

# Panorama de la economía colombiana

Mauricio Reina

Investigador Asociado

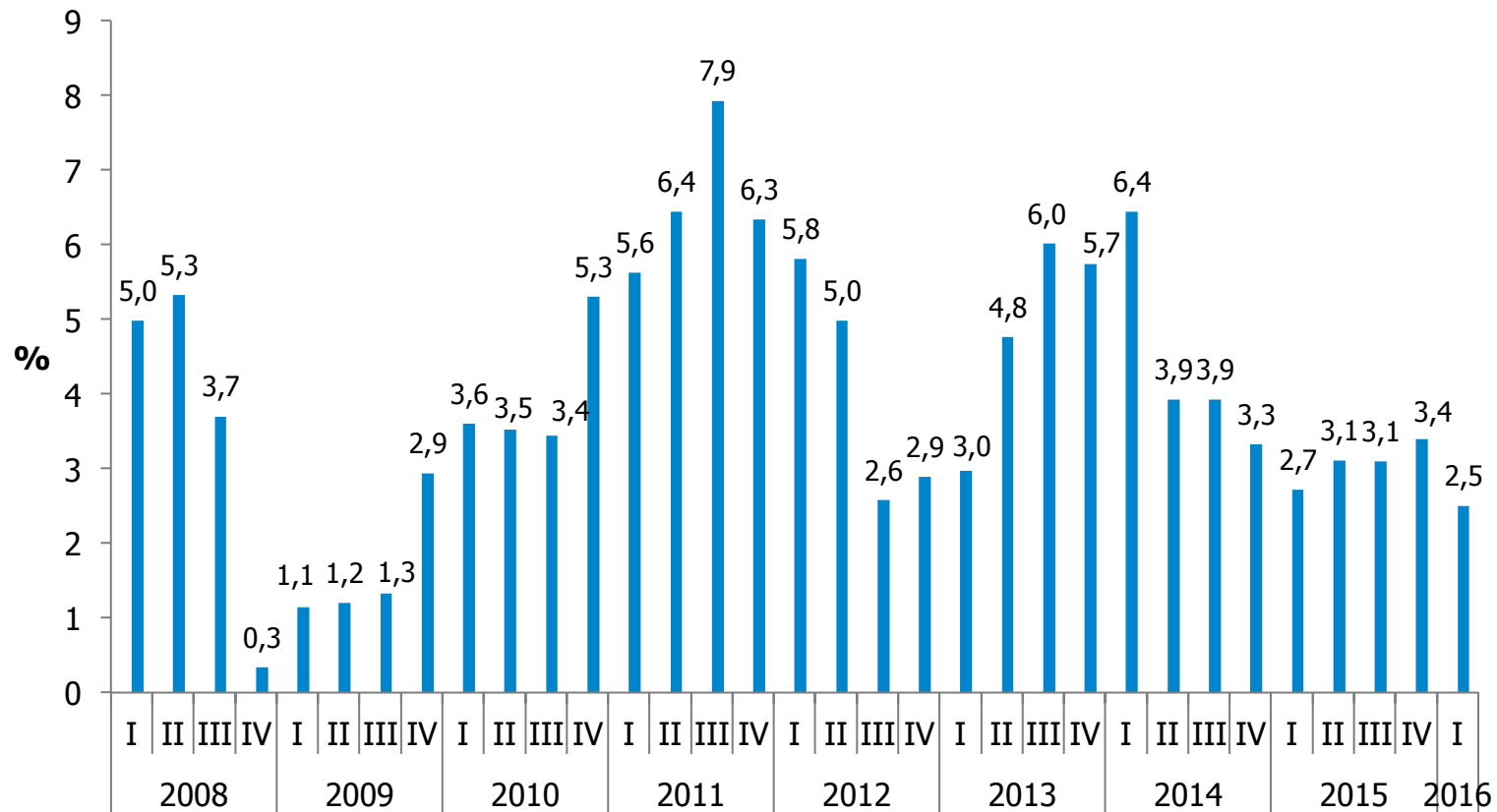
FEDESARROLLO

Agosto 18 de 2016

## Contenido

- 1. ¿De dónde venimos?**
- 2. ¿Hacia dónde vamos?**
- 3. Nubarrones en el horizonte**

# ¿La economía colombiana tocó fondo en primer trimestre de 2016?



Fuente: DANE.

# El panorama de América Latina no es muy favorable

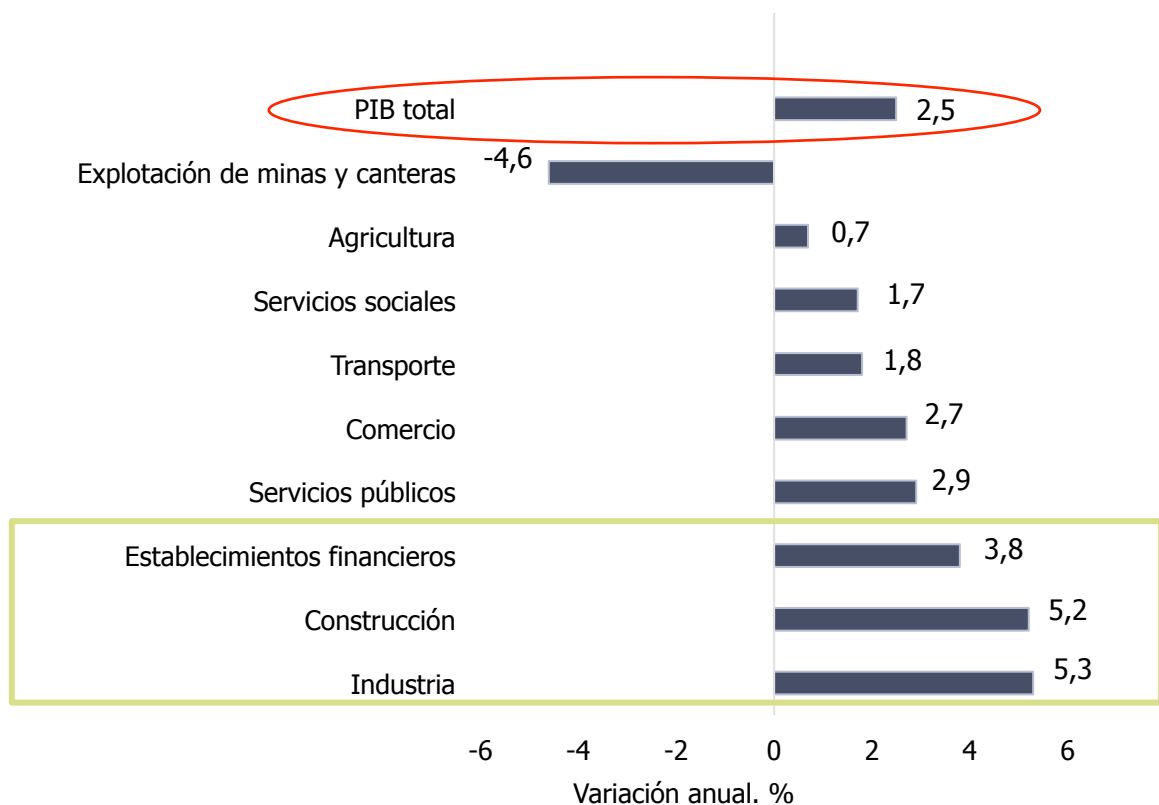
Se reduce marcadamente la perspectiva de crecimiento de Brasil, Venezuela y Ecuador

País	Crecimiento Anual (%)		Diferencia frente WEO enero-16 2016(p)
	2015 (p)	2016 (p)	
Colombia	3,1	2,5	-0,2
Argentina	1,2	-1,0	0,0
Brasil	-3,8	-3,3	0,2
Chile	2,1	1,5	-0,6
México	2,5	2,5	-0,1
Perú	3,3	3,7	0,4
Venezuela	-5,7	-8,0	-0,0
Ecuador	0,0	-4,5	-4,4*

\* La revisión del pronóstico de Ecuador es frente al WEO de Octubre de 2015  
 Fuente: FMI-WEO Julio de 2016.

Pese al entorno adverso, el crecimiento del PIB en Colombia en 2015 fue 3,1%, el segundo más alto entre los países grandes de América Latina, y en el primer trimestre del 2016 fue 2,5%

## Crec. % PIB sectores



Destacan niveles relativamente altos en:

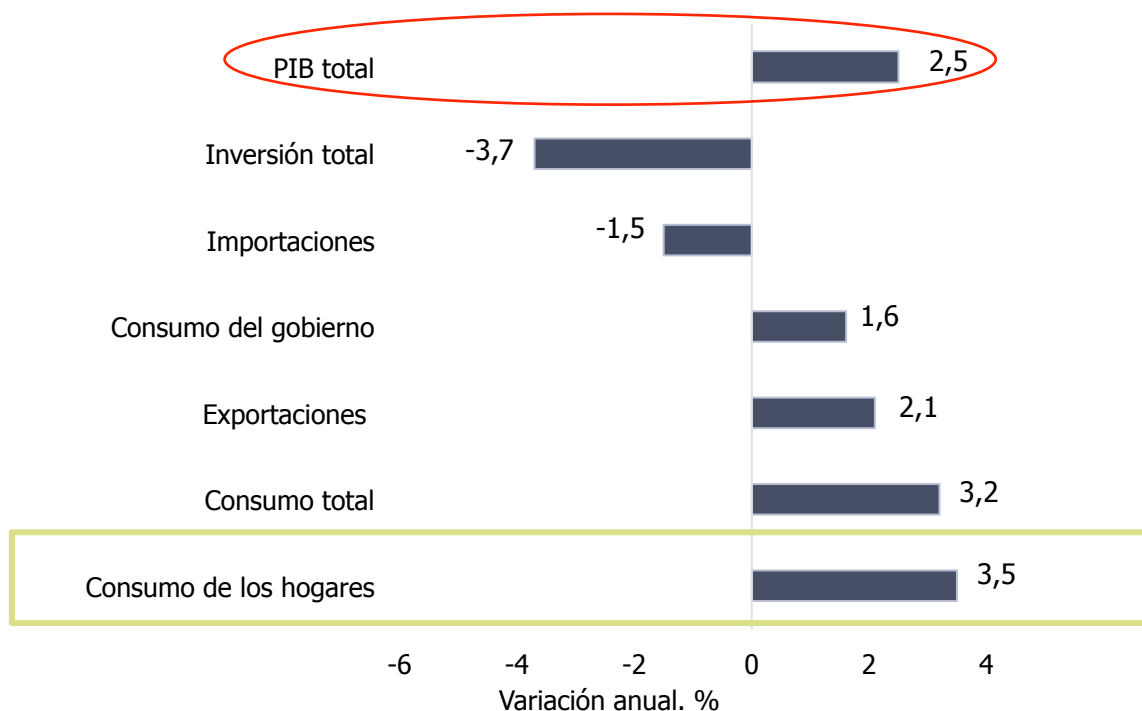
- Actividad financiera
- Industria (no solo por Reficar)
- Construcción (por edificaciones, más que obras civiles)

Las desaceleraciones más fuertes se ven en:

- Minería
- Agricultura
- Comercio (que crecía 4,6% en 2015-I)

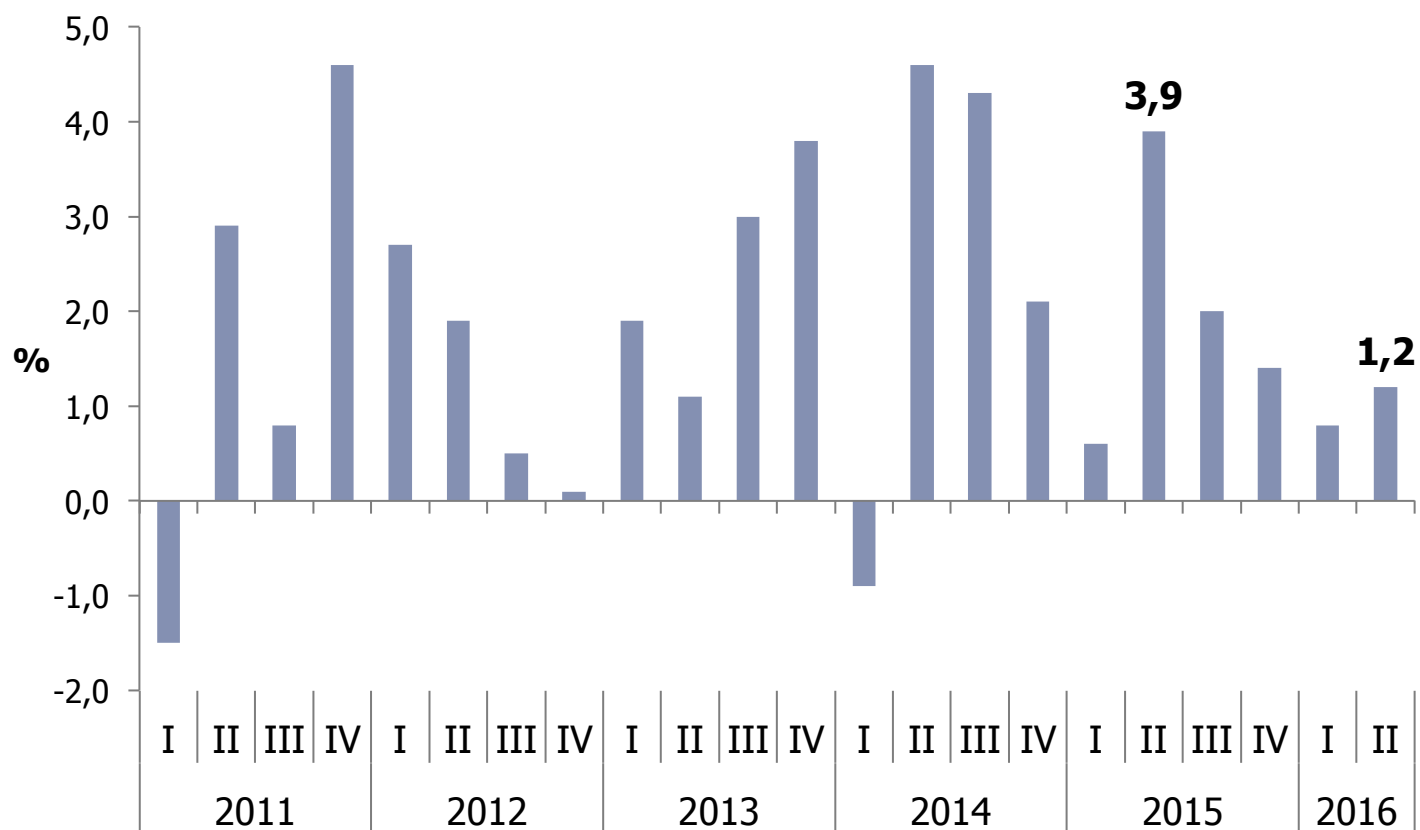
Por el lado de la demanda destaca el consumo de los hogares  
La mayor desaceleración se da en la inversión total

### Crec. % PIB fuentes de demanda

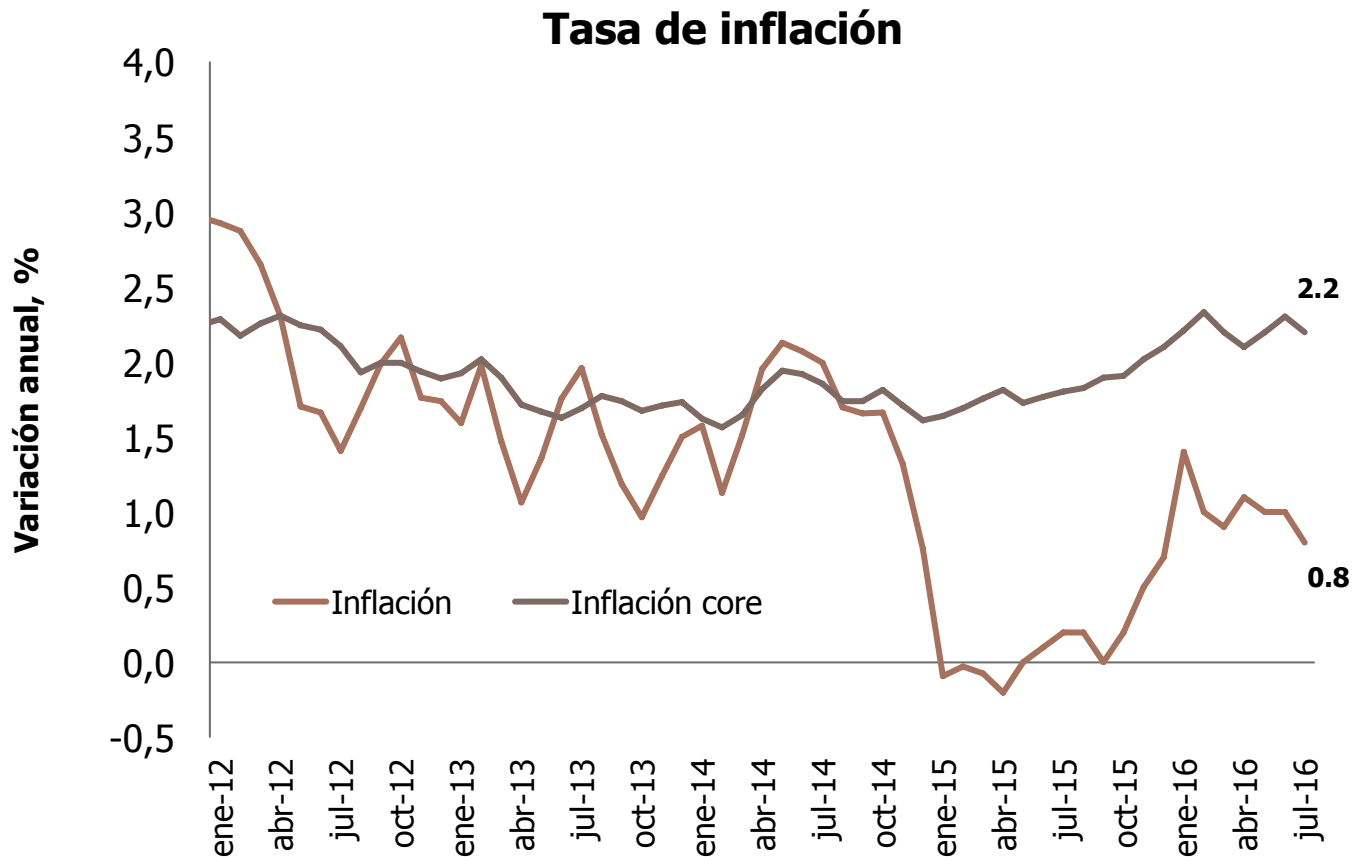


# Crecimiento en Estados Unidos

Tras expandirse a un ritmo de 0,8% en el primer trimestre del 2016, la economía aceleró su crecimiento al 1,2% para el segundo trimestre



