



Hacienda

Balance fiscal, económico y sectorial en dos años de gobierno



Ricardo Bonilla González
Ministro de Hacienda y
Crédito Público

En dos años de gobierno son más los hechos económicos que confirman el buen manejo de la política económica que la supuesta creación de incertidumbre. La economía inició la senda de reactivación y se tramitan políticas para ayudar a impulsar la actividad económica, incluyendo sectores históricamente excluidos, como la economía popular y la micro y pequeña empresa.

Pero, no sólo el crecimiento económico refleja buenos resultados y crea un serio

optimismo para los próximos dos años, los indicadores macroeconómicos también, por ejemplo, la inflación mantiene su senda descendente junto a la tasa de interés, la cual todavía podría acelerar sus reducciones. El objetivo de este balance es presentar una radiografía sobre la situación fiscal, económica y sectorial para aclarar información y precisar datos sobre lo que ha hecho el gobierno en dos años.

Deuda financiera y no financiera

En primer lugar, hay que decir que se está pagando la deuda contratada en la pandemia, destacando el pago cuantioso de la misma y el reducido tiempo que se fijó para pagar. Entre 2019 y 2020 la deuda aumentó de 48% a 61% del PIB, equivalente a \$200 billones de pesos y buena parte se inyectó a la economía a través de

transferencias, es decir, no fue invertida en apoyo a actividades productivas reales con capacidad de generar mayores ingresos que luego permitieran pagar la deuda generada. En otras palabras, el gobierno no sólo está pagando la deuda heredada —como es su deber—, sino que lo hace con los mismos ingresos de siempre, provocando presión presupuestal.

La deuda adquirida se inyectó a la economía y generó un impulso momentáneo durante la pandemia. Por esa razón el PIB pasó de -7,2% en 2020 a 10,8% en 2021, un salto normal después de las políticas de choque implementadas y del congelamiento de precios de los combustibles y de la energía, que se convierten hoy en *deuda no financiera* también heredada, pero con el



Hacienda

desafío de tener que ajustar dichos precios y asumiendo el costo político que ello implica. Por supuesto

que el gobierno nunca propuso aumentar dichos precios, pero la situación fiscal así lo obligan, como un acto

de responsabilidad con las finanzas de la Nación y con el objetivo de corregir problemas.

Gráfico 1: Crecimiento anual de la economía colombiana (%)



Fuente: DANE. Cálculos DGPM-MHCP.

Nota: cálculos realizados con cifras desestacionalizadas.

*Variación anual del dato observado para primer semestre de 2024.

Adicional a la deuda contratada a través del cupo autorizado al gobierno de entonces (USD\$14.000 millones), hubo otra deuda comprometida por fuera del cupo en el marco de la emergencia decretada (USD\$12.000 millones). El problema de esta última, donde se

encuentra el compromiso con el FMI, es que se paga, pero no libera espacio o cupo. Por tal motivo el gobierno tuvo que presentar este año al Congreso un proyecto de ley de endeudamiento para sincerar las cuentas, es decir, incluir dentro del cupo aquellos compromisos

que no estaban y así poder seguir pagando con la respectiva liberación de espacio. **De aquí se concluye que este gobierno no ha endeudado más a la Nación y que la pandemia se pagó con deuda, mientras que la reactivación se está produciendo sin**



Hacienda

endeudamiento, honrando compromisos crediticios heredados y cumpliendo la regla fiscal.

Respecto a la deuda no financiera hay que hacer mención al precio de los combustibles –gasolina corriente y ACPM–. Ambos precios se congelaron desde enero de 2020 mientras el precio del petróleo aumentaba. Quiere decir que el precio de venta no cubría los costos y el diferencial se llevó con cargo al Fondo de Precios de los Combustibles –FEPC–, generando un déficit que en 2021 sumó \$11 billones, en 2022 subió a casi \$37 billones de pesos y en 2023 fue \$20 billones, gracias a que se ajustó el precio de la gasolina, aclarando que no era una propuesta del gobierno, sino que corresponde a una



medida de responsabilidad fiscal.

Este déficit del FEPC representa un subsidio que se tenía que pagar del Presupuesto General de la Nación sacrificando recursos para inversión social, dónde sí hay muchos compromisos del gobierno, en otras palabras, el congelamiento de precios de combustibles generó un subsidio para los consumidores, pero limitó la inversión social. Afortunadamente, el país y los gremios comprendieron que la situación tiene un componente de interés colectivo, el cual debe prevalecer sobre el individual, por ello ya se produjo el ajuste de la gasolina y empezó el primer ajuste de ACPM.

