



FEDESARROLLO

Centro de Investigación Económica y Social

TENDENCIA ECONÓMICA

Editorial: Misión de Internacionalización

**Actualidad: Incremento en los precios del petróleo: Implicaciones
fiscales y sobre la balanza de pagos**

ISSN: 2665-6485 (En línea)

221

TENDENCIA ECONÓMICA

221

FECHA PUBLICACIÓN

25 de noviembre de 2021

ISSN: 2665-6485 (En línea)

EDITORES

Luis Fernando Mejía

Director Ejecutivo

Martha Elena Delgado Rojas

Directora de Análisis Macroeconómico y
Sectorial

OFICINA COMERCIAL

Teléfono: 325 97 77

Ext: 340

comercial@fedesarrollo.org.co

Diseño y diagramación

Jefferson Ruiz

DISEÑO WEB Y DIAGRAMACIÓN DIGITALAUTOMATIZADA

Editorial Dartagnan S.A.S.



Calle 78 No. 9-91 | Tel.: 325 97 77

Fax: 325 97 70 | A.A.: 75074

Bogotá, D.C. Colombia

comercial@fedesarrollo.org.co

Contenido

Editorial: Misión de Internacionalización

Actualidad: Incremento en los precios del petróleo:
Implicaciones fiscales y sobre la balanza de pagos.

IMM

Esta publicación
se hace posible gracias al apoyo de:

BOGOTÁ



DAVIVIENDA

Banca Davivienda S.A.

Editorial: Misión de Internacionalización

Por: Luis Fernando Mejía

***Con la colaboración de Martha Elena Delgado, Tatiana García, Daniela López Charry y Nicolás Cruz**

La Misión de Internacionalización culminada el pasado 9 de agosto resaltó la baja integración comercial del país y la necesidad de implementar estrategias de corto y largo plazo que permitan una mayor interacción de Colombia con la economía mundial, situación que hemos recalcado anteriormente desde Fedesarrollo. El diagnóstico de los expertos destacó que las exportaciones son menos de la mitad de lo que deberían ser, teniendo en cuenta variables como el PIB y el tamaño poblacional. Asimismo, tanto el empleo generado por los ingresos de inversión extranjera, como la participación de Colombia en las Cadenas Globales de Valor (CGV) son relativamente bajos en comparación con otros países. Igualmente, resaltan la ausencia de mecanismos de integración que permitan aprovechar el capital humano de la población migrante y atraer talento global para potenciar el sector productivo del país.

En este artículo analizamos los principales aportes del informe de la misión y cómo estos se vinculan a las problemáticas y al contexto macroeconómico colombiano actual.

Panorama externo del país

La economía colombiana se ha caracterizado por mantener un ritmo de crecimiento relativamente estable en los últimos 40 años, posicionándose actualmente como un país de ingreso medio alto. Además, al comparar con sus pares latinoamericanos, se observa que el crecimiento promedio del PIB ha sido ligeramente superior (3,2% vs 2,6% en LAC5¹), y aún en medio de la volatilidad en los ciclos económicos, la economía solamente ha presentado dos recesiones en las últimas cuatro décadas.

Sin embargo, Colombia enfrenta grandes retos en materia de competitividad, diversificación productiva, integración comercial e inversión, lo cual ha frenado su inserción al mercado internacional². El intercambio comercial del país es limitado y en comparación con sus pares regionales se encuentra entre los niveles más bajos, alrededor del 34% del PIB (Gráfico 1). Esto se explica por una baja participación en el comercio exterior de servicios y una alta concentración de las exportaciones en materias primas, donde cerca del 60% corresponden a productos básicos, lo que se traduce en una alta exposición de la economía a choques internacionales de precios. Principalmente, la volatilidad de los precios del petróleo representa una importante fuente de vulnerabilidad tanto para las exportaciones (40,4% corresponden a este *commodity*) como para los ingresos de inversión extranjera (19,6% de IED proveniente del sector petrolero) (Gráfico 2).

¹ Argentina, Brasil, Chile, México y Perú.

² Ver Tendencia Económica No. 210.

En cuanto a los datos más recientes, a cierre de 2020 se registró un déficit de cuenta corriente como porcentaje del PIB de 3,3%, lo que representa una disminución de 1,1 puntos porcentuales (pps) frente al déficit observado en 2019, y es resultado del choque dual (precios del petróleo-pandemia del COVID-19) que impactó negativamente tanto el flujo comercial de bienes y servicios como las rentas factoriales³ (Fedesarrollo, 2020b). Actualmente, la reactivación económica ha resultado en una apertura del déficit mayor a la esperada⁴, en la medida que las importaciones se han recuperado más rápidamente que las exportaciones. En particular, en lo corrido del año el déficit en cuenta corriente es de 5,4% del PIB, el valor más alto desde 2015 (6,4%) (Fedesarrollo, 2021d).

Gráfico 1. Coeficiente de apertura⁵ (1990-2020)
(% del PIB)

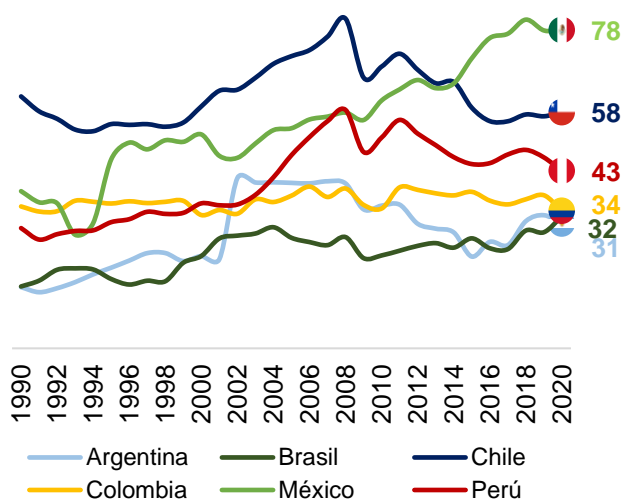
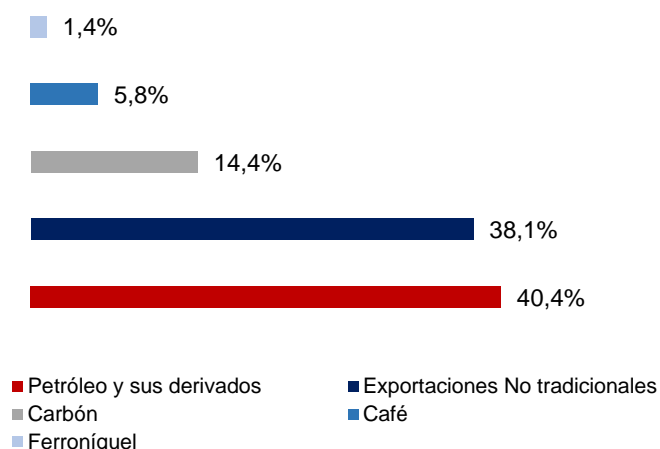


Gráfico 2. Participación de las materias primas en las exportaciones colombianas (2019)



Fuente: Banco Mundial y DANE.

Aunado a este panorama en las cuentas externas, la crisis del COVID-19 exacerbó el déficit fiscal en la medida en que aumentaron los gastos y disminuyeron los ingresos. En 2020, el déficit fiscal fue de 7,8%, aumentando 5,3 puntos porcentuales (pps) frente a 2019, y esperamos que a cierre de 2021 el déficit alcance un 8,6%, lo que representaría el valor más alto desde que se tiene registro. Si bien el incremento en el déficit fiscal se presentó en la mayoría de los países, la vulnerabilidad externa de la economía colombiana derivó en una profundización del fenómeno de déficits gemelos y, aunque no representa un riesgo *per se*, sí constituye una señal de alarma para los inversionistas que dirigen sus flujos de capital hacia el país. Esta situación ya se evidenció en la pérdida del grado de inversión por parte de las calificadoras Standard and Poor's y Fitch, las cuales argumentaron que el déficit

³ Ver Tendencia Económica No. 204.

⁴ Ver Tendencia Económica No. 220.

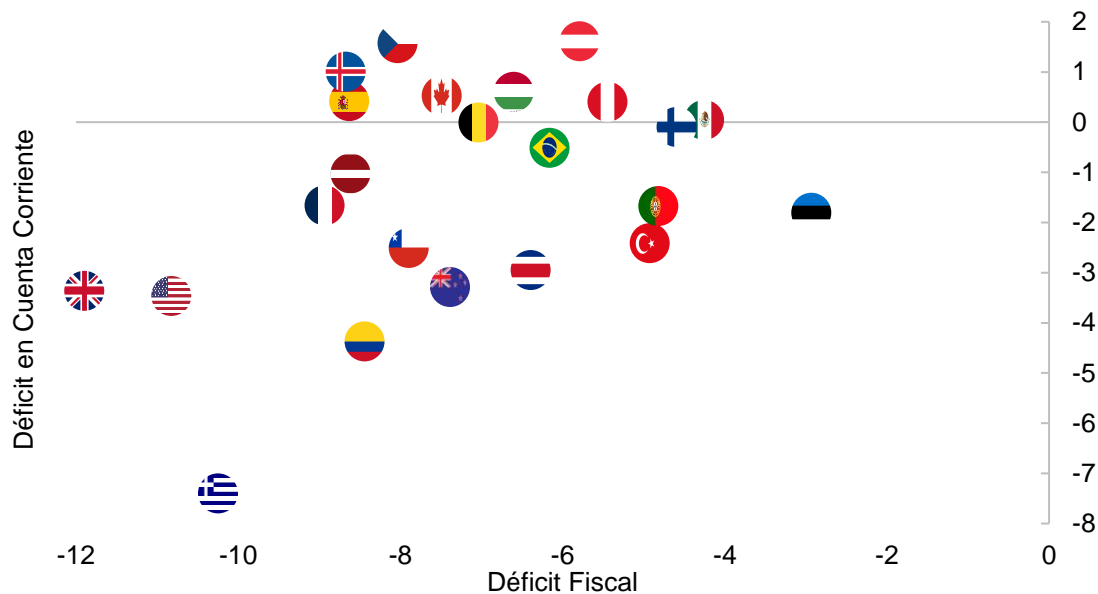
⁵ El coeficiente de apertura refleja el peso del sector exterior en términos de exportaciones e importaciones de bienes y servicios sobre el producto interno bruto.

fiscal ya no es consistente con una calificación de grado de inversión y resaltaron la alta vulnerabilidad externa del país.

