

Un panorama alentador

En la mente de los empresarios, los emprendedores y los trabajadores independientes estos meses de fin de año son definitivos para lograr o superar las cifras de crecimiento proyectadas para el cierre de año.

Como líderes empresariales del sector solidario, tenemos dos opciones: decir que la situación económica mundial es terrible y sumarnos en ese grupo, o apostar por una mirada donde los logros tengan el espacio que merecen.

La economía colombiana ha registrado un comportamiento saludable este año, alcanzando un crecimiento de 3% en el primer semestre, muy superior al de países comparables en la región como Chile (1,8%), Perú (1,7%), Brasil (1,2%) o México (0,3%).

La cifra es resultado de condiciones más favorables tanto para los consumidores como para las empresas en comparación con años anteriores. Por ejemplo, una tasa de inflación dentro del rango meta del Banco de la República, tasas de interés en niveles bajos para estándares históricos y unos salarios que aparentan estar creciendo a un ritmo mayor que en otros años.

Lo anterior ha permitido que las familias aumenten su gasto en los últimos meses. Esto se ha visto reflejado en unas ventas minoristas que se han expandido más de un 6,1% en lo que va del año y un crédito de consumo que crece a tasas de dos dígitos.

RESULTA POSIBLE QUE ESTAS CONDICIONES FAVORABLES SE MANTENGAN EN LOS PRÓXIMOS MESES

Por otra parte, la reducción de impuestos corporativos aparenta estar contribuyendo a un mejor dinamismo de la inversión como lo sugiere el fuerte incremento en las compras de maquinarias y equipos en sectores como la agricultura y la industria, así como la mejora observada en los indicadores de confianza empresarial. Asimismo, el precio del petróleo que se mantiene en niveles favorables ha contribuido a la mejor dinámica de la economía.

Resulta posible que estas condiciones favorables se mantengan en los próximos meses, lo que se refleja en una proyección de crecimiento de 3,2% en 2020 por parte del consenso de los analistas, algo superior a la cifra esperada para este año (3,1%).

En todo caso, la posibilidad de alcanzar mayores tasas de crecimiento dependerá de factores que conllevan una alta incertidumbre, incluyendo en particular la situación externa por cuenta de las tensiones comerciales entre las principales potencias.

Así mismo, el ministro de Hacienda, Alberto Carrasquilla, ha afirmado recientemente que un fallo desfavorable en cuanto a la legalidad de la reforma tributaria del año pasado sería negativo para el crecimiento y el empleo por cuanto daría malas señales a los inversionistas en términos de la estabilidad jurídica del país, mientras que las tasas de tributación empresarial se incrementarían nuevamente.

Estos y otros temas tendrán que ser monitoreados de cerca, pero la realidad es que Colombia está en una senda favorable de recuperación.

En todo caso, y sin descartar las afectaciones propias de un buen entorno macroeconómico, a nivel micro, como colombianos de a pie continuamos aportando al país con nuestra laboriosidad, inagotable recursividad y fuerte motivación de superación social y económica.

En general, debemos enfrentar las reformas estructurales incluyentes con mayor competitividad y productividad, con normatividad que facilite la actividad empresarial, promoviendo el emprendimiento, la inversión en educación y la incorporación cultural de los avances de la transformación digital.

El sistema tributario es arte, no ciencia



JUAN CARLOS HOLGUÍN
juan@holguinconsulting.net

El actual estatuto tributario colombiano fue expedido en 1989 mediante decreto con fuerza de ley y ha sido modificado por cada gobierno (al menos una vez) desde esa fecha, y está lejos de desarrollar los tres principios mencionados. Por eso desde hace varios años se habla de la necesidad de una reforma tributaria estructural, que en otras palabras debería significar la expedición de un nuevo estatuto tributario que intente desarrollar los principios de equidad, eficiencia y simplicidad. El gobierno actual durante la campaña electoral de 2018, prometió una reforma estructural, pero al final simplemente se sumó a la "tradicción" de hacer una reforma parcial a través de unaley de financiamiento (la cual fue declarada inconstitucional por vicios de forma durante su apresurado trámite en el Congreso). Las posibilidades de una reforma profunda en los próximos dos años y medio de la actual administración son casi nulas.

Aunque no hay fórmulas que se puedan copiar de un sistema a otro de manera exacta, si existen ideas que han funcionado en otras latitudes y que pueden servir como referencia en una futura reforma. El sistema tributario que conozco es el de EE.UU., y creo que la flexibilidad y eficiencia del régimen de tributos es una de las razones, no la única, de la prosperidad económica que ha

disfrutado ese país en los últimos 60 años. He escogido varios conceptos o ideas básicas (sin entrar en aspectos muy técnicos) que se podrían estudiar en un futuro:

Unidad familiar como sujeto pasivo del impuesto de renta: En Colombia las personas naturales individualmente consideradas son el único sujeto pasivo del impuesto de renta. En Estados Unidos, por el contrario, las personas naturales son ubicadas en tres grupos básicos: los solteros (individualmente considerados), los casados (que tiene la posibilidad de presentar la declaración de manera conjunta o individual, pero indicando que están casados) y los solteros que son responsables por otros (como hijos menores de edad o adultos mayores) y son llamados cabezas de familia. Esa diferenciación juega un papel importante, especialmente en relación al principio de equidad ya que le permite al Estado una mejor apreciación de la situación económica de cada sujeto pasivo.

