



FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

COLOMBIA: Declaración final del personal del FMI al término de la Consulta del Artículo IV de 2018

2 de marzo de 2018

En una Declaración final se describen las conclusiones preliminares del personal técnico del FMI al término de una visita oficial (o “misión”), realizada en la mayoría de los casos a un país miembro. Las misiones se llevan a cabo ya sea como parte de consultas periódicas (por lo general anuales) dentro del marco del [Artículo IV](#) del Convenio Constitutivo del FMI, en el contexto de una solicitud de uso de los recursos del FMI (es decir, un préstamo del FMI), como parte de las conversaciones sobre programas supervisados por el personal, o como componente de otros estudios de la situación económica que lleva a cabo el personal.

Las autoridades han otorgado su consentimiento a la publicación de esta declaración. Las opiniones expresadas en esta declaración son las del personal técnico del FMI y no representan necesariamente las del Directorio Ejecutivo. Sobre la base de las conclusiones preliminares de esta misión, el personal técnico elaborará un informe que, una vez aprobado por la Gerencia, será presentado al Directorio Ejecutivo del FMI para debate y decisión.

Sentando las bases para un crecimiento sostenido

La economía colombiana se encuentra en un punto de inflexión, marcado por una recuperación tras una combinación de shocks externos e internos desde 2014 que mermaron el crecimiento e incrementaron la inflación y el déficit externo. Un sólido marco de políticas y una ejecución adecuada de políticas de ajuste fueron cruciales para hacer frente a estos shocks. A medida que la recuperación cobra impulso, será esencial cambiar el centro de atención hacia políticas que potencien el crecimiento a mediano plazo y lo hagan más inclusivo.

1. **El crecimiento está empezando a recuperarse y la inflación está convergiendo hacia el nivel fijado como meta.** La economía dio señales de reactivación en el segundo semestre de 2017, conforme empezaron a amainar los vientos en contra derivados del shock del precio del petróleo y las políticas restrictivas. Las perspectivas de Colombia son favorables. La relajación de la política económica, los precios más altos del petróleo y la coyuntura mundial más favorable elevarán el crecimiento considerablemente de 1,8 por ciento en 2017 a 2,7 por ciento en 2018, previéndose que la inversión y las exportaciones impulsen la recuperación. La inflación continuará descendiendo hacia el

nivel fijado como meta a medida que el efecto de la subida del IVA a comienzos de 2017 se disipe y que cedan las presiones derivadas de la indexación.

2. **Los desequilibrios externos han disminuido, pero persisten algunos riesgos.** El shock del precio del petróleo en 2014-15 redujo drásticamente las exportaciones, con el consiguiente aumento del déficit en cuenta corriente. Las políticas restrictivas, como la reforma tributaria de 2016 y la subida de las tasas de política monetaria, contribuyeron a la corrección necesaria del desequilibrio externo. Al comienzo, el ajuste estuvo encabezado por la reducción de las importaciones, pero en el 2017 las exportaciones de bienes y servicios experimentaron un aumento. Las favorables perspectivas del crecimiento mundial y del mercado petrolero estimularán aún más las exportaciones, mientras que la recuperación de las importaciones será tan solo gradual, lo cual reducirá el déficit en cuenta corriente este año, con disminuciones ulteriores a mediano plazo. No obstante, los riesgos vinculados a condiciones financieras mundiales más restrictivas siguen siendo elevados. El tipo de cambio flexible, las abundantes reservas y el acuerdo en el marco de la Línea de Crédito Flexible (LCF) constituyen defensas sólidas contra estos riesgos. Flujos migratorios generados por la crisis humanitaria en Venezuela han aumentado y representan un riesgo fiscal.
3. **A medida que la recuperación se afianza, la atención debe trasladarse a las reformas estructurales.** Es necesario refinar las políticas monetaria y fiscal para completar el proceso de ajuste, pero la agenda de política a mediano plazo debe girar en torno a reformas estructurales para promover el crecimiento inclusivo y la productividad.