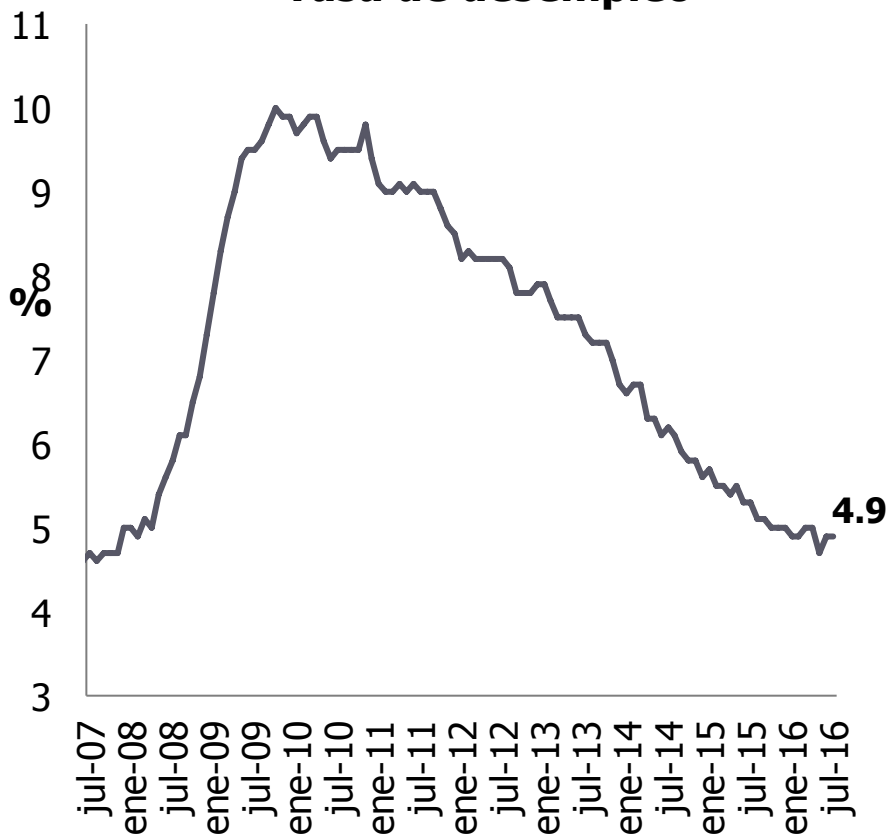
En julio la inflación, excluyendo energía y alimentos, se ubicó ligeramente por encima de la meta de la FED (2%)



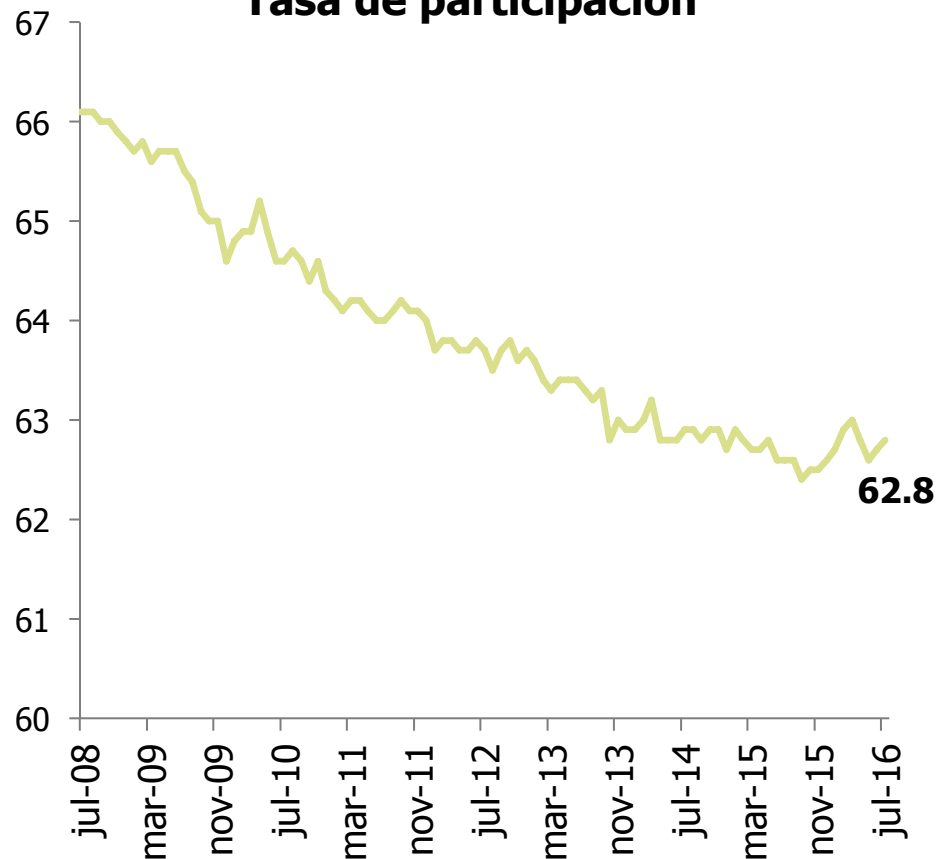


La tasa de desempleo se mantuvo alrededor de 4.9% en julio; la tasa de participación aumentó 0.2 pps en los dos últimos meses, recuperando parcialmente la caída observadas en mayo

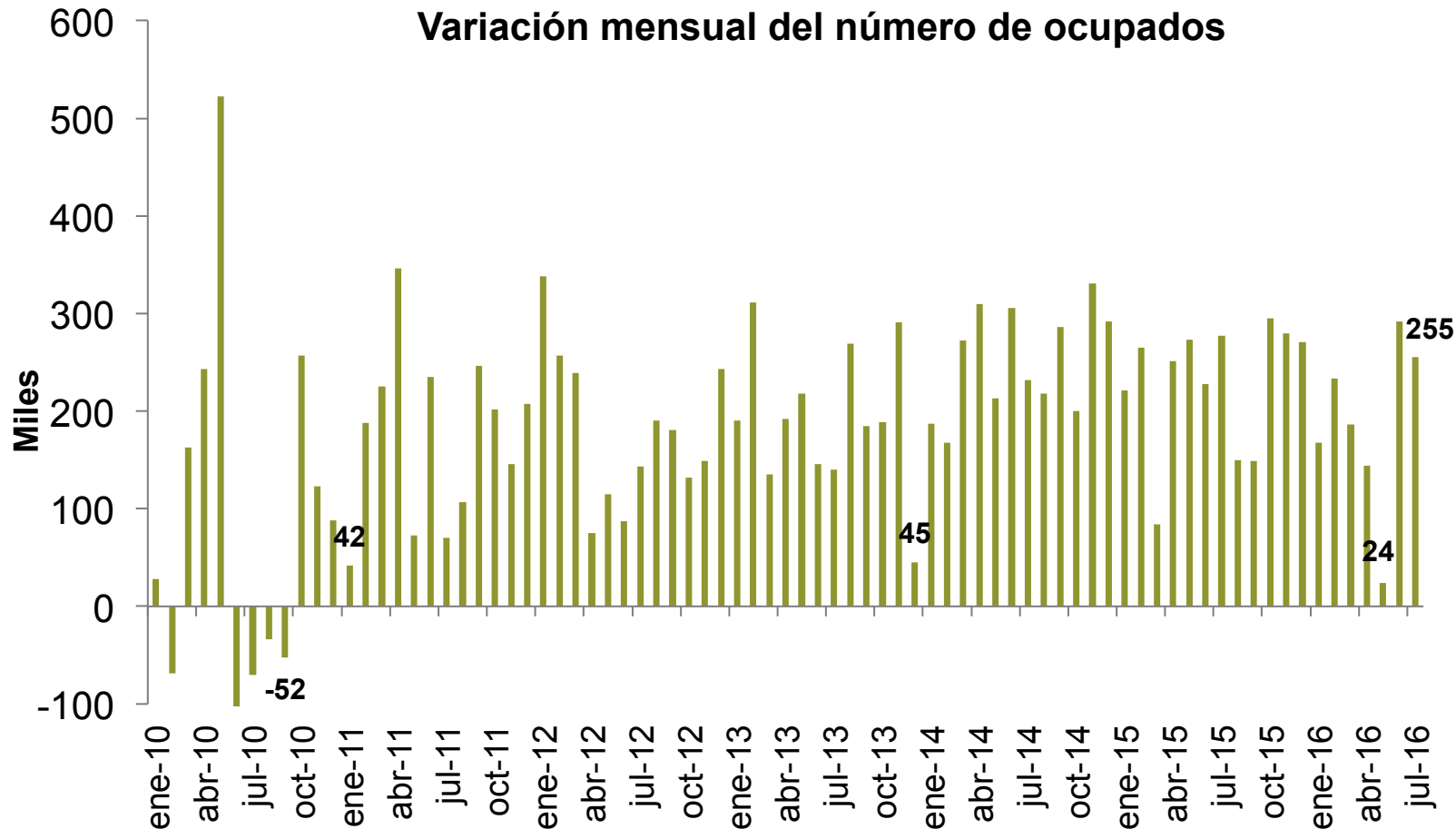
**Tasa de desempleo**



**Tasa de participación**



# Y la creación de empleo ha crecido por encima de lo esperado luego de los bajos niveles alcanzados en mayo



Fuente: Bureau of Labor Statistics.

# ¿Alza de tasas de interés a finales de 2016?

- Durante su reunión de julio (26 y 27), la FED decidió mantener su tasa de política monetaria inalterada
- El Comité Federal de Mercado Abierto señaló que los riesgos para las perspectivas económicas de Estados Unidos a corto plazo han disminuido
- El dólar se ha fortalecido y en los últimos dos meses el mercado laboral ha logrado importantes resultados
- Queda espacio para un posible aumento de tasas a finales del año

# Elecciones presidenciales en EE.UU

En las encuestas más recientes, Hillary Clinton supera en la gran mayoría a Trump

Encuesta	Estado	Resultados	
ABC News/Wash Post*	Elección General	Clinton:45	Trump:37
LA Times/USC	Elección General	Clinton:45	Trump:44
ABC News/Wash Post	Elección General	Clinton:50	Trump:42

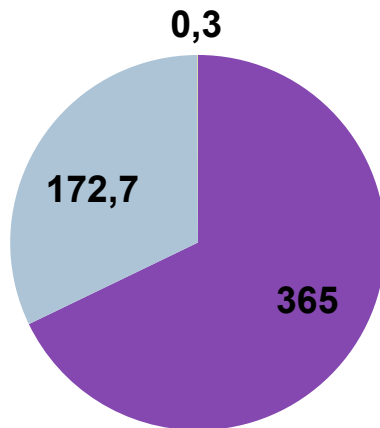
\* En estas encuestas se incluye a los candidatos Gary Johnson y Jill Stein

Nota: Los resultados de las encuestas fueron divulgados el 7 de agosto

# Elecciones presidenciales en EE.UU

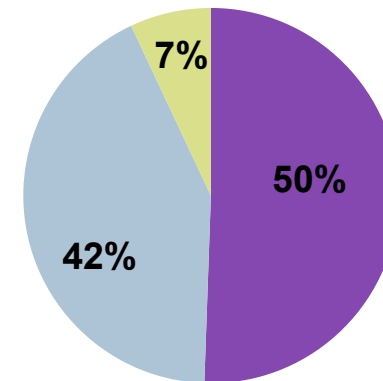
De acuerdo con estimaciones de Five ThirtyEight, Clinton ganaría las elecciones

Votos electorales



■ Hillary Clinton ■ Donald Trump  
■ Gary Johnson

Voto popular



■ Hillary Clinton ■ Donald Trump  
■ Gary Johnson

# Planteamientos económicos de los candidatos

## CLINTON

- Incrementar el salario mínimo a US\$12 por hora a nivel nacional
- Impulsar la inversión federal en infraestructura con un plan de US \$275 millones en cinco años
- Reducir impuestos a los más pobres
- Crear un cargo adicional de 4% a ingresos mayores a US\$5 millones

## TRUMP

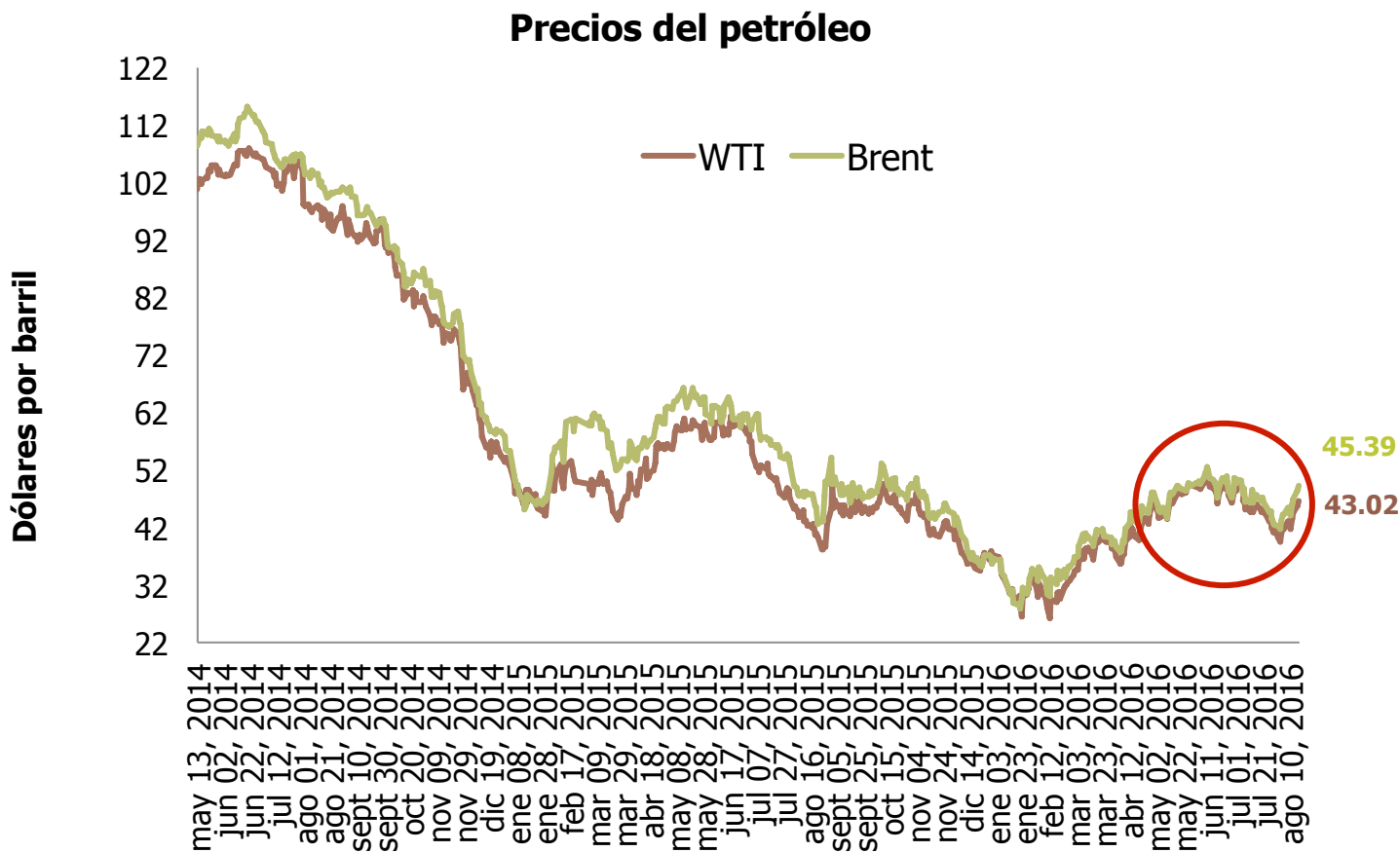
- Aumento de aranceles a bienes importados para reconstruir la industria manufacturera.
- Reducción de la regulación estatal
- Reducción de impuestos a clases bajas y también a clases altas
- No propone reducir el gasto público

# POSIBLES EFECTOS DEL BREXIT

- Preocupación principal: volúmenes de comercio entre el Reino Unido y la Unión Europea: 44% de las exportaciones británicas van a la UE
- El acuerdo de salida presenta varias posibilidades:
  - i. Nuevos acuerdos entre RU y UE sobre comercio y flujos de capitales
  - ii. Un acuerdo de libre comercio que libera barreras comerciales, pero restringe movimientos financieros (llevaría a la salida de muchos bancos internacionales)
- Efecto demostración sobre otros países de la Unión Europea