Personas jurídicas como sujetos pasivos del impuesto de renta: En cuanto a las personas jurídicas, en Estados Unidos hay dos grupos básicos como sujetos pasivos del impuesto de renta: las sociedades ("corporations") y las entidades que son personas jurídicas desde el punto de vista legal y por lo tanto independientes de sus miembros o

socios como las "Limited Liability Companies o LLC en inglés" pero que son ignoradas ("disregarded o flow-through") desde el punto de vista tributario. En otras palabras, sus ingresos, gastos, y obligaciones tributarias son asignadas y reportadas por sus dueños (personas naturales) en sus declaraciones de renta y de esta manera se evita la doble tributación que existe bajo la modalidad de las sociedades, pero sin perder los beneficios que la personalidad jurídica otorgada desde el punto de vista de responsabilidad civil contractual y extracontractual.

Impuesto a la renta de cualquier origen o fuente - En los Estados Unidos, como principio general el impuesto a la renta se aplica a cualquier tipo de ingreso sin importar su fuente u origen. Por lo tanto, no solo los ingresos de actividades legales sino también los originados en actividades ilícitas están sujetos al impuesto de renta. La idea es que el fisco recoge el dinero sin importar su origen y deja que otras autoridades se encarguen del "saldo" en el caso de actividades al margen de la ley. En Colombia, por ejemplo, la Dian podría aumentar su recaudo si el ingreso de actividades ilícitas es sujeto al impuesto de renta, y dejar que del remanente se encargue las otras autoridades judiciales.

Léala completa en la web

Cómo domar un cisne negro



AXEL CHRISTENSEN
Dir. de Estrategia de Inversiones para la región BlackRock

En su obra *Foiled by Randomness* ("Engañado por la Aleatoriedad", publicado en 2001), el estadístico y trader Nassim Taleb hizo popular el término "Cisne Negro", para referirse a eventos improbables que sorpresivamente ocurren, causando efectos monumentales.

Precisamente, el 14 de septiembre conocimos con asombro un ataque-utilizando drones armados y difícilmente detectables- contra la infraestructura petrolera clave de Arabia Saudita, incluyendo la instalación de procesamiento de petróleo más grande del mundo. El atentado afectó su producción de 5,7 millones de barriles de petróleo diarios (la mitad de la producción saudí y cerca del 6% del suministro mundial). Este evento marca la interrupción del mercado petrolero más grande desde la primera Guerra del Golfo en 1990, donde la producción de la Opep cayó inicialmente en 3,8 millones de barriles diarios. De hecho, es el corte de suministro absoluto de petróleo más grande de la historia.

El precio del crudo tuvo la subida más pronunciada en los úl-

timos 30 años al incrementarse en casi un 15%, aunque poco después volvió a bajar, incluso por debajo del precio antes del atentado. En contraste, el conjunto de reservas con las que contaba el país más los anuncios de Arabia Saudita de normalización de la situación a finales de mes dieron cierta tranquilidad al mercado, donde los precios de los futuros de las referencias Brent y WTI se estabilizaron alrededor de los US\$59 y US\$54 por barril, respectivamente. No obstante, los sucesos dejaron en evidencia la sensibilidad de los precios ante la ocurrencia de este tipo de "Cisnes Negros", con lo que no se descarta un posible escalamiento de tensiones en la región.

Asimismo, el ataque dejó entrever la vulnerabilidad de la infraestructura petrolera de Arabia Saudita, por lo que es probable presenciar un incremento de los precios del crudo ante los riesgos que representa. De igual forma, es probable que los gobiernos usen reservas estratégicas con el fin de lidiar con la incertidumbre. En consecuencia, el sector se ha desvalorizado significativamente en los últimos años y se valora de forma atractiva en relación al mercado en general, a otros sectores y la propia historia del sector.

Ya antes del atentado se había observado una recuperación de los precios del petróleo des-

de el cuarto trimestre de 2018, a pesar de las crecientes preocupaciones sobre el crecimiento económico mundial. Paradójicamente, a pesar de la mejora en los precios del petróleo en lo que va del año (8% para el Brent; 18% para el WTI), las acciones de energía han registrado un desempeño significativamente inferior a otros sectores bursátiles (el índice MSCI ACWI Energialleva un desempeño de 2% en lo que va del año, versus más de 15% para el MSCI ACWI que incluye a todos los sectores). Lo anterior presenta la oportunidad de inversión, con acciones de energía valoradas de forma atractiva en relación con: el precio del petróleo, su propia historia y mercados de renta variable más amplios.

Durante los próximos 12 meses, la prueba real para el sector energético se mantendrá enfocado en su generación de flujo de caja libre, el retorno sobre patrimonio y la capacidad de mantener disciplina en el uso del capital. Esto debería ayudar a reconstruir la confianza del mercado y podría conducir a una nueva re-calificación de precios bursátiles. En ese sentido, el enfoque debería estar puesto en empresas que muestran signos de una fuerte disciplina de capital, de mayor capitalización de mercado, con costos menores que el promedio y balances más fuertes.