

Marco Fiscal de Mediano Plazo

J | U | N | I | O

2008

Ministerio de Hacienda y Crédito Público
República de Colombia



Libertad y Orden



República de Colombia
Ministerio de Hacienda y Crédito Público
Julio de 2008

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

Marco Fiscal de Mediano Plazo 2008

ISBN 978-958-9266-37-3

Diseño e impresión:



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

Contenido

| | |
|--|----|
| Introducción | 17 |
| Capítulo 1 | 23 |
| 1. BALANCE MACROECONÓMICO 2007 Y PERSPECTIVAS 2008..... | 23 |
| 1.1 Crecimiento económico y contexto externo en 2007 y en los primeros meses de 2008 | 23 |
| 1.1.1 El comportamiento de la demanda | 27 |
| 1.1.2 Comportamiento de la oferta..... | 31 |
| 1.1.3 Rentabilidad del sector empresarial | 34 |
| 1.1.4 Comportamiento del mercado laboral | 40 |
| 1.2 Inflación y política monetaria..... | 42 |
| 1.3 Sector externo..... | 46 |
| Recuadro 1A. Principales resultados de la Balanza de Pagos en 2007 | 49 |
| 1.4 Balance Macroeconómico | 55 |
| 1.5 Sector financiero y precio de los activos | 56 |
| Recuadro 1B. ¿Ha aumentado el potencial de crecimiento de la economía? | 63 |
| Capítulo 2..... | 73 |
| 2. BALANCE FISCAL 2007 Y PERSPECTIVAS 2008..... | 73 |
| 2.1 Cierre fiscal 2007..... | 73 |
| 2.1.1 Balance fiscal Sector Público Consolidado | 76 |
| 2.1.2 Balance primario..... | 78 |
| 2.1.3 Efecto del comportamiento del sector público sobre la demanda interna de la economía..... | 80 |
| 2.1.4 Deuda pública | 81 |
| 2.2 Revisión Plan Financiero 2008 | 82 |
| 2.2.1 Sector Público No Financiero..... | 84 |

| | |
|--|-----|
| 2.2.2 Sector Público Financiero | 106 |
| Recuadro 2C. Análisis de la proyección 2008 de ingresos y gastos de una muestra de administraciones centrales del nivel territorial | 109 |
| Recuadro 2D Seguimiento y metas fiscales: Ecopetrol e Isagén | 112 |
| Capítulo 3 | 123 |
| 3. ACTIVIDADES CUASIFISCALES 2007 | 123 |
| 3.1. Resultados financieros del Banco de la República | 124 |
| 3.2. Resultados financieros del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (Fogafín)..... | 130 |
| Capítulo 4 | 135 |
| 4. PRINCIPALES BENEFICIOS TRIBUTARIOS EN EL IMPUESTO SOBRE LA RENTA Y EN EL IMPUESTO AL VALOR AGREGADO (IVA) - AÑO GRAVABLE 2007..... | 135 |
| 4.1. Impuesto sobre la renta | 139 |
| 4.1.1. Cuantificación de los beneficios fiscales | 140 |
| 4.1.2. Deducción del 40% por inversión en activos fijos reales productivos | 142 |
| 4.1.3. Rentas exentas..... | 144 |
| 4.1.4. Descuentos tributarios..... | 150 |
| 4.2 Impuesto al Valor Agregado (IVA) | 153 |
| 4.2.1 Consideraciones generales | 153 |
| 4.2.2 Modificaciones en IVA-Ley 1111 de 2006 | 155 |
| 4.2.3 Metodología | 158 |
| 4.2.4 Resultados | 159 |
| Capítulo 5 | 163 |
| 5. COSTO DE LAS LEYES SANCIONADAS EN 2007 | 163 |
| Recuadro 5E. Consideraciones generales sobre la capacidad del Ejecutivo y el Legislativo de proponer leyes que implican gasto | 167 |
| Capítulo 6..... | 175 |
| 6. DEUDAS NO EXPLÍCITAS Y CONTINGENTES..... | 175 |

| | |
|--|-----|
| 6.1. Deudas no explícitas | 177 |
| 6.1.1. Deuda pensional | 177 |
| 6.1.2. Cesantías retroactivas | 178 |
| 6.2. Pasivos contingentes..... | 180 |
| 6.2.1. Valor presente de los pasivos contingentes..... | 181 |
| 6.2.2. Pasivos contingentes en operaciones de crédito público | 182 |
| 6.2.3. Pasivos contingentes en infraestructura | 183 |
| 6.3. Conclusiones..... | 184 |
| Capítulo 7 | 187 |
| 7. PROGRAMA MACROECONÓMICO PLURIANUAL..... | 187 |
| 7.1. Principales choques sobre la economía y tendencias generales bajo el escenario base..... | 187 |
| 7.1.1. Flujos de capital..... | 189 |
| 7.1.2. Términos de intercambio | 189 |
| 7.1.3. Crecimiento económico de los socios comerciales | 190 |
| 7.1.4. Producción de petróleo | 191 |
| 7.2. Principales supuestos macroeconómicos | 191 |
| 7.2.1. PIB..... | 191 |
| 7.2.2. Tasas de interés externas..... | 192 |
| 7.2.3. Términos de intercambio | 192 |
| 7.2.4. Producción de petróleo | 192 |
| 7.3. Implicaciones macroeconómicas en el escenario central | 192 |
| 7.3.1. Años 2009 y 2010 | 192 |
| 7.3.2. Período 2011-2019 | 193 |
| 7.4. Balances macroeconómicos de mediano plazo bajo el escenario central | 195 |
| 7.5. Sector externo..... | 196 |
| 7.5.1 Cuenta de capital y financiera | 196 |

| | |
|---|-----|
| 7.5.2 Cuenta corriente | 197 |
| 7.5.3 Deuda externa | 198 |
| 7.6. Escenario alternativo | 198 |
| Capítulo 8 | 201 |
| 8. ESTRATEGIA FISCAL | 201 |
| 8.1 Introducción | 201 |
| 8.2 Antecedentes..... | 201 |
| 8.3 Consideraciones de política fiscal..... | 202 |
| 8.4 Escenarios de reducción de la deuda | 205 |
| 8.4.1. Resultados sostenibilidad deuda neta SPNF: meta para el SPNF en 2019 de 17% del PIB | 205 |
| 8.4.2. Resultados sostenibilidad deuda neta GNC: meta para GNC de 31% del PIB en 2019..... | 206 |
| 8.5 Escenario propuesto | 210 |
| 8.6 Efectos patrimoniales..... | 211 |
| 8.7 Sensibilidades..... | 212 |
| Capítulo 9..... | 215 |
| 9. Plan Financiero 2009 | 215 |
| 9.1. Introducción | 215 |
| 9.2. Sector Público No Financiero..... | 218 |
| 9.2.1 Gobierno Nacional Central | 218 |
| Recuadro 9F. Escenario petrolero del Marco Fiscal 2007 vs Marco Fiscal 2008..... | 220 |
| 9.2.2. FAEP..... | 234 |
| 9.2.3. Seguridad Social..... | 236 |
| 9.2.4. Regionales y Locales | 246 |
| 9.2.5. Resto Nacional..... | 247 |
| 9.2.6. Establecimientos Públicos..... | 247 |

| | | |
|--------|--|-----|
| 9.2.7 | Fondo Nacional del Café (FONC) | 249 |
| 9.2.8 | Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH)..... | 249 |
| 9.2.9 | Fondo de estabilización de precios de los combustibles (FEPC)..... | 249 |
| 9.2.10 | Sector Público no Modelado | 250 |
| 9.2.11 | Empresas del Nivel Local | 250 |
| 9.2.12 | Sector Público Financiero (SPF) | 251 |
| 9.2.13 | Anexo - El costo fiscal de los subsidios a los combustibles..... | 254 |
| | Capítulo 10..... | 265 |
| 10. | ESCENARIOS DE MEDIANO PLAZO 2008-2019 | 265 |
| 10.1 | Consideraciones Generales | 265 |
| 10.2 | Gobierno Nacional Central | 266 |
| | Anexo. Leyes sancionadas durante la vigencia 2007..... | 271 |

Cuadros

| | |
|--|-----|
| Cuadro 1.1. Crecimiento del PIB demanda - 2007/2006..... | 27 |
| Cuadro 1.2. Crecimiento del PIB - 2007/2006..... | 32 |
| Cuadro 1.3. Rentabilidad del patrimonio, ROE (Utilidad neta/Patrimonio)..... | 38 |
| Cuadro 1.4. Rentabilidad Operacional (Utilidad operacional/Activo)..... | 40 |
| Cuadro 1.5. Balanza de Pagos: resultados 2007 y proyecciones 2008 | 53 |
| Cuadro B.1. Principal tipo de inversión realizada por las empresas (% del total)..... | 66 |
| Cuadro B.2. Comportamiento de los principales factores de producción | 70 |
| Cuadro 2.1. Balance fiscal del Sector Público Consolidado..... | 76 |
| Cuadro 2.2. Balance fiscal del Sector Público No Financiero..... | 78 |
| Cuadro 2.3. Evolución de ingresos y gastos totales del SPC y del GNC (% PIB) | 80 |
| Cuadro 2.4. Crecimiento real de la demanda de las Administraciones Públicas 2007 | 81 |
| Cuadro 2.5. Balance Fiscal del Gobierno Nacional Central | 85 |
| Cuadro 2.6. Ingresos tributarios del GNC..... | 87 |
| Cuadro 2.7. Gastos totales del Gobierno Nacional Central..... | 89 |
| Cuadro 2.8. Costos de la Reestructuración del Sistema Financiero | 93 |
| Cuadro 2.9. Fuentes y Usos del GNC 2008..... | 94 |
| Cuadro 2.10. Roll - Over Deuda Interna (TES) - \$MM | 95 |
| Cuadro 2.11. Fuentes y Usos en dólares del GNC 2008..... | 96 |
| Cuadro 2.12. Balance FAEP | 97 |
| Cuadro 2.13. Balance Fiscal de la Seguridad Social | 99 |
| Cuadro 2.14. Balance Fiscal por Unidad de Negocio de la Seguridad Social..... | 100 |

