

# TENDENCIA ECONÓMICA

Informe Mensual de FEDESARROLLO

172



**Editorial: El bajo dinamismo de la acreditación de calidad de la educación superior en Colombia urge diagnóstico y acciones**

**Actualidad: Financiación de la educación superior y retos para el ICETEX**

**Coyuntura Macroeconómica**

# TENDENCIA ECONÓMICA

FECHA DE PUBLICACIÓN:  
ENERO 19 DE 2017

## EDITORES

Leonardo Villar  
Director Ejecutivo

Natalia Salazar  
Subdirectora

Camila Pérez  
Directora de Análisis Macroeconómico  
y Sectorial

## OFICINA COMERCIAL

Teléfono: 325 97 77  
Ext.: 340 | 365 | 332  
[comercial@fedesarrollo.org.co](mailto:comercial@fedesarrollo.org.co)

## DISEÑO, DIAGRAMACIÓN Y ARTES

Consuelo Lozano  
Formas Finales Ltda.  
[mconsuelolozano@hotmail.com](mailto:mconsuelolozano@hotmail.com)

ISSN 1692-035X



Calle 78 No. 9-91 | Tel.: 325 97 77  
Fax: 325 97 70 | A.A.: 75074  
<http://www.fedesarrollo.org.co>  
Bogotá, D.C., Colombia

## CONTENIDO

- 1** EDITORIAL  
Pág. 3  
El bajo dinamismo de la acreditación de calidad de la educación superior en Colombia urge diagnóstico y acciones
- 2** ACTUALIDAD  
Pág. 9  
Financiación de la educación superior y retos para el ICETEX
- 3** COYUNTURA MACROECONÓMICA  
Pág. 20

Tendencia Económica se hace posible  
gracias al apoyo de:



## El bajo dinamismo de la acreditación de calidad de la educación superior en Colombia urge diagnóstico y acciones

Colombia adoptó el Sistema Nacional de Acreditación de Educación Superior y creó la institucionalidad necesaria para aplicarlo en 1992. En la práctica, la acreditación de calidad de instituciones de educación superior (IES) arrancó con relativo dinamismo a partir de 2002 mientras que la acreditación de programas comenzó a aplicarse desde finales de los años 90. Quince años después, las cifras revelan que los niveles de acreditación son aún bastante bajos. Más preocupante aún es que se percibe cierto estancamiento del proceso en los últimos años. La revisión del tiempo y de los costos involucrados y de las recomendaciones remitidas por el Consejo Nacional de Acreditación muestra que las IES y sus respectivos programas enfrentan obstáculos estructurales serios para obtener el sello de calidad, especialmente en lo concerniente al recurso humano. Por otra parte, existen inquietudes acerca de la tendencia a la homogenización de los criterios de evaluación en un entorno con alta diversidad en la oferta educativa. Así, en opinión de Fedesarrollo, es preciso que quienes tienen a cargo la política y su implementación identifiquen las fallas que parecen tener estancado el sistema y adoptar medidas para superarlas, sin caer en la acción facilista de relajar los estándares que aseguren una educación superior de calidad.

Los anteriores son a grandes rasgos los principales hallazgos y conclusiones del componente de acreditación de un estudio reciente de Fedesarrollo<sup>1</sup> para el ICETEX, los cuales se comentan de manera breve en esta nota.

La acreditación es el método por excelencia para asegurar y estimular la calidad de la educación superior. La experiencia internacional ha demostrado que esta tiene efectos importantes en el fortalecimiento de las instituciones educativas y representa beneficios para los estudiantes. Estos impactos positivos se derivan primordialmente del proceso de reestructuración organizacional y de los mecanismos de autorregulación y autoevaluación permanente que se ponen en marcha en la institución con el objetivo de obtener

---

<sup>1</sup> Salazar, N., Mesa, C., & C. Correa (2016). *Financiación de la educación superior a través del ICETEX: estimación de necesidades de recursos a futuro y propuestas de mecanismos de fondeo*. Fedesarrollo.

y mantener la acreditación y garantizar alta calidad de la educación impartida. Ejemplo de lo anterior para el caso colombiano es que los puntajes de las pruebas de Estado para la educación superior son en promedio más altos en las IES acreditadas que en las no acreditadas. A su vez, mientras la tasa de retorno social de la educación superior es de 19% cuando los estudiantes ingresan a instituciones no acreditadas, el retorno llega al 37% cuando ingresan a instituciones acreditadas.

Como ya se mencionó, el sistema de acreditación y las instituciones encargadas de su coordinación e implementación - el Consejo Nacional de Educación Superior (CESU) y el Consejo Nacional de Acreditación (CNA) - nacieron con la Ley 30 de 1992. En nuestro país la acreditación es voluntaria, pero el proceso está regido por el Gobierno y la entidad acreditadora es de carácter público<sup>2</sup>. En el caso colombiano también es importante distinguir entre la acreditación institucional y la acreditación de programas. En el primer caso, los criterios de evaluación son de carácter general, es decir, el proceso de acreditación dimensiona la calidad de la institución como un todo y se fundamenta en las mejores prácticas nacionales. Por su parte, la acreditación de programas utiliza estándares específicos al área de estudio, evaluando los currículos y el conocimiento impartido. La acreditación se obtiene por 10, 6 o 4 años, al cabo de los cuales se debe solicitar la renovación.

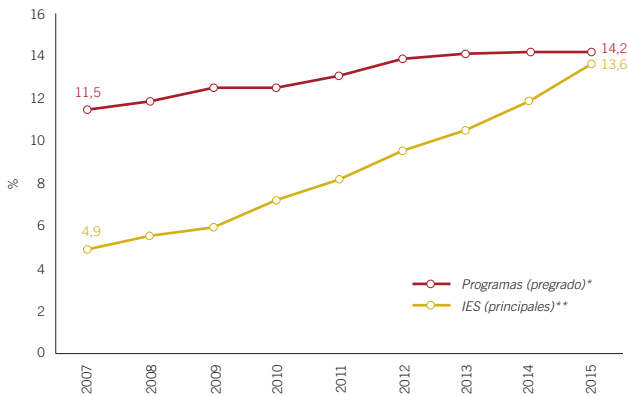
A pesar de que la oferta de educación superior es bastante heterogénea en Colombia, y aunque en principio, el CNA evalúa a cada institución de manera independiente, los criterios de acreditación han tendido, por el contrario,

a ser homogéneos. La diversidad en materia de educación superior surge del tipo de educación impartida (técnica profesional, tecnológica, universitaria, especialización, maestría, doctorado), de la modalidad en que se presta el servicio (presencial, a distancia o mixta), de la orientación académica (docente, docente con investigación en ciertas áreas o de investigación), y del carácter público o privado de la IES, entre otros (CESU, 2014). Independientemente de esa diversidad, en todos los casos la acreditación institucional evalúa diez aspectos: i) la misión y el proyecto institucional, ii) la comunidad académica (estudiantes, profesores e investigadores), iii) los procesos académicos (docencia, investigación, extensión o proyección social, iv) el bienestar institucional, v) la visibilidad nacional e internacional, vi) la pertinencia y el impacto social, vii) los procesos de autoevaluación y autorregulación, viii) la organización, la administración y la gestión, ix) la planta física y los recursos de apoyo académico y x) los recursos financieros. En el caso de los programas, la evaluación utiliza criterios más específicos dependiendo del área de estudio y del currículo utilizado.

Con corte a 2015 existían cerca de 6.400 programas de educación superior de los cuales 909 (14,2%) estaban acreditados (Gráfico 1). Por su parte, de un total de 287 IES, sólo 39 (13,6%) contaban con acreditación. Del total de acreditaciones institucionales, 24 correspondían a instituciones privadas y 15 a oficiales. El proceso de acreditación lo lideraban 30 universidades, seguidas de 6 instituciones universitarias, 2 instituciones tecnológicas y una institución del régimen especial de la fuerza pública. Solo 3 de las 39 IES contaban con la acreditación por 10 años, 6 por 6 años y las demás (13) por 4 años.

<sup>2</sup> Las características específicas del proceso de acreditación varían entre países. En algunos esta certificación es obligatoria y en otros no. Así mismo, en algunos países el ente acreditador es de carácter público y en otros es un cuerpo colegiado privado e independiente del gobierno.

Gráfico 1  
**PROPORCIÓN DE IES Y PROGRAMAS DE PREGRADO ACREDITADOS DEL TOTAL REPORTADOS EN EL SNIES**



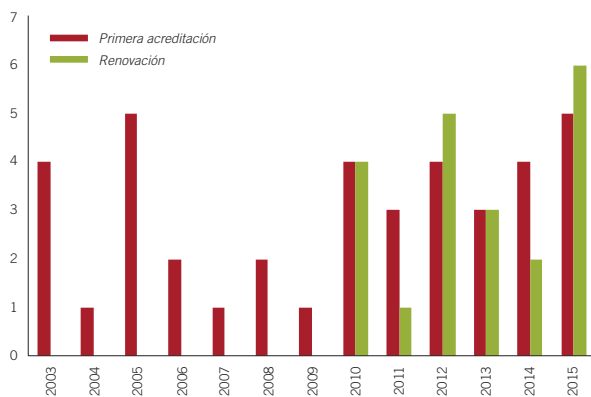
\* Programas con acreditación vigente a 31 de diciembre.

\*\* Acreditadas o en proceso de renovación.

Fuente: Tomado de Salazar et al. (2016). Datos de CNA, MEN-SNIES-SACES y cálculos de los autores.

Un síntoma de que el proceso parece estar estancándose es que no se observa mayor dinamismo en el número de IES y programas que buscan por primera vez la acreditación. En el caso de la acreditación institucional no se ve un número creciente de procesos nuevos y desde

Gráfico 2  
**NÚMERO DE IES ACREDITADAS POR AÑO**



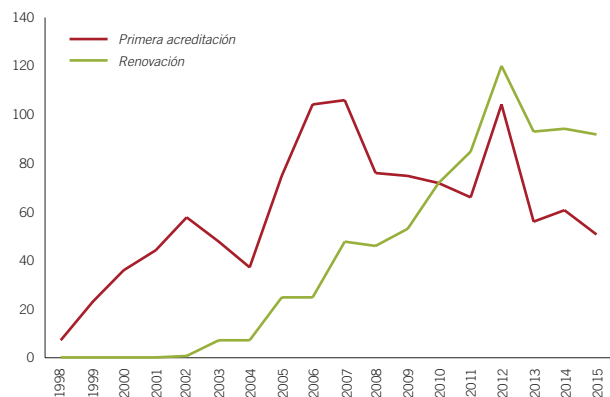
Fuente: Tomado de Salazar et al. (2016). Cálculos de los autores con base en CNA.