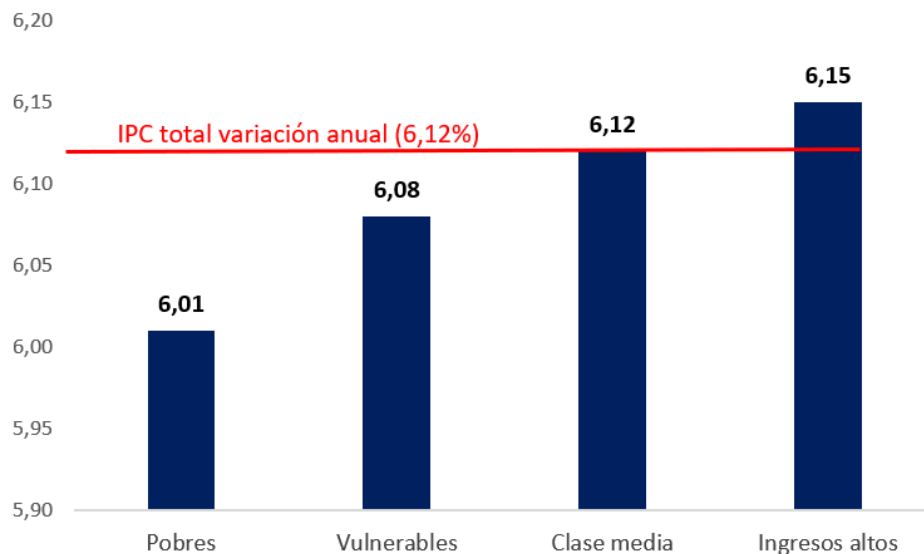
Inflación, tasa de interés y tasa de cambio

La inflación sigue mostrando una importante reducción desde marzo de 2023,

cuando alcanzó su máximo de 13,3%. Se acaba de conocer que la variación anual en agosto fue 6,1%, mientras en el año corrido registró 4,3%, reflejando una buena noticia frente al cumplimiento de la meta que se tiene prevista para este año (5,5%). Un hecho destacable es que la variación del mes fue 0,0%.

La senda de descenso de la inflación ha estado acompañada de un ajuste en los ingresos en los hogares, pues atrás quedó la situación inequitativa donde la inflación de los pobres y vulnerables era mayor que la inflación de ingresos altos y clase media. Este fenómeno cambió y hace parte de la triste historia. Para el mes de agosto la inflación de pobres, vulnerables y clase media fue negativa, lo cual mejora aún más la capacidad de compra de estos hogares. Adicionalmente, la variación anual de estos mismos hogares está por debajo de la variación anual total.

Gráfico 2: IPC total vs IPC por niveles de ingreso (%)