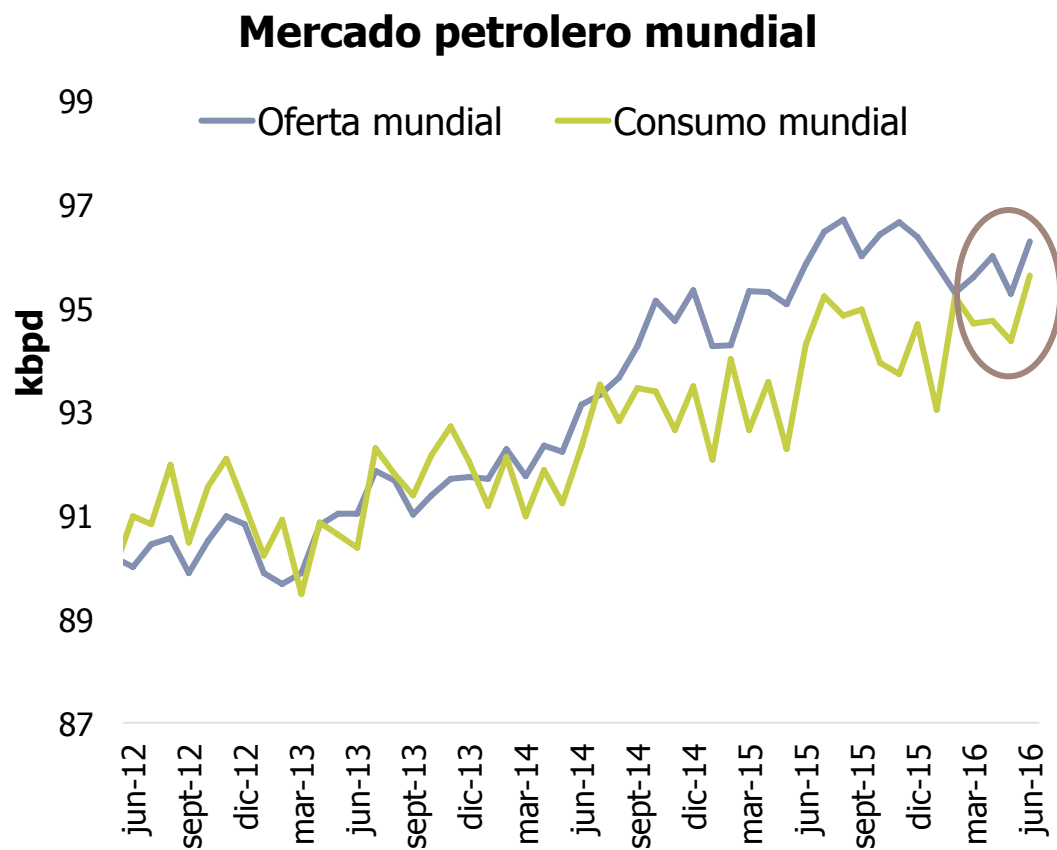
# Desde febrero, la recuperación del precio del petróleo ha sido sustancial

En las últimas semanas se ha recuperado de la caída evidenciada desde mediados de junio



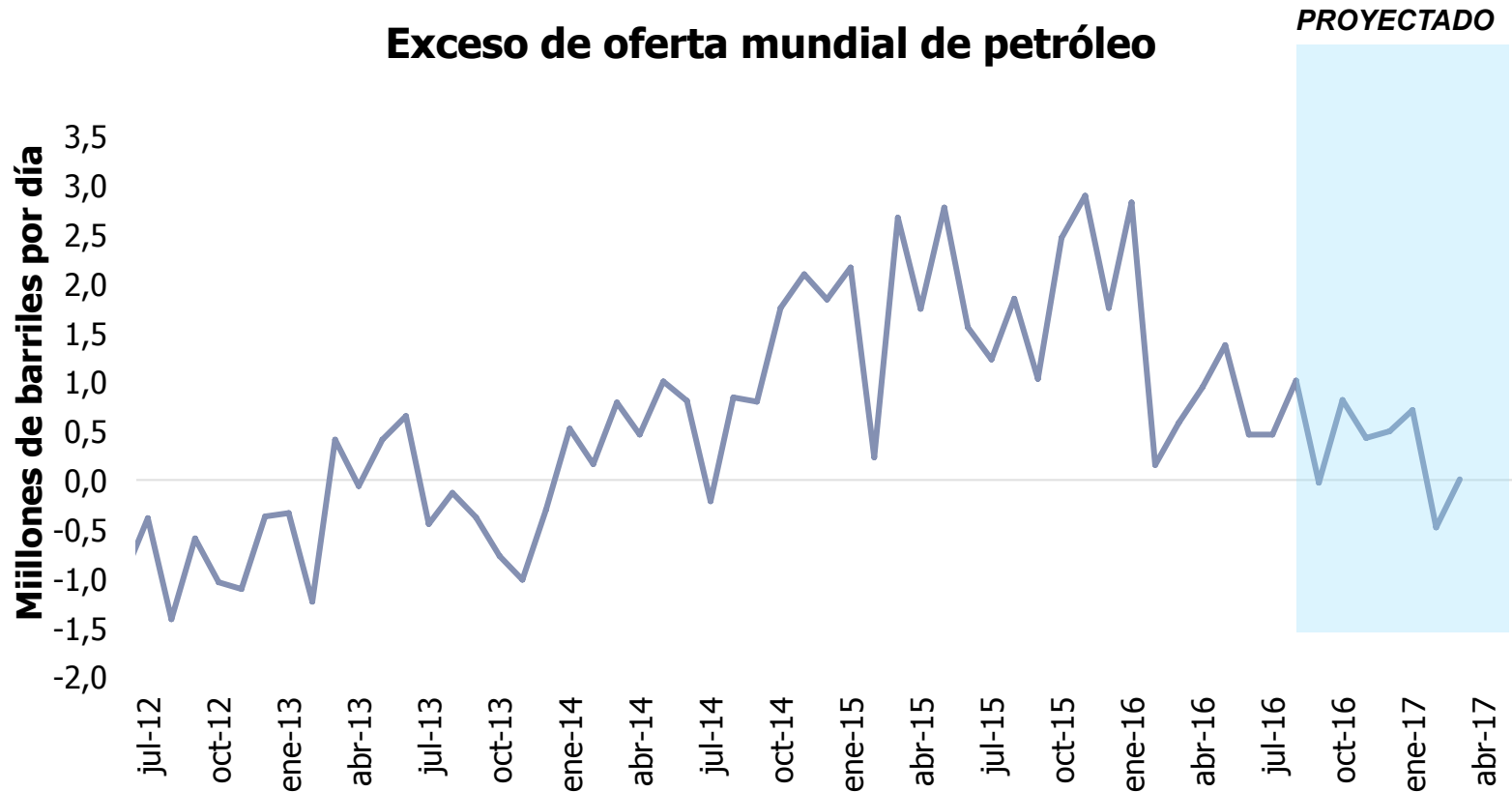


# La brecha entre la oferta y la demanda de crudo parece empezar a cerrarse



- Persisten presiones por posible exceso de oferta de crudo
- En la última reunión de la OPEP en junio, la organización decidió mantener inalterada su producción
- Sin embargo en los últimos días se ha especulado sobre un posible recorte en la producción el próximo mes

# La brecha entre la oferta y la demanda de crudo parece empezar a cerrarse



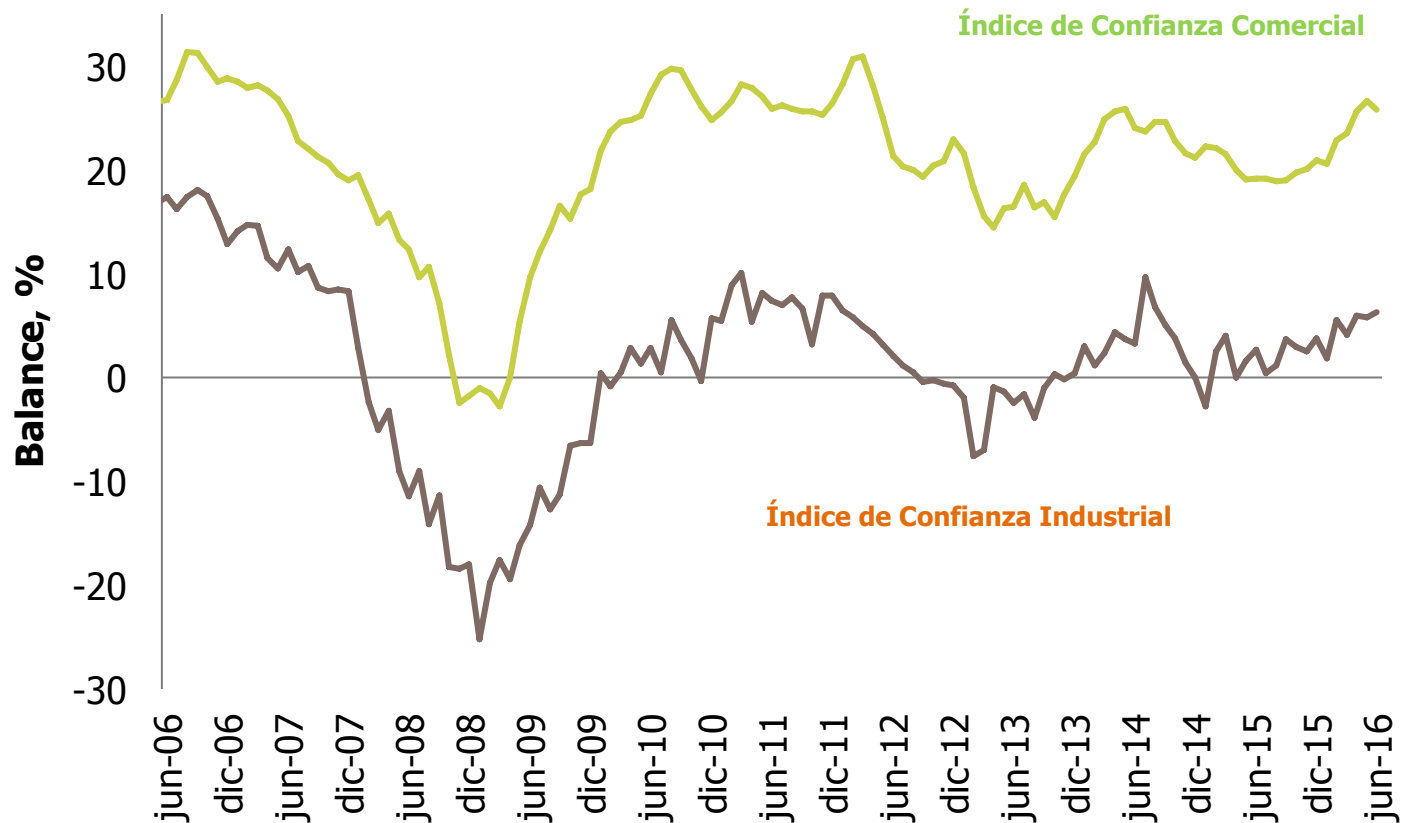
## Contenido

1. ¿De dónde venimos?
- 2. ¿Hacia dónde vamos?**
3. Nubarrones en el horizonte

¿Qué sabemos sobre el comportamiento económico posterior al primer trimestre?

## Indicadores de confianza de Fedesarrollo

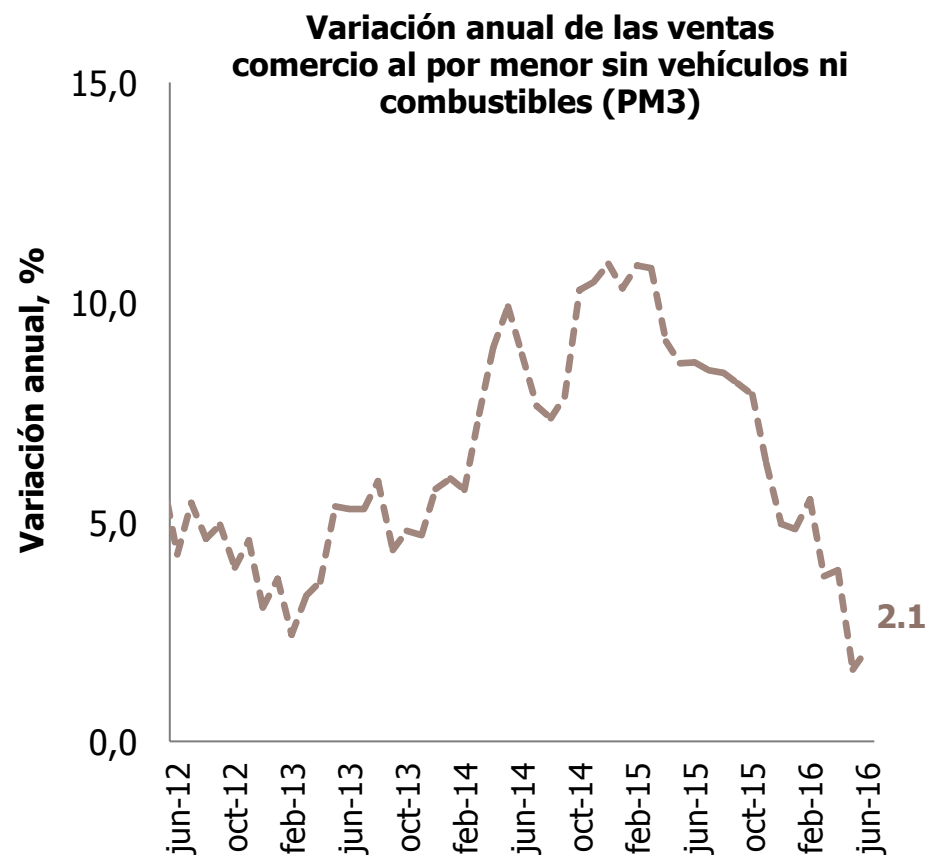
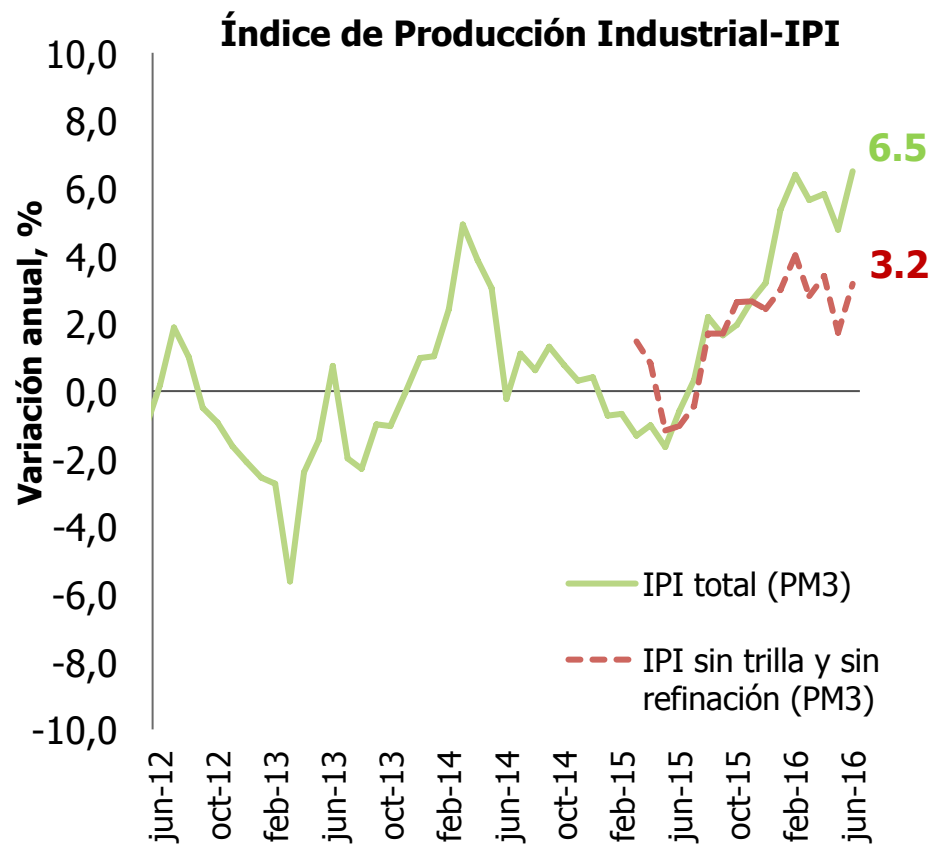
La industrial se ubicó en junio en el nivel más alto para ese mes desde 2011  
La de los comerciantes disminuyó respecto al mes anterior pero se mantuvo en niveles superiores a los de junio de 2015



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial - Fedesarrollo. Promedios móviles a tres meses – la serie del ICI es desestacionalizada.