2010, el número de IES que ha obtenido por primera vez la acreditación es similar al número de instituciones que la renuevan (Gráfico 2). Es probable que esta tendencia se agudice a futuro dado que un gran número de IES han recibido acreditación por solo cuatro años. Igualmente, en el caso de los programas, desde hace cinco años, el número de instituciones en proceso de renovación es superior al de aquellas que están solicitando por primera vez acreditaciones (Gráfico 3).

Otro indicador del recalentamiento del modelo de acreditación es el número creciente de recomendaciones. Las IES o programas recomendados corresponden a aquellos que fueron evaluados con fines de acreditación pero que no obtuvieron un concepto favorable del CNA para acreditarse. Para 2015, el 19% de los programas evaluados fueron recomendados, y para el caso de las instituciones esta cifra ascendió al 23%.

El bajo número de IES y programas acreditados y el estancamiento del proceso no sólo debe preocupar a los responsables de la política de educación superior. Para

Gráfico 3  
**NÚMERO DE PROGRAMAS DE PREGRADO ACREDITADOS POR AÑO**



Fuente: Tomado de Salazar et al. (2016). Cálculos de los autores con base en CNA.

el ICETEX también resulta inquietante, en la medida en que de acuerdo con lo establecido en el Plan Nacional de Desarrollo 2014-2018, a partir de ese último año, la entidad solo podrá extender créditos a estudiantes de IES o programas acreditados y hoy en día más del 50% de sus créditos se orientan a estudiantes en IES o programas NO acreditados. A este tema particular dedicamos el análisis de Actualidad de esta edición de Tendencia.

Lo anterior sugiere que resulta indispensable que las autoridades hagan una revisión del proceso de acreditación de calidad de la educación superior en el país, identifiquen los mayores obstáculos que este presenta y adopten medidas orientadas a superarlos.

Dada la importancia de las perspectivas en materia de acreditación para el futuro del crédito educativo, el estudio de Fedesarrollo para el ICETEX se aproximó a este tema a través de dos ejercicios: i) la revisión de las recomendaciones emitidas por el CNA en los procesos de acreditación hasta 2013, resumidas en un estudio de la misma entidad y una revisión aleatoria de las recomendaciones emitidas en 2016, lo cual permite identificar los mayores obstáculos que han enfrentado IES que han querido avanzar en este proceso y no lo han logrado, y ii) una encuesta realizada en el marco del estudio para evaluar los costos en términos de tiempo y financieros del proceso de acreditación.

Sobre lo primero, en sus recomendaciones, el CNA resalta brechas en tres aspectos en particular (Cuadro 1): comunidad académica, la investigación y la pertinencia e impacto social de la educación impartida por la IES. Cabe anotar que el factor de recursos financieros recibe un énfasis menor. En cuanto al aspecto asociado con la comunidad académica, las recomendaciones sugieren la necesidad de incrementar el número de profesores de tiempo completo con vinculación laboral anual, ya

sea porque la relación profesores de planta/estudiantes es muy baja o porque el mecanismo de contratación de los profesores no les brinda estabilidad para obtener la acreditación. Así mismo, se recomienda hacer mejoras a los mecanismos de selección de la planta, avanzar en la formación de los docentes, crear incentivos para la producción académica y lograr mayor equilibrio entre las funciones docentes (docencia, investigación y extensión). En cuanto a los estudiantes, las recomendaciones van orientadas a que se adopten acciones para reducir la deserción y para aumentar la movilidad internacional de los estudiantes, principalmente mediante la formación en una segunda lengua como el inglés.

El segundo factor más importante en las recomendaciones del CNA es la necesidad de la promoción de la investigación a través de la creación de grupos y semilleros de investigación y de la visibilidad e impacto que esta tenga en la sociedad.

El tercer aspecto resaltado como importante para alcanzar la acreditación es la pertinencia e impacto social de la IES. Recomendaciones puntuales apuntan a la consolida-

**Cuadro 1**  
**BRECHAS IDENTIFICADAS EN LOS CONCEPTOS DEL CONSEJO NACIONAL DE ACREDITACIÓN (CNA)**

No.	Factor	Recomendaciones
1	Misión y proyecto institucional	5,49
2	Estudiantes y profesores	25,94
3	Procesos académicos	8,23
4	Investigación	19,20
5	Pertinencia e impacto social	13,22
6	Autoevaluación y autorregulación	8,23
7	Bienestar institucional	1,75
8	Organización, gestión y administración	5,74
9	Recursos de apoyo académico y planta física	7,98
10	Recursos financieros	4,24
	Total	100

Fuente: Tomado de MEN (2013).

ción de una comunidad de egresados, con participación en los órganos colegiados de gobierno de la institución, y al seguimiento de estos en el entorno laboral.

En relación con la cuantificación de los costos del proceso de acreditación es importante anotar de entrada que esta no es una tarea sencilla, debido a las múltiples maneras conceptuales y metodológicas de aproximarse a los mismos. La literatura económica sobre el tema señala que existen diferentes tipos de costos asociados. Por su parte, se identifican pocos esfuerzos cuantitativos en la experiencia internacional. Algunos análisis discriminan entre costos directos (monetarios) e indirectos (no monetarios)<sup>3</sup>, mientras que otros señalan que hay costos por una sola vez y aquellos que son recurrentes y que significan un incremento permanente de los gastos de operación de la institución<sup>4</sup>.

Adoptando el primer enfoque y aplicando una encuesta a las IES<sup>5</sup>, que fue respondida por 14 acreditadas y 82 no acreditadas, los resultados son a grandes rasgos los siguientes: i) el proceso de acreditación toma en promedio 24 meses; ii) a pesar de la varianza, los costos monetarios son elevados, particularmente aquellos asociados a las inversiones en la etapa de preparación para comenzar

el proceso de acreditación, no obstante estos son en general costos por una sola vez y son menores que los costos no monetarios (tiempo dedicado al proceso); iii) dentro de los principales beneficios, las IES acreditadas que respondieron la encuesta señalan: el reconocimiento académico por parte de la sociedad, el fortalecimiento de la cultura de la autoevaluación y la autorregulación, y la consolidación de grupos de investigación; y iv) de las IES no acreditadas, cerca del 35% de las que respondieron que no se habían embarcado en el proceso de acreditación pues lo percibían costoso, mientras que el 65% restante, que se encontraban en alguna de las etapas del proceso, aunque señalaron que este es costoso, mencionaron varias de las limitaciones del proceso.

Para estas últimas, se resalta la dificultad de diseño del sistema al aplicar criterios de evaluación estándar sin tener en cuenta la naturaleza y contexto en el que se desarrolla cada institución. Por ejemplo, señalan que para determinados tipos/orientación de la educación impartida, como la técnica y tecnológica, no es del todo entendible por qué la producción científica y la investigación aplican de la misma forma como en el caso de la universitaria. De otra parte, las IES también señalan que los tiempos de respuesta del CNA y del Ministerio son largos, que no

<sup>3</sup> De acuerdo a la revisión de Salazar et al. (2016), trabajos como el de Kennedy et al. (1985) y Woolston (2012) toman como costos directos los relacionados con el costo financiero acumulado de la preparación del documento de autoevaluación: los costos de los materiales, honorarios por servicios profesionales y los pagos a las organizaciones acreditadoras. Dentro de los costos indirectos se tienen en cuenta el tiempo de dedicación de las diferentes partes en el proceso. A pesar de que los costos indirectos no tienen un valor monetario inherente, estos deben ser considerados, ya que son esencialmente un costo de oportunidad del tiempo que aquellos involucrados en el proceso pudieran haber utilizado en actividades diferentes de la institución.

<sup>4</sup> Para Heriot et al. (2009) existen otros costos asociados al proceso de acreditación que las instituciones deben tener en cuenta. Estos costos podrían ser divididos en dos categorías: a) los correspondientes a gastos de un solo período o no recurrentes y b) aquellos gastos por varios períodos o que incrementan los costos de operación anual. En los primeros se encuentran el mejoramiento de la infraestructura, de la tecnología, de los recursos bibliográficos, entre otros. La segunda categoría incluye el aumento de la planta docente, el mantenimiento continuo de la infraestructura y de la tecnología, etc.

<sup>5</sup> El cuestionario era en algunos puntos diferente dependiendo de si la IES contaba con acreditación o no.

es fácil lograr la apropiación colectiva del proceso y que perciben limitaciones en el área del recurso humano. Vale la pena resaltar que solo una IES de las que respondió la encuesta dijo haber pedido un crédito para adelantar el proceso de acreditación.

De lo anterior surgen algunas consideraciones que las autoridades pueden tener en cuenta en el diagnóstico del proceso de acreditación. Los costos financieros son elevados pero no parece haber problemas de caja para avanzar en el proceso. Además, los costos financieros no constituyen el obstáculo más importante. Probablemente, el obstáculo más relevante tiene que ver con el recurso humano, con la cantidad y calidad de la planta docente, los procesos de selección y los mecanismos de contratación de los mismo. Este es un tema estructural, que requiere no solamente de la disponibilidad de maestros con la for-

mación requerida, sino también de recursos financieros permanentes, pues la contratación de buenos maestros en condiciones favorables para asegurar el mantenimiento de la calidad, aumenta el costo de operación de la IES.

En opinión de Fedesarrollo urge que las autoridades responsables de la política de educación superior y de acreditación de calidad se pongan en la tarea de reunir los diagnósticos existentes o ahonden en aspectos específicos con el fin de poder vislumbrar las acciones requeridas para destrabar el proceso de acreditación. Es importante preguntarse si las limitaciones están en el diseño del sistema y en su implementación, que podría no reconocer suficientemente la heterogeneidad en un entorno altamente diverso. Si bien este es un tema que bien vale pena revisar, no puede en ningún caso llevar a reducir las exigencias sobre la calidad de la educación impartida.

## Referencias

Consejo Nacional de Educación Superior - CESU (2014). *Acuerdo 03 de 2014*. Bogotá D.C.

Heriot, K., Franklin, G., & Austin, W. (2009). Applying for Initial AACSB Accreditation: An Exploratory Study to Identify Costs. *Journal of Education for Business*, v 84 (5).

Kennedy, V. C., Moore, F. I., & Thibadoux, G. M. (1985). Determining the costs of self- study for accreditation: A method and a rationale. *Journal of Allied Health*, 14 (2), 175-182.

Ministerio de Educación Nacional-MEN. (2013). *Estado del arte del sistema nacional de acreditación e identificación de rutas y tópicos de investigación y profundización para el mejoramiento de las condiciones de calidad*. Bogotá: SECAB-PUBLICACIONES.