Fuente: Dane. Cálculos MHCP

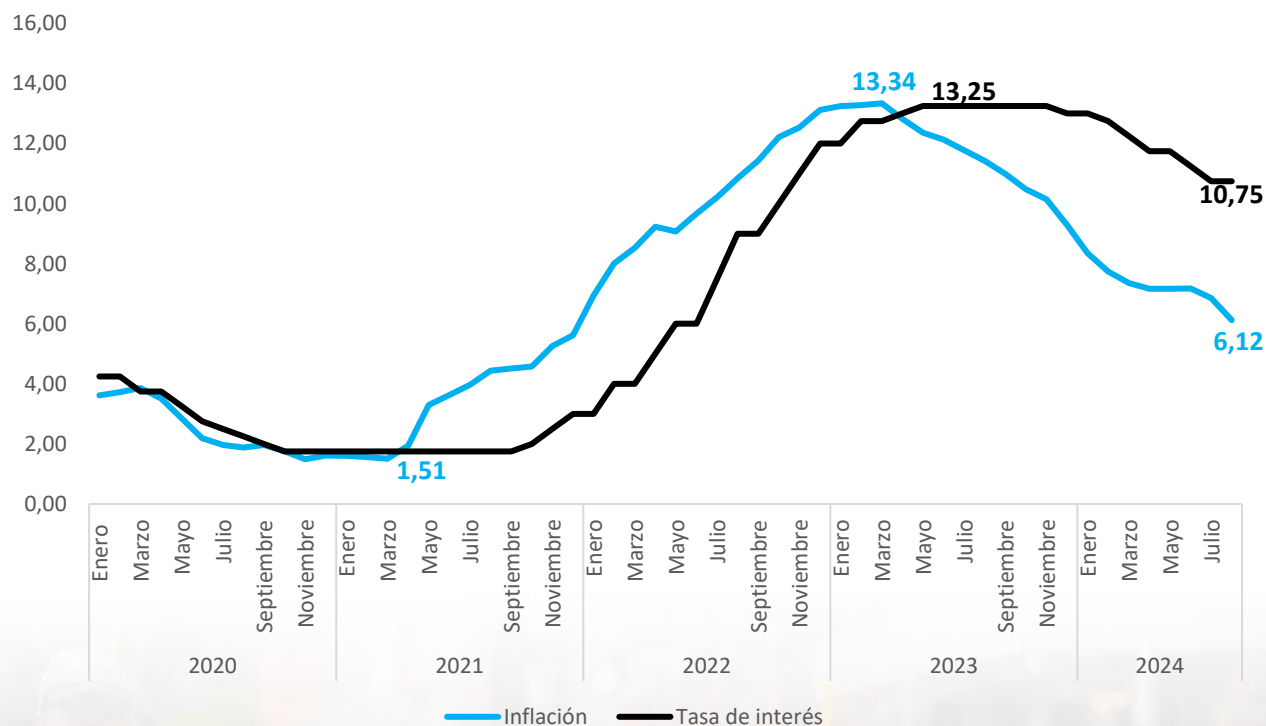
Otro efecto positivo del descenso de la inflación tiene que ver con la disminución en la tasa de interés de intervención. La Junta Directiva del Banco de la República ha venido haciendo reducciones que han llevado la tasa de 13,25% a

10,75% entre diciembre 2023 y julio 2024. Diversos analistas estiman que la tasa de interés termine alrededor de 8,5% al cierre de este año, mientras se espera que la inflación llegue a 5,5%. La invitación respetuosa al Banco

de la República va en el sentido de acelerar la reducción de la tasa de interés, ya que la inflación está en la senda prevista, los precios están controlados y el país necesita menores tasas para la reactivación económica.



**Gráfico 3: Inflación anual vs.
Tasa de interés de política monetaria (%)**



Fuente: Banco de la República.

Con respecto a la tasa de cambio, que algunos consideran un in-



dicador para medir confianza en la economía y el país, sabiendo que refleja otra cosa, su tendencia muestra una apreciación del peso. Al llegar el gobierno la tasa de cam-

bio estaba en niveles de \$4.300 y ahora se encuentra estable sobre \$4.100, tendencia totalmente opuesta a los presagios y noticias que circularon en su momento.



Hacienda

Tierras

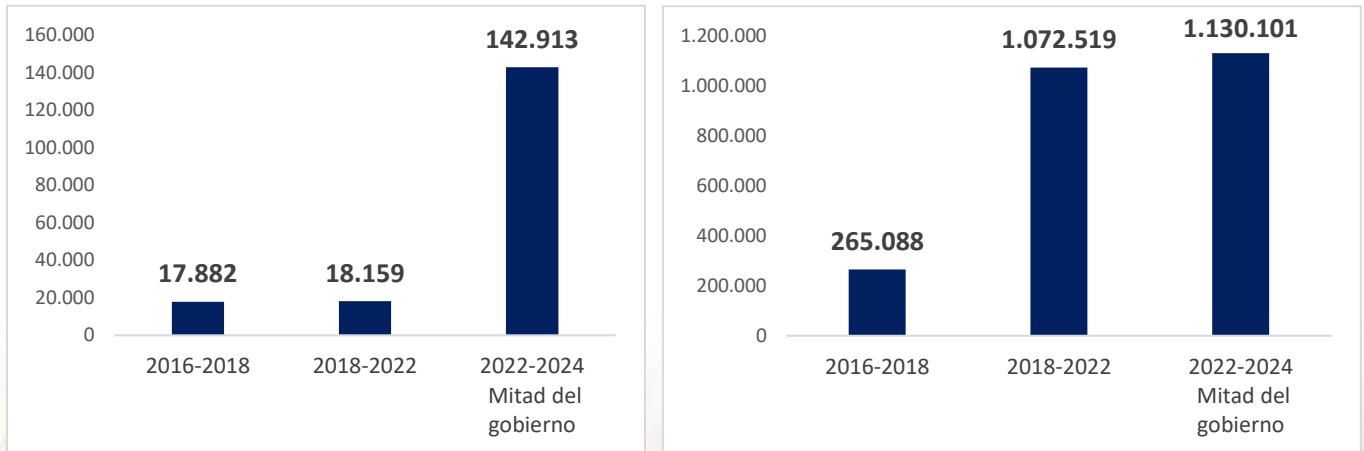
Los avances en materia de hectáreas adquiridas y formalizadas son incuestionables en apenas dos años de gobierno, derrumbando el mito

de la expropiación (ver gráfico 3).

