



UTADAO ECONOMIC REPORT

Vicepresidencia de Investigaciones Económicas

Marzo 2021

Introducción

Para cuando se escribió este párrafo nos encontrábamos en el segundo pico más alto de Covid-19, y aunque aparentemente venían tiempos mejores, la situación sanitaria nuevamente impacta sobre la economía, pero la resiliencia del pueblo colombiano demuestra una vez más que está preparada contra las adversidades, el teletrabajo se ha impuesto en muchas empresas y el avance tecnológicos impulsa a un nuevo desarrollo.

Asimismo, cabe recalcar que nos encontramos en vísperas de una nueva reforma tributaria y el panorama político y mediático es volátil, desde el equipo de Investigaciones económicas quisimos dar un abrebocas a esta nueva legislación.

¡Gracias por aprendernos!

Jonnathan Julian Ramirez Lozada

Vicepresidente de Investigaciones Económicas

Fabio Alberto Rivera Urueña

Director Senior de Coyuntura Local e Internacional

Gloria Patricia Durán Benavides

Director Junior de Coyuntura Local e Internacional

Yuriana Mawency López Avella

Director Senior Renta Fija Local e Internacional

Silvia Valentina Pineda Chavez

Director Junior Renta Fija Local e Internacional

Alejandro Riscanevo López

Director Senior de Divisas

Juan Sebastián La torre

Director Junior de Divisas

Johar Emir Rojas Zambrano

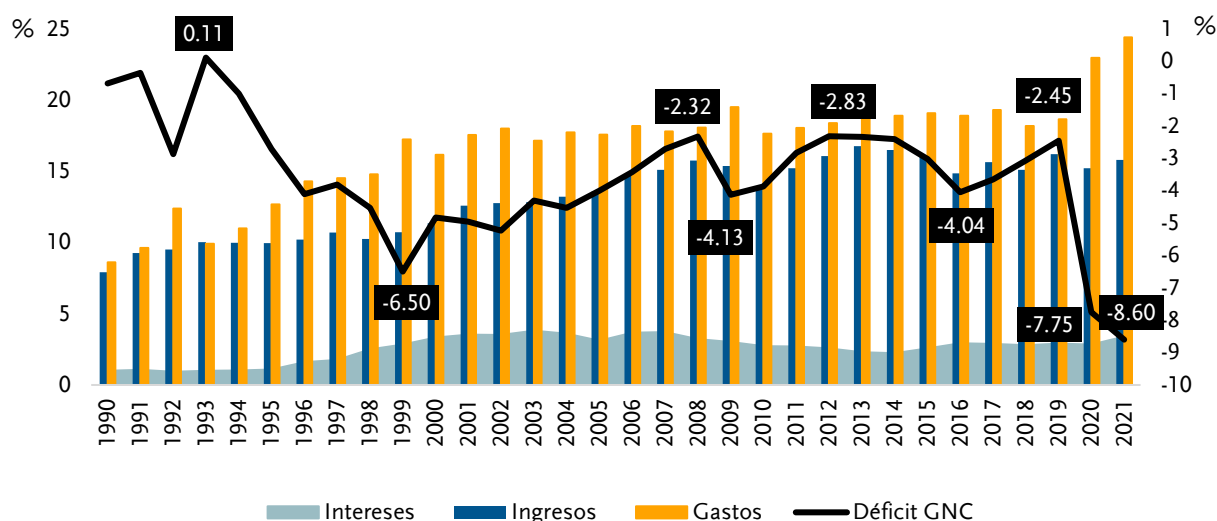
Director Junior de Renta Variable

Coyuntura

Reforma fiscal

La crisis del Covid-19 ha afectado las finanzas de los sectores institucionales por lo cual el gobierno tiene que encargarse de velar por el bienestar de los ciudadanos, promoviendo políticas públicas como subsidios y subvenciones a la población más afectada, incentivar el gasto y adquirir vacunas, a su vez, crear estrategias específicas para mitigar la velocidad de contagio y no colapsar el sistema de salud. En síntesis, los gastos aumentaron y los ingresos disminuyeron, esta dinámica profundizó el desequilibrio que ya tenía el Gobierno Nacional Central (GNC), en el Gráfico 1 se observa el déficit fiscal (eje izquierdo) desde 1990 hasta las estimaciones del Ministerio de Hacienda para el 2021, el único superávit fue en 1993 un posible efecto de la apertura comercial, la crisis de 1999 dejó un déficit de 6,5% del PIB con una recuperación en la década del 2000 por el aumento en el precio del petróleo, así mismo el ciclo del crudo afectó de manera negativa los ingresos del gobierno en el 2016 llegando un déficit del 4,04% aunque ya estaba vigente la regla fiscal desde el 2014¹.

Gráfico 1 Componentes del déficit del GNC % PIB



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, DANE - Elaboración propia.

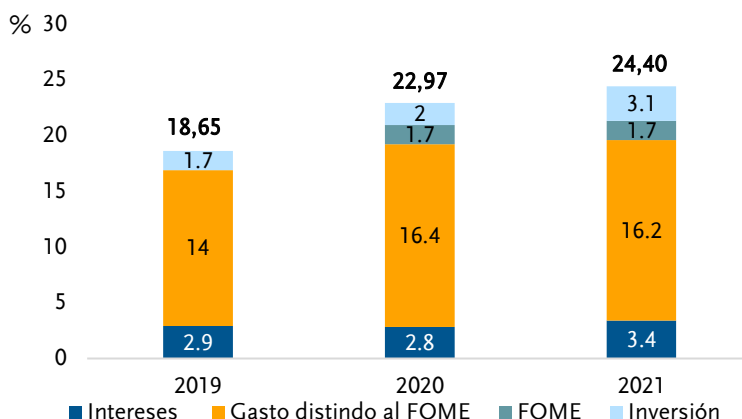
En el 2020 se presentó una reducción en los ingresos del gobierno en el orden del 6,04% y los gastos aumentaron 23,17% frente al año anterior, generando un déficit fiscal de 7,75% del PIB el más alto de los últimos 30 años, así las cosas, el panorama para el 2021 no es alentador, el Ministerio de Hacienda estima un déficit de 8,6%.

Desagregando los gastos, se destinó 1,7% del PIB al Fondo de Mitigación de Emergencias (FOME) “por medio del cual se canalizarán los recursos a los sectores afectados por el Covid-19. De esta manera, se atenderán los requerimientos del sector salud, se financiarán programas de gasto social para que los colombianos más vulnerables cuenten con un ingreso mientras esta emergencia está vigente, entre otros” (Ministerio de Hacienda y Crédito Público, 2020). El pago de los intereses de la deuda ha tenido un comportamiento de 2,54% del PIB en promedio en el período de estudio, el rubro con mayor peso en el gasto es el funcionamiento del cual “el 80% se destina a transferencias, donde se financia las

¹ “Define explícitamente un objetivo de balance estructural (sin contar el balance cíclico del petróleo) para el GNC, con el fin de promover la disciplina presupuestaria, la estabilidad macroeconómica y la sostenibilidad fiscal en el mediano y largo plazos” (Lozano, Arias, Bejarano, A., & Granger, 2019)

pensiones y el Sistema General de Participaciones (SGP), para programas como la educación, salud y el saneamiento básico” (Lozano et al., 2019).

Gráfico 2 Gasto del GNC desagregado, porcentaje del PIB

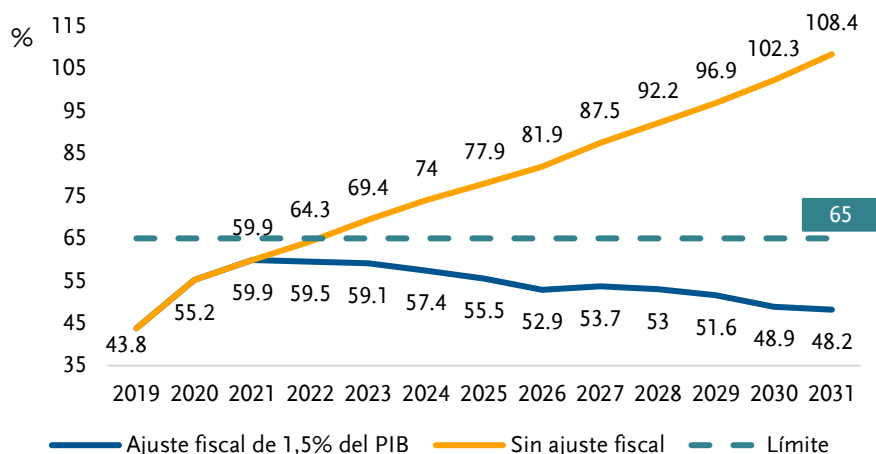


Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, DANE - Elaboración propia.

En el escenario actual de las finanzas públicas es de gran importancia el nivel de la deuda y su sostenibilidad de acuerdo al déficit fiscal de cada país, (Ghosh, Kim, Mendoza, Ostry, & Qureshi, 2013) definen fatiga fiscal como la dificultad del gobierno para mantener sendas positivas del balance presupuestario y a su vez, aumentos en la deuda y en pagos de intereses, esto provoca preocupación en los mercados internacionales afectando la calificación crediticia del país y haciendo más cara la deuda, este aumento en el costo de la deuda perjudica la capacidad de pago del gobierno entrando en un escenario indeseado de impagos.

