2008

Memorias

Ministerio de Hacienda y Crédito Público
2007-2008

2008

Memorias

Ministerio de Hacienda y Crédito Público
2007-2008

Óscar Iván Zuluaga Escobar, Ministro

MINISTRO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO
Óscar Iván Zuluaga Escobar

VICEMINISTRA GENERAL
Gloria Inés Cortés Arango

VICEMINISTRO TÉCNICO
Juan Pablo Zárate Perdomo

SECRETARIA GENERAL
Elizabeth Cadena Fernández

DIRECTORA GENERAL DEL PRESUPUESTO PÚBLICO NACIONAL
Carolina Soto Losada

DIRECTORA GENERAL DE CRÉDITO PÚBLICO Y DEL TESORO NACIONAL
Viviana Lara Castilla

DIRECTORA GENERAL DE POLÍTICA MACROECONÓMICA
Natalia Salazar Ferro

DIRECTORA GENERAL DE APOYO FISCAL
Ana Lucía Villa Arcila

DIRECTOR GENERAL DE REGULACIÓN FINANCIERA
Roberto Borrás Polanía

DIRECTORA GENERAL DE REGULACIÓN ECONÓMICA DE LA SEGURIDAD SOCIAL
Mónica Uribe Botero

República de Colombia
Ministerio de Hacienda y Crédito Público
ISBN 978-958-9266-39-7

CONTENIDO

INTRODUCCIÓN 11

1. SITUACIÓN DE LA ECONOMÍA 15
   1.1. BALANCE MACROECONÓMICO 15
      1.1.1. Crecimiento del PIB por componente de demanda 16
      1.1.2. Comportamiento del PIB por actividad económica 20
      1.1.3. Rentabilidad del sector empresarial 21
         1.1.3.1. La rentabilidad de las empresas más grandes del país 21
         1.1.3.2. La rentabilidad del resto de empresas 23
      1.1.4. Mercado laboral 26
      1.1.5. Inflación 28
   1.2. SECTOR EXTERNO Y TASA DE CAMBIO 30
   1.3. SECTOR FINANCIERO Y PRECIO DE LOS ACTIVOS 34

2. BALANCE FISCAL 2007 Y PERSPECTIVAS 2008 39
   2.1. CIERRE FISCAL 2007 39
   2.2. REVISIÓN PLAN FINANCIERO 2008 45
   2.3. PRESUPUESTO GENERAL DE LA NACIÓN 2007-2008 49
      2.3.1. El Presupuesto General de la Nación 2007-2008 49
         2.3.1.1. Marco de Gasto de Mediano Plazo 51
      2.3.2. Modificaciones a la reglamentación de Transferencias Territoriales 52
         2.3.2.1. Acto Legislativo 04 de 2007 53
         2.3.2.2. Ley 1176 de 2007 55
         2.3.2.3. Decreto 028 de 2008 56
         2.3.2.4. Decreto 317 de 2008 58
   2.4. GESTIÓN Y RECAUDO TRIBUTARIO 58
      2.4.1. Recaudo bruto 58

2.4.2. Gestión aduanera 59

2.4.3. Gestión tributaria 60

2.4.4. Consolidación de la gestión de la Dian a través del proyecto muisca 61

2.5. FINANCIAMIENTO PÚBLICO 62

2.5.1. Financiamiento Público Interno 65

2.5.1.1. TES de Largo Plazo 65

2.5.1.2. TES de Corto Plazo 67

2.5.1.3. Operaciones de Manejo 68

2.5.1.4. Creadores de Mercado 69

2.5.2. Financiamiento Público Externo 70

2.5.2.1. Financiamiento con Organismos Multilaterales y Entidades Financieras Internacionales 70

2.5.2.2. Mercado de Capitales Externo 73

2.5.2.3. Operaciones de cobertura 74

2.5.2.4. Calificadoras de Riesgo 75

2.5.3. Deuda Pública 76

2.6. BALANCE FISCAL DE ENTIDADES TERRITORIALES 77

2.6.1. Balance Fiscal Consolidado Subnacional 77

2.6.2. Tendencia Deuda Pública Consolidada Subnacional 81

2.7. AGENDA LEGISLATIVA 88

2.7.1. Segunda vivienda 88

2.7.2. Otros Proyectos de Ley 89

2.7.3. Reforma financiera 89

2.7.3.1. Introducción 89

2.7.3.2. Protección al consumidor financiero 90

2.7.3.3. Consolidación del régimen de ahorro individual en pensiones, el régimen de fondos de cesantías y el régimen de comisiones de las AFPs. 91

2.7.3.4. Fortalecimiento de Fogafin y de la Superintendencia Financiera . . 92

2.7.3.5. Eficiencia en el sistema 93

2.7.3.6. Modificaciones al proyecto incorporadas en el primer debate en comisiones conjuntas. 94

2.7.3.6.1. Al régimen de protección al consumidor financiero. 94

2.7.3.6.2. Al título de la estructura del sistema financiero 95

2.7.3.6.3. Título nuevo - de la promoción de las microfinanzas 96

2.7.3.6.4. Al régimen financiero de los fondos de pensión obligatoria y cesantía 96

2.7.3.6.5. Al título de la liberalización comercial en materia de servicios financieros 97

2.7.3.6.6. Otras disposiciones 97

2008

Introducción

MEMORIAS

Ministerio de Hacienda y Crédito Público
2007-2008

Óscar Iván Zuluaga Escobar, Ministro

INTRODUCCIÓN

El presente documento, que es presentado al honorable Congreso de la República en cumplimiento de la Ley 5ª de 1992, artículo 254, expone los principales aspectos que han caracterizado los avances de la economía colombiana entre julio de 2007 y julio de 2008.

Es importante mencionar que durante el gobierno del presidente Álvaro Uribe Vélez, Colombia ha registrado una consolidación de sus fundamentales macroeconómicos. Los avances en cada uno de los frentes son notables; pero aún queda mucho por hacer.

La recuperación del crecimiento económico en los últimos años se constituye en un factor primordial para seguir avanzando en la solución de los problemas del desempleo y de la pobreza, así como resulta fundamental para avanzar en las políticas de inclusión social que permitan una sociedad colombiana con más oportunidades para todos.

En el año 2007 Colombia registró un crecimiento de 7,52%[1], récord de los últimos 29 años. El dinamismo económico estuvo liderado por el incremento de la demanda interna. Esta registró un crecimiento de 9,7%, producto de un comportamiento favorable de la inversión y del consumo privado, explicados en parte por una mejora en la confianza tanto de las empresas como de los hogares, una reducción de la tasa de desempleo, y el continuo ajuste de las finanzas públicas. Sin embargo, para los primeros meses de 2008 las cifras sobre el comportamiento del Producto Interno Bruto y los diferentes indicadores de actividad económica, junto con la presencia de dificultades en los mercados internacionales, indican una moderación con respecto a lo observado en 2007.

Para el año 2007, la inflación fue 5,69% y se ubicó por encima del rango meta establecido por el Banco de la República (3,5%-4,5%). Los precios de los alimentos y de los productos regulados determinaron el comportamiento de la inflación, registrando crecimientos anuales de 8,51% y 6,42%,respectivamente. La inflación anual en junio de 2008 llegó a 7,18%, lo que obedece en gran parte al comportamiento de los precios de los alimentos, que para el mismo mes registraron una variación anual de 11,98%, a pesar de haber mostrado una leve disminución en los meses de marzo y abril.

El favorable crecimiento económico se ha acompañado de una mejor situación de las finanzas públicas, producto de una política fiscal seria y responsable. En 2007, el balance primario del GNC fue de 1,2% del PIB. Un superávit de esta magnitud no se registraba desde 1993, cuando ascendió a 1,3% del PIB.

[1] Metodología DANE (Base 1994).

Entre 2006 y 2007, el déficit del SPC permaneció estable como porcentaje del PIB (0,8%). En contraste, se observó una mejora del balance del GNC de 0,9% del PIB, al registrar un déficit de 3,2% del PIB en 2007 frente a 4,1% del PIB en 2006. Lo anterior sugiere que el favorable resultado del año anterior obedeció a un comportamiento satisfactorio de las finanzas del GNC, que alcanzó a compensar el deterioro del balance del resto del sector público y permitió que, a nivel del SPC, se mantuviera el resultado de 2006.

El consolidado regional cerró 2007 con un déficit de $891 mil millones de pesos, 0,2% del PIB, resultado que estuvo liderado de manera importante por el ciclo político y electoral. Sin embargo, debido también a la influencia de este ciclo, es de esperar una mejora sustancial en el resultado del sector regional y local en 2008.

Asimismo, es importante resaltar el gran esfuerzo que se ha hecho en materia de sostenibilidad de la deuda. En 2007 la deuda neta del Sector Público No Financiero (SPNF) y del Gobierno Nacional Central fue de 27,1% y 39,1% del PIB, respectivamente. Gracias a este resultado la deuda del Gobierno Nacional Central al cierre del 2007 no se incrementó en términos nominales, respecto a la observada un año atrás, cumpliendo así con una de las 10 metas propuestas por el Ministerio de Hacienda a mediados del año 2007. El saldo de la deuda total del GNC ascendió a $146,7 billones a diciembre del 2007, monto inferior a los $147 billones de diciembre de 2006.

La estrategia de recomposición de deuda y los menores desembolsos de créditos en dólares en el último año han ayudado a reducir el riesgo del servicio de deuda frente a variaciones en la tasa de cambio. De esta forma, actualmente la deuda denominada en pesos representa el 76% de la deuda total del GNC, mientras que dos años atrás dicha composición era 67% en moneda local y 33% en moneda extranjera (dólares, euros, yenes, otras). Por su parte, en junio de 2008, Moodys elevó la calificación de la deuda en moneda extranjera de la República de Colombia a Ba1. Con esta última calificación, la República de Colombia se encuentra un nivel por debajo del grado de inversión por parte de todas las calificadoras.

Los favorables resultados fiscales obedecen parcialmente a los esfuerzos en materia de recaudo de impuestos internos y externos. Si bien el crecimiento económico hace parte de la explicación de este resultado, no cabe duda de que las nuevas estrategias implementadas por la DIAN, a través del nuevo modelo de gestión MUISCA, que se fundamenta en un mejor aprovechamiento de la tecnología, y en un mejor servicio para los ciudadanos, han jugado un papel fundamental.

Por otra parte, el desempeño de las finanzas territoriales continúa siendo satisfactorio. Si bien el consolidado regional cerró 2007 con un déficit de $891 mil millones, 0.2% del PIB, durante el cuatrienio el sector regional y local presentó un superávit promedio de 0.5% del PIB. Los resultados muestran una clara influencia del ciclo político presupuestal: superávit en el primer año del periodo de gobierno (2004) y déficit en el último año del mismo (2007).

Finalmente, se expone en este informe la agenda legislativa, en la cual se mencionan los proyectos que fueron y son objeto de discusión ante el honorable Congreso de la República. Entre ellos se destacan el proyecto de Ley de Segunda Vivienda, que busca incentivar, entre otros aspectos, la inversión extranjera en el país, y el proyecto de Ley de Reforma Financiera, que busca consolidar el rol del sistema financiero como factor de desarrollo social, a la vez que tiene una marcada orientación hacia la protección de los derechos de los consumidores en las distintas actividades financieras.

2008

Contenido

MEMORIAS

Ministerio de Hacienda y Crédito Público
2007-2008

Óscar Iván Zuluaga Escobar, Ministro

1. SITUACIÓN DE LA ECONOMÍA

1.1. BALANCE MACROECONÓMICO

En 2007 el comportamiento de la economía mantuvo la tendencia positiva registrada durante los últimos años. La tasa de crecimiento del producto alcanzó 7,5%, la mejor cifra anual después de la registrada en 1978, cuando el crecimiento llegó a 8,5%. El dinamismo económico estuvo jalonado, como en los años anteriores, por el comportamiento de la demanda interna. Ésta registró un crecimiento de 9,7%, producto de un comportamiento favorable de la inversión y del consumo privado. El crecimiento abarcó la mayoría de sectores productores de bienes transables y no transables. Consecuentemente con los satisfactorios resultados de crecimiento económico, se vienen reduciendo los niveles de desempleo, y se registran mejoras en los principales indicadores del mercado laboral.

Debido principalmente a un choque de oferta proveniente del incremento en los precios de los alimentos, desde el último trimestre de 2007 se registraron nuevas presiones inflacionarias. En 2007 la autoridad monetaria incumplió la meta establecida para ese año. La inflación cerró en 5,69%, por encima del rango meta definido por el Banco de la República (3,5% - 4,5%). En el primer semestre de 2008, el choque de oferta se ha intensificado y los resultados en materia de inflación han sido desfavorables. De esta manera, en junio de 2008, la inflación alcanzó 7,18% en el acumulado en 12 meses y 6,02% en año corrido. Es importante mencionar que este choque no ha sido exclusivo de la economía colombiana, ya que obedece a factores generalizados a nivel mundial, como son el incremento de precios internacionales de productos agrícolas; diversos factores climáticos, los altos precios internacionales del petróleo y la fuerte demanda externa, procedente de Venezuela para el caso de Colombia. En contraste, la inflación macroeconómica, o proveniente de presiones de demanda, ha venido exhibiendo un comportamiento relativamente estable, lo que sugiere que la política monetaria implementada desde inicios de 2006, tendiente a controlar un crecimiento desbordado del gasto en la economía, ha alcanzado resultados positivos.

Para los primeros meses de 2008, las cifras sobre el comportamiento del Producto Interno Bruto y los diferentes indicadores de actividad económica sugieren una moderación en el dinamismo observado en el último año. Aunque este resultado se explica en parte por el efecto calendarización de Semana Santa y la huelga presentada en la empresa Cerromatoso, la desaceleración sigue siendo notoria aún al descontar estos dos fenómenos.

Por el contrario, las mejoras en los diferentes indicadores del mercado laboral se mantienen. En mayo de 2008, la tasa de desempleo en el total nacional se ubicó en 10,7%, la tasa de ocupación fue 52% y la tasa global de participación 58,2%.

En 2007, el déficit en cuenta corriente alcanzó 3,4% del PIB superior en 1,1 puntos porcentuales al observado en 2006 (2,3% del PIB). Este resultado es la contraparte de la fuerte entrada de inversión extranjera directa al país. En 2007, Colombia recibió entradas de inversión extranjera directa por un monto de US$9.028 millones, una cifra récord en una perspectiva histórica y también elevada frente a los pares regionales. Así mismo, ello es reflejo de la mayor confianza de los inversionistas extranjeros en el futuro económico del país y es consistente con las mejoras en productividad que se han dado en los últimos años. A diferencia de otros episodios en los que la economía colombiana registró déficit en cuenta corriente, la principal fuente de financiamiento en la actual coyuntura es la inversión extranjera directa, que es más estable que otras formas de financiamiento, como el endeudamiento o la inversión extranjera de portafolio.

Desde mediados de 2007 el déficit en cuenta corriente ha venido disminuyendo y se sitúa alrededor de 2,3% del PIB en el primer trimestre de 2008. Ello es el resultado de un mejor balance comercial que a su vez es consecuencia del buen comportamiento de las exportaciones, especialmente de las tradicionales. Desde el punto de vista del financiamiento, el menor déficit obedece a la reducción en el endeudamiento externo del sector público y privado, mientras las entradas de inversión extranjera se mantienen en niveles altos.

La gran afluencia de capitales hacia el país en los últimos años, si bien ha sido un complemento fundamental de la inversión doméstica, también ha ejercido una fuerte presión sobre la tasa de cambio. Durante 2007 la tasa de cambio presentó una revaluación del 10%, fenómeno que se ha intensificado en lo corrido de 2008, en magnitud y volatilidad. En lo corrido del año, la tasa de cambio se ha revaluado 11,8%. La fuerte apreciación de la moneda ha exigido, desde 2007, acciones por parte del Banco de la República y del Gobierno. En las últimas semanas, la tasa de cambio ha evidenciado un comportamiento más estable.

1.1.1. Crecimiento del PIB por componente de demanda

La demanda interna mantuvo un crecimiento dinámico en 2007 (9,7%), registrando por cuarto año consecutivo un mayor dinamismo que el PIB. El consumo final presentó una variación anual de 6,3%, impulsado por el mayor consumo de los hogares, que registró un crecimiento de 7,3%, variación mayor en 0,6 puntos porcentuales al incremento registrado en 2006 (6,7%). Este comportamiento se explica por un aumento en el ingreso disponible de los hogares, que mostró una aceleración de 0,7 puntos porcentuales[1], explicado por la disponibilidad de crédito y el favorable precio de los productos importados como consecuencia de la evolución de la tasa de cambio. Por otra parte, el consumo del Gobierno presentó un incremento real de 2,9%, crecimiento superior al observado en 2006 (2,1%), pero claramente más bajo que el crecimiento del consumo total y del PIB (Cuadro 1.1)

[1] Informe de Inflación Marzo 2008. Banco de la República.

Cuadro 1.1.

Crecimiento del PIB demanda - 2007/2006

Concepto	Crecimiento	Participación	Contribución[1]
Consumo final	6,3%	82,0%	5,2
Hogares	7,3%	63,2%	4,6
Gobierno	2,9%	18,8%	0,6
Formación bruta de capital	21,2%	24,6%	5,2
Demanda interna	9,7%	106,7%	10,4
Exportaciones totales	7,5%	19,9%	1,5
(menos) Importaciones totales	16,4%	26,6%	4,4
Producto Interno Bruto	7,5%	100,0%	7,5

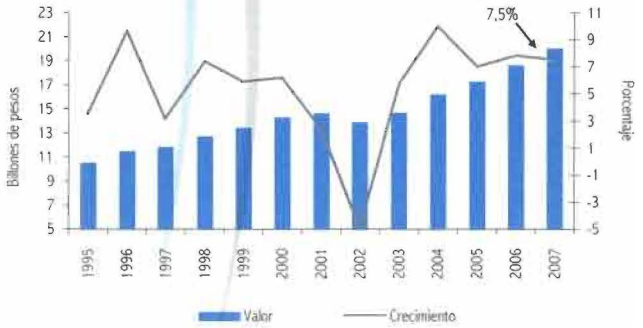
Fuente: DANE.
1 / Puntos porcentuales

El crecimiento de la inversión para 2007 fue 21,2%, inferior al registrado en 2006 (26,9%) pero igualmente sobresaliente. Como resultado, la tasa de inversión llegó a un máximo histórico de 27,8%. Es importante señalar que una parte importante de la inversión corresponde a la adquisición de maquinaria y equipo, cuyo crecimiento alcanzó 25,2% y dobló su participación dentro del producto, al pasar de 4,1% del PIB en 2002 a 8,8% del PIB en 2007. Otro componente que ha mostrado un dinamismo favorable es la inversión en equipo de transporte, la cual pasó de representar 1,6% del PIB a 2,6% del PIB en el mismo lapso. Estas cifras sugieren que una proporción significativa de la inversión se ha orientado a ampliar la capacidad productiva de las empresas y a mejorar las tecnologías utilizadas en los procesos productivos. Este resultado obedeció a distintos factores, entre los que se destacan: el dinamismo de la demanda, el bajo nivel de la tasa de cambio, la disponibilidad de crédito a bajo costo, la favorable percepción de los empresarios sobre las condiciones económicas y sociopolíticas para la inversión, y los diferentes incentivos que el Gobierno ha otorgado a la inversión nacional y extranjera.

Con relación a la demanda externa, a pesar de una desaceleración en las ventas hacia Estados Unidos, las exportaciones reflejaron un buen crecimiento en 2007, debido en gran parte a la fuerte demanda de Venezuela. El aumento de las exportaciones no tradicionales en dólares alcanzó 25,5% y las exportaciones tradicionales en dólares también exhibieron un satisfactorio incremento (20,3%). En términos reales, las ventas externas mostraron un crecimiento de 7,5%, cifra ligeramente inferior a la presentada en el año 2006 (7,8%) (Gráfico 1.1).

Gráfico 1.1.

Exportaciones Totales (Billones de pesos de 1994)



Fuente: DANE
Cálculos: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

A pesar del buen comportamiento de las exportaciones, la balanza comercial para el 2007 fue negativa, en respuesta al significativo aumento de las importaciones, las cuales crecieron en términos reales a una tasa de 16,4%. A dicho comportamiento contribuyó de manera importante el incremento de las compras externas de bienes de capital. A su vez, la alta demanda de bienes de capital es un reflejo del importante proceso de inversión.

Las recientes cifras sobre el comportamiento del PIB del primer trimestre publicadas por el Dane y otros indicadores de actividad económica sugieren una moderación en las tasas de crecimiento, aún descontando los efectos de la calendarización de Semana Santa y de la huelga presentada en la empresa Cerromatoso. En el primer trimestre de 2008, el PIB creció 4,1%.

La moderación en el crecimiento se explica por el menor dinamismo de la demanda interna, la cual pasó de crecer a tasas cercanas al 10% en 2007 a 5,4% en el primer trimestre de 2008, que fue parcialmente compensado por el favorable comportamiento de la demanda externa. En efecto, en el primer trimestre de 2008 las exportaciones crecieron a una tasa real de 15%.

Este menor ritmo de crecimiento era previsible, si se tienen en cuenta los esfuerzos de la política económica por evitar incrementos desbordados de la demanda interna. En especial, la política monetaria cambió su postura desde inicios de 2006 buscando llevar a la economía hacia ritmos de crecimiento más sostenibles y coherentes con el potencial de largo plazo.

Como se mencionó, en el primer trimestre de 2008, la demanda interna registró un incremento de 5,4%, explicado principalmente por la desaceleración del consumo privado que alcanzó un crecimiento de 3,8%, para el mismo período (Cuadro 1.2). La inversión también muestra un menor crecimiento con respecto a lo observado en años anteriores (10,3%). No obstante, la tasa de inversión se mantiene en niveles superiores al 27%, durante el mismo período (Gráfico 1.2).

Cuadro 1.2.

Crecimiento del PIB demanda - I-2008 / I-2007*

Concepto	Crecimiento	Participación	Contribución 1/
Consumo final	3,8%	84,4%	3,2
Hogares	3,9%	66,3%	2,6
Gobierno	3,5%	18,1%	0,6
Formación bruta de capital	10,3%	25,9%	2,7
Demanda interna	5,4%	110,4%	5,9
Exportaciones totales	15,0%	17,2%	2,6
(menos) Importaciones totales	15,9%	27,5%	4,4
Producto Interno Bruto	4,1%	100,0%	4,1

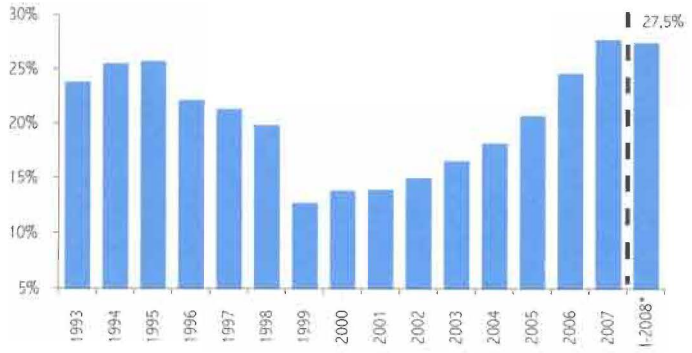
Fuente: DANE.
*Los datos corresponden a la nueva base de cálculo año 2000.
1/ Puntos porcentuales.

Por su parte, las exportaciones muestran un comportamiento contrario al observado en la demanda interna. En el primer trimestre de 2008, las exportaciones registraron un crecimiento en términos reales de 15%, impulsado principalmente por la demanda de Venezuela por productos colombianos.

Por otro lado, las importaciones registraron un crecimiento en términos reales de 15,9%, sustentado en el desempeño de las importaciones de bienes de capital, particularmente para la industria y equipo de transporte.

Gráfico 1.2.

Tasa de Inversión (% del PIB)



Fuente: DANE.
Cálculos: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.
*El dato del primer trimestre 2008, corresponde a la nueva base de cálculo año 2000.

1.1.2. Comportamiento del PIB por actividad económica

En 2007 la mayoría de sectores productores de bienes transables y no transables presentaron crecimientos favorables, de 6,7% y 8%, respectivamente. Al interior del sector transable se destaca el comportamiento de la actividad industrial, que registró un incremento de 10,6% para 2007, similar al observado en 2006 (10,8%), y contribuyó con 1,6 puntos porcentuales al crecimiento del PIB. La minería y la agricultura, presentaron crecimientos superiores a los observados en el año anterior, al registrar incrementos de 4,6% y 2,6%, respectivamente, en comparación con 3,1% y 0,6% de 2006. Por su parte, el desempeño de la demanda interna continúa favoreciendo el comportamiento de los sectores no transables. De hecho, la construcción es la actividad que registró el mayor crecimiento, al exhibir un incremento de 13,3%, seguido por transporte (12,5%), comercio (10,4%) y establecimientos financieros (8,3%) (Cuadro 1.3).

Cuadro 1.3.

Crecimiento del PIB 2007/2006

Ramas de actividad	Crecimiento	Participación	Contribución (puntos porcentuales)
Agropecuario, Silvicultura, Caza y Pesca	2,6%	12,5%	0,3
Explotación de minas y canteras	4,6%	4,3%	0,2
Electricidad, gas y agua	2,3%	2,9%	0,1
Industria manufacturera	10,6%	15,3%	1,6
Construcción	13,3%	6,0%	0,8
Comercio, reparación, restaurantes y hotel	10,4%	11,9%	1,2
Transporte, almacenamiento y comunicación	12,5%	8,4%	1,1
Establecimientos financieros y servicios inmobiliarios	8,3%	16,7%	1,4
Servicios sociales, cumunales y personales	3,1%	17,9%	0,6
(Menos) Servicios financieros medidos indirectamente	22,5%	3,9%	0,9
Subtotal valor agregado	6,9%	92,2%	6,4
Impuestos menos subvenciones sobre la producción	14,8%	7,8%	1,2
Producto interno bruto	7,5%	100,0%	7,5

Fuente: DANE.

Para el primer trimestre de 2008 los resultados por rama de actividad económica evidencian una desaceleración en algunos sectores. Tanto los sectores transables como no transables, registraron crecimientos moderados para este período, al incrementarse en 3,1% y 4,0%, respectivamente. Sectores como industria (2,1%), comercio (3,1%), y construcción (-5,7%), cuyo comportamiento se destacó durante 2007, son los que registran la mayor desaceleración para lo corrido de 2008. Por otro lado, sectores como agricultura (3,8%) y transporte (7,4%) mantuvieron la tendencia que traían, y otros como minería (5,2%) y establecimientos financieros (7,5%), mejoraron con respecto al desempeño registrado el año anterior (Cuadro 1.4).

Cuadro 1.4.

Crecimiento del PIB I-2008/ I-2007*

Ramas de actividad	Crecimiento	Participacion	Contribución
Agropecuario, Silvicultura, Caza y Pesca	3,8%	8,5%	0,3
Explotación de minas y canteras	5,2%	4,5%	0,2
Electricidad, gas y agua	2,1%	15,0%	0,3
Industria manufacturera	0,6%	2,8%	0,0
Construcción	-5,7%	5,2%	-0,3
Comercio, reparación, restaurantes y hoteles	3,1%	14,0%	0,4
Transporte, almacenamiento y comunicación	7,4%	6,7%	0,5
Establecimientos financieros y servicios inmobiliarios	7,5%	17,3%	1,3
Servicios sociales, cumunales y personales	3,3%	17,3%	0,6
Subtotal valor agregado	3,7%	91,2%	3,4
Total impuestos	8,0%	8,8%	0,7
Producto interno bruto	4,1%	100,0%	4,1

Fuente: DANE.
*Los datos corresponden a la nueva base de cálculo año 2000.
1/ puntos porcentuales.

1.1.3. Rentabilidad del sector empresarial

El mayor dinamismo de la actividad económica durante 2007 dio lugar a una mejora en la situación financiera de las empresas. En esta sección se analizará la evolución de la rentabilidad empresarial teniendo en cuenta dos aspectos relevantes: i) el tamaño de las empresas, y ii) si la actividad que desarrollan es transable o no transable, esto último con el objetivo de identificar el efecto de la revaluación de la tasa de cambio sobre la situación financiera de las firmas.[1]

1.1.3.1. La rentabilidad de las empresas más grandes del país

En el caso de las empresas más grandes, en 2007, la rentabilidad operacional (RO), calculada como utilidad operacional sobre activos) fue 6,7%, resultado levemente inferior al presentado en 2006, aunque se mantiene en niveles altos. De igual forma, en el primer trimestre de 2008, la rentabilidad del activo se ubicó en 7,1%.

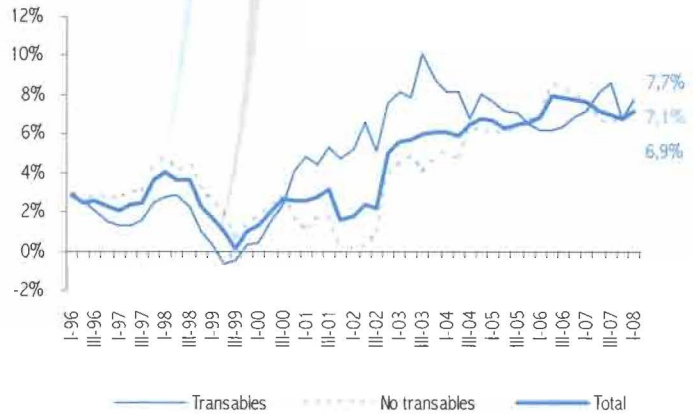
En las empresas más grandes del sector transable la rentabilidad operacional pasó de 6,8% en 2006 a 6,7% en 2007 y la rentabilidad de las empresas del sector no transable pasó de 7,9% a 6,7% en el mismo periodo.