Reformas estructurales para un crecimiento sólido e inclusivo

4. **Para diversificar la economía y depender menos del petróleo es esencial cerrar la brecha de infraestructura y mejorar la eficiencia de los mercados.** El aumento de la productividad en el sector no petrolero ha sido deficiente aun en los años de auge. Para que Colombia alcance una tasa de crecimiento de más de 3 por ciento a mediano plazo y genere empleos de alta calidad, la productividad tiene que aumentar sustancialmente. Para lograrlo, se requieren reformas en distintos ámbitos:
 - *Infraestructura y transporte.* La infraestructura deficiente y el transporte ineficiente implican una desventaja competitiva para las empresas colombianas. Las autoridades han tomado medidas decisivas para solucionar los problemas contractuales y eliminar limitaciones financieras en el sector de infraestructura, pero es esencial completar los proyectos 4G sin demora. El actual proceso para renovar la flota de camiones también es de crucial importancia.
 - *Informalidad del trabajo y de las empresas.* La informalidad ha disminuido considerablemente en años recientes, gracias a las mejoras educativas y a la reforma del impuesto sobre la nómina de 2012, pero cerca del 50 por ciento de los trabajadores en las principales ciudades y más del 60 por ciento de los trabajadores a escala nacional siguen siendo informales. Colombia expandió la cobertura de educación superior de 37 por ciento en 2010 a 52 por ciento en 2017. A futuro,

programas destinados a obtener mejoras adicionales tanto en acceso como calidad de la educación superior seguirán siendo clave para reducir los desfases de aptitudes laborales e incrementaría la formalidad. La racionalización de las funciones y el financiamiento de las Cajas de Compensación Familiar podría ayudar a reducir los impuestos sobre la mano de obra, lo que crearía más empleos formales. Reducir los cargos de inscripción de las empresas pequeñas en el registro mercantil y reducir la carga regulatoria a través de la *Ventanilla Única Empresarial* también ayudaría a mejorar la formalidad empresarial.

- *Barreras contra el comercio exterior.* Pese a mejoras en años recientes, incluyendo la eliminación de aranceles en algunos insumos intermedios así como la eliminación del IVA en bienes de capital, los costos de exportación siguen siendo altos. Una revisión de las múltiples barreras comerciales no arancelarias adoptadas desde 2000 podría abaratar las importaciones que sirven de insumos en la elaboración de bienes de exportación. Los aranceles son bajos con respecto al resto de la región, pero es necesario reducir su grado de dispersión, sobre todo en los rubros agrícolas. Es necesario lograr mejoras adicionales en los aspectos logísticos en los puertos, incluida la coordinación con las aduanas, para reducir los muy dilatados tiempos de procesamiento.
5. **Pese al nivel más bajo y la mayor volatilidad de los precios del petróleo, la inversión en el sector petrolero sigue siendo crítica para el crecimiento a mediano plazo en Colombia.** Las medidas incluidas en la reforma tributaria de 2016, así como las iniciativas regionales de desarrollo relacionadas con el proceso de paz, han promovido la inversión en el sector. Se espera que la inversión en producción aumente en el 2017, gracias especialmente a Ecopetrol. Sin embargo, la inversión en actividades de exploración aún es escasa, y para ayudar a garantizar su reactivación es preciso seguir desplegando esfuerzos para preservar los incentivos a favor de esa actividad y la competitividad general del sector.

