

Escrito por: Nelson Vera y Ekaterina Cuéllar

Enero 21 de 2020

## Agenda investigativa de Anif durante 2019: Incertidumbre macro-global y desafíos externos

El año 2019 vio ampliarse la brecha global entre: i) la moderada recuperación económica (con crecimientos del 2.7% vs. el 3.3% de 2018), donde se tienen elementos de Estancamiento Secular en el mundo desarrollado; y ii) los sobre-desempeños de los mercados financieros. En este último caso, la mayor laxitud monetaria de los principales Bancos Centrales y las expectativas por la tregua comercial Estados Unidos - China (bajo el llamado Acuerdo Fase 1) han impulsado los mercados de capitales a máximos históricos.

Ante dicho entorno, cabe destacar la resiliencia de la economía colombiana, liderando el crecimiento de América Latina en 2019 (con expansiones del PIB-real cercanas al 3% vs. el 0.5% de la región). Ahora bien, el problema es que dicho desempeño es insuficiente para cerrar una serie de brechas en los frentes clave de: i) mercado laboral, donde estimamos que la tasa de desempleo haya promediado niveles del 10.6%, deteriorándose frente al 9.7% observado en 2018; y ii) déficits gemelos fiscal-externo, dado el drenaje tributario proveniente de la Ley 2010 de 2019 y las dificultades que tiene la economía para reducir el déficit de cuenta corriente por debajo del 4.3% del PIB (ver *Informe Semanal* No. 1492 de enero de 2020).

Consistente con lo anterior, a lo largo de 2019, la agenda investigativa de Anif se concentró en los temas de desarrollo-pobreza (incluyendo las aristas sociales y de desigualdad del ingreso) y financieros. En efecto, el 43% de las notas semanales de 2019 se dedicó a los temas de desarrollo-pobreza (superando el promedio histórico del 32% del período 2005-2019), ver cuadro adjunto. A nivel de las no-

tas diarias, estos temas representaron un 19% del total (algo inferior al 22% histórico). Aquí se destacaron los análisis del Plan Nacional de Desarrollo 2018-2022 (ver *Informes Semanales* No. 1445 de enero y 1468 de julio de 2019) y de los desafíos de competitividad que implica tener una “Economía Encajonada” (ver *Informe Semanal* No. 1472 de agosto de 2019). Adicionalmente, sobresalen los ejercicios de visión retrospectiva (2005-2019) que realizó Anif sobre sus análisis en diversos frentes laborales-sociales, tributarios-fiscales y de infraestructura, así como sus recomendaciones de agenda pendiente (2020-2022), ver *Informes Semanales* No. 1485 y 1487 de noviembre y 1489 de diciembre de 2019. Siendo estas notas una suerte de “memorias” del cierre de la Dirección del Dr. Sergio Clavijo durante 2005-2019.

En segundo lugar, se situaron los temas financieros, con participaciones del 22% en las notas semanales (vs. el 19% histórico), aunque con alguna disminución hacia el 19% en las notas diarias (vs. el 23% histórico). Este énfasis financiero se explicó por el análisis de: i) la tendencia de recuperación de la cartera crediticia durante 2019, con crecimientos del 4.3% real anual al corte de octubre (vs. el 2.5% anual observado en 2016-2018), ver *Informes Semanales* 1454 de abril y 1460 de mayo de 2019; y ii) la disrupción de los servicios Fintech, donde la banca tradicional enfrenta desafíos competitivos no solo de *startups* sino del *Big-Tech* (implicando atomización y desintermediación del negocio bancario), ver *Comentarios Económicos del Día* 29 de mayo, 4 de junio y 4 de septiembre de 2019. Adicionalmente, en este frente financiero, cabe resaltar la construcción del Índice de Recalentamiento Financiero para Colombia y la actualización del Índice

Continúa

### Créditos de Liquidez y Cartera Ordinaria.

Dos excelentes alternativas para poner en marcha los proyectos más importantes de su empresa

Consulta más información en [www.avillas.com.co](http://www.avillas.com.co) / Banca Empresarial

**Escrito por:** Nelson Vera y Ekaterina Cuéllar

de Costos Bancarios de Anif (ver *Informes Semanales* No. 1451 de marzo y 1471 de julio de 2019), así como nuestro análisis sobre las recomendaciones de la Misión del Mercado de Capitales (ver *Informe Semanal* No. 1476 de septiembre de 2019).