Salazar, N., Mesa, C., & C. Correa. (2016). Financiación de la educación superior a través del ICETEX: estimación de necesidades de recursos a futuro y propuestas de mecanismos de fondeo. Fedesarrollo.

Woolston, P. J. (2012). *The costs of institutional accreditation: a study of direct and indirect costs*. University of Southern California, Rossier School of Education.



## Financiación de la educación superior y retos para el ICETEX

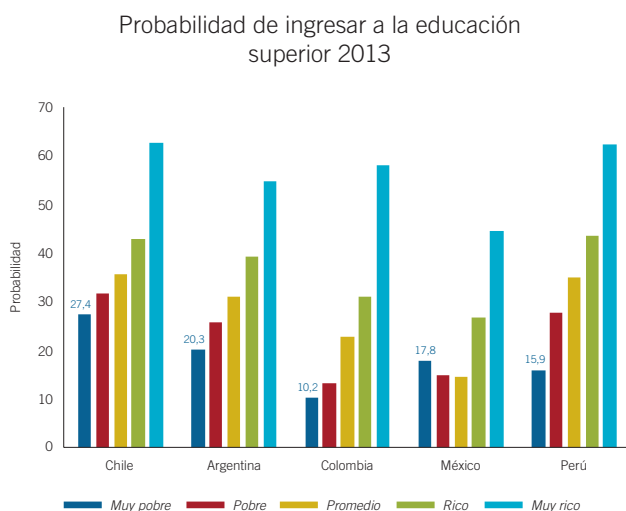
### Introducción

En los últimos 15 años, la cobertura de educación superior ha aumentado de manera importante en el país. En dicho lapso, esta se ha más que duplicado, pasando de 22,8% en el año 2000 a 49,4% en 2015. A pesar de este logro significativo, Colombia todavía registra niveles de cobertura inferiores a los de países similares como Chile y Argentina y al promedio de los países de la OECD. En respuesta a ello y como parte de las acciones encaminadas a producir mejoras significativas en diferentes áreas de la educación, el gobierno se ha propuesto elevar el indicador de cobertura de educación superior a 57% en 2018 y a 67% en 2025.

Una de las causas por las cuales una porción importante de la población sigue sin acceso a la educación superior es el elevado costo de las matrículas. En efecto, la probabilidad de acceso para los jóvenes del quintil más bajo de ingresos es particularmente baja en el caso colombiano - apenas un 10,2% - en la medida en que el costo al semestre de una carrera universitaria en una institución privada equivale al 70% de un salario mínimo semestral (Gráfico 1).

El propósito de mejorar el acceso a la educación ha llevado a los gobiernos a poner en marcha mecanismos de financiamiento, focalizados por lo general, hacia los estudiantes con buen desempeño académico y más necesitados económicamente. Este fue precisamente el objetivo para el cual se creó el ICETEX en 1950. En la actualidad, 22% de los jóvenes que ingresan a la educación superior con financiamiento obtienen un crédito del ICETEX, cuando en 2003 este porcentaje estaba alrededor de 15%. Las discusiones preliminares del Plan Decenal de Educación planteaban una meta de cobertura del ICETEX cercana al 40% para 2025. Si bien las cifras denotan un dinamismo importante en años recientes, los retos son grandes si se quiere seguir aumentando la posibilidad de acceso de los jóvenes de menores recursos a la educación superior y se hacen particularmente complejos ante la creciente dependencia del ICETEX de los recursos del Presupuesto Nacional, la cual se ha hecho más crítica con los topes que desde 2012

Gráfico 1  
**PROBABILIDAD Y COSTO DE ACCEDER A LA EDUCACIÓN SUPERIOR**



Costo promedio matrícula  
 (% del salario mínimos semestral 2013)

	IES públicas	IES privadas	Costo IES privadas/públicas
Técnica profesional	18	38	2,1
Tecnológica	20	44	2,3
Universitaria	26	70	2,7
Especialización	113	176	1,6
Maestría	110	196	1,8
Doctorado	133	351	2,6

Fuente: Tomado de Salazar et al. (2016). Datos de Banco Mundial, MEN y cálculos de los autores.

introdujo el Congreso a las tasas de interés que se pueden cobrar sobre los créditos educativos.

Adicional a lo anterior, a futuro el ICETEX enfrenta un dilema sobre el cual la política pública debe actuar de manera pronta, ya que la población potencialmente beneficiaria de sus créditos tenderá a reducirse de manera importante. La razón de ello es que, para producir mejoras en calidad, el Plan Nacional de Desarrollo estableció que a partir de 2018 solamente podrán extenderse préstamos a estudiantes de Instituciones de Educación Superior (IES) acreditadas o de programas acreditados en IES no acreditadas institucionalmente. El problema es que en la actualidad más del 50% de los créditos del ICETEX se destina a estudiantes en instituciones y programas que no cumplen con esas condiciones. Más grave aún, como se mostró en el Editorial de esta edición de Tendencia, el proceso de acreditación se ha venido estancando, lo cual implica que la oferta de cupos educativos de la calidad requerida para recibir financiamiento estatal seguirá muy

restringida. Si bien esto puede relajar la presión sobre las finanzas del ICETEX en un contexto en el cual las fuentes de recursos que provienen del presupuesto nacional estarán restringidas por la difícil situación fiscal del país, surge el dilema de qué va a pasar con los estudiantes que serían recibidos en 2018 en IES o en programas no acreditados y que están buscando financiación del ICETEX.

En este análisis de Actualidad presentamos un resumen de los resultados de un estudio reciente que realizó Fedesarrollo sobre los logros y retos del ICETEX como principal financiador de la demanda de educación superior en el país (ver Salazar et al., 2016). La nota gira en torno a cuatro preguntas: i) ¿Cuál debe ser el papel del Gobierno en la financiación de la educación superior? ii) ¿Cuál ha sido el papel del ICETEX?, iii) ¿Cuáles son las principales limitaciones del ICETEX para ampliar su radio de acción y acompañar las metas de cobertura de la educación superior en el mediano plazo? y iv) ¿Qué mecanismos financieros pueden explorarse para ampliar la actividad del ICETEX?

### ¿Cuál debe ser el papel del Gobierno en la financiación de la educación Superior?

La educación superior, su cobertura y calidad son elementos importantes para impulsar el desarrollo científico, la innovación y el crecimiento económico del país. Por otra parte, la educación terciaria contribuye al desarrollo individual de los ciudadanos y a su movilidad social. No obstante, contrario al caso de la educación primaria y media, financiar con recursos del gobierno el acceso a la educación terciaria encuentra obstáculos, principalmente por consideraciones fiscales y de equidad.

En efecto, la demanda por educación terciaria crece rápidamente y proveer el servicio es generalmente costoso. Los elevados recursos del Presupuesto que se requerirían para financiar la educación superior entrarían en competencia con otras prioridades del Gobierno, especialmente en períodos de ajuste fiscal, como el que enfrenta actualmente el país.

Por otra parte, no hay justificaciones lo suficientemente fuertes para que a través de los impuestos que paga la sociedad como un todo, se beneficie un grupo reducido de estudiantes, dado que por lo general los de más altos ingresos tienen mayores niveles de acceso a la educación terciaria. Adicionalmente, a diferencia de la educación básica y media, los elevados retornos individuales que tiene la educación superior hacen más difícil justificar, en línea con la equidad, que se financien con el presupuesto público los costos de estudio de quienes en el futuro estarán dentro de la población de mayores ingresos (Johnstone, 2009).

No obstante, dada la relevancia de la ampliación en la educación superior para el desarrollo económico y la movilidad social, los Gobiernos de un gran número de países han venido adoptando estrategias de *costos compartidos* en los que el apoyo estatal se otorga en forma parcial y el

estudiante y/o su familia comparten el pago de la matrícula bajo esquemas que buscan beneficiar sobretodo a los segmentos de menores ingresos.

Dichos esquemas de ayuda financiera funcionan a través de programas de becas o créditos blandos. Estos últimos generalmente consisten en préstamos de largo plazo, en condiciones financieras favorables, que implican un subsidio del gobierno. Lo más generalizado es que el repago del préstamo se inicie cuando el estudiante haya culminado sus estudios. Se distinguen dos modalidades de reembolso. En la modalidad *tipo hipoteca*, los pagos del crédito tienen un cronograma predefinido y su monto es independiente del ingreso del egresado. La otra modalidad es el esquema de *crédito contingente al ingreso*. En esta, los pagos se definen como un porcentaje del ingreso que recibe el egresado una vez se emplea. El período de reembolso se extiende hasta cuando la totalidad del préstamo es cancelado. Bajo estas dos modalidades, se identifican una gran diversidad de esquemas. En algunos, el Gobierno o una entidad pública es el originador directo y administrador de los préstamos; en otros, estas funciones las cumple el sector financiero privado y el Gobierno interviene extendiendo garantías y/o subsidios a las tasas de interés; y en otros esquemas, hay una financiación directa a la universidad pero implícitamente se genera una obligación del estudiante para pagar por el costo de su educación una vez se gradúa y consigue un empleo. Algunos esquemas han sido exitosos, muchos han presentado limitaciones en uno u otro aspecto, y otros definitivamente se han tornado insostenibles y se han tenido que eliminar. En este sentido, no parece haber una fórmula mágica, aunque sí se identifican elementos interesantes en diversos mecanismos adoptados en la experiencia internacional que vale la pena estudiar.

La literatura ha dedicado esfuerzos para entender el mercado de créditos estudiantiles, desde un punto de vista puramente financiero, identificando fallas de mercado

que justifican la intervención del gobierno. Entender las características del crédito estudiantil resulta útil a la hora de diseñar programas de apoyo.

Vale la pena comenzar mencionando que el crédito estudiantil es un préstamo de largo plazo, con un amplio período “muerto” de reembolsos, y a diferencia de otras modalidades como el crédito hipotecario, no suele contar con colateral idóneo.

Adicionalmente, el mercado de crédito educativo opera en un entorno de alta incertidumbre, tanto para los estudiantes como para las entidades de crédito. En efecto, a pesar de que los estudiantes sientan que tienen las capacidades para estudiar una determinada carrera, siempre existe una posibilidad de que su rendimiento no les permita graduarse. Aún si se gradúa, también existe la posibilidad de que su rendimiento económico en el mercado laboral sea inferior al de sus competidores. Existe así mismo alguna probabilidad de que una carrera que parecía tener un mercado laboral atractivo al momento de iniciar los estudios ya no lo tenga cuando el estudiante los termine. Por último, en general, los estudiantes no siempre tienen información adecuada sobre las posibilidades de ingreso a las diferentes carreras al momento de tomar una decisión. Esta incertidumbre también impacta a los prestamistas. Si el ingreso del estudiante una vez se gradúa es inferior al esperado, este va a encontrar dificultades para pagarlo, problema que se agrava desde el punto de vista del prestamista, dado que no se exige un colateral. En este contexto, si el gobierno no interviene de alguna manera, el mercado privado asignaría créditos a aquellos estudiantes con menos riesgos o con mayores posibilidades de presentar garantías y ello puede conducir a inequidades indeseables (Chapman, 2013).

