

INFORME ESPECIAL

Memorias del Foro Corficolombiana: “Retos económicos del nuevo gobierno”

- La economía global atraviesa una coyuntura retadora en la que se ha configurado un escenario de alta inflación y condiciones financieras menos holgadas. En este contexto, el nuevo gobierno de Colombia enfrenta una serie de retos importantes en materia económica.
- Kathryn Rooney, Head of Global Research en Bulltick Capital Markets, esbozó los riesgos provenientes de la economía internacional, destacando particularmente la posibilidad de que EEUU entre en recesión el próximo año y, con ello, los retos y oportunidades que se le presentan a la región latinoamericana.
- El Ministro de Hacienda, José Antonio Ocampo, destacó la resiliencia que ha tenido la actividad económica local en medio de un contexto internacional complejo. No obstante, resaltó la importancia de mitigar los desbalances en las cuentas externas y fiscales del país.
- José Ignacio López, Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas de Corficolombiana, expuso tres retos importantes que enfrenta la economía colombiana hacia delante: i) superar las brechas económicas y sociales exacerbadas por la pandemia del COVID-19, ii) consolidar un ajuste fiscal suficiente para satisfacer las demandas sociales sin perjuicio de la sostenibilidad y iii) desarrollar una transición energética responsable que asegure la autosuficiencia energética.
- Líderes del sector empresarial discutieron las apuestas de inversión del sector privado en el marco de la actual coyuntura económica. Destacaron la necesidad de construir colectivamente entre el empresariado, el gobierno y el público en general, la confianza inversionista suficiente para generar impactos sociales y económicos.

Memorias del Foro Corficolombiana: “Retos económicos del nuevo gobierno”

› Contexto del Foro

Julio César Romero

Economista Jefe

(+57-601) 3538787 Ext. 69962

julio.romero@corficolombiana.com

Felipe Espitia

Especialista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

felipe.espitia@corficolombiana.com

Diego Alejandro Gómez

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70015

diego.gomez@corficolombiana.com

El nuevo gobierno de Colombia tendrá que operar en una coyuntura internacional compleja y, además, desarrollar su ambiciosa agenda social, económica y ambiental

La coyuntura económica que vivimos actualmente es desafiante. Del contexto internacional se advierten riesgos de una desaceleración económica fuerte en Estados Unidos y la Zona Euro, en un contexto de inflación alta asociada en buena medida a problemas en las cadenas de abastecimiento y a los elevados costos de los insumos que ha generado el conflicto en Europa del Este, pero también a un exceso de consumo luego de la recuperación posterior a los confinamientos. La respuesta de política monetaria está teniendo un efecto restrictivo sobre las condiciones financieras de empresas y hogares en los países más ricos, lo cual repercutirá negativamente sobre las perspectivas de crecimiento de las economías emergentes.

El nuevo gobierno de Colombia tendrá que afrontar estos retos de carácter global, generando confianza en la gestión macroeconómica responsable. Se ha planteado una hoja de ruta con reformas sociales ambiciosas, necesarias para reducir los altos niveles de desigualdad y pobreza en Colombia. Esta agenda no puede perder de vista la necesidad de impulsar el crecimiento económico a través de condiciones favorables para la inversión privada y la generación de empleo, y tampoco puede ignorar la necesidad de reducir los desbalances estructurales en las cuentas fiscales y externas.

El país ha avanzado de manera importante en los últimos trimestres en materia de crecimiento, pero subsisten las brechas sociales y económicas que afectaron a los más vulnerables durante la pandemia. El primer reto del nuevo gobierno es precisamente encontrar el balance entre políticas económicas que permitan reducir las brechas existentes, sin poner en riesgo la senda de recuperación económica, la creación de empleo y los incentivos a la inversión privada.

Un segundo reto tiene que ver con el manejo de la política fiscal. Si bien las recientes cifras de recaudo tributario han contribuido a un balance fiscal más favorable, el nuevo gobierno tendrá el inmenso desafío de acelerar el proceso de convergencia de la deuda pública hacia niveles sostenibles, de acuerdo con las metas establecidas por la Regla Fiscal, financiar los programas de gasto existentes y responder a las expectativas de una agenda social más amplia de acuerdo con las promesas de campaña. Todo esto, en un contexto donde los subsidios de facto del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles están creando una presión fiscal adicional de 3% del PIB por año.

Adicionalmente y en línea con el reto fiscal, el nuevo Gobierno tendrá que enfrentar condiciones financieras menos holgadas, debido al aumento en las tasas de interés en Estados Unidos y un incremento importante en la prima de riesgo del país. El pago de intereses de la deuda del Gobierno Nacional Central este año alcanzará un 26% del ingreso tributario, la fracción más alta desde 2007. Este mayor costo de financiamiento del gobierno también se ha venido trasladando a las empresas privadas que enfrentan mayores tasas de interés y un costo esperado del capital mucho más alto.

Para sortear los desafíos fiscales y de financiamiento, el Gobierno acaba de radicar ante el Congreso un proyecto de ley de reforma tributaria, que luce aún más retadora teniendo en cuenta que no modifica el IVA ni se amplía la base tributaria de personas naturales, lo cual reduce el espacio fiscal.