# Las cifras del DANE sobre industria evidencian recuperación desde segundo semestre, Esta tendencia se revirtió parcialmente en los últimos meses, recuperándose nuevamente en junio

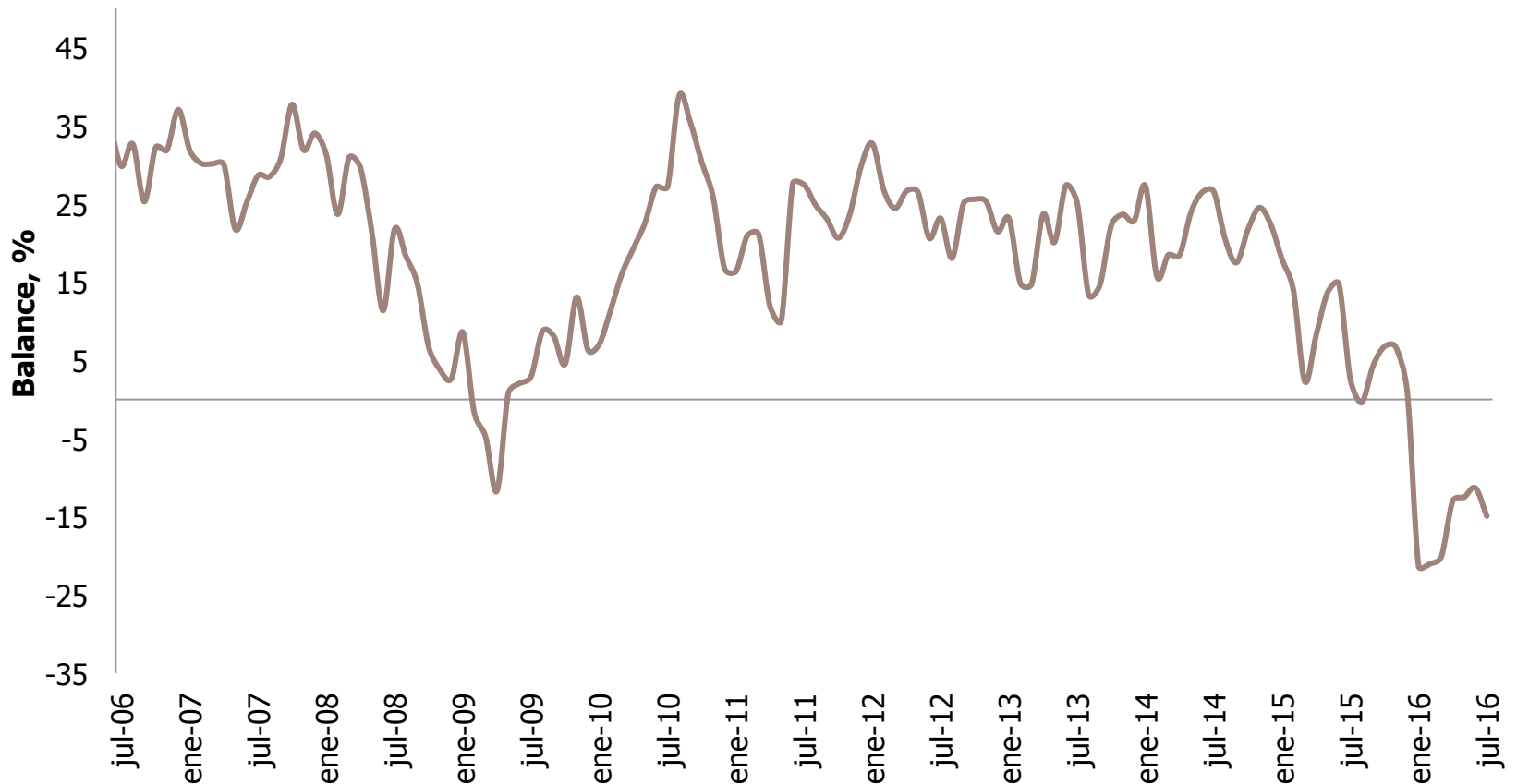
En el comercio las tasas de crecimiento se han desacelerado de manera importante



## Índice de Confianza del Consumidor (ICC)

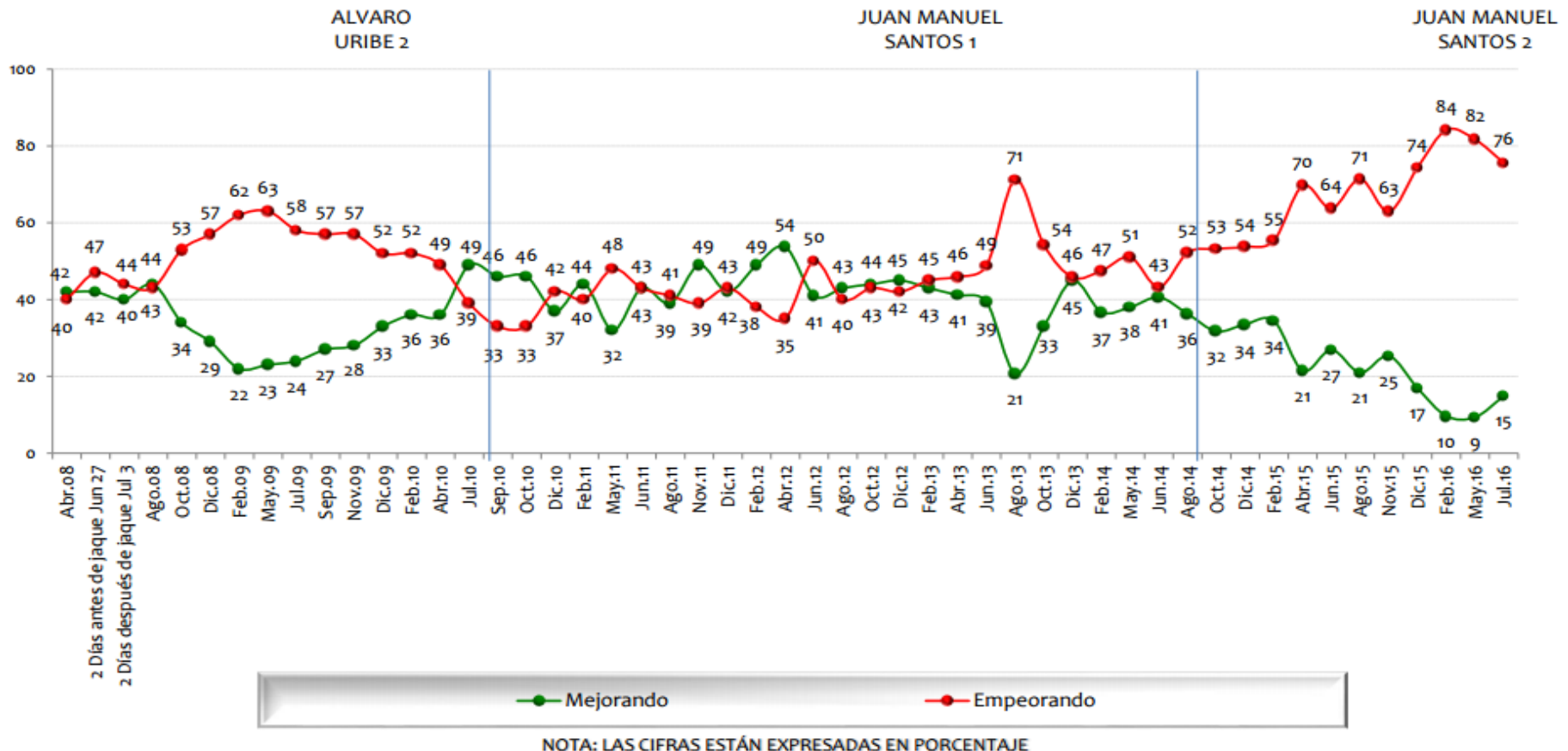
En julio se deterioró, revirtiendo parcialmente la tendencia ascendente de los últimos cinco meses

### Índice de Confianza al Consumidor (ICC)



# Polarización política

## ¿Considera usted que la economía en Colombia está mejorando o empeorando?

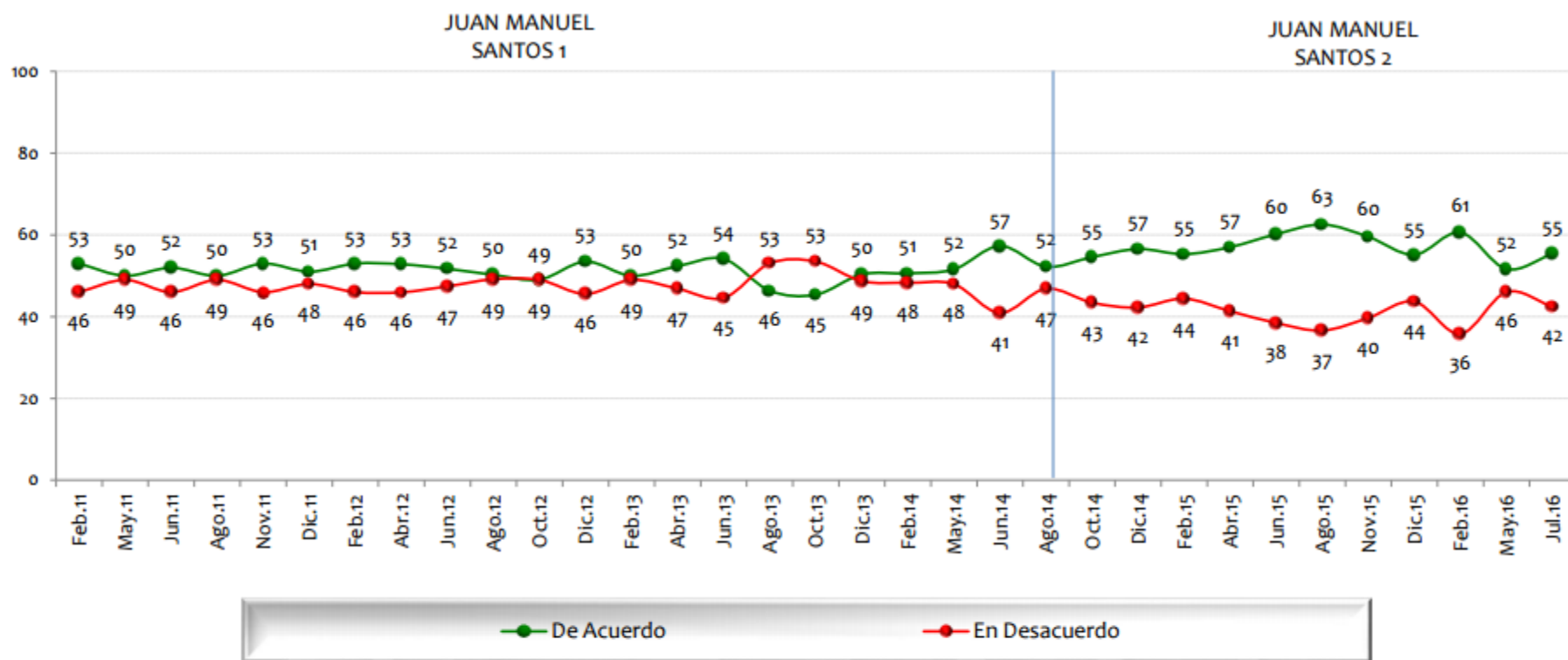


Nota: 600 entrevistados  
 Fuente: Encuesta Gallup #113 – Julio 2016.



# Polarización política

¿Está satisfecho con su estándar de vida, es decir, con todas las cosas que puede comprar y hacer?

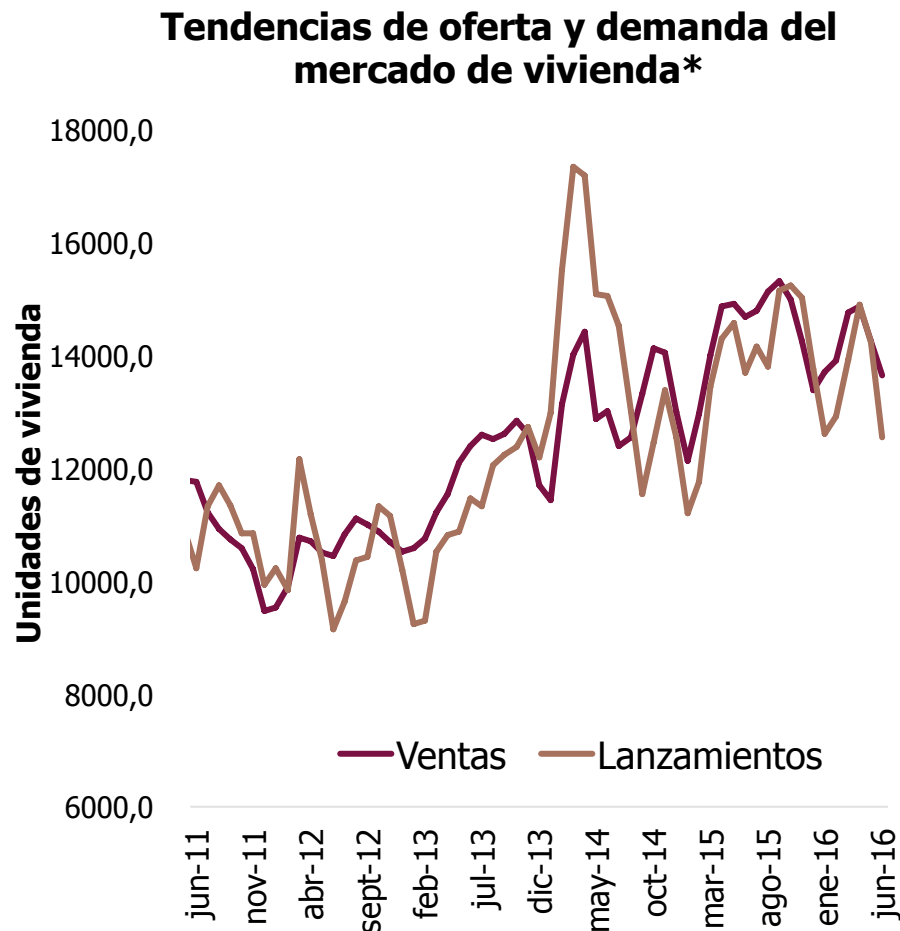
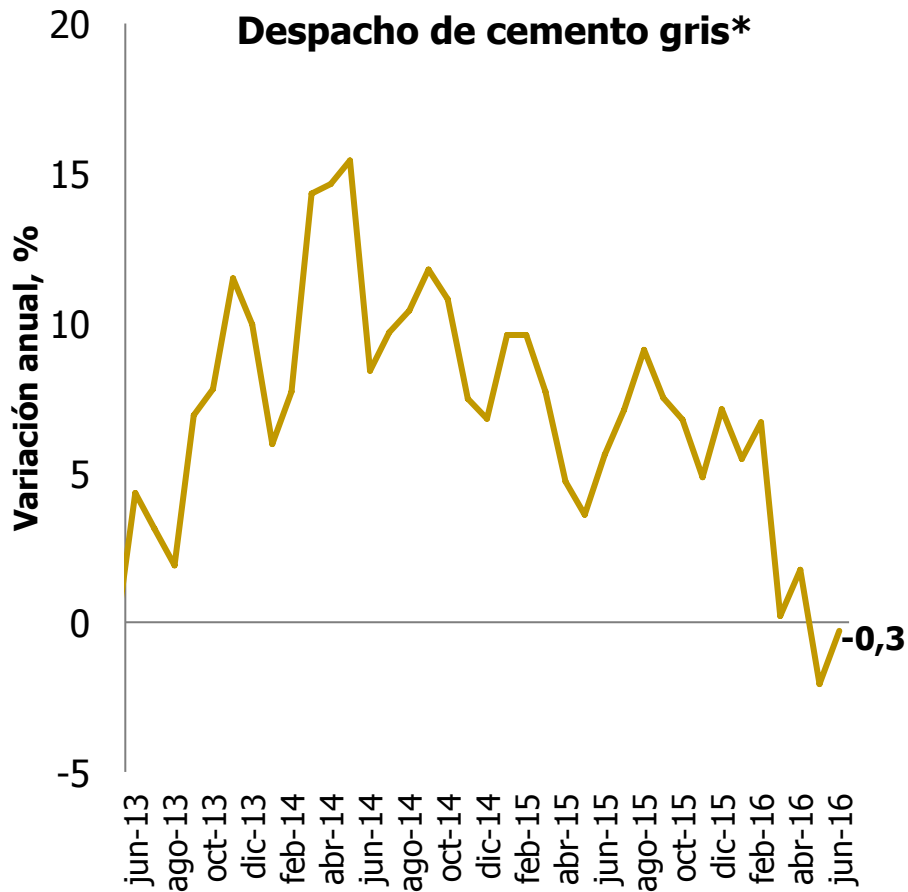


NOTA: LAS CIFRAS ESTÁN EXPRESADAS EN PORCENTAJE

Nota: 600 entrevistados  
Fuente: Encuesta Gallup #113 – Julio 2016.

# Construcción: reducción en los despachos de cemento gris

De igual manera, en junio disminuyeron las ventas y lanzamientos de vivienda



Fuente: Fuente: DANE y Departamento de Estudios Económicos de Camacol.  
\*Promedios móviles a 3 meses.