Pero aún con la intervención del gobierno el crédito estudiantil tiende a tener altos niveles de mora. La mora

aumenta cuando las tasas de deserción son altas, la educación no es de calidad, el ingreso que recibe el estudiante al graduarse no alcanza para pagar la obligación, hay fallas en el mercado laboral, o cuando las condiciones económicas no son favorables.

La evidencia señala algunas características para el buen funcionamiento del mecanismo de crédito estudiantil. El crédito debe ser suficiente para que el estudiante pueda escoger la carrera y universidad de su preferencia, pero su monto debe ajustarse a la necesidad financiera y no prestar más allá de esta para evitar un sobre endeudamiento del beneficiario; debe contar con algún subsidio cuyo nivel permita la sostenibilidad del sistema; debe establecer sistemas de cobro eficientes que faciliten la recuperación de los créditos; y por último, debe evitar la alta dependencia de recursos del gobierno, para lo cual debe tener elementos que puedan atraer de alguna forma al sector financiero privado.

### **¿Cuál ha sido el papel del ICETEX en la financiación de la educación superior en el país?**

El ICETEX se creó en 1950 como una entidad adscrita al Ministerio de Educación y en 2005 se transformó en una entidad financiera de naturaleza especial. El énfasis del instituto ha sido la población menos favorecida económicamente y con mérito académico. Adicionalmente, como se mencionó más atrás, en aras de promover la calidad educativa, el actual Plan de Desarrollo estableció que a partir de 2018, el ICETEX solo podrá extender créditos a estudiantes de IES acreditadas o de programas acreditados en IES no acreditadas.

En relación con la política de créditos, La Ley 1002 de 2005 estableció que el ICETEX debía cobrar unos intereses más bajos que los ofrecidos por el mercado financiero y

la diferencia con el costo del fondeo sería cubierta con cargo a los recursos del Presupuesto. Posteriormente, la Ley 1457 de 2012, de iniciativa parlamentaria, determinó que los créditos a estudiantes pertenecientes al Sisbén 1, 2 y 3 tendrían una tasa de interés real de 0% durante toda la vida del préstamo, de manera que la diferencia adicional también se financiaría con cargo a recursos del Presupuesto. Los demás parámetros de la política de créditos también han sufrido cambios. En particular, vale la pena resaltar la creación de la línea Tú Eliges en 2015, bajo la cual los estudiantes pueden escoger la posibilidad de hacer repagos durante el periodo de estudio.

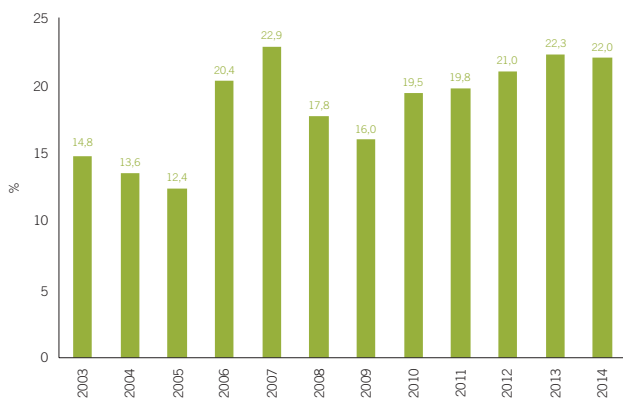
Como se mencionó en la introducción, para 2015, la cobertura del ICETEX alcanza 22% (Gráfico 2). En términos del número de créditos, se tiene que mientras en el 2000 el stock de créditos era cercano a 38 mil, en 2015 esta cifra supera los 635 mil. Al año el ICETEX está extendiendo aproximadamente 60 mil nuevos créditos. Tanto en monto

como en número de créditos vigentes cerca del 90% se orienta a estudiantes de Sisbén 1, 2 y 3. No obstante, en una comparación internacional, la cobertura del ICETEX luce baja, inclusive frente a la observada en países de la región como Chile.

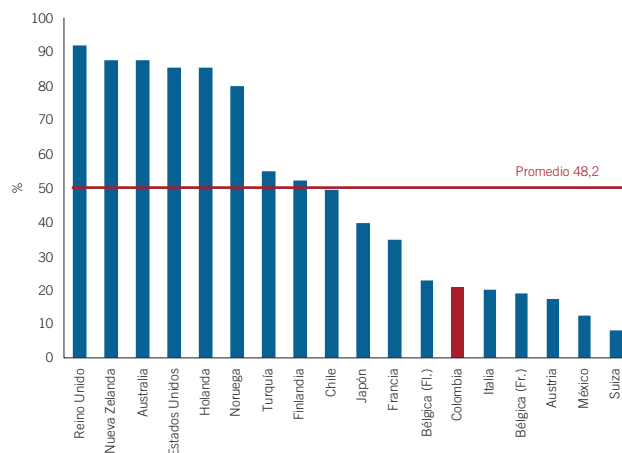
La tasa de interés promedio (ponderada por montos) de la cartera colocada es 8,0% en términos nominales. Para abril de 2016, los estudiantes de estratos 1, 2 y 3 pagaban en promedio una tasa nominal de cero en términos reales. Los estratos 4, 5 y 6, en cambio, pagaban una tasa 5-6 puntos reales por encima de la inflación. Esta última es en cualquier caso más baja que la del sector financiero privado. De acuerdo con la revisión del estudio, los créditos de largo plazo de los intermediarios financieros involucrados en crédito estudiantil estaba para ese entonces entre 22% y 25% efectivo anual, entre 14 y 17 puntos porcentuales por encima de la del ICETEX, además de que generalmente requieren de fiador.

Gráfico 2  
**FINANCIACIÓN A CARGO DEL GOBIERNO NACIONAL**

A. Cobertura ICETEX como porcentaje de los estudiantes que ingresan a la educación superior



B. Proporción de los estudiantes que reciben ayuda financiera del Gobierno Central (2014)



Fuente: Tomado de Salazar et al. (2016). Datos de MEN y OECD.

El 58% de los créditos, en número, se orienta a estudios en universidades y programas no acreditados. En monto, este porcentaje asciende a 50% (Gráfico 3). Solo 30% del número total de préstamos y 38% de la cartera colocada total se dirige a financiar estudios en IES acreditadas. Un 11% y 12%, respectivamente, se orienta a préstamos para estudiantes en programas acreditados de IES no acreditadas. Estas cifras permiten vislumbrar un reto muy grande hacia el futuro, cuando el ICETEX solo pueda extender créditos a estudiantes de IES o programas acreditados.

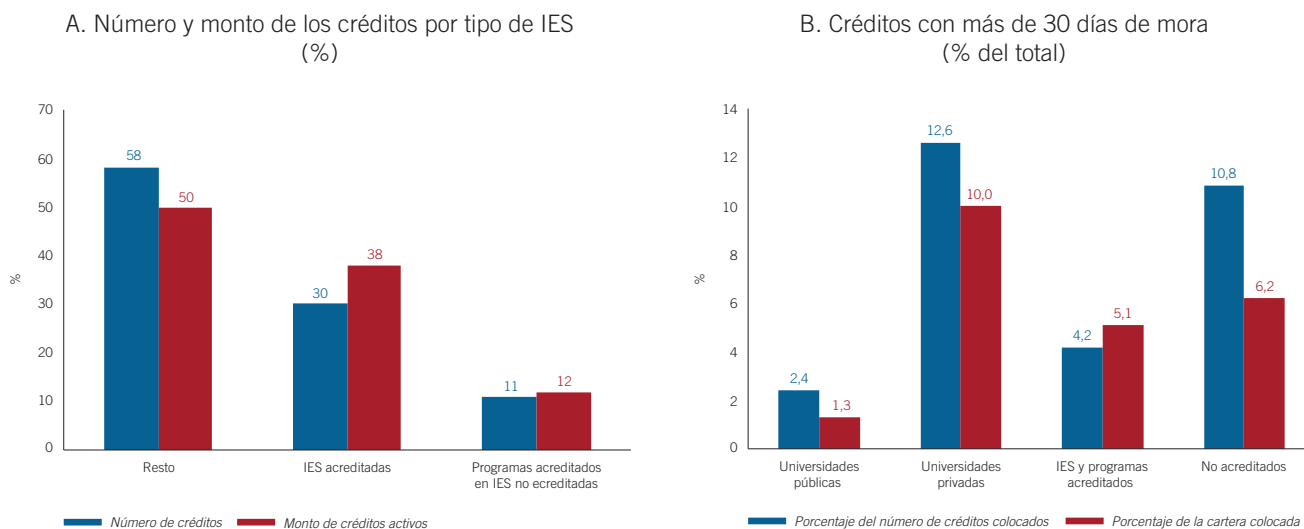
El indicador de cartera vencida se ha reducido en los últimos años como consecuencia del fortalecimiento de las políticas de cobro y se ubica ligeramente por encima de 10%. A pesar de ello, el indicador sigue siendo elevado, casi el doble del indicador para la cartera hipotecaria. La calidad de la cartera de los créditos a estudiantes de IES acreditadas y de las públicas es mejor que en las no acreditadas y en las privadas, resultado que evidencia lo

importante que también resulta la calidad de la educación impartida en el comportamiento de repago de los créditos.

### ¿Cuáles son las principales limitaciones y retos del ICETEX a futuro?

La primera gran limitación de la entidad es su creciente dependencia de los recursos del Presupuesto Nacional. Tradicionalmente, la entidad se ha financiado con recursos provenientes del reembolso de los créditos, recursos del crédito externo (particularmente del Banco Mundial), aquellos provenientes del Presupuesto, aportes en alianzas estratégicas con otras entidades públicas y depósitos de instituciones públicas y privadas en Fondos que apoyan el acceso a la educación superior y que son administrados por el ICETEX. En los últimos cinco años, el presupuesto del ICETEX ha aumentado de manera importante, pasando de cerca de \$775 mil millones en 2011, a más de \$1,5 billones en 2015. Este comportamiento obedece en gran medida a los aportes de la Nación, que pasaron de \$114.560 millones

Gráfico 3  
COLOCACIONES POR TIPO DE IES



Fuente: Tomado de Salazar et al. (2016). Datos de ICETEX (Cifras a abril de 2016).

a \$916.419 millones y aumentaron como proporción del presupuesto total de la entidad de 25% en 2011 a más de 39% en 2015 (Gráfico 4). Estos recursos se han orientado primordialmente a cubrir los mayores costos del subsidio de tasa de interés sobre los créditos para estratos 1, 2 y 3 definido en 2012. De esta manera, los aportes de la Nación que en monto eran inferiores a los recursos propios en 2011, alcanzan en la actualidad cifras similares.