El Gráfico 3 ilustra la visión del gobierno frente a dos posibles escenarios, el primero es la línea azul en la cual la reforma tributaria logra conseguir los ingresos de 1,5% del PIB, el déficit se reduce y la deuda se mantiene en niveles sostenibles. Por otro lado, el segundo escenario es la línea amarilla donde la deuda mantiene una senda positiva dado un déficit fiscal creciente, el cual es financiado con deuda más cara que termina por ser insostenible y no se logra pagar las obligaciones, Colombia podría perder el grado de inversión y la posibilidad de acceder al mercado de crédito.

Gráfico 3 Deuda neta del Gobierno General % PIB

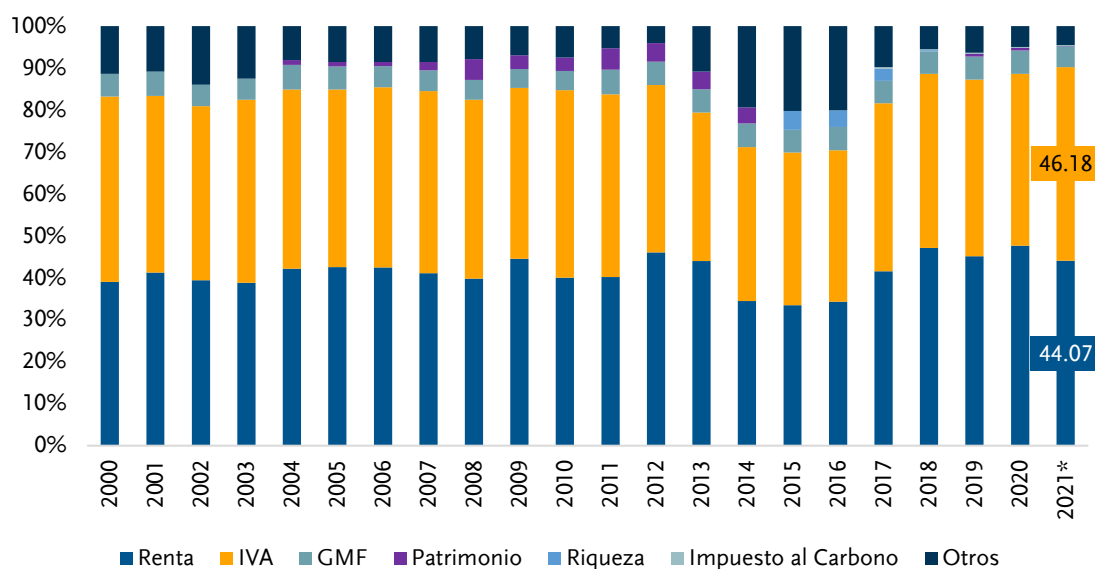


Nota: el Gobierno General está conformado por la seguridad social, el GNC, los gobiernos regionales y locales

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

El contexto anterior permite entender la motivación del gobierno para tramitar la reforma tributaria en el congreso. Así que, entrando en materia, la reforma busca aumentar el recaudo en 1,5% del PIB acompañado con estrategias de la DIAN para reducir la evasión y elusión se incrementaría 1,1% del PIB. El Gráfico 4 exhibe la participación de los principales impuestos en el recaudo total, claramente el IVA y el impuesto a la renta aportan cerca del 90% del recaudo por esta razón son los dos puntos clave de la reforma.

Gráfico 4 Participación de los impuestos en el recaudo total



*/ Recaudo de enero y febrero.

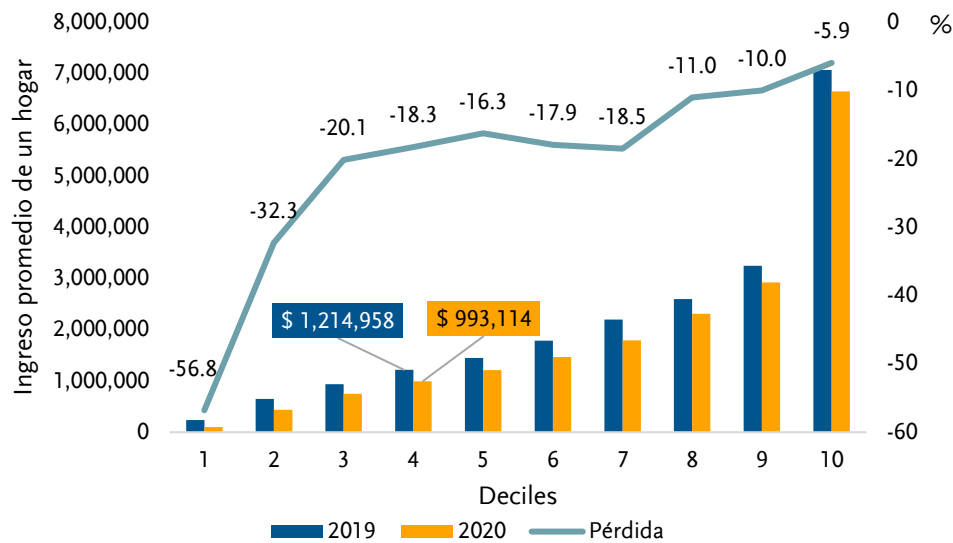
Fuente: DIAN - Elaboración propia.

El impuesto al consumo actualmente tiene bienes exentos, es decir bienes gravados con una tarifa del 0%, lo que les permite solicitar devolución del IVA de los bienes adquiridos en su proceso productivo y a su vez pagar una tarifa de 0%, por otro lado, los bienes excluidos no están gravados, por lo tanto, no pueden acceder al beneficio de devolución, estos últimos tienen un precio final más alto porque incorporan el IVA de la cadena de producción.

La propuesta frente al IVA es eliminar la categoría de exentos exceptuado los bienes de exportación y mantener los alimentos con los gravámenes actuales. Según los cálculos del Ministerio de Hacienda, el IVA actualmente se le aplica a 39% de la canasta básica definida por el DANE, con la reforma aumentaría al 43%. El IVA normalmente se cataloga como un impuesto regresivo, puesto que se grava a toda la población por igual, sin considerar el nivel de ingresos, en este caso vale la pena resaltar que también se propone la devolución del IVA a las personas de menores ingresos, específicamente los deciles del ingreso de 1 a 4 (aproximadamente 4,7 millones de hogares).

El Ministerio de Hacienda estima que con el aumento del IVA en la canasta básica un hogar pagaría por este concepto cerca de 50 mil pesos al mes, ese sería el valor de la devolución. En el Gráfico 5 se compara el ingreso promedio de los hogares entre el 2019 y 2020, el primer decil en la distribución del ingreso de los hogares perdió más de la mitad de su ingreso por efecto de la pandemia del Covid-19, un hogar con ingresos de \$103.065 estaría tributando la mitad de sus ingresos por concepto de IVA, no obstante, si se aplica la devolución, el impuesto solo recaería en la clase media y alta del país.

Gráfico 5 Ingreso promedio de los hogares por deciles.



Nota: "se toman los datos desde agosto dado que la información reportada por el DANE en los meses entre marzo y abril de 2020 presenta inconsistencias debido a la reducción del número de preguntas en la encuesta" (Ministerio de Hacienda y Crédito Público, 2021).

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En el impuesto a la renta a personas naturales se propone aumentar la base gravable con tarifas marginales por rangos de ingresos, así que para el año 2022 los asalariados con ingresos superiores a 4 millones mensuales empezarían a pagar renta y para el 2023 personas con ingresos mensuales entre \$920.680 - \$2.129.646 pagarían una tarifa de 0%, a partir de \$2.230.878 tributarían una tarifa efectiva de 0,1% de la renta líquida gravable (se eliminan las exenciones y se descontaría el 25% del ingreso) hasta llegar a rentas superiores a 73 SMMLV con una tarifa efectiva de 25,4%, sumado a esto también se gravarían las pensiones mayores a 7 millones.

El impuesto de renta a las empresas también se elimina las rentas exentas y los diferentes tipos de deducciones a partir del 2023, para empresas con utilidades superiores a 500 millones se aplicarían tarifas marginales, para empresas pequeñas de 24% y 30% para medianas y grandes. También se aplicaría una sobretasa de 3 puntos por dos años para el Programa de Impulso a la recuperación del empleo.

En la Tabla 1 se sintetiza los ingresos esperados y los gastos sociales contemplados por la reforma, puesto que el proyecto de ley busca que el Programa Ingreso Solidario sea permanente y se focalice con el Sisbén IV a cerca de 38% de la población y también se extienda el Programa de Apoyo al Empleo Formal (PAEF) hasta junio de este año.