[1] Para el caso de las empresas más grandes se tomó la información de la Superintendencia Financiera, en la cual se recogen los estados financieros de aproximadamente 100 empresas que están inscritas en la bolsa de valores. Esta información es trimestral y está disponible hasta el primer trimestre de 2008. Para el caso de las demás empresas, se utilizó la información de la Superintendencia de Sociedades que corresponde a una muestra homogénea de 15.529 empresas para el período 2005-2007. Con el propósito de estudiar el comportamiento de la rentabilidad de las empresas que producen bienes transables frente a la rentabilidad de las firmas del sector de no transables, se dividió cada muestra en dos grupos, clasificando las firmas del sector agricultura, minería e industria en el sector transable y el resto en el sector no transable.

Este mismo indicador en el primer trimestre de 2008 se ubicó en 7,7% para las empresas transables y 6,9% para las empresas no transables (Gráfico 1.3).

Gráfico 1.3.

Rentabilidad Operacional (Utilidad Operacional/Activo)

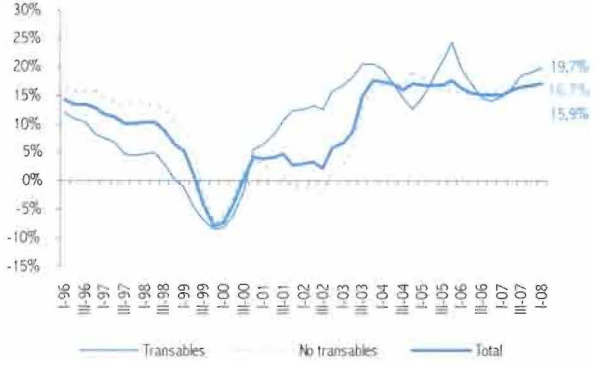


Fuente: Superfinanciera.
Cálculos: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

La rentabilidad del patrimonio (calculada como la utilidad neta sobre patrimonio) de las empresas más grandes en el transcurso de 2007 se mantuvo en niveles más altos que en 2006. En el primer trimestre de 2008, la rentabilidad del patrimonio del sector empresarial fue de 16,7% (Gráfico 1.4).

Gráfico 1.4.

Rentabilidad del patrimonio (Utilidad Neta /Patrimonio)

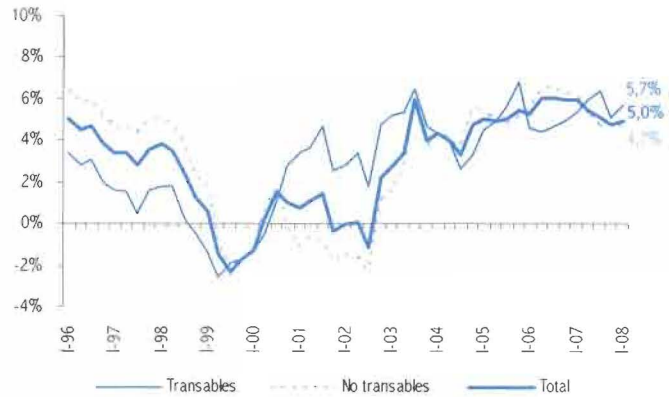


Fuente: Superfinanciera.
Cálculos: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

La rentabilidad del activo (ROA, calculada como la utilidad neta sobre activos) de este grupo de empresas se mantuvo en niveles altos en 2007, aunque ligeramente menores a los registros en 2006. En el primer trimestre de 2008, el ROA del sector empresarial fue de 5%, tomando un valor de 5,7% para las empresas del sector transables y de 4,7% para las del no transable (Gráfico 1.5).

Gráfico 1.5.

Rentabilidad del Activo(Utilidad Neta/Activo)



Fuente: Superfinanciera.
Cálculos: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

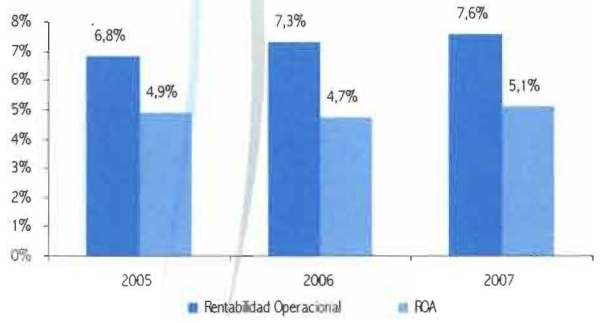
Lo anterior sugiere varios hechos interesantes para el caso de las empresas más grandes: 1) su rentabilidad se ha mantenido en niveles elevados y 2) no parece haber un comportamiento claramente diferenciado entre la rentabilidad de las empresas del sector transable y no transable.

1.1.3.2. La rentabilidad del resto de empresas

Del análisis de la muestra de empresas que reportan sus estados financieros a la Superintendencia de Sociedades, se tiene que en 2007 el RO de estas empresas fue de 7,6%, cuando en 2006 este porcentaje fue de 7,3% y en 2005, de 6,8%. Por su parte, el ROA, mostró un comportamiento igualmente favorable. Pasó de 4,9% en 2005 a 5,1% en 2007 (Gráfico 1.6).

Gráfico 1.6.

Rentabilidad del Activo



Fuente: Superintendencia de Sociedades.
Cálculos: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Así mismo, la rentabilidad del patrimonio mantuvo una tendencia positiva entre 2005 y 2007. Para este último año, este indicador alcanzó un nivel de 8% (Cuadro 1.5) y todos los sectores presentaron rentabilidades positivas, siendo los más dinámicos minería (29%), comercio (9,7%), construcción (8,7%) y electricidad (5,6%).

Cuadro 1.5.

Rentabilidad del patrimonio (Utilidad Neta / Patrimonio)

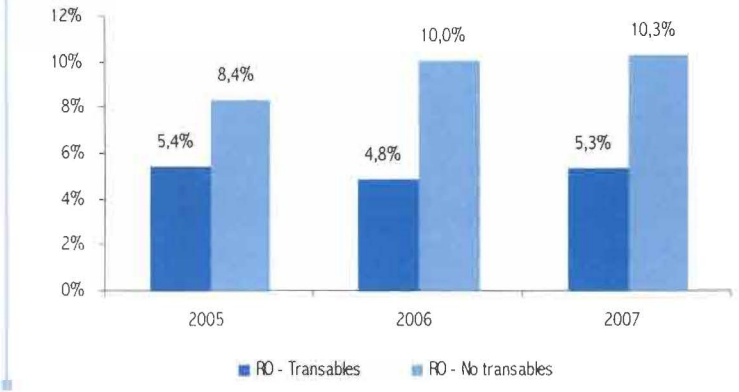
Rentabilidad del Patrimonio			
	2007	2006	2005
Agricultura	4,1%	4,1%	4,8%
Minería	42,9%	54,0%	53,2%
Industria	11,8%	9,4%	7,0%
Electricidad	10,7%	10,3%	18,2%
Construcción	12,4%	8,9%	7,0%
Comercio	15,0%	12,4%	11,4%
Transporte	7,1%	3,4%	4,7%
Ss Financieros	4,8%	4,7%	7,9%
Ss Sociales	8,3%	7,1%	6,4%
Total	11,0%	10,4%	10,1%

Fuente: Superintendencia de Sociedades.
Cálculos: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En los últimos tres años la rentabilidad de las empresas ha sido mayor en los sectores no transables frente a la de los sectores transables. De esta manera, en 2007, mientras la utilidad operacional de las empresas del sector transables fue de 5,3%, en el caso de las empresas del sector de no transables fue casi del doble (10,3%) (Gráfico 1.7). Un comportamiento similar surge del análisis de la rentabilidad del activo (Gráfico 1.8).

Gráfico 1.7.

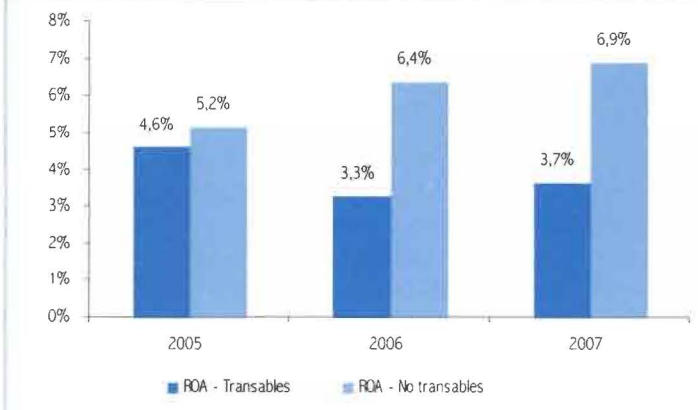
Rentabilidad Operacional(Utilidad operacional/Activo)



Fuente: Superintendencia de Sociedades.
Cálculos: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Gráfico 1.8.

Rentabilidad del Activo (Utilidad Neta/Activo)



Fuente: Superintendencia de Sociedades.
Cálculos: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

A nivel sectorial, los resultados revelan que en 2007, al igual que en los últimos tres años, el sector que presentó la mayor rentabilidad operacional fue la minería (26,4%), mientras que la menor fue registrada por el sector agrícola (0,7%). Por su parte, la industria (8,2%), el transporte (7,4%) y el comercio (7,1%) mantuvieron rentabilidades altas y superiores a las presentadas en los dos años anteriores (Cuadro 1.6).

Cuadro 1.6.

Rentabilidad Operacional (Utilidad operacional / Activo)

Rentabilidad Operacional			
	2007	2006	2005
Agricultura	0,7%	2,2%	2,1%
Minería	26,4%	29,3%	27,6%
Industria	8,2%	7,1%	5,6%
Electricidad	5,7%	7,0%	9,9%
Construcción	4,9%	4,0%	3,3%
Comercio	7,1%	6,4%	5,7%
Transporte	7,4%	2,9%	3,1%
Ss Financieros	3,9%	4,2%	6,0%
Ss Sociales	3,4%	3,0%	3,8%
Total	7,6%	7,3%	6,8%

Fuente: Superintendencia de Sociedades.
Cálculos: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Los resultados de las estimaciones permiten concluir que aunque la rentabilidad del activo del grupo de empresas grandes se ha mantenido en niveles altos y similares para los sectores transables y no transables, en el grueso de las empresas nacionales se observa que la rentabilidad del activo es menor para las empresas del sector transable. Esto evidencia que el comportamiento de la tasa de cambio durante los últimos años ha tenido un efecto sobre los resultados financieros de estas empresas.

1.1.4 Mercado laboral

El desempeño del mercado laboral se ha visto favorecido por el dinamismo económico de los últimos años. En 2007 se mantuvo la tendencia positiva en los indicadores de ocupación y en la calidad del empleo[*]. La tasa de desempleo nacional se ubicó en 10,1% en 2007, la tasa de ocupación alcanzó 52,4%, y la tasa global de participación cerró en 58,3%. Por su parte, en las principales trece ciudades la tasa de desempleo fue 10,3%, y la tasa de ocupación y la tasa global de participación se ubicaron en 55,2% y 61,5%, respectivamente. En comparación con los resultados registrados en el segundo semestre de 2006, se evidencia una notable mejora en los indicadores. En efecto, en el total nacional la tasa de desempleo se ubicó en 12%, y la tasa de ocupación y la tasa global de participación terminaron en 50% y 56,8%, respectivamente, en 2006. Por otro lado, en las principales 13 ciudades, la tasas de desempleo, ocupación y global de participación fueron 12,4%, 52,2% y 59,6%, respectivamente, para este mismo año.

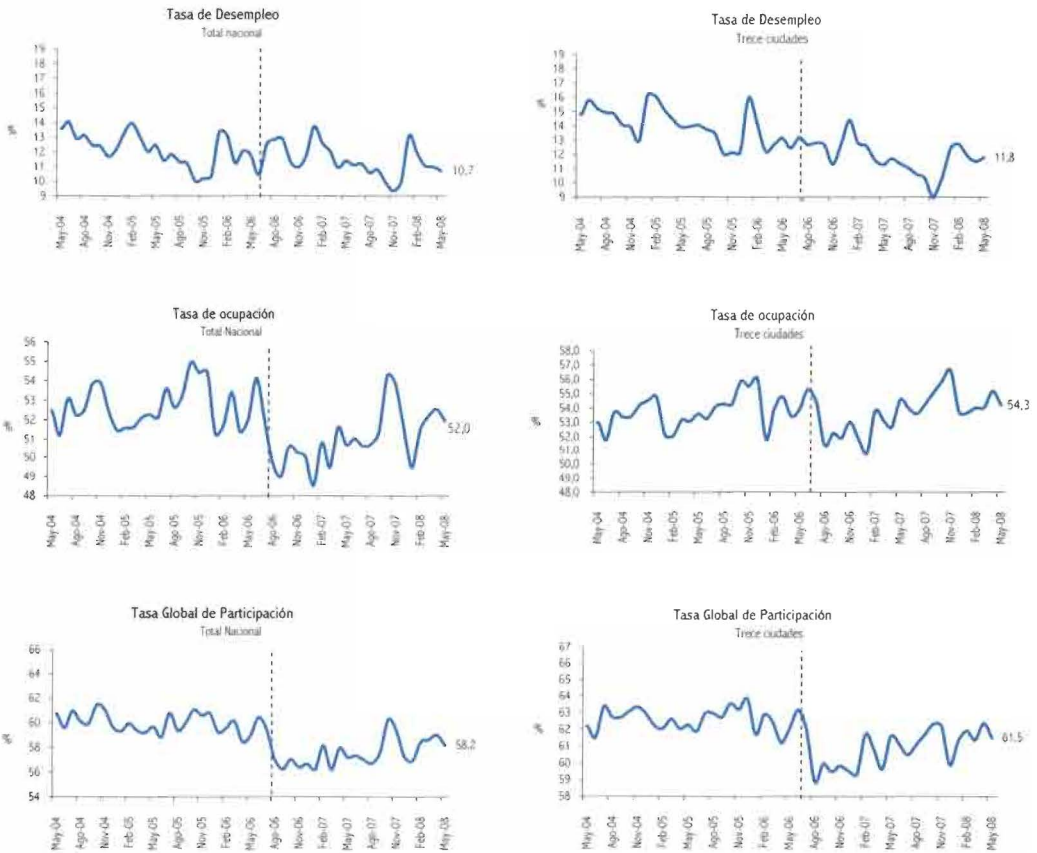
[*] Es importante destacar que desde el segundo semestre de 2007, los indicadores del mercado laboral recuperaron la comparabilidad en el tiempo, la cual se había perdido parcialmente debido a las mejoras metodológicas realizadas por el DANE a partir del segundo semestre de 2006.

Así mismo, en el caso de los indicadores sectoriales de empleo, los resultados en 2007 fueron favorables, particularmente en la industria y el comercio. En la industria, el crecimiento del empleo fue de 3,1%, superior al registrado en 2006 (2,6%). Igualmente el empleo en el comercio presentó un incremento de 6,5% en 2007.

En lo corrido del año, las mejoras en los diferentes indicadores del mercado laboral se mantienen. En mayo de 2008, la tasa de desempleo en el total nacional se ubicó en 10,7%, la tasa de ocupación fue 52% y la tasa global de participación en 58,2%. A su vez, en las principales 13 ciudades las tasas de desempleo, ocupación y global de participación se ubicaron en 11,8%, 54,3% y 61,5%, respectivamente (Gráfico 1.9).

Gráfico 1.9.

Principales Indicadores del Mercado laboral



Fuente: DANE.

1.1.5. Inflación

A comienzos de 2006, el dinámico crecimiento de la demanda se empezó a reflejar en presiones inflacionarias y en el alza de las expectativas de inflación. A pesar de que la inflación se encontraba en un nivel históricamente bajo, estas presiones llevaron a la autoridad monetaria a cambiar su postura e iniciar una senda de incrementos en las tasas de interés de intervención. Con estos incrementos, cabía esperar que el ritmo al cual crecía el consumo de los hogares, el cual se sustentaba de manera importante en la disponibilidad de crédito y las bajas tasas de interés, se moderara. En efecto, en el primer semestre de 2006, la tasa de crecimiento del crédito de consumo alcanzaba un promedio de 43,5%.

Sin embargo, para el segundo semestre de ese año y comienzos de 2007, el dinamismo del crédito y los diferentes indicadores de inflación de demanda no presentaban señales de moderación. En el segundo semestre de 2006, la tasa de crecimiento del crédito subió en promedio a 49%, comportamiento que se mantuvo a comienzos de 2007.

Simultáneamente, las entradas de capital a la economía, primordialmente bajo la forma de inversión extranjera directa, cobraron fuerza a comienzos de 2007. La consecuente apreciación de la tasa de cambio y la volatilidad de la misma llevaron al Emisor a intensificar su intervención en el mercado cambiario, a través de las compras discrecionales de divisas. En el primer semestre del año, el Banco de la República realizó compras netas de divisas por un monto de US$4.725 millones. La intervención cambiaria fue esterilizada a través de la disminución de las operaciones de repos de expansión y la venta de TES. Para contribuir en este esfuerzo, el Gobierno mantuvo, en promedio, un mayor monto de depósitos en la cuenta de la Tesorería en el Banco de la República.

En el segundo trimestre de 2007, varios hechos llevaron a las autoridades económicas a reforzar las medidas monetarias y cambiarias: (i) el crecimiento del crédito de consumo se mantenía en niveles excesivamente elevados; (ii) la inflación mostraba un comportamiento desfavorable, llegando a 6,03% en mayo de 2007; (iii) las presiones hacia la apreciación continuaban presentes; y (iv) la política de acumulación de reservas entraba en contradicción con las medidas tendientes a lograr el control de la inflación.

Dentro de las medidas de política monetaria adoptadas deben mencionarse: (i) el Emisor estableció un encaje marginal no remunerado sobre los depósitos en el sector financiero, con el fin de lograr una moderación en el ritmo de crecimiento del crédito; (ii) el Gobierno introdujo cambios al régimen de tasa de interés de usura desde inicios de 2007, con los cuales se permitió un ajuste periódico en los techos de usura para los diferentes tipos de crédito; y (iii) el Gobierno estableció mayores requerimientos de provisiones, que además de inducir una mayor protección del sector financiero frente a un eventual deterioro de la cartera, se esperaba tuvieran algún efecto sobre la dinámica que llevaba el crédito, especialmente el de consumo.

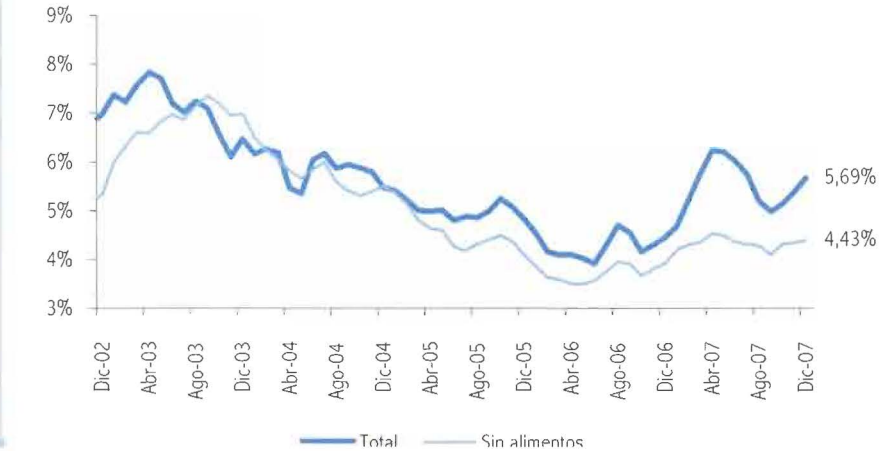
Los efectos de las medidas de política monetaria comenzaron a evidenciarse en los meses siguientes a la toma de estas medidas. Las tasas de interés del mercado comenzaron a reflejar de manera más rápida los aumentos de las tasas de intervención del Banco de la República, las cuales moderaron el ritmo de crecimiento del crédito. El crecimiento de la cartera de consumo llegó a 32% en diciembre de 2007, y la inflación proveniente de presiones de demanda reflejó un comportamiento decreciente. No obstante, en 2007 el Banco de la República incumplió la meta de inflación.

Para el año 2007, la inflación fue 5,69% (Gráfico 1.10) y se ubicó por encima del rango meta establecido por el Banco de la República (3,5% - 4,5%). Los precios de los alimentos y de los productos regulados determinaron el comportamiento de la inflación, registrando crecimientos anuales de 8,51% y 6,42%.

El aumento en la inflación de alimentos tuvo su origen en el incremento de precios internacionales de productos agrícolas como los aceites, cereales y el azúcar, así como en algunos factores climáticos, y en la aceleración de la demanda externa, explicada por el auge de exportaciones de alimentos y productos agrícolas a Venezuela. Por su parte, la aceleración de los precios de los regulados se sustentó en los altos precios internacionales del petróleo, los cuales impulsaron los precios de los combustibles y del transporte público. La inflación del IPC sin alimentos ni regulados mostró una ligera tendencia creciente en el primer trimestre de 2007, para luego registrar un comportamiento relativamente estable en los meses restantes.

Gráfico 1.10.

Índice de precios al consumidor (Crecimiento Anual)



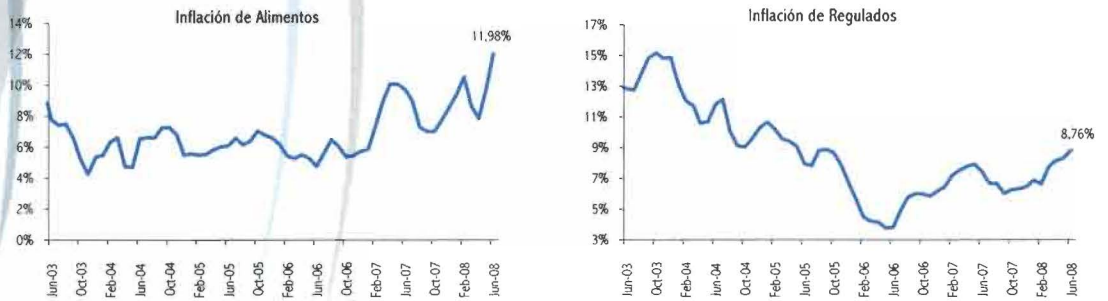
Fuente: DANE.
Cálculos DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Los diferentes indicadores muestran que desde el último trimestre de 2007 se han registrado nuevas presiones inflacionarias relacionadas, esta vez, con un choque de oferta proveniente de un incremento en los precios de los alimentos. Ese choque no ha sido exclusivo de la economía colombiana, ya que obedece a factores generalizados a nivel mundial (incremento de precios internacionales de productos agrícolas y los altos precios internacionales del petróleo). En contraste, como ya se mencionó, desde la segunda parte de 2007, la inflación proveniente de presiones de demanda, ha exhibido un comportamiento estable.

La inflación anual en junio de 2008 llegó a 7,18%, lo que obedece en gran parte al comportamiento de los precios de los alimentos, que para el mismo mes registraron una variación anual de 11,98%, a pesar de haber mostrado una leve disminución en los meses de marzo y abril. Igualmente, debido al mecanismo de indexación existente, la inflación de regulados ha mostrado una tendencia creciente durante los últimos meses, y para junio de 2008 se ubicó en 8,76% (Gráfico 1.11).

Gráfico 1.11.

Índice de precios al consumidor (Crecimiento Anual)



Fuente: DANE.
Cálculos DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

El desempeño de la actividad económica en los primeros meses de 2008 que sugiere una desaceleración, ha llevado a la política monetaria a un monitoreo continuo de los diferentes indicadores. La autoridad monetaria hizo una pausa en los incrementos en la tasa de interés de intervención entre febrero y junio. En el mes de julio la tasa de interés de intervención fue incrementada en 25 puntos básicos ubicándose en 10%.

1.2. SECTOR EXTERNO Y TASA DE CAMBIO

En 2007, el déficit en la cuenta corriente ascendió a US$5.851 millones, equivalente al 3,4% del PIB, mayor en 1,1 puntos porcentuales al observado en 2006, cuando alcanzó los US$3.056 millones (2,3% del PIB). El análisis de los diferentes componentes de la cuenta corriente muestran que este déficit fue el resultado de un déficit en la balanza comercial de bienes[5] de 0,3% del PIB (US$594 millones), un déficit en la balanza comercial de servicios no factoriales de 1,5% del PIB (US$2.605 millones), egresos netos por renta de factores de 4,6% del PIB (US$7.888 millones) e ingresos netos por transferencias de 3% del PIB (US$5.236 millones).

Desde mediados de 2007, el déficit en cuenta corriente se ha reducido y en el primer trimestre del año 2008 se ubicó alrededor de 2,3% del PIB. En la cuenta corriente, este comportamiento se explica por una mejora sustancial en la balanza comercial, la cual alcanzó 0,9% del PIB en el primer trimestre del año. A su vez, esto obedece al buen comportamiento de las exportaciones tradicionales, que en el último año hasta mayo crecieron 57,7% frente al mismo período del año anterior. No obstante, las exportaciones no tradicionales continúan evidenciando un favorable dinamismo; en el último año hasta mayo había crecido a una tasa anual de 19,6%.

[5] Incluye operaciones especiales de comercio como zonas francas, bienes adquiridos en puertos, reparación de bienes y bienes para transformación.

La evolución de la cuenta corriente en 2008, al igual que en 2007, es parcialmente el resultado de los movimientos en la cuenta de capital. Para este año se proyecta que se mantendrán o aumentarán las entradas de inversión extranjera directa observadas en 2007, lo cual lleva a que haya presiones hacia la revaluación, continúe el alto ritmo de crecimiento de las importaciones y la elevada remisión de utilidades de las empresas extranjeras a sus casas matrices. Desde el punto de vista del balance ahorro-inversión, la fuerte entrada de inversión extranjera complementa el proceso de inversión actual. Esto es una de las razones por las cuales la tasa de inversión crece a un ritmo mayor que la tasa de ahorro, generándose un déficit de cuenta corriente.

La significativa entrada de capitales a Colombia ha obedecido, por una parte, a la importante mejora en la percepción de confianza sobre la economía que ha atraído sustanciales flujos de inversión extranjera directa. En 2007, el flujo de inversión extranjera directa neta alcanzó 5% del PIB. Comparando este indicador regionalmente, Colombia se ubica en cuarto lugar, después de Costa Rica, Perú y el Salvador, y por encima de países como Chile, México y Brasil (Cuadro 1.7)

Cuadro 1.7.

Inversión extranjera directa (% del PIB)

País	1995	2000	2005	2007
Costa Rica	2,8%	2,5%	4,5%	6,4%
Perú	4,8%	1,5%	3,2%	5,8%
El Salvador	0,4%	1,3%	3,5%	5,1%
Colombia	**0,8%**	**2,5%**	**4,5%**	**5,0%**
Uruguay	0,8%	1,4%	4,3%	5,0%
Chile	0,0%	1,3%	4,6%	4,7%
Brasil	0,5%	5,1%	1,7%	2,6%
Mexico	3,3%	3,1%	2,6%	2,3%
Argentina	1,2%	2,6%	2,1%	1,0%
Ecuador	2,3%	4,5%	1,3%	0,9%
Bolivia	2,6%	8,3%	-3,0%	-0,2%
Venezuela	1,2%	3,6%	1,0%	-0,4%

Fuente: Banco Mundial y Banco de la República.
Cálculos DGPM-Ministerio de Hacienda.

En el primer trimestre de 2008 la intensidad de estos flujos se mantiene; la inversión extranjera directa en Colombia alcanzó US$3.004 millones, lo que representa 32% del flujo recibido durante todo el año 2007. Por otra parte, en lo corrido del año, este comportamiento también responde a los elevados precios internacionales de los productos básicos, especialmente del petróleo, que hacen rentable su explotación y atrae más recursos de inversión desde el exterior. La disminución del déficit en cuenta corriente, a partir del segundo semestre de 2007, se deriva del hecho de que si bien se mantienen fuertes los flujos de inversión extranjera directa, el endeudamiento del sector público y del sector privado se reducen (Cuadro 1.8)

Cuadro 1.8.

Financiamiento Cuenta Corriente Balanza de Pagos I trimestre de 2008 vs I trimestre de 2007

CONCEPTO	US MILLONES 2007p I TRIM	US MILLONES 2008p I TRIM	% DEL PIB 2007p I TRIM	% DEL PIB 2008p I TRIM
Endeudamiento sector público	601	-250	1,6%	-0,5%
Endeudamiento sector privado	2.230	-1.090	5,8%	-2,2%
IED neta	2.220	2.796	5,8%	5,6%
IED colombiana en el exterior	-160	349	-0,4%	0,7%
Directa	-160	349	-0,4%	0,7%
De cartera	0	0	0,0%	0,0%
IED en Colombia	1.617	3.004	4,2%	6,1%
Directa	2.060	3.146	5,4%	6,3%
De cartera	-443	-142	-1,2%	-0,3%
Otros movimientos financieros de Largo Plazo	0	0	0,0%	0,0%
1. Cuenta de capital	5.052	1.455	13,1%	2,9%
2. Variación en reservas	3.431	474	8,9%	1,0%
3. Errores y omisiones	360	140	0,9%	0,3%
Cuenta corriente = 2 - (1+3)	-1 981	-1.122	-5,1%	-2,3%

Fuente: Cálculos Ministerios de Hacienda y Crédito Público (DGPM) con base en información del Banco de la República.