Ahora bien, históricamente el déficit fiscal había superado el de cuenta corriente, hasta que en 2011 esta tendencia fue interrumpida por un ajuste en las cuentas públicas que permitió una reducción sustancial de este desbalance. Posteriormente, la crisis de los precios del petróleo en 2015 ocasionó una abrupta caída del balance de cuenta corriente que se venía corrigiendo parcialmente en años anteriores, hasta registrar una drástica apertura en lo corrido de 2021, producto de la pandemia del COVID-19. Esta situación contribuye a un mayor grado de vulnerabilidad macroeconómica y resalta la necesidad de evaluar los resultados de la Misión de Internacionalización y su relación con otras reformas económicas necesarias para el país.

Para hacer un ejercicio comparado sobre la vulnerabilidad interna y externa de algunos países, al analizar la presencia de los déficits gemelos en las economías de la OCDE, se observa que Colombia está ubicada en una posición bastante desfavorable en comparación con el resto de los países, solo superada por Grecia, mientras que Chile es el país de la región que más se le aproxima (Gráfico 3). A su vez, el Reino Unido, Australia y Estados Unidos presentan también altos niveles de déficits fiscal y en cuenta corriente. Sin embargo, estas son economías desarrolladas con menos dependencia al comercio de materias primas y más protegidas ante la volatilidad de los precios internacionales, lo que se traduce en un mínimo riesgo de quedar sin capital o acceso a los mercados financieros para financiar sus desbalances.

Gráfico 3. Balance en cuenta corriente y fiscal (gobierno general) economías de la región y OCDE 2021 (% del PIB)



Fuente: FMI.

Este panorama resalta la importancia de que el país desarrolle un papel más relevante en las cadenas globales de valor (CGV), respondiendo a la demanda global con productos

diferentes a las materias primas, así como de servicios. Esto contribuiría a disminuir el déficit de cuenta corriente, lo cual a su vez favorecería el equilibrio fiscal y la inversión productiva, ante una eventual reducción del endeudamiento colombiano con el resto del mundo, un incremento en el ahorro nacional y por esta vía, un menor costo de los fondos prestables que requiere el país para adelantar sus inversiones.

En este contexto, el Gobierno nacional emprendió una estrategia de reactivación económica en donde se incluyó la Misión de Internacionalización, orientada no solo a afrontar el choque de la pandemia, sino a impulsar las exportaciones, especialmente las no tradicionales, fortalecer la entrada de inversión extranjera y lograr una mayor interacción de Colombia con la economía global.

Principales resultados de la Misión de Internacionalización

En junio de 2020 se puso en marcha la Misión de Internacionalización con el objetivo de formular propuestas de política que impulsen la economía desde diferentes ángulos a través de la integración al mercado internacional, fomentando así la generación de empleo y la inserción del país a los flujos globales de comercio. El programa fue liderado por un equipo del Gobierno conformado por la Vicepresidencia de la República, el Ministerio de Comercio, el Departamento Nacional de Planeación (DNP), y contó con una importante participación del sector privado y expertos de la academia, en donde se encuentran entidades privadas, organizaciones internacionales y economistas con amplia trayectoria.

En agosto de 2021 se dio a conocer el resumen ejecutivo del Comité Directivo de la Misión, en donde se presentó un diagnóstico del estado de la economía colombiana y se formularon una serie de propuestas orientadas a abordar los problemas que presenta el país y a fortalecer el crecimiento económico. Concretamente, se formulan treinta estrategias clasificadas en cinco bloques: personas, empresas, bienes y servicios, tecnología, e instituciones, los cuales se exponen a continuación.

En el primer bloque denominado *personas*, la misión plantea la necesidad de atraer talento y capital humano del exterior que pueda potenciar las empresas locales y complementar la mano de obra nacional. De acuerdo con esto, propone medidas para reducir las barreras de ingreso y estadía en el país, así como para facilitar la homologación títulos. Esto aplicaría especialmente a profesionales y personas calificadas que efectivamente puedan llegar a suplir las competencias requeridas por las compañías nacionales.

De otra parte, si bien Colombia requiere la contribución de talento extranjero debido a las limitaciones en el desarrollo de capital humano y educación terciaria, también es cierto que muchos de los profesionales colombianos optan por migrar en busca de mejores oportunidades. Al respecto la Misión propone identificar a los colombianos que han migrado y tenido éxito en su trayectoria profesional para construir conexiones empresariales con Colombia, generar emprendimientos y establecer vínculos que favorezcan el aparato productivo del país por el canal de la internacionalización.

Las investigaciones de Fedesarrollo en esta materia indican que tanto el envío de remesas, los vínculos transnacionales y el deseo de retorno disminuyen con la educación de los emigrantes. Por tanto, las propuestas a favor de conexiones con colombianos exitosos en el exterior podrían ser poco factibles y de escaso alcance a la hora de fortalecer el sector

empresarial. No obstante, de implementarse la recomendación de fortalecer las relaciones con la diáspora de colombianos, sería pertinente priorizar a los emigrantes residentes en Estados Unidos y España, ya que estos son más propensos a participar en prácticas transnacionales y sus giros representan la mayor parte de las remesas que ingresan al país (Gaviria & Mejía, 2006).

En el segundo bloque, dedicado a la *actividad empresarial*, existen tres puntos relevantes para tener en cuenta: i) la brecha tecnológica de las firmas nacionales, ii) el papel de la Inversión Extranjera Directa (IED) y iii) la participación en las CGV. Al respecto, se resalta la importancia de la adopción y adaptación de la tecnología como pieza fundamental para impulsar la competitividad. En relación con la IED, la Misión afirma que esta inversión debe enfocarse en sectores distintos al de materias primas, como por ejemplo al tecnológico. Adicionalmente, se señala que el país debe unir esfuerzos por incorporarse en las cadenas de valor tanto a nivel regional como global, para lo cual es necesario establecer políticas que reduzcan los costos de operación, transacción y transporte. Así mismo, entre los objetivos propuestos está el uso de las zonas francas y el Plan Vallejo como instrumentos importantes para la inserción en CGV.

No obstante, desde Fedesarrollo señalamos que profundizar el uso de las zonas francas puede no ser costo-eficiente en la medida que el régimen de zonas francas no tiene una vocación exportadora y en muchos casos es un régimen tributario especial que compite de forma inequitativa con productores locales que deben pagar impuestos a las tarifas generales. Por este motivo, creemos que es importante hacer un análisis del costo-beneficio del régimen de zonas francas y, eventualmente, pensar en su eliminación, especial del régimen de zonas francas unipersonales (Fedesarrollo, 2021b).

Por otro lado, en línea con el objetivo de incorporar el aparato productivo colombiano a las CGV, creemos aún más pertinente desarrollar infraestructura vial y resolver ineficiencias en puertos, aeropuertos y pasos fronterizos, lo que contribuiría a reducir costos, mejorando el desempeño y eficiencia de las cadenas de suministro (Fedesarrollo, 2021a).

Respecto a la brecha tecnológica, destacamos que se propone una mayor adopción de tecnología para potenciar la actividad productiva. Sin embargo, hacemos hincapié en la necesidad de aumentar la inversión en infraestructura digital y no solamente promover que las empresas por sí mismas incorporen herramientas digitales y programas de modernización. Por tal motivo, de cara al reto de conseguir mayor inversión, es acertada la propuesta de la misión en cuanto a fortalecer una política integral de IED enfocada en traer nueva tecnología e incentivar la innovación (Fedesarrollo, 2021a).

El tercer conjunto de propuestas hace alusión a los *bienes y servicios*. Allí, las recomendaciones se concentran en incentivar el comercio y realizar los ajustes pertinentes en materia de aranceles, regulación y otras barreras no arancelarias que están limitando la capacidad exportadora nacional. El diagnóstico indica que Colombia no posee una participación considerable en el comercio de servicios, por lo que se plantea la necesidad de abordar temas como digitalización, bilingüismo, estándares internacionales, mercadeo digital, entre otros, con el fin de impulsar este tipo de actividades. Adicionalmente, se sugiere que los servicios a exportar no sean gravados con IVA, y así fomentar su participación en el mercado exterior.

En cuanto al comercio de bienes, la misión advierte que se debe reconsiderar el sistema arancelario, por cuanto en muchas ocasiones representa un obstáculo para el intercambio y la competitividad. Asimismo, argumenta que se deben implementar medidas a favor de la reducción de costos para la comercialización, mejorar el sistema de aduanas, incrementar la eficiencia portuaria y crear una Política Nacional Logística fortaleciendo la Ventanilla Única de Comercio Exterior (VUCE), entre otras propuestas.

Relativo a este bloque, resaltamos las sugerencias que se hacen a favor de disminuir los costos para el comercio exterior y reducir las barreras arancelarias y no arancelarias, para lo cual creemos conveniente la idea de modernizar y fortalecer el sistema de aduanas (Fedesarrollo, 2021a). En cuanto al fortalecimiento de la VUCE, se requiere una correcta divulgación de cómo este sistema brindará información y asesoría. Además, no se debe dejar de lado que las empresas exportadoras necesitan asesoramiento técnico con respecto a acuerdos comerciales, servicio al cliente y regulación.

Particularmente, dado el potencial productivo en las actividades agrícolas y de agroindustria, sugerimos que debe darse especial atención a este sector. El resumen ejecutivo no expone ninguna propuesta al respecto, por lo que enfatizamos la necesidad de incentivar la formación de sociedades entre empresas agroindustriales y productores agrícolas, con medidas complementarias que permitan aumentar la productividad, el aprovechamiento de los acuerdos comerciales y la provisión de valor agregado (Fedesarrollo, 2021a).

Para complementar dichas propuestas, consideramos que se debe avanzar en garantizar la libre competencia mediante los entes de regulación, así como reducir los costos de entrada de nuevas empresas al mercado, ya que la falta de competitividad es una de las principales barreras a la productividad. En este punto, la misión también recomienda reducir la regulación que limita la competencia, lo cual es vital frente al plan de internacionalización formulado, puesto que una menor integración internacional podría generar poder de mercado y perjudicar a las medianas y pequeñas empresas del país.