| | |
|---|-----|
| Cuadro 2.15. Establecimientos Públicos | 103 |
| Cuadro 2.16. Balance Fiscal de Regionales y Locales..... | 103 |
| Cuadro 2.17. Balance Fiscal Empresas del Nivel Local..... | 105 |
| Cuadro 2.18. Estado de resultados del Banco de la República | 107 |
| Cuadro 2.19. Balance fiscal de Fogafin | 108 |
| Cuadro C.1. Aproximación al balance por encima de la línea de una muestra de 23 departamentos y 56 municipios..... | 111 |
| Cuadro D1 Balance fiscal de Ecopetrol..... | 114 |
| Cuadro D.2. Balance Fiscal de Isagén | 121 |
| Cuadro 3.1. Distribución de utilidades 2007 y utilización de reservas..... | 126 |
| Cuadro 3.2. Estado de pérdidas y ganancias del Banco de la República Diciembre 2006 a diciembre 2007 | 128 |
| Cuadro 3.3. Balance del Banco de la República Diciembre de 2005 a diciembre de 2006..... | 129 |
| Cuadro 3.4. Estado de resultados Fogafín Diciembre 2006 a diciembre 2007 | 133 |
| Cuadro 3.5. Balance General de Fogafín Diciembre de 2006 a diciembre de 2007 | 133 |
| Cuadro 3.6. Saldo de las reservas técnicas de Fogafín Diciembre 2006 a diciembre 2007 | 134 |
| Cuadro 4.1. Resumen del costo fiscal de los principales beneficios tributarios- Total declarantes..... | 137 |
| Cuadro 4.2. Resumen del costo fiscal de los principales beneficios tributarios- Total de contribuyentes..... | 138 |
| Cuadro 4.3. Costo fiscal de los principales beneficios tributarios Total declarantes-Año gravable 2007..... | 141 |
| Cuadro 4.4. Costo fiscal de los principales beneficios tributarios Total de Contribuyentes-Año gravable 2007..... | 141 |

| | |
|--|-----|
| Cuadro 4.5. Deducción por inversión de activos fijos reales productivos Total de declarantes-Año gravable 2007 | 143 |
| Cuadro 4.6. Deducción por inversión de activos fijos reales productivos Personas jurídicas-Año gravable 2007 | 143 |
| Cuadro 4.7. Rentas exentas de las personas jurídicas por tipo de declarante Total declarantes-Año gravable 2007 | 145 |
| Cuadro 4.8. Rentas exentas de las personas jurídicas contribuyentes del impuesto de renta-Año gravable 2007 | 146 |
| Cuadro 4.9. Rentas exentas sociedades-Grandes contribuyentes Total contribuyentes-Año gravable 2007 | 147 |
| Cuadro 4.10. Rentas exentas de las personas naturales Total declarantes-Año gravable 2007 | 148 |
| Cuadro 4.11. Rentas exentas de las personas naturales obligadas a llevar contabilidad Total declarantes-Año gravable 2007 | 149 |
| Cuadro 4.12. Descuentos tributarios personas jurídicas Total contribuyentes-Año Gravable 2007 | 151 |
| Cuadro 4.13. Descuentos tributarios personas jurídicas Por tipo de contribuyente-Año Gravable 2007 | 152 |
| Cuadro 4.14. Descuentos tributarios de las personas naturales Total declarantes-Año gravable 2007 | 153 |
| Cuadro 4.15. Tarifas de IVA vigentes en 2007 | 155 |
| Cuadro 4.16. Costo fiscal 2007 por punto de tarifa del IVA..... | 160 |
| Cuadro 5.1. Leyes sancionadas en 2007 con impacto fiscal medible | 164 |
| Cuadro 6.1. Deudas no explícitas y contingentes | 176 |
| Cuadro 6.2. Deuda por cesantías retroactivas | 179 |
| Cuadro 6.3. Valor Presente Neto pasivos contingentes Valor Esperado-50% probabilidad..... | 181 |
| Cuadro 6.4. Valor Presente Neto pasivos contingentes Valor en riesgo-99% probabilidad..... | 182 |

| | |
|---|-----|
| Cuadro 7.1. Crecimiento de la demanda de las Administraciones Públicas 2009 | 193 |
| Cuadro 7.2. Crecimiento de la demanda agregada promedio (2011-2019)..... | 194 |
| Cuadro 8.1. Superávit primario SPNF, balance total SPC y GNC y deuda neta SPNF (% PIB) | 202 |
| Cuadro 8.2. Impuesto al patrimonio – Gastos e ingresos (% del PIB)..... | 204 |
| Cuadro 8.3. Resultados – Meta deuda neta SPNF 2019 = 17% del PIB..... | 207 |
| Cuadro 8.4. Resultados – Meta deuda neta GNC 2019 = 31% del PIB | 209 |
| Cuadro 8.5. Proyección superávit primario y deuda neta del SPNF (% PIB) | 210 |
| Cuadro 8.6. Deuda total | 212 |
| Cuadro 9.1. Balance fiscal del Sector Público Consolidado | 216 |
| Cuadro 9.2. Gastos extraordinarios en 2009 | 217 |
| Cuadro 9.3. Balance fiscal del Gobierno Nacional Central..... | 219 |
| Cuadro F.1. Escenario del Marco Fiscal 2007 vs. Escenario Actual..... | 221 |
| Cuadro 9.4. Ingresos y gastos del GNC sin el ciclo del subsidio a los combustibles líquidos..... | 223 |
| Cuadro 9.5. Ingresos tributarios del GNC..... | 225 |
| Cuadro 9.6: Gastos totales del Gobierno Nacional Central | 227 |
| Cuadro 9.7. Costos de la reestructuración del Sistema Financiero | 231 |
| Cuadro 9.8. Fuentes y usos del GNC 2009..... | 232 |
| Cuadro 9.9. Roll - Over Deuda Interna (TES)..... | 234 |
| Cuadro 9.10. Fuentes y usos en dólares del GNC 2008 | 234 |
| Cuadro 9.11. Balance fiscal del FAEP | 235 |
| Cuadro 9.12. Balance fiscal de Seguridad Social | 238 |
| Cuadro 9.13. Balance fiscal por Unidad de Negocio de la Seguridad Social..... | 238 |
| Cuadro 9.14. Balance fiscal del Área de Salud | 240 |
| Cuadro 9.15. Balance fiscal del Área de Pensiones y Cesantías | 242 |

| | |
|---|-----|
| Cuadro 9.16. Composición del superávit de los Fondos Públicos de Pensiones 2008 - 2009..... | 243 |
| Cuadro 9.17. ISS Pensiones 2008 - 2009..... | 244 |
| Cuadro 9.18. Pensionados 2008-2009 | 244 |
| Cuadro 9.19. Balance fiscal del Área de Riesgos Profesionales..... | 245 |
| Cuadro 9.20. Balance fiscal de Regionales y Locales..... | 246 |
| Cuadro 9.21. Balance fiscal Resto Nacional..... | 247 |
| Cuadro 9.22. Balance fiscal Establecimientos Públicos | 248 |
| Cuadro 9.23. Balance fiscal Empresas del Nivel Local | 250 |
| Cuadro 9.24. Estado de resultados del Banco de la República | 252 |
| Cuadro 9.25. Balance fiscal de Fogafín | 253 |
| Cuadro 9.26. Dividendos y subsidios a los combustibles..... | 259 |
| Cuadro 9.27. Política actual de desmonte | 261 |
| Cuadro 9.28. Velocidad del desmonte de los subsidios a los combustibles y dividendo neto..... | 262 |
| Cuadro 9.29. Participación de los combustibles en el IPC por nivel de ingreso | 262 |
| Cuadro 9.30. Costo de oportunidad de subsidios | 264 |
| Cuadro 10.1 Balance Gobierno Nacional Central 2018-2019 (% PIB) | 268 |

Gráficos

| | | |
|---------------|--|----|
| Gráfico 1.1. | Tasa de Inversión (% del PIB)..... | 28 |
| Gráfico 1.2. | Exportaciones totales (Billones de pesos de 1994)..... | 29 |
| Gráfico 1.3. | Índice de confianza del consumidor y crecimiento de consumo privado..... | 30 |
| | Disposición para la compra de bienes durables (Balance-promedio móvil 3 meses) | 30 |
| Gráfico 1.4. | Producción y ventas de la industria sin trilla (Variación anual 12 meses)..... | 33 |
| Gráfico 1.5. | Licencias de Construcción (Crecimiento anual del acumulado en 12 meses)..... | 33 |
| Gráfico 1.6. | Ventas reales del comercio minorista (Crecimiento anual del acumulado año corrido) | 34 |
| Gráfico 1.7. | Rentabilidad Operacional (Utilidad operacional/Activo)..... | 36 |
| Gráfico 1.8. | Rentabilidad del patrimonio (Utilidad neta /Patrimonio) | 36 |
| Gráfico 1.9. | Rentabilidad del Activo (Utilidad neta/Activo) | 37 |
| Gráfico 1.10. | Rentabilidad operacional sobre activo (RO) | 38 |
| Gráfico 1.11. | Rentabilidad operacional, RO (Utilidad operacional/Activo) | 39 |
| | Rentabilidad del Activo (Utilidad neta/Activo) | 39 |
| Gráfico 1.12. | Principales indicadores del mercado laboral..... | 41 |
| Gráfico 1.13. | Índice de precios al consumidor (Crecimiento Anual) | 44 |
| Gráfico 1.14. | Índice de precios al consumidor (Crecimiento Anual) Inflación de Alimentos | 45 |
| | Inflación anual de regulados | 46 |
| Gráfico 1.15. | Deuda externa (% del PIB)..... | 54 |