La gran afluencia de capitales hacia el país ha significado también una fuerte presión sobre la tasa de cambio. Durante 2007 la tasa de cambio presentó una revaluación del 10%, fenómeno que se ha intensificado en lo corrido de 2008, en magnitud y volatilidad. En lo corrido del año, la tasa de cambio se ha revaluado 11.8% (Cuadro 1.9).

La revaluación no es un fenómeno exclusivo de Colombia, ésta ha afectando a países desarrollados y emergentes en los últimos años. La tendencia a la revaluación mundial frente al dólar, que se inició desde 2003, tiene varias explicaciones, dentro de las cuales vale la pena resaltar: i) el elevado y persistente déficit en cuenta corriente en Estados Unidos. Su corrección implica una devaluación del dólar, lo cual tiene como contrapartida una revaluación de las demás monedas frente al mismo; ii) adicionalmente, a los desequilibrios presentes en la economía norteamericana hay que sumar los efectos de la crisis hipotecaria de Estados Unidos en los mercados financieros internacionales, los cuales han ido a buscar opciones de inversión más rentables y seguras por fuera de ese país, iii) el dinamismo de China e India y el refugio que en los *commodities* han encontrado los mercados financieros internacionales ante la incertidumbre generada por los desarrollos económicos en Estados Unidos ha provocado un incremento significativo en los precios de los productos básicos, mejorando los términos de intercambio para los países productores y exportadores de los mismos, iv) la mejora en los fundamentales económicos en los países emergentes en los últimos años, lo cual ha atraído de nuevo los flujos de capital hacia ellos.

Cuadro 1.9.

Comportamiento del precio de diferentes monedas frente al dólar de los Estados unidos (Cambio %)

País	Moneda	Devaluación		
		Año corrido	Año completo	desde 06 - ago -02
COLOMBIA	PESO	-11,8%	-9,1%	-33,3%
BRASIL	REAL	-10,5%	-14,5%	- 48,8%
ARGENTINA	PESO	-4,0%	-2,5%	-16,8%
MEXICO	PESO	-5,6%	-4,3%	5,9%
CHILE	PESO	-1,2%	-4,6%	-29,8%
PERÚ	SOL	-5,5%	-10,3%	- 20,5%
BOLIVIA	PESO	-6,6%	-9,6%	- 1,7%
URUGUAY	PESO	-10,5%	-19,2%	-20,4%
SINGAPUR	DÓLAR	-6,4%	-11,0%	- 23,9%
JAPÓN	YEN	-6,3%	-14,1%	- 13,3%
CHINA	YUANG	-6,5%	-9,9%	-17,6%
COREA DEL SUR	WON	7,8%	10,0%	- 16,6%
UNIÓN EUROPEA	EURO	-8,3%	-13,4%	- 39,3%
TURQUIA	LIBRA	4,1%	-4,0%	-26,1%
RUSIA	PUBLO	1,0%	-9,0%	- 26,6%

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia y Bloomberg.
Con corte a 15 de julio de 2008.

El Gobierno ha estado atento al comportamiento de la tasa de cambio y ha tomado un menú amplio de acciones, en algunos casos, en conjunto con el Banco de la República, con el fin de reducir la volatilidad de la tasa de cambio y aliviar la situación de los sectores transables más afectados. Las acciones emprendidas pueden clasificarse en tres tipos de medidas: las que utilizan los mecanismos de mercado, las acciones que establecen directamente controles cuantitativos sobre el mercado cambiario y las medidas de tipo fiscal, en las cuales se han extendido ayudas a los sectores transables más afectados, a través de recursos del Presupuesto Nacional.

Dentro del primer grupo de medidas se encuentran la acumulación de reservas y la pesificación de parte de la deuda pública externa. La acumulación de reservas, además de generar una demanda por dólares, permite a la economía consolidar un "colchón" de liquidez para hacer frente a un eventual cambio en la dirección de los flujos de capital, el cual, por ahora, no se vislumbra. La acumulación de reservas se ha hecho bajo varias modalidades. Por ejemplo, la fuerte acumulación de reservas en 2007 utilizó en buena medida el mecanismo de intervención discrecional. En la pasada Junta Directiva del Banco, en junio de 2008, se aprobó una modalidad de intervención

diferente en la que el Banco de la República comprará diariamente en lo restante del año US$20 millones. Es importante anotar que, sea cual sea el mecanismo de intervención, la autoridad monetaria se ha encargado de esterilizar el efecto monetario de la acumulación de reservas. Por su parte, el principal objetivo de la iniciativa de pesificación de parte de la deuda pública externa ha sido el de utilizar los mecanismos de cobertura y aprovechar la tasa de cambio baja para reducir el efecto (negativo) que podría tener una eventual devaluación sobre el servicio de la deuda externa y, por lo tanto, sobre la situación de las finanzas públicas.

Dentro de los mecanismos que establecen controles cuantitativos a los flujos de capital se encuentra el establecimiento de un depósito sobre el endeudamiento externo (por parte del Banco de la República) y la inversión extranjera de portafolio (por parte del Gobierno Nacional). Estas medidas, impuestas con carácter temporal, han buscado limitar la entrada de capitales de corto plazo que podrían generar una mayor volatilidad a la tasa de cambio. Las cifras de la balanza de pagos y la balanza cambiaria sugieren que entre el año pasado y el presente, la magnitud de los flujos de capital de corto plazo ha disminuido, y que el grueso de los flujos de capital corresponde efectivamente a inversión extranjera directa. Así mismo, y con el mismo objetivo, desde inicios del año, el Banco de la República exige un período de permanencia mínima de dos años para la inversión extranjera directa. Por último, cabe mencionar que el Banco de la República impuso en 2007 un límite del 500% del patrimonio técnico a la posición apalancada de las operaciones de derivados de los intermediarios del mercado cambiario. En 2008, este porcentaje se aumentó al 550%.

En el caso de las medidas con implicaciones fiscales el Gobierno ha diseñado planes de ayuda para los empresarios de los sectores del sector agrícola e industrial más afectados por la revaluación. Estos programas han incluido mecanismos de compensación a través del CERT, aportes a programas específicos que se han desarrollado al interior de los sectores afectados (i.e. coberturas y planes de reconversión) y líneas de créditos blandos. En 2007, estas ayudas sumaron $359.624 millones y están presupuestados $522.500 millones de pesos para 2008. El pasado 20 de junio el Gobierno Nacional anunció ayudas adicionales por $200.000 millones. Así mismo, el Gobierno está diseñando un CERT para el pago de las obligaciones parafiscales, con el objetivo de ayudar a los empresarios afectados por la revaluación con el cumplimiento de sus compromisos laborales.

Por último no puede dejarse de mencionar la decisión del Gobierno de producir un recorte del Presupuesto de 2008. Un esfuerzo de reducción en el crecimiento del gasto público tendrá efectos positivos en varios sentidos. Dado que el Gobierno es un importante demandante de bienes no transables, una reducción de su gasto aliviará la presión al alza de los precios de este grupo de bienes, permitiendo una menor presión sobre la tasa de cambio real.

1.3. SECTOR FINANCIERO Y PRECIO DE LOS ACTIVOS

Durante el 2007, el crecimiento de la economía repercutió en el buen desempeño del sistema financiero. Como se mencionó anteriormente, la demanda del sector privado tuvo un rápido crecimiento que fue financiado a través de grandes flujos de IED, crédito externo (hasta principios de 2007) y crédito doméstico. Por el lado de la oferta de recursos, la volatilidad en los mercados financieros caracterizados por la revaluación del tipo de cambio y la desvalorización de las acciones y los títulos de deuda pública, llevaron a los agentes crediticios a recomponer sus portafolios de inversión. De esta manera la tendencia observada desde el 2006 en los desembolsos de crédito se mantuvo durante la primera parte de 2007.

Esta tendencia fue moderada por las medidas implementadas por el Banco de la República (alza en la tasa de interés de intervención y establecimiento del encaje marginal) y por medidas regulatorias expedidas por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público y la

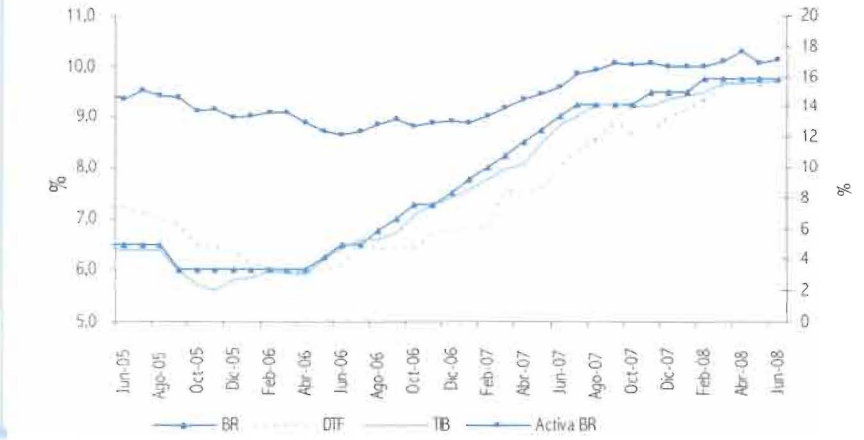
Superintendencia Financiera (El Ministerio de Hacienda y Crédito Público expidió el Decreto 519 de 2007, por medio del cual se establecieron las distintas modalidades de crédito, cuyas tasas tienen que ser certificadas por la Superintendencia Financiera, igualmente el Ministerio expidió el Decreto 919 de 2008, en el cual se ajustó la definición de Microcrédito. La Superintendencia Financiera de la misma manera, endureció las condiciones para la provisión sobre los créditos, debido a la entrada en vigencia del Sistema de Administración del Riesgo – SARC para la cartera comercial).

Estas medidas permitieron una transmisión más eficiente de la política monetaria. Así, las tasas de interés del mercado se incrementaron a lo largo del año en forma sensible. La tasa de interés para los depósitos a término fijo – DTF y la tasa activa del Banco de la República se ubicaron en promedio en 8,01% y 15,38% en 2007, y al final del año en 8,98% y 16,61%, respectivamente frente a 6,27% y 12,89% en 2006. En lo corrido de 2008, estas tasas continúan incrementándose y al mes de junio se ubicaban en su orden en 9,75% y 17,08% en promedio. La tasa interbancaria – TIB cuyo promedio fue 6,49% en 2006, pasó a un promedio de 8,67% en 2007, presentando un incremento de 217 puntos básicos. En junio del presente año el promedio de la TIB se ubicó en 9,68% (Gráfico 1.12).

Al cierre de 2007, los establecimientos de crédito presentaron utilidades superiores en 12,4% a las observadas en 2006. Los activos crecieron al mayor ritmo registrado en los últimos diez años (20%) y continuaron exhibiendo la recomposición observada desde el 2006, reduciendo las posiciones en TES y aumentando las colocaciones de cartera. Por su parte, los pasivos del sistema financiero también mostraron una fuerte sustitución, al reducir sus posiciones en depósitos a la vista (cuentas corrientes y de ahorro) y al aumentar de manera importante los depósitos a término (CDT´s).

Gráfico 1.12.

Tasas de interés



Fuente: Banco de la República.

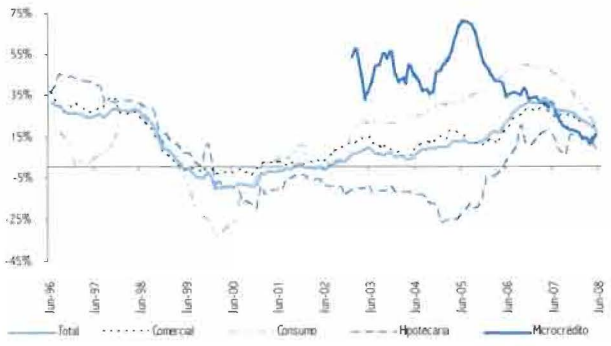
Pese a que la cartera de créditos continúa representando la mayor parte de los activos de los establecimientos de crédito, las medidas antes mencionadas llevaron a una desaceleración en el crecimiento de la cartera total y por tipo de crédito, exceptuando la cartera hipotecaria. La cartera bruta total que en 2006 había crecido a niveles del 32,1% anual, registró su máximo crecimiento en marzo de 2007, con una tasa de 34,4%, mes a partir del cual empezó a moderarse llegando a una tasa de 24,5% en diciembre de 2007.

Por otro lado, la cartera comercial presentó la menor variación en el año, al pasar de 28,4% en 2006 a 22,7% en 2007. En el mismo periodo, el microcrédito pasó de un crecimiento anual de 33,7% a 17,2%[6]. Por su parte, el crédito de consumo que había registrado los mayores crecimientos en 2006 (en diciembre de ese año el aumento llegó a 49,4%) presentó la mayor desaceleración al terminar el 2007 con un crecimiento de 32,4%. La cartera hipotecaria que desde el mes de mayo de 2006 empezó a registrar crecimientos positivos, continuó mostrando esta tendencia en 2007, aunque desde mediados del año se observó una pequeña desaceleración, cerrando con un crecimiento de 16,3% respecto al año anterior (Gráfico 1.13).

En 2008, el crecimiento de las diferentes carteras de crédito continúa moderándose. Al mes de mayo la cartera total registró un crecimiento anual mensual de 18,4% y las carteras comercial, de consumo, hipotecaria y microcrédito registraron crecimientos de 18,6%, 21,6%, 6,8% y 16%, respectivamente. Igualmente, las tasas de interés para estos créditos se mantienen por encima de las presentadas en diciembre de 2007 ubicándose en junio de este año en 25,9% para los créditos de consumo, 15,1% para la cartera comercial, 13,9% para los créditos hipotecarios y 31% para el microcrédito.

Gráfico 1.13.

Evolución de la cartera de Créditos



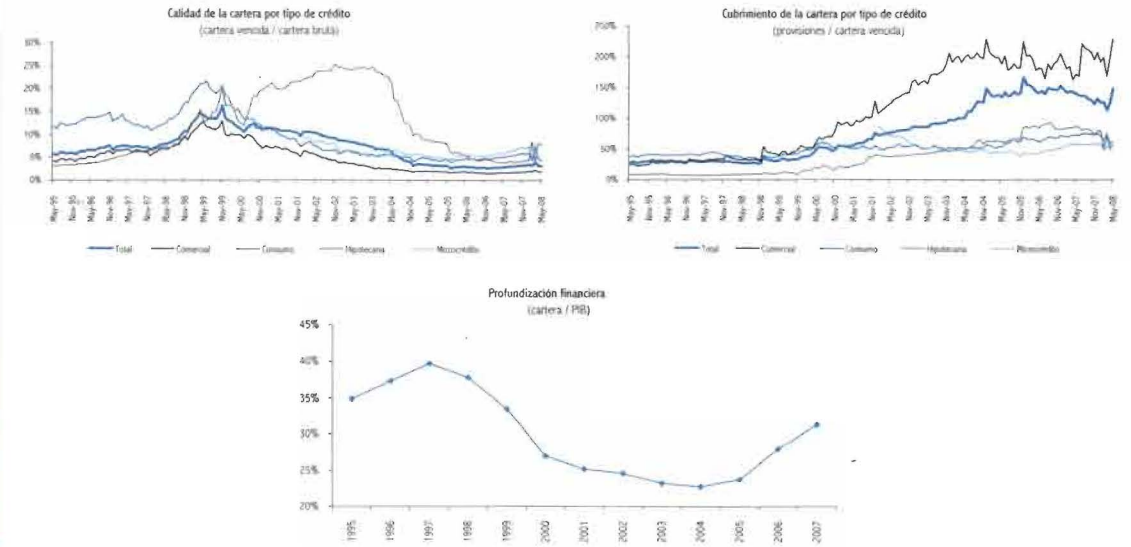
Fuente: Superfinanciera.
Cálculos DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

[6] Las cifras presentadas corresponden a las entidades financieras vigiladas por la Superintendencia Financiera. Es de resaltar que una de las políticas implementadas por el Gobierno Nacional, la Banca de las Oportunidades, tiene como uno de sus pilares el acceso al crédito por parte de microempresarios. Los resultados presentados por la Banca de las Oportunidades para el año 2007, muestran una cartera de microcrédito cercana a los 6 billones de pesos, superior a la de los establecimientos financieros que alcanzó a diciembre de 2007 los 2 billones de pesos, es de destacar que las cifras de la banca de las Oportunidades incluyen Bancos, Cooperativas y ONGs.

Los indicadores del sistema en general, se mantienen en buenos niveles. La relación de solvencia de los establecimientos de crédito en diciembre de 2007 (13,5%) fue mayor a la registrada en diciembre de 2006 (12,8%) y en lo que va del presente año se ubica en promedio en 14%, manteniéndose por encima del requerimiento mínimo fijado por la Superintendencia Financiera (9%). De igual forma, los indicadores de calidad y cubrimiento, se encuentran en niveles superiores a los promedios posteriores a la crisis, aunque en el año 2007, se observó un leve deterioro de los mismos (Gráfico 1.14.). Es de destacar que las políticas implementadas por el gobierno, han fomentado la bancarización de diferentes sectores de la población, lo anterior y la situación de la economía en general, explican la mejora del indicador de profundización financiera.

Gráfico 1.14.

Indicadores de los establecimientos de crédito



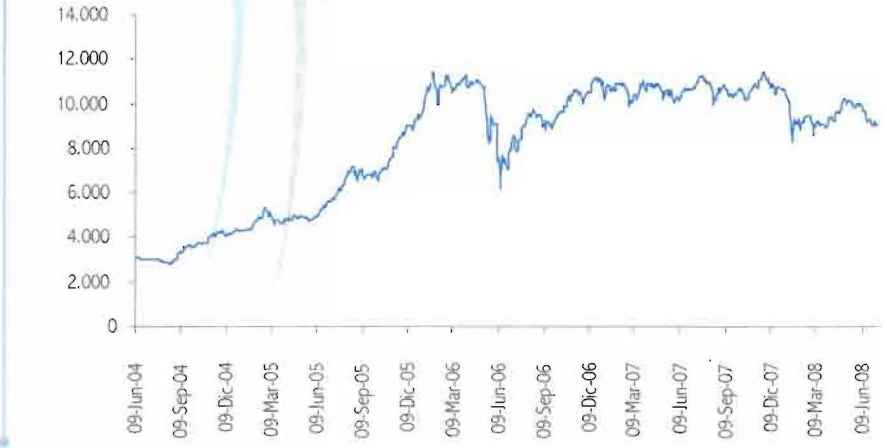
Fuente: Superintendecia Financiera, DANE.
Cálculos DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

El movimiento del portafolio del sector financiero hacia el crédito, así como el aumento de las tasas de interés domésticas, han repercutido en el comportamiento de los precios de otros activos. El mercado accionario que durante el 2006 había alcanzado una valorización de 17,3%, registró importantes pérdidas durante 2007 y al finalizar el año se había desvalorizado en 4,2%.

En lo corrido del presente año, por la profundización de los temores de una recesión en los Estados Unidos, las bolsas del mundo continúan cayendo y el precio de las acciones en Colombia presenta una caída de 0,4% en promedio durante el último mes (Gráfico 1.15). Igualmente, los TES sufrieron importantes desvalorizaciones, cerrando en diciembre de 2007 por encima del 10%. Esta tendencia se ha mantenido en 2008 y la tasa de estos títulos con vencimiento en julio de 2020 llegó a un promedio de 12,7% en la primera semana de julio.

Gráfico 1.15.

Índice General de la Bolsa de Valores de Colombia



Fuente: Bolsa de Valores de Colombia.

2. BALANCE FISCAL 2007 Y PERSPECTIVAS 2008

2.1. CIERRE FISCAL 2007

Durante el año 2007 continuaron los esfuerzos del Gobierno para reducir el déficit fiscal y la deuda pública para garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas hacia el futuro. Este esfuerzo fue particularmente importante en el Gobierno Nacional Central (GNC).

Inicialmente, en 2006, el Gobierno proyectó para el año 2007 un déficit de 3,9% del PIB para el GNC y un déficit de 1,3% del PIB para el Sector Público Consolidado (SPC). En marzo de 2007, debido al buen comportamiento del recaudo tributario, el Gobierno ajustó estas metas a un déficit de 3,5% del PIB para el GNC y, por lo tanto, a un déficit de 0,9% del PIB para el SPC. Posteriormente, a mediados de ese mismo año, estas metas de déficit se ajustaron nuevamente, a raíz de un recorte presupuestal de 0,2% del PIB; a 3,3% del PIB para el GNC y 0,7% del PIB para el SPC.

De acuerdo con la medición realizada por el CONFIS y el Banco de la República, en 2007 el Gobierno Central registró un déficit de 3,2% del PIB ($11.613 mm), inferior en 0,7% del PIB con respecto a la meta inicial establecida en el MFMP del año anterior y menor en 0,1% del PIB frente a la meta final. Por su parte, el SPC reportó un déficit de 0,8% ($2.714 mm) del PIB, inferior en 0,5% del PIB frente a la meta inicialmente establecida en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) del año anterior y superior en 0,1% del PIB con respecto a la meta final.

El balance fiscal del SPC en 2007 (-0,8% del PIB) resultó de un déficit del SPNF de 1,2% del PIB, un superávit del Banco de la República y de Fogafin por 0,5% y 0,1% del PIB respectivamente, costos de la reestructuración del sistema financiero por 0,3% del PIB y una discrepancia estadística[1] de 0,2% del PIB (Cuadro 2.1). Por su parte, el balance del SPNF durante la vigencia anterior (-1,2% del PIB), resultó de la combinación de los superávit registrados por la Seguridad Social (1,8% del PIB), las empresas del nivel nacional y local (0,3% y 0,2% del PIB respectivamente) y del anteriormente mencionado déficit del GNC (-3,2% del PIB) y de los Gobiernos Regionales y Locales (-0,2% del PIB).

[1] Diferencia que existe entre la medición que efectúa el CONFIS -a través de la ejecución de ingresos y gastos de una muestra de entidades del SPNF (déficit medido "por encima de la línea")- y la que realiza el Banco de la República -a través del financiamiento, es decir, desembolsos de deuda, amortizaciones y variaciones de portafolio internos y externos, de la totalidad del sector (déficit medido "por debajo de la línea")-.

Cuadro 2.1.

Balance Fiscal del Sector Público Consolidado

Balances por Periodo	Ene-Dic ($MM)		Ene-Dic (% PIB)	
	2006	2007*	2006	2007*
1. Sector Público No Financiero	-3.196	-4.322	-1,0	-1,2
Gobierno Nacional Central	-13.069	-11.613	-4,1	-3,2
Sector Descentralizado	9.873	7.291	3,1	2,0
Seguridad Social	3.742	6.368	1,2	1,8
Empresas del nivel nacional	4.251	1.180	1,3	0,3
Empresas del nivel local	580	634	0,2	0,2
Gobiernos Regionales y Locales**	1.300	-891	0,4	-0,2
2. Balance cuasifiscal del Banrep.	1.440	1.641	0,4	0,5
3. Balance de Fogafín	773	318	0,2	0,1
4. Costos de la Reestructuración Financiera	-1.113	-1.161	-0,3	-0,3
5. Discrepancia Estadística	-612	809	-0,2	0,2
SECTOR PÚBLICO CONSOLIDADO	-2.708	-2.714	-0,8	-0,8

* Cifras preliminares

** Incluye Fondo Nacional de Regalías

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Entre 2006 y 2007, el déficit del SPC permaneció estable como porcentaje del PIB (0,8%). En contraste, se observó una mejora del balance del GNC de 0,9% del PIB, al registrar un déficit de 3,2% del PIB en 2007 frente a 4,1% del PIB en 2006 (Cuadro 2.2). Lo anterior sugiere que el favorable resultado de 2007 obedeció a un comportamiento satisfactorio de las finanzas del GNC, que alcanzó a compensar el deterioro del balance del resto del sector público y permitió que, a nivel del SPC, se mantuviera el resultado de 2006.

La reducción del déficit del Gobierno Central en 2007 obedeció a varios factores. En primer lugar, el dinamismo de la economía y el importante incremento de las importaciones conllevaron un aumento real de los ingresos de 8,6%, superior al crecimiento de la economía (7,5%). Así mismo, los mayores excedentes que Ecopetrol y Ecogás trasladaron a la Nación repercutieron favorablemente en el comportamiento de los ingresos totales del GNC. Sin embargo, el buen resultado del GNC también encuentra parte de su explicación en el controlado aumento de los gastos. Los pagos totales se incrementaron 4% en términos reales, porcentaje inferior a cualquier cálculo de crecimiento del PIB potencial realizado para el año 2007. Este resultado obedeció en buena medida a un bajo crecimiento de los gastos de funcionamiento (0,5% real) y de los intereses pagados sobre la deuda (7,8% real), que permitieron al Gobierno aumentar su gasto de inversión en 27,8% real, el cual se orientó primordialmente al sector de infraestructura.

Cuadro 2.2.

Balance Fiscal del Gobierno Nacional Central

CONCEPTO	Ene-Dic ($MM)		Ene-Dic (% PIB)		Crec%	Crec Real%
	2006	2007*	2006	2007*	2007/2006	2007/2006
Ingresos Totales	56.350	64.705	17,6	18,1	14,8	8,6
Tributarios**	51.278	57.866	16,0	16,2	12,8	6,8
No Tributarios	254	383	0,1	0,1	51,0	42,9
Fondos Especiales	577	637	0,2	0,2	10,4	4,5
Recursos de Capital	4.178	5.781	1,3	1,6	38,4	30,9
Ingresos Causados	63	38	0,0	0,0	-39,5	-42,8
Gastos Totales	69.419	76.318	21,7	21,4	9,9	4,0
Intereses	13.964	15.908	4,4	4,5	13,9	7,8
Funcionamiento**	49.125	52.163	15,3	14,6	6,2	0,5
Servicios personales	8.046	8.650	2,5	2,4	7,5	1,7
Transferencias	37.620	40.017	11,7	11,2	6,4	0,6
Gastos Generales	3.460	3.495	1,1	1,0	1,0	-4,4
Inversión**	5.917	7.991	1,8	2,2	35,0	27,8
Préstamo neto	412	257	0,1	0,1	-37,8	-41,1
Déficit	-13.069	-11.613	-4,1	-3,2	-11,1	-15,9
CRSF	1.113	1.161	0,3	0,3	4,3	-1,3
Déficit a financiar	-14.182	-12.774	-4,4	-3,6	-9,9	-14,8

* Cifras preliminares

** Incluyen pagos y deuda flotante

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

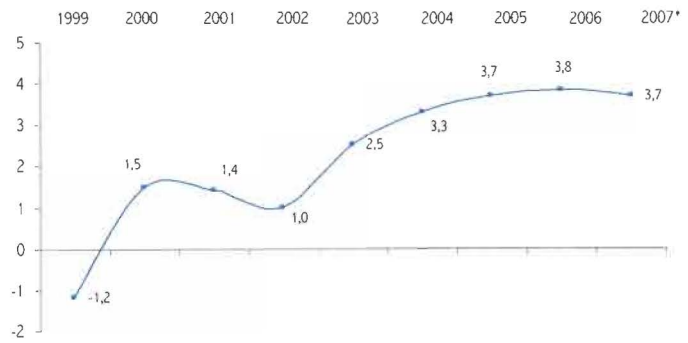
Por su parte, el balance del resto del sector público mostró un deterioro entre 2006 y 2007. Dos hechos importantes explican este comportamiento; la mayor inversión de Ecopetrol y la elevada ejecución de gasto en el sector de Regionales y Locales. En ambos casos, en las regiones y la empresa, el crecimiento en los gastos fue mayor al aumento de los ingresos, resultantes del incremento en el precio del petróleo.

El incremento en los gastos de inversión en Ecopetrol era previsible. De hecho, la posibilidad de invertir en exploración y explotación de petróleo para garantizar la autosuficiencia del país en el largo plazo fue el principal objetivo de la capitalización de la empresa. En contraste, frente a lo esperado, el aumento del gasto en el sector de Regionales y Locales resultó más elevado. Cabe recordar que 2007 fue un año electoral en los gobiernos locales y, como se ha observado sistemáticamente en el pasado, en el último año de gobierno, los gastos tienden a mostrar un crecimiento más elevado frente a los tres primeros. Esto es lo que en la literatura económica se denomina como el *ciclo político*. Si bien, las proyecciones realizadas en el MFMP de 2007 preveían que en este año se evidenciarían los efectos del ciclo político, éste resultó más fuerte de lo previsto. De esta manera, en el sector de Regionales y Locales se registró un déficit de 0,2% del PIB mientras lo esperado era un superávit de 0,3% del PIB.

La mejora del balance del GNC significó un incremento del superávit primario de 0,3% a 1,2% del PIB entre 2006 y 2007. Un superávit de esta magnitud no se registraba desde 1993, cuando ascendió a 1,3% del PIB. Entre 2002 y 2007, el balance primario del GNC pasó de -2,0% del PIB a 1,2%, lo que refleja el esfuerzo realizado por el Gobierno para garantizar la sostenibilidad fiscal hacia futuro. Por su parte, el Sector Público No Financiero (SPNF) registró un superávit primario de 3,7% del PIB.

Gráfico 2.1.

