



MINISTERIO DE HACIENDA Y  
CRÉDITO PÚBLICO



# La coyuntura y los retos de la política económica

ANDESCO

Ministro de Hacienda y Crédito Público  
José Antonio Ocampo

Septiembre de 2022

The background features a blurred image of a multi-story building with a Colombian flag flying in front of it. On the right side, there is a faint, stylized graphic of a hand with fingers spread.

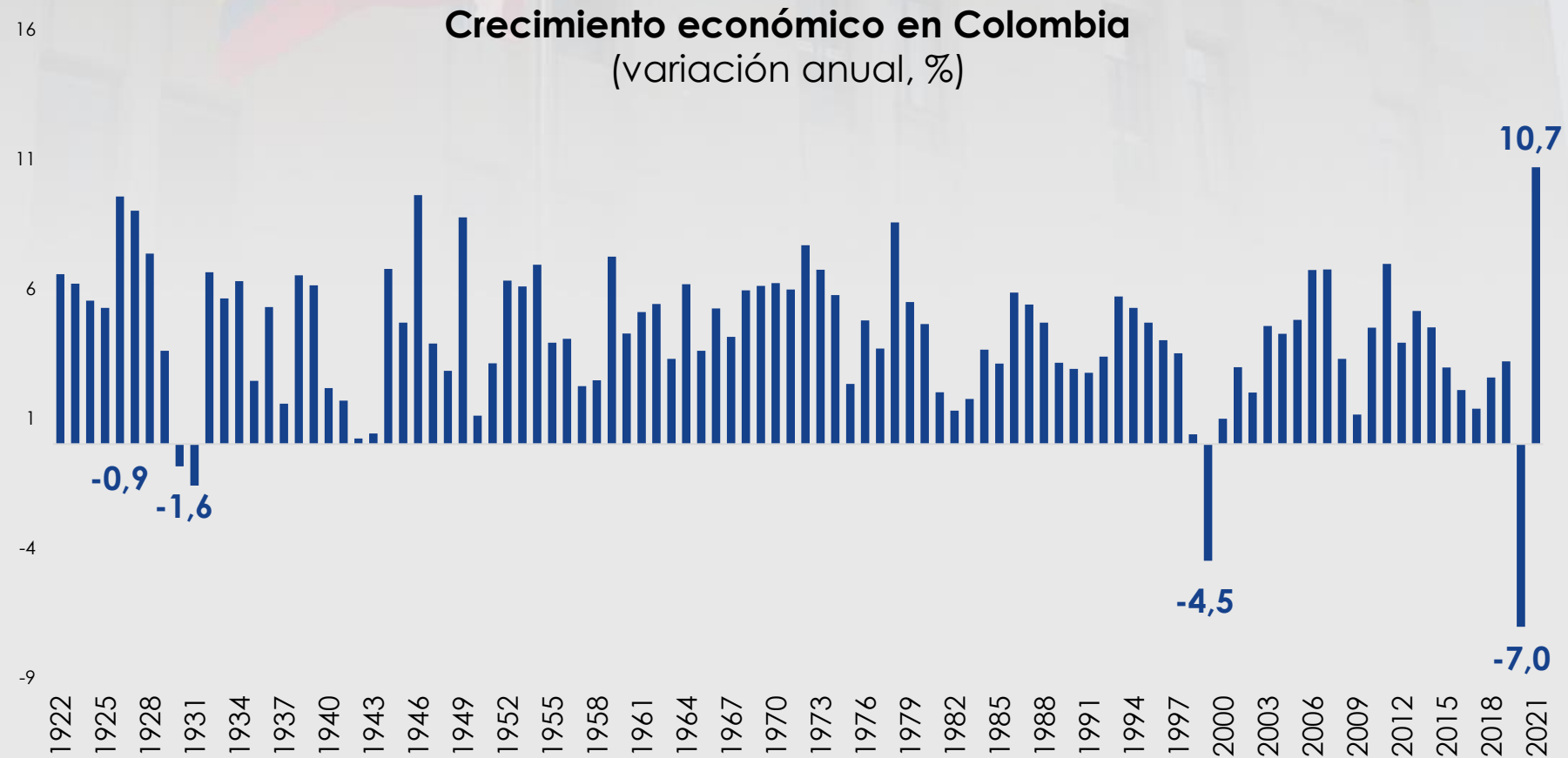
**1.**

**Evolución de la actividad productiva y retos frente a la coyuntura internacional**

# La reactivación económica ha sido muy positiva

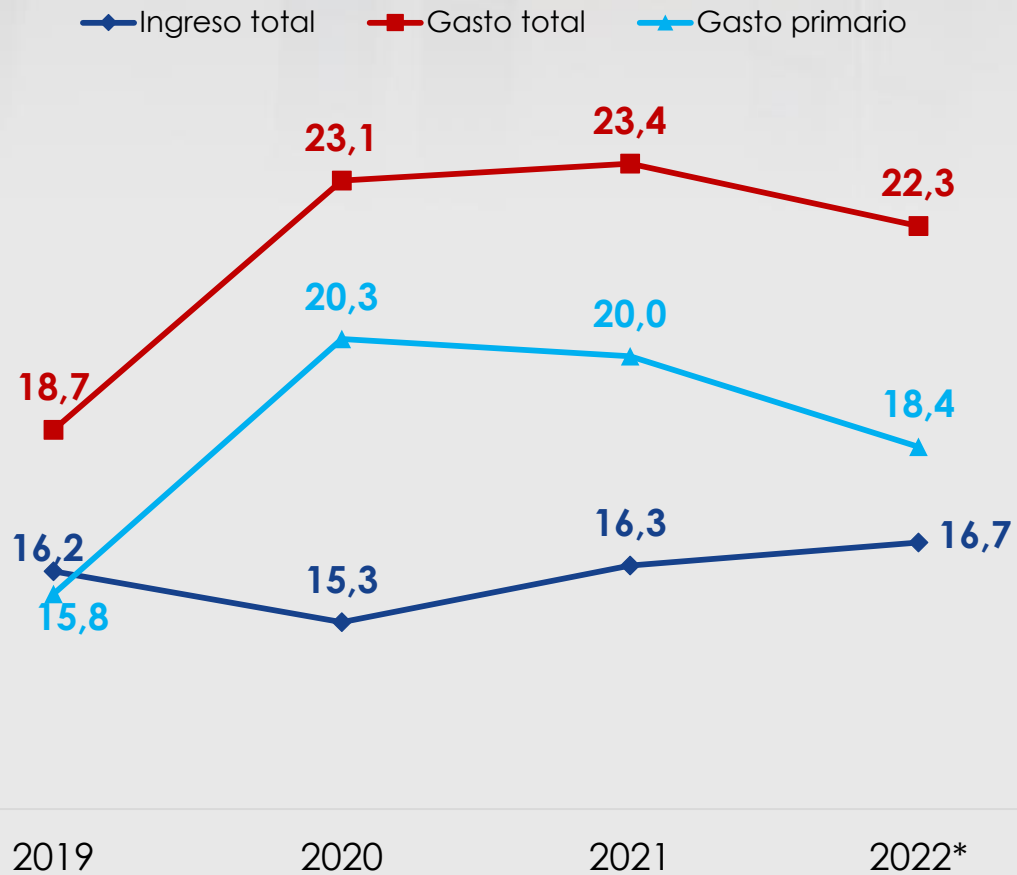
- ❖ La economía colombiana experimentó una **reactivación muy fuerte** en el segundo semestre de 2021 y el primero de 2022.
- ❖ Esto fue posible en parte por la **combinación de políticas fiscales y monetarias expansionistas**, que han comenzado a revertirse en 2022.
- ❖ La reactivación ha sido, sin embargo, muy **dispar en distintos sectores**.

# La reactivación económica en 2021, después de la caída como resultado de la pandemia, fue muy positiva

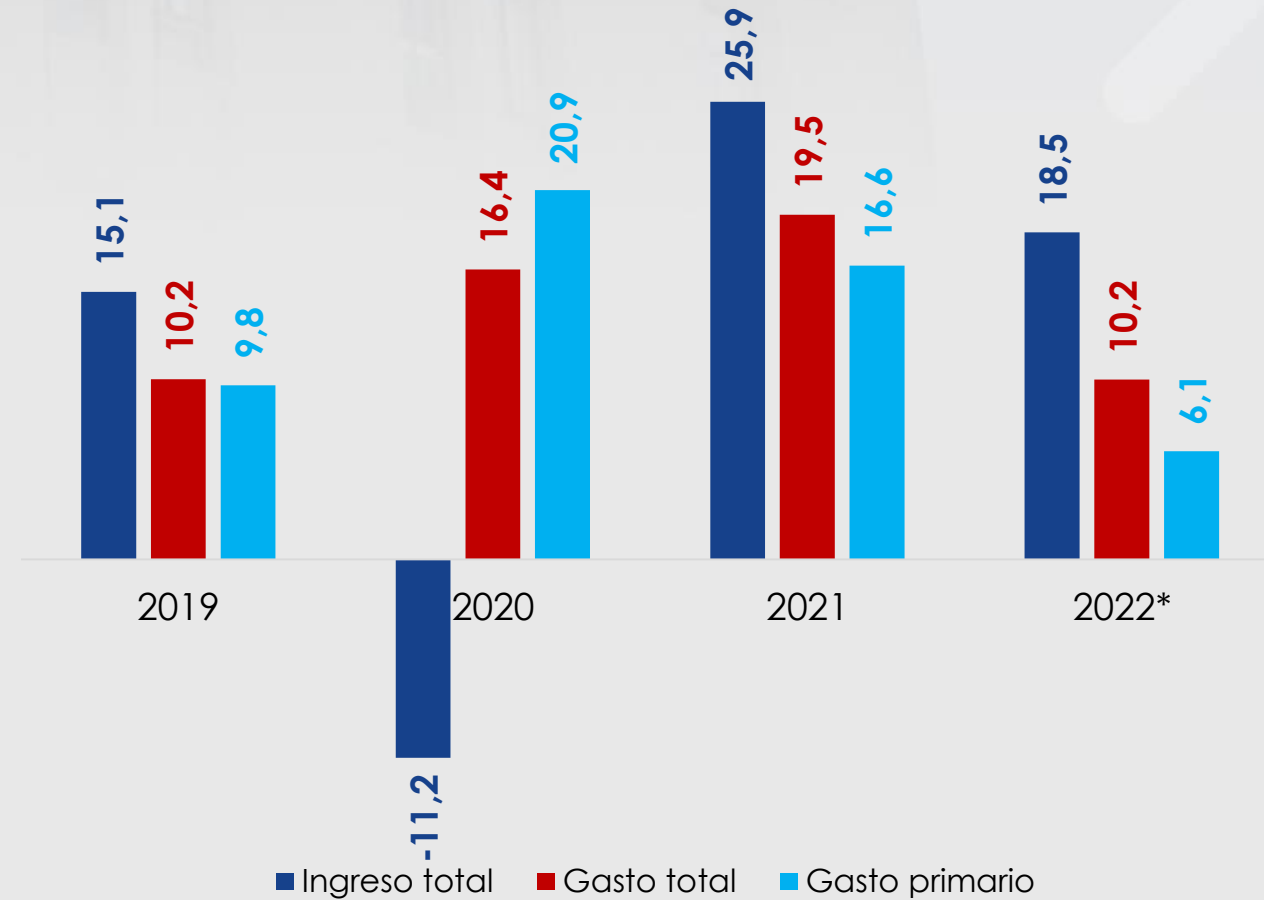


# Esto fue posible gracias a una política fiscal expansionista...

## Ingreso total y gasto por rubro (% del PIB)



## Crecimiento nominal por rubro (%)



Fuente: DANE y Banco de la República.

\* Proyectado MFMP

## ... y la postura también expansionista de la política monetaria, que ha cambiado desde fines de 2021



# En lo corrido de 2022 el crecimiento del PIB ha seguido siendo dinámico

**Índice de Seguimiento a la Economía (ISE)**  
(Serie desestacionalizada)

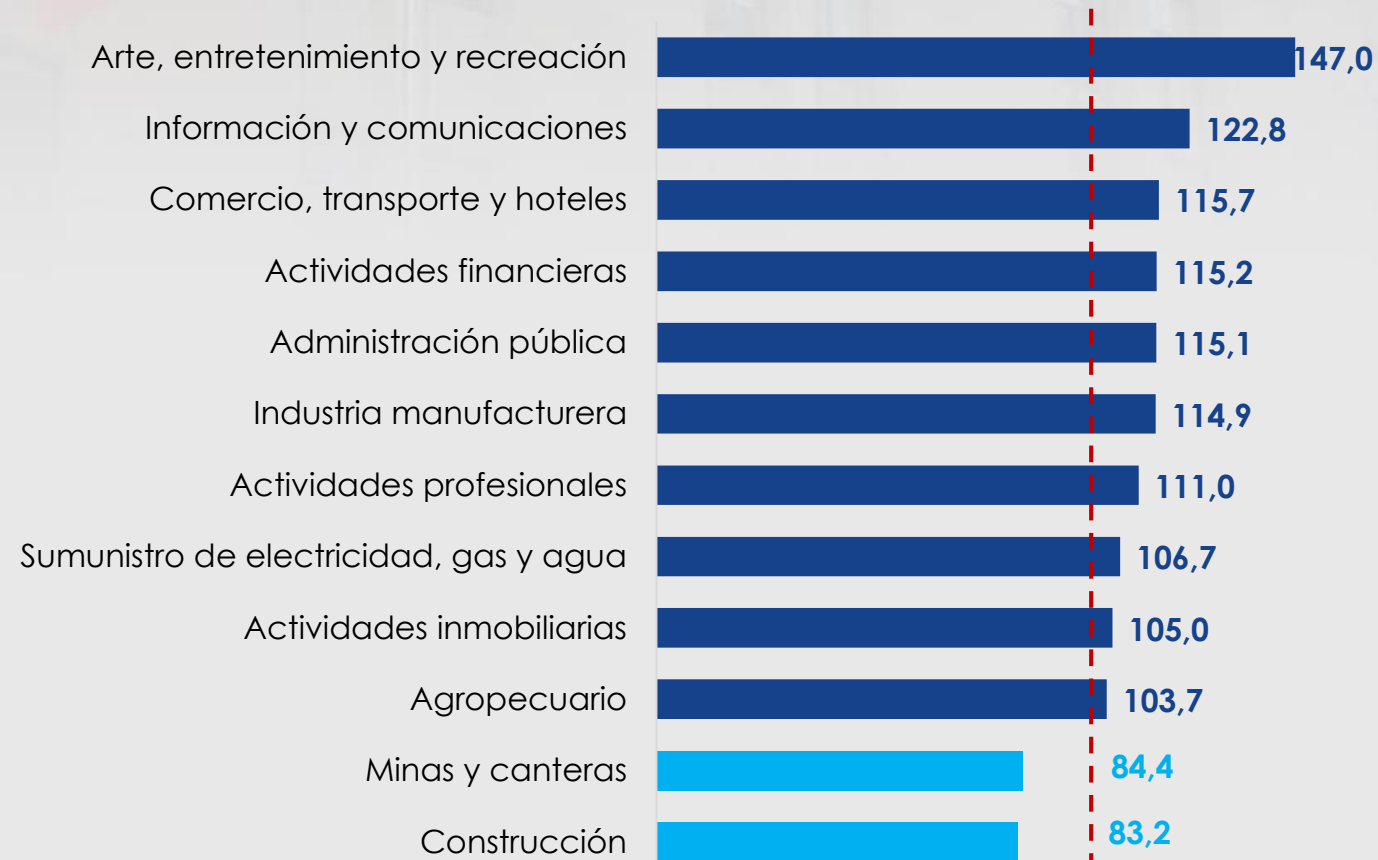


**Crecimiento real del PIB (%)**  
(Serie desestacionalizada)



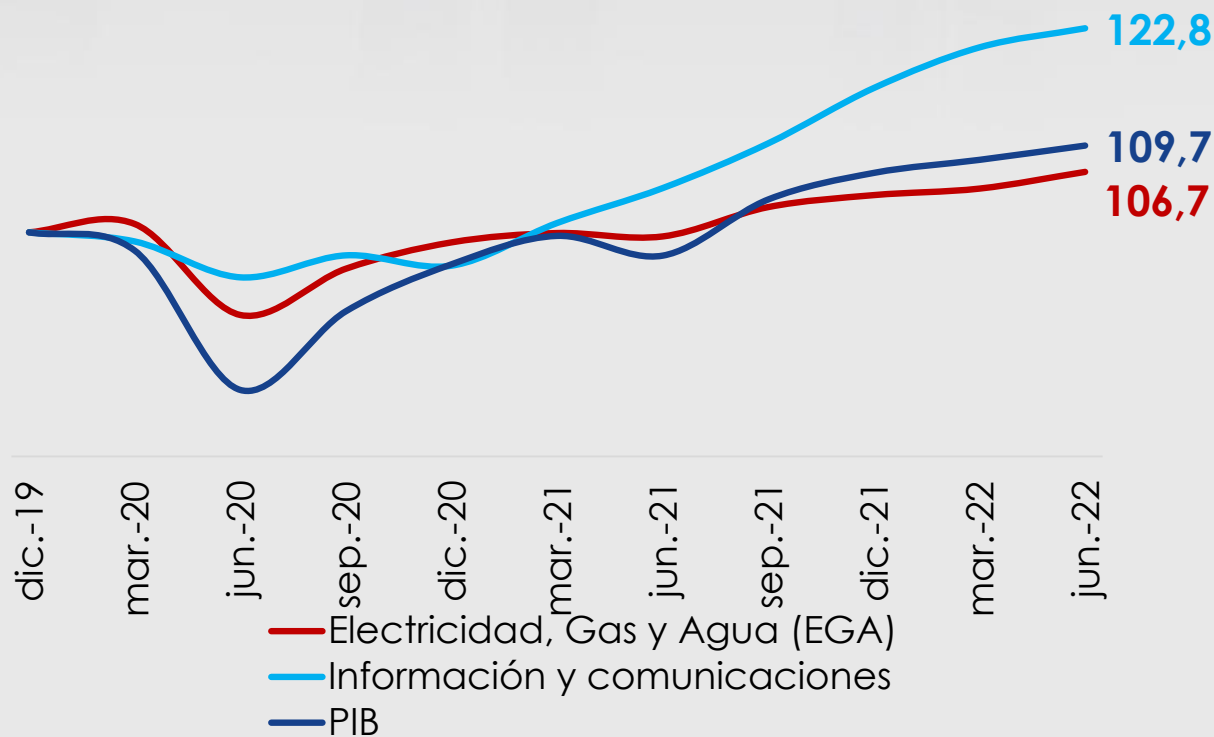
# Sin embargo, la reactivación económica ha sido diversa sectorialmente