| | |
|---|-----|
| Gráfico 1.16. Balance macroeconómico (% del PIB)..... | 56 |
| Gráfico 1.17. Tasas de interés | 57 |
| Gráfico 1.18. Evolución de la cartera de créditos | 59 |
| Gráfico 1.19. Indicadores de los establecimientos de crédito | |
| Calidad de la cartera por tipo de crédito (Cartera vencida/cartera bruta) | |
| Cubrimiento de la cartera por tipo de crédito (Provisiones/cartera vencida)... | 60 |
| Gráfico 1.20. Índice General de la Bolsa de Valores de Colombia | 61 |
| Gráfico 1.21. Índice de precio de vivienda nueva en Bogotá | |
| (Base 1994=100) | 62 |
| Índice de precio de vivienda usada (Base 1994)..... | 62 |
| Gráfico B.1. Crecimiento anual real de la inversión en Colombia | 64 |
| Tasa de inversión (Inversión/PIB)..... | 64 |
| Gráfico B.2. Inversión fija (% del PIB)..... | 65 |
| Gráfico B.3. Utilización de capacidad instalada | 66 |
| Gráfico B.4. Capacidad instalada vs. demanda esperada..... | 67 |
| Gráfico B.5. Crecimiento potencial y observado - metodología de Hodrick y Prescott..... | 69 |
| Gráfico 2.1. Balance primario del Sector Público no Financiero (% del PIB)..... | 79 |
| Gráfico 2.2. Balance primario del GNC (% del PIB)..... | 79 |
| Gráfico 2.3. Deuda del SPNF (% del PIB)..... | 82 |
| Gráfico 2.4. Deuda neta del GNC (% del PIB)..... | 82 |
| Gráfico 2.5. Composición de los ingresos del GNC..... | 86 |
| Gráfico 2.6. Composición de los gastos del GNC..... | 90 |
| Gráfico 2.7. Composición de los gastos del GNC sin seguridad democrática..... | 90 |
| Gráfico 2.8. Ciclo político del Presupuesto – Resultado Fiscal..... | 104 |
| Gráfico D.1. Precio externo del crudo WTI 2006-2007 (USD/b)..... | 115 |
| Gráfico D.2. Resultados operacionales y financieros Ecopetrol | 117 |
| Gráfico D.3. Indicadores de rentabilidad | 118 |

| | |
|--|-----|
| Gráfico D.4. Endeudamiento fuera y dentro del balance | 118 |
| Gráfico D.5. Comportamiento de los principales resultados operacionales de Isagén..... | 122 |
| Gráfico 7.1. Demanda agregada y PIB (Crecimiento real) | 194 |
| Gráfico 7.2. Balances ahorro-inversión (% del PIB) | 195 |
| Gráfico 7.3. Cuenta de Capital y Financiera (% del PIB)..... | 196 |
| Gráfico 7.4. Cuenta Corriente y Balanza Comercial (% del PIB) | 198 |
| Gráfico 7.5. Deuda externa de Colombia (% del PIB) | 199 |
| Gráfico 8.1. Evolución pago pensional (% PIB) | 204 |
| Gráfico 8.2. Proyección deuda neta del SPNF (% del PIB)..... | 211 |
| Gráfico 8.3. Evolución de la deuda neta del SPNF (% PIB)..... | 214 |
| Gráfico 9.1. Composición de los ingresos del GNC..... | 224 |
| Gráfico 9.2. Composición de los gastos del GNC..... | 227 |
| Gráfico 9.3. Composición de los gastos del GNC sin subsidio a la gasolina..... | 228 |
| Gráfico 9.4. Evolución del ahorro del FAEP respecto a la producción y el precio..... | 236 |
| Gráfico 9.5. Precio externo WTI 2006-2008 | 255 |
| Gráfico 9.6. Subsidios a los combustibles (% del PIB)..... | 257 |
| Gráfico 10.1. Trayectoria de balances primarios del SPNF y GNC (% PIB)..... | 266 |
| Gráfico 10.2. Trayectoria de balances totales del SPC y GNC (% PIB)..... | 266 |

Introducción

Esta versión del Marco Fiscal de Mediano Plazo 2008 (MFPM) difiere de la que se entregó al Congreso de la República en junio 15 de este año en tres aspectos principalmente. El primero, es que se hace una actualización de la información económica con fecha de cierre en julio de 2008¹. En segundo lugar, las metas fiscales de 2008 incluyen el recorte al Presupuesto anunciado en julio 21 de este año. Por último, se hacen algunos ajustes al Plan Financiero de 2009.

En cumplimiento de lo dispuesto por la Ley 819 de 2003 en materia de “normas orgánicas de presupuesto para la transparencia fiscal y la estabilidad macroeconómica”, el Gobierno Nacional a través de las Comisiones Económicas del Senado y la Cámara de Representantes pone a consideración del Honorable Congreso de la República el presente documento. En él, se expone un análisis detallado de los resultados macroeconómicos y fiscales observados en la vigencia anterior y la descripción de lo que se estima será el comportamiento futuro de las principales variables económicas y los resultados fiscales en el mediano plazo.

El crecimiento de la economía fue excepcionalmente satisfactorio en 2007. El Producto Interno Bruto alcanzó un crecimiento real de 7,5% frente al 2006,² nivel no que no se había registrado en los últimos treinta años. Al igual que en los años anteriores, el crecimiento fue liderado por la inversión y el consumo, siendo la actividad privada la que evidenció mayor dinamismo. El desempeño del sector privado respondió a una política fiscal disciplinada que consolidó los niveles de confianza, permitió la puesta en marcha de proyectos de inversión por parte de las firmas y la expansión del consumo de los hogares. Al resultado económico de 2007, también contribuyó el favorable comportamiento de los términos de intercambio, proveniente del incremento en los precios de los productos básicos en los mercados internacionales. Esto, unido a los mayores niveles de confianza, ha traído consigo elevadas entradas de

¹ Entre julio y septiembre, la información económica ha cambiado. Sin embargo para efectos del MFPM y debido a la disponibilidad de estadísticas al momento de desarrollarlo se tomó información hasta julio de 2008.

² Corresponde al crecimiento del PIB utilizando la base del año 1994. Si se utiliza la metodología base 2000, el crecimiento del año 2007 fue de 8.2%.

inversión extranjera directa al país. Si bien esto ha ejercido una presión hacia la revaluación del tipo de cambio en los primeros meses de 2008, también se ha constituido en un complemento importante del esfuerzo de inversión doméstica. De esta manera, la tasa de inversión registró en 2007 un nivel históricamente alto de 27,5% del PIB.

Este período de auge de la economía colombiana se ha visto acompañado una política fiscal que avanza en sus esfuerzos de ajuste, los cuales se evidencian en la reducción del déficit fiscal, la generación de superávit primarios y la disminución de la relación entre deuda pública y el PIB.

Los resultados fiscales de 2007 fueron particularmente favorables. Cabe recordar los dos recortes presupuestales efectuados a lo largo del año que llevaron a ajustes de las metas así: de 1,3% del PIB a 0,7% del PIB para el Sector Público Consolidado (SPC) y de 3,9% del PIB a 3,3% del PIB para el Gobierno Nacional Central (GNC). Al cierre del año anterior el GNC registró un déficit de 3,2% del PIB, menor en 0,1% del PIB con respecto a la meta final para dicho año e inferior en 0,9% del PIB frente al resultado observado en 2006. Por su parte, el SPC cerró con un déficit de 0,8% del PIB, superior en 0,1% frente a la meta final, pero estable frente al resultado observado en la vigencia 2006. Estas cifras sugieren 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, resultante de la mayor inversión de las administraciones locales en el último año de gobierno y de la mayor inversión de Ecopetrol y, permitió que, a nivel del SPC, se mantuviera el resultado de 2006.

A nivel del Gobierno Nacional deben destacarse otras cifras importantes: i) los gastos crecieron 4% en términos reales, porcentaje inferior al crecimiento de la economía y al crecimiento potencial estimado (entre 5,5% y 6%), ii) el superávit primario alcanzó 1,2% del PIB, cifra no observada en los últimos catorce años, y; iii) la deuda neta de activos financieros también registró una reducción importante en 2007 (39,1% del PIB), superando la disminución proyectada en el MFMP 2007 (40,9%). Debe destacarse que para el Sector Público No Financiero (SPNF) se logró un superávit primario de 3,5% del PIB y la deuda neta de activos financieros llegó a 27,1% del PIB cuando la meta estimada era de 28,1% del PIB.

El Plan Financiero de 2008 incluye el recorte al Presupuesto anunciado el pasado julio 21 y una revisión de la meta de déficit del SPC de 1,4% del

PIB a 1,0% del PIB y de la del GNC de 3,3% del PIB a 3,1% del PIB. Este resultado es consistente con una reducción de la deuda neta de activos financieros del SPNF al nivel de 26,6% del PIB y un superávit primario de 3,0% del PIB. Del mismo modo, se calcula una disminución de la deuda neta del GNC a 37,5% del PIB consistente con un superávit primario de 0,7% 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 mayor en 0,2% del PIB al registrado en la vigencia 2007. Sin embargo, debe tenerse en cuenta que en este año crece significativamente el gasto militar asociado al fortalecimiento de la política de Seguridad Democrática. En segundo lugar, el proceso de liquidación del Instituto de Seguros Sociales 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, entidades que por lo general registraban balances fiscales superavitarios.

En el mediano plazo, la programación fiscal planteada en el presente MFMP busca una reducción de la relación entre deuda pública neta de activos financieros y PIB hasta 16,2% en 2019 para el SPNF y hasta 31% en el caso del GNC. Estas trayectorias de deuda, resultan más exigentes que las establecidas en el MFMP 2007 y se definieron teniendo en cuenta aspectos fundamentales como la posición de la economía en el ciclo, las condiciones de financiamiento, los ciclos de ingresos y gastos del gobierno -que pueden tener efectos sobre el bienestar social de no suavizarse- y la materialización de contingencias y eventos extraordinarios. Tres efectos cíclicos fueron identificados e involucrados en la programación fiscal: i) el ciclo pensional del Gobierno; ii) el ingreso extraordinario derivado de los mayores precios del petróleo; y iii) la dinámica del impuesto al patrimonio y los gastos asociados.

