Gráfico 8. Índice de Confianza del Consumidor (ICC)



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

En el promedio móvil octubre-diciembre, los despachos de cemento gris registraron un crecimiento interanual de 4,1%, que evidencia una mejora frente a lo observado un año atrás cuando el crecimiento fue de -0,6%.

Gráfico 9. Despachos de cemento gris*

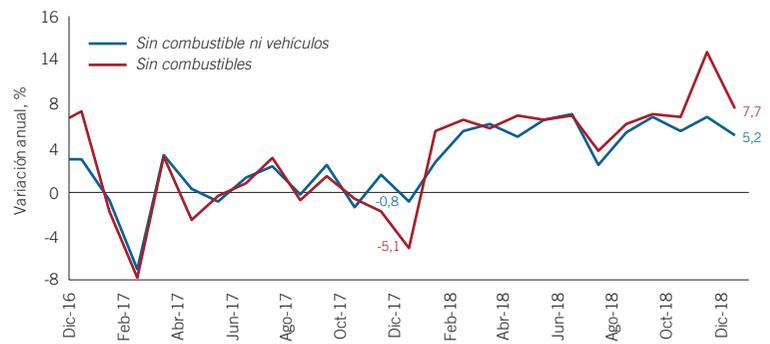


* Promedio móvil tres meses.

Fuente: DANE.

En diciembre, las ventas del comercio al por menor tuvieron una variación real de 7,0% respecto al mismo mes de 2017. Excluyendo las ventas de combustibles y vehículos, el crecimiento real del comercio minorista se ubicó en 5,2%, mientras el de comercio sin combustibles se situó en 7,7%.

Gráfico 10. Ventas del comercio al por menor



Fuente: DANE.

Sector financiero y variables monetarias

Gráfico 11. Inflación y rango objetivo del Banco de la República

El índice de precios al consumidor (IPC) registró una variación anual en diciembre de 3,15%, mientras que hace un año esta variación fue de 3,68%. La inflación mensual en diciembre fue de 0,60%, por debajo de la expectativa de la encuesta mensual del Banco de la República (0,66%) y de la Encuesta de Opinión Financiera (0,69%).

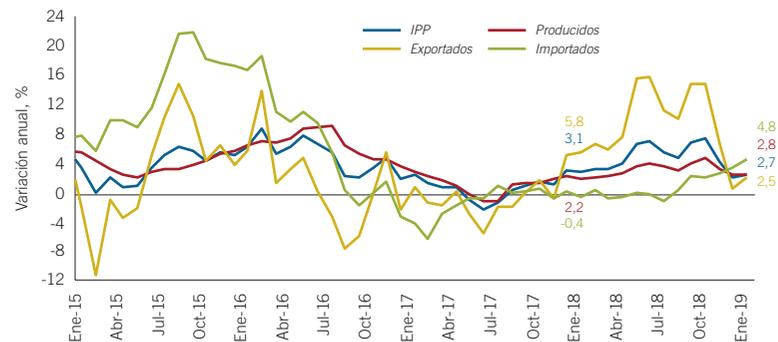


Fuente: DANE y Banco de la República.

Gráfico 12. Índice de Precios al Productor (IPP)

El índice de Precios del Productor (IPP) registró un incremento anual de 2,7% en enero, mientras que un año atrás esta variación fue de 3,1%.

Dentro de los componentes del IPP, la mayor caída se dio en el grupo de exportados, con una diferencia de 3,3 pps frente a enero de 2018.

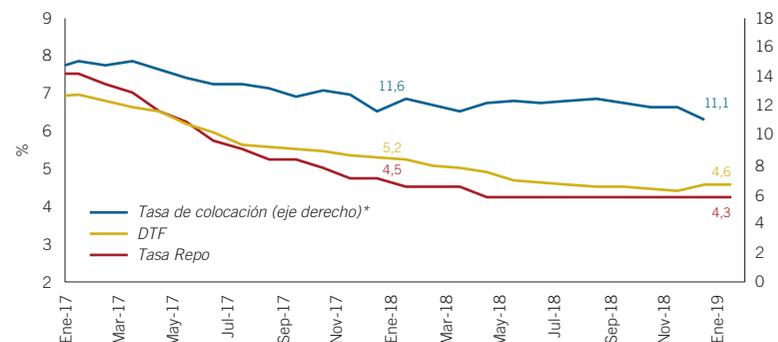


Fuente: DANE.