Además, en Colombia existen 14 Zonas de Reserva Campesina y 7 han sido aprobadas

durante este gobierno, las demás fueron aprobadas durante los gobiernos de Samper (2), Pastrana (3), Uribe (1) y Santos (1).

Gráfico 3: Hectáreas adquiridas y formalizadas



Fuente: Agencia Nacional de Tierras.

Energía y transición energética

Al llegar el gobierno la capacidad instalada del sistema era 18,6



GW y en dos años se ha podido aumentar a 20,7 GW, donde casi la mitad de este aumento corresponde al aporte de la energía solar y se espera que siga aumentando durante este año. En los próximos dos años se proyecta aumentar la

capacidad de generación de energía a partir de fuentes no convencionales con la entrada de 264 proyectos previstos. Sin duda estos logros representan un cambio en la matriz energética y un avance hacia la transición.



Hacienda

Turismo



Los resultados que arrojan las actividades turísticas comprueban que sí es posible diversificar la economía. El gobierno propuso en campaña que el turismo podría ser un sector determinante para la transición energética y con capacidad para la transformar la economía y generar más empleo e inversión. Pese a las críticas recibidas, los resultados ya son contundentes, por ejemplo, los visitantes no residentes crecieron el año pasado 30% con respecto a 2022 dejando un derrame económico importante; pero en lo corrido del año se registran 3,7 millones de personas, lo cual permite inferir que este año habrá nuevo registro histórico. El tráfico aéreo nacional e internacional durante 2023 aumentó 3,6% respecto a 2022 y en

el primer semestre 2024 creció 17,6% respecto al mismo periodo 2023 y el turismo interno también crece, la llegada de pasajeros en vuelos nacionales regulares creció el primer semestre 13%.

Contrario a los presagios planteados al llegar este gobierno, se confirma que el turismo se ha recuperado de manera sostenida luego de la pandemia, especialmente en los últimos dos años, registrando máximos históricos y se ubica como una actividad que podría sustituir a otras, como el carbón, en materia de generación de divisas.

Inversión e Inversión Extranjera Directa –IED–

La tasa de inversión fija es un cálculo que relaciona la inversión fija con respecto al PIB. El promedio histórico de dicha tasa entre 1975 y 2023 es 17,6%, justo el mismo resultado observado para 2003 y lo corrido de 2024. Dicha tasa tuvo su mejor

resultado en 2014-2015 cuando alcanzó niveles de 23,4%, muy asociado al comportamiento del precio de los *commodities*. Pero desde aquella época viene decreciendo y este gobierno ha detenido esa tendencia.

En cuando a la inversión propiamente dicha es cierto que venía rezagada y al desagregar sus componentes se observaba que la actividad relacionada con infraestructura todavía no despegaba. Esta situación tiene mucha relación con la tasa de interés por ser variable determinante en los proyectos; sin embargo, los resultados del PIB para el segundo trimestre empiezan a despajar el panorama, pues la inversión pasó a terreno positivo y creció 2,2%. Con respecto a la IED la realidad es que viene creciendo





Hacienda

en general y se observa que hay inversión que llega a sectores distintos a petróleo y minería, sin que dichos sectores hayan visto afectado su nivel de IED.

Riesgo y TES

Finalmente, los TES en pesos se están negociando, en promedio, por debajo de la tasa de intervención

del Banco de la República (10,75%) y por debajo de los datos registrados antes de llegar el gobierno (entre 11 y 12,3%). En otras palabras, si el gobierno fuese creador de incertidumbre como se ha dicho, entonces la tasa de colocación de TES estuviera más alta, pero resulta que está por debajo del promedio negociado antes de

llegar el gobierno. Lo mismo ocurre con los TES en UVR.

En definitiva, estos son algunos hechos que revelan avances del gobierno en dos años y las certezas económicas que ponen en evidencia el buen manejo de la política económica y la confianza que existe en el país y en su economía.