Lo anterior evidencia la carga que ha representado el mayor subsidio a la tasa y la limitación financiera que ello implica para ampliar el número de créditos. En efecto, el costo del subsidio tiene un efecto acumulativo con el paso del tiempo. Por ejemplo, supongamos que en este año se extiende un determinado número de créditos a una tasa real cero que implican un costo fiscal para el Presupuesto Nacional para ese año y durante la vida del crédito. El año siguiente se tiene que garantizar la tasa real nula de los créditos que se otorgaron en esta vigencia más la de los créditos que se otorguen en ese año. Si suponemos que

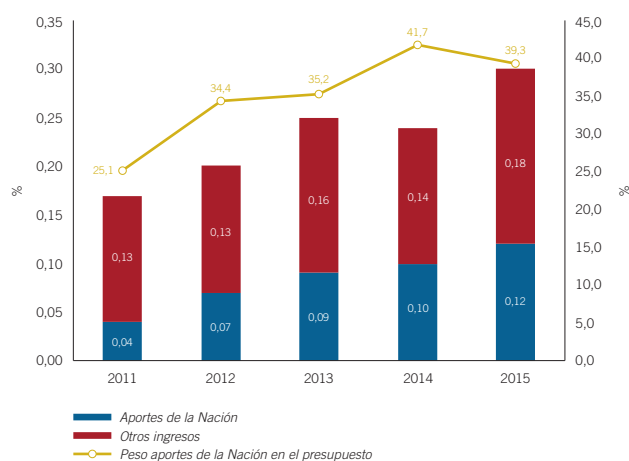
se otorga el mismo número de créditos del año anterior, el costo se podría duplicar. Si esto se repite, es decir, si el ICETEX no amplía su cobertura, la tendencia creciente se mantendrá hasta el momento en que la primera cohorte de créditos finalice. Teniendo esto en cuenta, un escenario de crecimiento significativo del número de créditos puede inclusive comprometer la sostenibilidad del ICETEX.

Para poder alcanzar una meta de financiación de 40% de acuerdo con lo discutido preliminarmente en el marco del Plan Decenal de Educación, se requeriría un esfuerzo tres veces superior en colocaciones, es decir, entre 150 y 170 mil nuevos créditos al año para 2025, lo que exigiría encontrar nuevas fuentes importantes de fondeo.

Además de la restricción de fondeo, la segunda gran barrera del ICETEX para poder ampliar la cobertura en la forma planteada es la disposición del Plan Nacional de Desarrollo mencionada anteriormente, de acuerdo con la cual desde 2018 sólo se podrán extender créditos a estudiantes de IES acreditadas institucionalmente o de programas acreditados. Esta restricción tiene amplias justificaciones desde el punto de vista de la calidad de la educación e incluso desde el punto de vista de la probabilidad de repago de los créditos. Dado que los retornos de estudiar en programas e instituciones certificados son mayores, los estudiantes van a tener mayores probabilidades de encontrar un buen empleo con un salario que le facilitará el pago de la obligación.

El dilema radica en que el ICETEX puede ver afectado su nivel de cobertura porque la población objetivo se reduce de manera significativa. Ello obedece a dos aspectos: i) en la actualidad un poco más de la mitad de los créditos se extienden a estudiantes en IES o programas no acreditados y ii) la acreditación se ha venido estancando en Colombia, como se mostró en el Editorial de esta edición de Tendencia.

Gráfico 4  
PRESUPUESTO DEL ICETEX POR FUENTE DE FINANCIAMIENTO



Fuente: Tomado de Salazar et al. (2016). Datos de ICETEX, Banco de la República y cálculos de los autores.

### ¿Qué mecanismos financieros pueden explorarse para ampliar la actividad del ICETEX?

En la búsqueda de esquemas alternativos de fondeo para el ICETEX, el estudio de Fedesarrollo hizo una revisión amplia de la experiencia internacional, identificando en cada caso las fortalezas y los principales obstáculos encontrados. Sin entrar en los detalles de cada uno de los esquemas revisados, presentamos algunos elementos o consideraciones que resultan interesantes para el caso colombiano:

- ❑ Sobre el programa chileno de Crédito Estudiantil con Garantía del Estado (CAE) vale la pena resaltar tres elementos: i) solo participan estudiantes con mérito académico, aceptados en instituciones acreditadas y con necesidades financieras, ii) el sector financiero privado es el originador y administrador de los créditos y existe un interesante mecanismo de garantías, compartido entre el Estado, la Universidad y el sector financiero – la Universidad solo participa en la garantía durante el período de estudio –, y iii) el estado recompra parte de los créditos al sector financiero y luego hace uso extensivo de la titularización para darle liquidez al programa. Los altos costos de recompra de la cartera han sido el principal obstáculo del esquema.
- ❑ En el caso de Estados Unidos (Programa Stafford Loans) el elemento más interesante es el amplio mercado de titularización que se ha desarrollado y que ha permitido un fondeo significativo del esquema. Aunque hasta hace poco el sector financiero privado era el originador directo de los créditos, los cuales contaban con garantía y subsidio de tasa, la originación fue retomada recientemente por el Gobierno debido a cierto comportamiento colusivo de los bancos.

- ❑ En México e Indonesia se han desarrollado mecanismos privados en los que participan por lo general una fundación, una entidad financiera, universidades de calidad y la IFC del Banco Mundial. Los tres esquemas utilizan la titularización.
- ❑ El caso de Australia es el ejemplo más reconocido de créditos contingentes al ingreso. Si bien este tipo de esquemas permite en el largo plazo un mejor comportamiento de la calidad de la cartera, tiene dos características que lo harían difícil de implementar en el caso colombiano. En primer lugar, este tipo de esquemas funciona con muy buenos mecanismos de cobro que siguen al estudiante desde que sale de la universidad y durante su vida laboral hasta que termina de pagar su obligación, etc. En Australia el pago de los créditos se hace a través de la administración de impuestos que es altamente eficiente. En segundo lugar, frente a modelo de créditos tipo hipoteca, los créditos contingentes son mucho más exigentes en términos de caja, es decir necesitan elevados montos de recursos fiscales.

La segunda parte del análisis de Fedesarrollo consistió en revisar diferentes alternativas de fondeo del ICETEX, identificando su viabilidad legal, ventajas y desventajas. Se analizaron cinco posibilidades: i) mantener el esquema actual con crecientes recursos del presupuesto nacional para ampliar la cobertura de créditos, ii) transformar al ICETEX en un Fondo de Garantía (o utilizar parte de los recursos de los que hoy dispone para tal fin) y canalizador de subsidios a la tasa de interés de créditos que originaría el sector financiero privado, iii) crear un programa de ahorro a través del ICETEX para fondear parte de su actividad crediticia, iv) transformar al ICETEX en un banco de segundo piso y v) mantener el esquema actual promoviendo un desarrollo importante de la titularización de créditos



Cuadro 1  
**ASPECTOS RELEVANTES DE LOS ESQUEMAS DE FONDEO ALTERNATIVOS ESTUDIADOS**

Mecanismo alternativo	Apreciación general	Comentarios
Crecientes recursos del Presupuesto Nacional	Difícil	Las perspectivas fiscales muestran tendencia al ajuste
ICETEX extiende garantía y subsidia tasas con recursos de los que hoy dispone	Posible pero con baja probabilidad de éxito	Cambia el modelo de negocios del ICETEX, se convertiría en un Fondo de Garantías y canalizador del subsidio
		En el pasado, el FNG ha operado garantía con recursos del ICETEX pero el sector financiero privado no mostró interés
		No hay una elevada competencia en este segmento crediticio lo cual puede repercutir en altas tasas de interés
		En la medida que sigue dependiendo de los recursos del Presupuesto, hay limitaciones de fondeo, aunque menores frente al esquema actual
Crear un programa de ahorro educativo a través del ICETEX para fondear parcialmente actividad crediticia	Posible pero con baja probabilidad de éxito	Legalmente el ICETEX puede emitir títulos de ahorro
		En los años 90 se hicieron dos emisiones pequeñas, pero el mecanismo no creció ni prosperó
		Alta competencia del Fondo Nacional del Ahorro que cuenta con una estructura de fondeo más sólida (las cesantías)
ICETEX como banco de segundo piso	Posible pero transformación tomaría tiempo y significaría costos	El ICETEX está facultado para adelantar operaciones de segundo piso y contaría con capital para operar
		Tendría que adaptarse a la regulación que recae sobre este tipo de entidades lo cual puede resultar costoso
		Cambia modelo de negocios del ICETEX que se convertiría en un prestamista de bancos
		Los bancos de segundo piso en Colombia no tienen los problemas de fondeo resueltos y dependen de recursos del Presupuesto y la banca multilateral
Esquema actual con desarrollo de titularización de créditos estudiantiles	Posible	Esquema altamente utilizado en la experiencia internacional
		El ICETEX tendría facultad legal para hacerlo
		No exige cambios estructurales en el ICETEX
		Inversionistas institucionales con espacio para invertir en este tipo de títulos
		Requiere de buenos esquemas de cobro y adecuados sistemas de información sobre historia crediticia
		Requiere de estructuración con <i>enhancements</i> para hacerla atractiva al mercado de capitales

Fuente: Elaboración propia con base en Salazar et al. (2016).

estudiantiles. Sin entrar en los detalles de cada una de las alternativas analizadas (un breve resumen se presenta en el Cuadro 1), nos concentramos en la alternativa que el estudio considera más promisorio, que es la última.

La titularización es el empaquetamiento de cuentas por cobrar, ya sea de préstamos hipotecarios, tarjetas de créditos, para adquisición de vehículos, o estudiantiles, o de cualquier otro tipo de obligación que genere un flujo de pagos futuros, para ser transformados en títulos valores que serán adquiridos por los inversionistas del mercado de capitales. La titularización tiene el beneficio de que puede abaratar el costo del crédito para los hogares y las empresas debido a una disminución del costo de fondeo que se da por varias razones: i) acceso al mercado de capitales, ii) mejoras en la gestión del riesgo, iii) estructuración de valores con perfiles de riesgo y de madurez diferentes que atraen a una amplia gama de inversionistas y les permite diversificar su portafolio y iv) transferencia de parte del riesgo desde los originadores a los inversionistas del mercado de capitales.