En el cuarto bloque, enfocado en el área *tecnológica*, se destaca la necesidad de fomentar la innovación por parte de las empresas y se propone la generación de mecanismos de financiamiento e incentivos tributarios para apoyar los procesos de modernización de las actividades productivas y comerciales. También se señala la importancia de promover el trabajo investigativo por parte de universidades y otras instituciones coordinado con el sector productivo, para facilitar la adopción y adaptación en el país de las nuevas tendencias en tecnología. Para este fin, se sugiere que se designe un director nacional de tecnología, quien estaría a cargo de gestionar las estrategias en pro del avance tecnológico con la mira en las actuales brechas y oportunidades.

Otro aspecto importante que consideramos debe tenerse en cuenta es el de la innovación y adopción de tecnología que se puede dar a través de plataformas tecnológicas, emprendimientos y startups, que no solo favorecen la bancarización y formalización, sino que también atraen inversión extranjera al país. Por ello, dar mecanismos de financiamiento focalizados en este tipo de negocios podría ser una opción para propiciar un ecosistema de innovación en el sistema productivo colombiano (Fernández & Benavides, 2020).

Finalmente, respecto al bloque de *instituciones* se plantea fortalecer la internacionalización desde el rol de las entidades de comercio y regulación, e involucrar al país en las instituciones globales relacionadas con la integración económica. Así también, sugieren profundizar las relaciones interinstitucionales, por ejemplo, consolidando el liderazgo del Consejo Superior de Comercio Exterior y unificando las instancias regionales y nacionales del Sistema Nacional de Competitividad e Innovación y el Sistema Nacional de Ciencia, Tecnología e Innovación (CTel).

Frente a estas recomendaciones, coincidimos en que las instituciones para la internacionalización requieren la articulación de diferentes actores públicos y privados bajo un mismo objetivo, pero es necesario crear estrategias que no sean contradictorias entre diferentes entidades o con políticas preexistentes, además de disminuir la complejidad del marco regulatorio del comercio internacional y comunicar efectivamente su utilidad para las empresas (Arbeláez et al., 2019).

Consideraciones finales

La reactivación después de la crisis de la pandemia es una oportunidad que Colombia debe aprovechar para que la economía aumente su crecimiento potencial. Particularmente, la recesión dejó claro que es crucial emprender el camino hacia una verdadera integración al mercado internacional, con la cual la economía nacional podría cimentar bases firmes para aumentar su productividad y reducir su vulnerabilidad externa.

El análisis de la Misión de Internacionalización se alinea con las reformas propuestas por Fedesarrollo en relación con problemas estructurales que cobraron mayor relevancia en medio de la recesión económica causada por el COVID-19. Además, se ajusta a nuestro diagnóstico sobre las dificultades que presenta la economía colombiana, especialmente respecto a las barreras al crecimiento como lo son la baja competencia, bajos niveles de comercio internacional, escasa vocación exportadora, alta dependencia del petróleo y poca diversificación del aparato productivo (Fedesarrollo, 2021b). De igual forma, esta estrategia requiere de reformas complementarias en otros ámbitos identificados por Fedesarrollo, como el institucional y el laboral (Arbeláez & Mejía, 2021).

En este sentido, esperamos que el camino demarcado por la Misión de Internacionalización y las propuestas de reformas que hemos hecho desde Fedesarrollo se conviertan en un importante insumo para que el próximo Gobierno ponga en marcha las políticas públicas y reformas necesarias para que Colombia dé el salto hacia un crecimiento económico más incluyente y sostenible.

Referencias

Arbeláez, M. A., et al. (2019). The political economy of protection of some “sensitive” agricultural products in Colombia. Bogotá: Fedesarrollo, 70 p.

Arbeláez, M. A. & Mejía, L. F. (2021). “Rompiendo las barreras al aumento de la productividad y el crecimiento en Colombia”. En Fedesarrollo, Descifrar el futuro: la economía colombiana en los próximos diez años, capítulo 1, 17-109, Penguin Random House.

Departamento Nacional de Planeación. (2021) Resumen ejecutivo del Comité Directivo de la Misión de Internacionalización.

Fedesarrollo. (2021a). Descifrar el futuro. La economía colombiana en los próximos diez años. Bogotá: Penguin Colombia.

Fedesarrollo. (2021b). Reformas para una Colombia post-COVID-19. Hacia un nuevo contrato social. Bogotá: Fedesarrollo.

Fedesarrollo. (2021c). Tendencia Económica No. 215. Editorial: Reformas para una Colombia post COVID-19: hacia un nuevo contrato social Actualidad: Resultados de la Balanza de Pagos 2020. Bogotá: Fedesarrollo.

Fedesarrollo. (2021d). Tendencia Económica No. 220. Editorial: Perspectivas de crecimiento y cuentas fiscales 2021-2022 Actualidad: Inminente ampliación del déficit de cuenta corriente. Bogotá: Fedesarrollo. Septiembre

Fedesarrollo. (2020a). Tendencia Económica. No. 210. Editorial: Evolución y retos en materia de IED en Colombia. Bogotá: Fedesarrollo, octubre.

Fedesarrollo. (2020b). Tendencia Económica. No. 204. Editorial: Choque dual y posibles efectos sobre la economía colombiana. Bogotá: Fedesarrollo, marzo, 44 p.

Fernández, C. & Benavides, J. (2020). Las plataformas digitales, la productividad y el empleo en Colombia. Bogotá: Fedesarrollo

Gaviria, A. & Mejía, C. (2006). La otra cara de la diáspora: los vínculos de los emigrantes colombianos con su país de origen. Bogotá: Fedesarrollo. Coyuntura Social.

Parra-Peña, R. I., Puyana, R. & Yepes, F. (2021). Análisis de la productividad del sector agropecuario en Colombia y su impacto en temas como: encadenamientos productivos, sostenibilidad e internacionalización, en el marco del programa Colombia más competitiva. Bogotá: Fedesarrollo, marzo.

Actualidad: Incremento en los precios del petróleo: implicaciones fiscales y sobre la balanza de pagos

*Con la colaboración de Sandra Díaz

Como resultado de la crisis económica generada por la pandemia del COVID-19, en 2020 el precio del petróleo de referencia Brent se contrajo un 32,7% con respecto al promedio observado en 2019 (64,2 dólares por barril), cerrando en un promedio de 43,2 dólares por barril. Este comportamiento se dio como resultado de las medidas de contención del virus y las restricciones de movilidad que llevaron a una contracción en la demanda de crudo. Dichas presiones a la baja fueron exacerbadas luego de que se realizaran negociaciones entre los países miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) y Rusia, las cuales pretendían llevar a cabo un recorte adicional en la producción diaria de petróleo para estabilizar los precios del crudo. La OPEP recomendó realizar un recorte adicional de 1,5 millones de barriles por día hasta finales de 2020, lo cual se sumaría al recorte de 1,7 millones de barriles por día que se encontraba vigente en ese momento.

No obstante, ante la negativa de Rusia de aprobar el incremento en el recorte de producción, Arabia Saudita decidió disminuir el costo de su propio crudo al tiempo que aumentó su producción en 9,7 millones de barriles por día (mbd). Esta situación generó una sobreoferta de petróleo y presionó aún más los precios a la baja, llevando a la referencia Brent a transarse cerca de los 20 dólares por barril. Sin embargo, en abril de 2020 la OPEP logró negociar un recorte en la producción de crudo con Rusia y otros de sus países aliados de 9,7 mbd durante los meses de mayo, junio y julio, y 7,7 mbd durante el resto del año, conduciendo a una ligera recuperación de los precios del crudo durante el resto de 2020.

Posteriormente, con corte a octubre de 2021 el precio promedio del petróleo de referencia Brent fue de 69,2 dólares por barril, incrementándose en un 63,9% frente al mismo periodo del año anterior (42,2 dólares por barril)¹. Comparándolo con el promedio registrado para todo 2020 (43,2 dólares por barril) el precio del petróleo ha aumentado 60,4%. Durante el primer trimestre del año los precios experimentaron una tendencia creciente explicada por un exceso de demanda promedio de 2,1 mbd, producto de un alto cumplimiento en los recortes de producción pactados por la OPEP y el rápido avance en el proceso de vacunación contra el COVID-19, el cual llevó a un aumento en la demanda por parte de Estados Unidos, la Unión Europea y China. Otros factores que derivaron en un incremento en los precios fueron las olas de frío al principio del trimestre en Estados Unidos y el norte de Asia, que generaron una interrupción en la producción de Estados Unidos por el congelamiento de la infraestructura y, consecuentemente, llevaron a una caída en la oferta de crudo.

La tendencia al alza en los precios del petróleo continuó en el segundo trimestre del año, como consecuencia de las mejores expectativas de demanda de China, Europa y Estados Unidos, sustentadas en los resultados económicos positivos publicados a lo largo del trimestre. Además, en junio se sumó el aumento en la demanda de combustibles por parte

¹ Se compara el precio promedio en lo corrido de 2021 hasta el 26 de octubre con el mismo periodo de 2020.

de India, luego de que posterior a la segunda ola de contagios por COVID-19 se relajaran las restricciones en la movilidad en este país. Como resultado de lo anterior, se registró una sobredemanda de crudo de 1,8 mbd durante el segundo trimestre del año. Además, las tensiones políticas en el Medio Oriente, donde se presentaron ataques a las principales instalaciones petroleras de Arabia Saudita, la caída en la producción de Libia por debajo del millón de barriles diarios y el ataque cibernético a las instalaciones de *Colonial Pipeline*, que generó que la mitad costa este de Estados Unidos se quedará sin suministro de gasolina, fueron factores que durante este trimestre llevaron a aumentos transitorios en el precio internacional del petróleo.