Por la crisis del Covid-19 el gobierno se vio en la necesidad de aumentar su recaudo para proveer de recursos a la población más vulnerable y a su vez mantener unas finanzas públicas sostenibles con el nivel de la deuda, y a eso apunta la reforma tributaria, lastimosamente no abarca temas importantes de reducción del gasto en rubros como las pensiones, que como se mencionó anteriormente, comprende gran parte del funcionamiento del GNC. En conclusión, es una reforma necesaria pero impopular al tocar impuestos regresivos como el IVA y la renta a las personas naturales de menores ingresos y más aún por la tensión y descontento social que ha dejado la crisis.

Tabla 1 Resumen fuentes y usos de la reforma tributaria

Impuesto	Propuesta	Recaudo	Propuestas sociales	Gasto
IVA	Eliminar bienes exentos	7,3 Billones 0,6% del PIB	Devolución del IVA	1,8 Billones 0,2% del PIB
Renta personas naturales	- Aumentar base gravable con tarifas marginales por rango de ingreso. - Pensiones superiores a 7 millones.	17 Billones 1,4% del PIB		
Impuesto solidario	10% a los ingresos superiores a 10 millones. Con vigencia de julio a diciembre de 2021			
Dividendos	15% a ingresos anuales iguales y superiores a 29 millones. Tarifas marginales			
Patrimonio	Impuesto al patrimonio del 1% sobre patrimonio superior a 5 mil millones para los años 2022 y 2023. Tarifas marginales	3,7 Billones 0,3% del PIB	Promoción del empleo, subsidios a matriculas, promoción de la cultura	0,8 Billones 0,1% del PIB
Renta personas jurídicas	- Eliminación rentas exentas - tarifas de marginales de 24% para empresas pequeñas y 30% para medianas y grandes - Se mantiene el descuento del IVA a los bienes de capital			
Efecto neto del proyecto de ley: 16,1 Billones 1,4% del PIB por año				

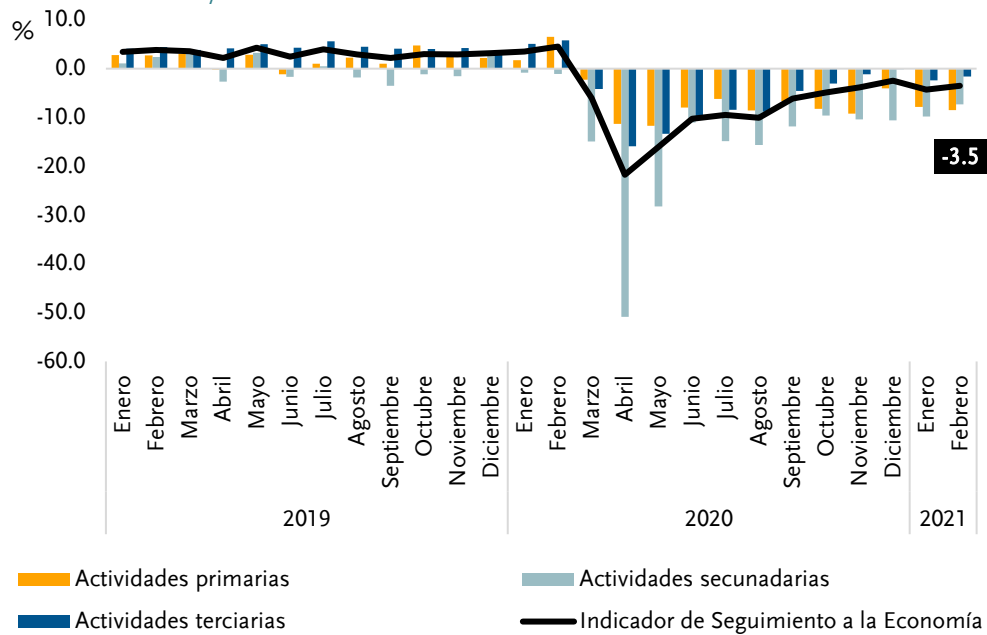
Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público - Elaboración propia.

Índice de Seguimiento a la Economía ISE

El objetivo del ISE es proporcionar información de la actividad económica en el corto plazo, puesto que, la periodicidad del PIB es trimestral, el ISE permite identificar la dinámica de los sectores económicos mensualmente. En el Gráfico 6 se identifica la similitud en la evolución del sector terciario y el ISE, el punto más evidente es abril de 2020 cuando las actividades secundarias tuvieron una disminución de 50% respecto al año anterior, el indicador en total se mantuvo cercano al comportamiento de las actividades terciarias en donde se agrupa actividades como comercio al por mayor y al por menor, actividades financieras e inmobiliarias, entre otras.

Para el mes de enero el ISE disminuyó 4,3% respecto al año anterior, reflejando el efecto de las cuarentenas y restricciones de la movilidad por el aumento de casos de Covid-19. Las estimaciones del ISE presentadas en el informe anterior “Un termómetro económico en pandemia” para el mes de enero fueron demasiado pesimistas -7,5%. Sin embargo, para febrero nuestras estimaciones fueron muy cercanas a la información emitida por el DANE en su última actualización, dado que hubo una diferencia solo de 2 pb (la estimación para febrero fue de -3,3%).

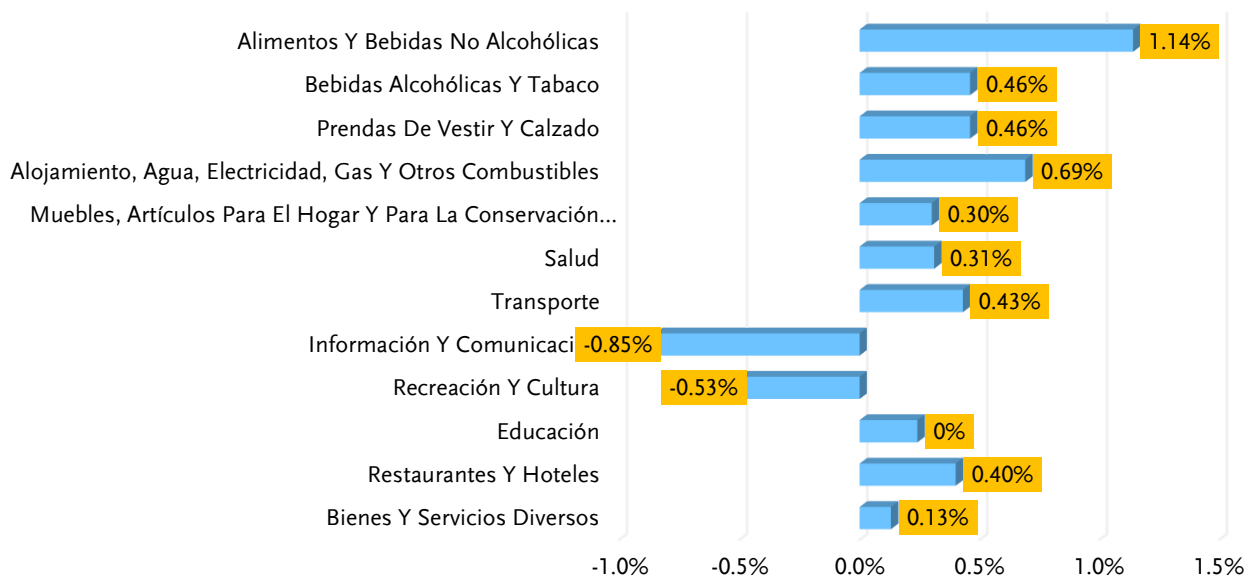
Gráfico 6 Variación anual del ISE por actividades económicas



Fuente: DANE - Elaboración propia.

Inflación

Gráfico 7 Variación mensual del IPC por componentes-marzo 2021



Fuente: DANE - Elaboración propia.

Según la publicación más reciente del DANE sobre inflación, la variación mensual del índice de precios del consumidor (IPC) aumentó 0,51% para el mes de marzo, la anual registró 1,51% y el año corrido fue de 1,56%.

La mayor variación mensual se presentó en la división del gasto de Alimentos y Bebidas No Alcohólicas con un 1,14%, debido a que los mayores incrementos de precio se registraron en las subclases: papas con (22,47%), moras con (5,53%) y frutas frescas con (4,33%) y la menor variación mensual se presentó

en la división de Información y Comunicación con -0.85%. Esto se explicó principalmente por ajustes de precios en los servicios de comunicación.

En marzo de 2021 los mayores incrementos de precio año corrido se registraron en las subclases: papas con (55,26%), cebolla con (19,69%) y tomate con (17,93%) y la división Información y comunicación la variación año corrido registró -1,09%, siendo esta la menor variación. los precios se registraron en las subclases: equipos de telefonía móvil, similares y reparación con (-4,76%) y servicios de comunicación fija y móvil y provisión a internet con (-0,83%).