En el caso de los programas de crédito del ICETEX, a través de la titularización, el Gobierno no solo transfiere parte de los riesgos involucrados en la actividad de crédito estudiantil a los inversionistas del mercado de capitales sino que también obtiene liquidez para otorgar nuevos préstamos. Si el mecanismo tiene un desarrollo importante y se conforma un mercado líquido de titularizaciones de créditos estudiantiles, en el largo plazo, el costo del crédito tenderá a reducirse. Así mismo, el riesgo y la exigencia de caja del programa para el gobierno se reducen.

Dada la revisión de la experiencia internacional y de las alternativas para el caso colombiano, el estudio recomienda mantener el esquema actual con algunas mejoras y promover el desarrollo de la titularización de los créditos originados por el ICETEX. Sobre lo primero el estudio considera altamente importante que en línea con lo establecido por el Plan de Desarrollo, los créditos se dirijan a estudiantes con mérito académico de IES o programas de calidad, que durante el período de estudio la IES comparta parte del riesgo lo cual la compromete más con el éxito del estudiante en su carrera, que se fortalezcan las políticas de asesoría y cobro, y que se hagan esfuerzos para construir una base de datos de historias crediticias, lo cual resulta fundamental en la estructuración financiera. Señala, además, que los cambios introducidos en la nueva política de créditos Tú Eliges, en la cual los estudiantes pueden iniciar sus pagos durante la carrera son positivos pues evita que se acumulen altos niveles de deuda y también ayudan a la titularización en la medida en que se reducen los tiempos de pago “muertos”. En cuanto a la titularización recomienda abordar, por una parte, la posibilidad de titularizar el stock de créditos vigentes y, por otro, estudiar en detalle un esquema de titularización sobre los nuevos créditos.

El estudio reconoce las bondades de la acreditación e insiste en su importancia desde el punto de vista financiero, por lo que no está recomendando en ningún momento que se relaje esta restricción. Su conclusión es más bien un llamado a la política pública con el fin de indagar y resolver los escollos que está presentando el esquema de acreditación en el país.

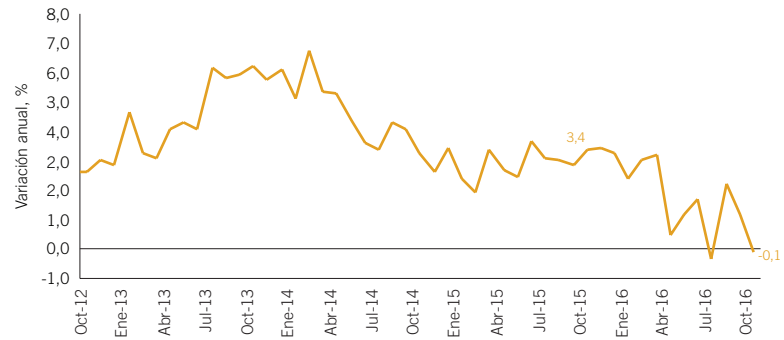
## Referencias

- Chapman, B. (2013). Higher Education Financing and Inequality. The Critical Role of Student Loan Scheme Design: Illustrations from Indonesia, Vietnam and Thailand. En Dobson, W. (ed.), *Human Capital Formation and Economic Growth in Asia and the Pacific*, Routledge.
- Johnstone, D. Bruce (2009). Financing Higher Education: Who Pays and Other Issues. En Altbach, Berdahl & Gumport (eds.), *The American University in the 21st Century: Social, Political, and Economic Challenges*, Baltimore: The Johns Hopkins University Press.
- Salazar, N., Mesa, C. & C. Correa (2016). *Financiación de la educación superior a través del ICETEX: estimación de necesidades de recursos a futuro y propuestas de mecanismos de fondeo*. Fedesarrollo.

## Actividad productiva

## Gráfico 1. Indicador de Seguimiento de la Economía (ISE)

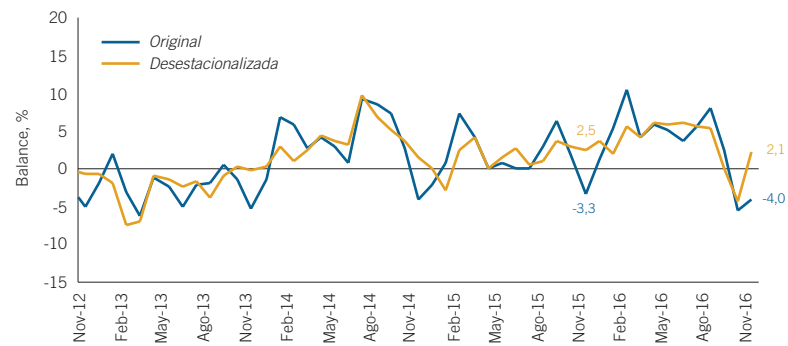
Para el mes de octubre, el Indicador de Seguimiento de la Economía (ISE) continuó con una fuerte desaceleración y tuvo una variación interanual de -0,1% en la serie desestacionalizada. Este resultado es inferior en 3,5 puntos porcentuales (pps) respecto al mismo mes de 2015. Los últimos resultados del indicador hacen pensar que la desaceleración de la economía continuó en el cuarto trimestre del año.



\* Serie desestacionalizada.  
Fuente: DANE.

De acuerdo con los resultados de la más reciente medición de la Encuesta de Opinión Empresarial (EOE), en noviembre el Índice de Confianza Industrial (ICI) se ubicó en -4,0%, lo que representa una caída de 0,7 puntos porcentuales (pps) respecto al mismo mes de 2015. Al ajustar la serie por factores estacionales, el índice registró un aumento de 6,6 pps frente a octubre de 2016.

## Gráfico 2. Índice de Confianza Industrial (ICI)



Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinión Empresarial (EOE).

La caída en la confianza industrial frente a noviembre de 2015 obedece a un deterioro en el componente de volumen de pedidos, que no logró compensar la mejora en el indicador de expectativas de producción.

## Gráfico 3. Volumen de pedidos en la industria (Serie desestacionalizada)

En la medición de noviembre de la EOE el indicador de volumen actual de pedidos en la industria se ubicó en -20,4%, evidenciando una reducción de 5,0 pps respecto al mismo mes del año anterior y un aumento de 6,1 pps frente a octubre de 2016.

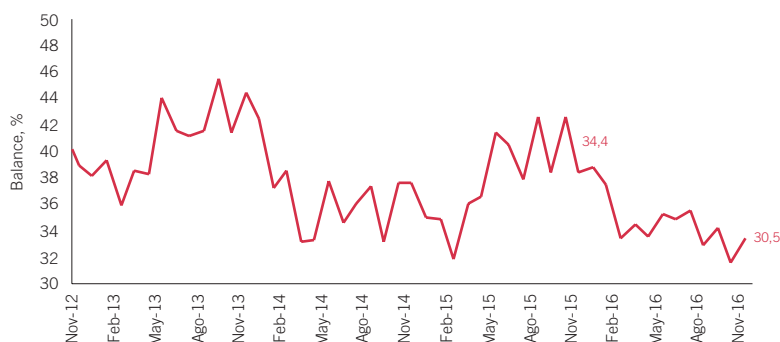


Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinión Empresarial (EOE).

\* La elaboración de esta sección contó con la colaboración de Natalia Navarrete.

## Gráfico 4. Suficiencia de la capacidad instalada en la industria

El indicador de suficiencia de capacidad instalada se ubicó en 30,5% en noviembre, una reducción de 3,9 pps en relación al mismo mes de 2015, que indica una mayor utilización de dicha capacidad.

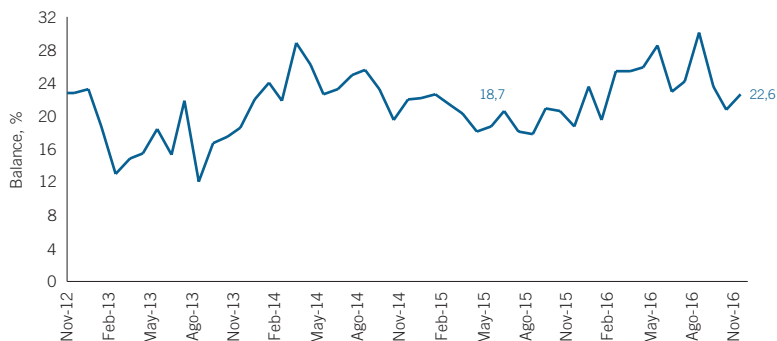


Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinión Empresarial (EOE).

## Gráfico 5. Índice de Confianza Comercial (ICCO)

En noviembre, el Índice de Confianza Comercial (ICCO) se ubicó en 22,6%, lo que representa un aumento de 1,9 pps respecto al mes anterior y de 3,9 pps frente a noviembre de 2015.

La mejora en la confianza de los comerciantes respecto a noviembre de 2015 obedece a un aumento de 7,0 pps en el componente de situación económica y de 5,7 pps en el indicador de expectativas. Frente al mes anterior, el incremento en el ICCO se debe igualmente a una mejora de 3,8 pps en la situación económica actual y de 4,3 pps en las expectativas.

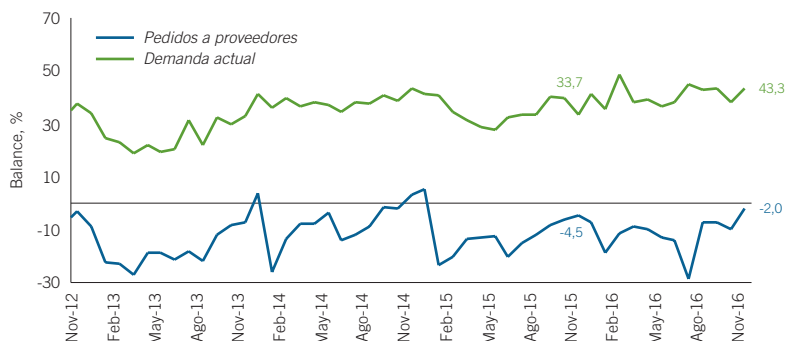


Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinión Empresarial (EOE).

## Gráfico 6. Evolución de los pedidos y la demanda en el comercio

En la medición de noviembre, el indicador de demanda actual del sector comercio registró un balance de 43,3%, 9,6 pps por encima del valor observado en el mismo mes de 2015.

Por su parte, el indicador de pedidos a proveedores se ubicó en -2,0% lo que representa un aumento de 2,5 pps con relación al mismo mes del año anterior.