Siguiendo la tendencia del primer semestre del año, los precios internacionales de petróleo en el tercer trimestre de 2021 alcanzaron un promedio de 73,2 dólares por barril, nivel no registrado desde 2018. El comportamiento fue explicado principalmente por la mayor demanda de crudo mundial, como resultado de la temporada de vacaciones de verano en Estados Unidos y Europa, que generó un aumento en los viajes aéreos y por carretera. Asimismo, el aumento en los precios del petróleo en este trimestre se soportó en las interrupciones en el suministro del Golfo de México, que generaron daños en las plataformas petroleras y han limitado la reanudación en la producción de la región. Por otro lado, pese a que la OPEP decidió ajustar al alza su producción en 400 mil barriles diarios mensualmente a partir de agosto, los mercados esperan que este aumento no sea suficiente para hacerle frente a la demanda que se recupera a medida que la vacunación avanza y las economías continúan con su recuperación económica.

Gráfico 1. Precio del petróleo de referencia Brent
(Dólares por barril)

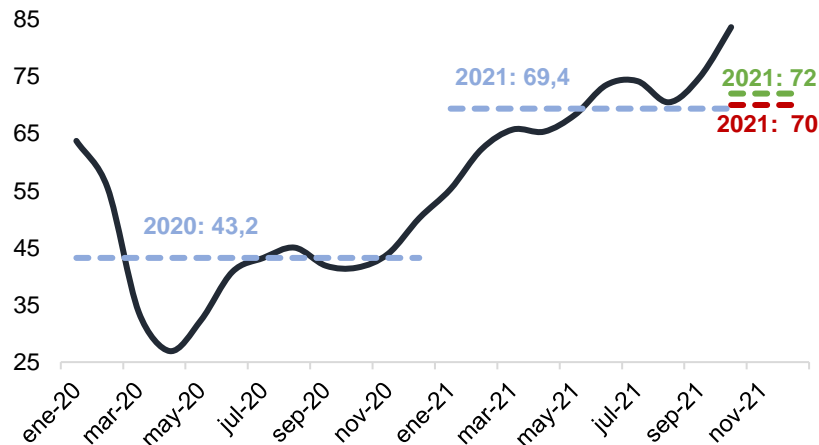


Fuente: Bloomberg

En general, las expectativas de que los precios del crudo se mantengan en niveles elevados durante lo que resta de año son altas. Durante su última reunión llevada a cabo el pasado 4 de octubre, la OPEP ratificó el ajuste de los niveles de producción para agregar 400.000 barriles por día a la producción de sus miembros en octubre. Los planes futuros de la organización incluyen aumentos de 400.000 barriles por día adicionales cada mes hasta que el recorte de producción pactado como resultado de la pandemia se revierta en mayo de 2022. Estas decisiones se dan en repuesta a un aumento en la demanda de petróleo y una caída en los inventarios de crudo, especialmente de Estados Unidos. Si bien el cartel reconoce que los avances en los programas de vacunación y los paquetes de estímulo adicional de las economías grandes mejoran las perspectivas en el mercado petrolero, el grupo permanecerá alerta y flexible a las condiciones inciertas que se den en el mercado, que en el corto plazo son el impacto del huracán Ida y las infecciones de COVID-19 a nivel mundial.

Teniendo en cuenta el anterior contexto, desde Fedesarrollo esperamos que el precio del crudo se ubique entre 70 y 72 dólares por barril en 2021. Este supuesto para 2021 responde a un mercado global que seguirá experimentando una sobredemanda en el último trimestre del año, como consecuencia de la temporada de invierno en Estados Unidos, Europa y Asia. Sin embargo, hay que tener en cuenta que el mercado petrolero opera en un escenario de alta incertidumbre, por lo cual los precios del crudo enfrentan presiones al alza relacionados con los avances en el proceso de vacunación que permita tener una recuperación más acelerada del consumo de crudo y un fortalecimiento del crecimiento económico mundial. No obstante, también podrían manifestarse presiones a la baja sobre el precio de este *commodity*, como menores perspectivas de recuperación de la demanda mundial, producto de las nuevas variantes de COVID-19 en el mundo. Sumado a lo anterior, la oferta podría presentar presiones alcistas en caso de que la OPEP decida aumentar el ritmo de reducción de sus recortes en la producción, teniendo en cuenta el aumento en la demanda mundial.

Gráfico 2. Proyecciones del precio del petróleo de referencia Brent
(Dólares por barril)



Fuente: Bloomberg. Cálculos Fedesarrollo

Implicaciones sobre la cuenta corriente y financiera

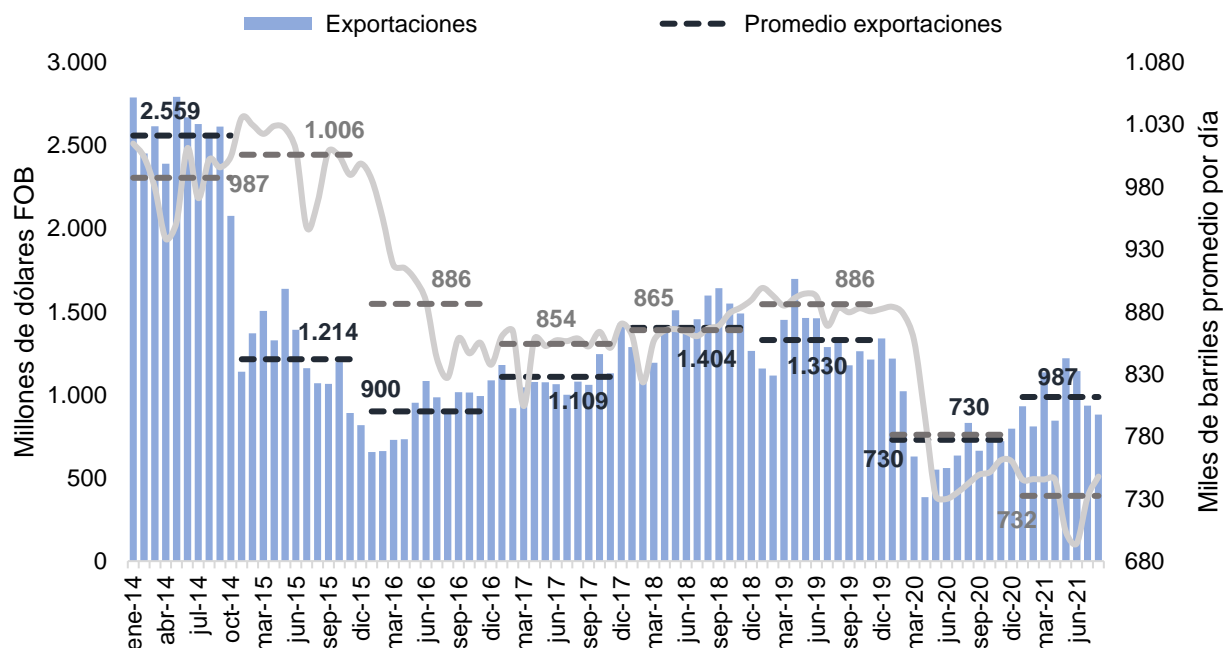
Exportaciones

En 2020 las exportaciones de petróleo decrecieron en un 45,2% como consecuencia de la crisis ocasionada por la pandemia del COVID-19 y su impacto sobre el precio de referencia Brent y la producción de crudo colombiana. No obstante, el 2021 enmarca el inicio de una tímida recuperación de las ventas externas de petróleo hacia el exterior. Durante el primer trimestre del año, se registró un incremento interanual de las exportaciones de petróleo y sus derivados de 0,2% (23,2 pps por encima del crecimiento observado en el mismo periodo de 2020). Por su parte, en el segundo trimestre del año, las exportaciones de petróleo repuntaron con un incremento de 114,6% frente a 2020, lo cual se explica principalmente por un efecto de base estadística teniendo en cuenta que abril y mayo del año pasado fueron los peores meses del 2020 para las ventas externas de crudo.

No obstante, con respecto a 2019, las exportaciones de petróleo y sus derivados siguen por debajo de los niveles prepandemia. En lo corrido de 2019 hasta agosto se habían realizado exportaciones de petróleo por 10,9 mil millones de dólares FOB, mientras que en el mismo periodo de 2021 las exportaciones han sido de 7,8 mil millones de dólares FOB, es decir, en 2021 las ventas externas de este *commodity* siguen presentando una contracción anual de 28% frente a 2019. Esto se explica por la lenta recuperación de las cantidades exportadas, consistente con la baja recuperación en la producción del crudo del país, que se ha visto ligeramente compensada por un mejor precio.

Gráfico 3. Evolución de las exportaciones de petróleo

(Miles de millones de dólares FOB)

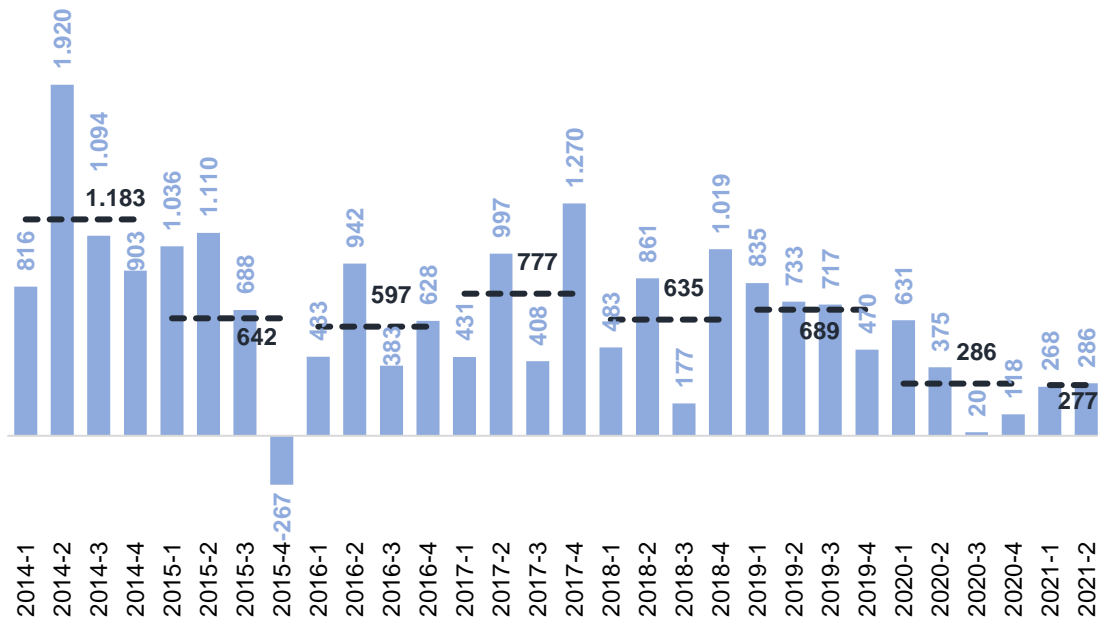


Fuente: DANE

Inversión Extranjera Directa

Durante 2020, la inversión extranjera directa (IED) en el sector petrolero colombiano presentó una caída de 58,5% frente a 2019, registrando un total de USD 1.144 millones. Este nivel de inversión fue el más bajo observado desde 2005 (USD 1.125 millones). Respecto al año actual, entre enero y junio la IED totalizó USD 555 millones, lo que representa una reducción de 44,9% frente al mismo semestre de 2020 (USD 1.006 millones) y de 64,6% con respecto al mismo periodo de 2019. En general, esto evidencia que los flujos de inversión hacia el sector todavía no se han recuperado, lo cual explica en parte la limitada recuperación en la producción de petróleo.