Balance primario del GNC y del SPNF (% del PIB)



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Los resultados fiscales positivos del GNC también se reflejaron en la menor presión que éste ejerció sobre la demanda agregada en la economía. Es decir, en un año de sobresaliente crecimiento económico, que alcanzó cifras no vistas desde finales de los años 70, el Gobierno Central jugó un papel anticíclico. Una forma de ilustrar esto es la siguiente: en 2007 los ingresos totales del sector público fueron 0,3% del PIB superiores a lo registrado en 2006. En ese mismo periodo, los gastos se elevaron en 0,4% del PIB, incremento liderado por el comportamiento del gasto de inversión que se elevó en 1% del PIB. En el Gobierno Central, se observó un comportamiento bastante diferente. Mientras los ingresos totales se aumentaron en 0,5% del PIB entre 2006 y 2007, los gastos disminuyeron como proporción del PIB en 0,3%. Lo anterior, sugiere que el GNC generó un ahorro durante el periodo en consideración, permitiendo reducir la presión que sobre la demanda interna de la economía generaba el sector privado. Del comportamiento de los ingresos totales y de los gastos totales del SPC y del GNC, se deduce que el resto del sector público, generó al contrario una presión sobre la demanda de la economía, especialmente a través del incremento de los gastos de inversión (Cuadro 2.3). La mayor inversión provino esencialmente del sector de Regionales y Locales y de Ecopetrol.

Cuadro 2.3.

Evolución de ingresos y gastos totales del SPC y del GNC (% PIB)

CONCEPTO	SPC			GNC		
	2006	2007	Dif.	2006	2007	Dif.
Ingresos Totales	32,6	32,9	0,3	17,6	18,1	0,5
Ingresos Tributarios	23,0	23,3	0,3	16,2	16,2	0,0
Ingresos No Tributarios	9,6	9,6	0,0	1,4	1,9	0,5
Gastos Totales	33,7	34,1	0,4	21,7	21,3	-0,4
Inversión	6,6	7,6	1,0	1,8	2,2	0,4

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Sin embargo, es preciso anotar que el gasto total de las administraciones públicas se incrementó en términos reales en 2007 a una tasa de 6,0%, la cual es menor al crecimiento de la demanda interna (9,7%) y está en línea con el aumento del PIB potencial (5,7%). Dentro del gasto total, en el mismo año, el consumo de las administraciones públicas creció a una tasa baja de 2,9% mientras la inversión lo hizo a una tasa de 17,5% real, como consecuencia de la mayor inversión realizada por el sector de regionales y locales y por el GNC. Si se excluye del cálculo anterior las importaciones militares (diferentes de Plan Colombia)[5], que en 2007 ascendieron a una cifra de $798.3 mm, el crecimiento del gasto total es menor, 5,1% en términos reales, básicamente porque el gasto de inversión se incrementa en 13,0%.

[5] La razón de este cálculo es que se considera que el gasto militar importado, el cual se aumenta entre 2007 y 2010, no ejerce presión sobre la demanda interna.

Cuadro 2.4.

Crecimiento real de la demanda de las Administraciones Públicas 2007

CONCEPTO	Crecimiento real
Administraciones Públicas	6,0%
Consumo	2,9%
Inversión	17,5%

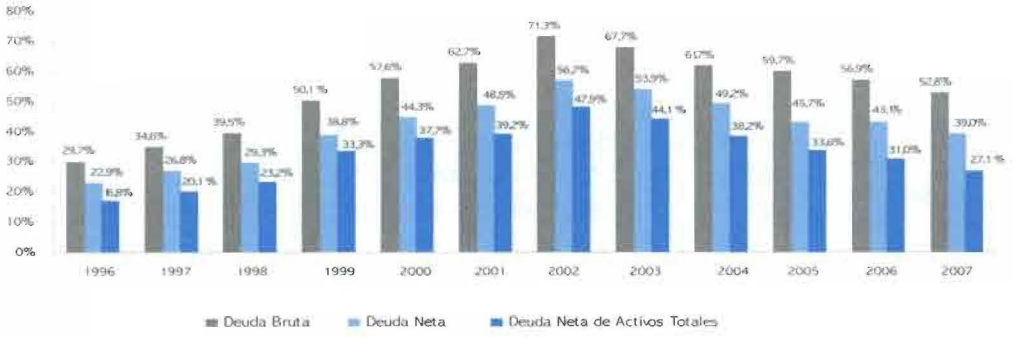
Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Los diferentes indicadores de deuda pública como proporción del PIB continuaron reduciéndose en 2007. La deuda bruta del SPNF pasó de 56,9% del PIB en 2006 a 52,8% del PIB en 2007, la deuda neta pasó de 43,1% a 39% y la deuda neta de activos financieros de 31% a 27,1%. De esta manera, entre 2002 y 2007, la deuda bruta se redujo en 18,5 puntos porcentuales del PIB, la deuda neta en 17,7 puntos y la deuda neta de activos financieros, en 20,8 puntos. Es importante tener en cuenta que el resultado de la deuda neta de activos financieros del SPNF (27,1% del PIB), fue menor como porcentaje del PIB a la meta fijada en el MFMP 2007 (28,1% del PIB) (Gráfico 2.2).

El mejor comportamiento de la deuda neta de activos financieros del SPNF (27,1% del PIB) se explica por: (i) el mantenimiento del superávit primario, (ii) el crecimiento del PIB de 7,5%, (iii) la disponibilidad de otras fuentes de financiamiento provenientes de ingresos por privatizaciones de 0,7% del PIB, (iv) las utilidades del Banco de la República por 0,3% del PIB y, (v) la apreciación del tipo de cambio (que contribuyó con 1,1% del PIB en la reducción).

Gráfico 2.2.

Deuda del SPNF (% PIB)

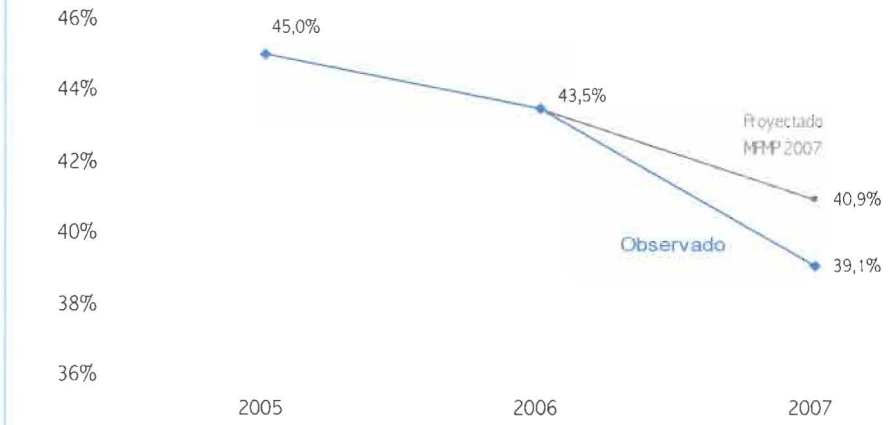


Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Por su parte, la deuda neta de activos financieros del GNC también registró una reducción importante en 2007, superando la disminución proyectada en el MFMP 2007. En efecto, en el MFMP 2007 se había estimado una reducción de la relación de deuda neta a PIB de 43,5% en 2006 a 40,9% en 2007. De acuerdo con las cifras de cierre, esta relación disminuyó a 39,1% (Gráfico 2.3).

Gráfico 2.3.

Deuda neta del GNC (% del PIB)



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

2.2. REVISIÓN PLAN FINANCIERO 2008

Como se mencionó al comienzo del capítulo, la versión del Plan Financiero 2008 aquí presentada difiere de la entregada al Congreso de la República el 15 de junio porque incluye un recorte al Presupuesto por $1,5 billones anunciado el pasado 21 de julio. Es por esto que, mientras que en la Actualización del Plan Financiero 2008[9] se proyectaba un déficit de 1,4% del PIB para SPC, la meta fue revisada hacia la baja y se espera que al finalizar la vigencia 2008 el SPC registre un mejor resultado fiscal que el inicialmente estimado (1,0% del PIB).

Si bien el balance fiscal del SPC esperado en 2008, mejora significativamente con respecto al proyectado en el MFMP 2007 (déficit de 1,4% del PIB), es importante resaltar la interacción de varios factores que tendrán incidencia sobre el resultado fiscal de esta vigencia, el cual es mayor en 0,2% del PIB entre 2007 y 2008. En primer lugar, 2008 es el primer año donde crece significativamente el gasto militar en respuesta al fortalecimiento de la

[9] Documento Asesores CONFIS 003 de 2008.

política de Seguridad Democrática. En segundo lugar, el proceso de liquidación del Instituto de Seguros Sociales (ISS) será más costoso de lo inicialmente previsto, toda vez que el mismo culminará varios meses después de lo proyectado. Adicionalmente, a partir de esta vigencia salen de las cuentas fiscales Isagén y Ecopetrol[10].

Cuadro 2.5.

Balance Fiscal del Sector Público Consolidado

Balances por Periodo	$ Miles de Millones		% PIB	
	2007	2008*	2007	2008*
1. Sector Público No Financiero	-4.322	-4.314	-1,2	-1,1
Gobierno Nacional Central	-11.613	-12.164	-3,2	-3,1
Sector Descentralizado	7.291	7.850	2,0	2,0
Seguridad Social	6.368	5.198	1,8	1,3
Empresas del nivel nacional	1.180	526	0,3	0,1
Empresas del nivel local	634	497	0,2	0,1
Regionales y Locales**	-891	1.629	-0,2	0,4
2. Balance cuasifiscal del Banrep.	1.641	963	0,5	0,2
3. Balance de Fogafín	318	652	0,1	0,2
4. Costos de la Reestructuración Financiera	-1.161	-1.268	-0,3	-0,3
5. Discrepancia Estadística	809	-	0,2	-
SECTOR PÚBLICO CONSOLIDADO	-2.714	-3.967	-0,8	-1,0

*Cifras proyectadas

** Incluye Fondo Nacional de Regalías.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

[10] De esta manera, el efecto observado en lo corrido del año de los mayores precios internacionales del petróleo sólo se verá reflejado en los dividendos entregados a la Nación en 2009.

Luego de analizar la coyuntura fiscal en lo corrido de 2008 y del recorte al Presupuesto, la meta de déficit del SPC se reduce en 0,4 puntos porcentuales del PIB frente a la establecida en la Actualización del Plan Financiero del 21 de febrero del año en curso[1]. Este resultado es consistente con una reducción de la deuda neta de activos financieros del SPNF al nivel de 26,3% del PIB y un superávit primario de 3,0% del PIB (1,7% del PIB descontando los rendimientos financieros). Del mismo modo, se calcula una disminución de la deuda neta del GNC a 37,2% del PIB consistente con un superávit primario de 0,7% del PIB (0,5% del PIB sin incluir los rendimientos financieros).

El resultado fiscal SPC en 2008 supone un déficit del SPNF de 1,1% del PIB, superávit del Banco de la República y de Fogafin por 0,2% del PIB respectivamente, y unos costos de la reestructuración del sistema financiero en cabeza del GNC por 0,3% del PIB. De esta forma, déficit del SPC desmejora entre 2007 y 2008 esencialmente por un menor resultado del Banco de la República, que no alcanza a ser compensado por un mejor balance del SPNF.

El mejor resultado proyectado para el SPNF obedece básicamente al comportamiento del Gobierno Central toda vez que el resultado del Sector Descentralizado permanece estable. En efecto, se espera que el GNC reduzca su déficit en 0,1% del PIB debido a los mayores ingresos tributarios esperados para 2008 ya que durante esta vigencia la Nación recaudará tres cuotas del impuesto al patrimonio. Vale la pena tener en cuenta que, la ejecución de la inversión en defensa se inició a partir de la presente vigencia y se financiará con los recursos derivados de este impuesto. De esta forma, si no se incluye el efecto del gasto en defensa (0,7% del PIB), los gastos del GNC entre 2007 y 2008 se reducen como proporción del PIB en 0,3%.

Por su parte, se estima que en 2008 el estado de resultados del Banco de la República sea menor al observado durante el año anterior debido a que se esperan menores rendimientos del portafolio de reservas por la reducción de las tasas de interés externas y al efecto de la revaluación observada en lo corrido del año. Adicionalmente, se espera un incremento de los egresos de la entidad en respuesta a un mayor pago de intereses.

Para el año 2008 se proyecta un déficit fiscal del GNC equivalente a 3,1% del PIB, reduciendo la meta fijada en el MFMP 2007 (Cuadro 2.6). Este déficit alcanza un valor de $12.164 mm, como resultado de la diferencia entre ingresos por $74.689 mm (18,7% del PIB) y gastos por $86.853 mm (21,8% del PIB). Los costos de la reestructuración del sistema financiero ascienden a $1.268 mm (0,3% del PIB). De esta manera el déficit a financiar se proyecta en $13.431 mm (3,4% del PIB).

Se espera que los ingresos del Gobierno presenten un incremento de 15,4% con respecto a 2007, debido principalmente a la dinámica del recaudo tributario, que pasa de 16,2% del PIB en 2007 a 16,7% del PIB en 2008. En cuanto al gasto, se destaca la inversión asociada al impuesto al patrimonio, cuya ejecución comienza en 2008 y equivale a 0,6% del PIB. Adicionalmente, los gastos asociados a la liquidación del Seguro Social – Salud, representan un gasto adicional de 0,?% del PIB ($700 mm). Estos choques explican la mayor parte del incremento de 13,8% del gasto en la presente vigencia.

[1] Documento Asesores CONFIS 003 – 2008.

Cuadro 2.6.

Balance Fiscal del Gobierno Nacional Central

CONCEPTO	$ MM		% PIB		Crecimiento
	2007	2008*	2007	2008*	
Ingresos Totales	64.705	74.689	18,1	18,7	15,4%
Tributarios	57.866	66.608	16,2	16,7	15,1%
No Tributarios	383	247	0,1	0,1	-35,5%
Fondos Especiales	637	774	0,2	0,2	21,4%
Recursos de capital	5.781	7.044	1,6	1,8	21,8%
Alicuotas	38	17	0,0	0,0	-56,0%
Gastos Totales	76.318	86.853	21,4	21,8	13,8%
Intereses	15.908	15.029	4,5	3,8	-5,5 %
Intereses deuda externa	3.859	3.765	1,1	0,9	-2,4%
Intereses deuda interna	11.158	10.052	3,1	2,5	-9,9%
Indexación TESB	892	1.213	0,2	0,3	36,0%
Funcionamiento*	52.163	61.724	14,6	15,5	18,3%
Servicios Personales	8.650	9.873	2,4	2,5	14,1%
Transparencias	40.017	48.238	11,2	12,1	20,5%
SGP	17.065	18.626	4,8	4,7	9,1%
Pensiones	14.325	17.183	4,0	4,3	19,9%
Otras Transferencias	8.627	12.429	2,4	3,1	44,1%
Gastos Generales	3.495	3.612	1,0	0,9	3,3%
Inversión*	7.991	9.743	2,2	2,4	21,9%
Prestamo neto*	257	357	0,1	0,1	39,2%
Déficit	-11.613	-12.164	-3,2	-3,1	4,7%
CRSF	1.161	1.268	0,3	0,3	9,2%
Déficit a financiar	-12.666	-13.431	-3,5	-3,4	6,0%
Balance Primario	4.295	2.865	1,2	0,7	-33,3%

*Cifras proyectadas.

**Gastos de funcionamiento e inversión incluyen pagos y deuda flotante.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

2.3. PRESUPUESTO GENERAL DE LA NACIÓN 2007-2008

2.3.1. El Presupuesto General de la Nación 2007-2008

Los resultados fiscales son en buena parte el producto de un manejo responsable del Presupuesto General de la Nación, PGN. La gestión de la Dirección General del Presupuesto Público Nacional -DGPPN- se ha concentrado en establecer mecanismos y criterios para que las entidades manejen eficientemente los recursos públicos en el marco de una política de austeridad que permita satisfacer las demandas de la población, en especial de los sectores más vulnerables, y alcanzar los objetivos del Plan Nacional de Desarrollo.

Los presupuestos para las vigencias fiscales de 2007 y de 2008 se programaron de acuerdo con las metas de déficit fiscal, consultando las reales posibilidades de financiamiento, la capacidad real de ejecución y atendiendo las prioridades del plan de gobierno. De esta manera, la programación presupuestal ha permitido eliminar las adiciones presupuestales, una práctica recurrente de años anteriores. Estos mismos criterios son la base para la formulación del proyecto de presupuesto para 2009.

Desde 2006 el proceso de programación presupuestal se ha enfocado hacia la sostenibilidad fiscal de mediano plazo y se ha organizado bajo un esquema sectorial. El Decreto 4730 de 2005 introdujo el Marco de Gasto de Mediano Plazo (MGMP) como un instrumento novedoso de programación estratégica del gasto, que permite construir un escenario más predecible para la asignación y ejecución de los recursos públicos, al hacer explícitos los efectos y restricciones que enfrentan los sectores.

El cuadro siguiente presenta el presupuesto de las vigencias fiscales de 2007 y 2008. Como se observa, el Presupuesto para la vigencia de 2008 asciende a $125.7 billones[1] y es consistente con la meta de déficit fiscal de 1.4% del PIB para el SPC, un superávit primario de 2.6% del PIB, con un nivel de deuda pública neta de activos financieros externos equivalente al 26.9%, metas definidas en el Marco Fiscal de Mediano Plazo 2008, y que son, a su vez, consistentes con el resto de fundamentales macroeconómicos.

Este presupuesto es superior en un 8.6% al de 2007, el cual se explica, en primer lugar, por el crecimiento de las transferencias totales (16.5%), en particular para pensiones (10.3%), SGP (17.2%) y liquidación del ISS, cuyo costo es por una vez. En segundo lugar, los gastos de personal crecen un 11.6%. Los gastos generales, por su parte, aumentan en un 0.7%. Sin considerar la política de seguridad democrática, el crecimiento nominal del presupuesto 2008 frente al de 2007 sería de 6.2%

[1] Al excluir las amortizaciones, el presupuesto sería de $102.5 billones y presentaría un crecimiento de 10.4%, en términos nominales.

Cuadro 2.7.

Presupuesto General de la Nación 2007-2008 **(Miles de millones de pesos)**

Concepto	2007 (1)	2008 (2)	Variación porcentual 08/07 (3)=(2/1)	% del PGN 07 (4)	% del PGN 08 (5)	% PIB 07 (6)	% PIB 08 (7)
PRESUPUESTO TOTAL	115.715	125.715	8,6	100,0	100,0	32,6	32,4
Funcionamiento	56.867	64.606	13,6	49,1	51,4	16,0	16,7
Gasto de personal	11.444	12.774	11,6	9,9	10,2	3,2	3,3
Gastos generales	3.839	3.865	0,7	3,3	3,1	1,1	1,0
Transferencias	40.731	47.447	16,5	35,2	37,7	11,5	12,2
Operación Comercial	852	520	(39,0)	0,7	0,4	0,2	0,1
Servicio de la Deuda	39.320	39.046	(0,7)	34,0	31,1	11,1	10,1
Amortización	22.849	23.198	1,5	19,7	18,5	6,4	6,0
Intereses	16.470	15.848	(3,8)	14,2	12,6	4,6	4,1
Inversión *	19.528	22.063	13,0	16,9	17,6	5,5	5,7
Subsidio a los combustibles	2.930	760	(74,1)	2,5	0,6	0,8	0,2
Resto de Inversión	16.598	21.303	28,3	14,3	16,9	4,7	5,5
Subtotal sin amortizaciones	92.865	102.517	10,4	80,3	81,5	26,1	26,5

* No incluye los recursos del Fosyga subcuenta de solidaridad por $1.464 mm en 2007.

Fuente: Dirección General del Presupuesto Público Nacional.

El rubro de transferencias, por $47,5 billones, representa un aumento de 16,5% frente al de 2007 y como ocurre en general con todo el Presupuesto, presenta una gran inflexibilidad. Los principales rubros son las obligaciones pensionales ($18,3 billones) y el cumplimiento de las transferencias territoriales del Sistema General de Participaciones-SGP ($19,4 billones), las cuales crecen 17,2% y 10,3% respectivamente. El resto de transferencias comprende los aportes a las universidades departamentales y nacionales, cuyo aumento en términos reales equivale a un tercio del crecimiento real de la economía[11], la liquidación del ISS, reestructuración de Caprecom y ESEs, Fondo de Prestaciones Sociales del Magisterio, FONPET, entre otras.

El servicio de la deuda, producto del nivel de endeudamiento que enfrenta el sector público y en particular el Gobierno generado por el desajuste fiscal de los años pasados, representa un 31,1% del presupuesto total. El esfuerzo en la reducción del déficit, así como el de reestructuraciones de la deuda y las menores tasas de interés, han contribuido a que la participación del servicio de la deuda se reduzca para los próximos años, en concordancia con el Marco Fiscal de Mediano Plazo 2008.

[11] Artículo 87, Ley 30 de 1992.

Como se anotó anteriormente, los servicios personales crecen 11,6% frente a la presente vigencia, aumento generado por el incremento en el pie de fuerza de las Fuerzas Armadas y la Policía Nacional con el fin de garantizar la continuidad de la política de Seguridad Democrática. Este rubro aumenta 17,2% frente a 2007. Por su parte, los gastos generales crecen 0,7%, los cuales se encuentran afectados, de igual forma, por los gastos de Defensa y Policía, los cuales crecen 4,5% pasando de $2,8 billones en 2007 a $2,9 billones en 2008.

En la programación del presupuesto para 2008 se enfatizó la asignación de recursos a partidas estratégicas para adelantar programas de inversión social contemplados en el Plan Nacional de Desarrollo, así como aquellos establecidos por leyes de destinación específica o fondos especiales. Por lo tanto, el presupuesto de inversión para la vigencia 2008 incluye partidas consistentes con la meta de este Gobierno de lograr la universalización de la cobertura en salud y educación, así como avances importantes en cobertura de los servicios de acueducto y saneamiento básico. Igualmente, prevé los recursos necesarios para financiar, entre otros programas sociales del Gobierno, la Red Juntos, Familias en Acción, Familias Guardabosques, Agro Ingreso Seguro, adecuación de tierras, atención a población desplazada y vulnerable, los subsidios eléctricos y de vivienda, y los programas de tecnologías de información y comunicaciones.

El rubro de inversión total (incluyendo recursos nación y propios) asciende a $22,1 billones, incluyendo el subsidio a los combustibles, lo cual representa un incremento de 13% frente a la inversión presupuestada en 2007. La inversión con recursos propios es del orden de $5,6 billones y la presupuestada con recursos de la Nación asciende a $16,5 billones, la cual implica un crecimiento de 12,6% frente a 2007.

Los recursos incluidos en el Presupuesto General de la Nación para el año 2008 permitirían satisfacer los compromisos adquiridos por el Gobierno ya sea por mandato constitucional, legal o por acciones contractuales, como en el caso del servicio de la deuda soberana.

2.3.1.1. Marco de Gasto de Mediano Plazo

La programación presupuestal de la Nación correspondiente a los años 2007, 2008 y 2009 se ha hecho bajo un enfoque de mediano plazo y un esquema sectorial. Este cambio, que fue generado mediante el Decreto 4730 de 2005 con la introducción del Marco de Gasto de Mediano Plazo (MGMP), ha permitido construir un escenario más predecible para la asignación y ejecución de los recursos públicos, al hacer explícitos los efectos y restricciones que pueden enfrentar en el futuro los diferentes sectores que hacen parte del PGN.

Este nuevo mecanismo de programación estratégica de gasto ha permitido, por un lado, que la DGPPN tenga una mayor interacción con las entidades ejecutoras del PGN y, por el otro, que dichas entidades asuman una mayor responsabilidad en la toma de decisiones de gasto. Así, se ha logrado obtener una distribución de recursos en el mediano plazo que refleja las prioridades de política sectorial y, al mismo tiempo, permite alcanzar las metas fiscales del gobierno.

Los resultados del proceso de programación estratégica adelantado durante 2007 quedaron consignados en el documento Marco de Gasto de Mediano Plazo 2008-2011, que fue aprobado por el CONPES en julio de 2007. En este documento, se definieron los techos de gasto sectoriales para el periodo 2008-2011, donde el techo correspondiente al primer año marcaba un tope para el Proyecto de Ley de PGN 2008 (tal y como lo exige el Decreto 1957 de 2007), mientras los techos establecidos para los años siguientes, debido a su carácter indicativo (carácter que establece el mismo Decreto), serían la línea de base para futuros ejercicios de programación.

En 2008, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público y el Departamento Nacional de Planeación han liderado la actualización del MGMP, con la participación activa de todos los sectores que hacen parte del PGN. Esta actualización implicó un ajuste en las proyecciones de gasto sectorial para los años 2009 a 2011, así como la inclusión de un nuevo año (vigencia 2012) en dichas proyecciones. En su mayor

parte, los ajustes para el periodo 2009-2011 son consecuencia de cambios en los supuestos macroeconómicos, así como de decisiones de política que no habían sido previstas totalmente en el MGMP 2008-2011 y que fueron incluidas en el Plan Nacional Desarrollo 2006-2010, el Acto Legislativo de reforma al Sistema General de Participaciones, la ley anual del presupuesto general de la Nación 2008, y los fallos y sentencias judiciales, entre otros.

Este proceso de actualización se inició en el mes de febrero, cuando las autoridades presupuestales de la Nación comunicaron a los distintos sectores los lineamientos para la elaboración de sus Propuestas Presupuestales de Mediano Plazo (PMP) 2009-2012. En las PMP, los sectores ajustaron sus proyecciones de gastos, rentas, recursos de capital y resultados esperados para los próximos cuatro años, teniendo en cuenta las restricciones existentes.

Posteriormente, entre los meses de mayo, junio y julio, se desarrolló un proceso iterativo de discusión en torno a las PMP que involucró a la totalidad del Gobierno Nacional (incluido el nivel directivo), por medio de los Comités Sectoriales y de los grupos de apoyo técnico a dichos comités. En ambos espacios, los distintos sectores del PGN, por separado, tuvieron la oportunidad de justificar su propuesta ante el Ministerio de Hacienda y Crédito Público y el Departamento Nacional de Planeación.

A partir de las conclusiones del proceso de discusión, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público y el Departamento Nacional de Planeación elaboraron una propuesta de MGMP 2009-2012 para aprobación del CONPES a mediados de julio.

2.3.2. Modificaciones a la reglamentación de Transferencias Territoriales

Una vez aprobado el Acto Legislativo 04 de 2007 mediante el cual se modificó el Sistema General de Participaciones de los Departamentos, Distritos y Municipios (SGP) de que tratan los artículos 356 y 357 de la Constitución Política, el Gobierno Nacional desarrolló tres (3) acciones:

- ✓ Presentación a consideración del Congreso de la República del proyecto de ley reglamentario del Acto Legislativo. Aprobado como Ley 1176 de 2007;
- ✓ Sanción del Decreto 028 de 2008, por medio del cual definió la estrategia de monitoreo, seguimiento y control integral al gasto que se realice con recursos del SGP, y
- ✓ Sanción del Decreto 317 de 2008, que reglamenta la transición en la aplicación de los resultados del Censo 2005 en la distribución de los recursos del SGP, a fin de evitar los efectos negativos derivados de las variaciones de los datos del Censo en la distribución del SGP.

Las dos últimas acciones fueron desarrolladas con base en la autorización otorgada en el respectivo Acto Legislativo.

La reforma del SGP asegura el cumplimiento de un conjunto de metas sociales ambiciosas, y protege los principios básicos de estabilidad fiscal y macroeconómica [14]. Sin lugar a dudas, el Acto Legislativo y sus desarrollos reglamentarios constituyen un logro muy importante

[14] Exposición de motivos del Proyecto de Acto Legislativo 169 de Cámara – 011 de 2006 de Senado (PAL) "Por el cual se reforman los artículos 356 y 357 de la Constitución Política de Colombia".

para la economía colombiana, toda vez que despejan el futuro de las finanzas públicas de la Nación y de los entes territoriales, al definir las reglas de crecimiento y su aplicación. Con ello se logran dos objetivos concretos:

1. Coberturas universales en los servicios de educación y salud, y avances significativos en la cobertura de los servicios públicos domiciliarios de agua potable y saneamiento básico, y

2. Protección de las condiciones favorables de estabilidad fiscal y macroeconómica que se han alcanzado gracias a reformas como el Acto Legislativo 01 de 2001 y las leyes de racionalización del gasto (Ley 617 de 2000) y de responsabilidad fiscal (Ley 819 de 2003).

Así mismo, la reforma constitucional y su reglamentación provee elementos para avanzar en la búsqueda del grado de inversión para Colombia como país confiable, con un descenso en los intereses por nuevas emisiones de deuda externa, ampliación del abanico de inversionistas potenciales, y dados unos mayores niveles de inversión, genera un círculo virtuoso con el consecuente incremento en las tasas de ocupación, mayor crecimiento económico, aumento de la tributación para el Estado y mejores indicadores fiscales que aseguren la sostenibilidad del grado de inversión en el largo plazo[15]

2.3.2.1. Acto Legislativo 04 de 2007

El Gobierno Nacional presentó en la legislatura 2006 la iniciativa radicada como Proyecto de Acto Legislativo número 11 de 2006 Senado, 169 de 2006 Cámara, por el cual se reforman los artículos 356 y 357 de la Constitución Política.

Este proyecto de acto legislativo fue considerado y aprobado por el Senado de la República en Primera Vuelta en Comisión Primera el 12 de octubre de 2006 y en sesión Plenaria el 30 de octubre de 2006. En Comisión Primera de la Cámara de Representantes el 21 y 22 de noviembre de 2006 y en Plenaria el 6 de diciembre de 2006. Informe de Conciliación aprobado tanto en Senado de la República como en Cámara de Representantes el 12 de diciembre de 2006.