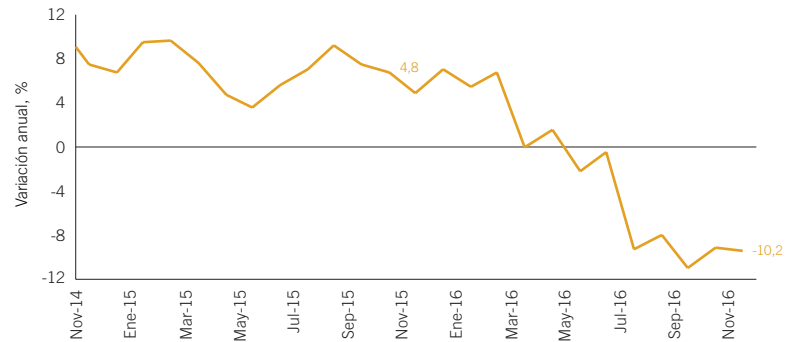


Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinión Empresarial (EOE).

En el promedio móvil septiembre - noviembre los despachos de cemento gris registraron una contracción anual de -10,2%, 14,2 pps por debajo de la variación del mismo trimestre de 2015.

Desagregando por canal de distribución, el detrimento anual de los despachos de cemento se explica principalmente por un mal desempeño de las constructoras y contratistas, las cuales contribuyeron en -3,6 pps a dicha reducción.

## Gráfico 7. Despachos de cemento gris\*

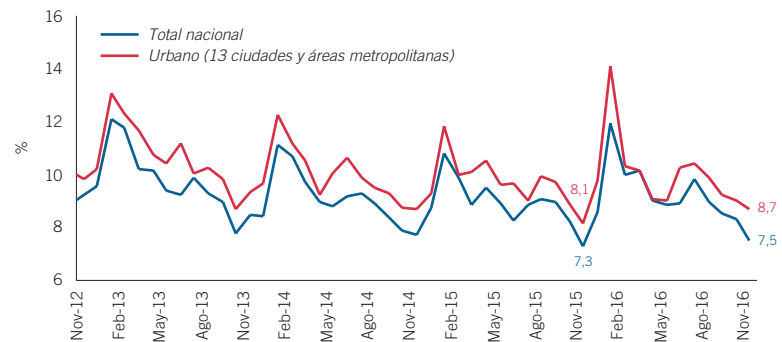


\* Promedio móvil tres meses.  
Fuente: DANE.

El desempleo se situó en 7,5% en el mes de noviembre, lo que representa un aumento de 0,2 pps respecto al mismo mes de 2015.

Para las 13 ciudades principales la tasa de desempleo presentó un incremento de 0,6 pps frente al mismo periodo de 2015, ubicándose en 8,7%.

## Gráfico 8. Tasa de desempleo

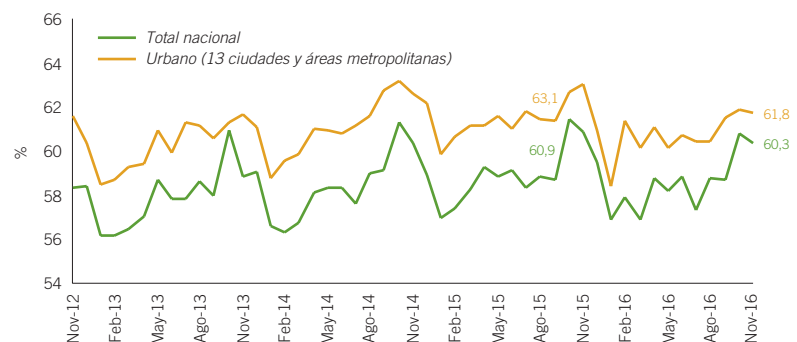


Fuente: DANE.

La tasa de ocupación (TO) para el mes de noviembre se ubicó en 60,3%, 0,6 pps por debajo del registro un año atrás, indicando que el número de ocupados no alcanzó a crecer al ritmo de aumento de la población en edad de trabajar.

Por su parte, la tasa de ocupación (TO) para las 13 ciudades principales presentó una reducción de 1,3 pps con relación al mismo mes del año anterior, situándose en 61,8%. Este resultado está asociado a un efecto conjunto de la disminución de ocupados y el aumento en la población en edad de trabajar.

## Gráfico 9. Tasa de ocupación

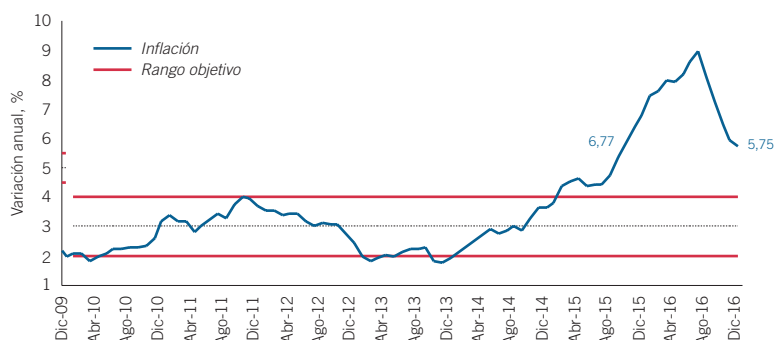


Fuente: DANE.

## Sector financiero y variables monetarias

### Gráfico 10. Inflación y rango objetivo del Banco de la República

El índice de precios al consumidor (IPC) registró una variación anual en diciembre de 5,75%, lo que representa una caída de 0,21 pps frente al mes anterior. Con lo anterior, se observa que la inflación completa 5 meses en caída, principalmente por la reducción que ha presentado el componente de alimentos.

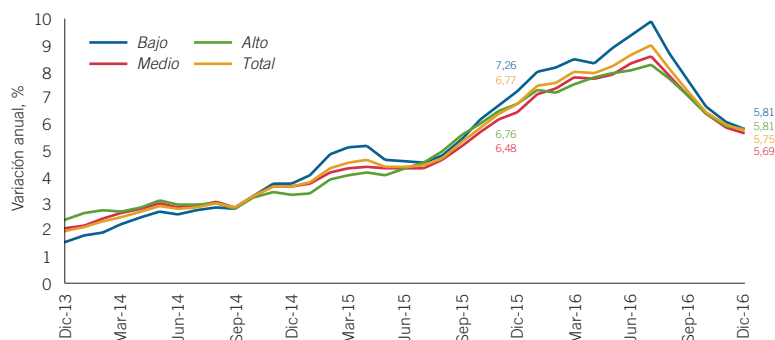


Fuente: DANE y Banco de la República.

### Gráfico 11. Inflación por nivel de ingreso

Al observar la inflación por nivel de ingreso, en diciembre se moderó la desaceleración que habían registrado todas las canastas de consumo desde agosto de 2016.

En este mes la población con ingresos bajos y altos presentó una variación anual de 5,81%, por encima del total, mientras que la población con ingresos medios tuvo un IPC de 5,69%.

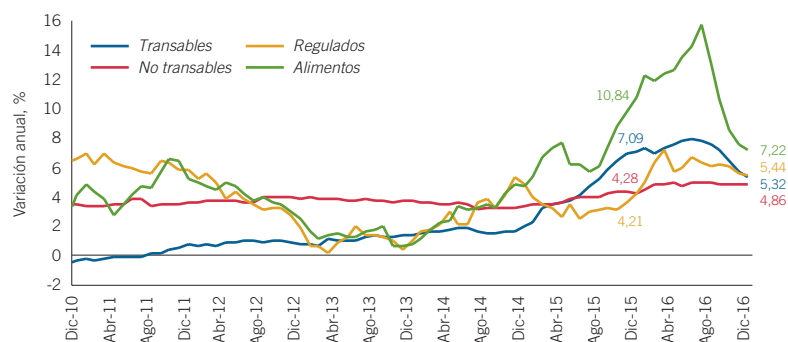


Fuente: DANE.

### Gráfico 12. Inflación por componentes

En diciembre, el componente de alimentos tuvo una variación anual de 7,22%, con una fuerte desaceleración de casi 9 pps frente al pico alcanzado en el mes de julio y una caída de 3,62 pps frente a la variación observada un año atrás. Así mismo, la inflación de transables tuvo una reducción de 1,77 pps respecto al mismo mes del año anterior.

Por el contrario, la inflación anual de bienes regulados tuvo un aumento de 1,2 pps, y la de bienes no transables presentó un incremento de 0,64 pps.

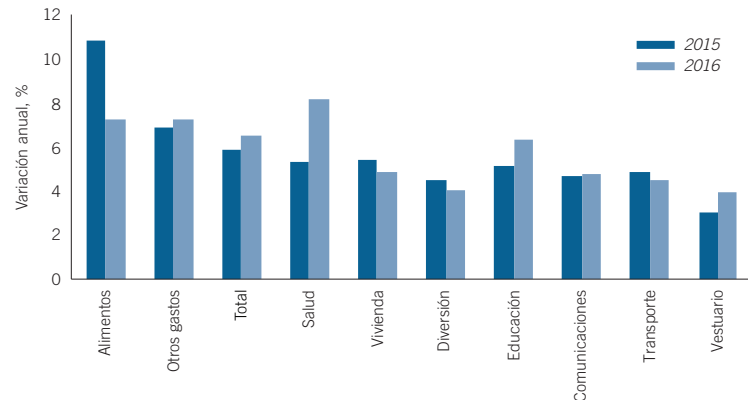


Fuente: Banco de la República.

Al observar la inflación anual por tipo de gasto, en diciembre sobresale la reducción en los precios asociados a alimentos, con una variación inferior en 3,62 pps frente a la del mismo mes de 2015.

Los rubros que presentaron la mayor contribución al crecimiento anual del IPC en el mes fueron: alimentos (0,23 pps), vivienda (0,08 pps), transporte (0,04 pps) y diversión (0,03 pps).

|| Gráfico 13. Inflación por grupos de gasto anual con corte a diciembre

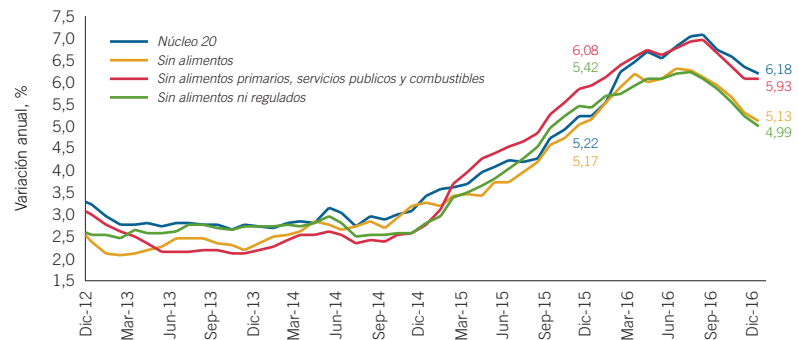


Fuente: DANE.