Finalmente, el gobierno tendrá que enfrentar el inmenso reto del abultado déficit externo del país, que poco se ha reducido a pesar de la devaluación del peso colombiano. Además, la nueva administración se ha pronunciado a favor de acelerar la transición energética, pero será un reto lograrlo si el país no transita hacia esquemas más eficientes de consumo de energía y mantiene el desbalance en sus cuentas externas. Estas últimas son altamente dependientes de las divisas que genera el sector de hidrocarburos, y no parece haber una alternativa para reemplazar este sector a corto plazo.

Bajo este contexto, nuestro foro generó un espacio para analizar con líderes del sector empresarial y del gobierno los desafíos que supone la ambiciosa agenda social, ambiental y económica en un contexto internacional de alta incertidumbre. Contamos con la participación de Kathryn Rooney Vera, Head of Global Macro Research en Bulltick Capital Markets; el Ministro de Hacienda y Crédito Público, José Antonio Ocampo; y José Ignacio López, Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas de Corficolombiana. Además, se desarrolló un panel de discusión sobre “Las apuestas de inversión del sector privado en la actual coyuntura”, en el cual participaron María Fernanda Suárez, Country Manager Accenture, Jorge Enrique Bedoya, Presidente de la Sociedad de Agricultores de Colombia SAC, Juan Martín Caicedo Ferrer, Presidente de la Cámara Colombiana de la Infraestructura y Juan Manuel Rojas, Presidente de Promigas. Este panel estuvo moderado por María Lorena Gutiérrez, nuestra Presidente en Corficolombiana.

De esta forma, ratificamos nuestro compromiso de trabajar e invertir en el progreso de Colombia, teniendo la certeza de que articulando esfuerzos entre el gobierno y el sector privado se podrán superar con éxito los retos que enfrenta nuestro país.

› *Mensajes principales de los conferencistas*

Kathryn Rooney, Head of Global Research en Bulltick Capital Markets

Kathryn en su presentación se enfocó en el retador contexto internacional que se ha gestado a lo largo del año y lo que podría suceder en 2023. Mientras el mercado laboral de EEUU se mantenga fuerte, las presiones inflacionarias seguirán siendo elevadas. Así pues, se refirió a la alta probabilidad de una crisis en la mayor economía del mundo,

como resultado de la destrucción de la demanda a medida que persiste el crecimiento en los precios, y la cual sería necesaria para poder frenar la inflación y poder encausar un mejor periodo de crecimiento económico en el futuro.

La analista anticipó que “en el próximo año la economía internacional deberá experimentar una contracción económica que mantendrá la alta aversión al riesgo global”, lo cual llevaría a que el dólar aún se mantenga fuerte y los flujos de capital busquen activos seguros. No obstante, este panorama de bajo crecimiento económico en las economías desarrolladas revela oportunidades y retos para los inversionistas en Latinoamérica.

Por último, para el caso colombiano, Kathryn resaltó que existen oportunidades tácticas en el corto plazo en los bonos de deuda soberana tanto en pesos como en dólares, pero que “en el largo plazo habrá que tener cuidado”, debido a la debilidad asociada a los déficits gemelos y las políticas implementadas por el nuevo gobierno en materia económica.

José Antonio Ocampo, Ministro de Hacienda y Crédito Público

El Ministro en su intervención aseguró que la economía colombiana ha presentado un proceso de recuperación muy positivo desde mediados de 2021, en medio de un contexto internacional complejo. Además, los bancos centrales de las economías de desarrolladas se han visto obligados a endurecer su política monetaria con el fin de contrarrestar el avance de la inflación.

En particular, “la economía colombiana deberá enfrentar dos retos importantes en materia fiscal y de cuentas externas”, según palabras del Ministro. Para enfrentarlos de la manera más idónea, es preciso contar con un sector empresarial pujante que promueva la diversificación de la canasta exportadora, así como allanar el camino hacia un ajuste fiscal suficiente para satisfacer las demandas sociales sin perjuicio de la sostenibilidad.

José Ignacio López, Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas en Corficolombiana

Nuestro Director se refirió a tres retos importantes que enfrenta la economía colombiana. En primer lugar, “el incremento en la productividad ha permitido una marcada recuperación de la producción, a pesar de que el empleo y la inversión siguen en niveles inferiores a los prepandemia”. En el futuro, incentivar estos dos últimos garantizaría un mayor crecimiento económico. En segundo lugar, el ajuste fiscal es una tarea de primer orden en un contexto de aumento de la deuda y altas tasas de interés. En consecuencia, cumplir con las demandas sociales implica un incremento de los ingresos fiscales más elevado que el presentado en el proyecto de ley de reforma tributaria, en medio del compromiso mostrado por el ministerio de cumplir con la Regla Fiscal. Finalmente, “la transición energética es impostergable, pero el país debe extender su autosuficiencia energética, a pesar de contar con una matriz energética limpia”.