En segunda vuelta fue considerado y aprobado en Comisión Primera del Senado de la República el 24 de abril de 2007 y en Sesión Plenaria el 9 y 10 de mayo de 2007. En Comisión Primera de la Cámara el 30 de mayo de 2007 y en Sesión Plenaria el 12 de junio del mismo año. Informe de Conciliación aprobado en Cámara el 14 de junio de 2007 y en Senado de la República el 19 de junio de 2007.

Las principales modificaciones que introdujo esta reforma al SGP creado por el Acto Legislativo 01 de 2001, son las siguientes:

- ✓ Determina la creación de una bolsa independiente para el sector de agua potable y saneamiento básico, como las existentes para los sectores de educación y salud.

- ✓ Estableció un período de transición donde la regla de crecimiento del sistema es la siguiente: entre 2008 y 2009, el SGP se incrementa en un porcentaje igual a la tasa de inflación causada, más 4 puntos porcentuales de crecimiento real, más 1,3 puntos porcentuales destinados exclusivamente al sector educativo. En el 2010, la regla será equivalente a la inflación causada, más

[15] ***Ibidem.***

3,5 puntos porcentuales, más 1,6 puntos porcentuales exclusivos para educación. En el periodo 2011-2016, el crecimiento del sistema será igual a la tasa de inflación causada, más 3 puntos porcentuales adicionales, más 1,8 puntos porcentuales destinados exclusivamente al sector educativo[16].

- ✓ Cuando finalice el periodo de transición, el SGP se incrementará anualmente en un porcentaje igual al promedio de la variación porcentual que hayan tenido los ingresos corrientes de la Nación durante los cuatro (4) años anteriores, incluido el correspondiente al aforo del presupuesto en ejecución.

- ✓ Si la economía tiene un crecimiento superior al 4%, se adicionarán a la fórmula de crecimiento del SGP los puntos porcentuales resultantes de comparar la tasa de crecimiento real de la economía certificada por el DANE y el 4%. Estos recursos se destinarán a la atención de la primera infancia.

- ✓ La entidad territorial que alcance coberturas universales, y cumpla con los estándares de calidad establecidos por las autoridades competentes en los sectores de educación, salud y/o servicios públicos domiciliarios de agua potable y saneamiento básico, previa certificación de la entidad nacional competente, podrá destinar los recursos excedentes a inversión en otros sectores de su competencia.

- ✓ El 17% de los recursos de la participación de propósito general del SGP, se distribuye entre los municipios con menos de 25.000 habitantes, y dichos recursos sólo pueden destinarse a inversión.

- ✓ Los municipios clasificados en las categorías cuarta, quinta y sexta pueden destinar para inversión y otros gastos de funcionamiento hasta un 42% de los recursos que perciban por SGP, exceptuando los recursos que se destinen a educación, salud, y agua potable y saneamiento básico

- ✓ Le dio facultades al Gobierno Nacional para definir una estrategia de monitoreo, seguimiento y control del gasto ejecutado por las entidades territoriales con recursos del SGP, y así garantizar el cumplimiento de las metas de cobertura y calidad en cada sector.

- ✓ Igualmente le dio facultades al Gobierno Nacional para definir un esquema de transición de los resultados del nuevo censo de manera que no disminuyan las partidas regionales por razones de población.

Como resultado, la reforma incrementa los recursos que reciben las entidades territoriales por concepto del SGP a partir de 2008, y hace posible la meta de alcanzar coberturas universales en educación y salud, y avances significativos en los servicios de agua potable y saneamiento básico.

Asimismo, debe destacarse que esta reforma le permite a la Nación llevar a cabo proyectos de inversión regional, que contribuyen a reducir las disparidades regionales.

[16] Los puntos adicionales para educación no hacen base para el cálculo del SGP de los años siguientes.

2.3.2.2. Ley 1176 de 2007

Las modificaciones a los artículos 356 y 357 de la Constitución Política, aprobadas por el Acto Legislativo 04 de 2007, permitieron desarrollar el marco legal correspondiente para asegurar la implementación y logro de los objetivos que las inspiraron.

Este propósito se plasmó en el proyecto de ley (Senado150/2007 y Cámara 118/2007), publicado en la Gaceta del Congreso 434/2007, donde se reglamentó el mandato constitucional de alcanzar la cobertura total en los servicios básicos de educación y salud y el incremento de la misma en materia de agua potable y saneamiento básico, procurando equidad y eficiencia en la asignación y uso de los recursos del SGP, tal como quedó decretado en la Ley 1176 de 2007.

El proyecto de ley presentado por el Gobierno fue enriquecido por el Congreso de la República durante los debates que, tras escuchar diferentes posiciones sobre las propuestas del gobierno, logró concertar los temas de educación con el Ministerio de Educación, FECODE, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público y el Departamento Nacional de Planeación. También fue fundamental la participación del Ministerio de Ambiente, Vivienda y Desarrollo Territorial en el diseño de las disposiciones sobre el tema de agua potable y saneamiento básico.

Como resultado de lo anterior, la Ley 1176 de 2007 el SGP salió fortalecida en los siguientes aspectos:

1. Los resultados agregados garantizan para la mayoría de las entidades territoriales el aumento de recursos;
2. Se recogen los criterios de pobreza establecidos en el Acto Legislativo 04 de 2007;
3. Se conforma una bolsa de recursos para el sector de agua potable y saneamiento básico, distribuida con criterios de población, eficiencia y equidad, que garantizan el avance de la meta de universalización de cobertura;
4. Se incorporan incentivos a la eficiencia en el sector de educación, la asignación especial para alimentación escolar y para el sector de agua potable y saneamiento básico;
5. Se ajustan los criterios de eficiencia administrativa dentro de la bolsa de Propósito General, garantizando incentivos a la buena gestión, y
6. Se incorpora la compensación territorial, al considerar en la distribución de agua potable y saneamiento básico otras fuentes de financiación territorial, como las Regalías.

Para alcanzar estos resultados, de manera específica, la ley desarrolla el Acto Legislativo 04 de 2007 en los siguientes aspectos:

- ✓ Desarrolla lo correspondiente a la bolsa del SGP para agua potable y saneamiento básico y establece el reparto de competencias y los criterios propios del sector para su distribución entre las entidades territoriales.
- ✓ Define la distribución de los mayores recursos que se registren por crecimiento de la economía por encima del 4% y cómo se establecerá su asignación para la atención de la primera infancia.

- ✓ Establece la forma de distribución de los recursos, de la bolsa por Participación de Propósito General, adicionales para municipios menores de 25.000 habitantes, con destino a inversión

Adicionalmente, realizó ajustes a la Ley 715 de 2001 en los siguientes aspectos:

- ✓ Criterios de distribución de los recursos por la asignación especial para alimentación escolar.
- ✓ Destinación de los recursos de la asignación especial para municipios ribereños del río Magdalena.
- ✓ Redefinió criterios de esfuerzo fiscal y administrativo en la distribución de la participación de propósito general.
- ✓ Incluyó disposiciones que permitan avanzar hacia una asignación diferencial de competencias a entidades territoriales del mismo nivel.

Es pertinente reconocer el trabajo realizado por el Congreso de la República, que consciente de su responsabilidad histórica con la Nación, respaldó el proyecto de reforma constitucional durante sus 8 debates para dar origen al Acto Legislativo 04 de 2007, así como la reglamentación establecida en la Ley 1176 de 2007, reforma que beneficia a los colombianos más necesitados, en el marco de la disciplina fiscal que se ha mantenido en el último cuatrienio.

2.3.2.3. Decreto 028 de 2008

De acuerdo con el artículo 3° del Acto Legislativo 04 de 2007, el gobierno contó con 6 meses de plazo para definir la estrategia de monitoreo, seguimiento y control integral al gasto ejecutado por las entidades territoriales que se realice con recursos del SGP, como medida para garantizar el cumplimiento de las metas de cobertura y calidad determinadas a alcanzar con las estimaciones de recursos, para lo cual dispuso la necesidad que dicha estrategia fortalezca los espacios de participación social en el control social y los procesos de rendición de cuentas.

En cumplimiento del mandato constitucional, se expidió el Decreto 28 el 10 de enero de 2008, que define la estrategia de monitoreo, seguimiento y control a los recursos del SGP y los eventos en los cuales está en riesgo la prestación adecuada de los servicios, las medidas que las autoridades pueden adoptar para evitar tal situación y la determinación efectiva de los correctivos necesarios, con el propósito de asegurar el cumplimiento de las metas de continuidad, cobertura y calidad en los servicios mediante la utilización de los mencionados recursos.

El Decreto 28 de 2008 definió las actividades de monitoreo, seguimiento y control integral a partir de la recopilación, consolidación, análisis y verificación de información para el cálculo de indicadores específicos y estratégicos de cada sector, con los cuales se busca identificar acciones u omisiones por parte de las entidades territoriales que puedan poner en riesgo la adecuada utilización de los recursos del SGP.

Los indicadores también deberán ser útiles para adelantar el seguimiento, la evaluación y análisis de los procesos administrativos, institucionales, fiscales, presupuestales, contractuales y sectoriales de las entidades territoriales, así como la adopción de medidas preventivas y la determinación efectiva de los correctivos necesarios respecto de las entidades territoriales.

El Gobierno Nacional ejercerá la estrategia a través de una Unidad Administrativa Especial de Monitoreo, Seguimiento y Control, adscrita al Departamento Nacional de Planeación. Esta Unidad adelantará auditorías y dispondrá el coordinador del plan de desempeño que se establezca para la entidad territorial, en caso de determinación de medidas preventivas o adopción de medidas correctivas comunicadas a los organismos de control.

Los Departamentos acompañarán la estrategia de monitoreo, seguimiento y control integral, en los municipios de su jurisdicción apoyando a las autoridades competentes en el ejercicio de las medidas preventivas y correctivas; actuando como intermediarios entre la Nación y sus respectivos municipios y colaborarán en la superación de las razones que sustentaron la toma de las medidas a que se refiere esta estrategia.

El Decreto define los eventos de riesgo identificables en las actividades de monitoreo o seguimiento, las medidas correctivas a adoptar, que pueden ser la suspensión de giros a la entidad territorial, el giro directo a los prestadores de los servicios o a los destinatarios finales de los recursos, la asunción temporal de competencia por el departamento ó distritos ó la Nación, entre otros.

La adopción de las medidas correctivas se sujetará en lo pertinente al procedimiento dispuesto en el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero y cuando a un municipio o distrito se le aplique de manera concomitante la medida de asunción temporal de competencias en relación con los servicios de salud, educación y agua potable y saneamiento básico, y evidencie un inadecuado manejo de la participación de propósito general, se determina que carecerá de competencia legal para expedir actos o celebrar cualquier tipo de contrato con cargo a los recursos del SGP.

El control social se fija a través la obligatoriedad de presentación de metas, de continuidad, cobertura y calidad en la prestación de los servicios definidas en los respectivos planes sectoriales, a alcanzar anualmente y durante el respectivo período de gobierno, conforme con la política que defina el ministerio sectorial respectivo, por parte de la administración municipal y/o departamental ante el Consejo Municipal o Departamental de Política Social y el Consejo Territorial de Planeación; metas, sobre las cuales el Consejo Territorial de Planeación realizará seguimiento semestral.

Las entidades territoriales deben realizar anualmente rendición de cuentas sobre los resultados del monitoreo, las auditorías y las evaluaciones que sobre la entidad territorial realicen las entidades nacionales; pudiendo los veedores ciudadanos, vocales de control o cualquier ciudadano acceder a la revisión de los contratos y ejecuciones presupuestales donde se inviertan recursos públicos.

Así mismo los resultados del proceso de monitoreo, seguimiento y control integral podrán ser consultados por la ciudadanía y los organismos de control de manera permanente, ingresando al Sistema de Información, diseñado y administrado por la Unidad Administrativa Especial de Monitoreo, Seguimiento y Control y en las páginas Web de las entidades, en las carteleras y demás espacios de información a la ciudadanía.

Para evitar situaciones derivadas de decisiones judiciales que afecten la continuidad, cobertura y calidad de los servicios financiados con cargo a estos recursos, el decreto establece que los recursos del SGP son inembargables, para lo cual prevé las obligaciones de las entidades territoriales y de los prestadores de los servicios.

Finalmente se señala que la estrategia de monitoreo, seguimiento y control integral se financiará con cargo a los recursos del Presupuesto General de la Nación.

2.3.2.4. Decreto 317 de 2008

Este Decreto desarrolla parcialmente el Acto Legislativo 04 de 2007 en lo correspondiente a la transición en la aplicación de los resultados del Censo 2005 en la distribución de los recursos del SGP, a fin de evitar los efectos negativos derivados de las variaciones de los datos del Censo en la distribución del SGP y de garantizar la adecuada prestación de los servicios a cargo de las entidades territoriales.

Para ello, establece que la distribución por entidad territorial de los recursos de la participación de Propósito General del SGP debe garantizar a todos los municipios y distritos lo asignado en la vigencia 2007, evitando de esta manera trastornos en la continuidad de la prestación de los servicios a los beneficiarios de las transferencias.

2.4. GESTIÓN Y RECAUDO TRIBUTARIO

2.4.1. Recaudo bruto

El recaudo bruto por impuestos internos y externos en el período analizado ha resultado satisfactorio; producto del crecimiento económico nacional y básicamente por las nuevas estrategias implementadas por la DIAN con el nuevo modelo de gestión MUISCA, basado en un mejor aprovechamiento de la tecnología y un mejor servicio para los ciudadanos, facilitándoles el cumplimiento de los deberes y el ejercicio de sus derechos, e incorporando cada vez más contribuyentes.

Durante el período junio 2007 a mayo 2008, el recaudo bruto total fue de $63.10 billones, lo cual representa un incremento de 9.9% comparado con el período anterior. Este es un crecimiento acorde con la variación nominal del PIB en 2007 que fue de 10,7% y la que se proyecta para el año 2008, 9,1%.

En el período de referencia los impuestos internos soportaron un excelente desempeño con un aumento del 13,0%, mientras que los impuestos externos mostraron una variación negativa de 0,4%, explicable en parte por la menor base gravable de las importaciones, ocasionada por la revaluación del peso colombiano.

Cuadro 2.8.

Recaudo bruto de los impuestos administrados por la DIAN. Período1 de junio a 31 de mayo/ 2006-2008
(Billones de pesos corrientes)

Impuestos	2006-2007	2007-2008	Variación %
Internos	44,05	49,76	13,0
Externos	13,38	13,33	-0,4
Total	57,43	63,43	9,9

Fuente: Dian, Oficina de Estudios Económicos.
Corte del 27-06-08. Recaudo bruto: incluye recaudo con bonos, no incluye compensaciones.

2.4.2. Gestión aduanera

- Aprehensión de mercancías

Durante el periodo junio 2007 – mayo 2008 se han realizado un total de 28.510 aprehensiones por valor de $319,799 millones, que comparado con el mismo período del año inmediatamente anterior se observa una variación del 17% en cantidad y de 15% en valor. En cuanto a la efectividad de las aprehensiones, es decir, el número de aprehensiones que concluyó en decomiso en firme, para el periodo 2006/2007, este indicador fue de 92,3%, mientras que para el período 2007/2008 se registra una efectividad del 83,2%.

Lo anterior debido a la aplicación del Decreto 4431 de 2004, el cual permitió la agilización del proceso de Decomiso, al reducir el tiempo de sustanciación de los expedientes para determinadas mercancías y de aquellas de menor cuantía, mediante la figura del Decomiso Directo.

Cuadro 2.9.

Aprehensión de mercancías. Período: 1 de junio a 31 de mayo / 2006-2008

Concepto	2006-2007	2007-2008	Variación %
Cantidad	24.383	28.510	16,9
Valor *	0,28	0,32	14,7

* Billones de pesos corrientes

Fuente: Dian, Subdirección de Fiscalización Aduanera.

- Retención de divisas

Del 1° de junio de 2007 al 31 de mayo de 2008 se han efectuado un total de 441 actas de retención por un valor de USD $ 17.381.364 tanto al ingreso como a la salida del país. En comparación con el período junio 2006 – mayo 2007, la retención de divisas aumentó un 33.2% como resultado de las efectivas acciones de control al ingreso y salida de divisas implementadas en los lugares de arribo.

Cuadro 2.10.

Retención de Divisas - entrada y salida. Período: 1 de junio a 31 de mayo / 2006-2008

Concepto	2006-2007	2007-2008	Variación %
No. Actas	261	441	69,0
Dólar Efectivo y Títulos	13.052.102	17.381.364	33,2

Fuente: Dian, Subdirección de Control Cambiario.

- Acciones control aduanero

Durante el período junio 2007 – mayo 2008 se realizaron 102.191 acciones de control aduanero, superando en 32.412 la cantidad de acciones de control esperadas. Este resultado obedece principalmente a la ejecución de los Planes de Choque encaminados a contrarrestar la práctica del contrabando abierto y técnico, la liquidación y pago de las medidas antidumping y el cumplimiento de los criterios de origen, en aquellos sectores de la economía más sensibles al ingreso de mercancías de manera irregular al territorio nacional, contribuyendo de esta manera a la competitividad de la industria nacional.

Estos planes están dirigidos a los diferentes sectores tales como: Plan Temporada Escolar y Plan de Choque vías sin Contrabando, Fase I, Plan Motocicletas, Plan Caribe – Gasolina, Plan Dientes sin Contrabando, Plan de choque "Juguetes 2007", Plan de choque "Operación vías sin contrabando 2007 - fase II", Plan "Navidad sin Contrabando", los cuales se realizaron a nivel nacional y originaron mayores acciones de control durante el período analizado, así como las acciones ejercidas a través de los diferentes puestos de control efectuados en carretera.

Cuadro 2.11.

Acciones de control aduanero. Período: 1 de junio a 31 de mayo / 2006-2008

Año	Meta	Logrado	% Cumplimiento
2006-2007	57.136	84.362	147,7
2007-2008	69.779	102.191	146,4

Fuente: Dian, Subdirección de Fiscalización Aduanera.

2.4.3. Gestión tributaria

- Registro único tributario - RUT

Durante el período comprendido entre el 1 de junio de 2007 y el 31 de mayo de 2008 se inscribieron un total de 1.141.793 de personas (naturales y jurídicas) evidenciándose un crecimiento de 10,6% frente a los 1.032.120 de inscritos en el mismo período 2006-2007, contando con información cada vez más veraz y confiable que le permite a la DIAN desarrollar una mayor y mejor gestión en materia de recaudo, control y servicio.

Cuadro 2.12.

Inscritos en RUT. Período: 1 de junio a 31 de mayo / 2006-2008

Tipo	2006-2007	2007-2008	Variación%
Personas Jurídicas	63.813	72.321	13,3
Personas Naturales	968.307	1.069.472	10,4
TOTAL	1.032.120	1.141.793	10,6

Fuente: Dian, OSI – Subdirección de Gestión y Asistencia

- Acciones de cobertura

La gestión de fiscalización tributaria buscó ampliar el control e investigación del universo de obligados mediante la ejecución de programas de gestión, fondo, omisos y control, realizando acciones masivas de control en fechas especiales de mayor actividad comercial y de servicios, cierres por facturación y desarrollo del programa de mejoramiento del recaudo por control y seguimiento del IVA. Durante el período junio 2007 – mayo 2008 se realizaron 166.424 acciones de cobertura, que comparado con el mismo período del año inmediatamente anterior representa un aumento del 29%. El cumplimiento de la meta 2007-2008 fue 139%.

Cuadro 2.13.

Acciones de cobertura. Período: 1 de junio a 31 de mayo / 2006-2008

Año	Meta	Logrado	% Cumplimiento
2006-2007	120.000	129.418	107,8
2007-2008	120.000	166.424	138,7

Fuente: Dian, Subdirección de Fiscalización Tributaria.

2.4.4. Consolidación de la gestión de la Dian a través del proyecto muisca

La modernización de procesos a junio de 2008 ha cubierto los siguientes aspectos:

Gestión de la asistencia al cliente - Interacción ciudadana.

- ✓ Virtual.
- ✓ Personal telefónica.

- ✓ Personal presencial.
- ✓ Diligenciamiento y Presentación Virtual de Documentos.
- ✓ Presentación Masiva de Información.
- ✓ Registro y actualización de los clientes de la DIAN – Registro Único tributario (RUT).
- ✓ Administración y consulta virtual del Arancel de Aduanas.
- ✓ Pago de impuestos por canales electrónicos.

Gestión de Ingresos

- ✓ Contabilidad del ingreso.
- ✓ Estado integral de cuenta de la Obligación Financiera.
- ✓ Corrección de inconsistencias.

Gestión del Control Fiscal

- ✓ Cruces de información para minimizar los niveles de elusión, evasión y contrabando, contribuyendo con los objetivos de recaudo propuestos.
- ✓ Factura electrónica.

Gestión Documental

- ✓ Digitalización de declaraciones, recibos de pago y demás documentos recibidos y generados por los procesos DIAN (Centro Nacional de Administración Documental).

2.5. FINANCIAMIENTO PÚBLICO

Al cierre del año 2007 el Gobierno Nacional Central (GNC) [17] registró un déficit de $11.505 miles de millones (mm), equivalente al 3,2% del PIB, lo que significó una disminución de 0,9 puntos respecto al observado en 2006. Con este resultado el Gobierno no solo superó la meta establecida en el Marco Fiscal de Mediano Plazo 2007 (3,3% del PIB) sino que alcanzó un superávit primario de 1,2% del PIB. El

[17] El balance fiscal del GNC se encuentra detallado en el Documento 04-2008 publicado por el CONFIS.

mejor resultado fiscal observado en 2007 obedeció tanto a mayores ingresos como a un nivel de gasto controlado, el cual creció menos que la economía colombiana, en términos nominales.

Gracias a esto, las necesidades de financiamiento del Gobierno al cierre de 2007 fueron de $12.666 mm, inferiores en aproximadamente 11% frente al año anterior, cuando sumaron $14.182 mm (4,4% del PIB), e inferiores a las registradas en 2005, cuando ascendieron a $14.832 mm (5,3% del PIB). El financiamiento del GNC para los dos últimos años se puede apreciar en el Cuadro 2.14.

Cuadro 2.14.

Financiamiento del Gobierno Nacional Central 2006-2007

CONCEPTO	($MM)		(% PIB)		Crec. %
	2006	2007*	2006	2007*	2007/2006
FINANCIAMIENTO TOTAL	14.182	12.66	64,4	3,5	-10,7
CRÉDITO EXTERNO NETO	5.302	-875	1,7	-0,2	-116,5
Desembolsos	9.992	2.503	3,1	0,7	-75,0
Amortizaciones	4.690	3.378	1,5	0,9	-28,0
CRÉDITO INTERNO NETO	7.446	3.401	2,3	1,0	-54,3
Desembolsos	22.966	20.516	7,2	5,7	-10,7
TES	22.562	18.537	7,0	5,2	-17,8
Convenidos	8.358	7.311	2,6	2,0	-12,5
Subastas	8.606	6.529	2,7	1,8	-24,1
Forzosos	6.336	5.301	2,0	1,5	-16,3
Prima de Colocacion	-737	-604	-0,2	-0,2	-18,0
TRD	65	0	0,0	0,0	-100,0
Otros títulos	30	42	0,0	0,0	40,5
TES Corto Plazo	309	1.937	0,1	0,5	526,3
Amortizaciones	15.520	17.115	4,8	4,8	10,3
PRIVATIZACIONES	114	2.579	0,0	0,7	-
CONCESIONES Y LICENCIAS	5	0	0,0	0,0	-100,0
OTROS RECURSOS	-1.082	6.830	-0,3	1,9	-
UTILIDADES DEL BANCO DE LA REPÚBLICA	793	1.186	0,2	0,3	49,6
AJUSTES POR CAUSACIÓN	1.603	-455	0,5	0,1	-128,4

* Cifras Preliminares

Fuente: CONFIS, Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Para el presente año el financiamiento del GNC se estima en $14.097 mm (3,6% del PIB). Además de financiar el déficit, se destinarán recursos para amortizaciones por $19.307 mm., para un total de $33.707. Para atender estas obligaciones, se esperan desembolsos de TES por $22.481 mm, de Banca Multilateral por $2.656 mm y colocaciones de bonos externos por $2.137 mm. En el siguiente cuadro (2.15) se muestran las fuentes y los usos del financiamiento del GNC para 2008 [19].

Cuadro 2.15.

Fuentes y Usos Gobierno Nacional Central 2008

2008 Fuentes y Usos del Financiamiento del GNC - Hoy				
Fuentes	**$ MM**	**33.707**	**Usos**	**$MM**	**33.707**
Desembolsos		**26.174**	**Déficit**	**14.097**
Externos	(USD 2.491 mill)	4.736	Del cual, intereses externos (USD 1980 mill)	3.765
Bonos	(USD 1.124 mill)	2.137		
Multilaterales y Otros	(USD 1397 mill)	2.656		
Resto	(USD-30)	(57)		
Internos		21.438	**Amortizaciones**	**19.307**
TES		22.481		
Convenidas		4.600	Externas (USD 1.730 mill)	3.290
Subastas		12.000	Internas	16.017
Forzosas		5.530		
Sentencias		350		
Otros		(1.043)	**Deuda Flotante**	-
Ajustes por Causación		**1.516**	**Disponibilidad Final**	**303**
			Prefinanciamiento	-
Utilidades Banco República		**1.415**	Disponibilidad Final	303
Disponibilidad inicial		**2.084**		
En dólares	(USD 562 mill)	1.069		
En pesos		1.015		
Otros		**2.518**		
Operaciones de Tesorería		(700)		
Tes Corto Plazo		18		
Otros		1.500		
Privatizaciones		1.700		
Electrificadoras		1.000		
Otras Privatizaciones		700		

Fuente: **CONFIS, Ministerio de Hacienda y Crédito Público, Junio de 2008.**

Durante el último año el Ministerio de Hacienda y Crédito Público ha continuado con la estrategia de administración activa de la deuda del Gobierno Nacional, logrando alcanzar objetivos tales como mejorar el perfil de la deuda, protegerse de los riesgos de tasa de interés y de cambio, reducir el costo de la deuda y consolidar referencias líquidas y eficientes en las curvas de rendimientos locales e internacionales.

[19] Marco Fiscal de Mediano Plazo 2008, Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Para alcanzar las metas propuestas, una de las principales herramientas ha sido la realización de operaciones de manejo de deuda tanto interna como externa (canjes, sustituciones y swaps), lo que ha permitido modificar la composición cambiaria, mejorar el perfil de amortizaciones y reducir el riesgo de refinanciación de la deuda de la Nación. Por ejemplo, en mayo de 2008, la Nación anunció la más importante operación de cobertura de su historia, por valor de US$ 2.000 millones. La operación pretende contratar swaps de moneda y tasa de interés, sobre créditos externos de largo plazo pactados inicialmente en dólares y tasa variable. Esto le permite a la Nación fijar los flujos de amortizaciones e intereses a pagar en el futuro, por concepto de estos créditos, al quedar definidos en pesos y tasa de interés fija. A junio, se han contratado swaps por US$ 500 milllones.

A continuación se describen las acciones llevadas a cabo en los mercados interno y externo y se detallan los principales resultados obtenidos.

2.5.1. Financiamiento Público Interno

2.5.1.1 TES de Largo Plazo.

La financiación a través de Títulos de Tesorería TES Clase B durante el año 2007 alcanzó los $19,1 billones. Esto representó $1,4 billones menos del monto inicialmente presupuestado en el Plan Financiero, explicado principalmente por los exitosos procesos de privatización de algunos activos del estado que se llevaron a cabo a lo largo del año.

Del total colocado, $5,7 billones se obtuvieron en el segundo semestre del 2007, que corresponden al 32,9% de la financiación total por este rubro para dicha vigencia. Las inversiones forzosas mostraron mayor dinamismo, como se observa en el Cuadro 2.16 alcanzaron una participación del 66,5% en las colocaciones totales.

En lo corrido de 2008 y manteniendo la estrategia de reducir la exposición al riesgo cambiario en el *stock* de la deuda, se ha obtenido financiamiento a través de TES B por un monto total de $15 Billones, lo que representa el 164% de incremento con respecto a lo colocado en el periodo julio- diciembre de 2007 y que corresponde al 68% de las necesidades por este rubro para la actual vigencia.

Cuadro 2.16.

Colocaciones de TES. Jul-Dic/07

	Colocaciones Periodo	Meta Plan Financiero	% Ejecución
Subastas	1.344.112,55	6.500.000	20,68%
Convenidas	1.758.204,21	7.000.000	25,12%
Forzosas	2.662.177,60	4.000.000	66,55%
Total	5.764.494,37	17.500.000	32,94%

Cifras en Millones ($). *Cifras a junio 30 de 2008.

Fuente: DGCPTN.

Cuadro 2.17.

Colocaciones de TES. Ene- Jun/08

	Colocaciones Periodo	Meta Plan Financiero	% Ejecución
Subastas	7.060.021,32	12.000.400	58,83%
Convenidas	2.957.050,89	4.600.000	64,28%
Forzosas	5.046.544,51	5.530.300	91,25%
Total	15.063.616,72	22.130.700	68,07%

Cifras en Millones ($). *Cifras a junio 30 de 2008.

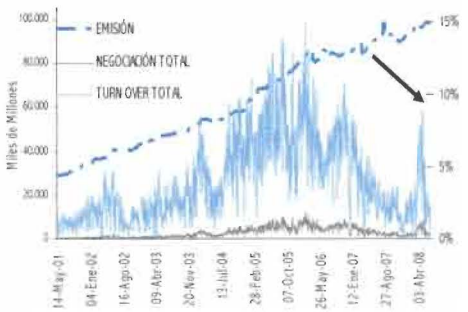
Fuente: DGCPTN.