# Fedesarrollo proyecta para 2016 un crecimiento del PIB de 2,3%, volviendo a 3% en 2017

Esto implica una desaceleración adicional frente a 2015 pero un desempeño relativamente positivo frente a la magnitud del choque recibido

Año	2015	2016	2017
<b>PIB</b>	<b>3.1</b>	<b>2.3</b>	<b>3.0</b>
<b>Sectores productivos</b>			
AGROPECUARIO	3.3	1.5	2.1
Café	15.6	0.0	0.2
Resto	1.7	1.5	2.0
MINERÍA	0.6	-6.0	-1.7
Petróleo	1.3	-8.4	-3.0
Carbón	-3.3	-1.0	1.0
Resto	1.6	2.0	2.5
EDIFICACIONES	2.1	1.6	2.0
OBRAS CIVILES	5.4	3.4	7.4
INDUSTRIA	1.2	5.2	4.5
Refinación	-1.8	26.0	4.0
Resto	1.7	2.5	4.5
OTROS SECTORES	3.5	1.5	1.6

## Contenido

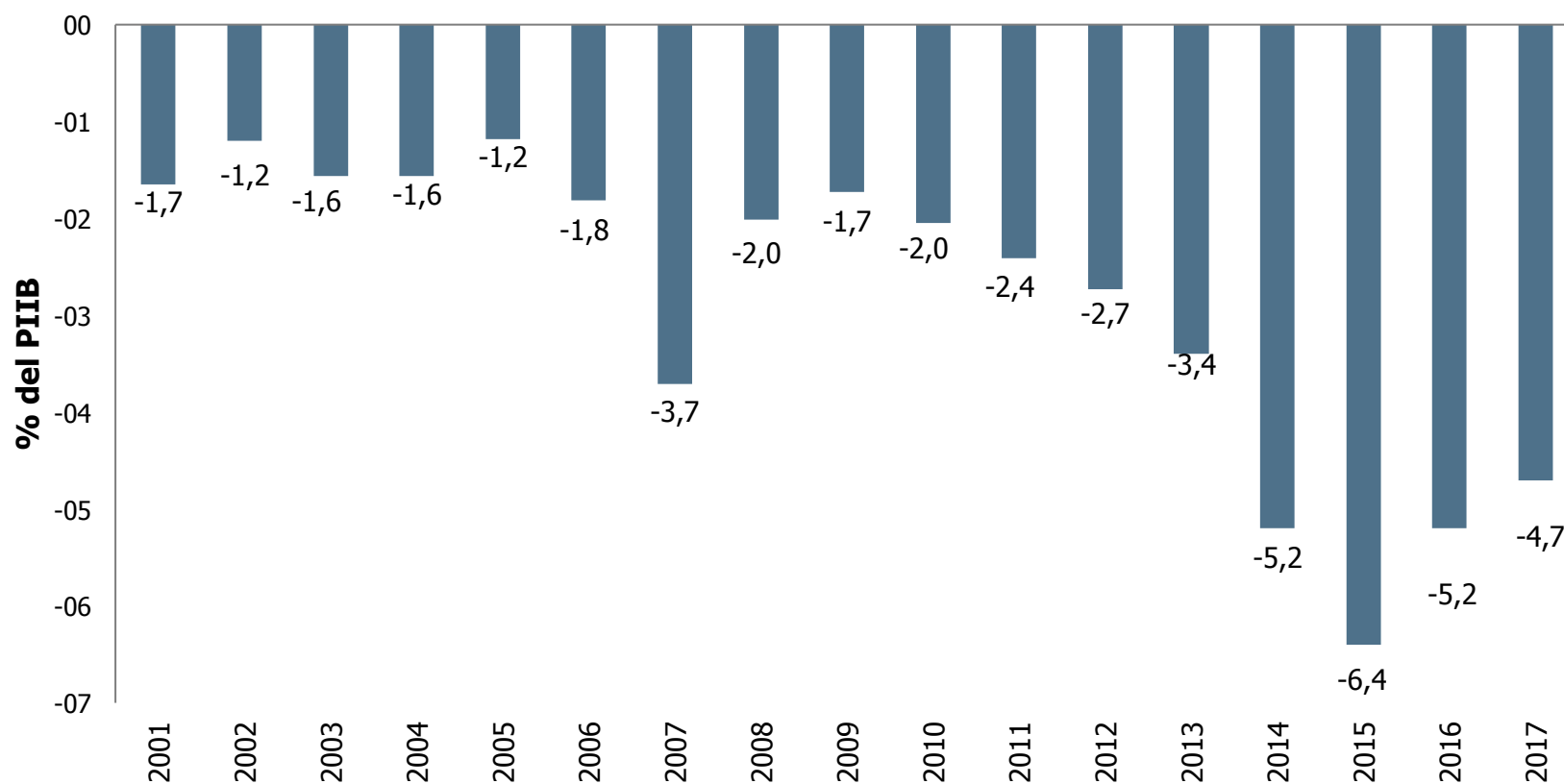
1. ¿De dónde venimos?
2. ¿Hacia dónde vamos?
- 3. Nubarrones en el horizonte**

# Nubarrones en el horizonte

- Desequilibrio externo
- Aceleración inflación
- Desajuste fiscal
- Polarización política

# El déficit externo se está corrigiendo, pero sigue en niveles preocupantes

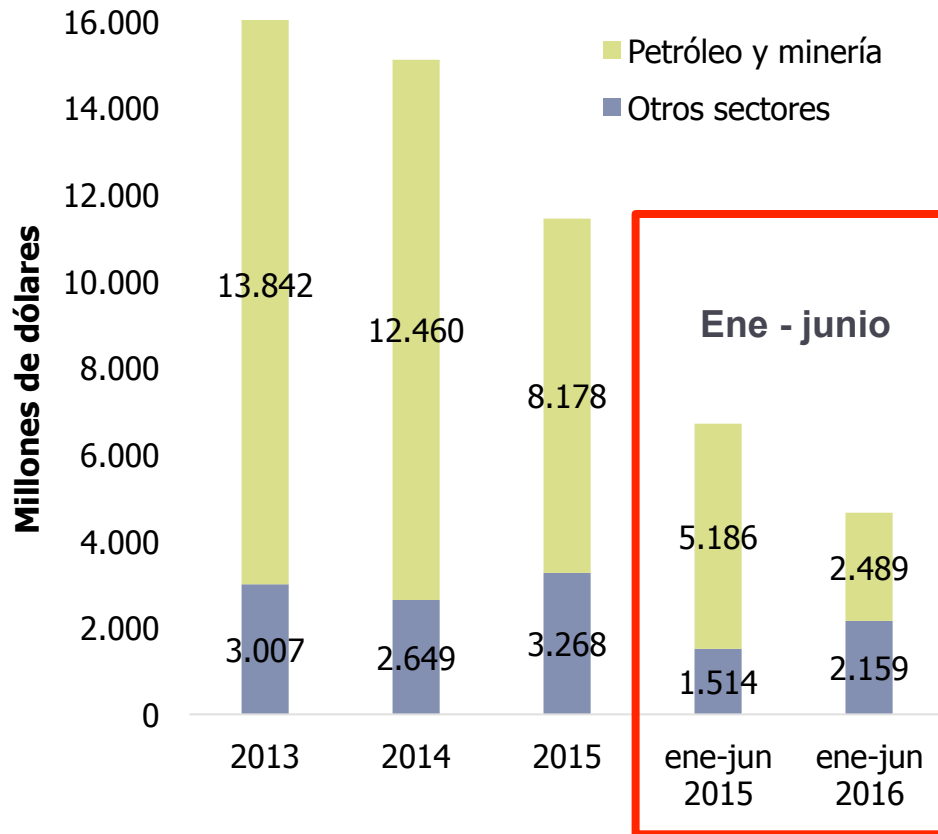
Déficit en cuenta corriente como % del PIB



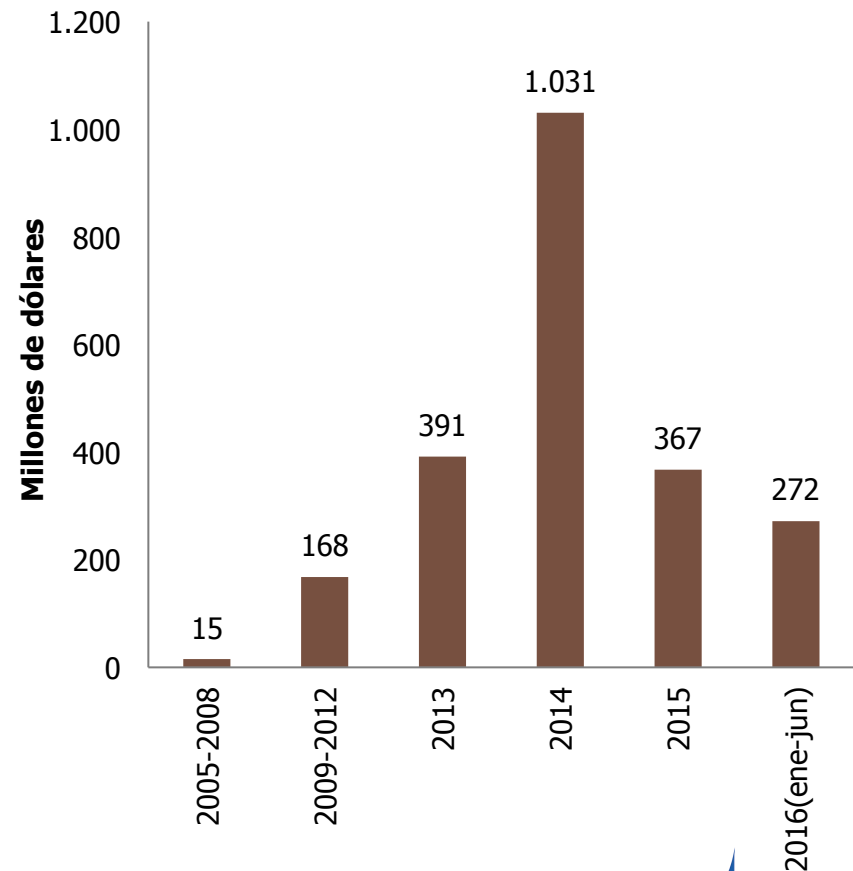
Fuente: Banco de la República y cálculos Fedesarrollo.

# Financiación del déficit externo es un reto en medio de la caída en la inversión extranjera

**Inversión Extranjera Directa (Acumulado enero-diciembre)**

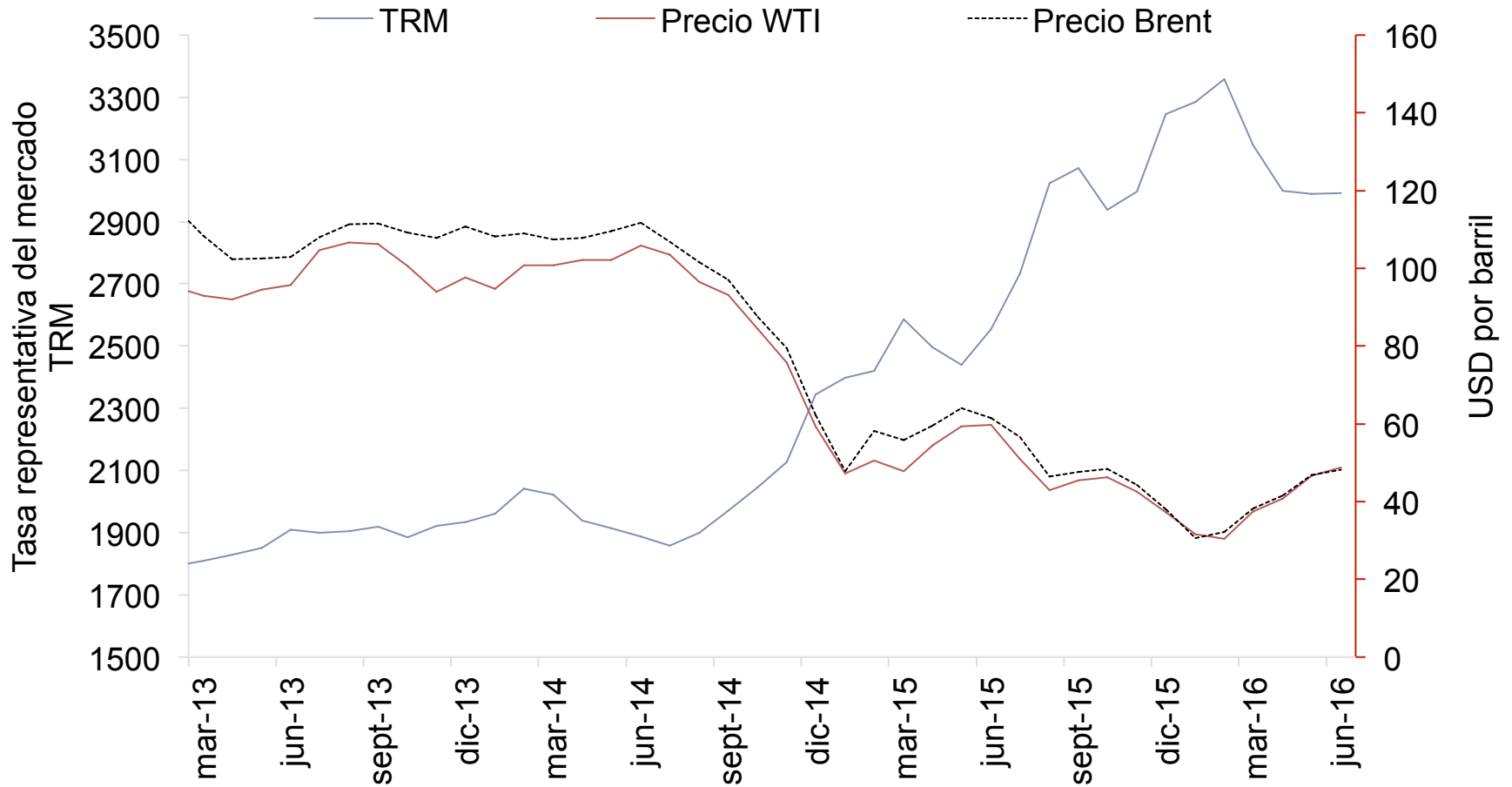


**Inversión de portafolio (Promedios mensuales)**



Fuente: Balanza Cambiaria - Banco de la República.

# Relación tasa de cambio y precio del petróleo



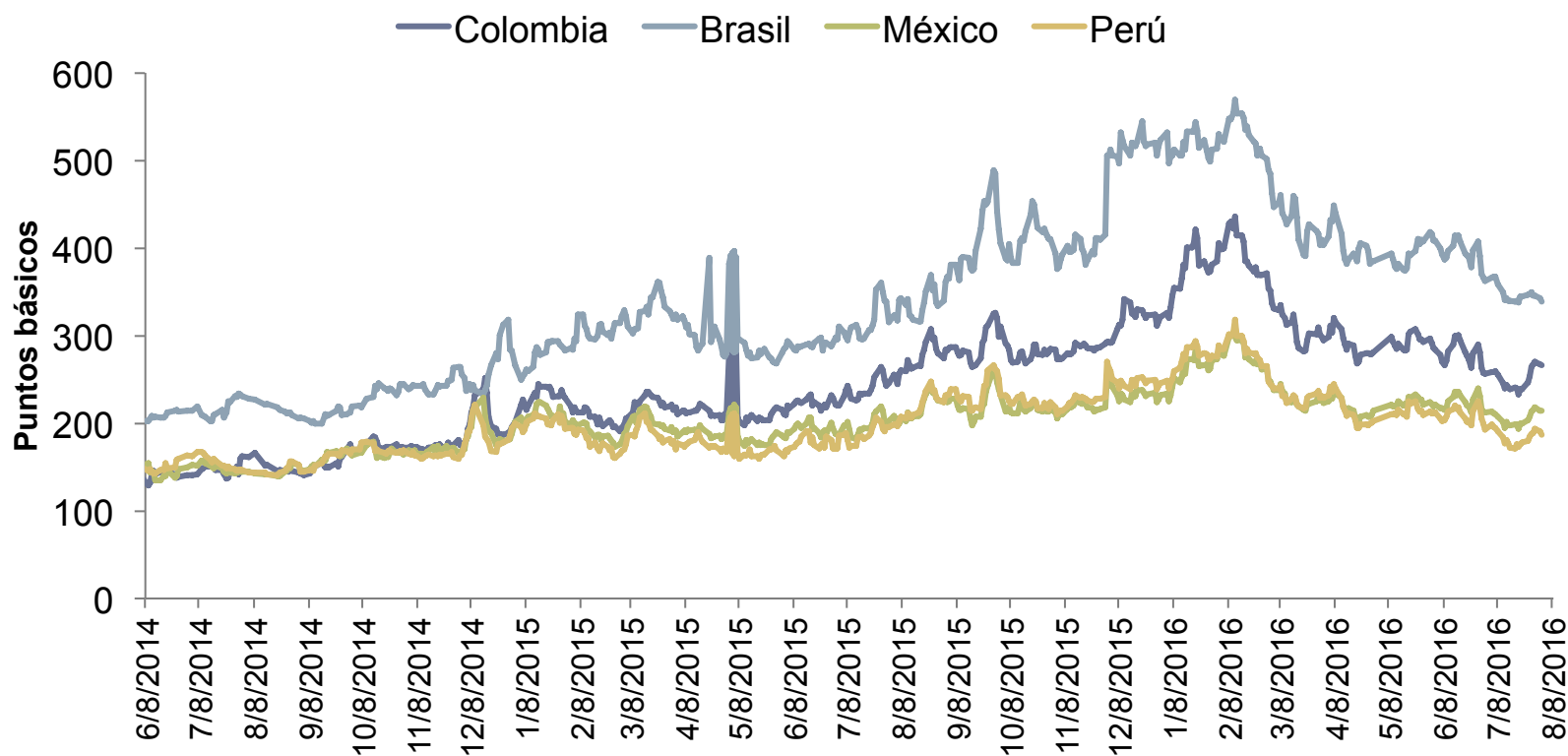
Fuente: Banco de la República y U.S. Energy Information Administration (EIA).

Elaboración de Fedesarrollo.