Para 2009, específicamente, se establece una meta de superávit primario de 1,9% del PIB para el SPNF, la cual es consistente con una meta de déficit de 1,4% para el SPC. Para el GNC, los objetivos de balance primario y de déficit fiscal se establecen consistentemente en 0,4% del PIB y 3% del PIB, respectivamente. Los tres ciclos mencionados atrás repercuten en el resultado fiscal proyectado para 2009: la dinámica pensional y el gasto en seguridad democrática asociado al impuesto al patrimonio, actúan en

forma negativa sobre las cuentas del Gobierno, mientras que el mayor precio del petróleo tiene un efecto neto positivo sobre el balance fiscal. Adicionalmente, el resultado estimado para la vigencia 2009 incluye gastos extraordinarios por 0,7% del PIB, de los cuales una parte importante son de efecto transitorio. Estos gastos están relacionados en su mayoría con sentencias judiciales, reparación de las víctimas de la violencia y pagos de deudas no explícitas contraídas en el pasado.

En este sentido, es importante resaltar que la cuantificación de las deudas no explícitas y contingentes (sin incluir sentencias y conciliaciones) que debe tener en cuenta la Nación para el análisis de la sostenibilidad de las finanzas públicas en el mediano plazo, arrojó mejores resultados. Entre los años 2006 y 2007 estas deudas se redujeron en 6,5% del PIB y se espera una reducción adicional de 3,4 puntos porcentuales del PIB entre 2007 y 2008.

Finalmente, vale la pena tener en cuenta que en lo corrido de 2008 la dinámica de la economía se ha moderado y los principales indicadores macroeconómicos arrojan señales de desaceleración. Esto resulta hasta cierto punto previsible, dadas las medidas de política adoptadas para contener el proceso inflacionario, derivado en un principio de presiones provenientes del lado de la demanda y, más recientemente, de un fuerte choque de oferta a nivel mundial que se ha reflejado en un incremento del precio del petróleo y de los alimentos. Lo anterior, coincide con un menor dinamismo global proveniente, por una parte, de los mayores costos asociados con la inflación y de la lucha antiinflacionaria por parte de los bancos centrales y, por otra, de los efectos de la crisis financiera sobre el crecimiento de los Estados Unidos. En este contexto de moderación del crecimiento económico y de avances importantes en materia de consolidación de la sostenibilidad de las finanzas públicas, el resultado fiscal menos favorable en 2009 resulta consistente con una política fiscal más flexible.

Este documento consta de diez capítulos. El capítulo 1 presenta el balance de los resultados macroeconómicos en el año 2007 y las expectativas para el 2008. En el segundo capítulo se comparan los resultados fiscales proyectados en 2008 con los observados en 2007. En un tercer capítulo se analizan los resultados de las actividades cuasifiscales en 2007. La estimación del costo fiscal de las exenciones, deducciones o descuentos tributarios a que hubo lugar en 2007 se muestra en el capítulo 4. En

el capítulo 5 se cuantifica el costo fiscal de las leyes sancionadas en la vigencia anterior. En el capítulo 6 se estima el valor de los pasivos contingentes identificados como fuentes de riesgo fiscal para la Nación. El capítulo 7 contiene el programa macroeconómico plurianual utilizado para definir las metas fiscales en el corto y el mediano plazo. La estrategia fiscal y la meta de superávit primario para el Sector Público No Financiero en el mediano plazo se encuentran definidas en el capítulo 8. El Plan Financiero 2009 se expone en el capítulo 9. En el capítulo 10 se presentan las proyecciones de los balances fiscales para el mediano plazo.

Se incluyen igualmente a lo largo del documento, cuatro recuadros que en su orden hacen referencia a: i) estimación actualizada del PIB potencial, ii) principales resultados de la balanza de pagos en 2007, iii) análisis de la proyección de ingresos y gastos para 2008 de una muestra de entidades del nivel territorial, y, iv) descripción del comportamiento fiscal y financiero de las empresas excluidas de la muestra de seguimiento y metas fiscales.

Capítulo 1

1. BALANCE MACROECONÓMICO 2007 Y PERSPECTIVAS 2008

1.1 Crecimiento económico y contexto externo en 2007 y en los primeros meses de 2008

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%.³ 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. Así mismo, aquellos sectores líderes en 2006 mantuvieron su dinámica en 2007 y lograron tasas de crecimiento de dos dígitos.

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. A nivel nacional, la tasa de desempleo se ubicó en 10% en 2007, la tasa de ocupación alcanzó 52,8% y, la tasa global de participación fue de 58,7%. Por su parte, en las principales trece ciudades la tasa de desempleo cerró en 10,1% y, la tasa de ocupación y la tasa global de participación se ubicaron en 55,4% y 61,6%, respectivamente.

Cabe recordar que a comienzos de 2006, el dinámico crecimiento de la demanda comenzó a generar presiones inflacionarias, las cuales fueron enfrentadas por la autoridad monetaria a través de sucesivos incrementos en las tasas de intervención. La política fiscal también contribuyó a moderar

³ Al momento de hacer los diferentes ejercicios del MFMP, la información de Producto Interno Bruto disponible, PIB, correspondía a la metodología base 1994. Por lo tanto, en este documento las cifras de PIB descritas, analizadas y utilizadas en los diferentes ejercicios es la correspondiente a esta metodología. Para ilustrar lo ocurrido en los primeros meses del año 2008, se utilizará la información de PIB correspondiente a la metodología base 2000 y otros indicadores líderes de actividad económica.

el crecimiento de la demanda interna, ajustando en dos ocasiones hacia abajo las metas de déficit establecidas para 2007, en primera instancia por el buen comportamiento que presentaban los ingresos tributarios, y en una segunda, por una decisión discrecional del Gobierno de producir un recorte de gasto. Con el mismo propósito, el pasado julio, el Gobierno anunció un recorte al Presupuesto de 2008 por un monto de \$1,5 billones, equivalentes a 0,4% del PIB.

A comienzos de 2007, las medidas de política monetaria fueron complementadas con otras tendientes a controlar el acelerado crecimiento del crédito del sector financiero. Dentro de éstas se incluyeron el establecimiento de un encaje marginal sobre los depósitos bancarios, la flexibilización del régimen de tasa de interés de usura y los mayores requerimientos de provisiones, los cuales se reflejaron, como se esperaba, en una operación más eficiente de los mecanismos de transmisión de la política monetaria y fiscal.

Desde el último trimestre de 2007 se han registrado nuevas presiones inflacionarias relacionadas, principalmente, con un choque de oferta proveniente de un incremento en los precios de los alimentos. 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 los productos agrícolas, 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 ha alcanzado resultados positivos. Sin embargo, 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 2007, el déficit en cuenta corriente alcanzó 3,4% del PIB (US\$5.851 millones), superior en 1,1 puntos porcentuales al observado en 2006 (2,3% del PIB). Este resultado se explica por el dinámico proceso de inversión registrado en los últimos años. En éste, la inversión extranjera directa, que ha llegado al país por decisiones autónomas asociadas con factores de largo plazo como la confianza en la economía colombiana y las favorables perspectivas que perciben los inversionistas, ha jugado un papel trascendental. Varios hechos confirman esta apreciación. El primero

es el dinamismo que vienen exhibiendo las importaciones de bienes de capital, que en 2007 crecieron a tasas del orden de 27,5%. En segundo lugar, a diferencia de otros episodios en los que la economía colombiana registró un 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. 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.

Por otro lado, en el año 2007 continuaron presentándose períodos de alta volatilidad en los mercados financieros internacionales. Esto último, como consecuencia de la incertidumbre acerca del desempeño de la economía estadounidense, a lo que se suman las altas pérdidas sufridas por numerosos inversionistas afectados por la crisis subprime y por importantes grupos financieros. Sin embargo, la crisis hipotecaria y sus efectos en la economía de los Estados Unidos, no se han reflejado en salidas de capital de las economías emergentes.

Por su parte, el mercado accionario nacional 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%. Igualmente, los TES sufrieron importantes desvalorizaciones, cerrando en diciembre de 2007 por encima del 10%.

Finalmente, la gran afluencia de capitales hacia el país, ejerció una fuerte presión sobre la tasa de cambio, que durante 2007 presentó una revaluación del 10%. Por esta razón, para evitar la entrada de capitales especulativos de corto plazo, y de esta manera reducir la volatilidad del tipo de cambio, en mayo del año anterior, el Banco de la República y el Ministerio de Hacienda y Crédito Público establecieron controles sobre los flujos de endeudamiento externo y de inversión de portafolio. Las cifras indican que dichos controles han resultado efectivos ya que el grueso de las entradas de capital al país está constituido por inversión extranjera directa.

Para 2008, los diferentes indicadores de actividad económica revelan una moderación en el dinamismo observado en el último año. De hecho el crecimiento anual del producto interno bruto para el primer trimestre del

año fue de 4,1% mientras que el crecimiento en el mismo periodo del año anterior fue de 9,1%⁴. Por el lado de la oferta, esta desaceleración se encuentra explicada fundamentalmente por una desaceleración en el crecimiento de la industria, el comercio y la construcción. Aunque la disminución de la industria puede estar explicada en parte por la huelga de la empresa Cerromatoso en el mes de marzo y por el menor número de días hábiles del mismo mes, es innegable que la economía inició una fase de desaceleración en este periodo. Por el lado del gasto, el menor crecimiento del PIB se explica fundamentalmente por un menor dinamismo de la demanda interna. Ésta crecía a tasas de 12% en el primer trimestre de 2007 y, para el mismo periodo de 2008, el crecimiento se desaceleró a 5,4%.

Adicionalmente, la moderación de la producción industrial se ha acentuado en lo corrido del año. En los últimos meses de 2008, el índice de confianza al consumidor viene registrando menores niveles desde enero y los hogares manifiestan una menor intención de compra de bienes durables y de vivienda durante los últimos meses. Esto permite prever que la demanda registra una moderación en su ritmo de crecimiento.