Con respecto al mercado secundario, al analizar indicadores de liquidez como el *Turn Over* y el volumen de negociación total de la deuda pública, es notable la tendencia al descenso del último año que se corrigió momentáneamente al iniciar abril de 2008, pero que volvió a acentuarse al cerrar el segundo trimestre del 2008. En efecto, para el mes de junio de 2007 se observó un promedio diario de negociación de $3,2 billones, en tanto que para el mismo mes del 2008 el monto se redujo en 27% alcanzando tan solo $2,4 billones. Este comportamiento se explica en gran parte por las perdidas generadas en los portafolios de los distintos tenedores de bonos de deuda pública, dados los incrementos en la tasa de intervención del Banco Central, así como por los depósitos impuestos a los inversionistas internacionales que han sido importantes participantes en el mercado local en los últimos años.

En los sistemas de negociación es evidente la recuperación que en volumen ha tenido el Sistema Electrónico de Negociación, que inició el segundo trimestre de 2007 con una participación cercana al 50% y termina el segundo trimestre de 2008 con más del 60% del monto total negociado en deuda pública. Lo anterior se explica en gran medida por los cambios generados en la metodología de calificación de los creadores de mercado, ya que a principios de 2008 la ponderación del volumen negociado en el mercado secundario se elevó al 40% donde el primer escalón de negociación correspondiente al SEN tiene un peso del 80%.

Gráfico 2.4.

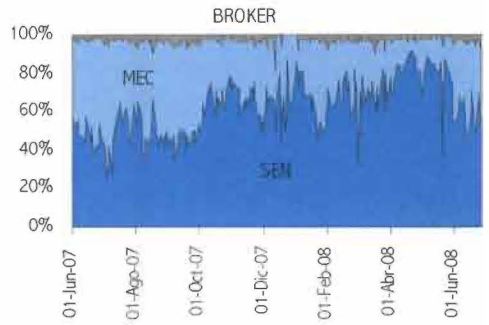
Turn Over vs. Negociación



Fuente: Banco República -MEC

Gráfico 2.5.

Negociación por Sistema



Fuente: Banco República -MEC.

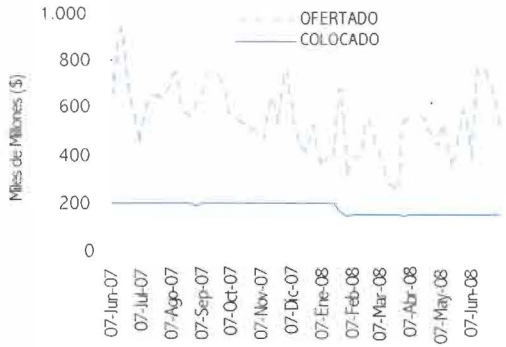
2.5.1.2. TES de Corto Plazo.

El mercado ha mantenido el interés en las colocaciones de TES de Corto Plazo que junto al Indicador Bancario de Referencia (IBR) que inició su cotización en el 2008, buscan consolidarse como los principales instrumentos de referencia para el tramo corto de la curva de rendimientos, condición indispensable para el desarrollo del mercado de capitales y de derivados en el país.

El monto colocado de estos instrumentos, semanalmente, asciende a $150 mil millones distribuido en tres referencias que se cierran cada 4 semanas, y que posteriormente se reabren a fin de dar mayor volumen a las emisiones y mejorar los niveles de liquidez y profundidad en el mercado.

Gráfico 2.6.

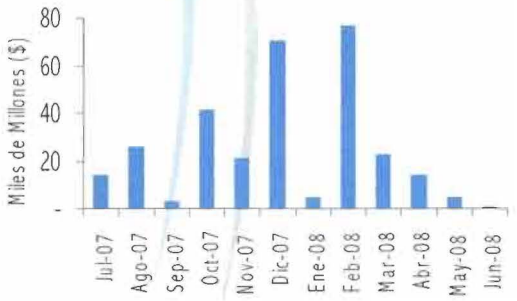
Subastas TES Corto Plazo. Monto Ofertado vs Colocado



Fuente: Banco República.

Gráfico 2.7.

TES Corto Plazo. Montos Transados SEN.



Fuente: Banco República.

A lo largo del último año, los esfuerzos tendientes a fortalecer el segmento de corto plazo a través de los incrementos en los volúmenes primarios, del aumento en los montos de las emisiones fungibles, y de la ponderación de estos instrumentos en el programa de creadores de mercado, se han traducido en mejores volúmenes promedio de negociación, especialmente en los meses de diciembre de 2007 y febrero de 2008.

2.5.1.3. Operaciones de Manejo.

Las operaciones de manejo se constituyen en la mejor opción de mejorar el perfil de vencimientos así como los indicadores de la deuda pública, es por ello que la Dirección General de Crédito Público y del Tesoro Nacional permanentemente busca las mejores ventanas de mercado a fin de estructurar este tipo de negociaciones.

Sin embargo, las condiciones de mercado en el último año, en términos de liquidez y tasas de interés no han sido las ideales para desarrollar este tipo de transacciones. En efecto, los tipos de interés han presentado un incremento ostensible dado el comportamiento del índice de precios (ver Gráfico 2.8), y la volatilidad producto de la crisis hipotecaria en Estados Unidos han impedido tener los escenarios propicios para efectuar operaciones de este tipo a través del mercado. Sin embargo, el importante número de tenedores de TES en el sector público ha permitido desarrollar operaciones de manejo puntuales, por un total de 3.2 billones en el último año, que junto a la apertura del título con vencimiento en el 2018, ha incrementando los niveles de vida media y duración que a junio 30 de 2008 se ubican en 4,3 y 3,05 respectivamente.

Cuadro 2.18.

Operaciones de Manejo

Periodo	Jul-Dic 2007	Ene-Jul 2008	Total
Canje	2.314,1	892,2	3.206,2

Fuente: DGCPTN.

Cuadro 2.19.

Indicadores TES B

	Jul-07	Jun-08
Saldo TES B	$91,9 Bns	$98,7 Bns
Vida Media	4,195	4,374
Duración	2,977	3,050
Duración Modificada	2,740	2,762

Fuente: DGCPTN.

2.5.1.4. Creadores de Mercado

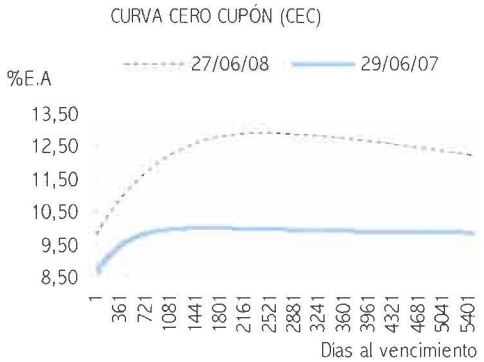
En 2008 se elevó el número de emisiones elegibles que los Creadores y Aspirantes a Creadores de Mercado deben cotizar de manera obligatoria, pasando de 8 a 9 referencias, de las cuales semanalmente estos agentes deben cotizar mínimo 5 en el Sistema Electrónico de Negociación-SEN.

Por otro lado, es importante mencionar que los procesos de reacomodamiento del sistema financiero de los últimos años, ha impactado el número de entidades participantes dentro del Programa de Creadores de Mercado. Es así como en el 2007, entidades como Inversionistas de Colombia e Interbolsa se fusionaron prevaleciendo ésta última y con la privatización de Granbanco, esta entidad pasó a ser propiedad de Davivienda, otra entidad participante. En estos procesos se redujo en dos el número de participantes.

Finalmente, es relevante mencionar que en el 2008, el Programa de Creadores de Mercado cuenta con la llegada de una de las grandes entidades del mercado financiero internacional como HSBC, que ingresó en esta vigencia como Aspirante a Creador de Mercado.

Gráfico 2.8.

Curva Cero Cupón



Fuente: DGCPTN.

Por último, durante el año 2008 se ha avanzado en la profundización del mercado de capitales interno. Para esto, se han expedido 5 decretos entre los cuales se destaca el 1525 de 2008, el cual establece directrices relacionadas con la inversión de los excedentes de liquidez de las entidades nacionales y territoriales.

2.5.2. Financiamiento Público Externo

2.5.2.1. Financiamiento con Organismos Multilaterales y Entidades Financieras Internacionales

Durante el período comprendido entre el 1° de julio de 2007 y el 30 de junio de 2008, se suscribieron 15 contratos de empréstito externo con la banca multilateral, banca de fomento y gobiernos extranjeros que ascendieron a US$2.127,7 millones. Los contratos de empréstito del Gobierno Nacional comprendieron once operaciones de crédito por valor de US$1.750,2 millones; estos corresponden a 82% del total de créditos celebrados en el periodo evaluado. Un 15% de los créditos corresponde a tres (3) operaciones de crédito con garantía de la Nación los cuales alcanzan la suma de US$322,4 millones. El restante 3% de las operaciones responde a un crédito que se celebró sin garantía de la Nación por un valor de US$55 millones.

De los créditos contratados con la banca multilateral, banca de fomento y gobiernos extranjeros, el 62% por valor US$1327,7 millones, financiaron proyectos de inversión específica considerados prioritarios para la Nación según lo establecido en el Plan de Desarrollo. El resto de la cartera, unos US$ 800 millones (38%), fueron préstamos programáticos o sectoriales de libre destinación, estos créditos corresponden a una modalidad flexible con fondos de rápido desembolso, que apoyan cambios institucionales y reformas estructurales.

Los créditos contratados para financiar proyectos de inversión específica fueron los siguientes:

1. Banco Interamericano de Desarrollo- BID: US$666 millones:

- ✓ Asistencia al Ministerio de Transporte para la ejecución del plan vial regional por US$10 millones
- ✓ Programa multifase de apoyo a la segunda etapa de expansión del programa de subsidios condicionados – Familias en Acción – primera fase por US$306 millones
- ✓ Programa Nacional de Vivienda y Desarrollo Territorial por US$350 millones

2. Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento BIRF: US$597 millones:

- ✓ Alianzas Productivas II por US$30 millones
- ✓ Aportes de la Nación a los Sistemas Integrados de Transporte Masivo por US$207 millones
- ✓ Educación Secundaria y Técnica – Antioquia - por US$20 millones
- ✓ Programa para Ampliar la Cobertura de la Educación Superior en Colombia por US$300 millones

- ✓ Programa de educación Rural por US$40 millones

3. Corporación Andina de Fomento – CAF: US$55 millones:

- ✓ Programa de Rehabilitación y Mantenimiento de la Malla Vial de Bogota D.C por US$55 millones

4. Instituto de Crédito Oficial de España - ICO : US$1,3 millones:

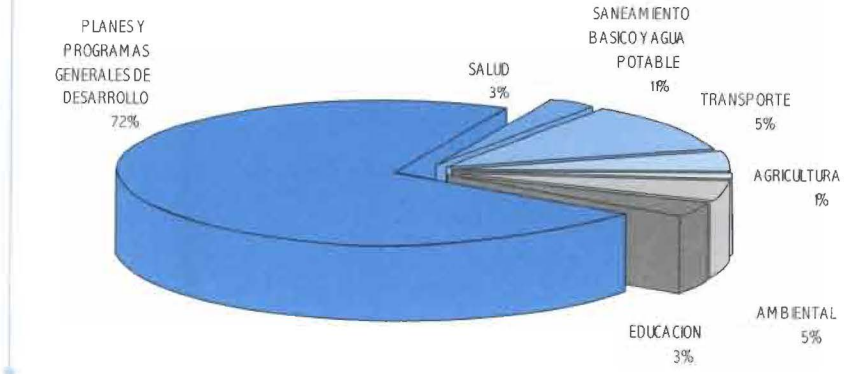
- ✓ Construcción de la pequeña central hidroeléctrica de Guapi e interconexión costa pacífica por US$1,3 millones

5. Kreditanstalt Für Wiede – KFW

- ✓ Programa Sur de Convivencia por US$2,4 millones
- ✓ Silvicultura como Alternativa de Producción en la Zona Marginal de la Región Cafetera por US$5,9 millones

Grafica 2.9.

Participación de los Créditos Contratados por Sectores



Fuente: DGCPTN – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Los créditos programáticos o sectoriales contratados para financiar apropiaciones presupuestales prioritarias de las vigencias 2006 y 2007, del Gobierno Nacional, fueron los siguientes:

1. Banco Mundial - BIRF: US$200 millones:

✓ Segundo Préstamo Programático de Políticas para el Desarrollo Sostenible. por US$200 millones

2. Banco Interamericano de Desarrollo – BID: US$600 millones:

✓ Segundo Préstamo Programático de Reforma para la Equidad Social, por US$ 300 millones

✓ Programa de Mejoramiento de Competitividad II por US$ 300 millones.

De otra parte, con el fin de mejorar el perfil de la deuda externa colombiana, contribuir a la sostenibilidad de las finanzas públicas y de acuerdo con las condiciones de mercado vigente, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público evalúo los créditos en tasa variable, susceptibles de ser prepagados. En consecuencia, durante el período de julio 2007 a junio de 2008 se cancelaron por concepto de prepago de capital la suma de US$461 millones.

Adicionalmente, en el periodo evaluado, las entidades territoriales realizaron operaciones de manejo de deuda externa, con la asesoría de la Subdirección de Financiamiento con Organismos Multilaterales y Entidades Financieras Internacionales, con el objeto de mejorar el perfil de la deuda y de evitar que la volatilidad proveniente de los mercados financieros afecte el servicio de deuda de los créditos contratados. Estas operaciones alcanzaron un monto de US$27,5 millones en el último año y son una herramienta para eliminar la exposición al riesgo de tasa de interés y/o de cambio a los cuales se encontraban expuestos los créditos denominados en monedas diferentes al peso e indexados a tasas variables. Es preciso aclarar que las conversiones se hicieron sobre saldos desembolsados y no cubren el monto total de los créditos.

Cuadro 2.20.

Operaciones de manejo de deuda Entidades con Banca Multilateral

Prestatario	Crédito	Monto US$	TRM	Monto $	Tasa interés
Cartagena	BIRF 7404-	10.509.000	2.115	22.228.154.053	10,78%
Cartagena	BIRF 7404-	6.611.500	2.022	13.368.453.000	10,76%
Aguas del Magdalena	CAF	10.458.000	2.016	21.080.713.500	10,09%

Fuente: DGCPTN – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Finalmente, es importante mencionar que durante el presente año se ha gestionado con la Banca Multilateral la "alineación" de los pagos de amortización e intereses de los créditos vigentes, con el fin de disminuir el riesgo operativo para la administración y gestión en el servicio de la deuda que implican muchos pagos en diferentes fechas del año. Esta alineación permitirá gestionar de forma más adecuada los demás riesgos de mercado, como el de interés y de cambio.

2.5.2.2. Mercado de Capitales Externo

Para finales del primer semestre de 2007, los mercados a nivel mundial mostraban un tono positivo, donde los principales índices bursátiles alcanzaron niveles históricamente altos aumentando el apetito por riesgo entre los inversionistas. Dicho comportamiento se debió al buen desempeño que mostraron las principales economías a nivel mundial, además de los positivos anuncios corporativos para el primer trimestre del año y el aumento en el número de acuerdos de consolidación de muchas empresas a nivel mundial.

Simultáneamente, la agencia calificadora Fitch Ratings tomó la decisión de subir la calificación crediticia de la deuda brasilera de largo plazo en moneda local y extranjera de BB a BB+. Dicha decisión generó un gran apetito por la deuda de países como Panamá, Perú y Colombia, ya que estos presentaban perspectivas económicas favorables y por ende se generaron expectativas entre los inversionistas sobre revisiones en la calificación de su deuda a largo plazo.

Para 2007 se tenían unas necesidades presupuestales que ascendían a US$2.000 millones, de los cuales se prefinanciaron US$ 1.000 millones en el año 2006. Posteriormente y gracias al buen tono de los mercados internacionales y particularmente por el aumento en el apetito por papel colombiano denominado en moneda local, la Nación realizó el 12 de junio de 2007 la emisión de un nuevo bono denominado en pesos pagadero en dólares (TES Global) con vencimiento en el 2027 en los mercados de capitales internacionales, con el objetivo de financiar una operación de recompra de bonos de deuda externa de la parte corta de la curva en dólares.

Dicha operación cumplió varios objetivos: por una parte, corregir las distorsiones que generaban los altos precios a los que se transaban los bonos de la parte corta tanto de la curva en dólares como de la curva de TES Globales, dada la ausencia de liquidez y la proximidad de sus vencimientos. Por otra parte, reducir el riesgo de refinanciación de la Nación al recomprar títulos con amortizaciones en el período comprendido entre 2008-2013, mientras que los títulos emitidos para financiar la recompra tienen vencimiento en el año 2027. Así mismo, reducir el riesgo cambiario al que se expone el portafolio de deuda externa de la Nación, toda vez que se reduce el endeudamiento en moneda extranjera sustituyéndolo por bonos denominados en pesos. Finalmente, aprovechar la gran demanda del mercado por títulos denominados en moneda local para extender la curva de TES Globales, creando un nuevo punto de referencia en la parte larga lo suficientemente líquido y eficiente como para reducir los costos futuros de financiación a través de este instrumento.

Durante el segundo semestre de 2007, se desató en el mercado internacional una crisis financiera y crediticia debido al aumento de la cartera vencida de los créditos hipotecarios "subprime" en los Estados Unidos, los cuales son otorgados a los prestamistas de menor calificación crediticia. Dado que éstas obligaciones son titularizadas por varias entidades y vendidas a inversionistas, la crisis se recrudeció durante el transcurso del semestre en la medida en que los tenedores de estos títulos respaldados por hipotecas de alto riesgo, no los podían valorar en un ambiente de volatilidad y caída de precios y en que los principales bancos del mundo anunciaban las millonarias pérdidas asociadas a la actividad de "trading" de estos papeles respaldados por hipotecas.

Esta situación, junto a la incertidumbre acerca del desempeño de la economía estadounidense, generó principalmente una crisis en la confianza de los inversionistas en los mercados internacionales y aumentó la aversión al riesgo de manera generalizada. Los mercados

emergentes permanecieron relativamente estables ante esta crisis, dado que los inversionistas eran concientes de las mejoras en las calificaciones crediticias de los países de este grupo producto de mejores resultados macroeconómicos y de la ausencia de oferta de títulos de deuda externa de estos países ante los programas proactivos de recompra de títulos y de menores necesidades de financiamiento.

Así mismo, la volatilidad en los mercados financieros internacionales durante el segundo semestre no provocó un aumento desmedido en la aversión al riesgo de los inversionistas hacia los activos de los países emergentes ni desvalorizaciones desmesuradas en sus bonos soberanos. Sin embargo, las condiciones del mercado a partir de julio disuadieron a la Subdirección de Financiamiento de Mercado de Capitales Externo para realizar operaciones adicionales de manejo de deuda externa y operaciones de prefinanciamiento de las necesidades de la vigencia fiscal 2008 en los mercados de capitales internacionales. Dichas necesidades ascendían a un total de US$ 1.000 millones.

Posteriormente, en una de las pocas ventanas de oportunidad que se habrían de presentar en el comienzo del año 2008, debido a la difícil coyuntura en los mercados internacionales, la República de Colombia decidió iniciar el financiamiento de las necesidades presupuéstales para el año 2008. La Nación reabrió el 8 de enero de 2008, en los mercados internacionales los bonos globales con vencimiento en 2017 y 2037, por un monto nominal total de US$1.000 millones, luego de recibir ofertas totales por cerca de 1,4 veces el monto nominal a emitir. Del total colocado, US$650 millones corresponden al bono con vencimiento en 2017 y US$350 millones al bono con vencimiento en 2037.

Es importante anotar que ante las escasas oportunidades que se habían presentado, otros emisores soberanos como Turquía y México y un importante emisor corporativo como Petrobras SA también salieron al mercado el mismo día. El primer emisor fue Turquía que entró al mercado con una reapertura de sus bonos de referencia del 2018 por un monto de U$1 billón. El siguiente fue México, que emitió 1,5 billones en un nuevo bono de referencia a 30 años con madurez en el 2040. Horas más tarde tras el lanzamiento de las operaciones arriba mencionadas y teniendo en cuenta el positivo tono del mercado durante la mañana Colombia anunció la reapertura de sus bonos. Finalmente, la petrolera brasilera Petrobras salió al mercado con una reapertura de sus títulos con cupón 5.875% del 2018 por un monto de U$750 millones.

Aún con la alta volatilidad e incertidumbre en los mercados internacionales durante los últimos meses, esta doble reapertura permitió a la Nación conseguir la totalidad de los recursos definidos por el mecanismo de bonos externos para el año 2008 (U$1.000 millones), a las tasas de colocación más bajas para títulos de deuda externa en dólares en la historia de Colombia.

2.5.2.3. Operaciones de cobertura

- "Swaps" extinguibles peso-dólar

El 6 de mayo de 2008 el Ministerio de Hacienda y Crédito Público anunció que la Nación iniciaría una estrategia para convertir a pesos parte de la deuda externa, la cual asciende aproximadamente a US$20.000[19] millones, con el fin de aprovechar la coyuntura de tasa de cambio. Mediante la Resolución 1255 de 2008 se dio inicio a las operaciones de "pesificación" de deuda externa por un monto de hasta US$2.000 millones de dólares. Dichas operaciones conducen a una mejor estructura de la deuda externa del Gobierno Nacional Central ya que disminuyen los riesgos de mercados a los que se encuentra expuesta, contribuyendo así a mejorar el perfil de la deuda total en términos de la composición entre moneda local y extranjera y no aumentan en el saldo de la deuda[20]. Así mismo, se busca desarrollar el mercado de capitales interno, mediante la vinculación de agentes locales como contraparte de las operaciones.

[19] Perfil Deuda Externa GNC 31 de Mayo de 2008

[20] Resolución 1255 de 2008

El 16 de mayo de 2008 el Ministerio de Hacienda y Crédito Público informó sobre la realización de la primera operación de cobertura de riesgo cambiario que se hizo por un monto nominal de US$ 100 millones, de uno de los créditos incluidos en la Resolución 1255 publicada el día 7 de mayo de 2008, bajo la modalidad de swap de moneda peso –dólar, extinguible. Además notificó a la opinión pública, que la Nación realizará estas operaciones según condiciones de mercado y de forma discrecional y discreta y por otra parte, el mercado solo tendrá conocimiento del monto total de coberturas que se hagan cada mes, el día 15 del mes siguiente.

2.5.2.4. Calificadoras de Riesgo

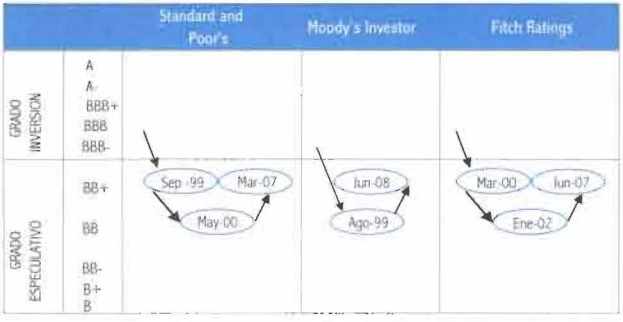
A pesar de los sucesos de coyuntura a nivel internacional tales como la crisis del sector hipotecario en Estados Unidos o el aumento de la inflación a nivel global, que afectan la percepción de riesgo de los inversionistas, Colombia ha obtenido avances sustanciales en las calificaciones otorgadas por las agencias internacionales en el último año. En diciembre de 2007, Dominion Bond Rating Service (DBRS) otorgó grado de inversión al calificar con BBB (Low) a la deuda pública en moneda local del país. En junio del presente año, la firma Moody´s Investors Service incrementó la calificación soberana de la deuda en moneda extranjera de Ba2 a Ba1, un escalón bajo el grado de inversión. De acuerdo con la Agencia, "Colombia ha alcanzado importantes y sostenibles cambios económicos estructurales, los cuales han reforzado la recuperación liderada por la inversión y las mejoras en los niveles de deuda".

De manera similar, en febrero Standard and Poor's (S&P) ratificó las calificaciones otorgadas a la deuda en moneda local (BBB+) y extranjera (BB+) de la República de Colombia. Las otras dos agencias, Dominion Bond Rating Service (DBRS) y Fitch Ratings aún no han revisado las calificaciones emitidas el año anterior. DBRS realizó su visita anual durante el mes de junio y Fitch lo hará en el próximo mes.

La calificación de la deuda en moneda local de Colombia se mantuvo dentro del grado de inversión según las Agencias S&P, Moody´s y Fitch, y como ya se mencionó, por DBRS. A continuación, se presenta un diagrama de la evolución de las calificaciones soberanas para la República de Colombia.

Cuadro 2.21.

Comparativo de las Calificaciones para la deuda de largo plazo – Colombia



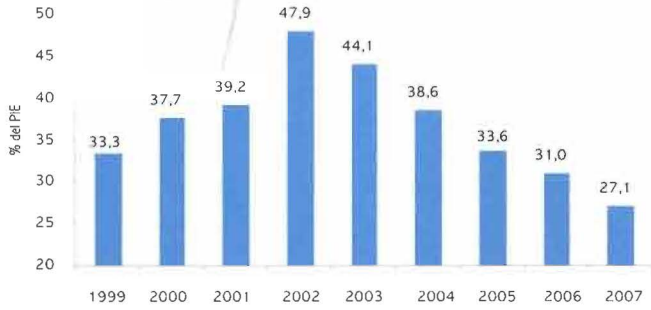
Fuente: DGCPTN – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

2.5.3. Deuda Pública

Gracias a la consolidación del superávit primario del Sector Público No Financiero (SPNF), al crecimiento de la economía, a los ingresos por privatizaciones, a las utilidades del Banco de la República y a la apreciación del peso, la evolución de la deuda pública continuó siendo positiva y, como en los últimos años, ha venido disminuyendo como porcentaje del PIB. Es el caso de la deuda neta de activos financieros del SPNF, que pasó de 31% en 2006 a 27,1% en 2008. En la gráfica siguiente (2.10) se puede observar la evolución de la Deuda Neta de Activos Financieros.

Gráfico 2.10.

Deuda Neta de Activos Financieros

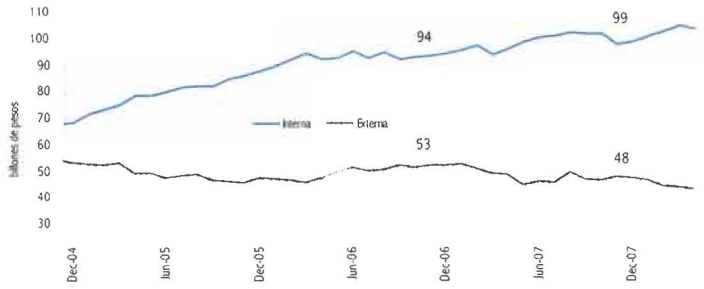


Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Por otra parte, la deuda del Gobierno Nacional Central al cierre del 2007, no presentó incrementó en términos nominales, respecto a la observada un año atrás, cumpliendo así con una de las 10 metas propuestas por el Ministerio de Hacienda a mediados del año 2007. El saldo de la deuda total del GNC ascendió a $146,7 billones a diciembre del 2007, monto inferior a los $147 billones de diciembre de 2006 (ver gráfico 2.11)

Gráfico 2.11.

Deuda Total Bruta del GNC

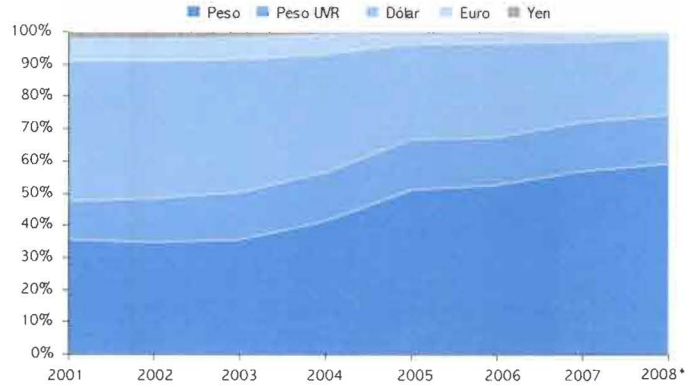


Fuente: DGCPTN – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Las operaciones de manejo de deuda antes mencionadas junto con los menores desembolsos de créditos en dólares en el último año, han contribuido a mejorar la composición por monedas de la deuda del GNC, lo cual se traduce en menor exposición del servicio de deuda frente a variaciones en la tasa de cambio. Es así como actualmente la deuda denominada en pesos representa el 76% de la deuda total del GNC, mientras que dos años atrás era de 67% en pesos y 33% en moneda extranjera (dólares, euros, yenes, otras).

Gráfica 2.12.