# Se aprecia una menor aversión al riesgo en los mercados internacionales

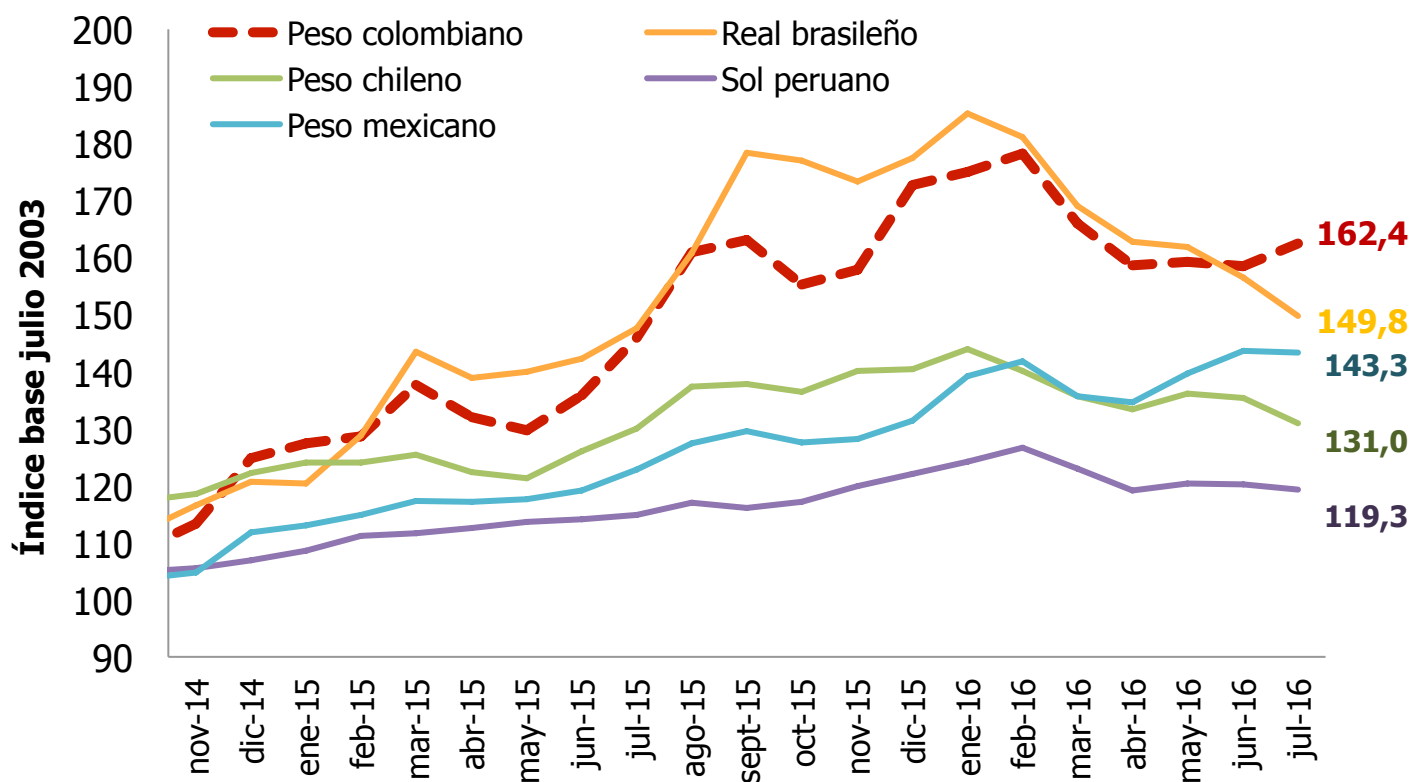
## EMBI



# La depreciación de las monedas latinoamericanas se ha revertido en los últimos meses

Sin embargo, el peso colombiano ha vuelto a debilitarse en las últimas semanas

## Tasa de Cambio contra el USD

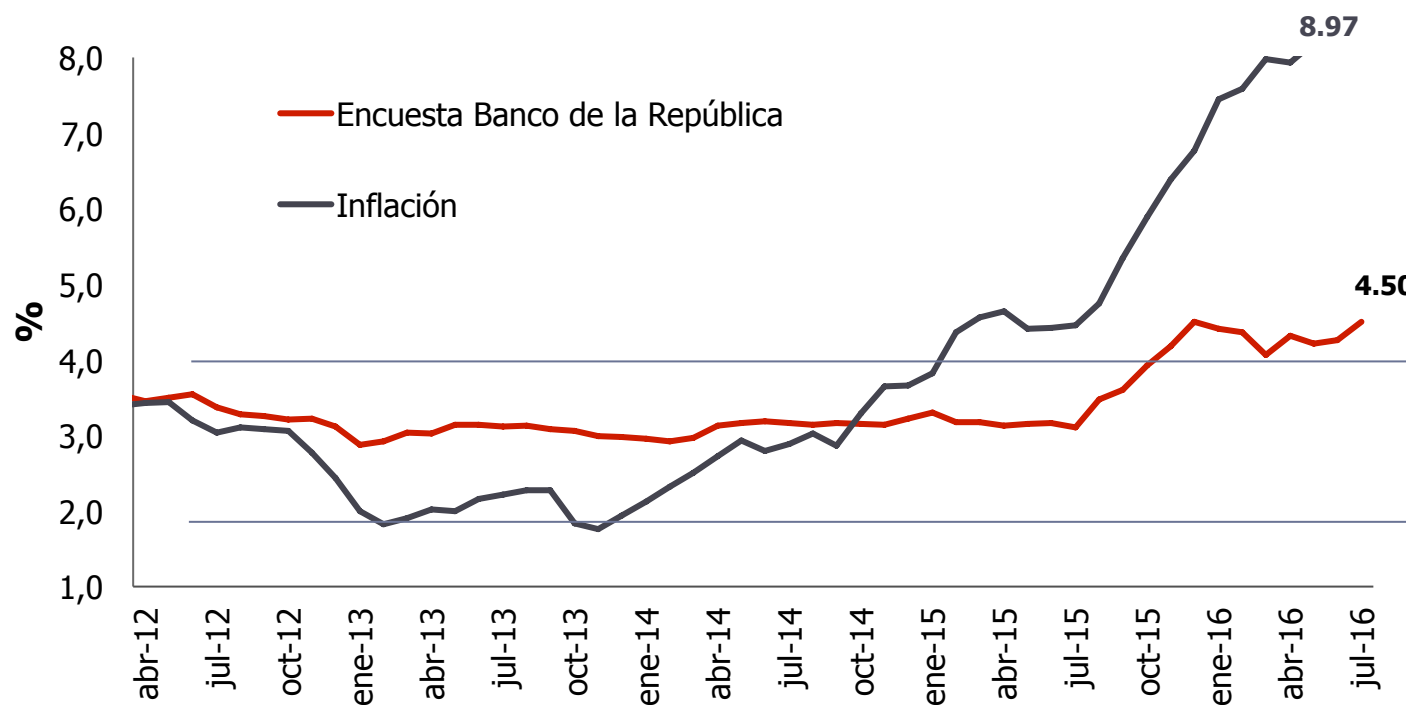


# Nubarrones en el horizonte

- Desequilibrio externo
- **Aceleración inflación**
- Desajuste fiscal
- Polarización política

# Aceleración de la inflación

## Inflación y Expectativas a 12 meses

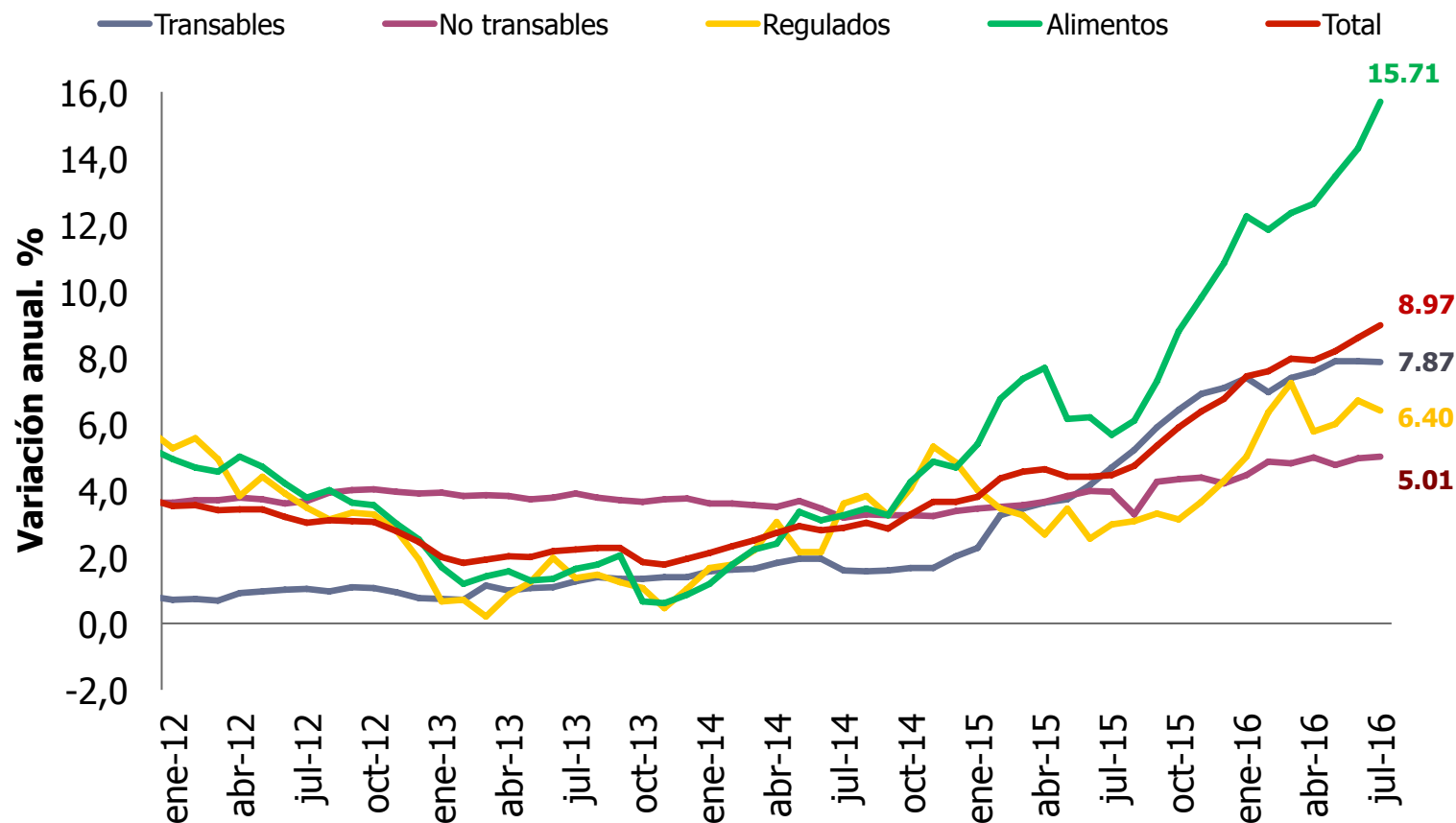


Nota: Las expectativas de inflación del Banco de la República hacen referencia a los valores 12 meses adelante.

Fuente: Banco de la República y Bloomberg.

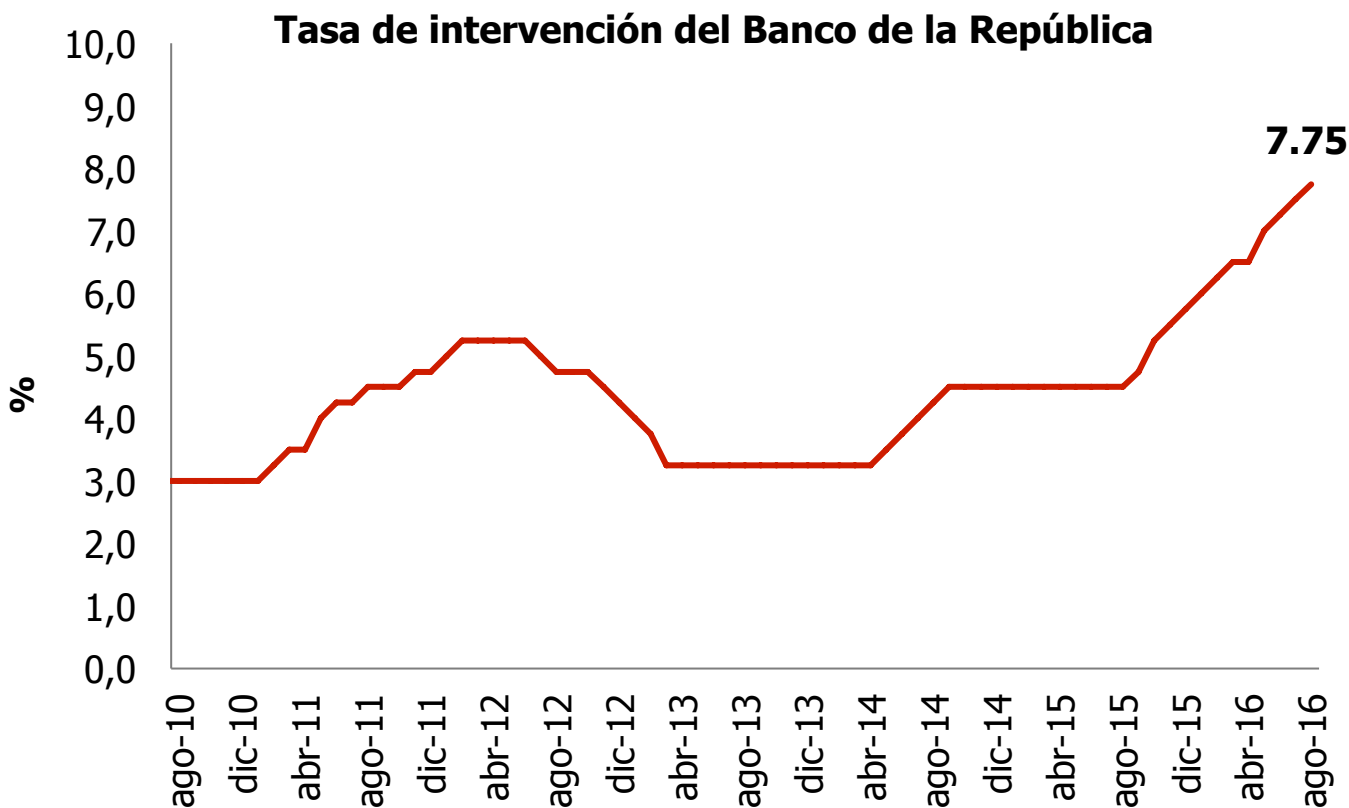
# Transables y alimentos, los principales jalonadores

La inflación de regulados y no transables también se ha acelerado



# Tasa de interés del Banco de la República

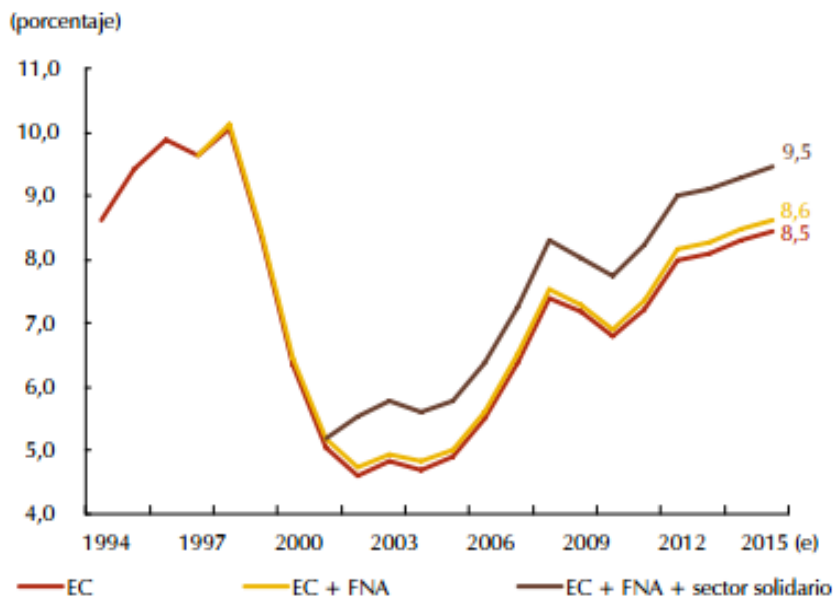
El BR ha tenido que incrementar la tasa de interés de política en 300 pbs desde septiembre



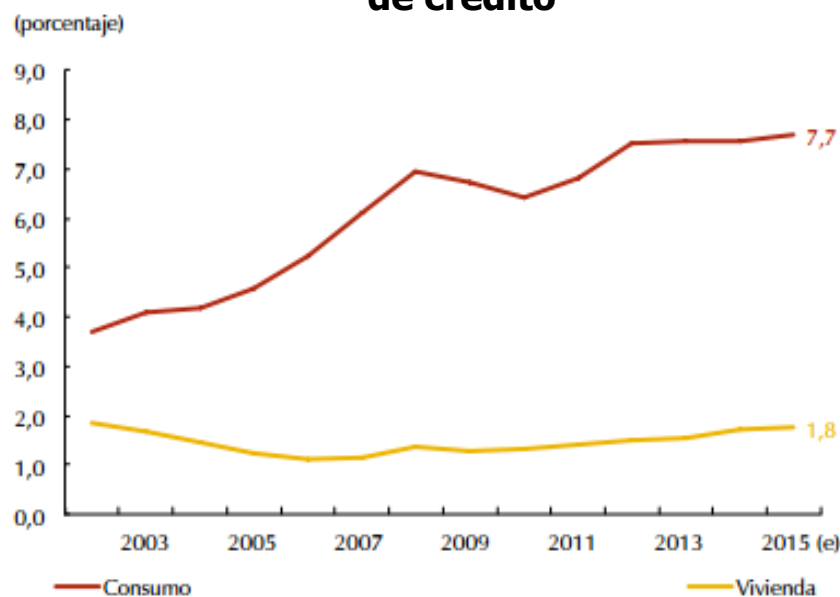
# Carga financiera de los hogares

La carga financiera de los hogares\* ha aumentado en los últimos años, ubicándose en 9,5% para el 2015

## Carga financiera por sector



## Carga financiera por modalidad de crédito



EC: establecimientos de crédito, FNA: Fondo Nacional del Ahorro

\* Carga financiera definida como la proporción entre el pago por intereses y abono a capital de la deuda sobre el ingreso disponible de los hogares.