En diciembre, el promedio de las cuatro medidas de inflación básica fue de 5,6%, lo que representa una reducción de 0,14 pps frente al mes anterior y un aumento de 0,16 pps respecto al mismo mes de 2015.

Tres de las cuatro medidas de inflación básica presentaron reducciones, excepto la inflación sin alimentos primarios, servicios públicos y combustibles, que quedó inalterada frente al mes anterior. Sobresale la desaceleración durante este mes de la inflación del IPC sin alimentos ni regulados (0,23 pps) y de la inflación sin alimentos (0,18 pps).

|| Gráfico 14. Medidas de inflación básica

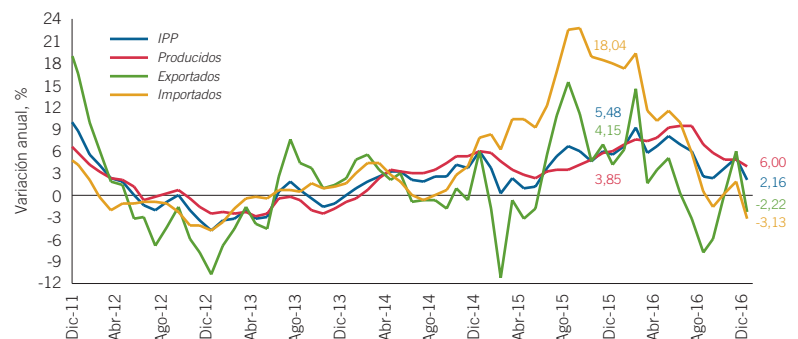


Fuente: Banco de la República.

El índice de Precios del Productor (IPP) registró un crecimiento anual de 2,1% en diciembre, lo que representa una disminución de 2,9 pps respecto al mes anterior y de 3,3 pps frente al dato de un año atrás.

De acuerdo con la procedencia de los bienes, la reducción del IPP frente al mismo mes del año anterior, se explica principalmente por los precios de los bienes importados, que tuvieron una caída en su ritmo de crecimiento de 21,17 pps durante el último año.

|| Gráfico 15. Índice de Precios al Productor



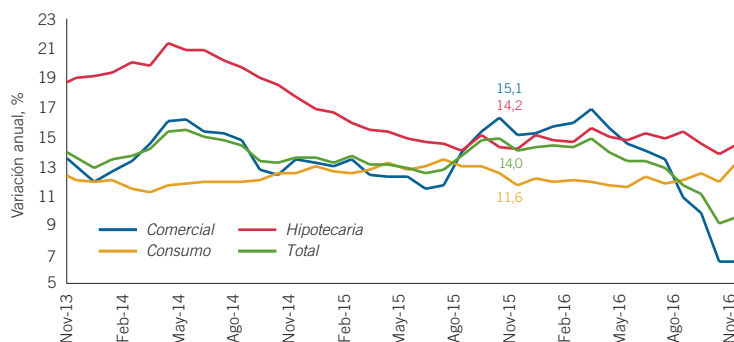
Fuente: DANE.



Durante noviembre, la cartera total mostró una variación nominal de 9,5%, 4,5 pps por debajo del crecimiento observado durante el mismo mes de 2015.

La caída en el dinamismo de la cartera de crédito se explica en mayor medida por la desaceleración en los créditos comerciales cuya tasa de crecimiento se ha reducido en 8,6 pps en los últimos 12 meses. No obstante, las carteras hipotecaria y de consumo presentaron leves incrementos anuales en el mes de noviembre.

## Gráfico 16. Cartera real por tipo de crédito



Fuente: Banco de la República y cálculos Fedesarrollo.

El índice COLCAP de la Bolsa de Valores de Colombia cerró el pasado 10 de enero en 1.372,5 puntos, con una valorización de 2,1% en lo corrido del año de 2017, que se adiciona al aumento de 24,9% de 2016.

Desde finales del año pasado el índice ha presentado un comportamiento alcista, derivado del alto precio del petróleo. Las acciones más valorizadas al cierre de la primera semana del año 2017 fueron: Banco de Bogotá (+2.14%), EEB (+1,65%) y PFCemargos (+1,65%), mientras que la acción de Ecopetrol tuvo una valorización semanal de 0,72%.

## Gráfico 17. Índice COLCAP

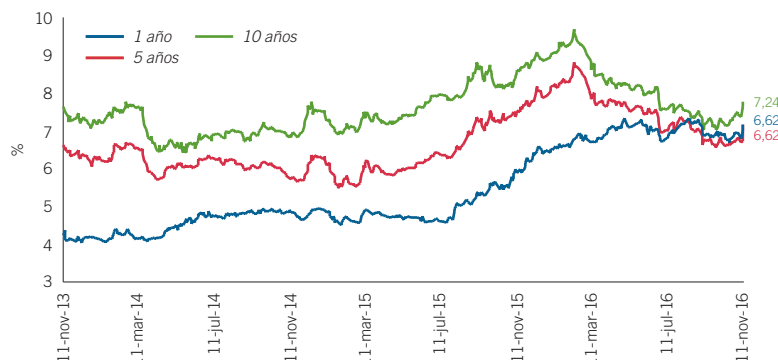


Fuente: Bloomberg.

El 10 de enero, la tasa de los TES 2024 se ubicó en 6,52%, una disminución de 63 pbs frente al observado un mes atrás y 1,95 pps por debajo de la tasa a la que se negociaban hace un año.

Frente a los niveles observados hace un mes, las tasas de los TES a 1, 5 y 10 años disminuyeron 26 pbs, 19 pbs y 27 pbs respectivamente.

## Gráfico 18. Tasas de interés de títulos TES



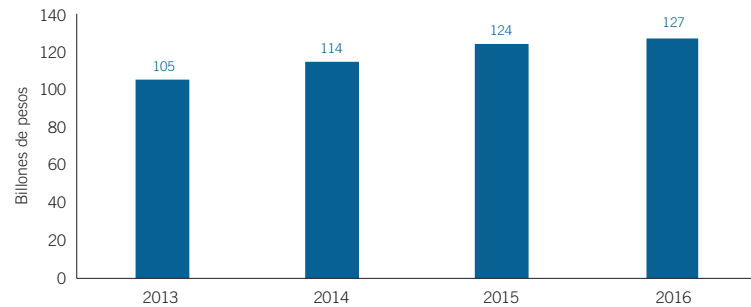
Fuente: Banco de la República.

## Sector fiscal

### Gráfico 19. Recaudo tributario

En el 2016 el recaudo tributario alcanzó 126,7 billones de pesos, equivalente a un aumento nominal del 2,4% en comparación con el mismo periodo de 2015. Este crecimiento fue inferior a la meta anual del gobierno (3,6%), que fue establecida en el marco fiscal de mediano plazo.

La mayor porción del recaudo (\$107,1 billones) corresponde a los impuestos internos que representaron el 85% del recaudo total y se incrementaron 3,8%.



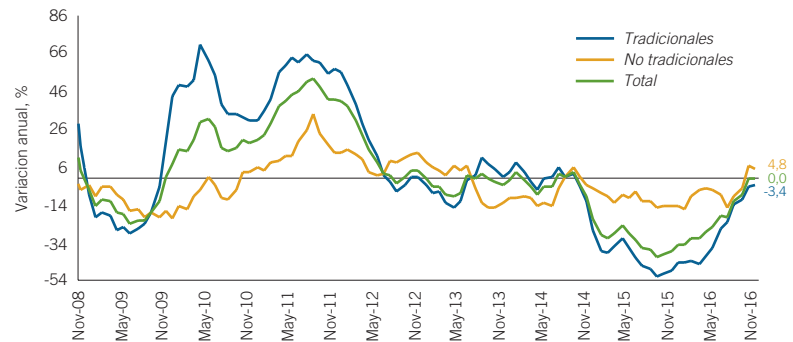
Fuente: DIAN.

## Sector externo

### Gráfico 20. Exportaciones tradicionales y no tradicionales\*

En el promedio móvil septiembre-noviembre las exportaciones totales registraron una variación de 0,06% con respecto al mismo trimestre del año anterior. Así mismo, las exportaciones tradicionales tuvieron una caída anual de 3,4%.

Por su parte, las exportaciones no tradicionales, que completan cuatro meses seguidos de expansión, registraron un crecimiento interanual de 4,8%.



\* Variación anual de las exportaciones tradicionales y no tradicionales en promedios móviles a tres meses.

Fuente: DANE.

### Gráfico 21. Comportamiento del tipo de cambio

La tasa de cambio promedio para el 2016 cerró en 3.053,2, en línea con el pronóstico de Fedesarrollo. Por otra parte, empezó el año apreciándose, acorde con el incremento que ha presentado el precio del petróleo durante los últimos días.

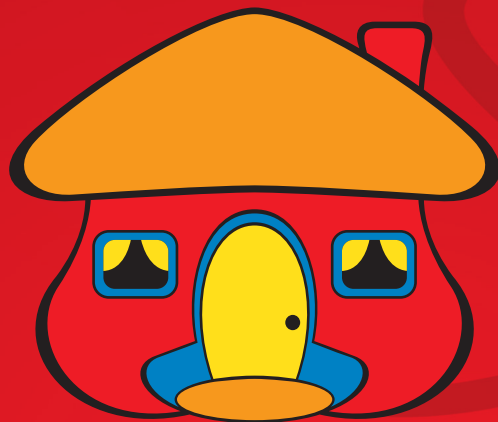


Fuente: Banco de la República.

## CALENDARIO ECONÓMICO Enero 2017\*

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
2	3	4 Indicador de Seguimiento a la Economía  Índice de Precios del Productor (IPP)	5 Tasa de desempleo de USA  Índice de Precios al Consumidor (IPC)	6 Nóminas no agrícolas de USA
9	10	11	12 Mercado Laboral- Juventud e informalidad	13 Índice de Precios al consumidor China
16	17	18 Reunión de la FED  Encuesta Mensual Manufacturera  Encuesta Mensual de Comercio al por Menor	19	20
23	24	25	26	27
30 Estadísticas de Cemento Gris	31 Gran Encuesta Integrada de Hogares -GEIH			

\* La fecha de publicación de las encuestas de opinión de Fedesarrollo están sujetas a cambios.  
Fuente: DANE, Bloomberg y EuroStat.



# DAVIVIENDA

---

APOYAMOS  
EL CRECIMIENTO  
DEL PAÍS

---