Composición por monedas deuda total GNC



*** Estimado.**

Fuente: DGCPTN – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

2.6. BALANCE FISCAL DE ENTIDADES TERRITORIALES

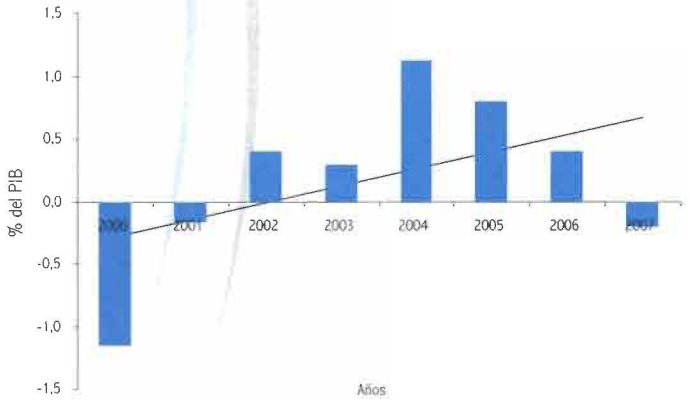
2.6.1. Balance Fiscal Consolidado Subnacional

El desempeño de las finanzas territoriales continúa siendo satisfactorio. Si bien el consolidado regional cerró 2007 con un déficit de $891 mil millones de pesos, 0.2% del PIB[1], durante el cuatrienio el sector regional y local presentó un superávit promedio de 0.5% del PIB. Este resultado incluye tanto las administraciones centrales departamentales y municipales como sus entidades descentralizadas, en las que se destacan las Empresas de Servicios Públicos, las Empresas Sociales del Estado y los establecimientos públicos.

[1] Cálculos del Banco de la República, mediante la metodología de financiamiento, denominada por debajo de la línea.

Gráfico 2.13.

Balance Fiscal Regional y Local Consolidado % del PIB



Fuente: Banco de la República.

El cambio de signo de los balances fiscales obedeció a variaciones estacionales de los gastos de inversión, pues los ingresos tanto corrientes como de capital registraron una tendencia creciente, vinculada al dinamismo de la actividad económica, los mayores precios de petróleo, carbón, níquel y oro, y la formula constitucional de asignación del Sistema General de Participaciones (SGP), que desde 2001, asegura a las regiones un crecimiento permanente de estos recursos.

Los resultados muestran una clara influencia del ciclo político presupuestal: superávit en el primer año del periodo de gobierno (2004), y déficit en el último año del mismo (2007). Así, en 2004 se registró el mayor superávit del cuatrienio ocasionado por atrasos en la ejecución de gastos de inversión, explicados, a su vez, por la armonización presupuestal de los planes de desarrollo de las administraciones salientes y entrantes, mientras en 2007 se presentó un déficit atribuible al aumento de los gastos de inversión durante el último año de gobierno (Gráfico 2.13).

Pese a la disminución de depósitos financieros experimentada desde 2006 la situación financiera territorial sigue siendo sólida: la liquidez acumulada en las entidades financieras lo evidencia. De acuerdo con cálculos del Banco de la República, hechos con datos de la Superintendencia Financiera, citados por el CONFIS[22], a diciembre de 2007 los gobiernos subnacionales tenían saldos acumulados en cuentas corrientes, de ahorro y CDT, que en conjunto ascendieron a $9,8 billones de pesos. Como resultado, descontando la deuda, los fiscos regionales y locales, terminaron 2007 con activos financieros netos por $6,8 billones, que respaldan compromisos vigentes y pueden financiar nuevo gasto sin presionar aumentos excesivos de deuda (Cuadro 2.22)[23].

22 Documento Asesores Confis, Cierre Fiscal 2007, Mayo 6 de 2008.

23 Esta cifra no incluye depósitos en INFIS ni en carteras colectivas administradas por sociedades fiduciarias, por lo cual estos activos podrían ser mayores.

Cuadro 2.22.

Activos Financieros Netos Regionales y Locales[24]

$Miles de Millones - Saldos 2007					
Fuentes de Financiamiento	2007	Departamentos	Municipios	Ent. Desc. Departamentales	Ent. Desc. Municipales
A. Sector Financiero sin Bonos (2+3+4)-(1)	6.868	1.309	3.401	698	1.460
1. Cartera de Créditos	2.933	1.190	1.593	100	51
2. Depósitos en Cuenta Corriente	3.042	899	1.613	291	239
3. Certificados de Depósito a Término	934	157	580	92	106
4. Depósito de Ahorro	5.825	1.443	2.801	415	1.166

Fuente: Banco de la República.

Los activos financieros aún disponibles indican que sin la fortaleza financiera lograda durante los años de mayor ajuste, la aceleración del gasto territorial del último cuatrienio no hubiese sido posible: gracias a la disminución de los pasivos corrientes y la generación de excedentes financieros, la mayoría de las entidades territoriales expandió la inversión tanto social como en infraestructura sin incurrir en situaciones de insolvencia.

Al analizar en forma desagregada el resultado fiscal consolidado se observa un mejor desempeño de las administraciones centrales que del sector descentralizado. Durante el cuatrienio, las gobernaciones y alcaldías contabilizaron superávit entre 2004 y 2006 y déficit en 2007, mientras en las entidades descentralizadas, las departamentales se mantuvieron deficitarias y las municipales tendieron al equilibrio (Gráfico 2.14).

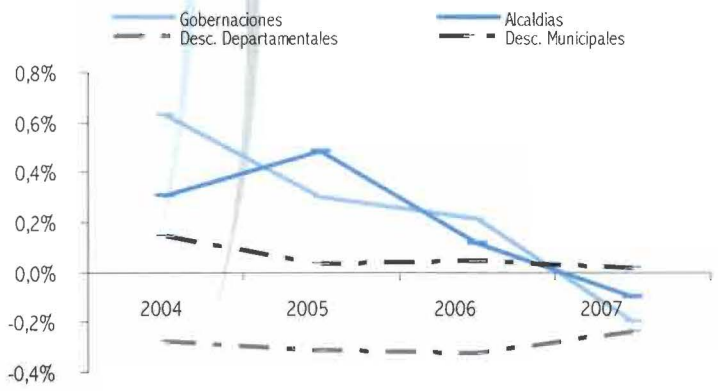
Los datos disponibles indican que las administraciones centrales aprovecharon mejor que las Entidades Descentralizadas Subnacionales el entorno económico favorable del periodo, en aspectos como el dinamismo económico, con un crecimiento real promedio del PIB nacional de 6%, que favoreció el aumento de los ingresos de recaudo propio; la estabilización de las tasas tanto de interés como de cambio que moderaron el pago de intereses de la deuda pública; y el aumento internacional de los precios del petróleo, carbón, níquel y oro del cual se beneficiaron los ingresos por regalías.

Situación similar ocurrió con la aplicación de las leyes de responsabilidad fiscal. En las administraciones centrales fue más eficaz que en las EDS (Entidades Descentralizadas Subnacionales) la aplicación de las normas dirigidas a fortalecer los ingresos propios, racionalizar los gastos de funcionamiento, regular la contratación de deuda, reestructurar deudas vencidas con sus acreedores mediante procesos judiciales excepcionales, suscribir y aplicar programas integrales de saneamiento fiscal y fortalecimiento institucional con el acompañamiento y apoyo técnico de la Nación, y fomentar prácticas de transparencia y rendición de cuentas; disposiciones contenidas en las leyes 358 de 1997, 488 de 1998, 549 y 550 de 1999, 617 de 2000, el acto legislativo y las leyes 643 y 715 de 2001, la ley 788 de 2002, la ley 819 de 2003, la ley 922 de 2004 y la ley 1116 de 2006.

[24] Confis, Opcit

Gráfico 2.14.

Composición del Balance Fiscal Subnacional (% del PIB)



Fuente: DAF, con datos de CGN.

Entre tanto, el sector descentralizado continuó con desequilibrios financieros estructurales. Con el fin de eludir la disciplina impuesta a las administraciones centrales, algunos gobiernos subnacionales, especialmente del orden departamental, optaron por mantener y en algunos casos trasladar, a su sector descentralizado excesos de gasto y deuda, aprovechando la autonomía constitucional y legal que tienen para crear y liquidar este tipo de entidades. Ello sucedió, pese a que las leyes de responsabilidad fiscal aplicables al nivel territorial contienen medidas de control a este tipo de entidades en aspectos como evitar generación recurrente de perdidas, distribución de excedentes, limites a las transferencias provenientes de las administraciones centrales, contratación de deuda, la cual está sujeta a la calificación de riesgo crediticio (decretos 610 de 2002 y 3480 de 2003), la constitución de reservas para cubrir pasivos pensionales y la estimación e incluso provisión de pasivos contingentes.

Sobre el particular, estudios realizados por la DAF concluyeron que la efectividad de la mayor parte de las normas de responsabilidad fiscal aplicables al sector descentralizado territorial enfrenta el riesgo de debilitarse debido a lo siguiente[A]: a) mínima capacidad institucional de las entidades territoriales para el monitoreo y control de sus EDS; b) una propensión al incumplimiento de las medidas de responsabilidad fiscal y rendición de cuentas consagradas en la constitución y la ley por parte de muchas entidades territoriales sobre sus EDS, en presencia de una débil capacidad de respuesta institucional por parte de las autoridades nacionales y subnacionales, Superintendencias y órganos de control político y fiscal, encargadas de verificar su cumplimiento; c) la posibilidad de arbitraje normativo por dos razones: las normas de responsabilidad fiscal que rigen para las administraciones centrales son más rigurosas que las que regulan las EDS, y el monitoreo y seguimiento hecho a las primeras es más frecuente y difundido que el hecho a las segundas.

[A] Ministerio de Hacienda (2007), Análisis del Marco Institucional de Responsabilidad Fiscal Aplicable a las Entidades Descentralizadas Subnacionales en Colombia, Miméo, www.minhacienda.gov.co.

Evidencias de lo anterior son : creación de EDS ajena a rigurosos estudios previos sobre su viabilidad financiera; responsabilidad fiscal ilimitada de las entidades territoriales en casos de quiebra de sus EDS, por cuanto la mayoría de estas no están constituidas como sociedades por acciones, donde la responsabilidad fiscal se circunscribe al capital accionario; resultados operacionales negativos y creciente acumulación de pasivos laborales y pensiónales de los sectores de licores y loterías; dificultades financieras de universidades y hospitales públicos departamentales para cubrir sus pasivos laborales y pensionales; estructuras de gasto superiores a sus ingresos permanentes en EDS municipales de los sectores, transporte masivo, infraestructura urbana, salud y seguridad ciudadana; ausencia de vigilancia especializada sobre entidades descentralizadas dedicadas a labores de intermediación financiera.

La superación de estos problemas requiere fortalecer los sistemas de monitoreo, seguimiento y control, lo cual, a su vez, probablemente implique la adopción de medidas rigurosas de ajuste fiscal de este tipo de entidades con el fin de impedir que el desempeño de éstas impacte de forma negativa las finanzas regionales y locales, especialmente a nivel departamental.

En suma, la solidez financiera que aún muestran las finanzas territoriales afronta serios retos, especialmente asociados con el cumplimiento de las normas de responsabilidad fiscal y el monitoreo, control y seguimiento del sector descentralizado.

2.6.2. Tendencia Deuda Pública Consolidada Subnacional

El comportamiento de la deuda territorial siguió una tendencia análoga a la de los resultados fiscales: en términos reales el saldo de la deuda territorial disminuyó entre 2004 y 2006 y aumentó en 2007 (Gráfico 2.15).

Lo anterior indica que la expansión de la inversión territorial se financió sin presionar al alza el endeudamiento neto[27] hasta 2006. A partir de 2007 el crecimiento de inversión generó déficit y llevó a un mayor endeudamiento neto. No obstante, el saldo de la deuda territorial como porcentaje del PIB se conservó en 2007 en niveles inferiores a los registrados en 2004, gracias al esfuerzo de ahorro hecho entre 2000 y 2005 (Cuadro 2.23).

Desde una perspectiva histórica, el saldo de la deuda territorial sigue siendo bajo: llegó a 5.3% del PIB en 2007, cuatro puntos del PIB inferior al máximo histórico registrado en los últimos 17 años, 9.6% del PIB en 1999 (Gráfico 2.16).

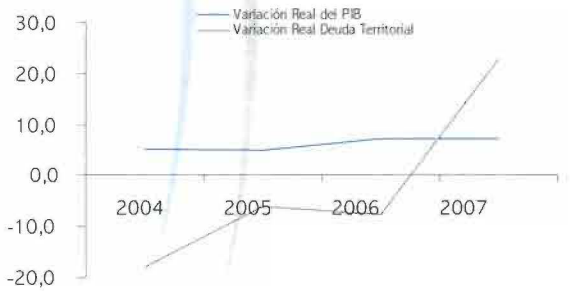
El aumento de la deuda como proporción del PIB obedeció enteramente al sector descentralizado territorial (EDS); allí el saldo pasó de 2.8% del PIB en 2006 a 3.5% del PIB en 2007. En las alcaldías y gobernaciones el endeudamiento creció a un ritmo equivalente al de la actividad económica y se mantuvo en 1.8% del PIB (Cuadro 2.23).

[26] Ministerio de Hacienda (2007), Análisis del Impacto Fiscal de Las Entidades Descentralizadas Subnacionales en Colombia a Diciembre de 2006, Miméo, www.minhacienda.gov.co.

[27] Desembolsos menos amortizaciones.

Gráfico 2.15.

Deuda Territorial y Crecimiento del PIB (Porcentajes)



Fuente: CGR y Banco República.
Cálculos DAF.

Pese al aumento del último año, el tamaño relativo de la deuda territorial en el contexto nacional sigue siendo bajo: medida en saldos de deuda bruta representó 10.8% de la deuda del gobierno nacional.

Cuadro 2.23.

Deuda Pública Territorial % PIB

	2004	2005	2006	2007
Interna	4,1%	3,8%	36%	3,5%
Gobernaciones	0,67%	0,58%	0,50%	0,51%
Alcaldías Capitales	0,90%	0,86%	0,85%	0,71%
Alcaldías No Capitales	0,23%	0,20%	0,20%	0,22%
Ent. Descentralizadas	2,34%	2,20%	2,02%	2,09%
Externa	1,9%	1,5%	1,1%	1,8%
Gobernaciones	0,05%	0,04%	0,03%	0,03%
Alcaldías Capitales	0,35%	0,31%	0,21%	0,37%
Alcaldías No Capitales	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ent. Descentralizadas	1,48%	1,18%	0,81%	1,40%
Total	6,0%	5,4%	4,6%	5,3%
PIB Nominal	257.746.373	285.312.864	321.130.302	357.421.666

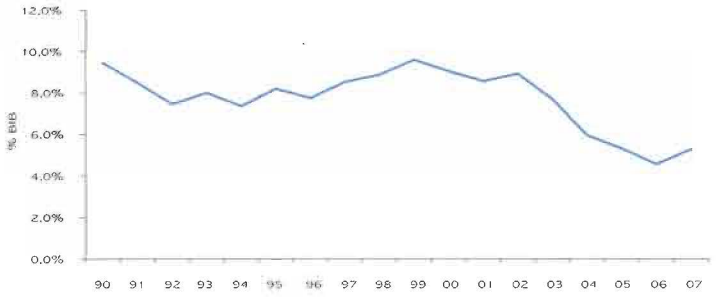
Fuente: CGR y Banco República.
Cálculos DAF.

El mayor endeudamiento territorial de 2007 estuvo asociado con factores de oferta y demanda. Por el lado de la oferta la decisión de muchas entidades financieras de impulsar una mayor colocación de cartera territorial, como parte de una estrategia de diversificación de riesgo ante la desaceleración de la cartera de consumo y la liquidación de inversiones

en portafolios de bonos y acciones, ocasionada por la volatilidad de los mercados de capitales. Por el lado de la demanda, el ciclo político presupuestal (fin del periodo de mandatarios territoriales); y la financiación con crédito tanto de los programas incluidos en los planes de desarrollo como de los programas de ensanchamiento de las principales empresas de servicios públicos domiciliarios de las ciudades capitales, especialmente en Bogotá y Medellín.

Gráfico 2.16.

Tendencia Histórica Deuda Pública Territorial % PIB



Fuente: CGR.
Cálculos DAF.

Por tipo de deuda, la externa evidenció la menor disminución como porcentaje del PIB: bajó de 1.9% en 2004 a 1.8% en 2007, mientras la interna descendió de 4.1% a 3.5% en los mismos años. En 2007 los mayores aumentos de deuda interna se registraron en municipios no capitales y EDS, entre tanto, el mayor crecimiento de la deuda externa se registró en EDS y alcaldías capitales debido a las contrataciones hechas por el Distrito Capital (Cuadro 2.23). Ello obedeció en lo fundamental a la sustitución de deuda interna por externa como principal fuente de financiación tanto en las alcaldías capitales como en las empresas de servicios públicos adscritas y vinculadas a éstas, en especial las orientadas a los sectores de energía y telecomunicaciones. Así, los principales cambios en la composición de la deuda territorial fueron: tendencia a sustituir deuda interna por externa y aumento de la participación del sector descentralizado en la deuda total, que en 2007 representó 65% del total (Cuadro 2.24).

Cuadro 2.24.

Composición Deuda Pública Territorial (Porcentajes)

	2004	2007
Total	100%	100%
Interna	69%	66%
Externa	31%	34%
Total	100%	100%
Administraciones Centrales	36%	35%
Entidades Descentralizadas	64%	65%

Fuente: CGR, Banco de la República, Dirección General de Crédito Público.
Cálculos DAF.

El saldo de la deuda territorial continuó concentrado: al sumar la deuda interna y externa se encuentra que cuatro EDS de Bogotá y Medellín son los mayores prestatarios territoriales: ETMVA, TGI, EEEB y EPM, quienes concentran el 49% de la deuda territorial. En total 20 entidades, entre las cuales se encuentran cinco alcaldías capitales y cinco gobernaciones, acumularon 78% de la deuda territorial al cierre de 2007 (Cuadro 2.25).

Cuadro 2.25.

Deuda Interna Entidades Descentralizadas (Porcentajes)

	2007	% Total	% Total Acumulado
ETMVA (Empresa Trans. Valle Aburrá)	4.562.328	24%	24%
TGI - Transportadora de Gas del Interior	2.256.531	12%	36%
EEEB (Empresa de Energía Eléctrica de Bogotá)	1.416.687	7%	43%
EPM (Empresas Públicas de Medellín)	1.125.708	6%	49%
Bogota D. C.	1.075.087	6%	55%
EMCALI (Empresas Municipales de Cali)	688.597	4%	58%
EAAB (Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá)	569.110	3%	61%
Santiago de Cali	552.704	3%	64%
Cundinamarca	409.433	2%	66%
Valle del Cauca	313.840	2%	68%
Antioquia	257.591	1%	69%
ETB (Empresa de Teléfonos de Bogotá)	257.411	1%	71%
Barranquilla	240.698	1%	72%
EPM de Bogotá, Telecomunicaciones	240.357	1%	73%
Medellín	190.536	1%	74%
Santander	179.141	1%	75%
Orbitel S.A. E.S.P.	173.902	1%	76%
URRA (Hidroeléctrica del Valle del Aburrá Antioquia)	142.249	1%	77%
UNE EPM Telecomunicaciones SA ESP	124.332	1%	78%
Cúcuta	97.002	1%	78%
Boyacá	81.659	0,4%	78%
Demás Entidades	4.101.891	21,5%	
TOTAL	19.056.794	100%	

Ne = No estimable.

Fuente: CGR, Banco de la República, Dirección General de Crédito Público. Cálculos DAF.

Por otra parte, la solvencia financiera de las entidades territoriales durante el cuatrienio se manifestó también en el comportamiento de la calidad de la cartera territorial con el sistema financiero. De acuerdo con datos de la Superintendencia Financiera frente a 2004, en 2007 disminuyó la cartera en mora y aumentó la de mínimo riesgo tanto en los departamentos como en los municipios. El porcentaje de la deuda calificada en "A", aquella que además de servirse en forma cumplida presenta mínimos factores de riesgo, subió en los departamentos de 47% en 2004 a 76% en 2007 y en los municipios de 64% a 72% en los mismos años (Cuadro 2.26).

Cuadro 2.26.

Calificación de la Cartera Territorial Porcentajes

	2004	2007
CALIFICACION	% Total	% Total
A	47%	76%
B	25%	20%
C	14%	1%
D	6%	2%
E	9%	1%
TOTAL DEPARTAMENTOS	100%	100%
A	64%	72%
B	4%	1%
C	4%	10%
D	23%	13%
E	5%	3%
TOTAL MUNICIPIOS	100%	100%

Fuente: Superintendencia Financiera.

Otro indicador del esfuerzo de saneamiento fiscal hecho por alcaldías y gobernaciones durante el cuatrienio fue la disminución del saldo de su deuda interna con la Nación tanto directa como garantizada. La mayoría de las gobernaciones y alcaldías que suscribieron programas de ajuste con la Nación para reestructurar su deuda interna y financiar reformas administrativas con créditos del presupuesto nacional cumplieron las metas de pago de estas deudas. Como resultado, al cierre de 2007 los mayores porcentajes de deuda con garantía Nación corresponden al sector descentralizado y a la deuda externa.

El mayor riesgo de contraparte de la Nación por garantías otorgadas se encuentra en la deuda externa de las EDS. Entre las administraciones centrales, los mayores receptores de garantías son las alcaldías capitales: 41% de su deuda externa y 25% de la interna tienen garantía Nación. La totalidad de la deuda externa de las capitales sin garantía Nación corresponde a Bogotá D.C. Entre tanto, el mayor riesgo de contraparte por créditos otorgados directamente por la Nación se concentra en las EDS, siendo el mayor deudor ETMVA (Cuadro 2.27).

Cuadro 2.27.

Deuda Garantizada y Otorgada por la Nación (Millones de Pesos-Diciembre de 2007)

	Saldo con Garantía Nación Ley 617 de 2000	% del Saldo Total	Créditos Nación	% del Saldo Total	Total Compromiso Nación	% del Saldo Total
Gobernaciones	300.661	15%	382.552	20%	683.213	35%
Interna	196.355	11%	382.552	21%	578.907	32%
Externa	104.306	100%	0	0%	104.306	100%
Alcaldías Capitales	1.175.399	31%	130.463	3%	1.305.862	34%
Interna	643.554	25%	130.463	5%	774.016	31%
Externa	531.845	41%	0	0%	531.845	41%
Alcaldías No Capitales	26.740	3%	107.226	13%	133.965	17%
Interna	26.740	3%	107.226	13%	133.965	17%
Externa	0	0%	0	0%	0	0%
E. Descentralizadas	2.260.860	18%	3.827.650	31%	6.088.510	49%
Interna	0	0%	3.827.650	51%	3.827.650	51%
Externa	2.260.860	45%	0	0%	2.260.860	45%
Total	3.763.659	20%	4.447.891	23%	8.211.550	43%
Interna	866.648	7%	4.447.891	35%	5.314.539	42%
Externa	2.897.011	45%	0	0%	2.897.011	45%

Fuente: MHCP – DGTCP y CGR.
Cálculos DAF.

No obstante lo anterior, en 2007 se observaron tendencias de auge crediticio que de mantenerse en los años siguientes podrían poner en riesgo la solvencia territorial a mediano plazo: una mayor propensión de municipios capitales y departamentos a contratar crédito externo para financiar sus programas de gasto, que en el caso de las gobernaciones podría triplicar el saldo de ésta en los próximos dos años; la creciente utilización tanto de crédito interno como externo por parte de las EDS como principal fuente de financiación; una marcada reactivación del endeudamiento interno en alcaldías no capitales, especialmente municipios con menos de 100.000 mil habitantes; y, desde el punto de vista financiero, un injustificado aumento en la contratación de deuda por parte de entidades que conservan excedentes financieros altos, originados por regalías directas.

Moderar las tendencias antes mencionadas representa un reto para la sostenibilidad de la deuda territorial; las contrataciones futuras deben preservar la capacidad real de pago y destinarse exclusivamente a financiar proyectos de inversión con tasas de retorno superiores a las del costo de uso del capital. En este sentido, conviene que las administraciones entrantes planeen rigurosamente sus programas de inversión y complementen

sus ahorros aún disponibles con renovados esfuerzos de recaudo tributario, a fin de financiar sus planes de desarrollo sin crear presiones excesivas de déficit y endeudamiento.

- Conclusiones y Recomendaciones

La estructura fiscal territorial se mantiene sólida. Aunque el consolidado regional y local cerró 2007 con un déficit de 0.2% del PIB, durante el cuatrienio se presentó un superávit promedio de 0.5% del PIB.

Los resultados estuvieron influenciados por el ciclo político presupuestal: superávit en el primer año del periodo de gobierno y déficit en el último. El superávit de 2004 fue el mayor del cuatrienio y obedeció a retrasos en la ejecución de gastos de inversión, explicados por la armonización presupuestal entre las administraciones entrante y saliente. En 2007 se presentó un déficit, atribuible al aumento del gasto, en su mayor parte formación bruta de capital, que tuvo lugar durante el último año de gobierno.

La expansión de la inversión territorial se financió sin presionar al alza el endeudamiento. Desde una perspectiva histórica, el saldo de la deuda territorial sigue siendo bajo: llegó a 5.3% del PIB en 2007, cuatro puntos del PIB inferior al máximo histórico registrado en 1999. Aunque en 2007 la deuda como proporción del PIB aumentó, ello obedeció enteramente al sector descentralizado territorial, cuyo saldo pasó de 2.8% del PIB en 2006 a 3.5% del PIB en 2007. En las alcaldías y gobernaciones el endeudamiento creció a un ritmo equivalente al de la actividad económica y se mantuvo en 1.8% del PIB.

La solidez financiera subnacional se refleja también en la liquidez acumulada en las entidades financieras. Descontando la deuda, los fiscos regionales y locales culminaron 2007 con activos financieros netos por $6,8 billones, que respaldan compromisos vigentes y pueden financiar nuevo gasto sin presionar aumentos excesivos de deuda.

Un indicador adicional de la solvencia financiera territorial fue el comportamiento de la calidad de la cartera territorial con el sistema financiero. De acuerdo con datos de la Superintendencia Financiera durante el cuatrienio 2004-2007 disminuyó la cartera en mora y aumentó la de mínimo riesgo tanto en los departamentos como en los municipios.

No obstante, esta solidez fiscal se sustentó en las administraciones centrales. El sector descentralizado, especialmente a nivel departamental, presentó signos de desequilibrio financiero estructural, que representa riesgos crecientes para la sostenibilidad fiscal subnacional. Los sectores con mayores problemas son licores, loterías, universidades, hospitales públicos, transporte masivo, infraestructura urbana y seguridad ciudadana. En todos ellos hay indicios de la existencia de una estructura de gasto corriente que desborda los ingresos operacionales.

Al cierre de 2007 las entidades más afectadas por la fragilidad financiera de su sector descentralizado fueron los departamentos de Magdalena, Bolívar, Santander y Caquetá, donde los pasivos de este sector han impactado negativamente las finanzas de las gobernaciones.

Así las cosas, recuperar las solvencia de las entidades descentralizadas es crucial para preservar la sostenibilidad de las finanzas territoriales, tarea que demanda la puesta en marcha de acciones coordinadas de política pública enfocadas a poner en marcha un sistema de monitoreo, seguimiento y control de sus EDS y con base en ello adelantar los ajustes estructurales pertinentes.

Además de los riesgos inherentes a la situación financiera de las EDS, las finanzas territoriales afrontan el reto de moderar tendencias de aumento del endeudamiento, que podrían poner en riesgo su solvencia a mediano plazo, las cuales se iniciaron a finales del cuatrienio y se caracterizaron por una mayor propensión a contratar crédito incluso en entidades que conservan excedentes financieros altos.

Al respecto conviene que las administraciones entrantes planeen rigurosamente sus programas de inversión y complementen sus ahorros aún disponibles con renovados esfuerzos de recaudo tributario, a fin de financiar sus planes de desarrollo sin crear presiones excesivas de déficit y endeudamiento.

En este contexto, una expansión desmedida del gasto y la deuda podría llevar a que las finanzas territoriales pierdan la solidez existente, lo cual impediría que las decisiones fiscales territoriales ayuden a superar eventuales coyunturas de menor dinamismo económico regional, tal como ocurrió a finales del milenio pasado, cuando, durante un periodo de caída del ciclo económico, la mayoría de las entidades territoriales, tuvieron que adoptar rigurosos planes de ajuste fiscal para recuperar la sostenibilidad de sus finanzas.

2.7. AGENDA LEGISLATIVA

2.7.1. Segunda vivienda

El mercado de la segunda vivienda obedece al interés de adquirir inmuebles alternativos a la residencia habitual, destinados principalmente al descanso y esparcimiento en zonas turísticas. Este mercado ha sido aprovechado de manera significativa por países como Costa Rica y República Dominicana, en los cuales se ha constituido en un elemento importante para atraer inversión extranjera por parte, fundamentalmente, de los denominados "Baby Boomers", término alusivo a personas que cuentan con una importante capacidad adquisitiva en tempranas épocas de su vida.

Con el fin de que el país pueda abrirse un espacio en este atractivo mercado y consecuente con la política de incentivar la inversión extranjera, el Consejo Nacional de Política Económica y Social CONPES adoptó la política de promoción del mercado de segunda vivienda, contenida en el documento 3486 del 27 de agosto de 2007. Dentro de las recomendaciones que allí se plantearon, se incluyó la presentación a consideración del Congreso de la República de un proyecto de ley de iniciativa gubernamental en el que se incluyeran beneficios tributarios competitivos frente a los otorgados por parte de los países de la región que ofrecen proyectos de segunda vivienda.

Es así como el Gobierno Nacional, a través del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo y el Ministerio de Medio Ambiente y Vivienda radicaron el proyecto de ley 148 de 2007 Cámara, 201 de 2007 Senado "*por la cual se crean las zonas libres de segunda vivienda para estimular la inversión y se dictan otras disposiciones*".