En relación con la inflación, su aumento sigue siendo liderado por los precios de los alimentos que, a pesar de que cedieron en marzo y abril, aumentaron nuevamente en los siguientes tres meses. Sin embargo, la inflación macroeconómica (IPC sin alimentos y regulados), que refleja las presiones de demanda, continúa mostrando un comportamiento estable, en niveles inferiores a 4%. Este comportamiento y el de los diferentes indicadores de la actividad real y de la demanda agregada, indican que la fase contraccionista de la política macroeconómica ya debe haber llegado a su fin.

Por su parte, la tasa de cambio continúa recibiendo una fuerte presión hacia la revaluación debido a la gran afluencia de capitales hacia el país. En efecto, en lo corrido del año a junio, la inversión extranjera directa, según datos de la Balanza Cambiaria, sumó US\$4.031 millones. Esta fuerte entrada de capitales ha causado una apreciación de alrededor 11,5% en lo corrido de 2008 hasta el 6 de Agosto. Finalmente, desde inicios de 2008 se ha registrado una tendencia a la desvalorización de los TES. Por su parte, el precio de las acciones que venía aumentando desde inicios del año, ha mostrado un ligero retroceso desde abril.

⁴ De acuerdo con las nuevas estimaciones del PIB bajo la nueva base (año 2000)

1.1.1 El comportamiento de la demanda

La demanda interna mantuvo un crecimiento dinámico en 2007 (9,7%), registrando por cuarto año consecutivo un mayor dinamismo que el PIB (Cuadro 1.1).

Cuadro 1.1: Crecimiento del PIB demanda- 2007/2006

| Concepto | Crecimiento | Participación | Contribución (puntos porcentuales) |
|--|-------------|---------------|------------------------------------|
| 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 |
| Formación bruta de capital fijo | 18,2% | 21,9% | 4,0 |
| Variación de existencias | 44,4% | 2,8% | 1,2 |
| Demanda interna | 9,7% | 106,7% | 10,4 |
| Demanda interna (sin variación de existencias) | 8,8% | 103,9% | 9,2 |
| 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

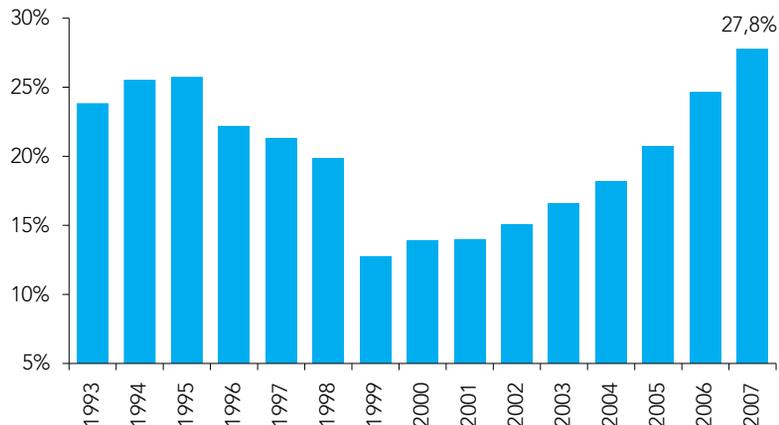
El consumo final presentó una variación anual de 6,3%, impulsado por el mayor consumo de los hogares, que registró un crecimiento de 7,3%, variación mayor en 0,6 puntos porcentuales al incremento registrado en 2006 (6,7%). Este comportamiento se explica por un aumento en el ingreso disponible de los hogares, que mostró una aceleración de 0,7 puntos porcentuales⁵, 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.

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% (Gráfico 1.1). Es importante señalar que una parte importante de la inversión corresponde a la adquisición de maquinaria y equipo, cuyo crecimiento alcanzó 25,2%

⁵ Informe de Inflación Marzo 2008. Banco de la República.

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, lo cual ya ha comenzado a reflejarse en un mayor potencial de crecimiento económico de largo plazo (Ver Recuadro 1.A). Este resultado obedece 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.

Gráfico 1.1. Tasa de inversión
(% del PIB)

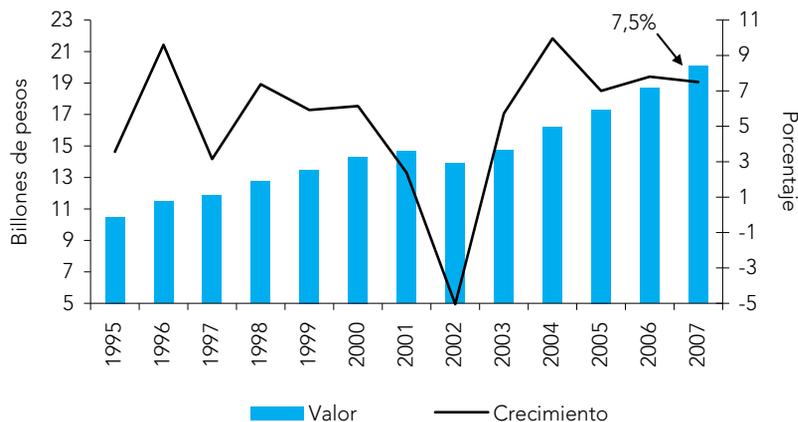


Fuentes: DANE y cálculos del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

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 1.2).

Gráfico 1.2. Exportaciones totales
(Billones de pesos de 1994)



Fuentes: DANE y cálculos del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

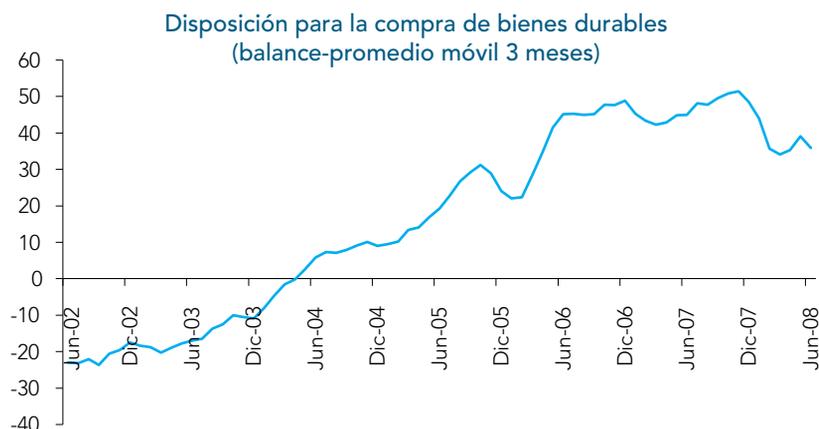
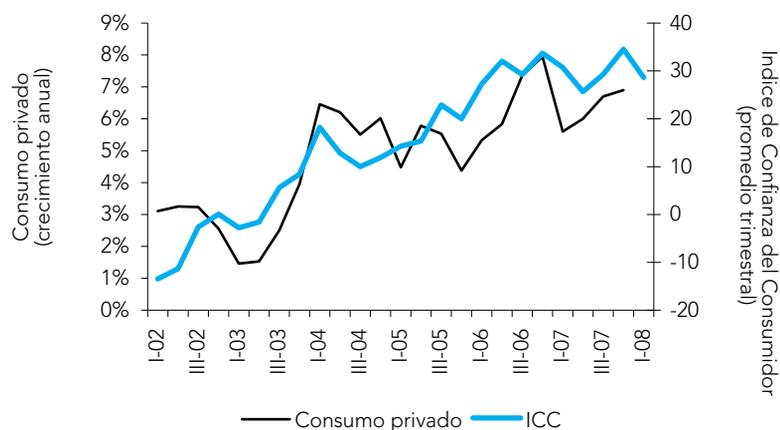
A pesar del buen comportamiento de las exportaciones, la balanza comercial para el 2007 fue negativa, en respuesta al significativo aumento de las importaciones, las cuales crecieron en términos reales a una tasa de 16,4%. A dicho comportamiento contribuyó de manera importante el incremento de las compras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

El producto interno bruto (base 2000) registró un crecimiento anual de 4,1% en el primer trimestre de 2008, siendo esta tasa menor a la registrada en el último trimestre de 2007. El menor crecimiento del PIB se explica por un menor dinamismo de la demanda interna. Ésta crecía a tasas superiores a 10% en el primer trimestre de 2007 y, para el mismo periodo de 2008, su crecimiento se desaceleró a 5,4%. Este comportamiento de la demanda interna estuvo impulsado, a su vez, por una sensible desaceleración del consumo de los hogares, el cual pasó de registrar un crecimiento de 9,5% en el primer trimestre de 2007 a 3,8% en el mismo periodo de este año.

En el segundo trimestre, los indicadores disponibles indican que el consumo continúa desacelerándose. De hecho, el índice de confianza del consumidor muestra un cambio de tendencia importante desde el último trimestre del año anterior. Así mismo, durante los últimos meses, los hogares manifiestan una menor intención de compra de bienes durables al igual que de vivienda. (Gráfico 1.3).

Por su parte, la inversión también se ha desacelerado, mostrando un crecimiento anual de 10,3% para el primer trimestre de 2008, en comparación con uno de 24,2% para el mismo periodo de 2007.

Gráfico 1.3. Índice de Confianza del Consumidor y Crecimiento de consumo privado





Fuente. Encuesta de Confianza del Consumidor de Fedesarrollo.

Esta moderación en el ritmo de crecimiento de la demanda agregada era previsible debido a la transmisión de la política monetaria que cambió su postura desde inicios de 2006, y que está llevando a la economía hacia ritmos de crecimiento más sostenibles y coherentes con el potencial de largo plazo. Por otro lado, los efectos sobre la demanda externa de la desaceleración de la economía americana han sido contrarrestados por la dinámica de la demanda de Venezuela por productos colombianos.

1.1.2 Comportamiento de la oferta

El crecimiento económico de los últimos años ha abarcado la mayoría de sectores económicos. En efecto, a lo largo de 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 1.2).