**Nivel sectorial 2022-2T frente a prepandemia  
(2019-4T=100)**

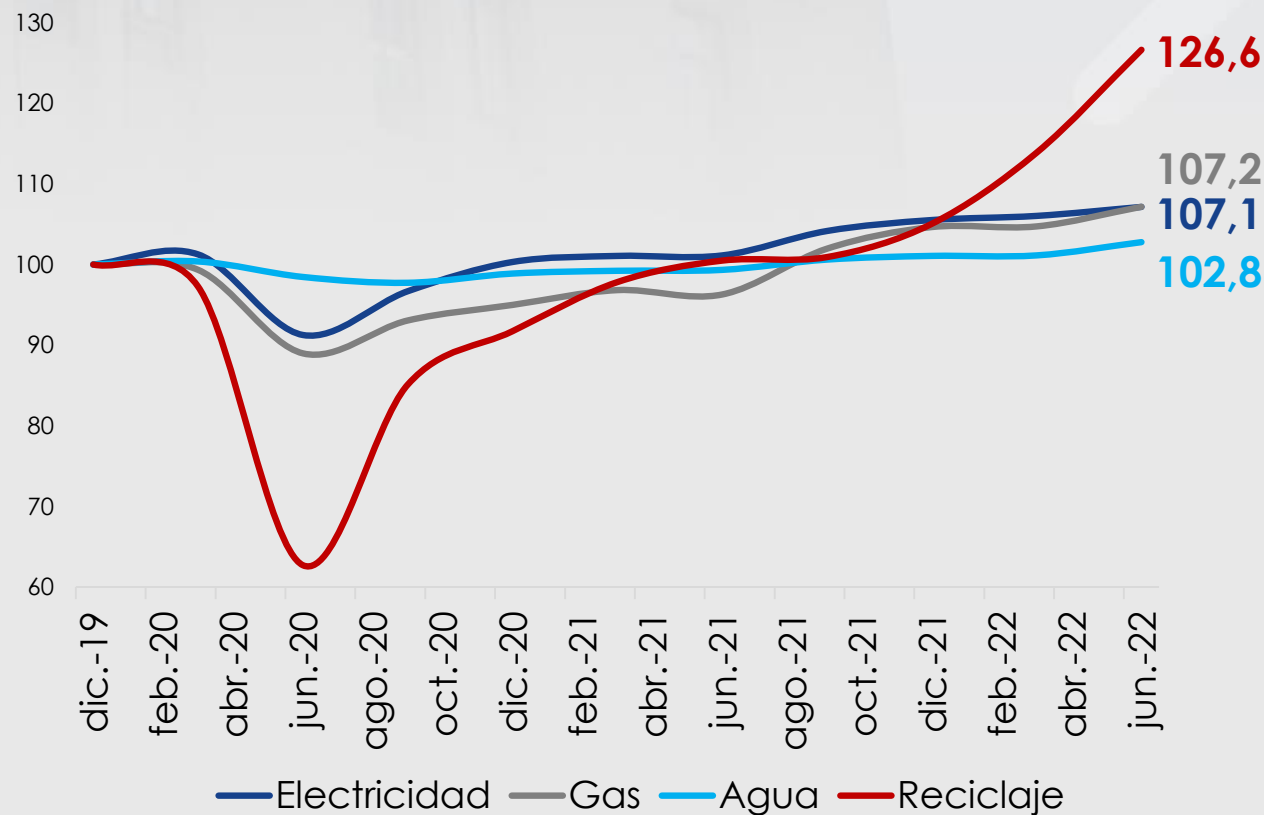


# La actividad económica tanto de información y comunicaciones como de Electricidad, gas y agua (EGA) ya recuperaron sus niveles prepandemia

**Nivel del valor agregado de información y comunicaciones y PIB**  
(2019-4T = 100)



**Nivel del valor agregado por subsector de EGA\***  
(2019-4T = 100)

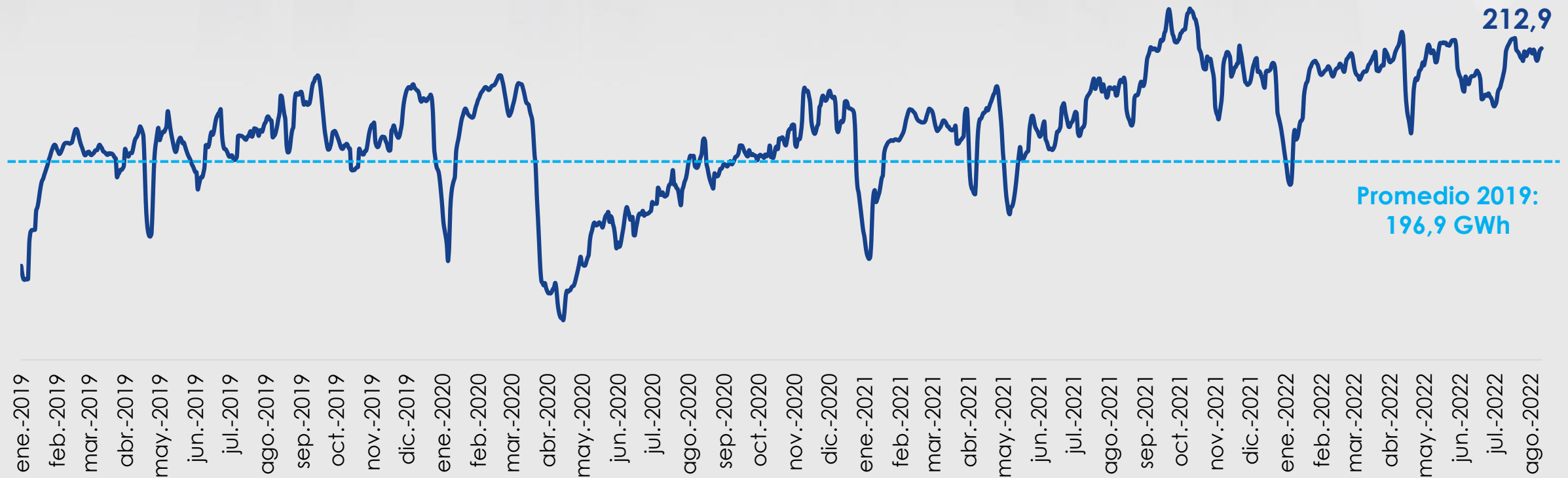


Fuente: DANE

\*Nota: Los subsectores de electricidad, gas, agua y reciclaje tienen un peso sobre el valor agregado del sector de 59,2%, 11,1%, 24,7% y 5,0%, respectivamente.

# La demanda de energía se ha mostrado dinámica al ubicarse en niveles superiores a su promedio de 2019

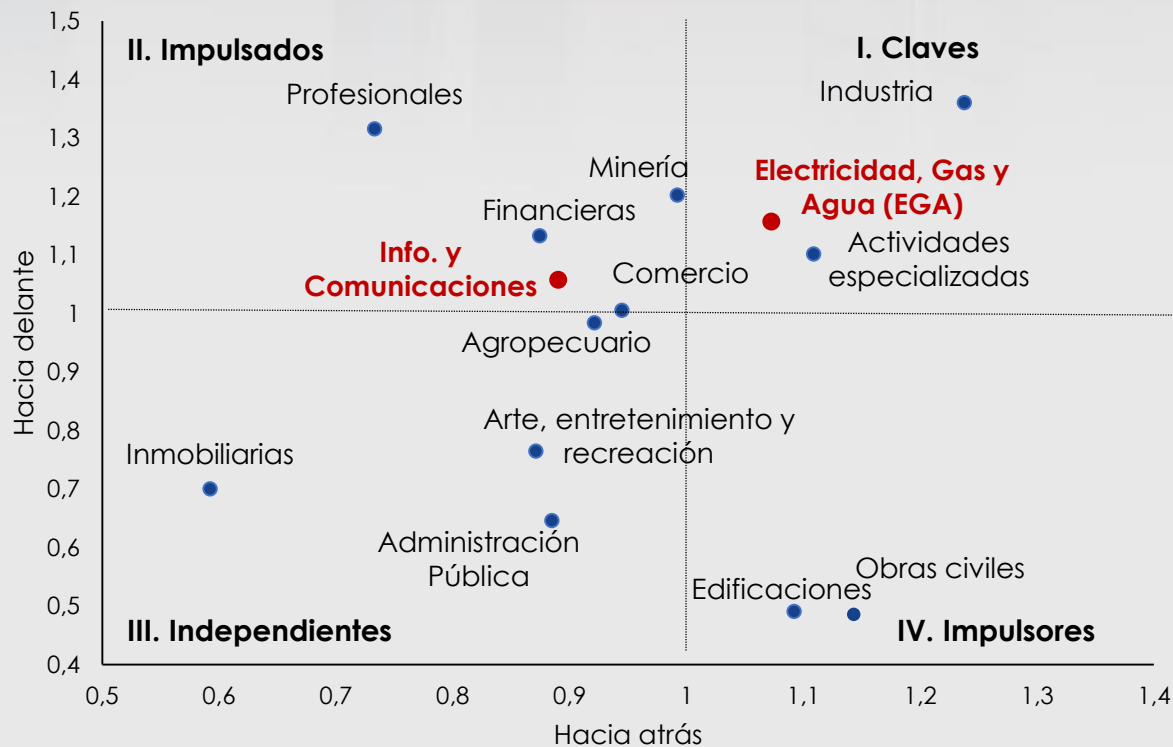
**Demanda de energía total**  
(GWh, promedio móvil siete (7) días)



Promedio 2019:  
196,9 GWh

# Tanto el sector de EGA como el sector de información y telecomunicaciones juegan un papel importante para la economía colombiana por a sus encadenamientos productivos

## Clasificación sectorial (según índices Rasmussen-Hirschman)



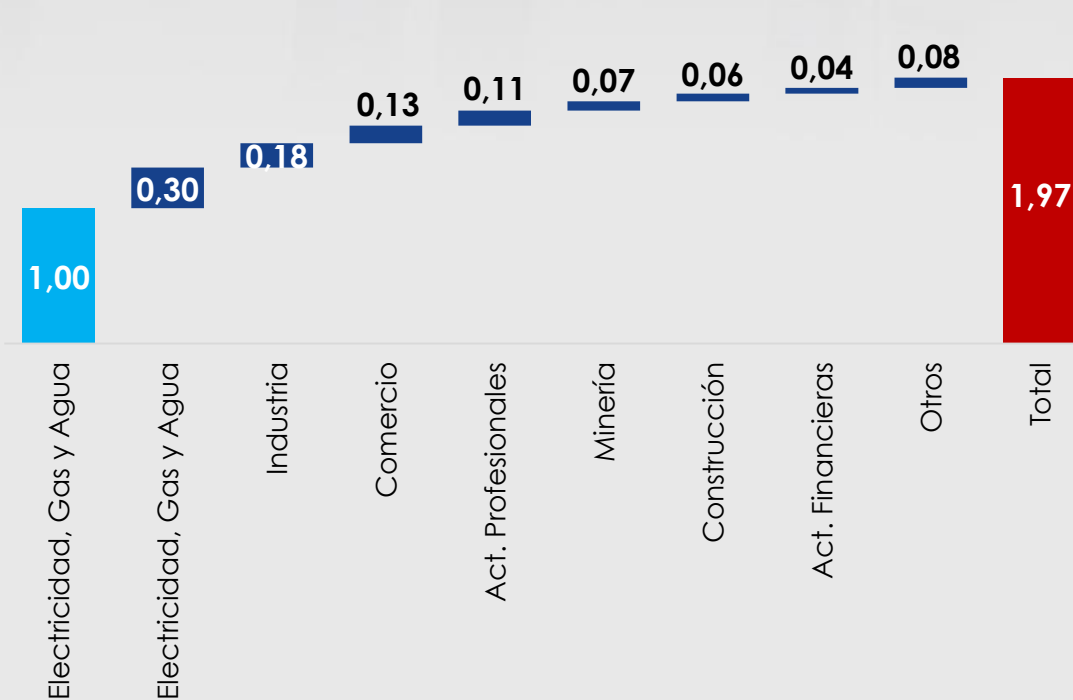
- El sector de EGA es clave, lo que significa que es importante tanto para demandar como para proveer insumos intermedios para el resto de los sectores económicos del país, reflejado en altos encadenamientos tanto hacia adelante como hacia atrás.
- El sector de información y comunicaciones es un importante proveedor de insumos para otras actividades, lo que se refleja en altos índices de encadenamientos hacia adelante.

Fuente: Matriz Insumo producto – DANE

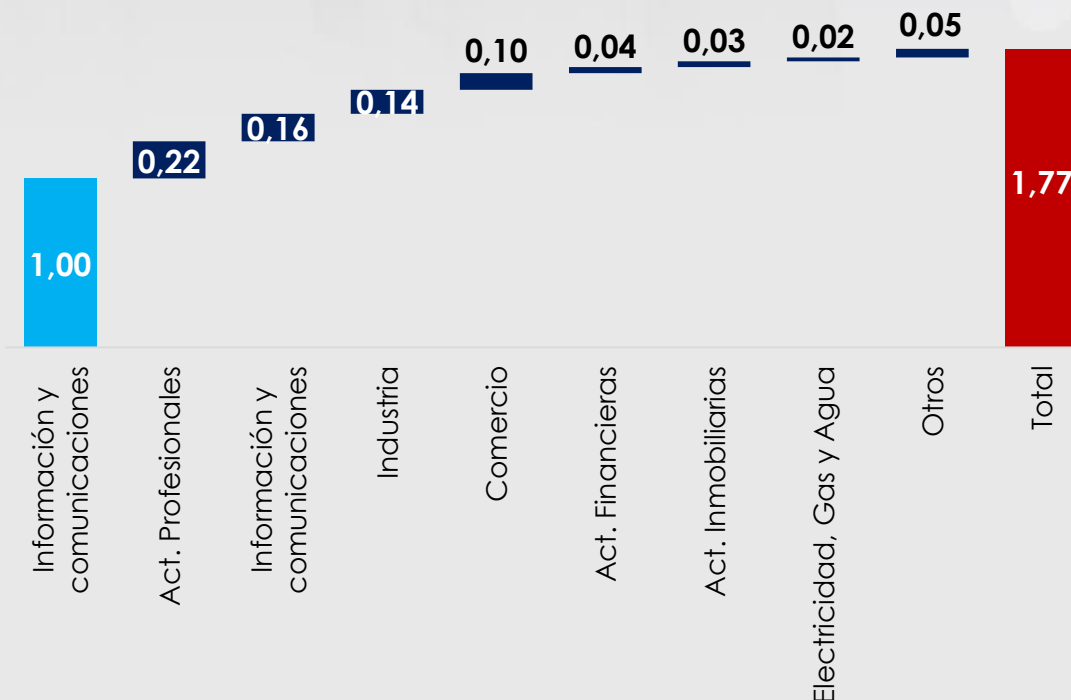
Nota: Los encadenamientos hacia adelante se dan cuando los bienes producidos por un sector sirven de insumos para el resto de sectores de la economía, y los encadenamientos hacia atrás se dan cuando un sector necesita demandar insumos por parte de otros sectores para aumentar su producción.

**Asimismo, por cada peso que se gasta en los sectores de EGA e información y telecomunicaciones, se presenta un efecto multiplicador de 1,97 pesos y 1,77 pesos\* en el resto de la economía, respectivamente**

**Multiplicador de la producción ante un choque de gasto en el sector de Electricidad, Gas y Agua (EGA)**



**Multiplicador de la producción ante un choque de gasto en el sector de información y telecomunicaciones**



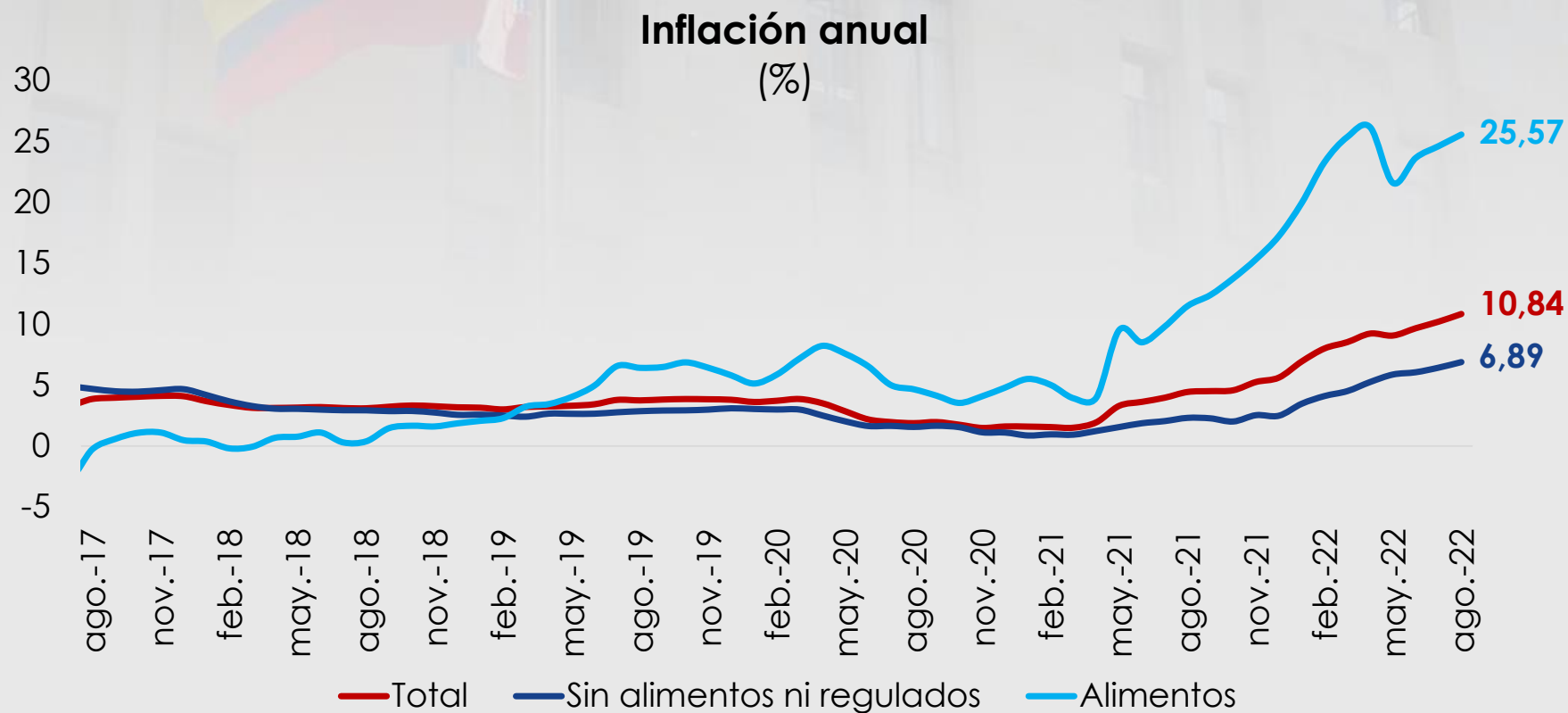
Fuente: Matriz Insumo producto – DANE

\*Un peso invertido en cada uno de estos sectores genera un efecto en cadena hacia atrás, toda vez que el sector demanda insumo de otros sectores productivos. Por ejemplo, en el caso de información y comunicaciones, un peso gastado en este sector genera 0,22 pesos en actividades profesionales y 0,16 pesos adicionales en información y comunicaciones (efectos indirectos), generando en total 0,77 pesos de producción sobre la economía.

# La aceleración de la inflación ha generado riesgos

- ❖ La **aceleración de la inflación** ha resultado en **incrementos de las tasas de interés a nivel global**.
- ❖ La **Junta del Banco de la República** ha **aumentado las tasas de interés** para contrarrestar el aumento de la inflación local.
- ❖ Este aumento se ha reflejado en todas las tasas de interés de la economía.
- ❖ No obstante, el **efecto de estas medidas sobre la inflación podría ser limitado**, dado que las **presiones sobre los precios son en mayor medida de oferta** y en menor medida de demanda.

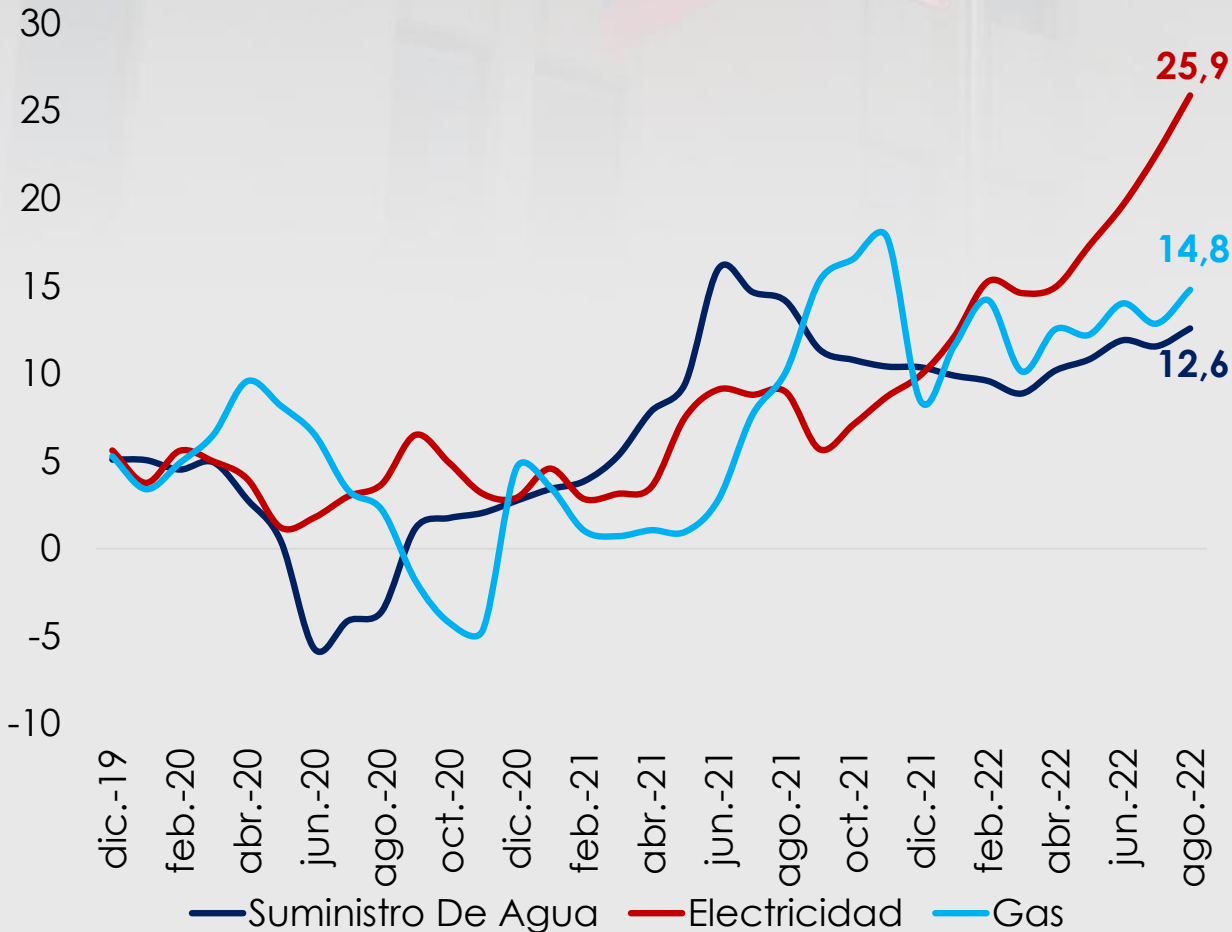
## Se ha observado un aumento significativo de la inflación, especialmente de alimentos



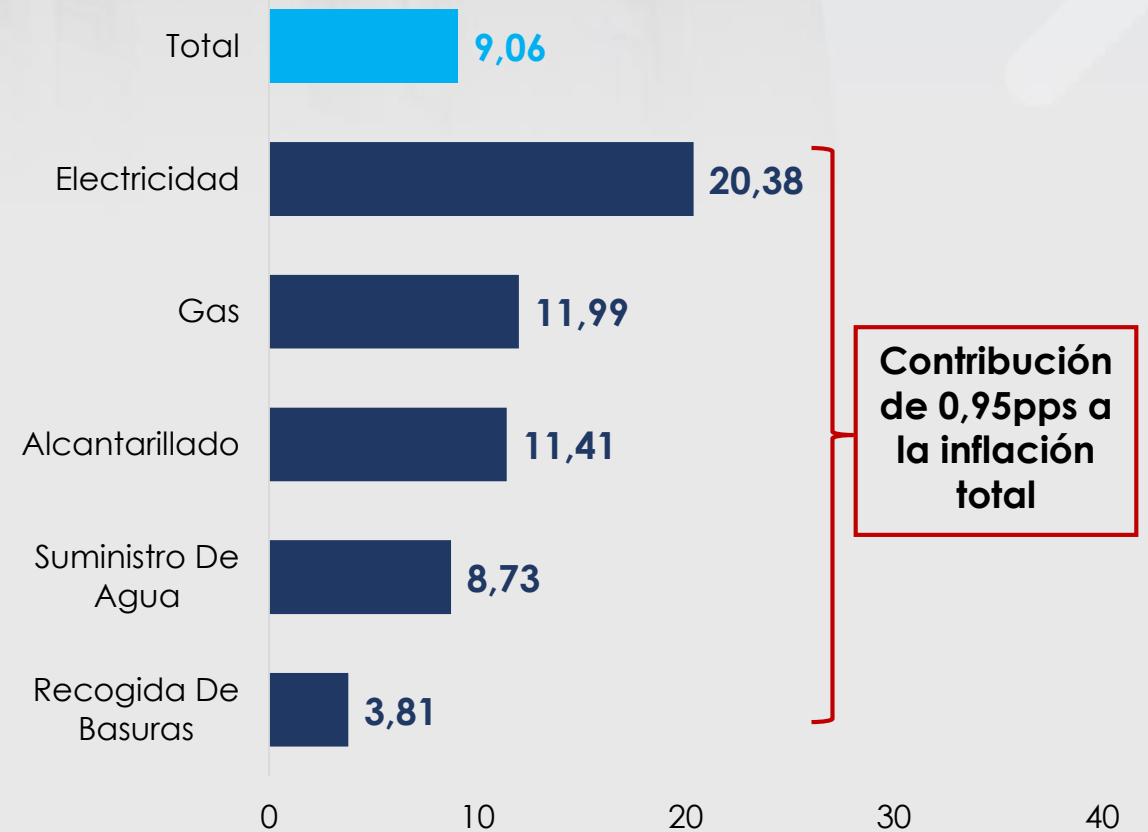
Lo anterior podría mitigarse a través de **subsidijs adicionales para los hogares en condicij3n de pobreza**, así como una **política agresiva de autoabastecimiento de alimentos**, con procesos orgánicos que reduzcan la necesidad de fertilizantes químicos.

# Las altas tasas de inflación se han visto reflejadas en las tarifas de los principales servicios públicos domiciliarios

Inflación anual de servicios públicos (%)



Inflación año corrido de servicios públicos (%) y contribución a la inflación total (pbs)



# Los precios de servicios de información y comunicaciones han caído, entre otros favores por la entrada de un nuevo operador al sector

## Inflación anual de información y comunicaciones (%)



Fuente: Banco de la República. Cálculos MHCP-DGPM.

\*La contribución año corrido de la inflación de servicios de información y comunicaciones a la inflación total ha sido 0pps.

# En respuesta a las presiones inflacionarias, el Banco de la República inició a finales de 2021 el proceso de normalización monetaria

## Tasa de política monetaria nominal y real (%)

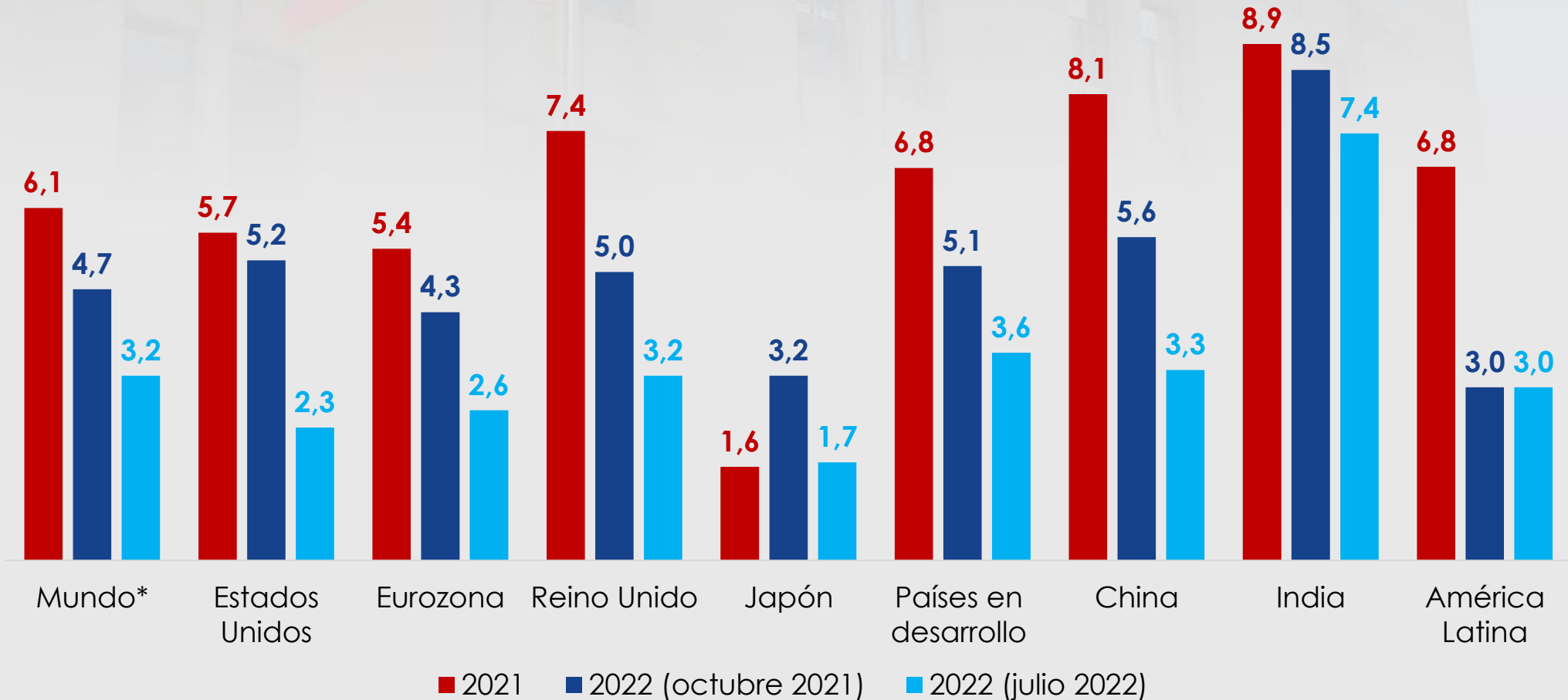


# El contexto internacional es, además, adverso

- ❖ Las **perspectivas de crecimiento económico mundial se han debilitado**, y se han acentuado con los efectos de la invasión rusa a Ucrania sobre la actividad económica global.
- ❖ La recuperación del **comercio internacional** ha perdido impulso.
- ❖ El **auge internacional en los precios de los productos básicos**, que ha sido acentuado por la invasión rusa a Ucrania, y ha resultado en:
  - **Presiones alcistas sobre la inflación**, a nivel internacional, y **riesgos de estanflación** a nivel global.
  - Por el lado positivo, en Colombia ha llevado a un **auge en los términos de intercambio**.
- ❖ El financiamiento privado hacia economías emergentes muestra señales de debilitamiento, como resultado del **endurecimiento en las condiciones financieras** internacionales.

# El crecimiento económico mundial se desaceleraría en 2022. Asimismo, perspectivas recientes indican que el crecimiento de 2022 sería menor al anticipado hace algunos meses

Crecimiento económico mundial, 2021-2022 (FMI)

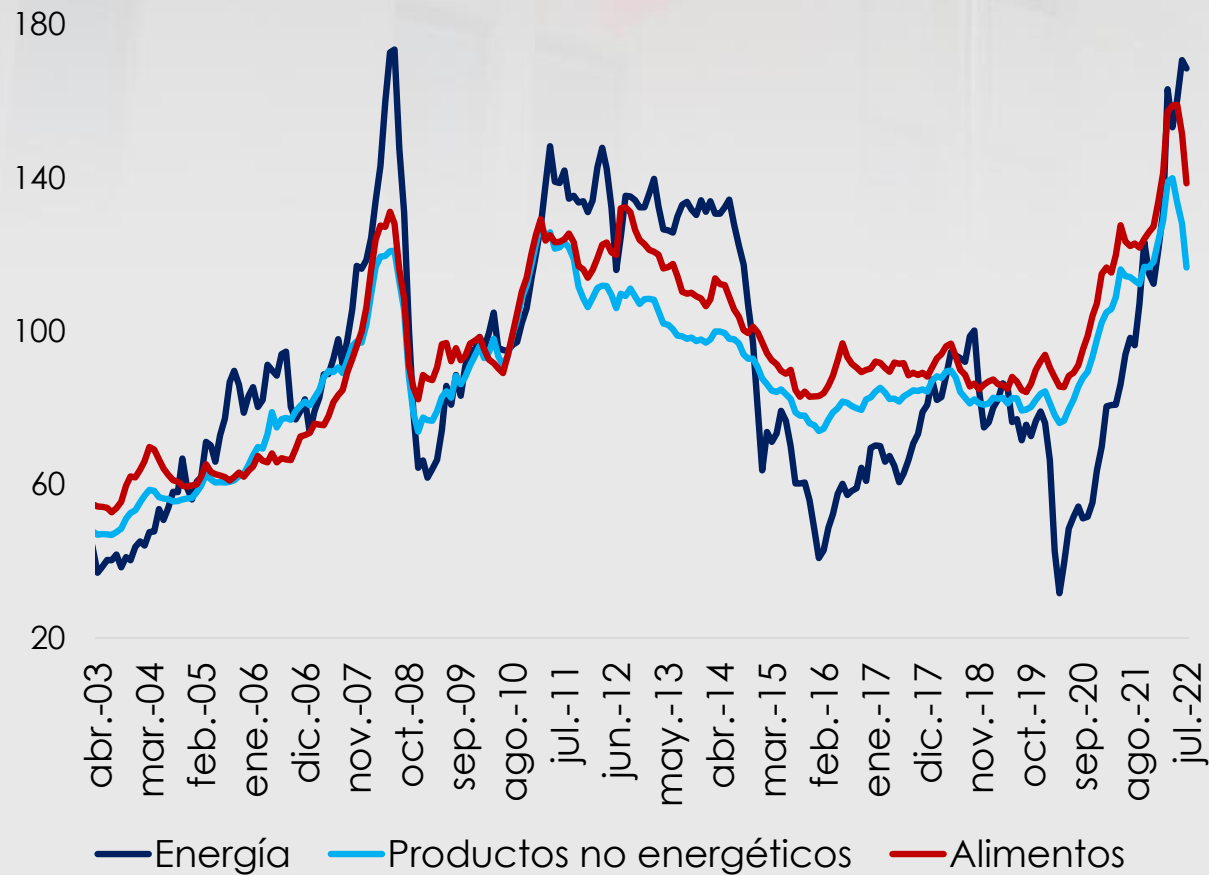


Fuente: World Economic Outlook (WEO-FMI). Los datos de 2021 salen del informe de julio de 2022, y los de 2022 salen del informe de octubre de 2021 y julio de 2022.

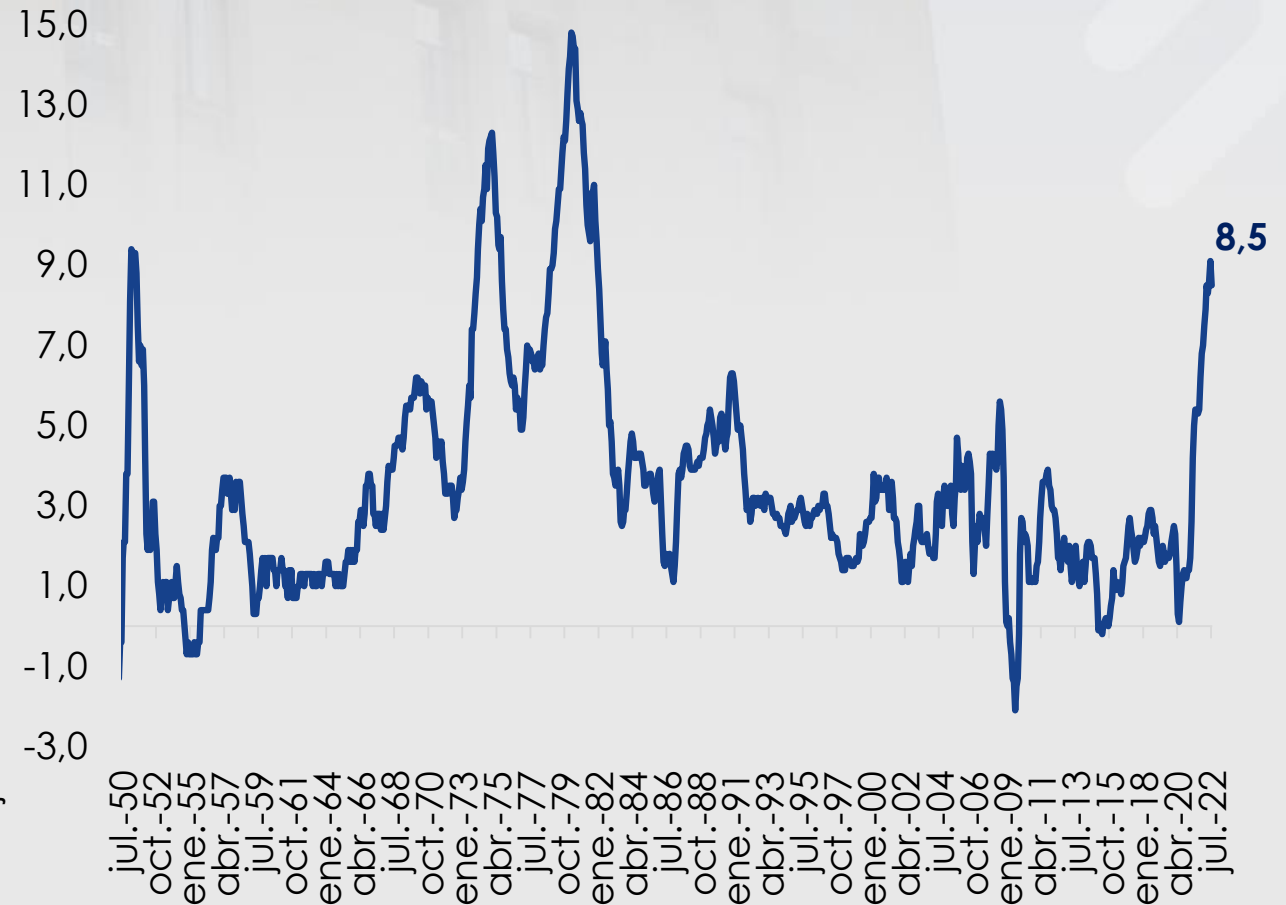
\*El crecimiento mundial de 2021 y 2022 (octubre de 2021) corresponden al de los niveles a precios constantes usando tasas de cambio de mercado. No obstante, el de 2022 (julio) corresponde al dato que se publica en el reporte.

# El auge de precios de productos básicos ha resultado en mayores presiones inflacionarias a nivel mundial

## Índice de precios de productos básicos (Base 100 = 2010)

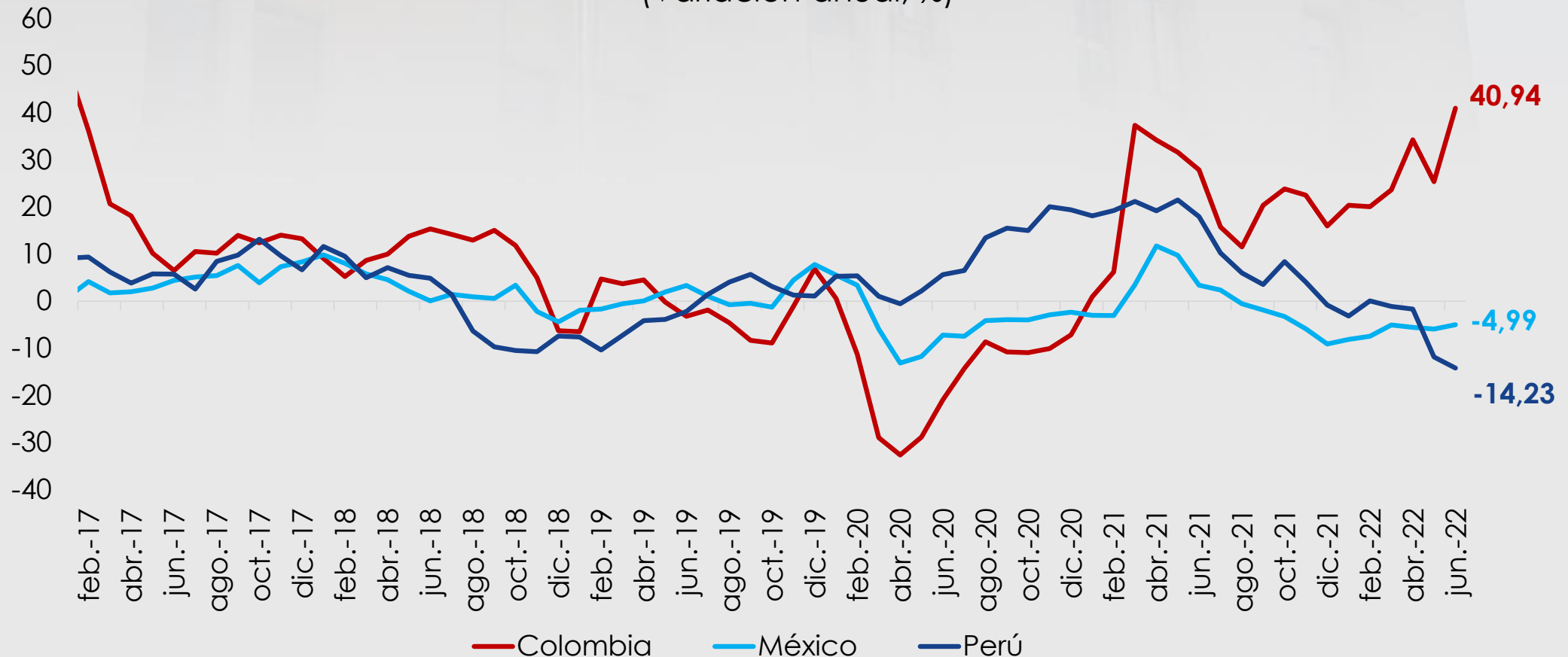


## Inflación de EE.UU. (%)



# Por el lado positivo, el incremento en el precio de los productos básicos ha resultado en un fortalecimiento de los términos de intercambio de Colombia, relativo a sus pares regionales

Índice de términos de intercambio  
(Variación anual, %)



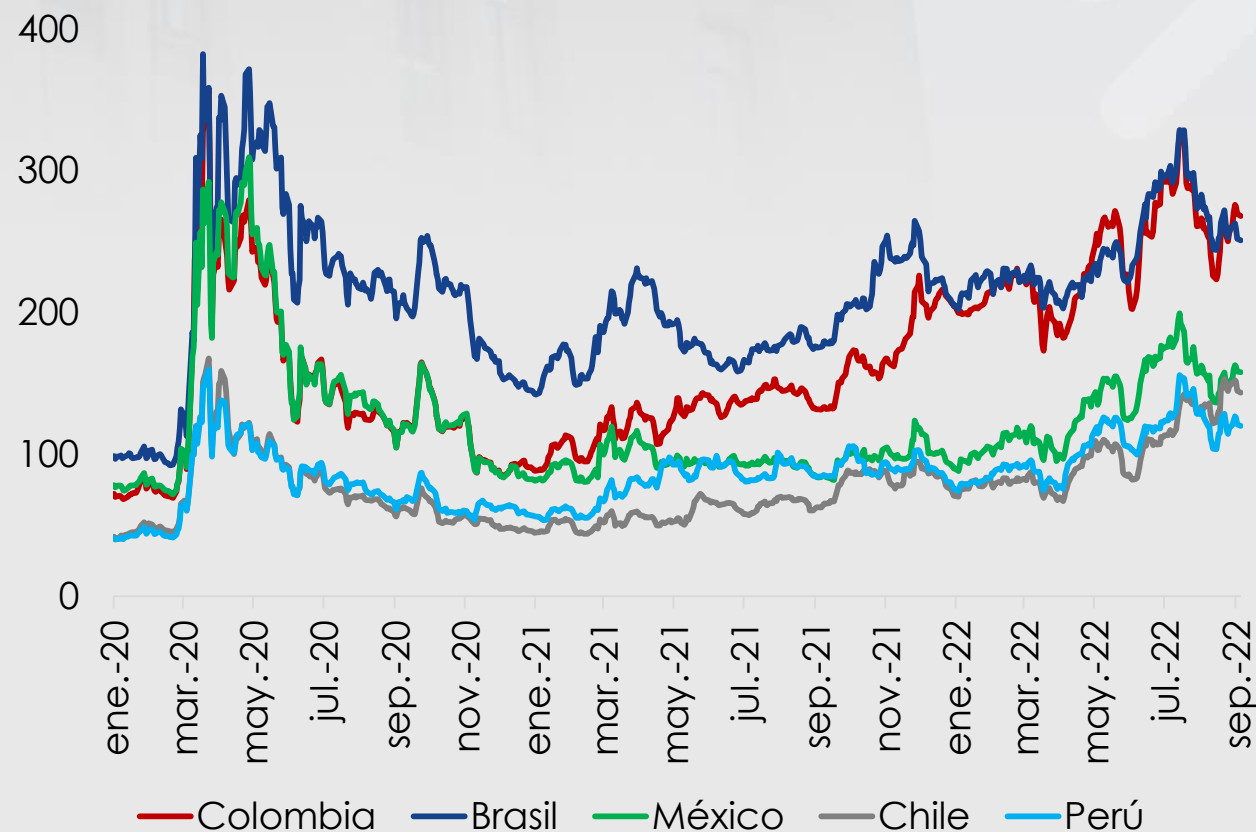
Fuente: Bancos centrales e institutos de estadística de cada país.

# Los costos de financiamiento de economías emergentes han aumentado, en parte, por las mayores primas de riesgo en estos países. No obstante, el EMBI se ha reducido 45pbs entre el 15 de julio y el 5 de septiembre de 2022

### Prima de riesgo-EMBI\* (Puntos básicos)



### Credit Default Swaps (Puntos básicos)

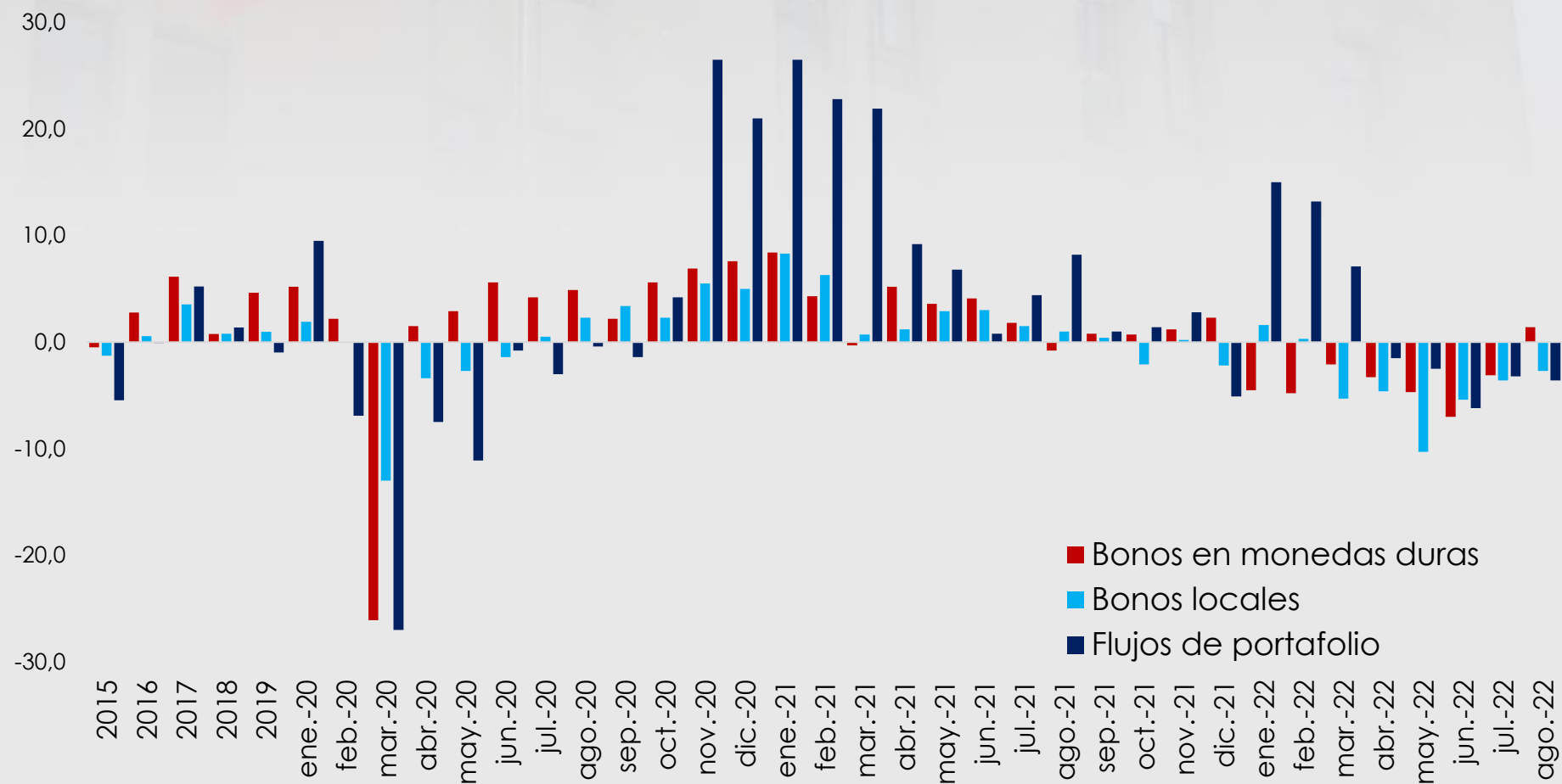


\*El EMBI de Colombia ha disminuido 45pbs frente al 15 de julio, día en el que alcanzó un máximo para lo corrido del año de 474pbs.

Fuente: Bloomberg.

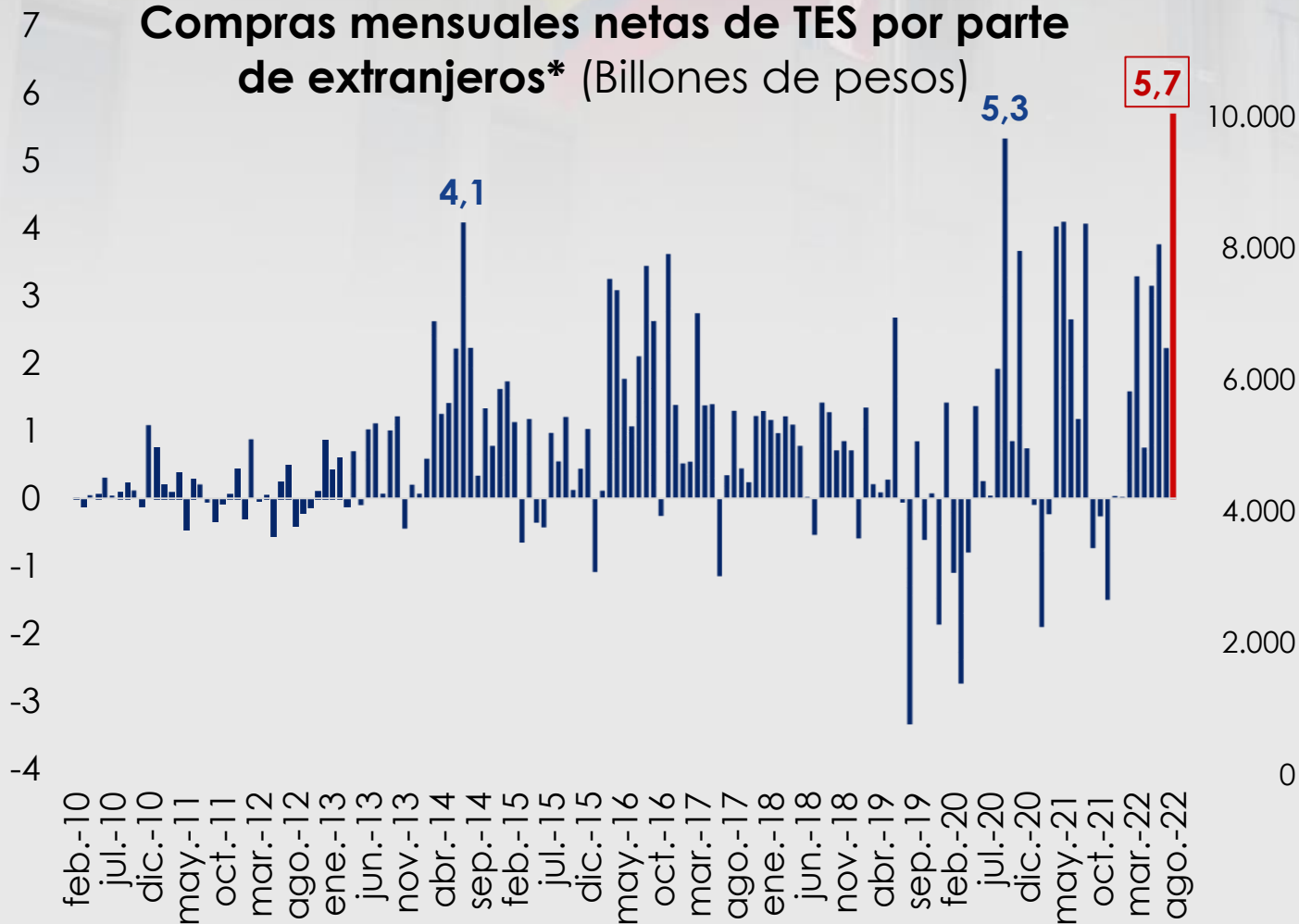
# Se observan señales de menor disponibilidad de financiamiento externo para economías emergentes

Flujos de capital hacia economías emergentes, JPMorgan  
(miles de millones de dólares)

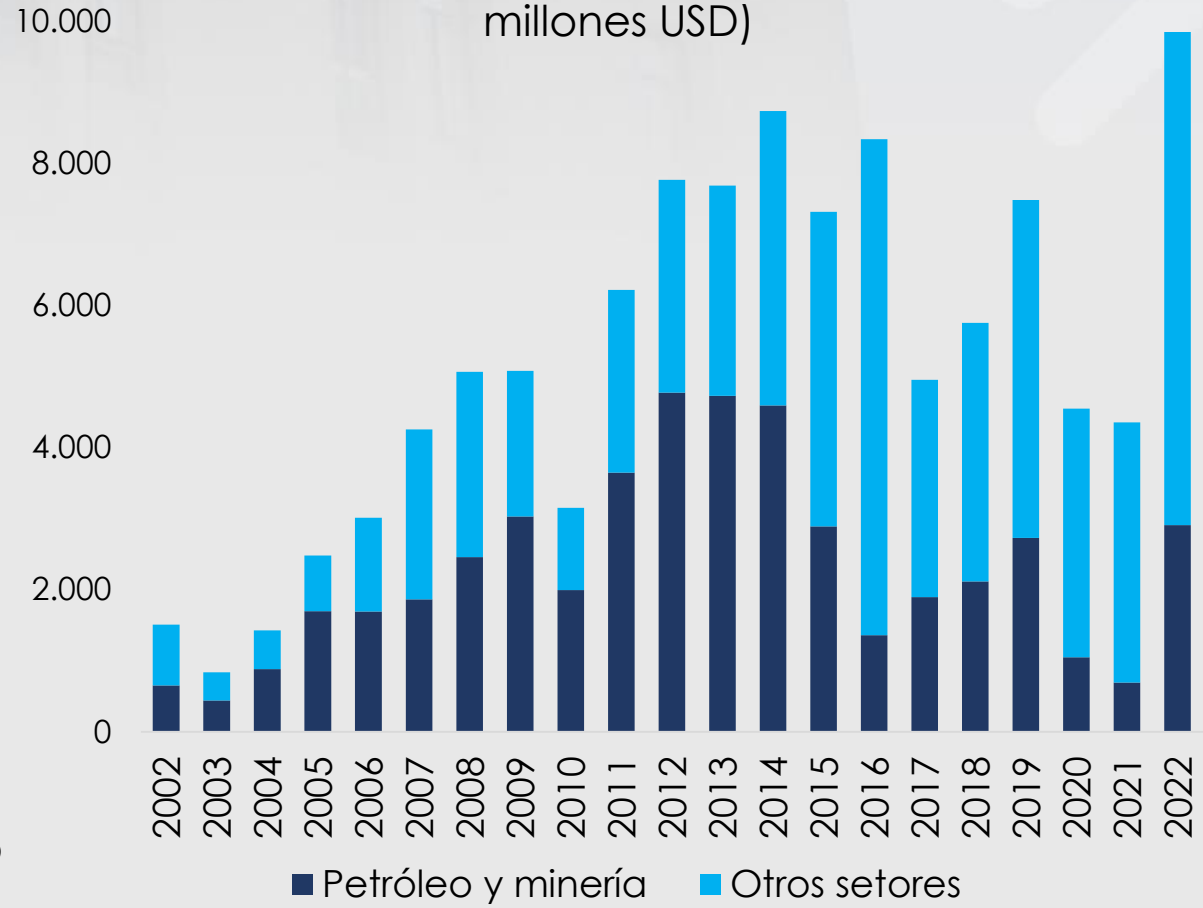


# No obstante, en Colombia los flujos de capitales se mantienen dinámicos en 2022. En agosto, se registraron las mayores compras históricas de TES por parte de extranjeros

## Compras mensuales netas de TES por parte de extranjeros\* (Billones de pesos)



## Flujos de inversión extranjera directa (Año corrido de enero a junio cada año, millones USD)



\*Los valores negativos representan ventas mensuales de TES por parte de extranjeros.

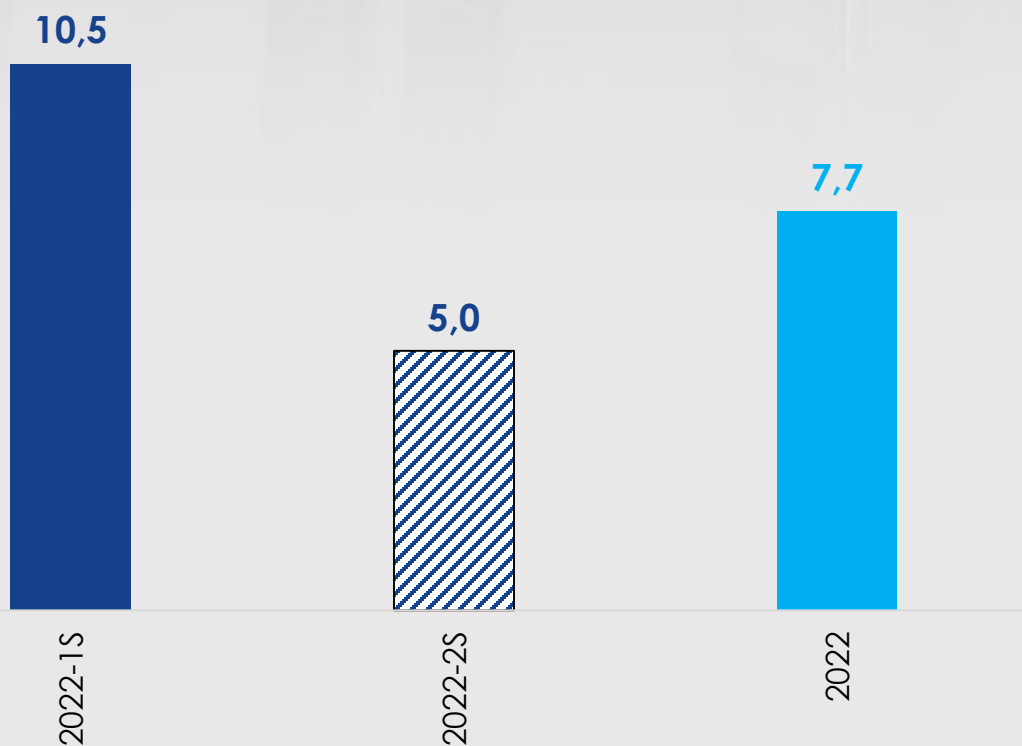
Fuente: Investor Relations Colombia (IRC), Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Datos de balanza de pagos del Banco de la República.

# Como resultado de este conjunto de procesos, la economía se desacelerará en el segundo semestre

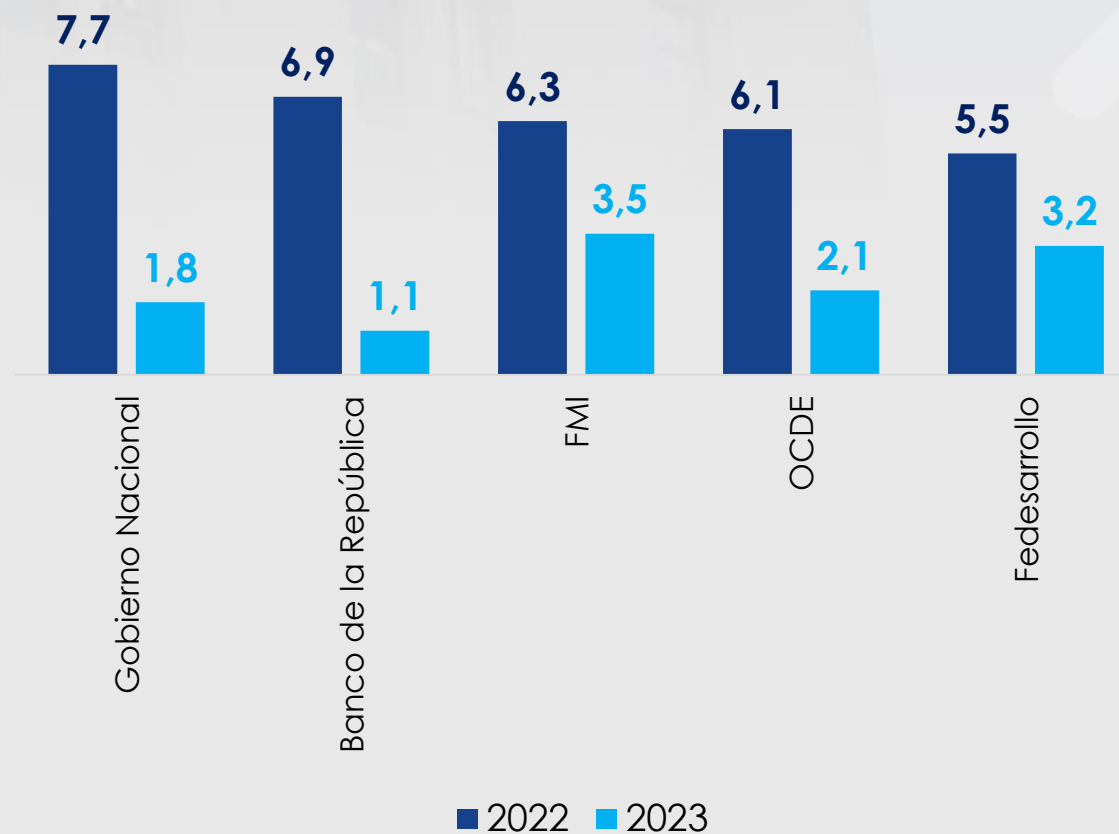
- ❖ **El aumento de las tasas de interés y la mayor inflación** impactará en el ritmo de crecimiento en los próximos trimestres.
- ❖ **Se prevé que el crecimiento del segundo semestre esté significativamente por debajo del 10,5%** observado en la primera mitad del año.
- ❖ **La desaceleración se mantendría en 2023**, en el que las proyecciones de crecimiento se encuentran por debajo de las estimadas para 2022.
- ❖ **El menor dinamismo de la economía colombiana impondrá mayores retos en los frentes social, económico y fiscal.**


# La actividad económica se mantendría dinámica en 2022, aunque con una desaceleración en la segunda mitad del año, que se extendería a 2023

## Crecimiento económico 2022-1S y proyección 2022-2S (%)



## Proyecciones de crecimiento 2022 y 2023 (%)



 Pronóstico DGPM-MHCP

■ 2022 ■ 2023

The background features a light-colored building facade with a Colombian flag (yellow, blue, and red horizontal stripes) waving on the left. On the right, there is a large, faint, stylized graphic of a hand with fingers spread, rendered in a light blue color. The overall scene is bright and slightly hazy.

# 2.

**Algunos de los principales  
desafíos y retos para la  
política económica**

# Desafíos actuales y retos de la política económica

## 1. Condiciones sociales débiles:

- ❖ La situación del mercado laboral sigue siendo preocupante, pues el nivel de empleo no se ha recuperado por completo.
- ❖ Preocupa aún más la pobreza, cuyos niveles están todavía muy por encima de los observados antes de la pandemia.

2. **Alto déficit comercial** exige una fuerte diversificación de las exportaciones.

3. **Finanzas públicas débiles y reforma tributaria**, frente a necesidades acentuadas de gasto social.

# 1. Condiciones sociales débiles

- ❖ El peor efecto inicial de la crisis fue el colapso del empleo: cerca de **6 millones de puestos de trabajo perdidos** en abril de 2020 con respecto al nivel pre-crisis.
- ❖ Se observó una **recuperación hasta diciembre de 2020**, seguida por un **leve deterioro hasta abril de 2021**. Posteriormente, **el empleo ha venido recuperándose**, pero aún se mantiene en niveles ligeramente inferiores a los registrados previo a la crisis.
- ❖ Tanto las **tasas de desempleo** como las de **informalidad laboral** siguen siendo **altas**, especialmente para **mujeres y jóvenes**.
- ❖ Una de las consecuencias de la pandemia fue el **aumento de la pobreza**. Pese a una importante recuperación en 2021, todavía hay **2,8 millones más de pobres que en 2018**.
- ❖ La **desigualdad también aumentó** por cuenta de la pandemia, ubicando a Colombia **por encima** de las economías **de la región en 2020**.

# Durante 2021-2022, el mercado laboral colombiano ha mostrado una importante recuperación, ubicándose ligeramente por debajo del nivel prepandemia

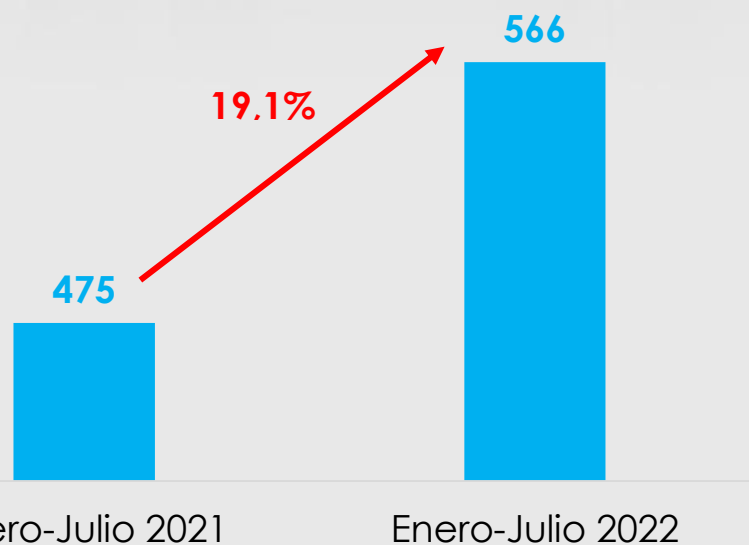


El número de ocupados alcanza el 99,4% del valor observado antes de la pandemia

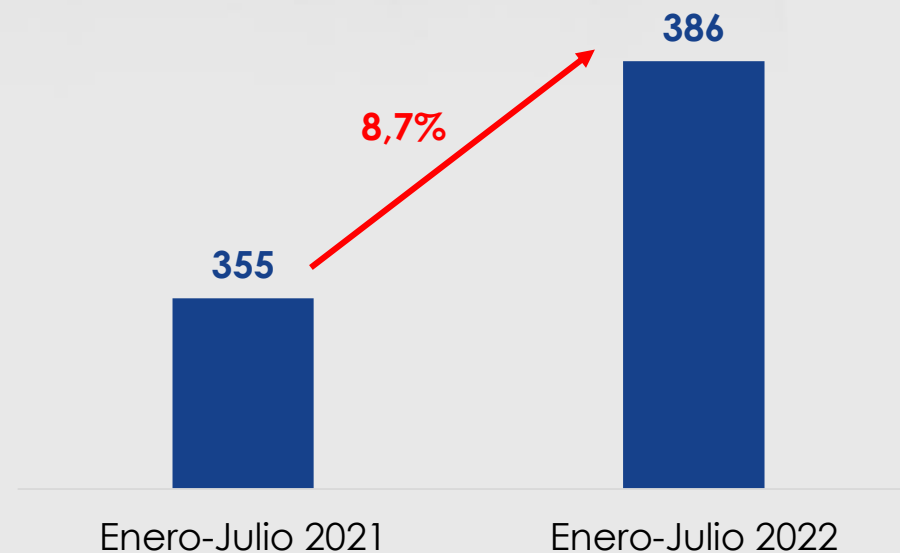
Fuente: DANE (GEIH 2018-Censo 2018).

# Los sectores de EGA e información y comunicaciones presentan crecimientos muy significativos en el empleo

Ocupados del sector de suministro de electricidad, gas y agua\*  
(Año corrido a julio, miles)



Ocupados del sector de información y comunicaciones  
(Año corrido a julio, miles)



En lo corrido de enero a julio de 2022, estos dos sectores han representado el **4,4% del total de ocupados.**

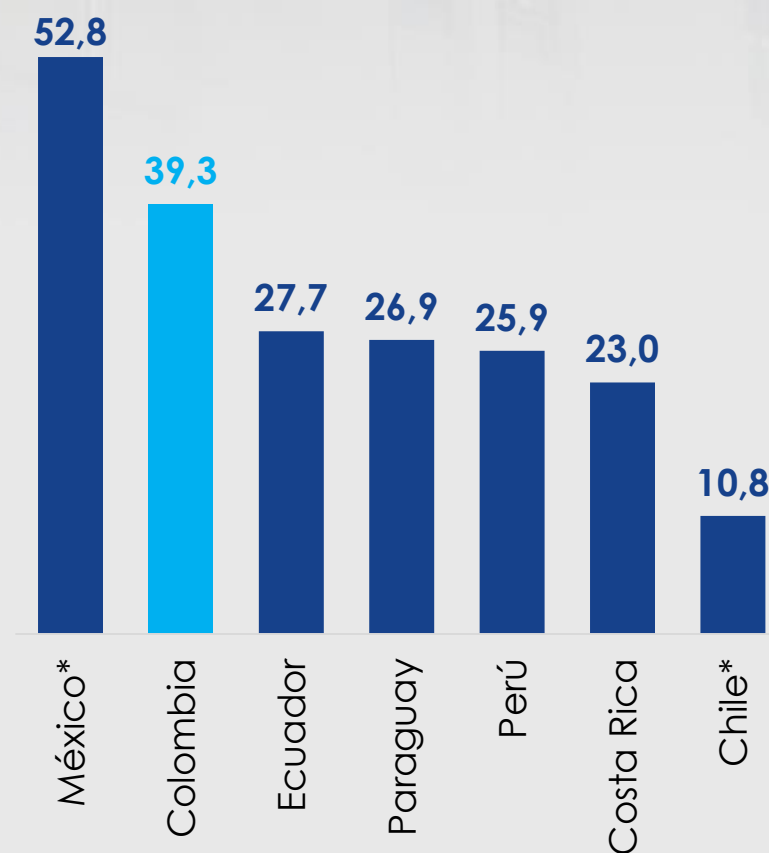
# Colombia se ubica muy por encima de sus pares regionales en términos de pobreza y desigualdad

**Pobreza monetaria**  
(Total nacional)

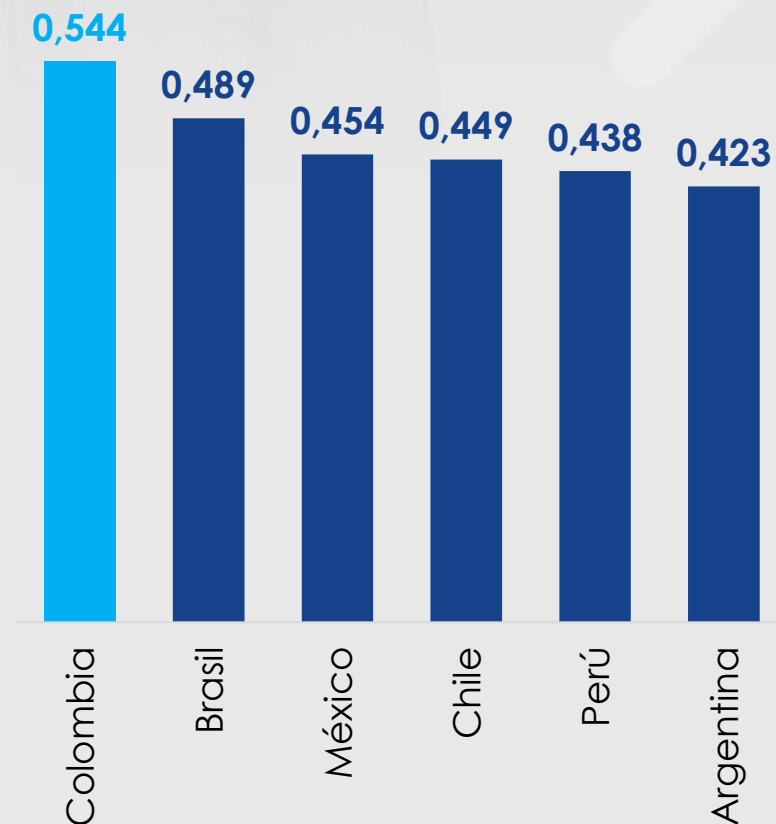


■ Personas en situación de pobreza monetaria (millones) - Eje derecho  
◆ Incidencia de la pobreza monetaria (%)

**Pobreza monetaria: comparación internacional**  
(2021, %)



**Desigualdad: coeficiente de Gini**  
(2020)



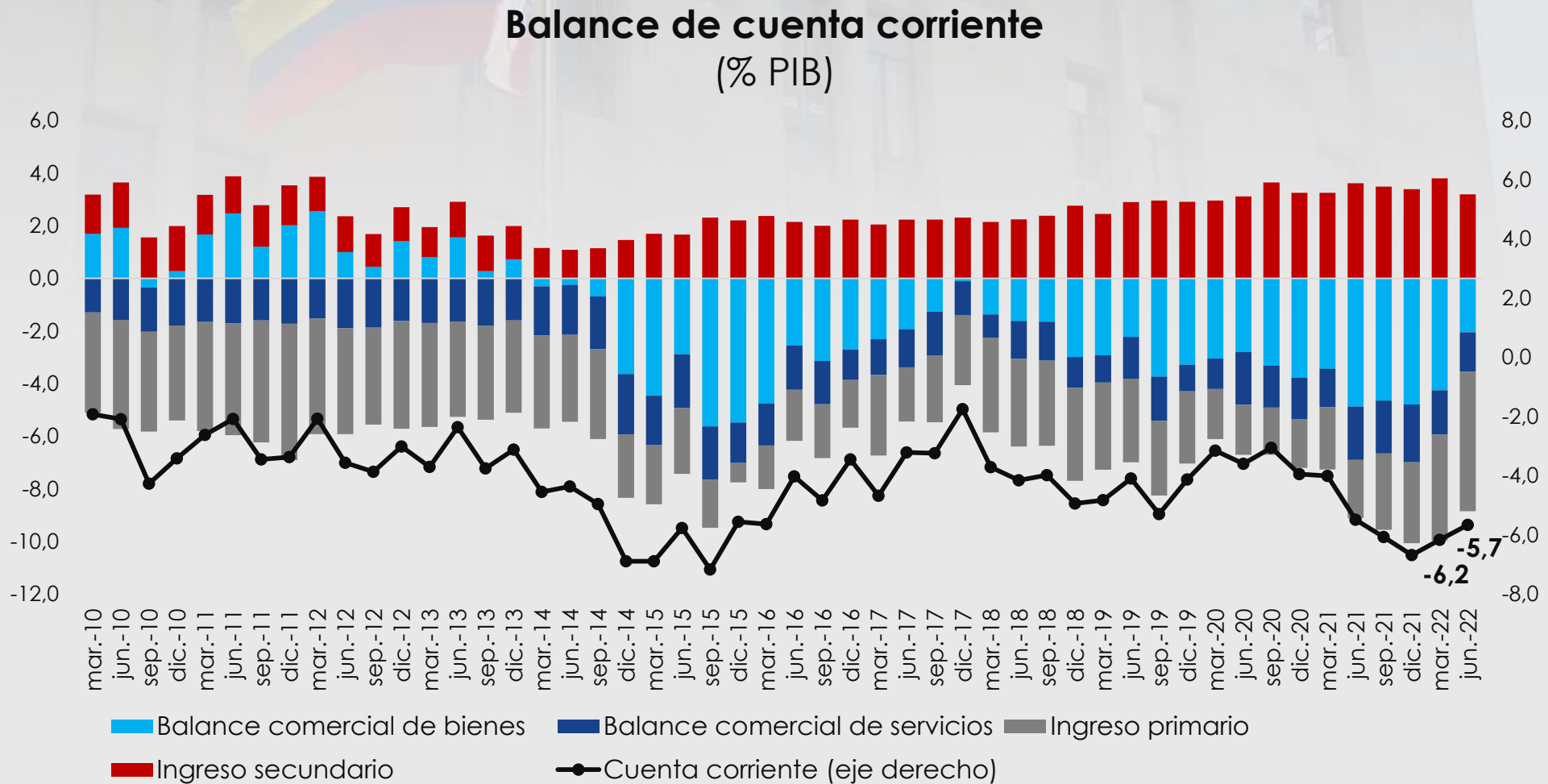
\*Los datos corresponden a 2020.

Fuente: DANE, CEPAL y Banco Mundial.

## 2. Alto déficit comercial que refleja la necesidad de una diversificación exportadora y una política de desarrollo productivo ambiciosa

- ❖ El país no puede seguir dependiendo de las exportaciones de petróleo. Exige **diversificación**.
- ❖ **Todos los rubros de exportaciones se recuperan.** Las exportaciones de manufacturas y agropecuarias se encuentran en niveles históricamente altos.
- ❖ La competitividad de la **tasa de cambio** es importante para el dinamismo exportador y la reducción del déficit comercial, pero su **volatilidad ha sido excesiva**.
- ❖ **Es prioritario revertir la desindustrialización**, a través de la profundización de instrumentos vigentes y la adopción de una política ambiciosa de inversión en ciencia y tecnología.

# El déficit de cuenta corriente es alto, aunque ha mostrado una corrección en lo corrido del año (al segundo trimestre)



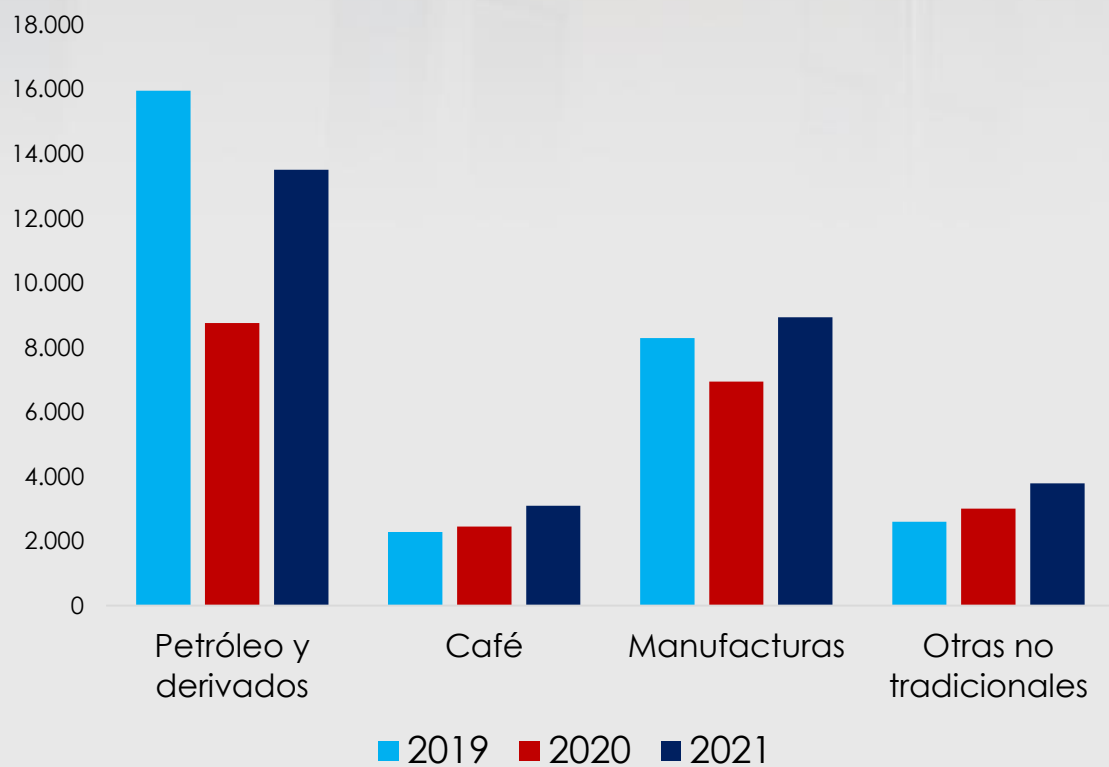
Fuente: Banco de la República. Cálculos MHCP-DGPM.

Ingreso primario: incluye los pagos por rendimientos de los factores usados para la producción, como capital y trabajo, y rendimientos de los activos financieros.

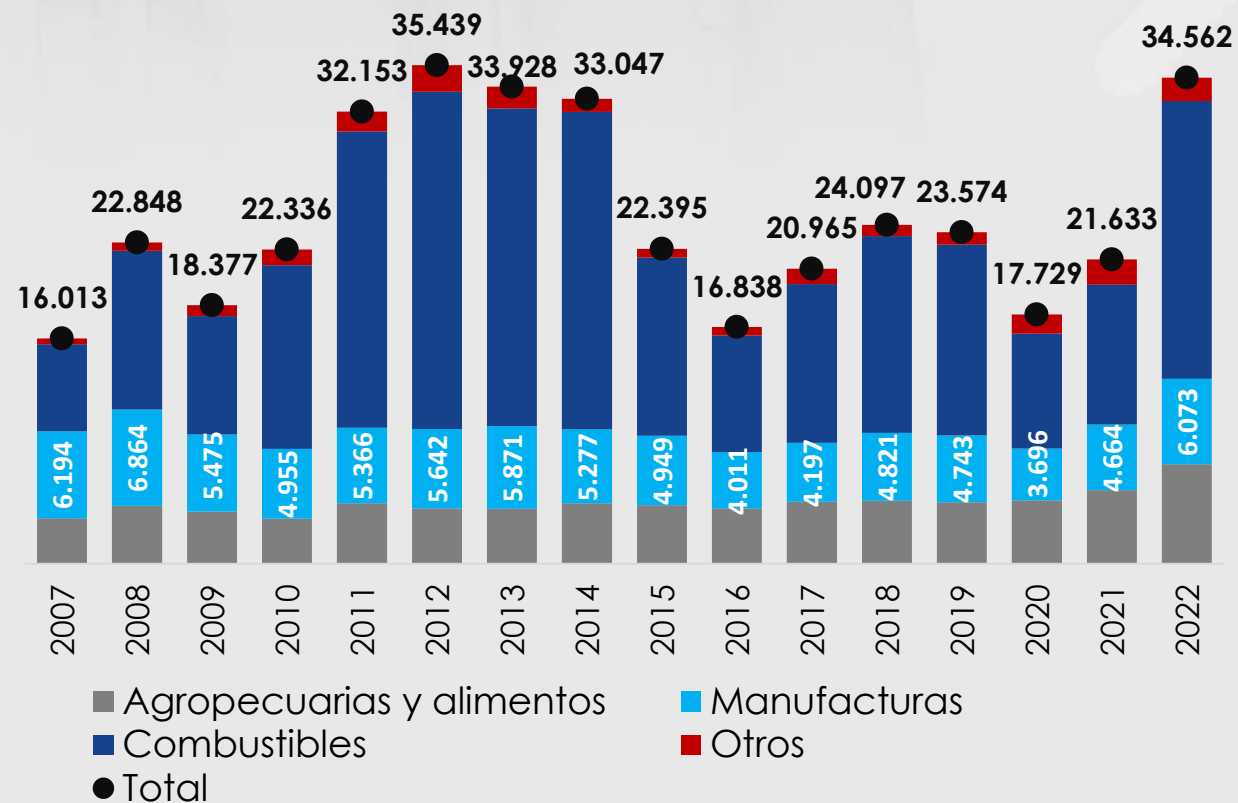
Ingreso secundario: incluye los ingresos y egresos por transferencias corrientes, las cuales no se obtienen a cambio de ningún producto o factor de producción.

# Las exportaciones muestran una recuperación generalizada, con un gran dinamismo de las manufacturas (alcanzando máximos de 14 años) y agropecuarias (máximos históricos en 2022)

**Exportaciones de bienes**  
(Millones USD)

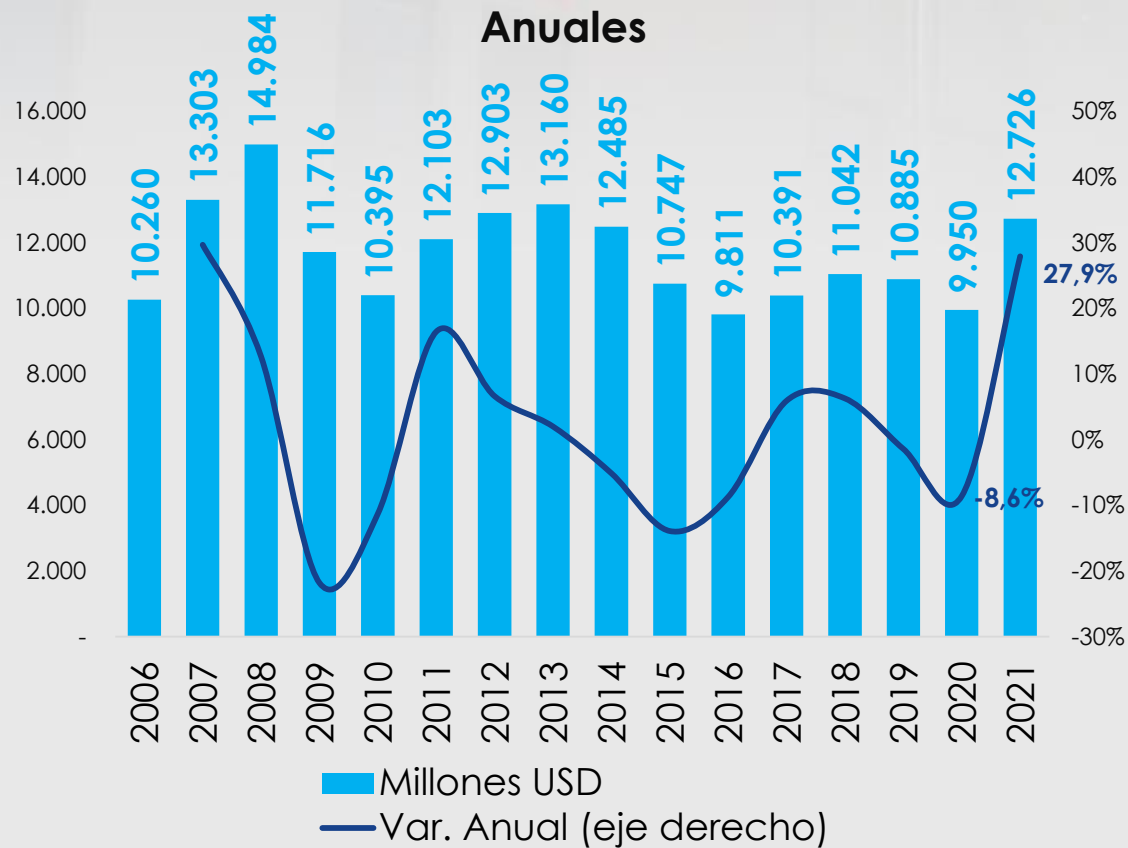


**Exportaciones de bienes**  
(año corrido a julio - millones USD)



Para corregir el déficit externo se requiere que el comportamiento reciente de las exportaciones, especialmente las no tradicionales, se mantenga

### Exportaciones no tradicionales

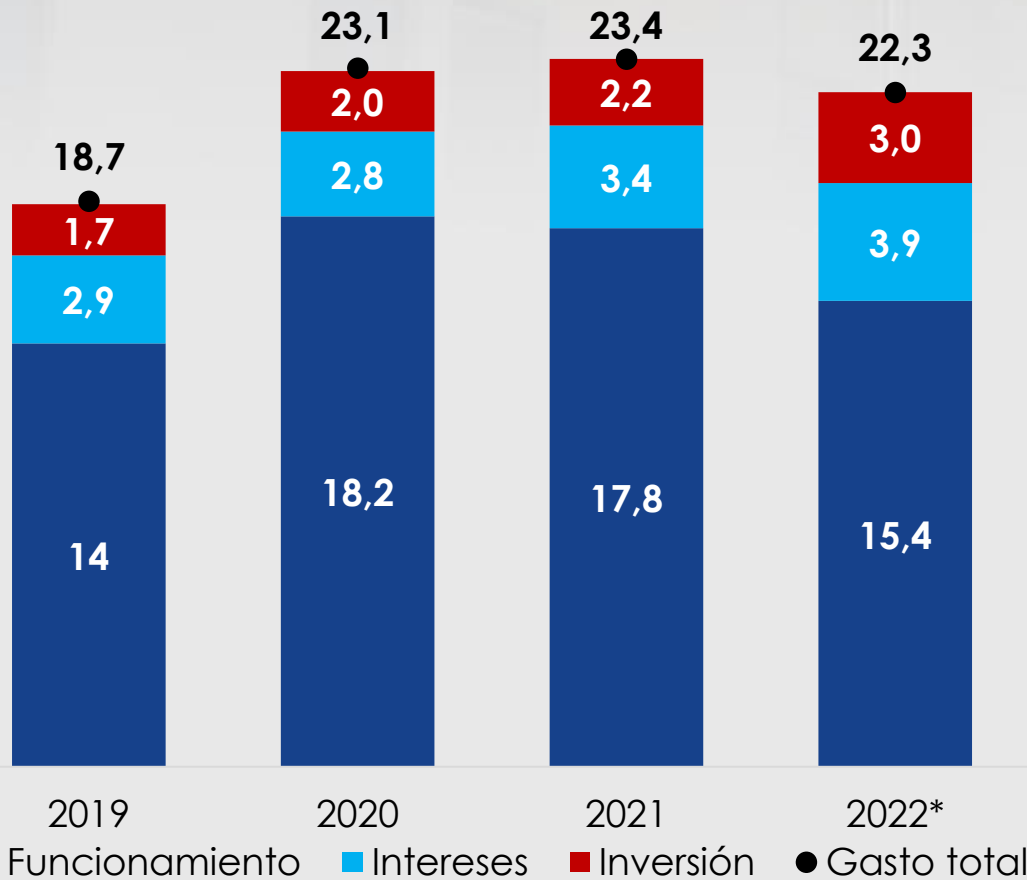


### 3. Finanzas públicas débiles frente a necesidades de gasto social crecientes

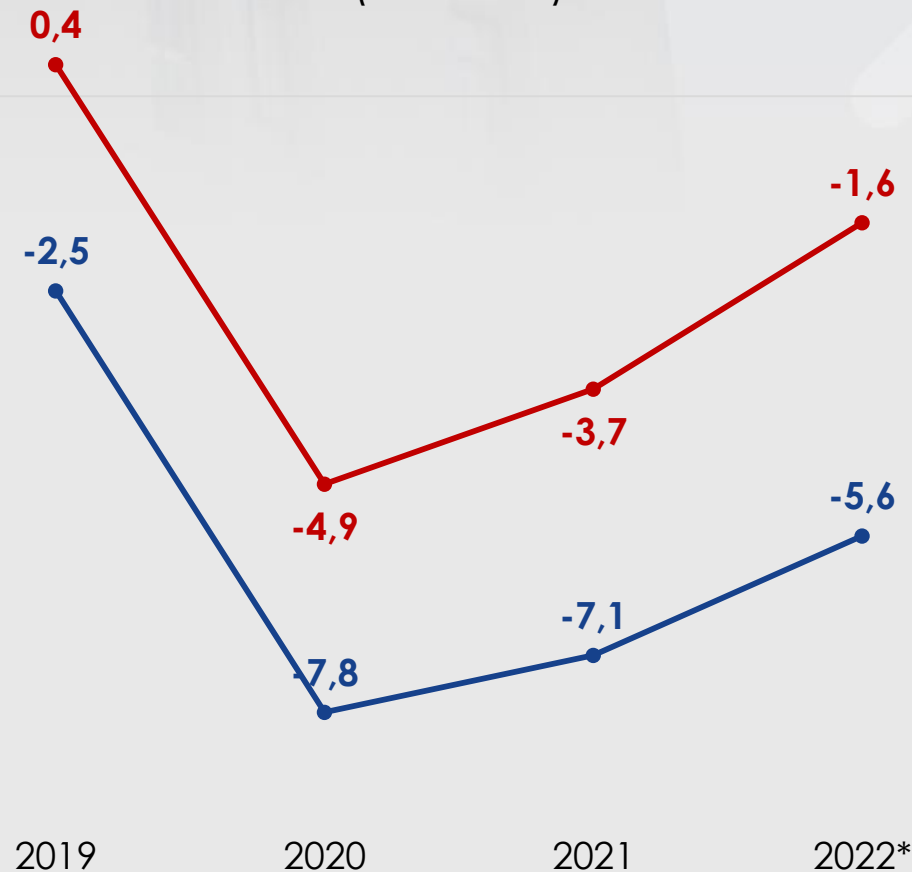
- ❖ El incremento del gasto público en 2020 y 2021, como consecuencia de la pandemia, resultó en déficits primarios que se deben corregir.
- ❖ El balance primario pasa de 0,4% del PIB en 2019 a -4,9% en el 2020 y se proyecta que para 2022 sea cercano a -1,5% del PIB. Si bien se observa una recuperación económica reflejada en el balance, es importante estabilizar el déficit primario para garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas.
- ❖ Además, han emergido riesgos fiscales asociados al pago de intereses y el tamaño del subsidio al precio de los combustibles
- ❖ Es necesario estabilizar la deuda pública, la cual aumentó significativamente entre 2019 y 2020 a raíz de las presiones ejercidas por la pandemia.
- ❖ Para poder responder a las necesidades del país y lograr la estabilidad de las finanzas públicas, el actual gobierno requiere una reforma tributaria ambiciosa que se enfoque en corregir las inequidades que generan algunos beneficios tributarios y fortalecer el impuesto de renta.