Gráfico 3. Evolución de la IED neta en el sector petrolero
(Millones de dólares)



Fuente: Banco de la República

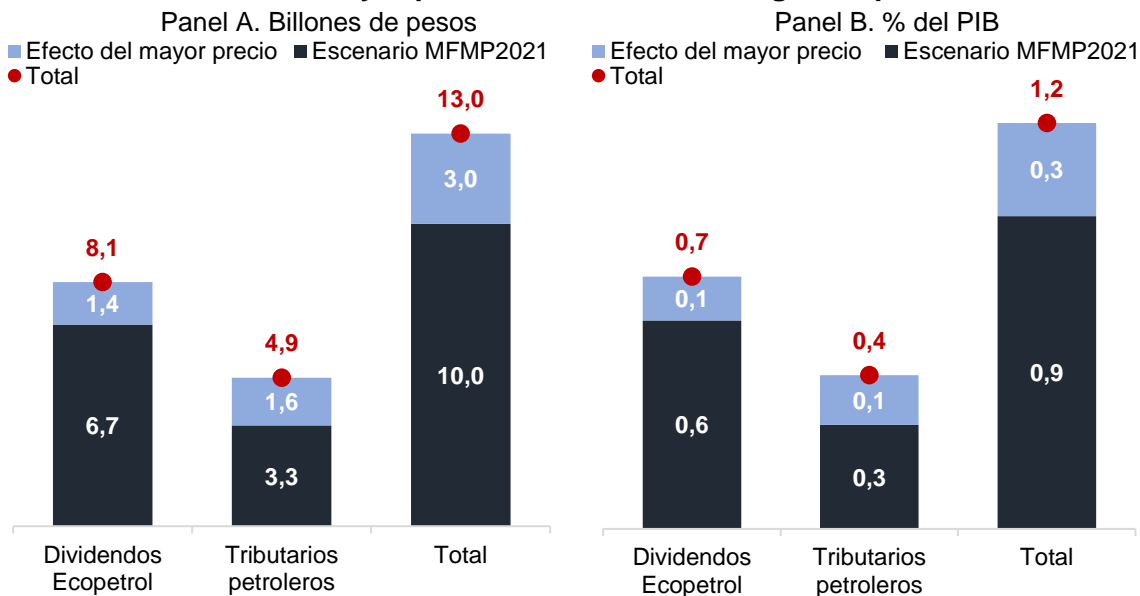
Implicaciones sobre las cuentas fiscales

Los precios y la producción de petróleo pueden afectar las cuentas fiscales colombianas a través de dos canales. El primero corresponde a los ingresos tributarios asociados a rentas de empresas petroleras en el país, y el segundo corresponde a los ingresos por dividendos que el Gobierno obtiene de Ecopetrol. En línea con esto, los elevados precios del petróleo que se han evidenciado en los últimos meses contribuyen a incrementar los ingresos petroleros a través de ambos mecanismos, lo cual tiene implicaciones sobre las cuentas fiscales proyectadas para 2022.

De acuerdo con el Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2021, el pronóstico de precio del petróleo para 2021 se ubicaba en 63 dólares por barril, una proyección que difícilmente se cumplirá si se tiene en cuenta la dinámica alcista en los precios en lo corrido de 2021. En efecto, el precio del crudo se tendría que ubicar en 31 dólares por barril durante el resto del

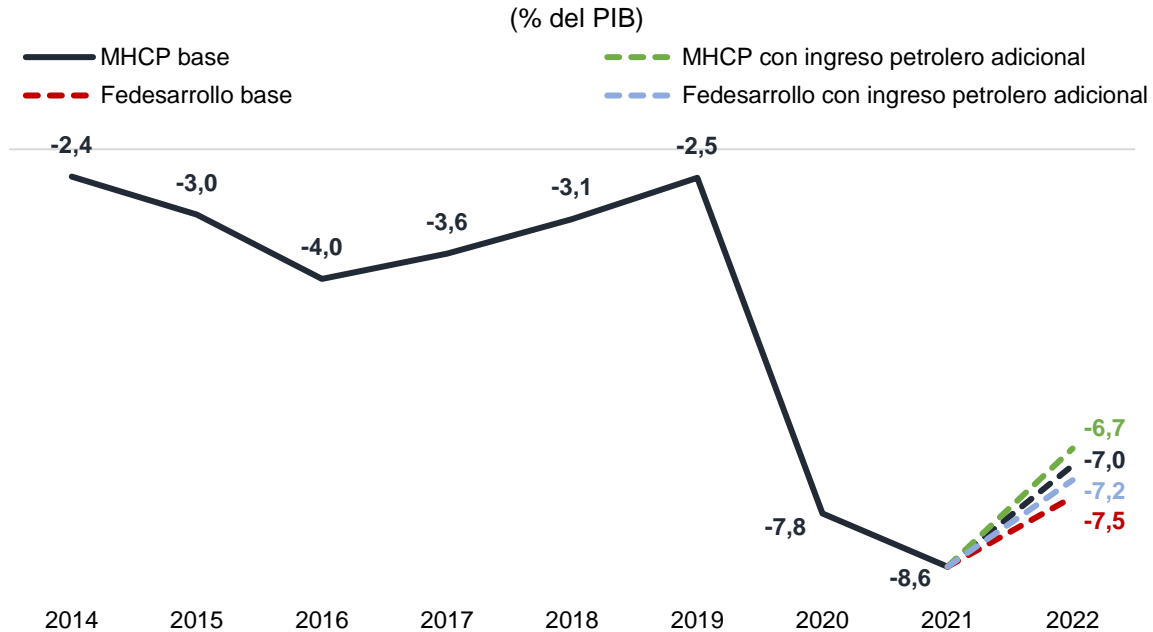
año para alcanzar un promedio de 63 en 2021. Adicionalmente, según el Ministerio de Hacienda², cada dólar adicional en el precio del crudo representa \$156 mil millones de pesos adicionales en ingresos por dividendos y \$175 mil millones de pesos adicionales en ingresos de rentas petroleras. El escenario fiscal expuesto por el Ministerio de Hacienda en el Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2021 contempla ingresos por dividendos de Ecopetrol de \$6,6 billones en 2022, (0,6% del PIB), así como ingresos tributarios petroleros por \$3,3 billones (0,3% del PIB). No obstante, en línea con los altos precios del crudo, y si estos se ubicaran en el escenario central de Fedesarrollo en 2021 (72 dólares por barril), dichos ingresos podrían incrementarse en \$3 billones de pesos adicionales en total (\$1,4 mil millones por dividendos de Ecopetrol y \$1,6 billones por ingresos tributarios). Estas mayores rentas petroleras se verían reflejadas en los ingresos totales de la nación, los cuales se incrementarían en los \$3 billones adicionales en dividendos e impuestos petroleros que se obtendrían con los mayores precios. Consistente con esto y dado que los gastos se mantendrían constantes, el déficit fiscal del GNC para 2022 podría ser 0,3% del PIB menor al proyectado por el Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2021 (7% del PIB) y por Fedesarrollo (7,5% del PIB) (Gráfico 5).

Gráfico 4. Efecto del mayor precio del crudo en los ingresos petroleros de 2022



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público – MFMP 2021. Cálculos Fedesarrollo

² Marco Fiscal de Mediano Plazo 2019. Recuadro 2.A. Efectos de los precios del petróleo en los ingresos petroleros del Gobierno Nacional Central de Colombia.

Gráfico 5. Escenarios de balance fiscal del GNC para 2022

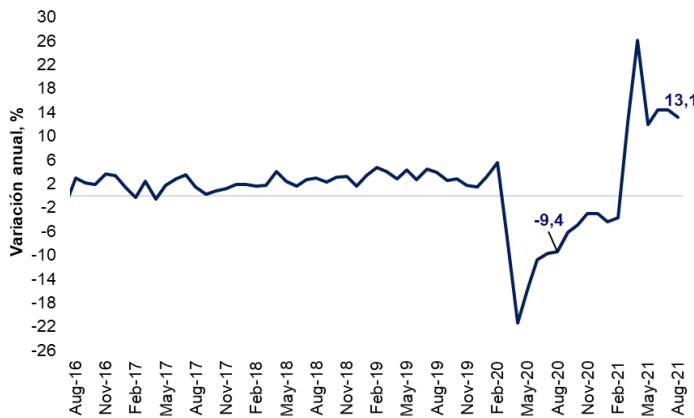
Nota: Los valores de 2021 y 2022 corresponden a estimaciones.

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público - MFMP2021. Cálculos Fedesarrollo

En síntesis, los precios del crudo han presentado una importante recuperación en 2021, impulsados por el avance en los procesos de vacunación a nivel global, la intervención de la OPEP en el mercado mundial de petróleo y factores geopolíticos y climáticos que han impulsado la demanda de crudo al alza y su oferta a la baja en lo corrido del año. La reactivación en los precios del petróleo ha sido mayor a la esperada, y ha contribuido a la recuperación en las exportaciones de petróleo en este año, compensando parcialmente la baja producción que continúa evidenciándose incluso en el contexto de mayores precios de crudo. Adicionalmente, el incremento en los precios implica un mayor ingreso para el Gobierno nacional al que se esperaba inicialmente en el Marco Fiscal de Mediano Plazo, lo cual presionaría los ingresos petroleros al alza en la vigencia fiscal de 2022 y podría contribuir a la obtención de un menor déficit fiscal en ese año.

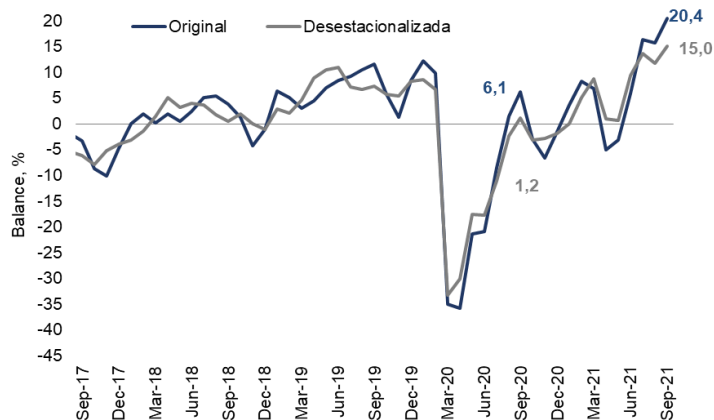
1) Actividad Productiva

Gráfico 1: Indicador de Seguimiento de la Economía (Serie original)



Fuente: DANE.

Gráfico 2: Índice de Confianza Industrial (ICI)

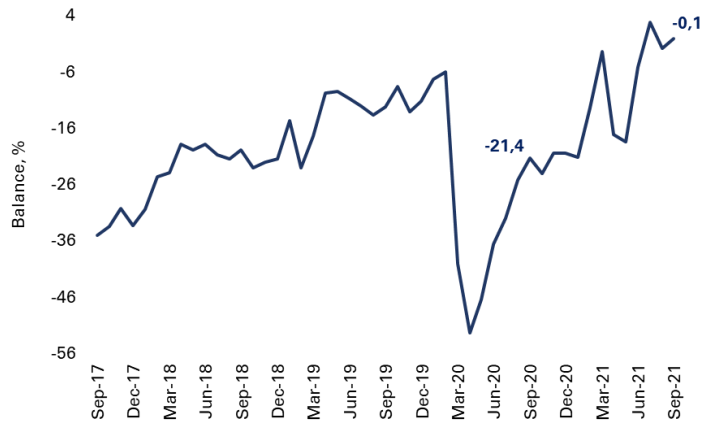


Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinión Empresarial (EOE).

En agosto, el Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) registró una variación anual de 13,1% en su serie original, 22,5 pps superior a la variación registrada un año atrás, cuando se ubicó en -9,4%.

En septiembre, el Índice de Confianza Industrial (ICI) se ubicó en 20,4%, lo que representa un incremento de 14,3 puntos porcentuales (pps) frente al mismo mes de 2020. Al ajustar la serie por factores estacionales, el índice se ubicó en 15,0%.

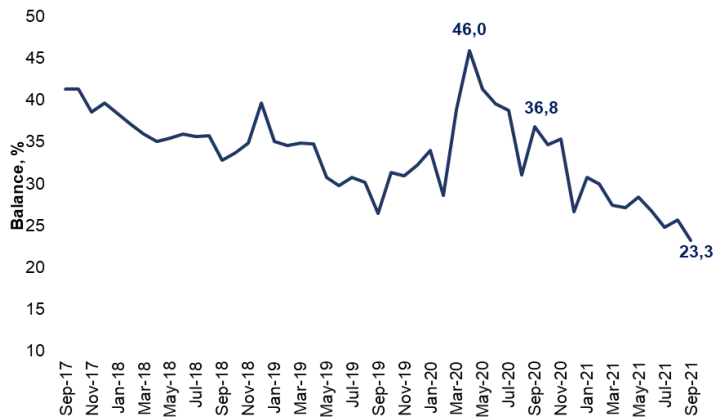
Gráfico 3: Volumen de pedidos en la industria (Serie desestacionalizada)



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

En la medición de septiembre de la Encuesta de Opinión Empresarial para la industria, el indicador de volumen actual de pedidos, en su serie desestacionalizada registró un balance de -0,1%, lo que representa un incremento de 21,3 pps frente al mismo mes un año atrás.

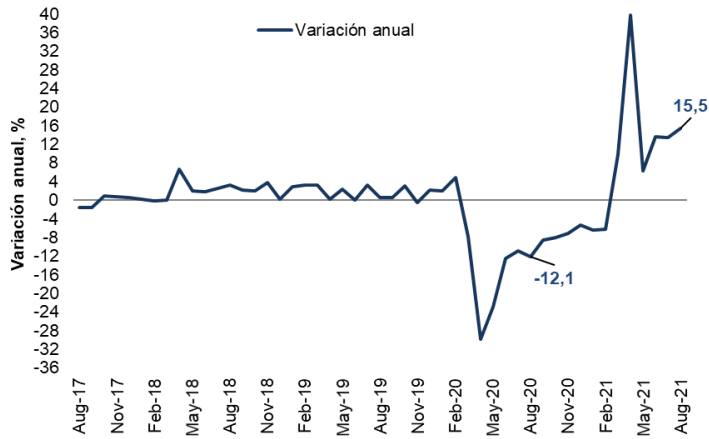
Gráfico 4: Suficiencia de capacidad instalada en la industria (Serie desestacionalizada)



Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinión Empresarial (EOE)

El indicador de suficiencia de capacidad instalada presentó en septiembre una reducción de 13,6 pps frente al mismo mes de 2020, indicando una mayor utilización de dicha capacidad.

Gráfico 5: Índice de Producción Industrial (IPI)



Fuente: DANE.

El Índice de Producción Industrial (IPI) total registró en agosto una variación anual de 15,5%, resultado que implica un incremento de 27,6 pps frente al mismo mes del año anterior.

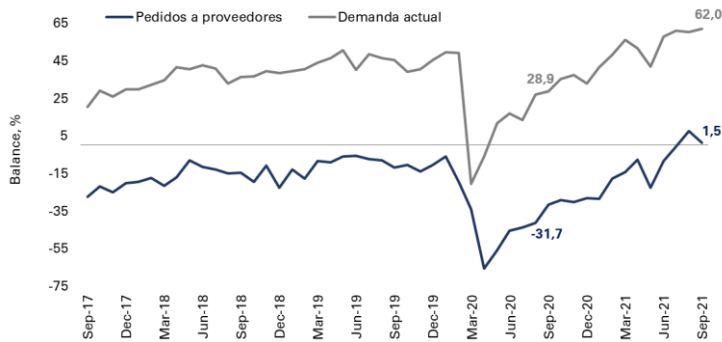
Gráfico 6: Índice de confianza comercial (ICCO)



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

En septiembre, el Índice de Confianza Comercial (ICCO) se ubicó en 40,3% lo que representa un incremento de 18,1 pps frente al mismo mes en 2020. Adicionalmente, frente al mes anterior, el ICCO registró una reducción de 3,2 pps.

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

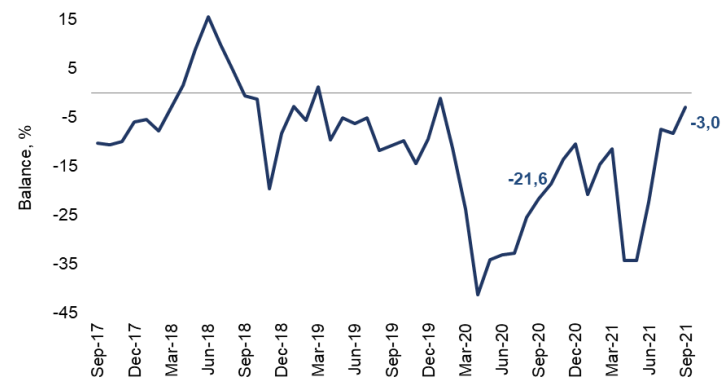


Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinión Empresarial (EOE)

En la medición de septiembre, el indicador de demanda actual del sector comercio registró un balance de 62,0%, que representa un aumento de 33,2 pps frente al mismo mes un año atrás.

Por su parte, el indicador de pedidos a proveedores se ubicó en 1,5%, con un incremento de 33,1 pps frente a septiembre del año pasado.

Gráfico 8: Índice de Confianza del Consumidor (ICC)

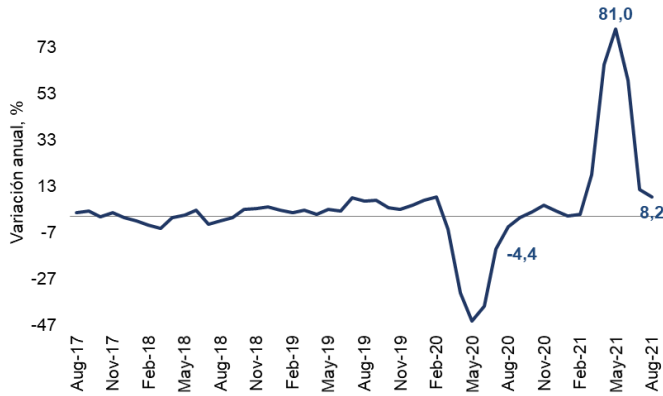


Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinión del Consumidor (EOC)

En septiembre, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) registró un balance de -3,0%, que representa un aumento de 5,2 pps relativo al mes anterior.

El aumento en la confianza de los consumidores frente al mes pasado obedeció tanto a un incremento de 7,9 pps en el Índice de Expectativas del Consumidor como a un aumento de 1,2 pps en el Índice de Condiciones Económicas.

Gráfico 9: Despacho de cemento gris*

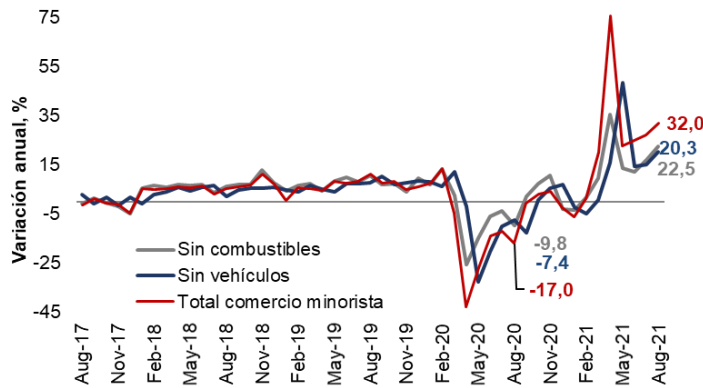


*Promedio móvil tres meses

Fuente: DANE.

En el promedio móvil junio – agosto, los despachos de cemento gris registraron un incremento interanual de 8,2%, lo que implica un incremento de 12,7 pps frente a lo observado un año atrás cuando el crecimiento fue de -4,4%.

Gráfico 10: Ventas del comercio al por menor

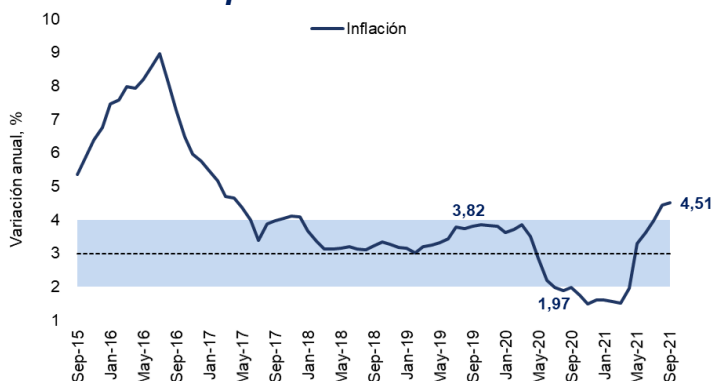


Fuente: DANE.

En agosto, las ventas reales del comercio minorista registraron una variación de 32,0% respecto al mismo mes de 2020. Excluyendo las ventas de combustibles el crecimiento real del comercio minorista se ubicó en 22,5%, mientras que la variación anual de las ventas excluyendo vehículos se ubicó en 25,0%.

2) Sector financiero y variables monetarias:

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

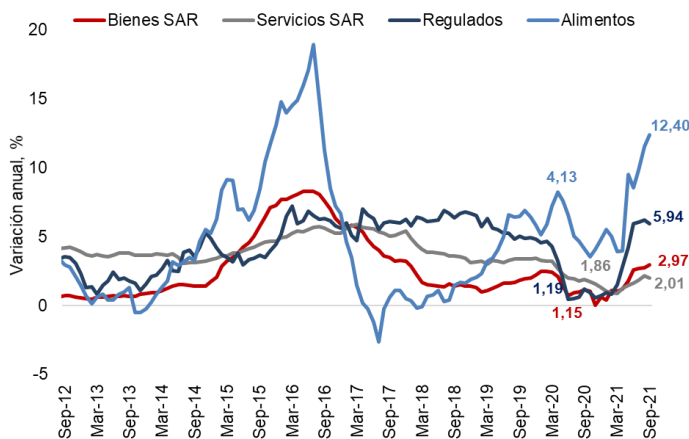


Fuente: DANE y Banco de la República.

El índice de precios al consumidor (IPC) registró una variación anual en septiembre de 4,51%, mientras que hace un año esta variación fue de 1,97%.

Por su parte, la inflación mensual de este mes fue de 0,07%, lo cual representa un aumento frente a la inflación mensual de agosto (0,47%).

Gráfico 12: Inflación por componentes*

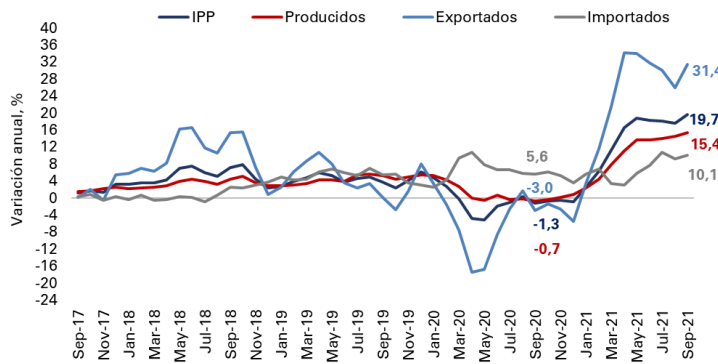


En septiembre, la inflación de alimentos, regulados y bienes SAR aumentó 8,3 pps, 4,7 pps y 1,8 pps, respectivamente, frente al mismo mes del 2020.

*SAR: sin alimentos ni regulados. De acuerdo con la nueva clasificación de la inflación del Banco de la República.

Fuente: Banco de la República.

Gráfico 13: Índice de Precios al Productor



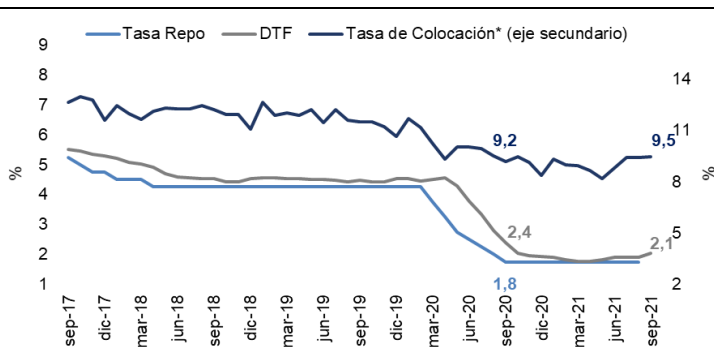
Fuente: DANE.

Gráfico 14: Tasas de interés

Para el mes de septiembre, el Índice de Precios del Productor (IPP) registró un crecimiento anual de 19,7%, así como un año atrás hubo un crecimiento de -1,3%.

Dentro de los componentes del IPP, el grupo de exportados y los grupos de producidos e importados presentaron un incremento en la variación anual, la cual fue mayor en 34,5 pps, 16,1 pps y 4,5 pps respectivamente frente a la variación anual de septiembre de 2020.

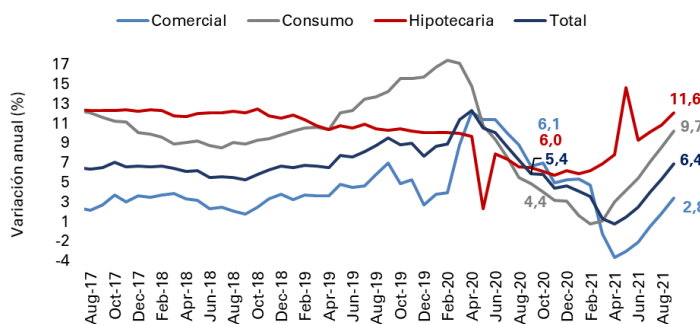
En la reunión de julio, la Junta Directiva del Banco de la República decidió mantener la tasa de interés de política en 1,75%.



* La tasa de colocación total incluye créditos de consumo, ordinario, preferencial y tesorería.

Fuente: Banco de la República.

Gráfico 15: Cartera por tipo de crédito



Fuente: Banco de la República y cálculos Fedesarrollo.

La tasa de captación DTF en septiembre se redujo 0,3 pps frente al mismo mes de 2020.

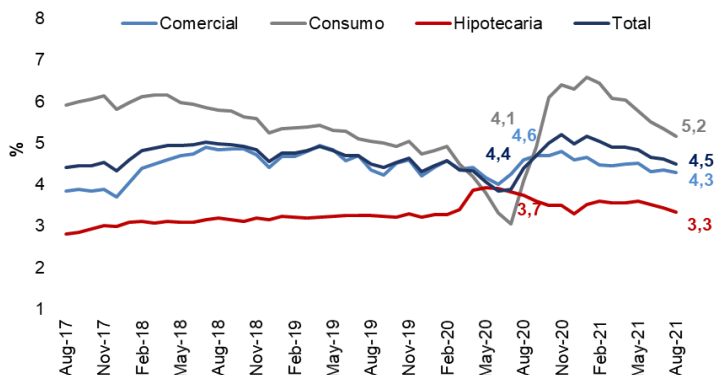
Por su parte, la tasa promedio de colocación reportó un crecimiento de 0,3 pps frente a septiembre de 2020.

En septiembre, la cartera total mostró una variación nominal anual de 6,4%, 1,0 pps por encima del crecimiento anual observado en el mismo mes de 2020.

El mayor dinamismo de la cartera de crédito frente al año anterior se explica en mayor medida por el aumento en la cartera hipotecaria, cuya tasa de crecimiento en septiembre de 2021 se ubicó 5,6 pps por encima de la registrada el mismo mes el año anterior. Por su parte, el crecimiento de la cartera de consumo aumentó en 5,4 pps frente a la variación observada un año atrás. Por su parte, la variación de la cartera comercial presentó una reducción de 3,3 pps con respecto a septiembre de 2020.

La cartera vencida como porcentaje de la cartera total se ubicó en 4,5% en agosto,

Gráfico 16: Evolución de la cartera de crédito vencida por tipo de crédito*



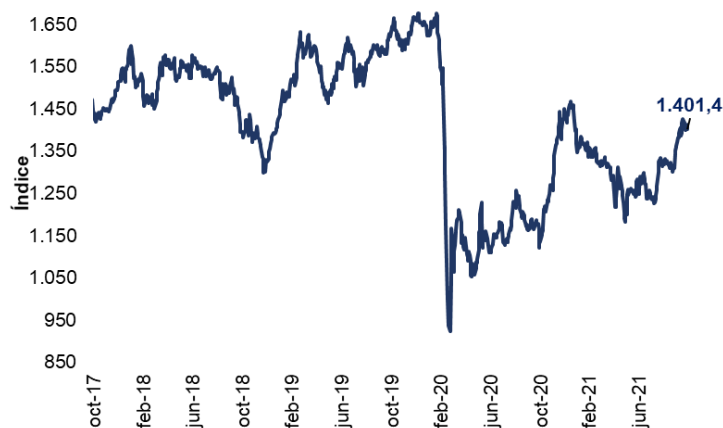
*Calidad medida como la proporción de la cartera vencida sobre la total.

Fuente: Superintendencia Financiera.

0,1 pps por encima del dato registrado en el mismo mes un año atrás.

Al desagregar por modalidad de crédito, la calidad de la cartera comercial e hipotecaria evidenciaron una reducción interanual de 0.3 pps y 0,4 pps respectivamente. Por su parte la cartera de consumo aumentó 1.1 pps frente al mismo mes del año anterior.

Gráfico 17: Índice COLCAP



Fuente: Banco de la República.

El índice COLCAP de la Bolsa de Valores de Colombia cerró el pasado 28 de octubre en 1.401,4 puntos, con una valorización interanual de 25,1% e intermensual de 2,9%.

Gráfico 18: Tasas de interés de títulos TES

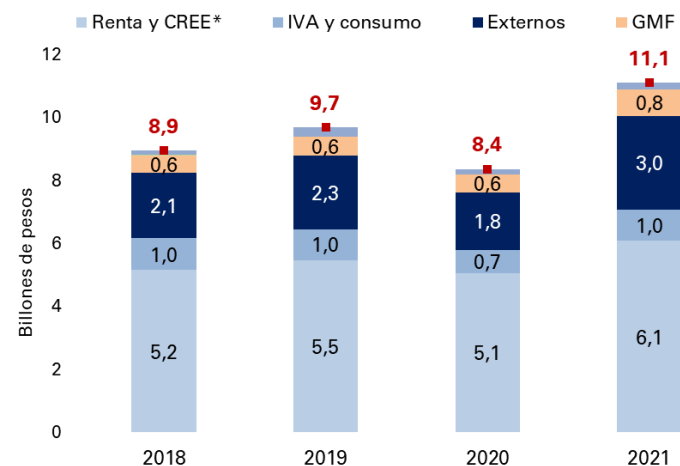


Fuente: Banco de la República.

Frente a los niveles observados un mes atrás, en octubre las tasas de los TES a 1, 5 y 10 años aumentaron 77 pbs, 45 pbs y 22 pbs, respectivamente.

1) Sector Fiscal

Gráfico 19: Recaudo tributario por tipo de impuesto en agosto

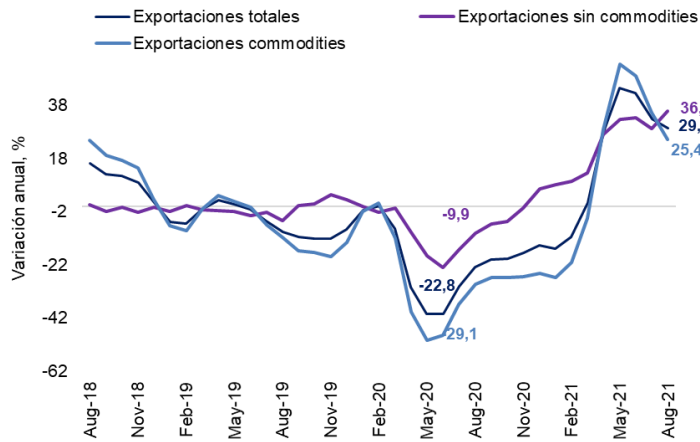


Fuente: DIAN.

En agosto, el recaudo tributario fue de 11,1 billones de pesos, que representa un incremento de 32,8% respecto al mismo mes de 2020. Esta variación se explica principalmente por el aumento en los impuestos externos (63,3%) y renta y CREE (20,1%).

1) Sector Externo

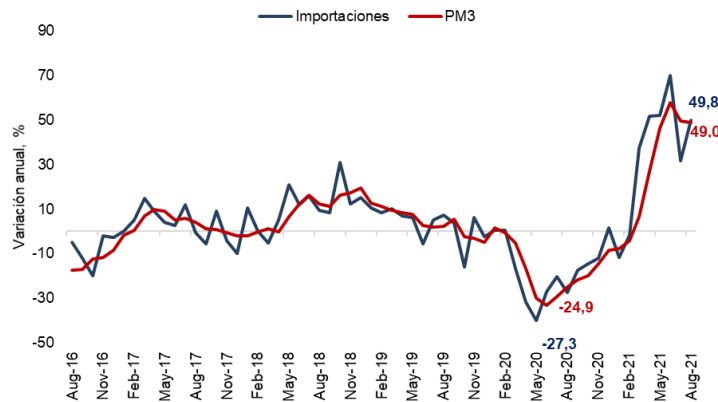
Gráfico 20: Exportaciones totales, con y sin commodities*



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

Fuente: DANE.

Gráfico 21: Importaciones (Valor CIF)

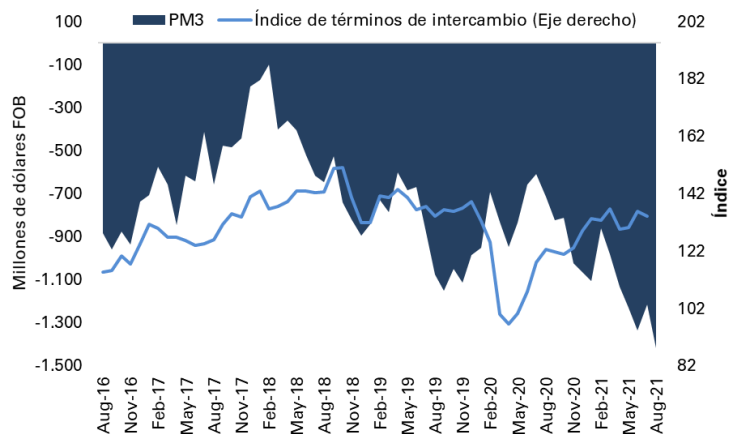


Fuente: DANE.

En el trimestre móvil junio – agosto, las exportaciones totales aumentaron 29,5% frente al mismo periodo un año atrás. Este resultado obedece a un incremento de las exportaciones *commodities* (25,4%) y de las exportaciones diferentes de *commodities* (36,1%).

En agosto, el valor en dólares de las importaciones aumentó 49,8% frente al mismo mes de 2020. Este resultado obedeció al crecimiento anual de 78,9%, 25,3% y 35,3% del grupo de bienes intermedios y materias primas, de bienes de capital y de bienes de consumo, respectivamente.

Gráfico 22: Evolución de la balanza comercial y los términos de intercambio (enero 2007=100)

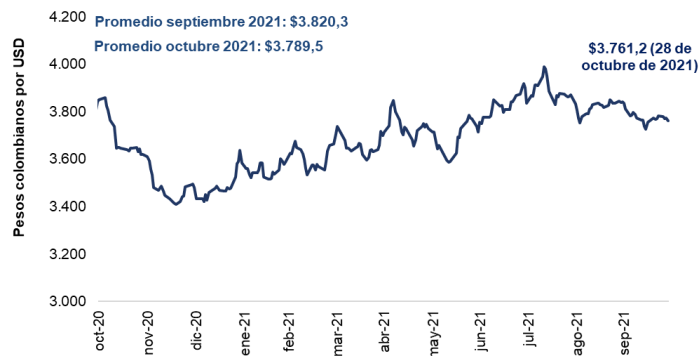


* Promedio trimestre móvil

Fuente: Banco de la República-DANE

En el trimestre móvil junio – agosto, el déficit comercial fue de USD 1.421 millones FOB, lo que representó un incremento en el déficit de USD 706 millones respecto al mismo trimestre móvil del año pasado.

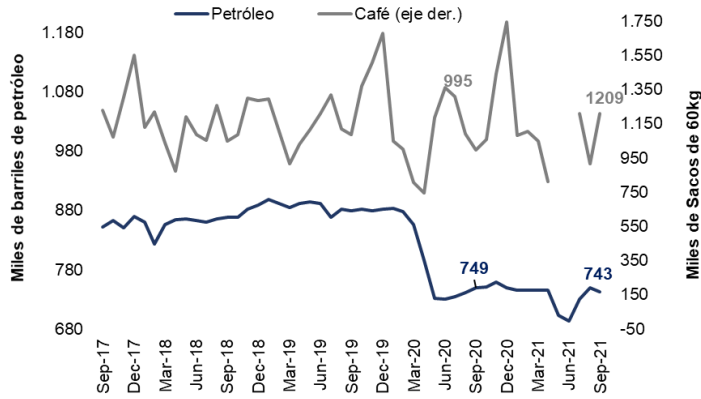
Gráfico 23: Tasa de cambio



Fuente: Banco de la República.

En el mes de octubre, el promedio de la tasa de cambio se ubicó en \$3.789,5 pesos por dólar, lo que representó una depreciación de 0,8% frente al promedio de septiembre, cuando se situó en \$ 3.820,3 pesos por dólar.

Gráfico 24: Producción de café y petróleo



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

En septiembre, la producción de café alcanzó 1.209 miles de sacos de 60 kilos, lo que representa un incremento de 21,5% frente al mismo mes de 2020.

Por otra parte, la producción promedio de petróleo durante el mes de septiembre fue de 743 mil barriles diarios, que representa una reducción de 0,8% frente a lo observado un año atrás.

Calendario Económico Noviembre 2021

LUNES	MARTES	MIÉRCOLES	JUEVES	VIERNES	SÁBADO
1 PMI manufacturero - EE.UU., Reino Unido	2 PMI manufacturero - Zona Euro Exportaciones	3 IPC - Brasil Desempleo - Zona Euro Decisión de tipos de interés - EE.UU. Informe de Política Monetaria	4 Decisión de tipos de interés - Reino Unido IPP	5 IPC Desempleo - EE.UU. y Canadá	6
8 Encuesta de Opinión del Consumidor	9 IPC - México	10 IPC - China, Alemania, Brasil, EE.UU. GEIH - Varios	11 PIB - Reino Unido, Argentina Informe mensual de la OPEP Decisión de tipos de interés - México Encuesta Mensual de Alojamiento Encuesta Mensual de Comercio Encuesta Mensual de Servicios Encuesta Mensual Manufacturera con Enfoque Territorial Estadísticas de Licencias de Construcción Índice de Producción Industrial Muestra trimestral de agencias de viaje	12	13
15 PIB - China	16 Desempleo - Reino Unido PIB - Zona Euro Importaciones Indicador de Seguimiento a la Economía PIB	17 IPC - Reino Unido, Zona Euro, Canadá	18 Muestra trimestral de comercio exterior de servicios Estadísticas de concreto premezclado Encuesta de Opinión Empresarial	19	20
22 PMI manufacturero - Reino Unido Encuesta de Opinión Financiera	23	24	25	26 Remesas IPC - España	27
29 Encuesta Anual de Comercio	30 GEIH - Mercado Laboral Estadísticas de Cemento Gris Índice de términos de Intercambio			Reunión de la JDBR	