Cuadro 1.2. 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 hoteles | 10,4% | 11,9% | 1,2 |
| Transporte, almacenamiento y comunicación | 12,5% | 8,4% | 1,1 |
| Establecimientos financieros y serv. Inmobiliarios | 8,3% | 16,7% | 1,4 |
| Serv. Sociales, comunales 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 |
| <i>Impuestos menos subvenciones sobre la producción e importaciones</i> | 14,8% | 7,8% | 1,2 |
| Producto interno bruto | 7,5% | 100,0% | 7,5 |

Fuente: DANE

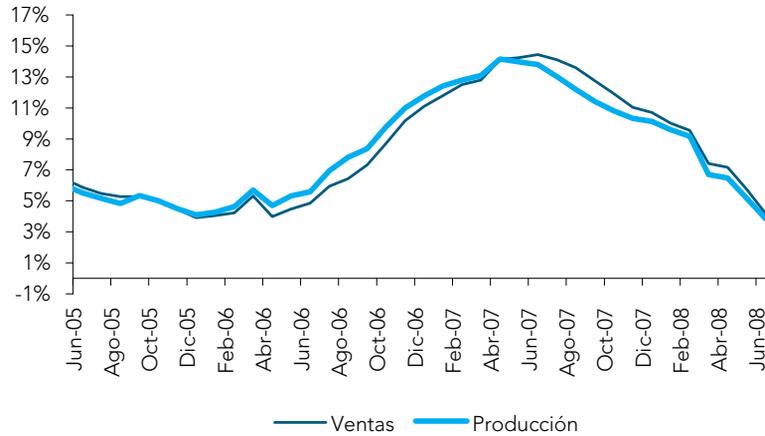
La desaceleración del PIB para el primer trimestre de 2008 (crecimiento anual de 4,1%) por el lado de la oferta se explica por el menor dinamismo de sectores con alta participación en el producto, como es el caso de la industria, el comercio y la construcción. De hecho estos tres sectores presentaron un crecimiento anual de 2,1%, 3,1% y -5,7%, respectivamente, para el primer trimestre del año.

Para el segundo trimestre de 2008 la moderación en el crecimiento de estos sectores sigue siendo evidente. En el caso de industria, la producción y las ventas presentaron una variación año corrido de 2,71% y 2,11% en mayo de 2008, respectivamente, en comparación con el mismo período del año anterior (Gráfico 1.4)⁶.

En la actividad de la construcción, el área licenciada registró en el acumulado 12 meses a mayo de 2008 un incremento de 8,8%, mientras en el mismo mes del año anterior este incremento se ubicaba en 26,5% (Gráfico 1.5).

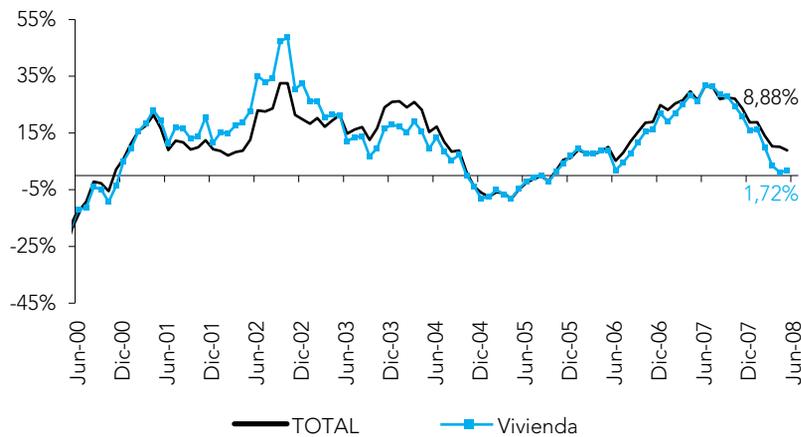
⁶ Diferentes mediciones muestran que el efecto de un día hábil menos sobre la producción industrial estaría entre 2% y 3,5%. Así mismo, el impacto de la huelga de Cerromatoso sería de alrededor de 2%. En este contexto, el crecimiento de la industria descontando estos dos efectos estaría entre -1,5% y 4% para el primer trimestre de 2008.

Gráfico 1.4. Producción y ventas de la industria sin trilla
(Variación anual 12 meses)



Fuente: DANE.

Gráfico 1.5. Licencias de construcción
(Crecimiento anual del acumulado en 12 meses)



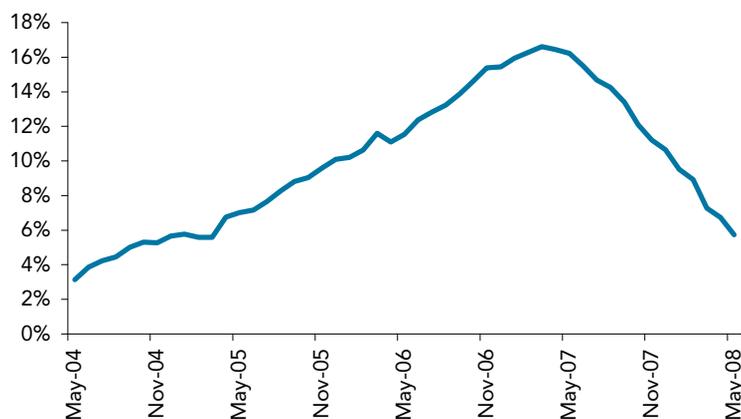
Fuente: DANE.

Por su parte, el crecimiento de las ventas del comercio minorista en los últimos meses ha sido inferior al observado en 2006 y 2007. A mayo de 2008, el crecimiento año corrido de las ventas minoristas se ubicó en 1,81% (Gráfico 1.6).

Estos efectos muy probablemente serán contrarrestados parcialmente por otros sectores que muestran un dinamismo importante en este año. Este es el caso de la producción de petróleo que, de un estancamiento en los últimos años, ha pasado a un crecimiento cercano al 12% en el primer trimestre de 2008.

La desaceleración de la actividad económica ya había sido proyectada por el Gobierno Nacional desde hace cerca de un año cuando se presentó el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) vigente. De hecho, el conjunto de la información actual y la capacidad de reacción de la política monetaria en el caso en que algunos sectores se desaceleren más de lo esperado, permiten prever que el crecimiento del 2008 será cercano al 5% como estimó el Gobierno Nacional hace un año.

Gráfico 1.6. Ventas reales del comercio minorista
(Crecimiento anual 12 meses)



Fuente: DANE.

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) la actividad desarrollada, sea ésta transable o no transable, con el objetivo de identificar el efecto de la revaluación de la tasa de cambio sobre la situación financiera de las firmas.

Para diferenciar el comportamiento de la rentabilidad de las empresas más grandes del país frente a las demás se analizaron dos fuentes de información. 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 firmas 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.

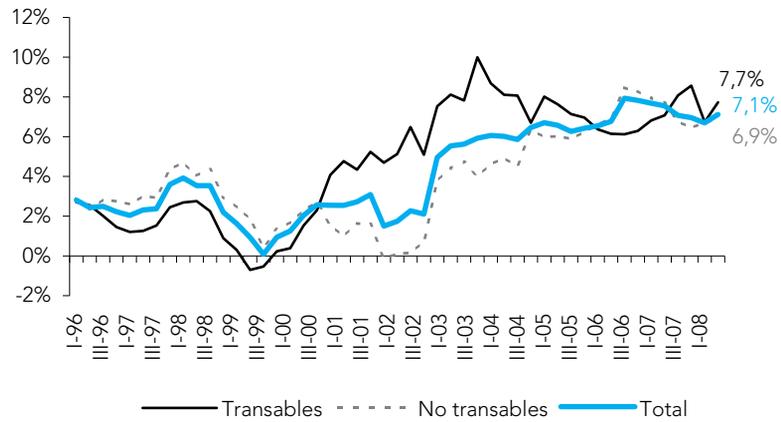
1.1.3.1. La rentabilidad de las empresas más grandes del país

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. 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 1.7).

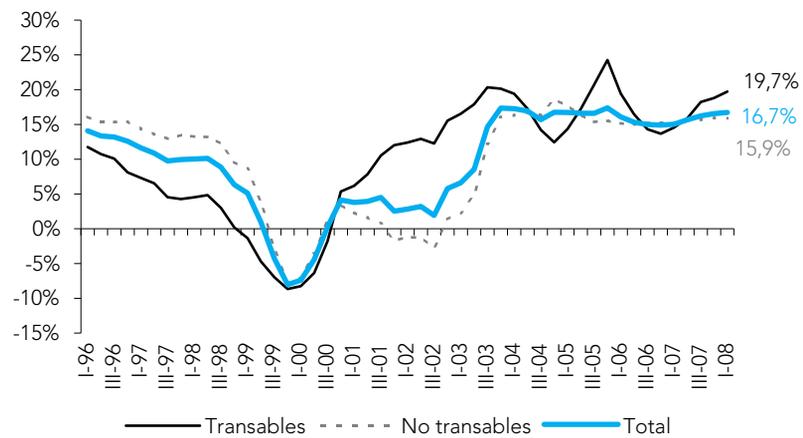
La rentabilidad del patrimonio (calculada como la utilidad neta sobre patrimonio) de las empresas más grandes en el transcurso de 2007 se mantuvo en niveles más altos que en 2006. En el primer trimestre de 2008, la rentabilidad del patrimonio del sector empresarial fue de 16,7% (Gráfico 1.8).