Gráfico 13. Tasas de interés

En la reunión de enero, la Junta Directiva del Banco de la República decidió mantener la tasa de interés de política en 4,25%, en línea con las expectativas del mercado.

La tasa de captación DTF en enero se redujo 0,7 pps frente al mismo mes de 2018. Por su parte, la tasa promedio de colocación reportó una reducción interanual de 0,5 pps en diciembre con respecto a un año atrás.

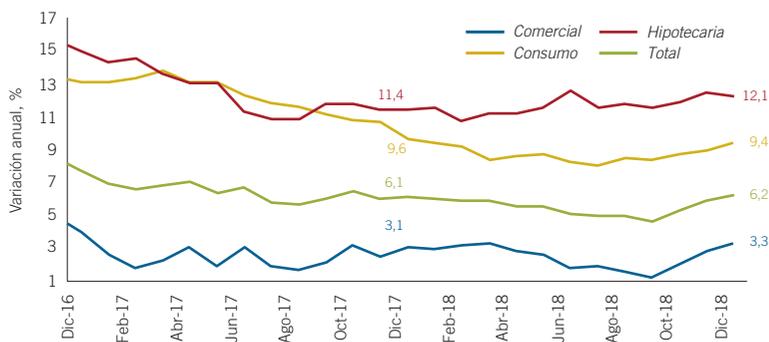


* La tasa de colocación incluye créditos de consumo, ordinario, preferencial y tesorería.
Fuente: Banco de la República.

En diciembre, la cartera total mostró una variación nominal anual de 6,2%, 0,1 pps por encima del crecimiento anual observado en el mismo mes de 2017.

El incremento en el dinamismo de la cartera de crédito frente al año anterior se explica en mayor medida por la recuperación en la cartera comercial, cuya tasa de crecimiento en diciembre estuvo 0,2 pps por encima de la registrada el mismo mes del año anterior.

|| Gráfico 14. Cartera por tipo de crédito

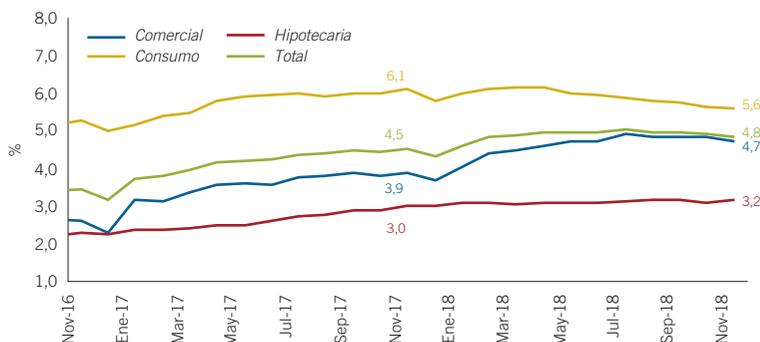


Fuente: Banco de la República y cálculos Fedesarrollo.

El indicador de calidad de la cartera de crédito continuó deteriorándose en noviembre. La cartera vencida como porcentaje de la cartera total, se ubicó en 4,8%, un nivel superior en 0,3 pps al dato registrado en el mismo mes un año atrás.

Al desagregar por modalidad de crédito, la calidad de la cartera comercial evidenció el mayor deterioro interanual (0,8 pps), mientras que la calidad de la cartera de consumo presentó una recuperación (-0,5 pps).

|| Gráfico 15. Evolución de la cartera de crédito vencida por tipo de crédito*

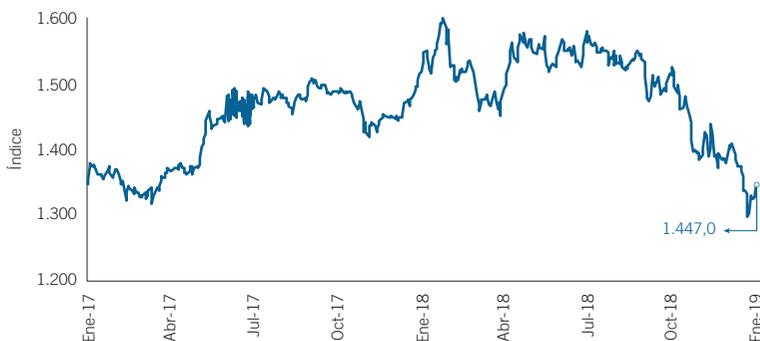


* Calidad medida como la proporción de la cartera vencida sobre la total.

Fuente: Superintendencia Financiera.