Tabla 2 Variación del IPC por división del gasto

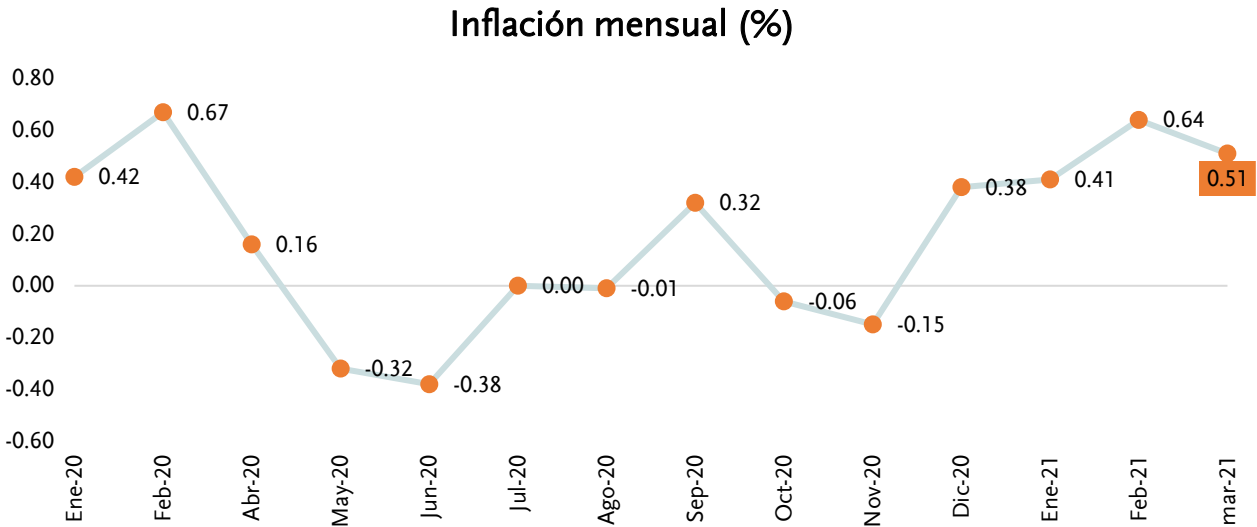
División de Gasto	IPC MARZO 2020		IPC MARZO 2021	
	Variación mensual (%)	Variación anual (%)	Variación mensual (%)	Variación anual (%)
Alimentos Y Bebidas No Alcohólicas	2,21%	3,94%	1,14%	3,92%
Bebidas Alcohólicas Y Tabaco	0,23%	1,15%	0,46%	2,44%
Prendas De Vestir Y Calzado	0,05%	0,58%	0,46%	-2,71%
Alojamiento, Agua, Electricidad, Gas Y Otros Combustibles	0,55%	1,08%	0,69%	1,84%
Muebles, Artículos Para El Hogar Y Para La Conservación Ordinaria Del Hogar	0,30%	1,16%	0,30%	-0,61%
Salud	0,49%	1,73%	0,31%	4,38%
Transporte	-0,07%	0,91%	0,43%	2,21%
Información Y Comunicación	0,02%	0,31%	-0,85%	-1,50%
Recreación Y Cultura	-0,37%	0,35%	-0,53%	-0,20%
Educación	0,03%	4,81%	0,24%	-7,91%
Restaurantes Y Hoteles	0,16%	1,57%	0,40%	3,61%
Bienes Y Servicios Diversos	0,42%	1,49%	0,13%	2,14%
Total mes	0,57%	1,67%	0,51%	1,51%

Fuente: DANE - Elaboración propia.

En otro punto de vista, la variación anual se contrajo cerca de 0,16%, pues en el mes de marzo la inflación fue de 1,51%, contra el 1,67% registrado en el mes de marzo del año anterior.

Esta variación se presentó principalmente en las divisiones del gasto de Educación, Información y comunicación, Prendas de vestir y calzado; y se explicó por las contracciones económicas que sufrió el país en todas sus regiones debido a la llegada del Covid-19.

Gráfico 8 Variación mensual del IPC 2020-2021



Fuente: DANE - Elaboración propia.

Para finalizar, como se esperaba en el anterior informe; la inflación se contrajo en el mes de marzo, evaluado en 0,51%, lo anterior, debido a los planes de vacunación, la activación del mercado y el levantamiento de la cuarenta. Se espera en abril que la inflación siga alcanzando niveles bajos debido a que el tercer pico de la pandemia que se aproxima sumado a las medidas de confinamiento establecidas por el gobierno nacional.

Perspectivas y dinámicas recientes USD/COP

Gráfico 9 Comportamiento de la divisa en marzo 2021

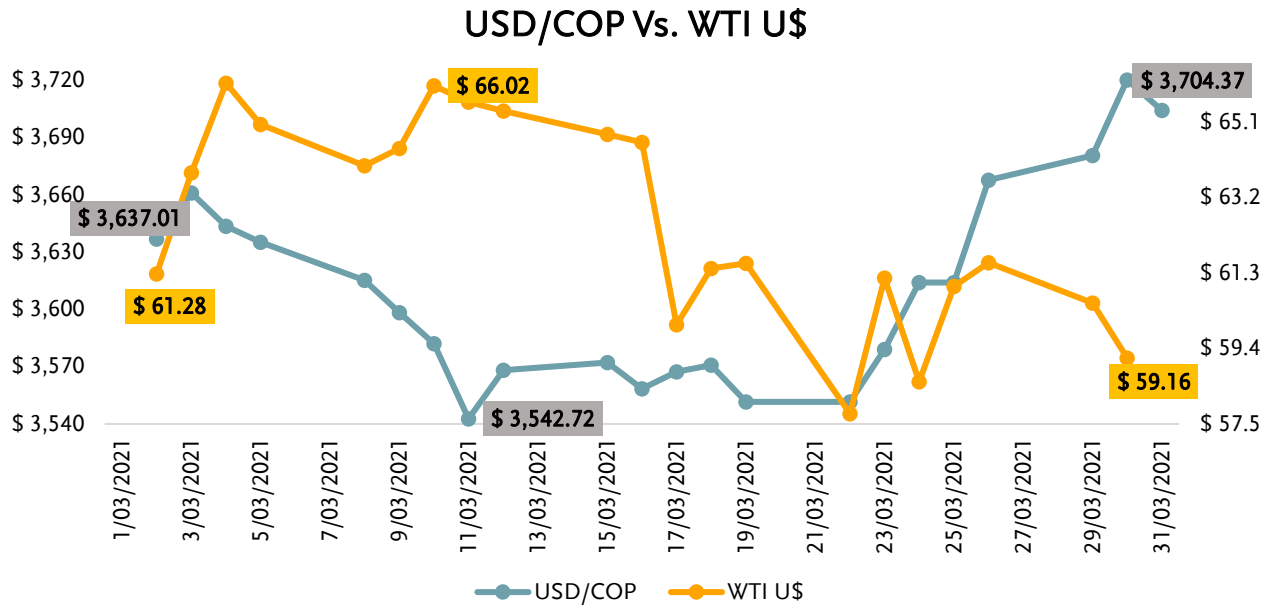


Fuente: Bloomberg - Elaboración propia.

Durante el mes de marzo, la divisa osciló entre los COP\$ 3,616.9 registrados el 1 día del mes, hasta los COP\$ 3,704.3 el último día hábil del periodo, alcanzando su valor más bajo el día 11 del mes, con COP\$ 3,542.7 y su valor más alto el día 30 del mes con COP\$ 3,720.4. El valor de la divisa, durante marzo, se explicó principalmente por factores internos como la discusión de la reforma tributaria y nuevos riesgos de confinamiento tanto a nivel local como global; y a nivel externo, por disminución en la producción

de petróleo por parte de Arabia Saudí y el rally de crecimiento de los bonos del tesoro a 10 años en E.E. U.U.

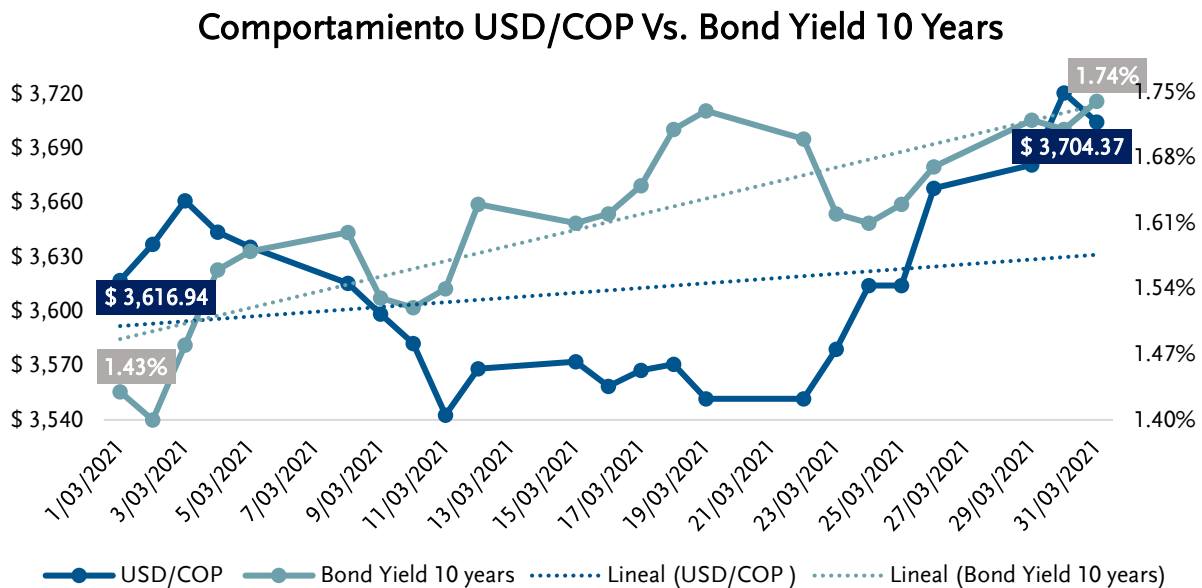
Gráfico 10 Comparación Divisa Vs. WTI US\$



Fuente: Bloomberg - Elaboración propia.