La temática fiscal ocupó la tercera posición en el *ranking*, con participaciones del 16% en las notas semanales y del 15% en las notas diarias (en línea con los promedios históricos del 15% y el 14%, respectivamente). Allí se abordaron principalmente temas referentes a: i) tributación, con notas sobre la Ley de Financiamiento y la eficacia del recaudo tributario firmas vs. hogares (ver *Informe Semanal* No. 1444 de enero de 2019 y *Comentarios Económicos del Día* 23 de abril y 21 de agosto de 2019); ii) la enajenación de Ecopetrol y la privatización de activos públicos (ver *Informes Semanales* No. 1446 de febrero y 1456 de abril de 2019); y iii) la sostenibilidad de la deuda pública y la Regla Fiscal (ver *Comentarios Económicos del Día* 12 de febrero y 20 de junio de 2019).

La cuarta posición la ocuparon los temas del sector real. Allí la participación de notas semanales se redujo hacia el 14% (vs. el 20% histórico), aunque la de notas diarias se incrementó hacia el 22% (superando el 15% histórico). En particular, se analizaron temas referidos a: i) mercado laboral-salarios (ver *Informe Semanal* No. 1478 de septiembre de 2019

y *Comentario Económico del Día* 18 de junio de 2019); y ii) dinámica del sector minero-energético (ver *Comentarios Económicos del Día* 5 de febrero, 30 de julio y 29 de octubre de 2019).

Los temas de comercio exterior mantuvieron bajas participaciones del 4% en semanales (inferior al 6% histórico) y del 10% en diarios (superior al 7% histórico). Aquí sobresalieron los análisis sobre la dinámica del sector turismo en Colombia (ver *Informe Semanal* No. 1459 de mayo de 2019) y los desafíos que implican los abultados déficits externos (ver *Comentarios Económicos del Día* 12 de marzo y 10 de diciembre de 2019). Esto último por cuenta de los faltantes estructurales de competitividad del consabido “Costo Colombia” (sobre-costos de transporte, laborales y energéticos), lo cual explica la baja diversificación exportadora.

Finalmente, los temas monetarios-cambiaros mostraron un descenso frente al promedio histórico tanto en semanales (0% en 2019 vs. 10% histórico) como en notas diarias (15% vs. 20%). En estos frentes, la inflación se aceleró hacia niveles del 3.8% al cierre de 2019 (vs. 3.2% en 2018), aunque aún manteniéndose dentro del rango meta del Banco de la República-BR (2%-4%). Durante 2020 habrá que monitorear el grado de convergencia inflacionaria, debiéndose asegurar el BR lograr el requerido “reanclaje” inflacionario hacia la meta de largo plazo.

Agenda Investigativa de Anif (Participación %, 2018-2019)								
Temas	Notas Semanales				Notas Diarias			
	2018 (1)	2019 (2)	Diferencia =(2)-(1)	Promedio histórico 2005-2019	2018 (1)	2019 (2)	Diferencia =(2)-(1)	Promedio histórico 2005-2019
Desarrollo-Pobreza	37	43	6	32	17	19	2	22
Financieros	14	22	8	19	20	19	0	23
Fiscales	24	16	-8	15	27	15	-12	14
Sector real	18	14	-4	20	15	22	7	15
Comercio exterior	4	4	0	6	8	10	1	7
Monetarios y cambiarios	2	0	-2	10	13	15	2	20
<b>Total</b>	<b>100</b>	<b>100</b>		<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>		<b>100</b>

Fuente: elaboración Anif.