El índice COLCAP de la Bolsa de Valores de Colombia cerró el pasado 31 de enero en 1.447,0 puntos, con una desvalorización interanual de 7,1%, pero una valorización intermensual de 9,1%.

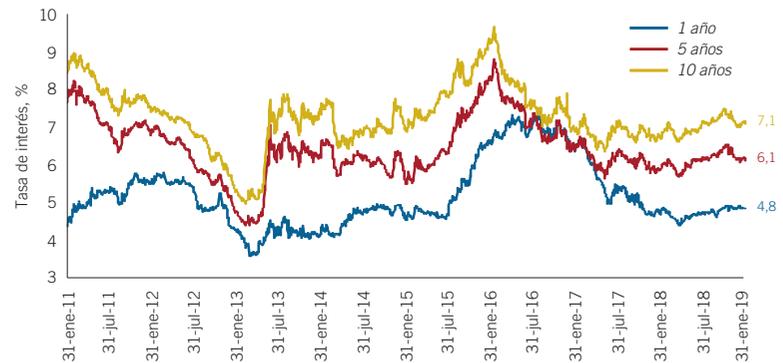
|| Gráfico 16. Índice COLCAP



Fuente: Banco de la República.

Frente a los niveles observados un mes atrás, las tasas de TES a 1, 5 y 10 años variaciones de -3,-5 y 2 puntos básicos, respectivamente.

|| Gráfico 17. Tasas de interés de títulos TES

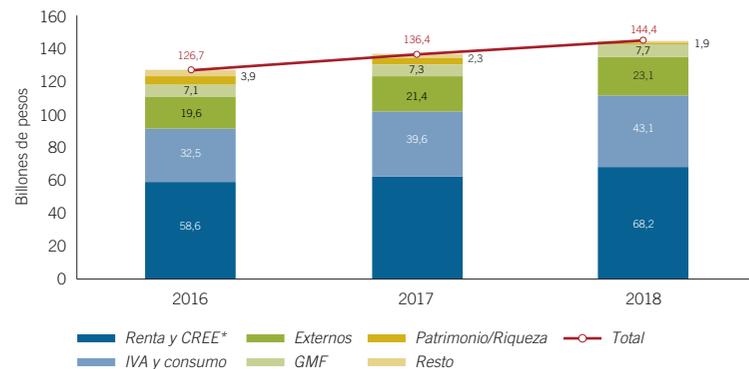


Fuente: Banco de la República.

Sector fiscal

|| Gráfico 18. Recaudo tributario por tipo de impuesto en 2018

En 2018, el recaudo tributario fue de 144,4 billones de pesos, que representa un crecimiento de 5,9% respecto al año 2017. Esta variación se explica principalmente por el mayor recaudo de impuestos indirectos (7,2%), que a su vez se explica por el crecimiento en el recaudo de IVA y consumo e impuestos externos. De igual forma, el recaudo de impuestos directos registró una variación interanual de 4,4%.



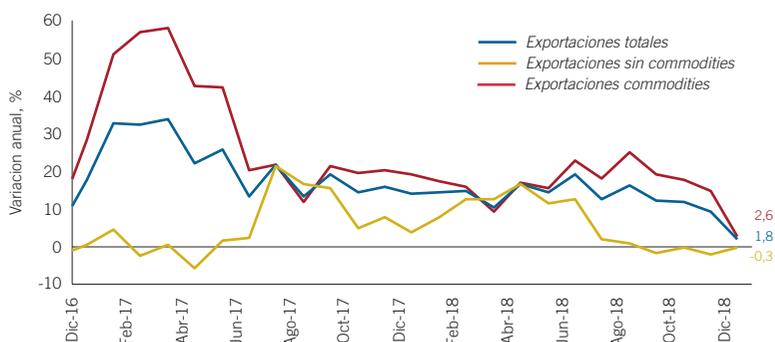
* Aunque la reforma tributaria de 2016 eliminó el impuesto CREE aún hay recaudos por este concepto debido a rezagos.

Fuente: DIAN.

Sector externo

|| Gráfico 19. Exportaciones totales, con y sin *commodities**

En el trimestre móvil octubre– diciembre de 2018, las exportaciones totales aumentaron 1,8% frente al mismo periodo de 2017. Esta dinámica estuvo jalonada por el menor crecimiento en las exportaciones de *commodities* (2,6%) frente al mismo trimestre móvil en 2017, mientras que las exportaciones diferentes de *commodities* registraron una caída de 0,3%.