Durante la mayor parte del mes, el valor de la divisa se vio sometida a un repunte de los precios del crudo, originado el 5 día del mes, cuando Arabia Saudí, en la reunión mensual de la OPEP+, sorprendió al mercado con una reducción de un (1) millón de barriles diarios de petróleo entre febrero y marzo en su producción, lo que llevó al precio del activo a niveles anteriores a la pandemia. Esto, sumado a las discusiones sobre la presentación de la reforma tributaria en el país, generaron una devaluación del dólar (revaluación peso colombiano), aproximadamente hasta el 23 de marzo, cuando su precio rebotó y presentó crecimiento continuo hasta fin de mes.

Gráfico 11 Comportamiento de la divisa Vs. Tasa de rendimiento del bono del Tesoro a 10 años EEUU-marzo 2021



Fuente: Bloomberg - Elaboración propia.

Posterior al 23, se puede observar el efecto del rally generado por el aumento continuo del rendimiento de los bonos del tesoro de los E.E.U.U. a 10 años; proceso que ha sido acompañado por los grandes estímulos monetarios y fiscales impulsados por el gobierno de Joe Biden. Esto condujo a la divisa a superar la barrera de los COP\$ 3,700 y cerrar el periodo con fortalecimiento del dólar (devaluación del peso colombiano) en el país.

Desempleo

Diferentes tipos de tasas en tendencia los últimos dos años., cruzándolo con gráfica de índice de precio al consumidor que se refiere a la capacidad de pago.

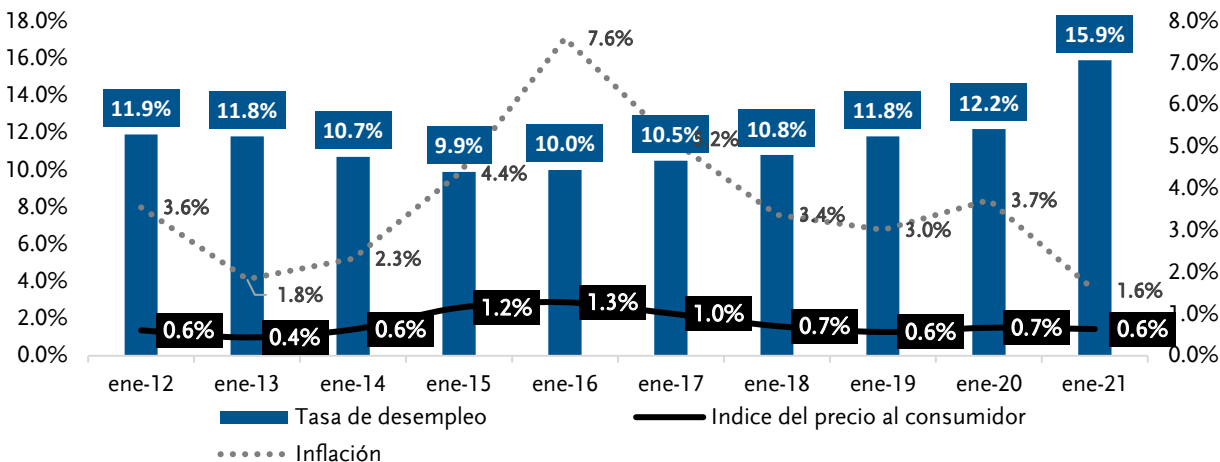
Tabla 3 Tasas de empleo en Colombia - marzo 2021

Tasas (%)	Total Nacional anual (%)		Total 13 ciudades y áreas metropolitanas anual (%)		Diferencia en p.p - total nacional	Diferencia en p.p - Total 13 ciudades y áreas metropolitanas
	febrero-21	febrero-20	febrero-21	febrero-20		
Tasa global de participación	61,6	63,2	64,9	65,9	-1,6	-1
Tasa de ocupación	51,8	55,5	53,2	58,3	-3,7	-5,1
Tasa de desempleo	15,9	12,2	18,1	11,5	3,7	6,6
Tasa de subdesempleo subjetivo	24,6	25,6	23,5	24,5	-1	-1
Tasa de subempleo objetivo	10,4	10,4	11,8	11,1	0	0,7

Fuente: DANE – marzo 2021 - Elaboración propia.

Febrero/ Marzo tiene un dato crucial y bastante representativo en tema de desempleo y es que si son los meses en que se asomaba una fecha concreta de cierre de fronteras e ingreso completo a una cuarentena total, y es que a estos mismos meses en el 2020 las empresas estaban contando con una solidez financiera estable que permite una continuación de generación de empleo consistente, pero con toda la coyuntura que hemos estado pasando, los datos repuntan en que a Marzo de este año se redujo en un 3,7 la tasa ocupación en todo el territorio nacional, siendo directamente proporcional al aumento de desempleo; no obstante dándole zoom a las 13 ciudades principales del país, notamos que no se comporta igual y que en este caso no solo es mayor la diferencia en puntos porcentuales de mes a mes (-5.1), sino que también contamos que el desempleo es mucho mayor que la reducción de la tasa de ocupación (+6.6), enfocándonos que hay personas que a pesar de no contar con trabajo formal, están llegando a tener otro tipo de ocupaciones, ya sea en otro sector o siendo independientes en sus oficios.

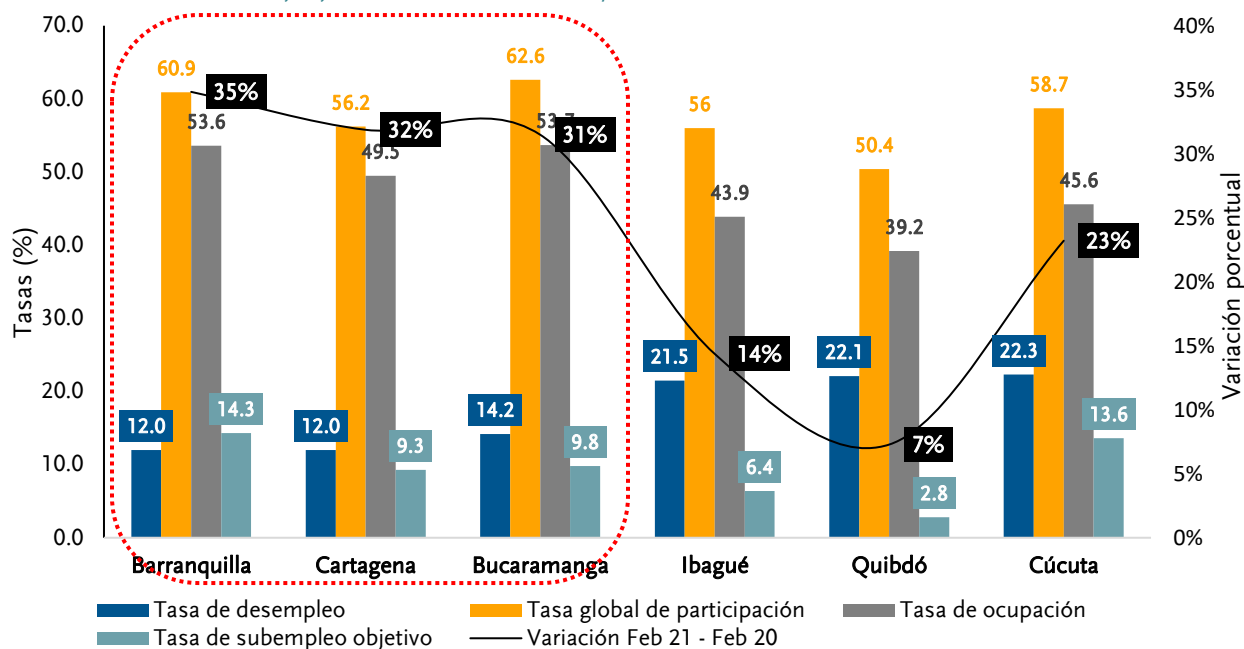
Gráfico 12 histórico tasa de desempleo vs IPC/ inflación



Fuente: DANE – marzo 2021 - Elaboración propia.