Fuente: Banco de la República, Informe de Estabilidad Financiera Sep. 2015

# Nubarrones en el horizonte

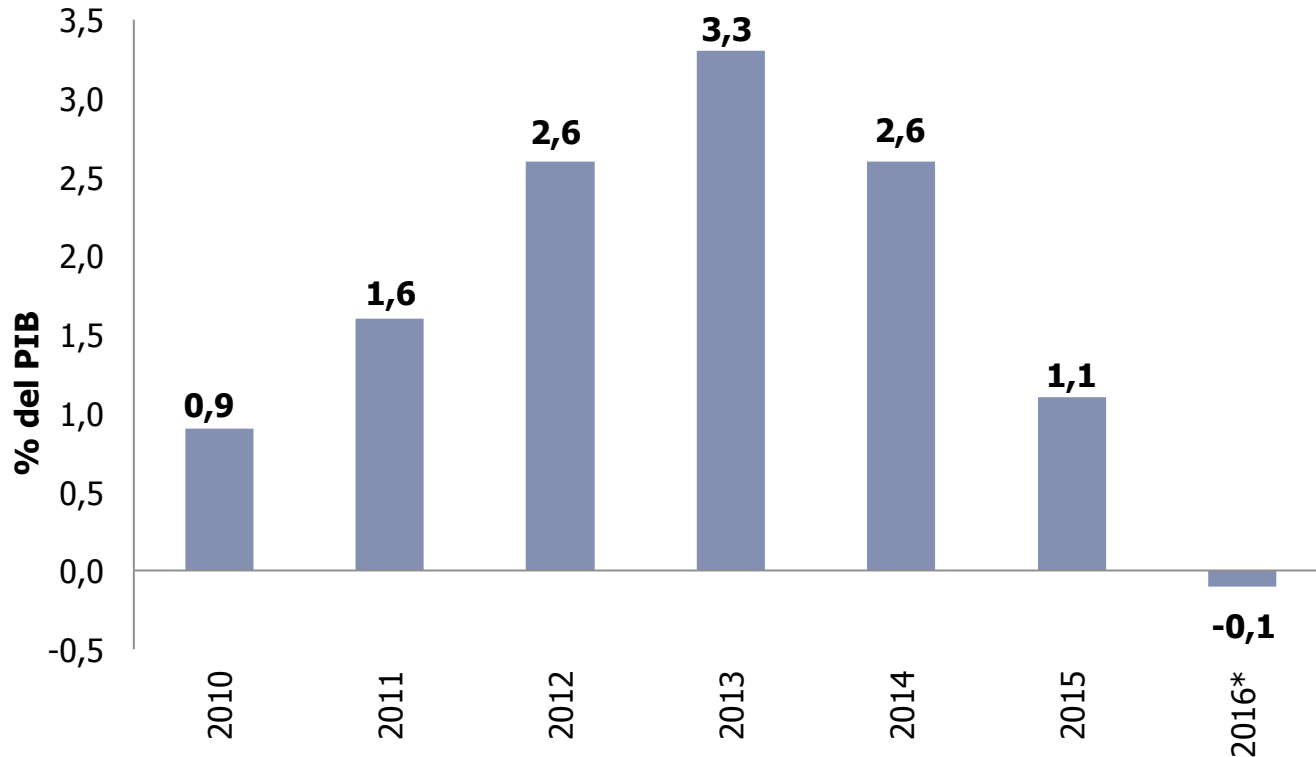
- Desequilibrio externo
- Aceleración inflación
- **Desajuste fiscal**
- Polarización política



# El principal reto que enfrenta el gobierno es suplir la caída de la renta petrolera

Disminución de 24,2 billones de pesos entre 2013 y 2016

## Ingresos petroleros GNC (% del PIB)



Parte del impacto deberá compensarse con menor gasto pero será ineludible un aumento en la recaudación tributaria

Incluso con fuerte contracción de inversión pública y gasto de funcionamiento del gobierno, el déficit fiscal se distanciaría significativamente de lo permitido por la regla fiscal en ausencia de una reforma tributaria

### Balance fiscal del GNC sin reforma tributaria

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Ingresos totales</b>	<b>16.7</b>	<b>16.1</b>	<b>14.6</b>	<b>14.5</b>	<b>14.3</b>	<b>13.2</b>	<b>13.1</b>
Renta petrolera	2.6	1.2	-0.1	0.1	0.2	0.2	0.4
Tributarios no petroleros	13.1	13.8	13.9	13.6	13.5	12.4	12.1
Otros ingresos*	0.9	1.2	0.8	0.8	0.6	0.6	0.6
<b>Gastos totales</b>	<b>19.1</b>	<b>19.1</b>	<b>18.5</b>	<b>19.1</b>	<b>19.1</b>	<b>19.3</b>	<b>19.5</b>
Inversión	3.0	2.7	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9
Intereses	2.2	2.6	3.2	3.2	3.3	3.4	3.6
Funcionamiento	13.9	13.8	13.8	13.9	13.9	14.0	14.0
<b>Déficit total</b>	<b>2.4</b>	<b>3.0</b>	<b>3.9</b>	<b>4.6</b>	<b>4.8</b>	<b>6.1</b>	<b>6.4</b>
<b>Déficit estructural Regla Fiscal</b>	<b>2.3</b>	<b>2.2</b>	<b>2.1</b>	<b>2.0</b>	<b>1.9</b>	<b>1.6</b>	<b>1.4</b>

Nota: Cifras a diciembre de 2015.

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, proyecciones Fedesarrollo.

# ¿Por qué cumplir con la regla fiscal?

## Deuda bruta del GNC como % del PIB



- La deuda bruta del Gobierno Nacional ya ascendió a 42,2% del PIB a finales de 2015 muy superior al 38,3% que se observaba un año atrás
- En ausencia del ajuste requeridos por la regla, esa deuda ascendería en 2020 a 52% del PIB, con una tendencia explosiva y el consiguiente círculo vicioso de dificultades asociadas al servicio de la deuda
- El problema es mayor si se tiene en cuenta la deuda implícita en las vigencias futuras, que ya se acerca al 10% del PIB

# Misión de expertos tributarios

**Cuadro 1 – El Informe de los Expertos Tributarios en un Vistazo**

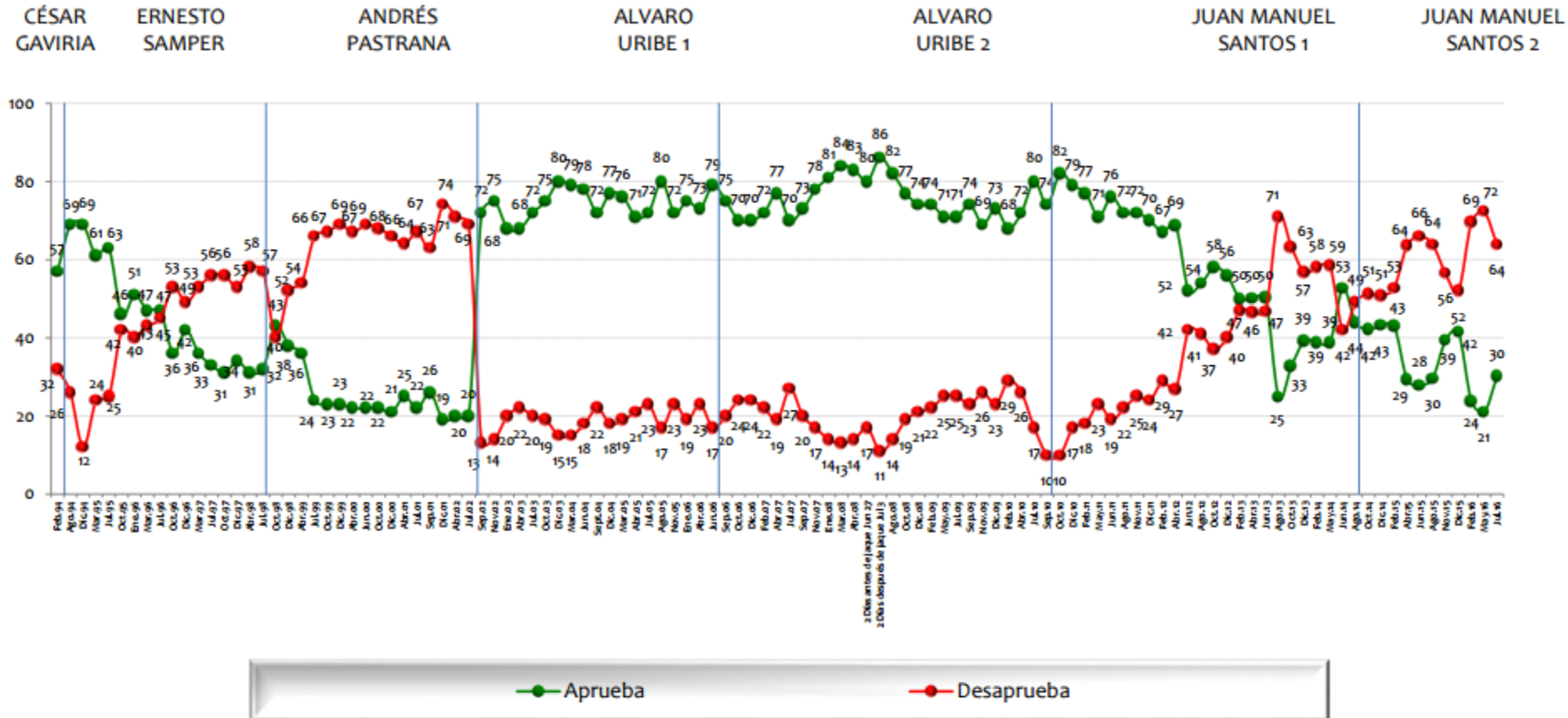
Tributo	Número de Propuestas	Punto de Fondo
Renta Personas Naturales	8	Reducir renta exenta, Gravar Dividendos y Pensiones Altas
Renta Empresas	11	Unificar régimen en <i>Impuesto a las Utilidades Empresariales</i> con tasa de 30%-35%, eliminar exenciones
IVA	15	Subir tarifa a 19%, definir otras tres tasas de 0%, 5% y 10%
Impuestos Territoriales y Regalías	11	Aclarar competencias, acelerar actualización predial, redefinir ICA, migrar hacia concepto de regalías como impuesto, subir impuesto a cigarrillos, unificar impuestos licores y cerveza, estudiar impuesto a gaseosas.
Entidades sin Animo de Lucro	8	Asimilar ESAL al régimen general con tarifa de 20% sobre excedentes, excluir con estudio previo.
Otros Tributos	6	Mantener GMF, eliminar impuesto riqueza, subir impuesto gasolina, reducir diferencial en las sobretasas de gasolina y ACPM.
Asuntos Administrativos		Autonomía para la DIAN, Organo de Gobierno con actores independientes, modernizar, estudiar concepto jurisdicción tributaria.
DIAN	8	
<b>Total</b>	<b>67</b>	

# Nubarrones en el horizonte

- Desequilibrio externo
- Aceleración inflación
- Desajuste fiscal
- Polarización política

# Polarización política

En general, ¿usted aprueba o desaprueba la forma como el presidente está desempeñando su labor?

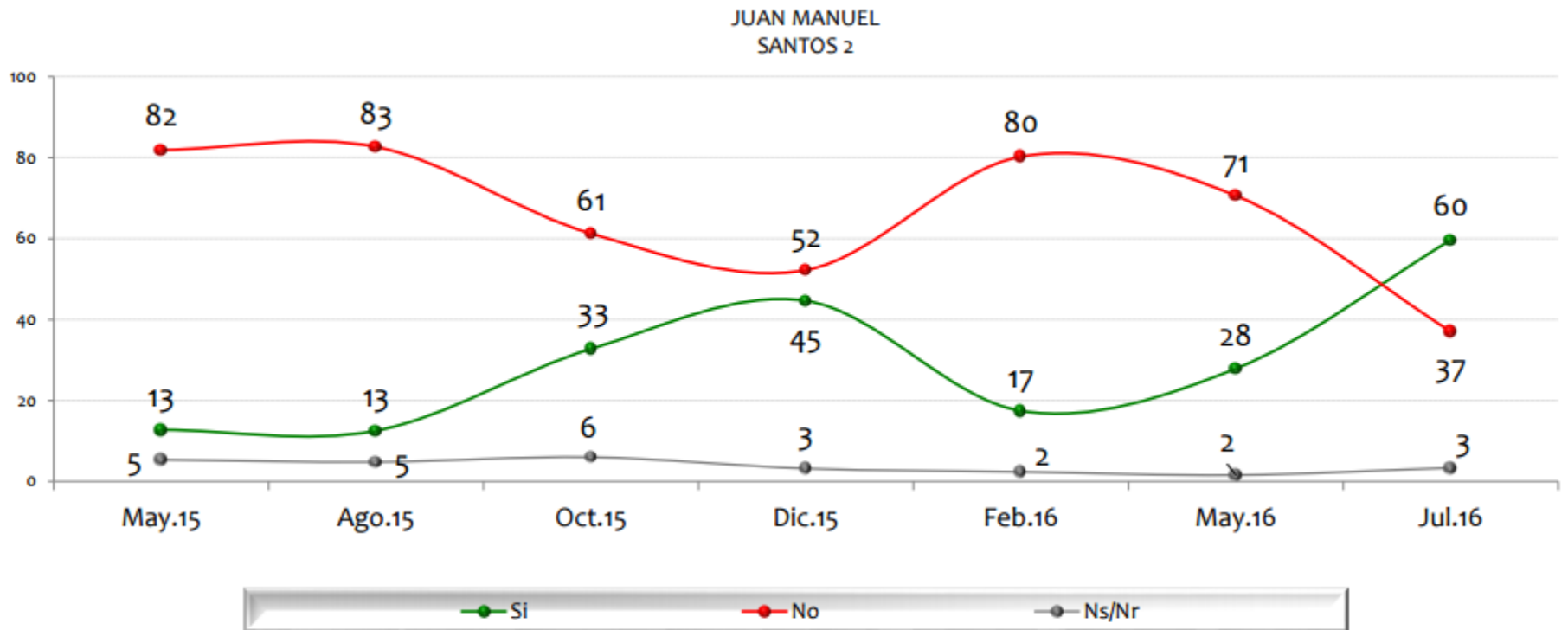


NOTA: LAS CIFRAS ESTÁN EXPRESADAS EN PORCENTAJE

Nota: 1200 entrevistados  
Fuente: Encuesta Gallup #113 – Julio 2016.

# Polarización política

¿Cree usted que el Gobierno y las FARC van a llegar a un acuerdo final durante este año 2016?



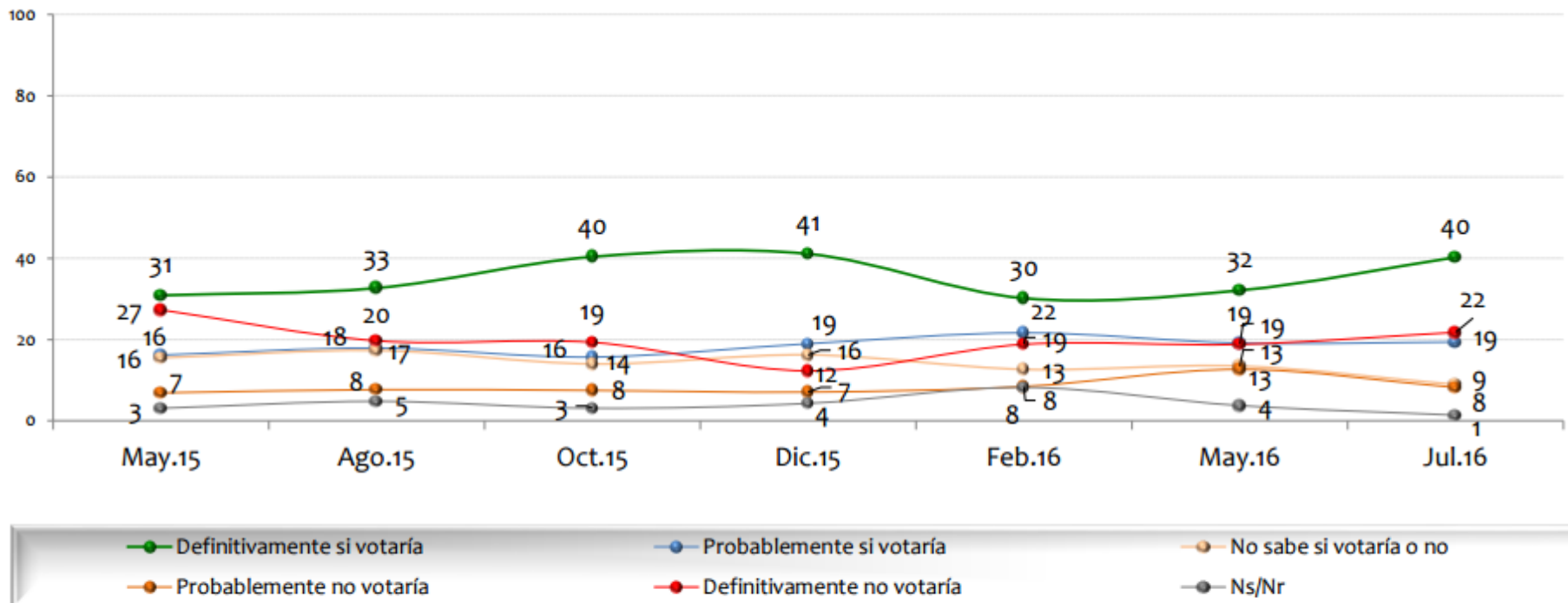
NOTA: LAS CIFRAS ESTÁN EXPRESADAS EN PORCENTAJE

Nota: 600 entrevistados  
Fuente: Encuesta Gallup #113 – Julio 2016.

# Polarización política

¿Cuál sería la probabilidad de que usted participara en unas votaciones para refrendar los acuerdos?