Afinando la política monetaria

6. **Es posible que haya cierto margen para recortar más la tasa de política monetaria a medida que la inflación converge hacia el nivel fijado como meta y el ajuste externo siga avanzando.** La respuesta del banco central frente a un entorno de inflación complejo en los últimos tres años ha sido adecuada. La capacidad ociosa en la economía y las perspectivas benignas en materia de inflación sugieren que una política monetaria moderadamente más acomodaticia sería apropiada si la convergencia de la inflación y las expectativas inflacionarias hacia la meta se acelera y si el crecimiento es inferior a lo previsto.
7. **Es importante comunicar más claramente las decisiones de política monetaria.** La compleja e incierta dinámica de la economía en el último año contribuyó a una cantidad relativamente alta de decisiones de política monetaria que resultaron imprevistas

para el mercado. La misión celebra las modificaciones introducidas en el proceso de toma de decisiones del banco central para reforzar el análisis que las respalda y para sincronizar las reuniones de la Junta Directiva del banco central con divulgaciones importantes de datos. En adelante, el banco central debería preparar comunicados que sean coherentes a lo largo del tiempo y que expliquen mejor la opinión de la Junta Directiva sobre las disyuntivas en materia de políticas.

Preservando la estabilidad financiera

8. **Los bancos se han adaptado bien a la desaceleración económica.** Los préstamos en mora aumentaron y la calidad de la cartera de créditos se deterioró como consecuencia de la desaceleración económica, pero la capitalización y las reservas de liquidez de los bancos siguieron siendo adecuadas. Se prevé que, conforme se recupere la economía, la razón de la cartera en mora empezará a reducirse en el segundo semestre de 2018. Entonces, el crédito comercial empezará a reactivarse, apoyando el repunte de la actividad. En cambio, el crédito para el consumo probablemente estará a la zaga del ciclo económico, dado que los bancos continúan observando con cautela los balances de los hogares.
9. **El enfoque del programa de políticas de regulación y supervisión es el correcto.** La Ley de Conglomerados que entrará en vigor este año y que amplía las facultades de la Superintendencia Financiera de Colombia es un paso importante para preservar la estabilidad financiera. La entidad introdujo una nueva regulación para estandarizar las prácticas de reestructuración de préstamos y para fomentar la detección temprana de riesgo de crédito mediante la modificación de préstamos. En este contexto, el supervisor modernizó las inspecciones presenciales y exigió a los bancos la elaboración de planes de recuperación de préstamos. La estrategia está arrojando algunos resultados preliminares positivos. No obstante, es necesario vigilar de cerca las modificaciones de préstamos para evitar el reconocimiento tardío del deterioro de los activos.. Esfuerzos para alinear más de cerca las regulaciones y la supervisión con el marco Basilea III reforzará aún más el marco regulatorio.

Mejorando la calidad del gasto público

10. **La trayectoria de consolidación fiscal conforme a la regla fiscal reducirá la deuda pública.** Colombia ha dado pasos muy importantes para cubrir la brecha creada por la disminución de los ingresos petroleros. Los esfuerzos sostenidos para mejorar la administración tributaria generarán espacio para inversión pública adicional a nivel del gobierno central, y estarán complementados por una ejecución más sólida a nivel

subnacional. Si el crecimiento es inesperadamente bajo, la regla fiscal contempla cierto margen para suavizar más el ajuste en 2019-20.

11. **Un mejor orden de prioridades de gasto público fomentaría el crecimiento inclusivo.** El proceso actual de selección y coordinación de proyectos de inversión relacionados a la paz son oportunos. El reporte ejecutivo de la comisión de expertos indica varios aspectos susceptibles a ser mejorados. Una mayor participación de los gobiernos subnacionales en el gasto en salud y educación mejoraría la eficiencia y la progresividad. La cobertura de los servicios de salud ha mejorado, pero se necesitan medidas para contener los aumentos de los costos, y a la vez garantizar servicios de alta calidad. El sistema de pensiones tiene una baja cobertura y es altamente regresivo. Reducir las tasas de reemplazo y aumentar las edades de jubilación de hombres y mujeres serían pasos importantes para fortalecer el sistema pensional. Los ahorros logrados podrían utilizarse para apuntalar el pilar no contributivo. Deben considerarse reformas estructurales más profundas del sistema contributivo con el fin de ampliar el acceso a las pensiones, ya sea que esté gestionada por Colpensiones o por el sistema de ahorro privado.

La misión quisiera expresar su agradecimiento a las autoridades colombianas por la cooperación brindada y el debate franco.