De igual manera viendo un histórico de años anteriores podremos ver un claro comportamiento de 3 indicadores principales. Tasa de desempleo, inflación e IPC. Logramos analizar cómo los indicadores de precios hacia la canasta familiar y otros productos son incrementados en cuanto la tasa de ocupación aumenta y por ende el de desempleo va a la baja, algo que cabe valorar es cómo el gobierno en el último año ha generado un alivio en la inflación pues se redujo 2.2 p.p. atendiendo el representativo aumento de desempleo. En el 2016 es el año que la inflación se disparó con una tasa de desempleo muy similar a los años anteriores y posteriores.

Gráfico 13 Ciudades con mayor y menor variación de desempleo feb21 vs feb20



Fuente: DANE – febrero 2021 - Elaboración propia.

Claro es que a pesar que el país ha entrado en un alto grado de desempleo, las ciudades se han visto afectadas en mayor o menor medida, es por esto que la gráfica anterior nos muestra las 6 ciudades más y menos afectadas por la pandemia, Barranquilla es una ciudad que cuenta con mejores cifras, pues a pesar de llegar a un 12% de desempleo, se puede visualizar una mayor tasa de ocupación y adicional a esto una tasa de subempleo objetivo mayor que el resto de ciudades, Cartagena y

Bucaramanga igualmente cuentan con menos afectación de la pandemia, pero también su recuperación va a ser lenta por la baja de subempleo en la ciudad.

Cúcuta es la ciudad con más afectación en desempleo, y es que esta ciudad por estar al límite con un país en el que cruce de mercancía, cerrar fronteras y dejar un confinamiento para todos indefinido, generó una mayor incertidumbre. Ibagué y Quibdó cuentan con la misma suerte, que, aunque siempre han sido las ciudades con las tasas de desempleo más altas históricamente su desempleo objetivo también es baja por ser ciudades secundarias y desarrollarse en otros roles productivos.

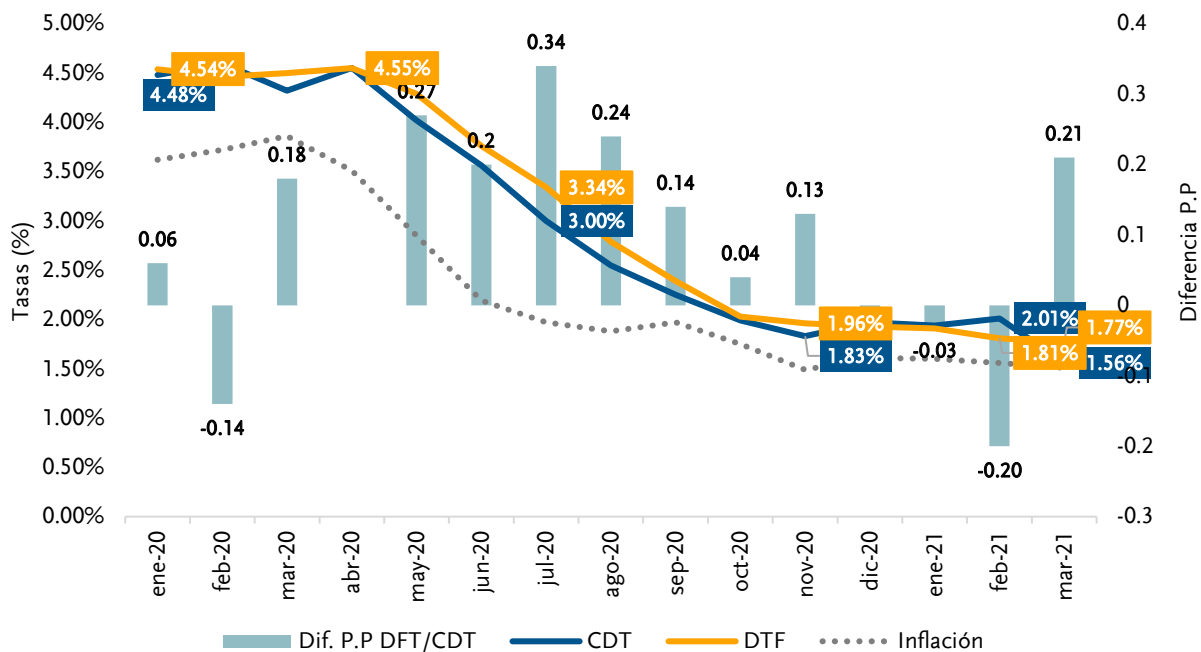
CDT

Con la constante afectación del COVID-19 a los diferentes sectores económicos y financieros tanto a nivel global como a nivel nacional; el 2020 mostró gran volatilidad en los instrumentos financieros, los cuales en términos generales sufrieron grandes deterioros debido a las medidas que el gobierno nacional tomó a fin de reducir los contagios por la pandemia y cómo medidas de protección.

De tal manera, la situación sanitaria que se vive a nivel mundial, ha incrementado los niveles de riesgo y percepción de los activos financieros, sin embargo, tras arduos esfuerzos por recuperar la economía, se han tomado medidas de reactivación económica que han permitido recuperar parte de la confianza en el sector de inversiones. No obstante, con los avances en el proceso de vacunación, se tiene un panorama más atractivo y favorable para quienes analizan los movimientos del sector financiero y se encuentran interesados en él.

A continuación, se detalla el comportamiento de los certificados de depósito a término (CDT) desde enero del 2020 y lo corrido del año 2021, teniendo en cuenta la correlación con la DTF (depósito a término fijo) y la inflación.

Gráfico 14 tasas CDT/DTF 90 días vs inflación



Fuente: Banco de la República – CDT marzo 2021- Elaboración propia.

Es evidente que las tasas de captación que se ofrecen actualmente se han reducido en niveles significativos para quienes tienen inversiones en estos instrumentos financieros. Gran parte de la explicación a ello, parte de la reactivación económica, pues, al ser un apéndice de la política fiscal el hecho de incrementar el gasto, esto se replica en el actuar ciudadano, incentivando al consumo por medio de los créditos con tasas de interés inferiores y el desincentivo en el ahorro.

Para el 2018, se reportaron CDT con rentabilidades de hasta 7,47% para aquellos con plazos de vencimiento a 365; actualmente, la rentabilidad que ofrecen las entidades emisoras de estos activos oscilan entre 1,65% y 5,85%.

Por otro lado, Tyba, una app colombiana de servicios financieros, incursiona en la oferta de instrumentos de inversión cien por ciento digitales, lanzando un CDT digital el cual se ofrece con una tasa de captación diferenciadora lo que a su vez se refleja en mejores rentabilidades.

Estos CDT cuentan con el respaldo del Grupo CrediCorp y tienen como objetivo acercar a la mayor cantidad de personas al mundo financiero, por eso usan herramientas de educación y montos mucho más inferiores que otras entidades para poder tener acceso a sus servicios.

Bonos del tesoro USA (10 Años)

Los bonos del tesoro de Estados Unidos son títulos de renta fija que se emiten por parte del Gobierno nacional de dicho país y su uso principal es solventar el déficit del Estado.

Si bien cada país emite sus títulos de deuda, los bonos del tesoro a 10 años más reconocidos son los de Estados Unidos y generalmente estos bonos usan como referencia el bono T-note.

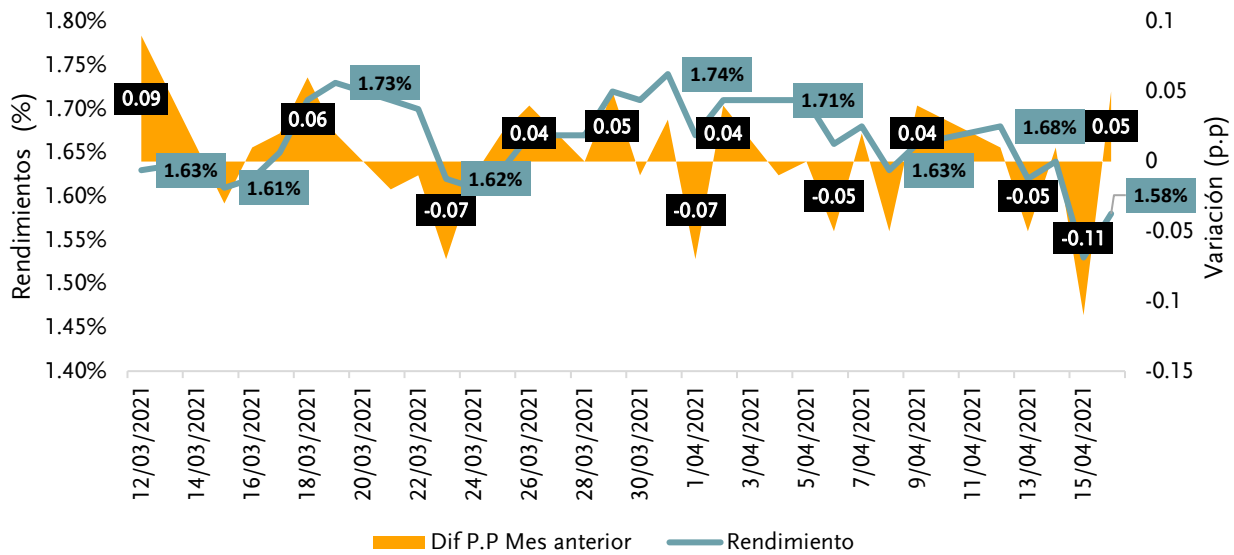
De acuerdo al comportamiento en la curva de rendimientos, el Tesoro de Estados Unidos informó que sus bonos a 10 años subieron 6,9 puntos básicos, a 1,4578 %, lo que le da para tener un nuevo máximo en el último año.