JUAN MANUEL  
SANTOS 2



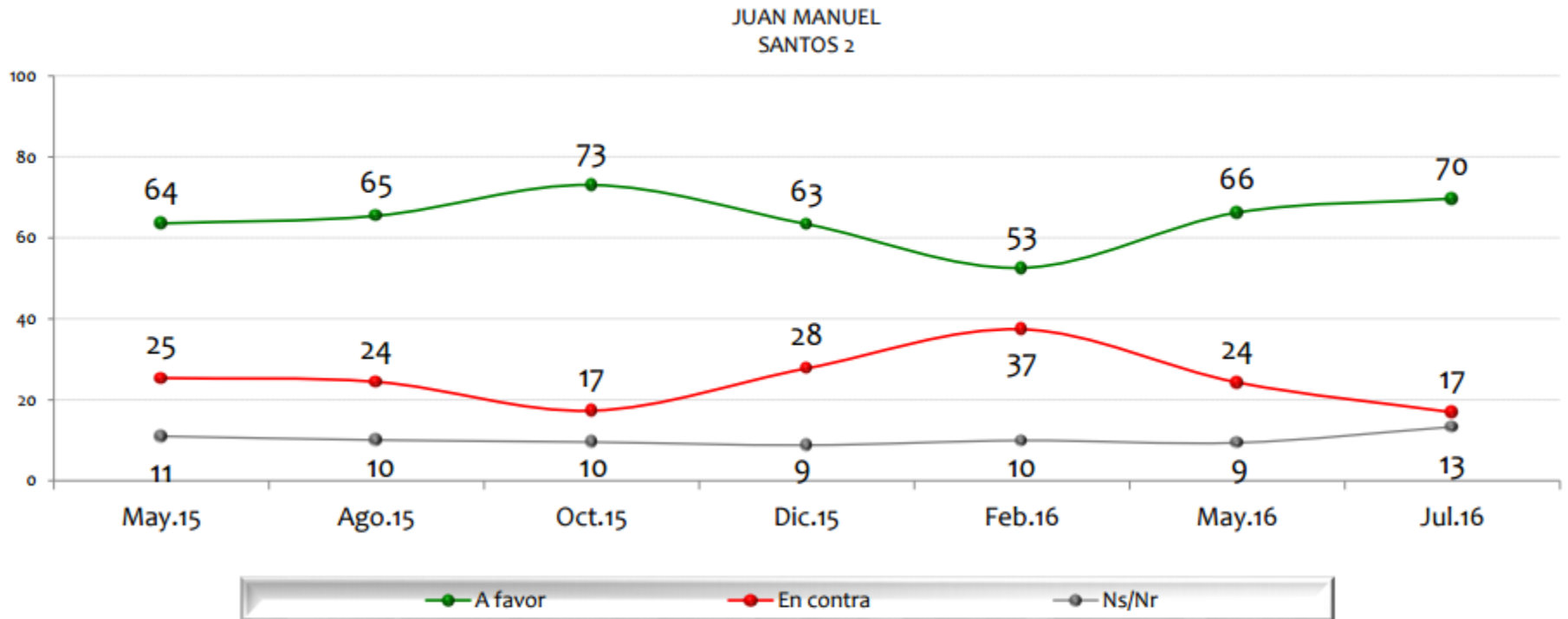
NOTA: LAS CIFRAS ESTÁN EXPRESADAS EN PORCENTAJE

Nota: 600 entrevistados  
Fuente: Encuesta Gallup #113 – Julio 2016.



# Polarización política

## ¿Votaría usted a favor o en contra de dicho acuerdo?



NOTA: LAS CIFRAS ESTÁN EXPRESADAS EN PORCENTAJE

Nota: 193 entrevistados  
Fuente: Encuesta Gallup #113 – Julio 2016.

# Panorama de la economía colombiana

Mauricio Reina

Investigador Asociado

FEDESARROLLO

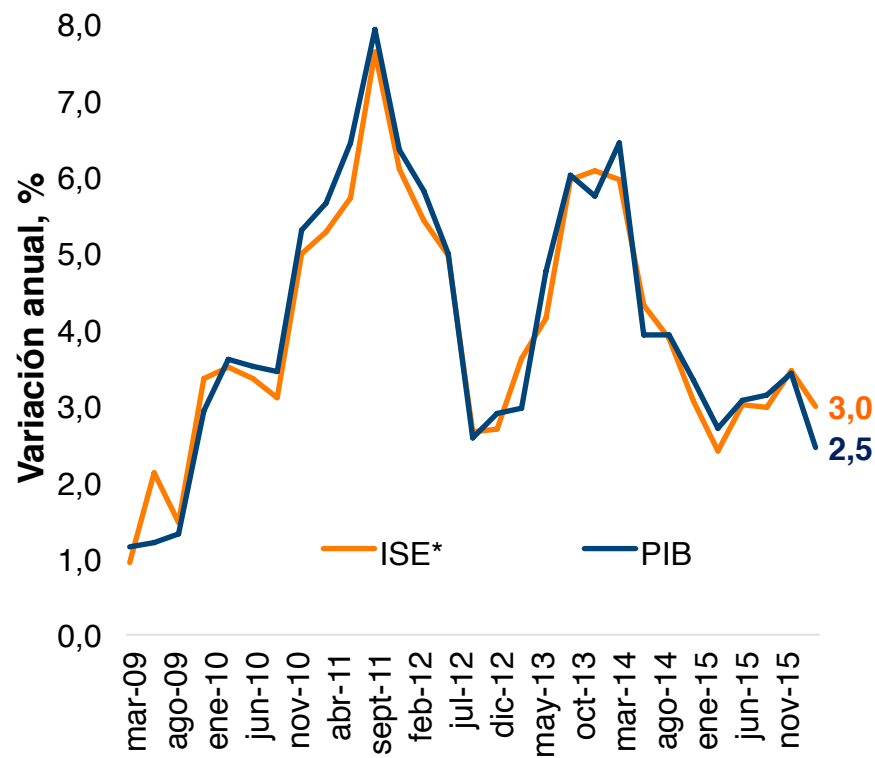
Agosto 18 de 2016

# La correlación entre el crecimiento del ISE y el crecimiento del PIB es alta

**Indicador de seguimiento a la economía (ISE) – Serie desestacionalizada**



**Crecimiento ISE vs. Crecimiento del PIB**



\* Crecimiento promedio trimestral de la serie desestacionalizada.

Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

# Comportamiento subsectores industriales

Subsector	Participación Prod. 2015(%)	Variación anual 2015	Variación anual ene-may	
Carnes y pescados	3.3	5.6	1.2	
Aceites y grasas	1.3	5.0	(3.7)	
Productos lácteos	3.4	1.9	1.5	
Productos de molinería	1.9	0.7	6.4	
Productos de café y trilla	0.5	16.8	7.5	↑
Azúcar y panela	2.3	0.6	(8.7)	↓
Productos de panadería	2.3	0.7	-	
Otros productos alimenticios n.c.p.	5.7	(0.2)	(0.4)	
Bebidas	10.2	4.7	14.3	↑
Hilatura, tejeduría y acabado de textiles	1.9	(6.4)	0.2	
Prendas de vestir	3.6	5.9	-	
Curtido, preparado de cueros y calzado	0.9	(3.1)	7.6	↑
Productos de madera	0.5	7.9	17.8	↑
Productos de papel y cartón	3.0	4.8	0.2	
Edición e impresión	1.3	8.3	6.1	
Productos de la refinación del petróleo	16.6	(2.0)	21.3	↑
Sustancias y productos químicos	14.1	1.4	0.7	
Productos de caucho y plásticos	4.2	3.3	1.0	
Productos minerales no metálicos	7.7	2.5	4.9	
Productos metalúrgicos básicos	3.4	(3.1)	2.5	
Productos elaborados de metal	2.4	(1.3)	9.8	↑
Maquinaria y equipo	1.5	(5.5)	(5.4)	↓
Otra maquinaria y equipo eléctrico	1.9	(5.1)	(3.6)	↓
Equipo de transporte	3.1	(5.4)	(4.1)	↓
Muebles	1.3	1.6	8.8	
Otros bienes manufacturados n.c.p.	1.6	(6.2)	1.4	
<b>Manufacturing</b>	<b>100.0</b>	<b>0.9</b>	<b>5.8</b>	

Los subsectores que más crecen en 2016 son:

- refinerías
- trilla de café
- bebidas
- confecciones
- calzado
- productos de madera
- productos de metal

Los que más caen son:

- azúcar
- maquinaria y equipo
- equipos eléctricos
- equipo de transporte

Reforma tributaria estructural permitiría que el déficit fiscal converja a los niveles estructurales de la regla fiscal en el 2020, lo que implicaría ajustes anuales de 0,63% del PIB

## Balance fiscal del GNC bajo escenarios de Fedesarrollo (% del PIB)

		2016	2017	2018	2019	2020
<b>Escenario 1: sin reforma tributaria</b>	<b>Déficit total</b>	<b>4.0</b>	<b>4.6</b>	<b>4.8</b>	<b>6.1</b>	<b>6.4</b>
<b>Escenario 2: reforma de reposición de ingresos</b>	Ingresos adicionales frente al escenario sin reforma*	0.4	0.6	1.7	1.9	0.4
	Menor pago de intereses (por menor endeudamiento) frente al escenario sin reforma	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0
	<b>Déficit total</b>	<b>4.0</b>	<b>4.3</b>	<b>4.3</b>	<b>4.4</b>	<b>4.4</b>
<b>Escenario 3: reforma tributaria estructural</b>	Ajuste adicional en ingresos tributarios y/o gastos frente al Escenario 2	0.0	0.9	1.5	2.2	2.6
	Menor pago de intereses frente al Escenario 2	0.0	0.0	0.0	0.1	0.3
	<b>Déficit total**</b>	<b>4.0</b>	<b>3.3</b>	<b>2.7</b>	<b>2.1</b>	<b>1.5</b>

\*Calculado para mantener ingresos tributarios no petroleros en 13,9% del PIB hasta 2020.

\*\* Calculado como aquel requerido para ajustarse a la meta de déficit estructural de la Regla Fiscal.

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, proyecciones Fedesarrollo.

# Supuestos

	Unidad/año	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
<b>Variables Macroeconómicas</b>								
↓	Tasa de cambio (Pesos/US\$)	Promedio anual	2,746	3,050	3,282	3,309	3,330	3,359
<b>Producción y precios</b>								
↑	Producción de Café	Miles de sacos 60Kg	14,175	14,175	13,270	13,400	13,400	13,800
	Precio externo Café	USD/libra	1.5	1.5	1.6	1.8	1.8	1,8
	Producción de Petróleo	Miles de bpd	1,005	920	892	866	840	814
↑	Precios del petróleo WTI	USD/barril	49	41	44	49	53	48
↑	Precios del petróleo Brent	USD/barril	52	42	46	51	55	49
	Producción de carbón	Millones de toneladas	86	84	85	89	92	96
	Precio de carbón	USD/tonelada	53	45	47	49	51	51
<b>Economía internacional</b>								
↓	Crecimiento mundial	Variación anual (%)	3.1	3.2	3.5	3.9	4.0	4.0
↓	Crec. Externo relevante para Colombia	Variación anual (%)	1.4	1.4	1.7	2.8	2.8	2.8

## Descomposición del faltante para cumplir con la regla fiscal en 2020

- El faltante es del orden de 4 puntos porcentuales del PIB
- Cerca de 1,6 puntos porcentuales corresponden a la caída en ingresos prevista por las normas actuales
  - Impuesto de riqueza se está desmontando y GMF y sobretasa de 10 pps del CREE se desmontan a partir de 2018
- La acumulación de deuda en ausencia de ajuste implicaría mayores pagos de intereses anuales que para 2020 serían de al menos 0,5 pps del PIB
- Se requiere un ajuste adicional de entre 1,5 y 2% del PIB

## Competitividad Tributaria ayudarían a moderar los problemas fiscales de mediano plazo

- Se estima que las modificaciones propuestas en el **IVA y otros impuestos indirectos** generan cerca de 1,5% del PIB de ingresos adicionales
- El impacto sobre recaudo a mediano plazo se ve reforzado por las **mejoras en administración tributaria**, los controles que se proponen para mitigar la evasión y los cambios en las **reglas aplicables a las ESAL**
- Adicionalmente, las reformas que se proponen en materia de **tributación territorial** ayudarían a mitigar las presiones de gasto que va a tener el gobierno para cumplir sus metas en educación y salud y para la inversión requerida en el proceso del postconflicto
- Los efectos anteriores son adicionales al hecho de que **las propuestas en impuestos directos** (Impuesto a las Utilidades Empresariales, Dividendos, Ampliación de la base y tributación simplificada para pequeños empresarios, entre otros) **permiten estabilizar el recaudo como porcentaje del PIB**, en contraste con la caída prevista con la normatividad actual
- Lo anterior se hace rediseñando el sistema tributario, haciéndolo más simple y más progresivo y reduciendo la carga sobre las empresas para facilitar la competitividad, la inversión y la creación de empleo



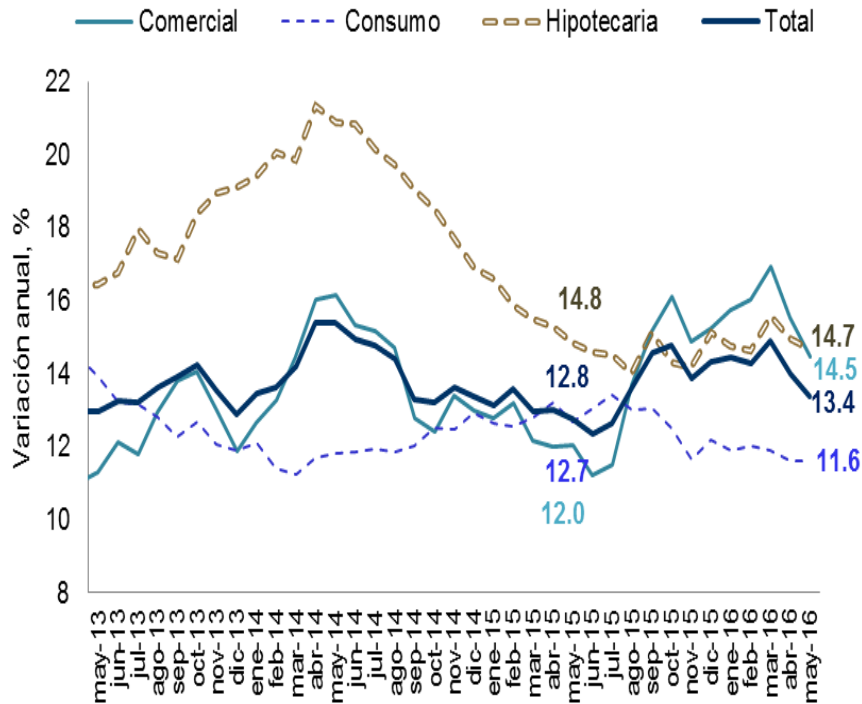
## En síntesis

- La sostenibilidad de las cuentas fiscales requerirá un ajuste importante en los impuestos a recaudar
- Propuestas de Comisión Tributaria permitirían avanzar en esa dirección y corregir muchos de los problemas que tradicionalmente ha tenido nuestro estatuto tributario
- En nuestro escenario básico suponemos que se hacen las reformas propuestas
- Como consecuencia del proceso de ajuste, el crecimiento económico será probablemente del orden de 2,3% en 2016
- Pese a la desaceleración, Colombia tendría un desempeño sobresaliente en el contexto regional en 2016. Afortunadamente la desaceleración se está dando sin afectar de manera fuerte el mercado laboral

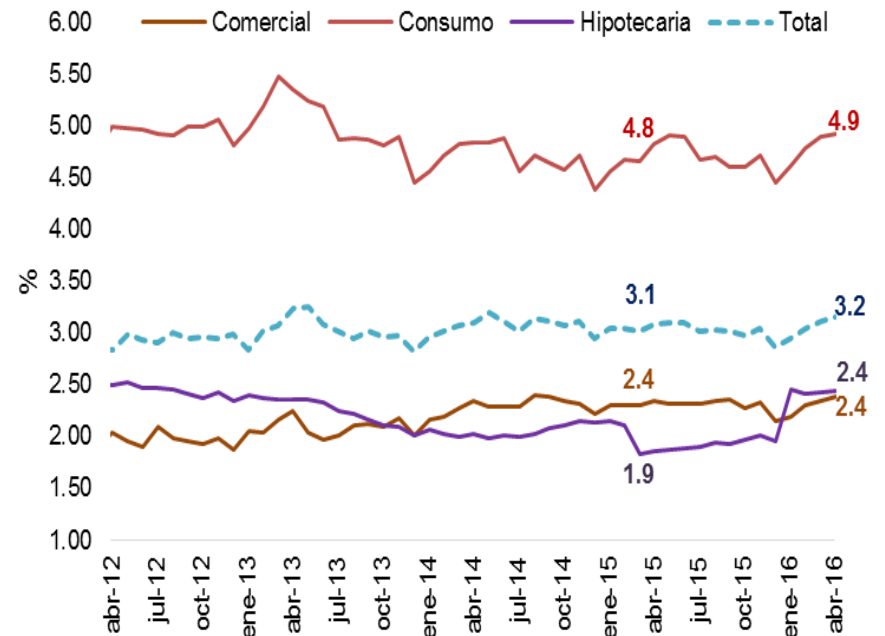
# El crédito continua expandiéndose, principalmente por los créditos comerciales

En el 2016 sobresale el deterioro de la cartera hipotecaria

### Cartera real por tipo de crédito



### Evolución de la cartera de crédito vencida por tipo de crédito



# Mercado laboral: señales encontradas

En promedio se observa:

- ↓ Ligeramente aumentó el desempleo en 13 ciudades y a nivel nacional
- ↓ Ligera reducción en las tasas de ocupación como porcentaje de la PET
- ✓ Reducción sostenida en la tasa de informalidad

	Acumulado ene-junio 2015	Acumulado ene-junio 2016
<b>Tasa de Desempleo</b>		
Total Nacional	9.4	9.8
13 áreas	10.3	10.5
<b>Tasa de Ocupación</b>		
Total Nacional	58.3	57.9
13 áreas	60.9	60.3
<b>Tasa de Informalidad*</b>		
23 ciudades	49.6	48.7
13 ciudades	48.5	47.6

\* Información para el trimestre marzo-mayo.  
Fuente: DANE.