Por otra parte, José Ignacio resaltó que Colombia tiene enormes oportunidades en términos de comercio internacional. El restablecimiento de las relaciones diplomáticas con Venezuela podría representar un impulso importante para las exportaciones. Asimismo, la relocalización de las cadenas de valor a nivel global ofrecerá oportunidades para Latinoamérica de aumentar su participación en el comercio mundial con bienes de mayor valor agregado.

Panel "Las apuestas de inversión del sector privado en la actual coyuntura"

En este panel, en el que participaron representantes del sector productivo del país, se resaltó la importancia de construir sinergias entre el sector público y privado para poder fomentar el empleo y la inversión.

En este sentido, los panelistas destacaron la necesidad de contar con una seguridad jurídica que permita ejecutar contratos y concesiones respaldadas por el alto prestigio que ha caracterizado a la institucionalidad colombiana. Adicionalmente, es una necesidad de primer orden construir de manera colectiva entre el empresariado, el gobierno y el público en general, la confianza suficiente para generar impactos sociales y económicos en el país. Los empresarios destacaron la importancia de establecer canales basados en un diálogo constructivo entre los agentes involucrados, lo que, sumado a un pragmatismo efectivo del mensaje político del nuevo gobierno, permitirá poner en marcha proyectos que deriven en un crecimiento económico robusto y equitativo.

En nuestro canal de Youtube está disponible el [video completo del Foro "Los retos económicos del nuevo gobierno"](#)

Equipo de investigaciones económicas

Jose Ignacio López

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57-601) 3538787 Ext. 70009

jose.lopez@corficolombiana.com

Macroeconomía y Mercados

Julio César Romero

Economista Jefe

(+57-601) 3538787 Ext. 69962

julio.romero@corficolombiana.com

Laura Daniela Parra

Analista de Economía Local

(+57-601) 3538787 Ext. 70020

laura.parra@corficolombiana.com

Diego Alejandro Gómez

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70015

diego.gomez@corficolombiana.com

María Paula Gonzalez

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70018

paula.gonzalez@corficolombiana.com

Laura Gabriela Bautista

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70016

gabriela.bautista@corficolombiana.com

Jenny Moreno Calderón

Practicante de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70019

jenny.moreno@corficolombiana.com

Felipe Espitia

Especialista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

felipe.espitia@corficolombiana.com

Renta Variable

Andrés Duarte Pérez

Director de Renta Variable

(+57-601) 3538787 Ext. 70007

andres.duarte@corficolombiana.com

Finanzas Corporativas

Rafael España Amador

Director de Finanzas Corporativas

(+57-601) 3538787 Ext. 70019

rafael.espana@corficolombiana.com

Jaime Cárdenas

Analista de Finanzas Corporativas

(+57-601) 3538787 Ext. 70019

jaime.cardenas@corficolombiana.com

Análisis Sectorial y Sostenibilidad

María Camila Orbezo

Directora de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69964

maria.orbezo@corficolombiana.com

Jose Luis Mojica

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70422

jose.mojica@corficolombiana.com

Juan Camilo Pardo

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70017

juan.pardo@corficolombiana.com

ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. ("Corficolombiana") y el área de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa ("Casa de Bolsa").

Este informe y todo el material que incluye no fue preparado para una presentación o publicación a terceros, ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores.

La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de la misma y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de éste se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente.

La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Corficolombiana y Casa de Bolsa no son proveedores oficiales de precios y no extienden ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones, o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES, POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR, NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. POR LO ANTERIOR, LA DECISIÓN DE INVERTIR EN LOS ACTIVOS O ESTRATEGIAS AQUÍ SEÑALADOS CONSTITUIRÁ UNA DECISIÓN INDEPENDIENTE DE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS, BASADA EN SUS PROPIOS ANÁLISIS, INVESTIGACIONES, EXÁMENES, INSPECCIONES, ESTUDIOS Y EVALUACIONES.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero y tampoco es un compromiso por parte de Corficolombiana y/o Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción.

Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

CERTIFICACIÓN DEL ANALISTA

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE DE INFLUENCIAS EXTERNAS. EL(LOS) ANALISTA(S) TAMBIÉN CERTIFICA(N) QUE NINGUNA PARTE DE SU COMPENSACIÓN ES, HA SIDO O SERÁ DIRECTA O INDIRECTAMENTE RELACIONADA CON UNA RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ESPECÍFICA PRESENTADA EN ESTE INFORME.

INFORMACIÓN DE INTERÉS

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe, en consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.

CORFICOLOMBIANA Y CASA DE BOLSA O ALGUNA DE SUS FILIALES HA TENIDO, TIENE O POSIBLEMENTE TENDRÁ INVERSIONES EN ACTIVOS EMITIDOS POR ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O SUS FILIALES, DE IGUAL FORMA, ES POSIBLE QUE SUS FUNCIONARIOS HAYAN PARTICIPADO, PARTICIPEN O PARTICIPARÁN EN LA JUNTA DIRECTIVA DE TALES EMISORES.

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto, algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana.

Corficolombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio.

ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, CASA DE BOLSA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.