Gran parte de este comportamiento se le atribuye a la llegada de Biden a la administración de los Estados Unidos, pues se espera que la reactivación económica le permita a los ciudadanos volver a la normalidad en este verano gracias a las continuas jornadas de vacunación con las que Biden busca alcanzar 100 millones de vacunas en sus primeros 100 días en el cargo.

Al aumentar la confianza en la economía estadounidense, los niveles de volatilidad en los activos financieros se reducen, generando a su vez un atractivo mayor por dichos bonos del tesoro. Sin embargo esto tiene efectos secundarios para el mercado Latinoamericano, pues al hacerse más atractivos, las inversiones están siendo dirigidas hacia los bonos del Tesoro, causando una devaluación en las monedas locales latinoamericanas debido a la reducción del flujo de dólares que se tenían por inversión extranjera.

La siguiente gráfica a continuación, es el reflejo de la tendencia alcista que han tenido los bonos del tesoro a 10 años de Estados Unidos.

Gráfico 15 Rendimientos bonos del tesoro 12 mes movil - marzo - abril 2021

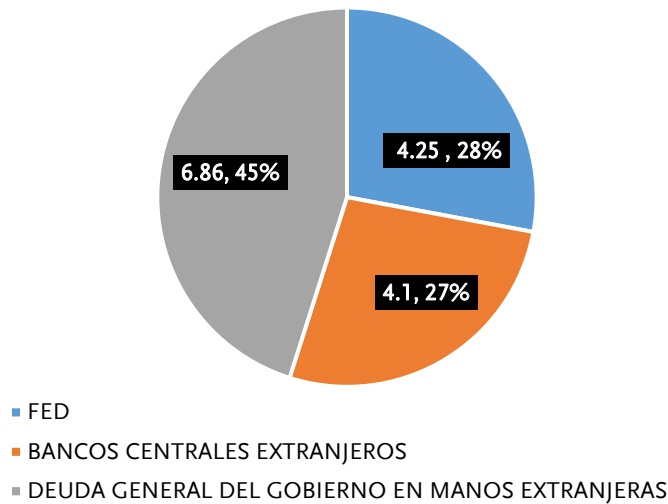


Fuente: DATOS MACRO WEB – Abril 2021 - Elaboración propia.

Seguido de esto, es importante resaltar que la mayoría de los tenedores extranjeros de estos bonos son China y Japón, y esto se debe principalmente a las consecuencias que dejó la gran crisis de las subprime en Estados Unidos, teniendo que llevar a cabo inyecciones de liquidez para sostener la economía durante tres veces consecutivas.

Gráfico 16 Direccionamiento de bonos del tesoro estados unidos

*Billones de dólares



Acorde al gráfico anterior, se puede evidenciar que el 45% de los bonos del tesoro a 10 años están en manos extranjeras y seguido se encuentra la FED y los bancos centrales extranjeros.

TES

Teniendo en cuenta que el gobierno colombiano, de manera similar a una empresa, puede financiar sus gastos y proyectos de inversión de varias formas, se procederá con el análisis de los títulos de deuda pública, más conocidos como TES.

Los TES son emitidos por el Gobierno nacional, sin embargo, el administrador de los mismos es el Banco de la República y, los intereses que se pagan a los tenedores de dichos activos son recaudados de la Nación.

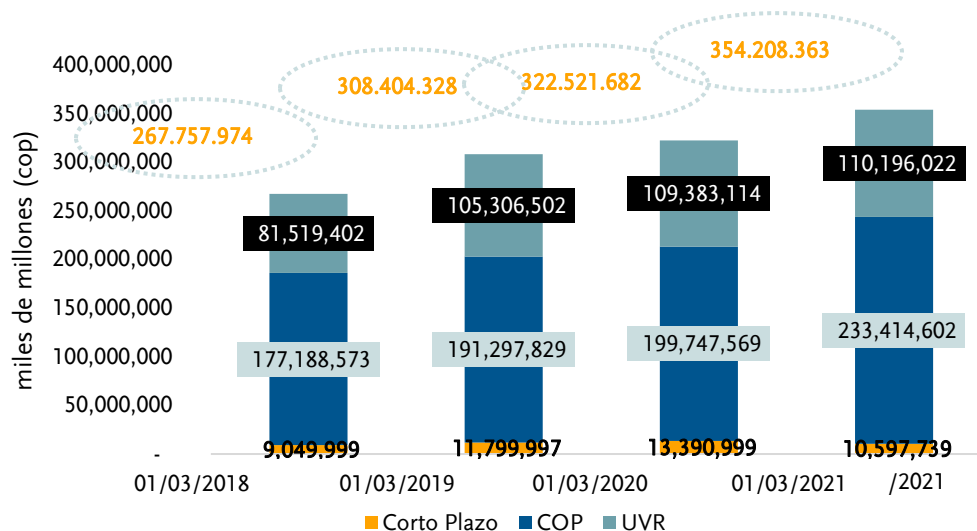
Parte de estas utilidades generadas en el 2020 fueron pagadas por el Banco de la República este 31 de marzo.

“Atendiendo a la solicitud del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, la cual busca optimizar el manejo de los recursos y obligaciones de la Nación, el 31 de marzo de 2021 el Banco de la República realizó un pago de \$3.506,2 miles de millones a esa entidad, como parte de las utilidades a distribuir del año 2020, que ascendieron a \$6.628,6 miles de millones, mediante la entrega de TES de su portafolio de intervención monetaria a precios de mercado. Lo anterior se realizó en concordancia con lo señalado en la Ley 2063 de 2020, la cual faculta al Banco para realizar el pago de las utilidades de 2020 en efectivo o con títulos de deuda pública” (Banco de la Republica, marzo 31 del 2021)

Quien desee hacer una inversión en TES puede hacerlo mediante dos mecanismos en términos generales. El primero de ellos es a través de la compra directa de un título específico a un vencimiento determinado y en este punto es importante resaltar que entre mayor sea el plazo, mayor es el rendimiento al vencimiento que ofrecen los bonos. La segunda manera de adquirir una rentabilidad por medio de estas inversiones en TES se hace mediante fondos de valores dedicados a TES, como Surenta TES, que generan rentabilidad a los inversionistas a través de la valorización que obtenga el portafolio de títulos que posea el fondo y que puede incluir diferentes referencias de corto, mediano y largo plazo.

Por otro lado, mediante la siguiente gráfica se busca dar a conocer las emisiones de TES según su destino y su variación para los mismos periodos en años anteriores.

Gráfico 17 emisiones TES marzo 2018 - 2021



Fuente: investor relations colombia – marzo 2021 - Elaboración propia.

Respecto al gráfico anterior podemos deducir que en los últimos 3 años las emisiones de Bonos de Colombia han aumentado generosamente, en especial en cuando los Tes son en COP, el crecimiento para TES en UVR, durante este tiempo es del 35%, mientras que el crecimiento en COP se ve representado en un incremento del 32%, en esto muestra que los rendimientos en lo próximos años del gobierno va a ser mucho mayor, y con un nivel de endeudamiento interno más representativo. Cabe resaltar que los TES a corto plazo a pesar que ha crecido un 17% no es tan representativo que las inversiones a largo plazo.

Objetivos de desarrollo sostenible (ODS)

Durante la conferencia de Naciones Unidas de desarrollo sostenible Río +20, los países miembros de esta organización adoptaron una serie de compromisos (formalmente se adoptaron el 25 de septiembre de 2015), 17 objetivos en total, los cuales hacen del plan para lograr un mejor y más sustentable futuro para todos. Dichos objetivos abordan los retos globales que enfrentamos, incluyendo la pobreza, la inequidad, el cambio climático, la degradación medioambiental, la paz y la justicia. Cada uno de estos objetivos se estableció para ser desarrollados en un lapso de 15 años, es decir que deberá terminar en 2030. Y muy seguramente se presentará ese año un nuevo plan para períodos posteriores, pues bien, los ODS reemplazaron los Objetivos de Desarrollo del Milenio (ODM) los cuales eran ocho.