# El incremento del gasto público como consecuencia de la pandemia resultó en déficits fiscales que se deben corregir

### Gasto total (% del PIB)



### Balance total y primario (% del PIB)



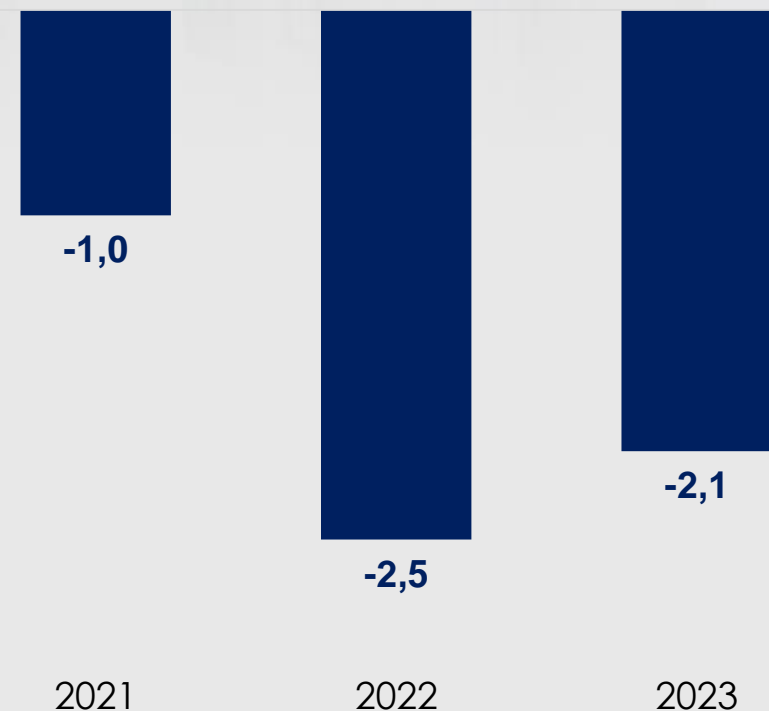
# El FEPC refleja retos significativos al balancear las presiones inflacionarias, en un contexto de alta incidencia de la pobreza

**1** En el corto plazo el Gobierno nacional tiene un reto importante a la hora de cerrar los diferenciales de compensación para aliviar futuras presiones de gasto que pueda generar el fondo.

**2** Es importante tener en cuenta que un incremento súbito y repentino en los precios de los combustibles líquidos, **impactaría de manera negativa el poder adquisitivo de los hogares y la estructura de costos del aparato productivo del país.**

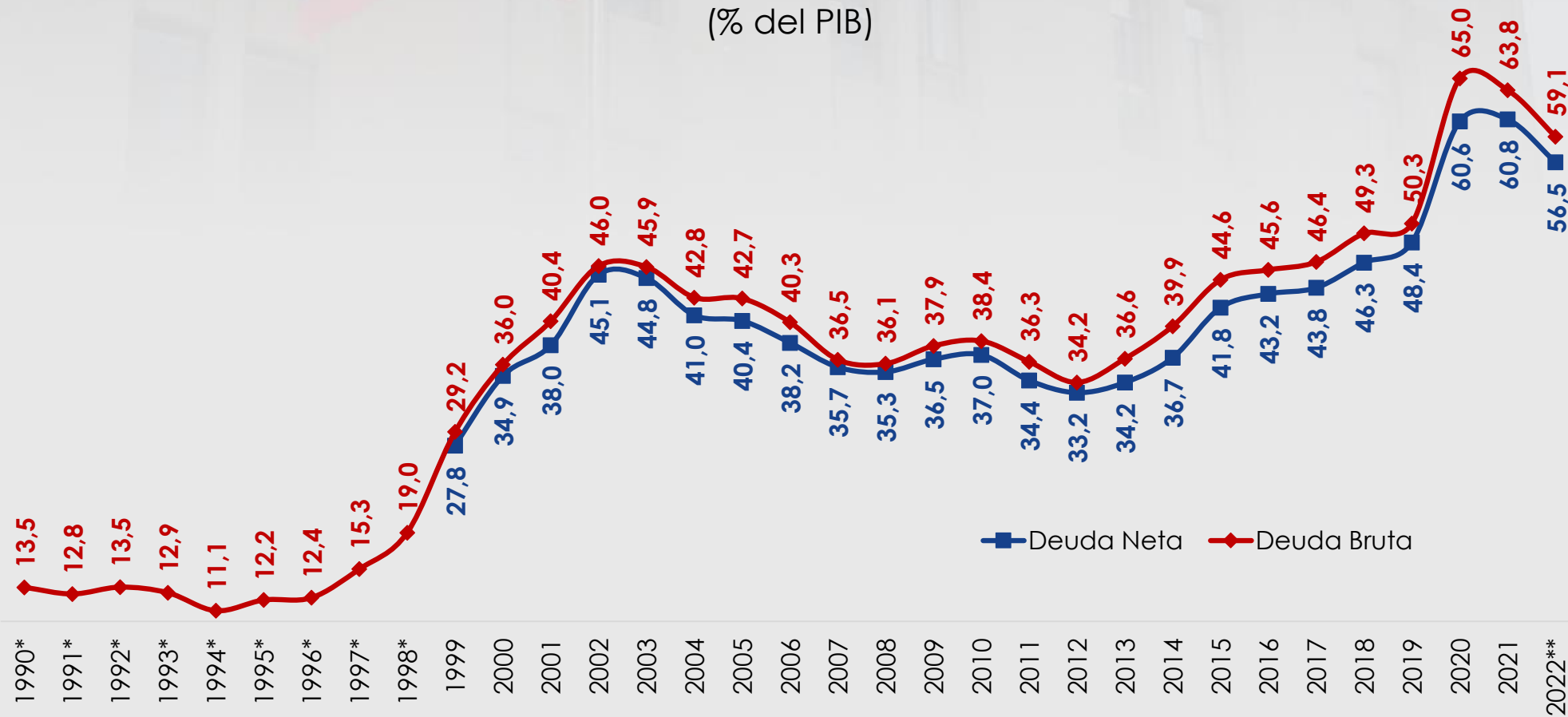
Ante un escenario en el que no se presenten incrementos en el IP de GMC y ACPM en el 2022 y 2023, **el FEPC generaría presiones fiscales sustanciales para la Nación.**

**Déficit anual proyectado del FEPC - % del PIB**  
(2021-2023)



# Es esencial estabilizar la deuda después del incremento derivado de la pandemia

## Deuda Bruta y Neta del GNC (% del PIB)



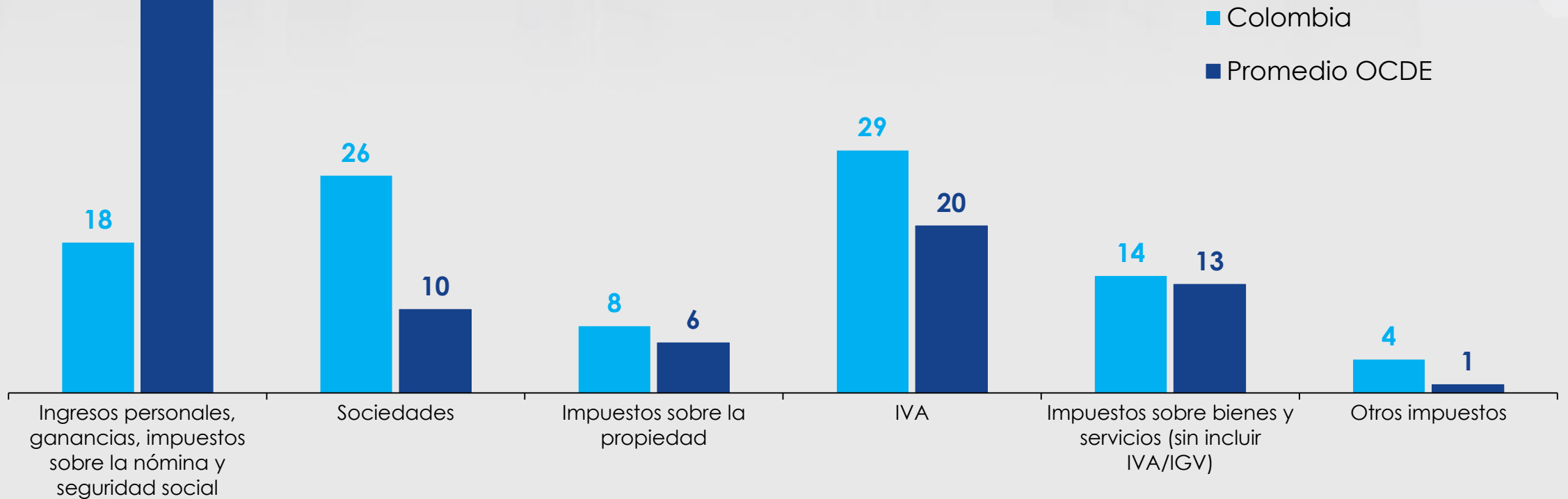
\*Información proveniente de la deuda total del Banco de la República.

\*\*Proyección MFMP 2022

Fuente: MHCP – DGPM.

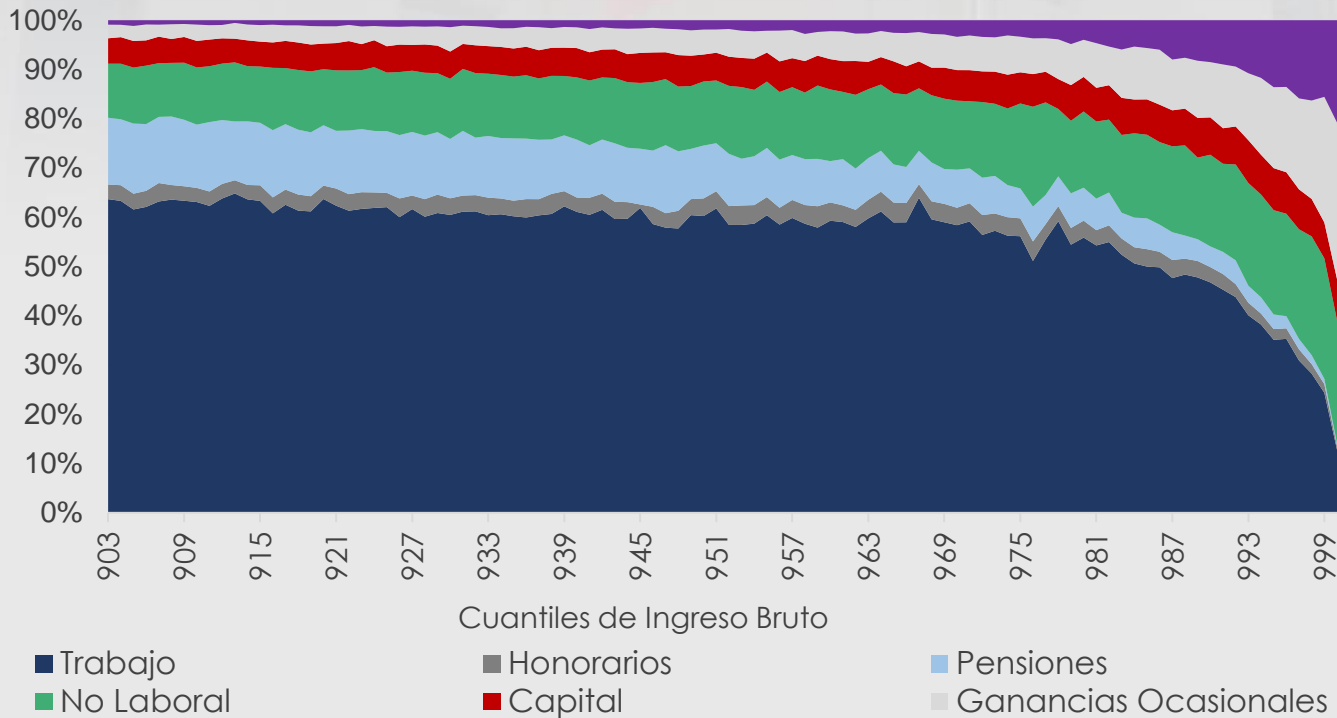
# El recaudo de personas naturales es bajo en Colombia

Participación de cada grupo de impuestos frente a los ingresos tributarios totales 2018 (%)



# El sistema tributario colombiano tiene oportunidades de mejora para garantizar el principio de equidad

Distribución de los ingresos brutos\* en los últimos 100 cuantiles de declarantes del IRPN (2020)



\*Definición que no considera dentro del ingreso bruto el costo incurrido para la generación de la renta, como en el caso de capital, honorarios, rentas no laborales y ganancias ocasionales.

\*\*Para el cuartil más alto de ingresos, las rentas de capital, dividendos y ganancias ocasionales pesan 60,9% del total de ingresos

Fuente: Cálculos DGPM-MHCP con base en información de declaraciones de renta agregadas AG 2020 – DIAN.

- ✓ En los declarantes de mayores ingresos existe una recomposición de los ingresos en favor de **ganancias ocasionales y dividendos, rentas que tienen un tratamiento tarifario diferente\*\***.
- ✓ A medida que el ingreso del contribuyente aumenta, se incrementa su ingreso disponible y **su capacidad para realizar planeación tributaria**.
- ✓ Esto **facilita el uso de rentas exentas y deducciones vigentes** en el estatuto tributario para disminuir su impuesto a cargo.
- ✓ El diseño **es doblemente regresivo, al permitir mayores rentas exentas** a los contribuyentes que reciben ingresos más altos.



Esto reduce **la progresividad del sistema tributario**



# La reforma tributaria tiene como objetivo reducir la deuda social histórica con la población más vulnerable

- Se construye sobre los principios **constitucionales de equidad, progresividad y eficiencia**, y tiene como el doble propósito de **saldar parte de la deuda social histórica del Estado con la población colombiana** y completar el ajuste fiscal
- **Los principales elementos de la reforma son:**
  - ✓ **Reducción de beneficios tributarios que han beneficiado a las personas naturales de altos ingresos.**
  - ✓ **Limitar beneficios tributarios empresariales**, priorizando estímulos focalizados a sectores estratégicos de acuerdo con el plan del Gobierno
  - ✓ **Mejorar la contribución del sector de recursos naturales al financiamiento del sector público.**
  - ✓ **Mitigar externalidades ambientales y de salud.**
  - ✓ Medidas para combatir la **evasión y elusión de impuestos.**
- El recaudo alcanzaría los **\$25 billones de pesos (1,71% del PIB)**. **A 2026** se generarán paulatinamente ingresos por **\$50 billones de pesos**, vía reducción en la evasión.

# La reforma tributaria lograría fuentes adicionales por \$25 billones de pesos (1,71 % del PIB).

## En 2026 llegaremos a \$50 billones de pesos anuales, gracias a la reducción de la evasión.

Resumen Propuesta de Reforma Fiscal*			
Categoría	\$ mm de 2023	% del PIB de 2023	Promedio 2024-2033 % del PIB
Renta y patrimonio de Personas Naturales	5.858	0,40	0,60
Renta Personas Jurídicas	3.528	0,24	0,40
Recursos del uso del subsuelo del Estado Saludables y Ambientales	11.480	0,78	0,47
Otras medidas**	2.146	0,15	0,18
Otras medidas**	1.989	0,14	-0,40
<b>Total</b>	<b>25.000</b>	<b>1,71</b>	<b>1,25</b>

\*Dentro de estas medidas se excluye del recaudo total el recaudo adicional derivado de la limitación de la deducibilidad de regalías, dado que este recaudo se verá reflejado en el recaudo de IRPJ en 2024.

\*\*Dentro de otras medidas se incluye la eliminación de los días sin IVA, impuesto a las importaciones de origen, Zonas de Frontera, Zonas Francas, el tope de 3% a los beneficios tributarios, y la modificación de rentas exentas de ganancias ocasionales.



MINISTERIO DE HACIENDA Y  
CRÉDITO PÚBLICO

GRACIAS