* Variación anual de las exportaciones totales en promedios móviles de tres meses.
Fuente: DANE.

|| Gráfico 20. Importaciones (Valor CIF)

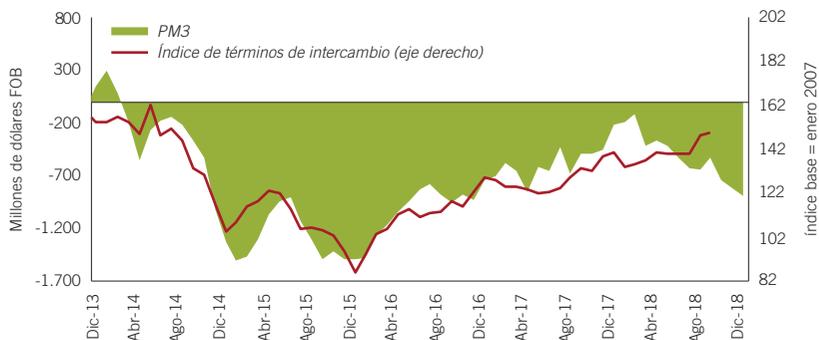
En diciembre, el valor en dólares de las importaciones aumentó 15,1% frente al mismo mes de 2017. Este crecimiento obedeció principalmente al aumento de 15,3% en el grupo de manufacturas.



Fuente: DANE.

|| Gráfico 21. Evolución de la balanza comercial y los términos de intercambio (enero 2007 = 100)

En el trimestre móvil octubre-diciembre, el déficit comercial fue de USD 896 millones FOB, lo que representó una caída de USD 672 millones respecto al mismo trimestre móvil del año pasado.



* Promedio trimestre móvil.
Fuente: Banco de la República - DANE.

Gráfico 22. Tasa de cambio

En el mes de enero, el promedio de la tasa de cambio se ubicó en \$ 3,165.2 pesos por dólar, lo que representó una apreciación de 1,7% frente al promedio de diciembre cuando se situó en \$ 3,218.6 pesos por dólar.



Fuente: Banco de la República.

Gráfico 23. Producción de café y petróleo

En enero, la producción de café alcanzó 1.296 miles de sacos de 60 kilos, con un crecimiento de 14,6% frente al mismo mes de 2018.

Por otra parte, la producción promedio de petróleo durante el mes de diciembre fue de 889 mil barriles diarios, que representa un aumento de 2,2% frente a un año atrás.



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

CALENDARIO ECONÓMICO

Marzo 2019*

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes	Sábado
				1 PMI manufacturero-China IPC-Zona Euro PMI manufacturero-EEUU	2
4 Exportaciones IPP	5 IPC PMI no manufacturero-EEUU Ventas de viviendas nuevas-EEUU	6	7 Decisión BCE-Zona Euro	8	9
11	12	13 GEIH varios	14 Encuesta Mensual Manufacturera-EMM Encuesta Mensual de Servicios-EMS Encuesta Mensual de Comercio al por Menor-EMCM	15 Estadísticas de concreto Premezclado Estadísticas de Licencias de Construcción-ELIC	16
18	19 Índice de producción Industrial-IPI Encuesta de Opinión al Consumidor-EOC	20 Importaciones Decisión Tipo de Interés-EEUU	21	22 Indicador de Seguimiento a la Economía-ISE Reunión de la JDBR del Banco de la República	23
25	26 Encuesta de Opinión Financiera-EOF	27	28 Encuesta de Opinión Empresarial-EOE	29 GEIH-Mercado Laboral Estadísticas de Cemento Gris	30 Proyecciones económicas del FOMC-EEUU Comunicado FOMC-EEUU

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



INVESTIGACIÓN

Coyuntura y Proyecciones Económicas
Política Macro y Fiscal
Pobreza, Educación y Desigualdad
Educación, Salud y Pensiones
Mercado Laboral
Organización industrial, Comercio y Mercados financieros
Análisis sectoriales
Evaluaciones de impacto

ENCUESTAS

Opinión Empresarial
Opinión del Consumidor
Opinión Financiera

PUBLICACIONES

Coyuntura Económica y Social
Tendencia Económica
Economía Política
Cuadernos de Fedesarrollo
Prospectiva Económica

EVENTOS

Debates de Coyuntura
Conferencias
Seminarios

MAYOR INFORMACIÓN OFICINA COMERCIAL

Teléfono (571) 325 97 77 Ext.: 340
E-mail: mrui@fedesarrollo.org.co
www.fedesarrollo.org.co
Bogotá | Colombia