Gráfico 1.7. Rentabilidad Operacional
(Utilidad Operacional/Activo)



Fuentes: Superintendencia Financiera y cálculos del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

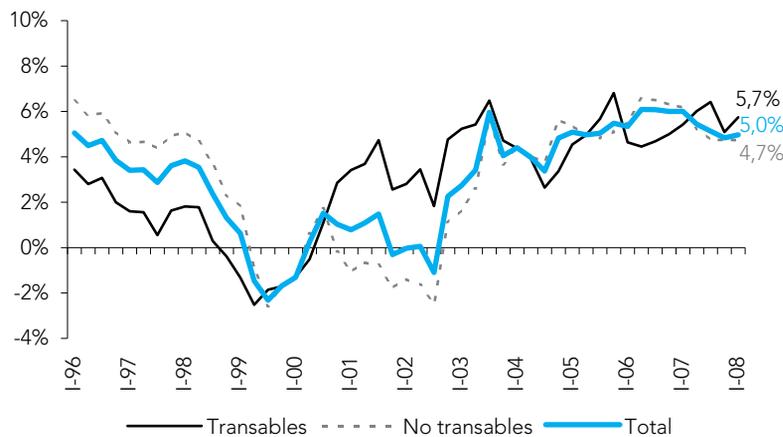
Gráfico 1.8. Rentabilidad del patrimonio
(Utilidad Neta / Patrimonio)



Fuentes: Superintendencia Financiera y cálculos del 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 1.9).

Gráfico 1.9. Rentabilidad del Activo
(Utilidad Neta/Activo)



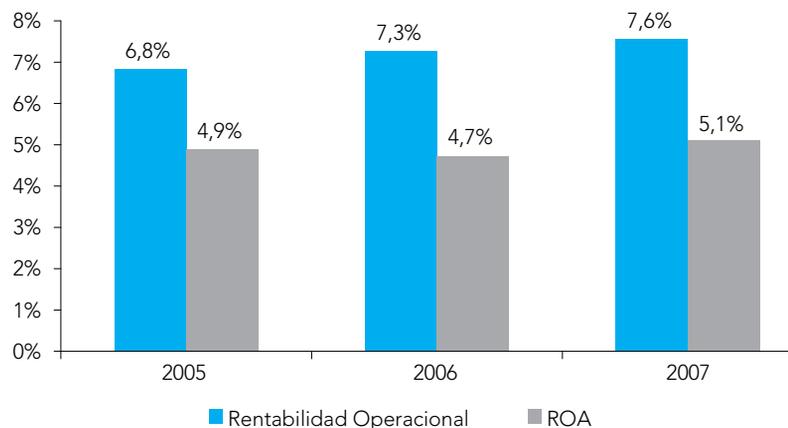
Fuentes: Superintendencia Financiera y cálculos del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

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 1.10).

Gráfico 1.10. Rentabilidad operacional sobre activo (RO)



Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Así mismo, la rentabilidad del patrimonio, ROE, mantuvo una tendencia positiva entre 2005 y 2007. Para este último año, este indicador alcanzó un nivel de 8% (Cuadro 1.3) y todos los sectores presentaron rentabilidades positivas, siendo los más dinámicos minería (29%), comercio (9,7%), construcción (8,7%) y electricidad (5,6%).

Cuadro 1.3. Rentabilidad del patrimonio, ROE (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% |
| S. Financieros | 4,8% | 4,7% | 7,9% |
| S. Sociales | 8,3% | 7,1% | 6,4% |
| Total | 11,0% | 10,4% | 10,1% |

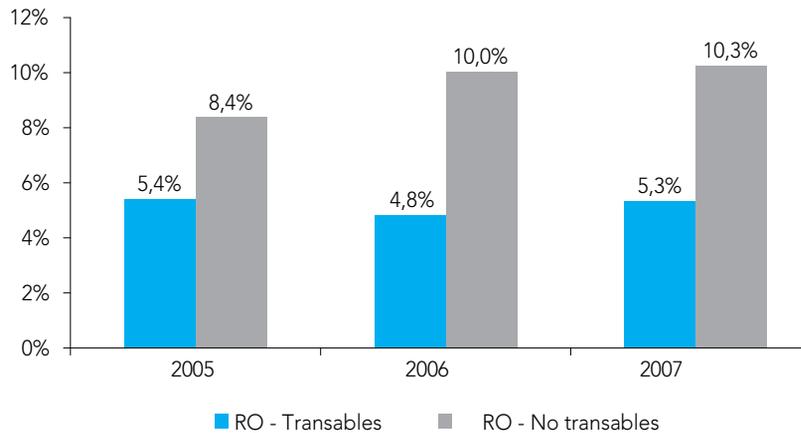
Fuente: Superintendencia de Sociedades.

Cálculos: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

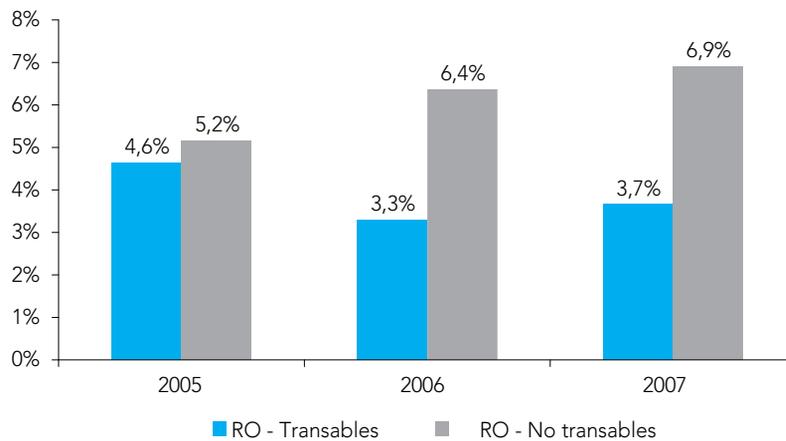
En los últimos tres años la rentabilidad de las empresas ha sido mayor en los sectores no transables frente a la de los sectores transables. De esta

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%). Un comportamiento similar surge del análisis de la rentabilidad del activo (Gráfico 1.11).

Gráfico 1.11. Rentabilidad operacional, RO
(Utilidad operacional/Activo)



Rentabilidad del activo
(Utilidad Neta/Activo)



Fuentes: Superintendencia de Sociedades y cálculos del 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 tasa de ganancias 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 1.4).

Cuadro 1.4. Rentabilidad Operacional
(Utilidad operacional / Activo)

| | 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% |
| S. Financieros | 3,9% | 4,2% | 6,0% |
| S. 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 anteriores 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.

⁷ 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 los cambios y mejoras metodológicas realizadas por el DANE a partir del segundo semestre de 2006.

1.1.4 Comportamiento del mercado laboral

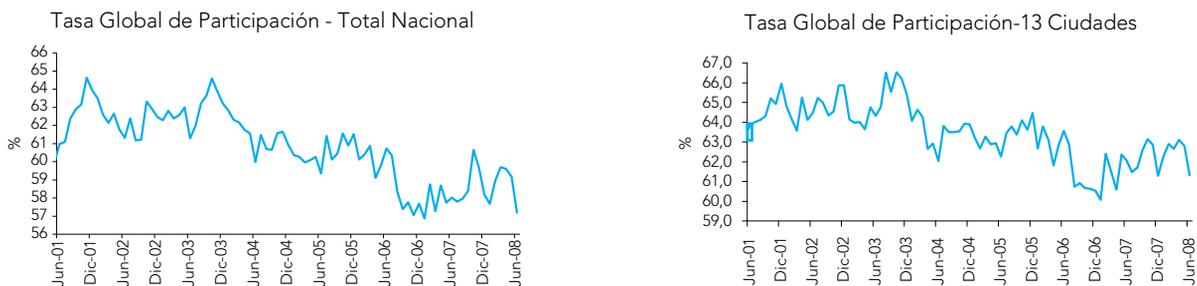
El desempeño del mercado laboral se ha visto favorecido por el dinamismo económico de los últimos años. En 2007 se mantuvo la tendencia positiva en los indicadores de ocupación y en la calidad del empleo⁷. La tasa de desempleo nacional se ubicó en 10,1% en 2007, la tasa de ocupación alcanzó 52,4%, y la tasa global de participación cerró en 58,3%. Por su

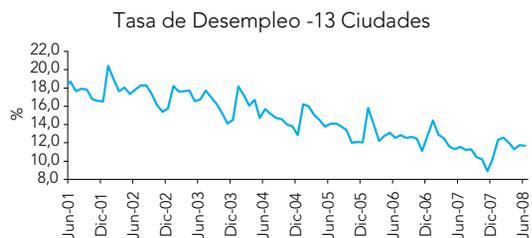
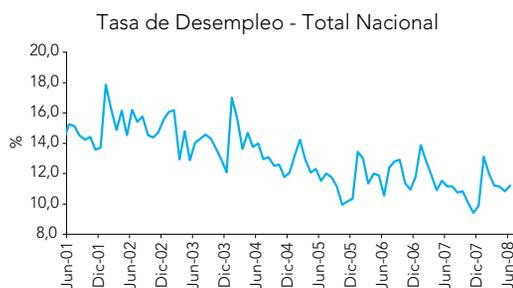
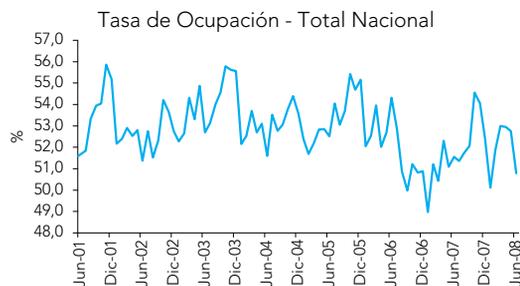
parte, en las trece principales ciudades la tasa de desempleo fue 10,3%, y la tasa de ocupación y la tasa global de participación se ubicaron en 55,2% y 61,5%, respectivamente. En comparación con los resultados registrados en el segundo semestre de 2006, se evidencia una notable mejora en los indicadores. 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, las tasas de desempleo, ocupación y global de participación fueron 12,4%, 52,2% y 59,6%, respectivamente, para este mismo año.

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 de 2008, las mejoras en los diferentes indicadores del mercado laboral se mantienen. En junio, la tasa de desempleo para el total nacional se ubicó en 11,1%, la tasa de ocupación, en 50,7% y, la tasa global de participación, en 57,1%. A su vez, en las principales trece ciudades, las tasas de desempleo, ocupación y global de participación se ubicaron en 11,6%, 54,1% y 61,3%, respectivamente (Gráfico 1.12).