El objetivo principal del proyecto de ley es crear condiciones beneficiosas que permitan la constitución de Zonas Libres de Segunda Vivienda, áreas claramente delimitadas con vocación turística en las cuales se desarrollarían los proyectos de construcción de los inmuebles destinados a la vivienda de los inversionistas. Así, se prevé la creación de beneficios tributarios tanto para el inversionista que desarrollaría estos proyectos, respecto de los ingresos que perciba por concepto de enajenación o arrendamiento de los inmuebles de segunda vivienda, así como para el inversionista no residente en Colombia que adquiera este tipo de inmuebles, también con relación a los ingresos por enajenación o arrendamiento, así como beneficios relativos a la introducción al país del menaje para la dotación del respectivo inmueble.

Finalizada la legislatura 2007 – 2008, el proyecto de ley había surtido los debates correspondientes ante la comisiones terceras constitucionales y se encuentra pendiente de continuar su trámite legislativo ante las plenarias de Senado y Cámara de Representantes durante la legislatura 2008 – 2009.

2.7.2. Otros Proyectos de Ley

Durante la legislatura 2007 – 2008, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público lideró, entre otros, los siguientes proyectos de ley:

Cuadro 2.28

PROYECTO	ESTADO
PL 16 de 2007 (S) *"Por la cual se autoriza al Banco de la Republica para reestructurar y condonar parcialmente una deuda del Banco Central de Honduras"*	Pendiente Conciliación
PL 198 de 2007 (S) *"Por medio de la cual se aprueba el "Convenio entre la República de Chile y la República de Colombia para evitar la doble imposición y para prevenir la evasión fiscal en relación al impuesto a la renta y al patrimonio", y el "Protocolo del Convenio entre la República de Chile y la República de Colombia para evitar la doble imposición y para prevenir la evasión fiscal en relación al Impuesto a la Renta y al Patrimonio", hechos y firmados en Bogotá, D. C., el 19 de abril de 2007*	Aprobado en Segundo Debate
PL 270 de 2008 (S) *"Por medio de la cual se aprueba el "Convenio entre la República de Colombia y la Confederación Suiza para Evitar la Doble Imposición en Materia de Impuestos sobre la Renta y Sobre el Patrimonio" y su "Protocolo", firmados en Berna el 26 de octubre de 2007*	Aprobado en Primer Debate

2.7.3. Reforma financiera

2.7.3.1. Introducción

Es pertinente señalar inicialmente que la propuesta de reforma presentada al Congreso de la República (Proyecto de Ley 282 – 2008 Cámara) no contempla cambios estructurales, sino pretende, bajo la estructura adoptada para el sistema financiero desde comienzos de la década de los noventa, la incorporación de algunos ajustes con los cuales se busca modernizar la normatividad aplicable y hacerla más consistente con los cambios sufridos por el mismo sistema y su entorno en épocas recientes.

En tal sentido, entendiendo que los mercados financieros tienen características sustancialmente distintas a las de hace tan sólo una década, que se ha presentado una profunda reorganización de la industria (fusiones, adquisiciones, reducción de la banca pública), que se han consolidado los conglomerados financieros, que hay una creciente presencia de instituciones financieras del exterior en Colombia, que hay un crecimiento exponencial de las carteras colectivas, especialmente como consecuencia de los recursos administrados por las AFPs, y que hay una política pública dirigida a promover el acceso de más colombianos al sistema, se estima necesario introducir algunos ajustes normativos que consoliden:

- ✓ Una efectiva protección al consumidor financiero
- ✓ El régimen de ahorro individual en pensiones y el régimen de fondos de cesantías
- ✓ El fortalecimiento de la Superintendencia Financiera y de Fogafin
- ✓ La eficiencia en el sistema financiero

De tal forma, dichos pilares del proyecto representan los principales avances que se busca introducir a la regulación y por ende al desarrollo y dinámica práctica del sistema. El proyecto originalmente presentado por el Gobierno contemplaba los siguientes apartes temáticos, que se describen brevemente así:

2.7.3.2. Protección al consumidor financiero

La consagración de un régimen especial dentro del proyecto de reforma financiera, obedece al propósito claro de consolidar la protección al consumidor financiero, entendiendo por éste toda persona natural o jurídica que accede a cualquiera de los productos y servicios ofrecidos por las instituciones vigiladas por la Superintendencia Financiera.

En tal sentido, si bien no es el primer conjunto normativo que se adopta sobre la materia, toda vez que desde los desarrollos iniciales de la regulación financiera se ha considerado que es justificable una protección especial a este tipo de consumidor, el proyecto de ley plantea una organización sistemática comprensible, breve y clara de los derechos de los consumidores financieros y de los deberes de las entidades vigiladas, así como de los mecanismos para procurar su efectivo cumplimiento.

De tal forma, el propósito firme de bancarizar a más colombianos, el creciente uso de canales tecnológicos en la prestación de servicios financieros y en general la necesidad de consolidar una verdadera cultura de protección al consumidor, sugieren introducir algunos ajustes e integrar en un cuerpo especial el conjunto de normas principales de protección al consumidor.

En tal sentido, efectuada la revisión de las disposiciones que consagran el mencionado régimen, se considera que si bien se ha avanzado, es necesario desarrollar aún más una cultura de protección al consumidor financiero adoptando a nivel legal una compilación breve, pero concisa, de derechos de los consumidores y de los deberes de las entidades.

El régimen inicialmente propuesto se basa en tres pilares esenciales: (i) El suministro de información, que debe ser entendido como el primer nivel de una verdadera protección, ya que propicia la adecuada selección y manejo de servicios financieros, (ii) la debida

diligencia en la prestación de servicios y (iii) la consolidación de la Defensoría del Cliente como institución orientada a la protección del consumidor financiero.

Para el efecto el proyecto de reforma establece en el respectivo Titulo cinco capítulos básicos:

1. Aspectos Generales
2. Derechos y Obligaciones
3. El Sistema de Atención al Consumidor Financiero, SAC
4. La Defensoría del Cliente

Entendemos entonces que el avance principal del proyecto consiste en establecer un compendio completo de derechos de los consumidores financieros, plasmar un conjunto de buenas prácticas de protección propia por parte del consumidor, consagrar una serie de obligaciones especiales que deben observar las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera, la obligación de las entidades vigiladas de implementar un Sistema de Atención al Consumidor Financiero (SAC) y la consolidación de la Defensoría del Cliente como una institución consagrada al amparo especial de éstos.

Sobre la Defensoría, especial importancia reviste la consagración de un marco de independencia y autonomía frente a la respectiva entidad vigilada, que asegura la imparcialidad de la institución como garante de los derechos del consumidor financiero. En esa medida el proyecto otorga a la Superintendencia Financiera la función de designar a los defensores del cliente titulares y suplentes de las entidades vigiladas y, considerando la creciente necesidad de los consumidores financieros de contar con un mecanismo especial y alternativo de solución de controversias, el proyecto originalmente presentado proponía facultar al Defensor para actuar como conciliador en derecho.

2.7.3.3. Consolidación del régimen de ahorro individual en pensiones, el régimen de fondos de cesantías y el régimen de comisiones de las AFPs

El proyecto de ley está dirigido a introducir los cambios legislativos necesarios para el establecimiento en Colombia del esquema de varios fondos de pensiones o "Multifondos" gestionados por las administradoras del Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad (RAIS), que consideren las edades y perfiles de riesgo de los afiliados a dicho régimen. Así mismo, se busca establecer dos portafolios de inversión de los recursos de los fondos de cesantía, de tal manera que respondan a la naturaleza del auxilio de cesantía y a la expectativa de permanencia de los recursos.

El proyecto de ley propuesto plantea entonces la existencia de un esquema de Multifondos, sistema que reconociendo las limitaciones de un solo fondo, fue implementado en Chile (2000), Perú (2005) y México (2005) dentro de los sistemas de capitalización individual. En Chile el sistema se implementó en dos etapas, inicialmente, con dos fondos y posteriormente con cinco (5) fondos en el 2002. Igual situación se presentó en México donde se pasó de dos fondos a cinco en el año 2008. En Perú por el contrario desde el inicio se planteó la existencia de tres (3) fondos.

Los denominados "Multifondos" permiten una adaptación más flexible a los distintos perfiles de riesgo de los afiliados y, al mismo tiempo, posibilitan una gestión más eficiente con el "ciclo de vida", recuperando la consistencia regulatoria entre instrumentos y objetivos.
Así, incrementan la eficiencia del sistema pensional para cumplir con su objetivo, permiten segmentar a los afiliados en distintos perfiles de riesgo-retorno y aumentan la rentabilidad para afiliados menos aversos al riesgo, a su vez que protegen el valor del beneficio para afiliados próximos a pensionarse.

De otra parte y como aspecto complementario, se modifica el esquema de comisiones que perciben las sociedades administradoras de fondos de pensiones obligatorias, con el propósito de introducir un componente de dicha comisión sobre el desempeño de los diferentes fondos de pensiones administrados que incentive la mejor gestión por parte de las administradoras.

Se entiende entonces que para el caso de los fondos de pensiones, una adecuada conformación de la cuenta individual, atendiendo las edades y perfil de riesgo del afilado y una eficiente gestión de los recursos por parte de la administradora, facilitará que se procure el mejor retorno posible a los afiliados al final del periodo de acumulación de aportes y, en tal medida, dicho retorno redundará en un mejor cubrimiento de las contingencias derivadas de la vejez, la invalidez y la muerte que protege el Sistema General de Pensiones, a través de una expectativa de una mejor tasa de retorno.

Para el caso de los fondos de cesantías, se prevé en el proyecto de ley la existencia de dos portafolios de inversión, uno de corto plazo y otro de largo plazo, de forma que los trabajadores puedan , atendiendo la expectativa que tengan de utilización de dichos recursos asignarlo a uno u otro portafolio.

2.7.3.4. Fortalecimiento de Fogafin y de la Superintendencia Financiera

Debido a cambios generados por diversas normas expedidas después de la entrada en vigencia del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, resulta necesario actualizar y hacer concordantes varias de las disposiciones que se ocupan del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras, fortaleciendo el marco normativo para el desarrollo de sus funciones.

En el proyecto presentado, se precisa, en primer término, el alcance de la función de seguimiento de la actividad de los liquidadores de las instituciones vigiladas por la Superintendencia Financiera. De otra parte, en materia de entidades que deben inscribirse, el proyecto de ley agrupa las que actualmente tienen acceso a algún tipo de garantía, aclarando que para el diseño de la misma. Además dada la importancia de las decisiones encomendadas por la ley a la entidad, se establece la posibilidad de que los miembros de la Junta Directiva del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras, el Director o los funcionarios de éste cuenten con asistencia legal, sin perjuicio de que los recursos deban ser reembolsados al Fondo, cuando se prueben conductas dolosas o gravemente culposas de los administradores.

De otra parte, con el fin de garantizar una adecuada coordinación entre las autoridades relacionadas con la intervención en la actividad financiera, el proyecto prevé el deber de actuar conjunta y coordinadamente con éstas para el logro de los objetivos conjuntos, principalmente a través del acceso a información.
Por último, dado el carácter único del Fondo, se contempla la posibilidad de emitir un régimen especial bajo el cual la Superintendencia Financiera lo supervisará, considerando, que dicha naturaleza sustrae al Fondo de las reglas comunes de supervisión sobre la generalidad del Sistema.

Respecto de la Superintendencia Financiera es pertinente anotar que en ejercicio de sus facultades constitucionales y legales frente a la organización de la administración pública, el Gobierno Nacional recientemente adelantó el proceso de integración de la supervisión financiera por medio de la fusión de las antiguas Superintendencias Bancaria y de Valores.

En el proceso de consolidación de la Superintendencia Financiera resulta de la mayor importancia clarificar algunos aspectos de su régimen, fortalecer algunas de sus funciones y otorgarle un nivel adecuado de asistencia legal a sus funcionarios.

Por lo anterior, se introducen reformas relacionadas con los principios bajo los cuales desarrolla su actividad supervisora y se brinda un mecanismo de asistencia legal a los funcionarios de dicho organismo, acogiendo mejores prácticas y recomendaciones internacionales que sugieren enfáticamente que este instrumento es necesario para procurar un ejercicio cabal y eficaz de la función de supervisión.

2.7.3.5. Eficiencia en el sistema

Los ajustes a la estructura actual del sistema financiero que se propusieron en el proyecto originalmente radicado obedecen a la proximidad, cada vez más creciente, entre los diferentes intermediarios financieros y a la evolución de la normativa prudencial y la supervisión, que justifican la eliminación de algunas restricciones. Adicionalmente se enmarcan en la materialización de compromisos de liberalización en servicios financieros adquiridos en negociaciones comerciales con otros países, los cuales redundarán en mayor competencia y oferta de algunos servicios a la población colombiana.

En tal sentido se introducen ajustes en relación con los servicios ampliados de los bancos, particularmente en leasing y se autoriza a nivel legal el otorgamiento de crédito para adquisición de empresas. Así mismo, se modifica el nombre de las compañías de financiamiento comercial, y se introducen disposiciones sobre casas de cambio, modificándoles su denominación y permitiéndoles desarrollar operaciones de giros nacionales.

Ahora, al presentarse una mayor liberalización de los servicios financieros se tiende a aumentar la oferta de dichos servicios. Y, bajo un esquema de mayor competencia, y ante la oferta de mayores recursos, la industria incrementa la demanda de recursos para iniciar nuevos procesos de producción y generar desarrollo económico.

Bajo la estrategia de liberalización de mercados, el país ha adquirido compromisos en materia de liberalización de servicios financieros, para cuya implementación se han acordado periodos de tiempo razonables con el ánimo de efectuar los ajustes regulatorios necesarios y otorgar un compás de espera a la industria nacional, con el fin de que pueda prepararse adecuadamente para afrontar con éxito los retos venideros.

Así las cosas, mediante la reforma propuesta se efectúan modificaciones a la normativa financiera incorporando los mencionados compromisos.

De otra parte el proyecto también contempla disposiciones sobre titularización de contratos de leasing habitacional, algunas reglas sobre impugnación de organismos autorreguladores y normas sobre liquidación de operaciones con derivados.

2.7.3.6. Modificaciones al proyecto incorporadas en el primer debate en comisiones conjuntas

A continuación se describen los principales ajustes introducidos al texto del proyecto en el primer debate.

2.7.3.6.1. Al régimen de protección al consumidor financiero

Se plasmó la obligación para los consumidores de informar a la Superintendencia Financiera de Colombia y a las demás autoridades competentes sobre las entidades que puedan estar suministrando productos o servicios financieros sin estar legalmente autorizadas para ello.

En el artículo de obligaciones especiales de las entidades vigiladas, se indicó expresamente que estas no pueden realizar cobros por concepto de cobro prejurídico a menos que efectivamente se hayan adelantado actividades reales en tal sentido. También se incluyó la obligación para las entidades de realizar las actividades de cobro de manera respetuosa y en horarios adecuados.

Se incorporaron una serie de obligaciones para las entidades vigiladas, las cuales buscan dotar a los consumidores financieros de adecuada información. En desarrollo de lo anterior, se incluyó la obligación para las entidades vigiladas, de permitir a los clientes, bajo las condiciones señaladas en la ley, la consulta gratuita del estado de sus productos y servicios al menos una vez al mes e informar a la Superintendencia Financiera y de manera expedita y pública a los consumidores financieros, los cobros que realice respecto de productos y servicios que se presten u ofrezcan de manera masiva.

Igualmente, se incluyeron obligaciones adicionales para las entidades vigiladas, tales como, la de informar a los consumidores financieros las tarifas que se cobran por los productos y servicios antes de la realización de cada operación de manera que estos puedan abstenerse de realizarlas si no están de acuerdo con dicha tarifa.

- ✓ Defensoría del Consumidor Financiero: El Capítulo VI del Título I del proyecto de reforma financiera, el cual contiene el régimen de la Defensoría del Consumidor Financiero, es sin lugar a dudas uno de los que reviste mayor importancia para el ciudadano del común ya que busca concertar las necesidades y expectativas del consumidor financiero con las prácticas de las entidades financieras en su relación con los primeros, buscando que tal concertación se concrete en mecanismos concretos y específicos. El capítulo contó con un cambio estructural en procura de darle verdaderos efectos y operatividad a la figura.

El primer cambio que se realizó consistió en modificar la denominación de "Defensoría del Cliente" a "Defensoría del Consumidor Financiero" con lo cual se busca dar mayor precisión a la figura.

En segundo lugar se establece como principal función del defensor la de pronunciarse sobre las quejas que sean sometidas a su conocimiento por los consumidores financieros. Se incluyeron además como funciones del Defensor, la de actuar como conciliador entre los consumidores financieros y las entidades vigiladas, la de ser vocero de los consumidores ante las entidades vigiladas, efectuar recomendaciones relacionadas con la prestación de servicios, proponer a las instancias pertinentes modificaciones normativas que resulten convenientes para la mejor protección de los consumidores financieros y todas aquellas que le asigne el Gobierno Nacional.

Ahora bien, un tema que suscitó un amplio debate entre los ponentes fue el relativo al carácter vinculante que puedan tener las decisiones del defensor. Para algunos ponentes es necesario darle una función efectiva a la Defensoría, haciendo obligatorias para las

partes las decisiones de dicho órgano. Algunos de los ponentes advirtieron no obstante, que ese loable propósito requiere una especial evaluación desde el punto de vista constitucional, toda vez que a su juicio, se estarían otorgando facultades jurisdiccionales al Defensor bajo dicho esquema. El texto aprobado en primer debate incorporó una propuesta novedosa, que le confiere a la decisión del Defensor el carácter de acto administrativo, sometiéndola a una "revisión" en segunda instancia ante la Superintendencia Financiera. Dicha disposición deberá ser rigurosamente evaluada en el trámite siguiente a la luz de disposiciones constitucionales, procesales, mercantiles, financieras y en el contexto mismo del proyecto de ley.

Se mantuvo la función de la Superintendencia Financiera de Colombia de designar a los defensores pero se precisó el procedimiento que debía seguirse para realizar esta designación. El procedimiento de designación prevé la realización de una convocatoria pública cada cuatro años previendo la existencia de mecanismos de evaluación y selección por capacidad y méritos.

Adicionalmente, se incluyó en el artículo el periodo de ejercicio que tendrán los Defensores. Por otra parte, se adicionan tres causales a las previstas para la terminación en el ejercicio de las funciones del Defensor el vencimiento del período para el cual fue designado; la revocatoria por haber prosperado el recurso de reposición contra el acto administrativo de designación y haber incurrido en las actividades señaladas en los incisos 3° y 4° del numeral 5° del artículo 53 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero.

- ✓ Capítulo Nuevo. Procedimientos para el trámite de Quejas y Solución de Controversias: Se adicionó un capítulo nuevo el cual establece en detalle el procedimiento a seguir para el trámite de quejas ante las entidades y el Defensor. Debe destacarse que se caracteriza una etapa inicial, a cargo de la propia entidad vigilada y evitar controversias incluso de carácter judicial posteriores.

Se incluyen temas relevantes como el tiempo de respuesta que deben tener las entidades vigiladas con el consumidor, las instancias a las cuáles puede acudir este último para presentar sus quejas en casos de incumplimientos o insatisfacciones con respecto a las respuestas y a las peticiones realizadas por el consumidor financiero.

El artículo detalla en forma completa el trámite a seguir una vez admitida la solicitud estableciendo plazos expeditos pero suficientes para surtir todas sus etapas requeridas dentro de un marco de respeto por los principios de debido proceso, contradicción y derecho a la defensa. Así mismo, fija un plazo obligatorio para que el Defensor se pronuncie sobre la controversia una vez cuente con toda la información necesaria.

Finalmente, el procedimiento contempla mecanismos de terminación anticipada del procedimiento por dos vías, la rectificación que haga la entidad, a satisfacción del consumidor, sobre la situación de este y, la posibilidad de realizar una audiencia de conciliación en cualquier momento del trámite.

2.7.3.6.2. Al titulo de la estructura del sistema financiero

En este capítulo se introducen algunos ajustes al régimen de algunas entidades previsto en el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero: Financiera Energética Nacional S.A. – FEN, la Financiera de Desarrollo Territorial S.A. - FINDETER y el ICETEX.
Tratándose de las casas de cambio, se contempló la autorización a estas para realizar las actividades de pagos, recaudos y corresponsalía no bancaria y se cambió su denominación de "sociedades de intermediación cambiaria" a "sociedades de intermediación cambiaria y de servicios financieros especiales".

Igualmente, se autoriza al Gobierno Nacional para establecer el régimen aplicable a dichas entidades, incluido su régimen de autorización, patrimonio y obligaciones especiales, ya que dejarían de ser intermediarios del mercado cambiario para pasar a ser, como se indicó, sociedades de servicios financieros.

2.7.3.6.3. Título nuevo - de la promoción de las microfinanzas

Respondiendo a un interés general, en torno a la promoción de las microfinanzas para que pueda jalonar capital hacia los colombianos de menores recursos y darles la posibilidad de acceder a los productos y servicios ofrecidos por la industria financiera, se incluyó un capítulo que desarrolla este tema, dentro del cual se establecen mecanismos que propenden por el logro de este objetivo.

Con este propósito, en primer lugar, se adicionó un parágrafo al artículo 41 de la Ley 454 de 1998 con el cual se admite que las cooperativas de ahorro y crédito y las multiactivas e integrales con sección de ahorro y crédito, puedan extender la prestación de sus servicios a personas jurídicas que por su naturaleza no puede ser asociados a las cooperativas pero que no tienen acceso a otro tipo de entidades, diferentes a las cooperativas para obtener estos servicios.

El parágrafo prevé que esas personas jurídicas deben tener la calidad de microempresas de conformidad con la normatividad pertinente, deben canalizar los recursos hacia inversiones productivas, facilitar las transacciones entre agentes económicos y además deben tener su domicilio en una localidad donde la respectiva cooperativa tenga establecida una oficina o un corresponsal.
Adicionalmente se contempló una norma sobre la capitalización del FONDO NACIONAL DE GARANTÍAS, con el propósito de destinar dichos recursos, especialmente, al respaldo en la emisión de garantías otorgadas para operaciones de microcrédito.

2.7.3.6.4. Al régimen financiero de los fondos de pensión obligatoria y cesantía

a) Cobertura de incremento del salario mínimo en rentas vitalicias: Dentro de las modalidades que pueden adoptar las pensiones en el régimen de los fondos de pensiones privados , los afiliados pueden optar por contratar con una compañía de seguros una renta vitalicia, en la cual la compañía cubre los riesgos de extra longevidad y de tasa de interés, por lo que las pensiones se deben pagar por un valor en pesos constantes hasta la fecha del fallecimiento del último beneficiario.

Considerando que en la definición del incremento del salario mínimo inciden factores políticos y macroeconómicos y que los cálculos que realizan las aseguradoras respecto del aumento de las pensiones de renta vitalicia se hacen con base en la proyección de la variación del incremento del Índice de Precios al Consumidor, se estima necesario acotar el riesgo a través de mecanismos de cobertura por parte del Gobierno Nacional, para lo cual se adicionó un parágrafo en el artículo 14 de la Ley 100 de 1993, con una disposición para el efecto.

b) Esquema Multifondos: En el artículo 31, ahora artículo 37, se precisa que el nuevo esquema de varios fondos se denomina "esquema Multifondos", para generar un concepto unificado. Adicionalmente, se señala que el esquema procura obtener el mayor retorno posible frente al riesgo asumido, no sólo al final del periodo de acumulación de aportes, sino aún después de acceder a la pensión bajo la modalidad de retiro programado.

c) Inversión en proyectos de infraestructura: En el artículo relativo a la inversión de los recursos de pensión obligatoria, se ratifica, a nivel legal, la posibilidad de invertir en activos financieros vinculados a proyectos de infraestructura, en títulos provenientes de titularización de cartera de microcrédito y en títulos de empresas que se dedican a la actividad del microcrédito.

d) Referente de la rentabilidad mínima del portafolio de corto plazo de cesantías: Debe precisarse que inicialmente, el proyecto radicado señalaba que el referente de la rentabilidad del portafolio de corto plazo del fondo de cesantías, debería ser la DTF o cualquier otra tasa de corto plazo que señalara el Gobierno Nacional, no obstante, se consideró pertinente eliminar la mención a la DTF para dicho propósito, para dejar simplemente la referencia a tasas o indicadores de corto plazo, bajo el entendido de que la DTF no es la única referencia de corto plazo y que se puede permitir al Gobierno Nacional emplear otro indicador.

e) Comisiones de administración de los fondos de pensiones obligatorias: En materia de comisiones se precisa que la facultad de la Superintendencia Financiera está referida, entre otros aspectos, a fijar las condiciones y montos de la comisión sobre las cotizaciones voluntarias a los fondos de pensiones obligatorias y no respecto de las comisiones sobre los aportes que se efectúen a los fondos de pensiones voluntarias. Adicionalmente, se considera pertinente dar total claridad en el sentido de indicar que en materia de comisión de administración de aportes obligatorios, existen dos componentes independientes, el primero fijo sobre el recaudo que seguirá sujeto al límite del artículo 20 de la Ley 100 de 1993 y uno nuevo calculado sobre el desempeño de los recursos gestionados, cuyas condiciones fijará el Gobierno Nacional.

f) Garantía de IPC – FOGAFIN: Se incluyó un parágrafo al artículo relativo a la garantía para mantener el poder adquisitivo constante de los aportes efectuados a los fondos de pensiones, para señalar que el Fogafin fijará las primas a cobrar por la garantía de IPC de los recursos de las cuentas individuales, con base en criterios técnicos.

2.7.3.6.5. Al título de la liberalización comercial en materia de servicios financieros

En el artículo 45 (ahora 60) del articulado, se precisó que salvo lo dispuesto en el artículo 39 del EOSF, las compañías de seguros del exterior no podrán, además de ofrecer, promocionar o hacer publicidad de sus servicios en el territorio colombiano o a sus residentes, como lo cual se limita esta actividad no sólo al ofrecimiento sino también a las actividades promocionales y publicitarias, favoreciendo una adecuada protección del consumidor financiero colombiano.

Adicionalmente, se incluyó la expresión "únicamente" en el artículo relativo a Comercio transfronterizo de corretaje de seguros en lo atinente a corredores de seguros del exterior. Similar restricción se incorporó en el nuevo artículo 62 en relación con los agentes de seguros.

2.7.3.6.6. Otras disposiciones

Finalmente, se presentan algunos temas diversos que por decisión de las comisiones conjuntas, se plasmaron en este título de la siguiente manera.

a) Sector Cooperativo: Se incluyeron artículos nuevos que modifican la Ley 454 de 1998 de manera que se autoriza, dentro del régimen de inversiones de capital autorizadas a las cooperativas de ahorro y crédito y a las secciones de ahorro y crédito de las cooperativas multiactivas o integrales, la posibilidad de invertir en activos muebles o inmuebles.

b) Titularización: En materia de titularización de cartera hipotecaria se hicieron modificaciones al artículo de manera que quedara incluida la titularización de créditos hipotecarios futuros. Se incluyó un artículo nuevo el cual define el procedimiento para adelantar titularizaciones de activos no hipotecarios.

c) Liquidación operaciones con derivados: En el artículo 56, ahora 74, se precisó que la liquidación de operaciones con derivados, en caso de procesos de insolvencia o concursales de cualquiera de las partes operará anticipadamente y se compensarán en la forma señalada en la Ley, tanto para operaciones en el mercado mostrador como en las que se realicen a través de un sistema de negociación, siempre que así se haya acordado o así lo indique el reglamento del sistema y en la forma que el acuerdo o el reglamento lo indiquen.

d) Asistencia legal: Se incluyó un artículo nuevo sobre asistencia legal, el cual, como se había indicado anteriormente, agrupa en el mismo régimen a los miembros de Junta Directiva, Directores y Funcionarios de la Superintendencia Financiera de Colombia, el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras, la Superintendencia de la Economía Solidaria y el Fondo de Garantías de Entidades Cooperativas.

e) Registro Único de Seguros: Se incluye en esta ponencia un nuevo artículo mediante el cual se crea el Registro Único de Seguros (RUS) en página en Internet con el fin de proveer al público de información concreta, asequible y segura sobre las personas que han adquirido pólizas de seguros, las que están aseguradas por dichas pólizas y las beneficiarias de las mismas, incluyendo sus características y principios. El Gobierno Nacional tendrá 45 días hábiles, contados a partir de la promulgación de la presente Ley, para reglamentar esta materia.

g) Remuneración del ahorro programado destinado a VIS y VIP: Se propone que las cuentas de ahorro programado destinadas a la adquisición de Vivienda de Interés Social y Vivienda de Interés Prioritario que se abran con posterioridad a la entrada en vigencia de la ley tengan una remuneración de por lo menos la UVR.

h) Adquisición de bienes y servicios mediante tarjetas prepago: Con el propósito de regular el uso de instrumentos para la adquisición anticipada de bienes y servicios, tales como, las tarjetas prepagadas, se propone, que las mismas se sujeten a la regulación que establezca el Gobierno Nacional. Así mismo se señala que, a la adquisición de dichos instrumentos se les aplica el régimen tributario correspondiente a la adquisición de los respectivos productos y/o servicios.

Con todo, es necesario resaltar que el proyecto de ley ya ha surtido su primer debate ante las comisiones terceras constitucionales permanentes del Congreso de la República y en la legislatura que inicia el 20 de julio próximo, pasará a estudio de las plenarias de la Cámara de Representantes y del Senado.

www.imprenta.gov.co
PBX (0571) 457 80 00
Carrera 66 No. 24 - 09
Bogotá, D.C., Colombia

MINISTERIO DE HACIENDA
Y CRÉDITO PÚBLICO

MEMORIAS 2007-2008

Oscar Iván Zuluaga Escobar, Ministro

Libertad y Orden