.Los 17 objetivos implementados son los siguientes:

1. Fin de la pobreza
2. Hambre cero
3. Salud y bienestar
4. Educación de calidad
5. Igualdad de género
6. Agua limpia y saneamiento
7. Energía asequible y no contaminante
8. Trabajo decente y crecimiento económico
9. Agua, industria, innovación e infraestructura
10. Reducción de las desigualdades
11. Ciudades y comunidades sostenibles
12. Producción y consumo responsable
13. Acción por el clima
14. Vida submarina
15. Vida de ecosistemas terrestres
16. Paz, justicia e instituciones sólidas
17. Alianzas

Cada uno de estos objetivos están pensados para hacerle frente a la situación compleja en diferentes áreas, y que además requieren una respuesta temprana. Sin embargo, dadas las circunstancias actuales producidas por la pandemia, cada una de las instituciones centrales tendrán que hacer aún, un mayor esfuerzo para desarrollar este plan efectivamente, pues bien, los datos de pobreza, deserción escolar, desigualdad de género, por mencionar algunos, se han agudizado en el último año. Adicional a esto, uno de los grandes retos que tiene la sociedad en general es la lucha contra el cambio climático, y como se puede observar en los objetivos que contempla este plan quinquenio, es uno de los más importantes en cara al futuro de nuestro planeta (sabemos que suena apocalíptico, pero es parte de nuestra realidad). Un tema preocupante si se analiza a detalle, pues con la reactivación económica esto puede ser uno de los puntos menos relevantes en la agenda.

COVID-19 & Vacunación -comparativa

Tabla 1 Cronología de las medidas de mitigación del Covid-19- marzo 2021

FECHA	NOTICIA	DATO
1/03/2021	1.) Todavía hay mucho trabajo por hacer: director de la OMS. 2.) Colombia, primer país de América en recibir vacunas COVAX	El director de la Organización Mundial de la Salud (OMS), Tedros Adhanom, felicitó al presidente Iván Duque por su liderazgo y "su respuesta interna al covid-19". Al convertirse en el tercer país del mundo en recibir vacunas del mecanismo COVAX y el primero del continente americano.
1/03/2021	1.) Paso a paso para el agendamiento en Etapa I del Plan Nacional de Vacunación. 2.) Colombia accedió a las vacunas por tener un Plan sólido	Uno de los procesos del Plan Nacional de Vacunación contra la Covid-19 es el del agendamiento, que en el caso de la Etapa I, la cual corresponde a la inmunización del talento humano en salud en la primera línea y los adultos mayores de 80 y más, ya está definido.
3/03/2021	Llegan a Colombia 100.000 nuevas dosis de la vacuna de Pfizer	A las 5:34 de la mañana, a bordo del vuelo de DHL B727 operado por Líneas Aéreas Suramericanas, llegaron al país 100.000 nuevas dosis de vacunas contra el covid-19 del laboratorio Pfizer.
4/03/2021	Vacunación en adultos mayores comenzará con énfasis en capitales	El ministro Fernando Ruíz anunció que la semana entrante iniciará en el territorio nacional la vacunación a los adultos mayores de 80 años. "Han llegado al país algo más de medio millón de vacunas (509.070), de las cuales en los últimos tres días ha arribado 217 mil.
5/03/2021	1.) La salud en Colombia un año después de la llegada del covid-19. 2.) Minsalud hizo balance del primer año de pandemia	El 6 de marzo de 2020 Colombia confirmó su primer caso de covid-19 en el territorio nacional. en marzo, un año después, nos encontramos en la primera etapa del Plan Nacional de Vacunación, contamos con un sistema de salud más fortalecido en capacidades y telemedicina, un talento humano entrenado y un país que ha logrado una reactivación económica sin dejar de lado la importancia de la salud pública.
8/03/2021	Así es la distribución de las vacunas de Sinovac que llegaron al país el 6 de marzo	A través de la Resolución 302 del 6 de marzo de 2021, el Ministerio de Salud y Protección Social asignó 920.615 dosis de vacunas para los territorios del país del laboratorio Sinovac.
8/03/2021	Colombia da inicio a vacunación de personal de salud etapa 2	El Ministerio de Salud y Protección Social, a través de la Resolución 303 del 6 de marzo, oficializó el inicio de la segunda etapa del Plan Nacional de Vacunación contra el covid-19 en el país para el talento humano en salud.
10/03/2021	Colombia alcanza más de 403 mil dosis aplicadas	Tras 22 días desde el inicio del Plan Nacional de Vacunación contra el Covid-19, Colombia ya cuenta con un total de 403.095 personas vacunadas, con corte al 9 de marzo de 2021. Así lo reveló el ministro de Salud y Protección Social, Fernando Ruíz.
10/03/2021	Llegó al país nuevo lote de la vacuna de Pfizer	Sobre este nuevo arribo, Luis Alexander Moscoso, viceministro de Salud Pública y Prestación de Servicios, señaló que se trata de 99.450 que hacen parte del acuerdo bilateral con el laboratorio.
15/03/2021	Tenemos un ritmo de vacunación con números consistentes	Este viernes 19 de marzo se cumplirán 30 días de la puesta en marcha del Plan Nacional de Vacunación contra el covid-19, con el que se busca inmunizar a 35 millones de colombianos en el transcurso del año.
16/03/2021	Inicia etapa dos del Plan Nacional de Vacunación para adultos de 60 a 79 años	se emitió la Resolución 327 de 2021, con la que se inicia la Etapa 2 para el grupo de adultos entre los 60 y los 79 años
17/03/2021	1.) Avanzan diálogos entre Gobierno Nacional y privados frente a vacunación. 2.) Colombia recibe 100,620 dosis de la vacuna Pfizer	Tras reunión del gobierno y representantes del sector privado, se definieron 5 puntos para llevar este proceso a cabo: 1.) Visión del Gobierno frente al rol del sector privado en proceso de vacunación. 2.) Opciones y escenario de la participación del sector privado en PNV. 3.) Modelo operativo de aplicación. 4.) Creación de dos mesas técnicas para trabajo conjunto 5.) Emisión por parte del Minsalud, de resolución para participación del sector privado en PNV.
19/03/2021	Minsalud reveló importante disponibilidad de vacunas en los siguientes meses	Para el mes de marzo se completará la llegada de 3.1 millones de dosis de vacunas; abril, 8.1 millones; en junio más de 4.8 millones; y en julio 7.2 millones.
20/03/2021	1.) Primeras dosis de AstraZeneca llegan al país 2.) Colombia recibe 774.320 dosis de vacunas de Sinovac	1.) 244.800 dosis de AstraZeneca llegaron al país.
21/03/2021	BID otorgó préstamo por USD 150 millones para ser ejecutados por Minsalud	El Gobierno Nacional firmó un crédito nación por USD 150.000.000, otorgado por el Banco Interamericano de Desarrollo al Programa para mejorar la sostenibilidad del sistema de salud en Colombia con enfoque inclusivo, el cual será liderado y ejecutado por el Ministerio de Salud y Protección Social.
23/03/2021	1.) Cundinamarca aplicó el 99,1 por ciento de las dosis asignadas 2.) 80 por ciento de dosis recibidas en Caldas ya fueron aplicadas	
24/03/2021	1.) Se asignaron vacunas para inmunización de adultos de 70 a 79 años. 2.) Colombia recibió 23.400 nuevas dosis de Pfizer.	
25/03/2021	El país recibió 77.220 dosis del laboratorio Pfizer	
26/03/2021	1.) Minsalud revisó avances del Plan de vacunación y planteó retos 2.) \$7.000 millones girados a trabajadores de la salud de las FF.MM. y Policía por atención del covid-19	1.) El ministro de salud planteó algunos desafíos, especialmente enfocados en mejorar los ritmos de vacunación y los promedios diarios, además de mantener el ritmo de vacunación durante la Semana Santa.
27/03/2021	Minsalud anunció \$12.000 millones para Unidad de Oncología del Hospital Federico Lleras de Ibagué.	
29/03/2021	Minsalud asignó 244.800 dosis de la vacuna de AstraZeneca	Estas dosis serán destinadas para terminar de inmunizar al talento humano en salud de primera línea y el personal de apoyo
30/03/2021	Colombia ad- portas de alcanzar el 4 % de población vacunada	
31/03/2021	Colombia recibió 100.620 dosis de vacunas de Pfizer	

Fuente: MinSalud - Elaboración propia.

Referencias

- Ghosh, A., Kim, J., Mendoza, E., Ostry, J., & Qureshi, M. (2013). Fiscal Fatigue, Fiscal Space and Debt Sustainability in Advanced Economies. *The Economic Journal*, 4-30.
- Lozano, I., Arias, F., Bejarano, J., A., G., & Granger, C. (2019). La política fiscal y la estabilización macroeconómica en Colombia. *Ensayos sobre Política Económica (ESPE)*, núm 90. doi:10.32468/espe.90
- Ministerio de Hacienda y Crédito Público. (2020). *ABC: Fondo de Mitigación de Emergencias – FOME*. Obtenido de Ministerio de Hacienda y Crédito Público: http://www.urf.gov.co/webcenter/ShowProperty?nodeId=/ConexionContent/WCC_CLUSTER-127220
- Ministerio de Hacienda y Crédito Público. (2021). *Exposición de Motivos - Proyecto de Ley de Solidaridad Sostenible*. Obtenido de Ministerio de Hacienda y Crédito Público: https://www.minhacienda.gov.co/webcenter/ShowProperty?nodeId=%2FConexionContent%2FWCC_CLUSTER-160307%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased