



# Declaración al término de la misión sobre la Consulta del Artículo IV de 2020

## Declaración al término de la misión sobre la Consulta del Artículo IV de 2020

- 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

## Crecimiento Resiliente en un Ambiente con Desafíos

*En contraste con las débiles tendencias regionales, la resiliente economía colombiana creció al 3.3 por ciento en 2019. A pesar de condiciones externas difíciles y de las tensiones sociales en América Latina, la demanda interna—incluida la generada por el sustancial flujo migratorio desde Venezuela—ha impulsado el crecimiento, mientras que un ampliado déficit externo se ha financiado en gran parte por inversión extranjera directa estable. Sin embargo, las vulnerabilidades asociadas con los riesgos a la baja han aumentado. Los esfuerzos dirigidos a elevar los ingresos fiscales de manera progresiva, a mejorar la eficiencia del gasto público, a estimular la competitividad externa y a integrar trabajadores al sector formal (incluidos los inmigrantes), continúan siendo decisivos para la inclusión económica y la prosperidad.*

**1. Los encomiables esfuerzos de Colombia por integrar a los inmigrantes venezolanos continúan estimulando la actividad económica.** Con la llegada de más de 2 millones de personas en años recientes, la sociedad colombiana ha demostrado un compromiso y apoyo ejemplar a los inmigrantes vulnerables, con costos fiscales estimados anuales de alrededor de  $\frac{1}{2}$  por ciento del PIB en el corto plazo. Se espera que estos costos disminuyan a medida que los inmigrantes se integren a la economía, asistidos por la reciente expansión de los programas de permisos especiales de trabajo y permanencia. El flujo de migrantes estimuló el crecimiento de la economía en aproximadamente  $\frac{1}{4}$  por ciento el año pasado, y este ha sido absorbido en gran parte por el sector informal, mostrando hasta ahora poca evidencia de desplazamiento laboral. Se espera que la migración venezolana continúe siendo un motor de crecimiento para Colombia, donde el grado de ganancias potenciales dependerán de la velocidad con la que los migrantes se integren a la economía formal.

**2. A diferencia de sus pares regionales, el crecimiento de Colombia se fortaleció en 2019.** A pesar de un crecimiento regional y global más lento, el PIB real creció al 3.3 por ciento en 2019, teniéndose proyectado un crecimiento del 3.4 para 2020, liderado por la demanda interna. Se espera que la inmigración sostenida, las remesas, y las condiciones monetarias y crediticias acomodaticias continúen sosteniendo la demanda privada interna, incluyendo la creciente inversión. A pesar de la resiliencia del crecimiento, el mercado laboral continuó

siendo débil en 2019.

**3. La fuerte demanda interna y el pobre desempeño de las exportaciones han ampliado los desequilibrios externos.** La robusta demanda interna, incluida la que se debe a flujos migratorios y más altas compras de bienes de capital, llevó a un aumento de las importaciones. No obstante, las exportaciones se ralentizaron debido a una demanda externa débil y a una caída en los precios de los productos básicos, en un contexto de impedimentos estructurales a la competitividad externa colombiana. Las remesas más altas e ingresos por turismo, sin embargo, han compensado en parte el deterioro de la balanza comercial. En total, se estima que el año pasado el déficit de la cuenta corriente se amplió hasta el 4.4 por ciento del PIB. Se espera que precios más bajos de los productos básicos, en parte atribuibles al nuevo brote del Coronavirus, mantengan el déficit externo alrededor de este nivel en 2020. Se espera que el déficit continúe financiándose holgadamente mediante una creciente inversión extranjera directa e in-flujos de portafolio relativamente resilientes, dadas las muy favorables condiciones financieras globales.

**4. Se espera que el ciclo crediticio de Colombia siga mejorando y sosteniendo la demanda.** El crédito comercial se está recuperando a la par con la economía, mientras que el crédito de consumo está aumentando con rapidez. La solvencia y la liquidez del sistema financiero continúan siendo sólidas, y la cartera vencida ha disminuido desde que alcanzaron su pico en 2018. No obstante, una supervisión proactiva y una vigilancia continua ayudarán a asegurar que los activos problemáticos continúen siendo respaldados por provisiones adecuadas. Además, dada la evidente aceleración del crédito de consumo, es importante que la Superintendencia Financiera (SFC) continúe monitoreando de cerca estas tendencias para evitar el riesgo de sobreendeudamiento y una acumulación potencial de cartera vencida en el futuro. La misión apoya los requisitos de aprovisionamiento para mitigar los riesgos asociados a los préstamos de consumo que están siendo considerados actualmente por la SFC.

**5. Han aumentado las vulnerabilidades asociadas con los riesgos a la baja.** Aunque se espera que el déficit externo se financie con holgura, las mayores necesidades de financiación externa elevan la vulnerabilidad de Colombia a un escenario a la baja como, por ejemplo, una caída en los precios de los productos básicos y un aumento marcado de las primas de riesgo. Posibles desencadenantes externos incluyen una reanudación de las tensiones comerciales a nivel global o un brote más generalizado y prolongado del Coronavirus. La crisis continuada en Venezuela y los efectos indirectos debidos a las tensiones sociales de la región constituyen fuentes externas adicionales de riesgo. Internamente, nuevas protestas y paros laborales podrían ralentizar la actividad y retrasar reformas. Otros riesgos internos incluyen un mayor deterioro de las condiciones del mercado laboral y una insuficiente generación de ingresos tributarios, lo cual podría resultar en importantes recortes en los gastos sociales y de infraestructura para poder cumplir con la regla fiscal.

*La combinación de políticas macroeconómicas puede continuar sosteniendo el crecimiento y reduciendo los desequilibrios externos*

**6. La postura de la política monetaria continúa siendo apropiada.** Se ha proyectado que la inflación cierre el 2020 cerca de la meta del 3 por ciento, a medida que los choques de oferta temporales del año pasado continúen desvaneciéndose. Con una prevaleciente brecha abierta del producto, una inflación subyacente cercana a la meta, y unas expectativas de inflación bien ancladas, la política monetaria podrá continuar siendo moderadamente expansiva. La acomodación monetaria puede ser removida gradualmente si la recuperación económica continúa y los riesgos a la baja disminuyen.

**7. Preservar la cobertura de las reservas como seguro ante riesgos externos es importante.** Mientras operaba, el programa de acumulación de reservas del Banco de la República adquirió USD 2.8 miles de millones, que aunado con una rentabilidad acumulada de USD 2.3 miles de millones en 2019, aumentó la suficiencia de las reservas de Colombia. La Línea de Crédito Flexible (FCL, por sus siglas en inglés) ofrece un

colchón adicional. Ante la elevada presencia de vulnerabilidades y riesgos externos, debe considerarse una mayor acumulación de reservas hasta donde lo permitan las condiciones del mercado. La flexibilidad de la tasa de cambio deberá seguir siendo la primera línea de defensa contra los choques externos.

**8. La política fiscal ha reducido el déficit fiscal y debe continuar anclada a la regla fiscal.** Al igual que en 2019, la meta fijada por las autoridades para 2020 reduce el déficit fiscal y estructural, y ahorra parte del espacio que fue ofrecido por el Comité Consultivo de la Regla Fiscal. El plan de reducir la meta del déficit fiscal a un 2.2 por ciento del PIB en 2020 es adecuado, considerando la robustez de la demanda interna y el mayor déficit externo. En el mediano plazo, será necesario un ajuste fiscal mayor que el contemplado en el Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2019 con el fin de cumplir con la regla fiscal y poner la deuda pública como porcentaje del PIB en una trayectoria descendiente. Un aumento de los ingresos tributarios estructurales equivalente a 2 ó 3 por ciento del PIB podría ayudar a alcanzar estos futuros objetivos en materia de déficit y a superar desafíos de crecimiento e inclusión. En este contexto, la misión ve con buenos ojos las recientes mejoras en materia de recaudo tributario y el hecho de que las autoridades se estén concentrando en la eficiencia del gasto, incluyendo la mejor focalización de subsidios, en línea con pasadas recomendaciones del Fondo. Otras medidas podrían incluir la eliminación de regímenes preferenciales para sectores específicos y la ampliación de la base de contribuyentes, siempre protegiendo a los grupos vulnerables.

**9. La misión también ve con buenos ojos el reconocimiento por parte de las autoridades de gastos públicos no reconocidos anteriormente, con el fin de aumentar la transparencia fiscal .** El Plan Nacional de Desarrollo 2018-2022 autoriza al gobierno central a reconocer obligaciones pendientes por concepto de sentencias judiciales, seguridad social, subsidios a la energía y pasivos por concepto de bonos pensionales y el FOMAG. Las autoridades han implementado una estrategia bien definida para sanear estos pasivos, incluyendo su programación y fuentes de fondeo, incluyendo una combinación de caja disponible y emisión de deuda. La misión aprueba los planes de las autoridades para fortalecer mecanismos de gasto y provisión para mitigar la acumulación de futuras obligaciones—incluyendo el manejo de sentencias judiciales, la auditoría y control de gastos en salud, y mejoras en la contabilidad fiscal de los gobiernos subnacionales y compañías estatales. La deuda pública, incluyendo los gastos públicos reconocidos, debería de comenzar a bajar en términos de porcentaje del PIB si se cumplen los objetivos fiscales fijados por las autoridades.

*Reformas estructurales para promover la estabilidad financiera, el crecimiento incluyente y la competitividad externa*

**10. Colombia está fortaleciendo su marco de regulación financiera.** Como parte de sus esfuerzos de modernización, las normas reglamentarias de la Ley de Conglomerados están entrando en vigencia a comienzos de 2020. Esto incluye un aumento en los recursos asignados a la SFC para la supervisión de dichas entidades, sus riesgos a nivel consolidado y sus marcos de gestión de riesgo. En 2020 también entrarán en vigencia las definiciones de requerimientos de capital previstos en Basilea III. Como esto *aumenta* los índices de suficiencia de capital para la mayoría de los bancos mientras que los requisitos adicionales en materia de capital se introducen gradualmente, resulta apropiado mantener un mayor nivel de supervisión durante el período de transición. Un Programa de Asesoría del Sector Financiero (FSAP, por sus siglas en inglés) se llevará a cabo más tarde este año para revisar los marcos de regulación financiera, de supervisión y de análisis de solvencia financiera.

**11. Se requieren reformas estructurales para fomentar el crecimiento, aumentar el empleo y promover la inclusión.** A raíz de las protestas, el gobierno está sosteniendo consultas a nivel nacional, y en la recientemente aprobada Ley de Crecimiento Económico se intenta abordar algunos temas de desigualdad con el fin de favorecer a los hogares de menores ingresos. Los desafíos más profundos en materia de inclusión en Colombia, sin embargo, requerirán reformas estructurales más fundamentales. Deberá dársele prioridad a aquellos

programas orientados a abordar las disparidades regionales, y a fomentar el crecimiento incluyente de acuerdo con el Plan Nacional de Desarrollo y el Acuerdo de Paz. Fuera de eso, vale la pena considerar una significativa reforma pensional que incluya la ampliación del pilar social Colombia Mayor y que elimine subsidios regresivos para las pensiones más altas. La ejecución de las obras civiles va bien y se espera que las inversiones en las obras de infraestructura 4-G reduzcan los costos de transporte y contribuyan a impulsar las exportaciones, especialmente si se complementan con una reducción de restricciones no arancelarias. Dado el alto nivel de desempleo estructural, informalidad, y flujos migratorios, sigue siendo prioritario el esfuerzo para fomentar el empleo formal.

\*\*\*\*\*

La misión agradece a las autoridades colombianas su colaboración y sus francas discusiones.



**FONDO MONETARIO INTERNACIONAL**

DEPARTAMENTO DE  
COMUNICACIONES

Fuente: <https://www.banrep.gov.co/es/declaracion-termino-mision-sobre-consulta-del-articulo-iv-2020>