Gráfico 1.12. Principales Indicadores del Mercado laboral





Fuente: DANE

1.2 Inflación y política monetaria

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, como se ha comentado a lo largo del capítulo, las entradas de capital a la economía 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

⁸ En el campo cambiario también se tomaron varias medidas: i) se abandonó el mecanismo discrecional de compras de divisas, el cual estaba dificultando el manejo de la inflación por parte del Banco de la República, ii) se estableció un depósito no remunerado en el Banco de la República de seis meses, por un monto equivalente al 40% del valor de los desembolsos de deuda externa; iii) se estableció un límite de apalancamiento del 500% del patrimonio técnico de los intermediarios financieros para operaciones en el mercado de derivados; iv) se estableció un depósito obligatorio no remunerado en el Banco de la República, equivalente al 40% del valor de las nuevas inversiones extranjeras de portafolio. En diciembre de 2007, se flexibilizaron algunas condiciones del depósito al endeudamiento y a la inversión extranjera de portafolio, específicamente: i) se permitió constituirlo en moneda extranjera y ii) se redujo el costo del retiro anticipado. A comienzos de 2008, se eliminó el depósito sobre emisiones primarias, en el caso de la inversión extranjera de portafolio. Posteriormente, en abril de 2008, el Banco de la República fortaleció los controles de capitales, aplicando el depósito del 40% a la financiación de importaciones de más de seis meses y en los casos en los cuales los residentes sean receptores de recursos originarios de créditos externos utilizados para constituir empresas en el exterior. Luego, se aumentó el límite de apalancamiento de 500% a 550% del patrimonio técnico de los intermediarios financieros para operaciones en el mercado de

de la cartera, se esperaba tuvieran algún efecto sobre la dinámica que llevaba el crédito, especialmente el de consumo⁸.

Los efectos 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 1.13) 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%.

Gráfico 1.13. Índice de precios al consumidor
(Crecimiento Anual)



Fuentes: DANE y cálculos del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

El aumento en la inflación de alimentos tuvo su origen en el incremento de precios internacionales de productos agrícolas 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

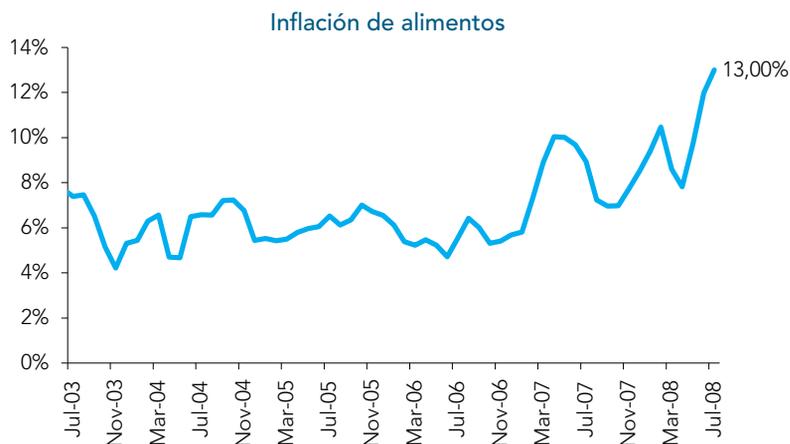
de los regulados se sustentó en los altos precios internacionales del petróleo, los cuales impulsaron los precios de los combustibles y del transporte público. La inflación del IPC sin alimentos ni regulados mostró una ligera tendencia creciente en el primer trimestre de 2007, para luego registrar un comportamiento relativamente estable en los meses restantes.

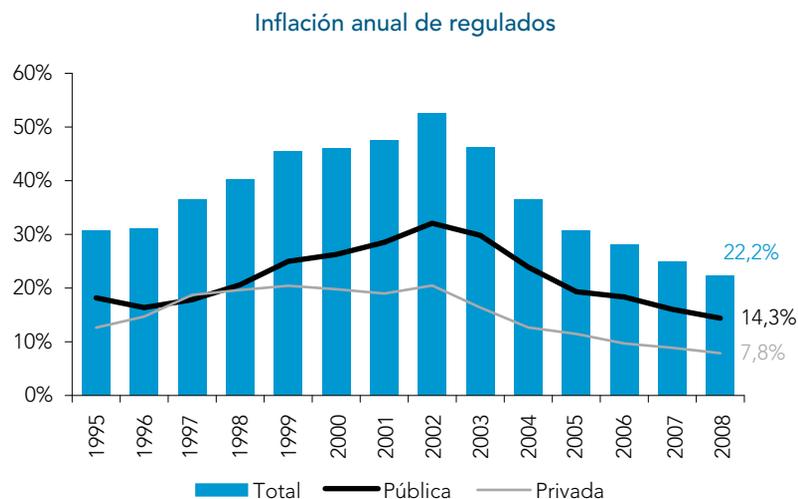
Los diferentes indicadores muestran que desde el último trimestre de 2007 se han registrado nuevas presiones inflacionarias relacionadas, esta vez, con un choque de oferta proveniente de un incremento en los precios de los alimentos y de los combustibles. Ese choque no ha sido exclusivo de la economía 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 julio de 2008 llegó a 7,52%, lo que obedece en gran parte al comportamiento de los precios de los alimentos y los regulados. En efecto, a pesar de que cedió en marzo y abril, la inflación de alimentos se mantiene en niveles elevados (13% variación anual en julio). Por otro lado, la inflación de regulados también ha mostrado una tendencia creciente durante los últimos meses (9,45% en julio), debido al incremento en los precios del petróleo (Gráfico 1.14).

derivados. Así mismo, a finales de mayo de 2008, el Gobierno Nacional decidió aumentar a 50% el porcentaje del depósito no remunerado a la inversión de portafolio y estableció una permanencia mínima de dos años para la inversión extranjera directa en el país. Por último, en junio, la Junta del Emisor determinó acumular diariamente US\$20 millones a través de subastas de compra directa. A través de este mecanismo, el Emisor acumulará cerca de US\$3.500 millones en lo que resta del año. Para esterilizar el efecto monetario de esta medida, el Banco de la República modificó el régimen de encaje bancario, eliminando el marginal y elevando el ordinario.

Gráfico 1.14. Índice de precios al consumidor
(Crecimiento Anual)





Fuentes: DANE y cálculos del 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. Desde el mes de febrero la autoridad monetaria mantuvo inalterada la tasa de interés de intervención, sin embargo considerando los últimos datos de inflación y las expectativas de este indicador para el año próximo, decidió en su reunión del mes de julio incrementarla en 25 pb con lo que se ubicó en 10%.

1.3 Sector externo

En 2007 el contexto externo se caracterizó por una elevada incertidumbre acerca del comportamiento de la economía de Estados Unidos, dado el deterioro del sector hipotecario, a su vez asociado con la fuerte desmejora en la calidad de las hipotecas de alto riesgo y de los activos estructurados sobre las mismas (*subprime mortgage asset back securities*). A mediados de 2007, la crisis hipotecaria comenzó a desplazarse a otros sectores de la economía, ya que los títulos hipotecarios presentaron una fuerte desvalorización, afectando los balances de los principales fondos de inversión y bancos comerciales, los cuales incurrieron en cuantiosas pérdidas. Para finales del año, los problemas de liquidez y de confianza en el sistema financiero incrementaron los temores de un impacto sistémico sobre la economía mundial. Buscando evitar una posible recesión, la

Reserva Federal reaccionó reduciendo de forma sustancial sus tasas de interés. Éstas, que estaban en niveles de 5,25% en junio de 2007, llegaron a 2% en abril de 2008, nivel en el que se han mantenido desde entonces. De la misma manera, con el fin de irrigar liquidez al sistema financiero, la autoridad monetaria amplió la gama de instrumentos a través de los cuales las entidades financieras pueden acceder a los recursos del emisor.

Durante este período, Colombia al igual que otros países, experimentó una alta volatilidad en los mercados financieros, especialmente en las tasas de interés de los títulos de deuda pública y en el mercado accionario. En el mercado cambiario, por el contrario, Colombia, como la mayoría de economías emergentes no ha mostrado hasta el momento salidas de capital en respuesta a los sucesos en Estados Unidos, probablemente por las características de la actual crisis. Dentro de éstas, vale la pena desatacar algunas: i) es una crisis que se origina en un país desarrollado no en una economía emergente como había sucedido en los episodios de turbulencia financiera recientes de finales de los años 90; ii) la crisis en Estados Unidos coincide con un fuerte crecimiento económico en las economías de China e India, cuyo principal reflejo ha sido la tendencia creciente en los precios de los productos básicos, es decir, en una trayectoria favorable de los términos de intercambio para los países emergentes; y iii) la crisis en Estados Unidos también se da en una coyuntura en la cual los países emergentes muestran sensibles mejoras en sus fundamentales económicos. De esta manera, los capitales siguen fluyendo hacia las economías emergentes, y Colombia no es la excepción.

Las cifras de balanza de pagos para 2007 y de balanza cambiaria para 2008 reflejan el abultado superávit de la cuenta de capitales en los últimos 18 meses. En los primeros seis meses del 2007, este superávit se presentó por la combinación del elevado nivel de la inversión extranjera directa, del endeudamiento externo de largo y corto plazo y de las inversiones de portafolio. A partir del segundo semestre de 2007, por las medidas que se comentan más adelante, el ingreso de capitales se concentró en inversión extranjera directa.

La masiva entrada de capitales (especialmente IED) tuvo como efecto una presión persistente hacia la apreciación del tipo de cambio y un aumento del déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos⁹. De acuerdo con este comportamiento, en 2007 la revaluación de fin de período fue de

⁹ En algunos países, la revaluación se ha dado, no a través de la cuenta de capital, como en Colombia, sino a través de la cuenta corriente, debido a los elevados precios de los productos básicos que han significado crecientes ingresos de exportación.

10%, mientras que en lo corrido de 2008 la tasa se ha apreciado 11,5%¹⁰. Por su parte, el déficit en la cuenta corriente ascendió a US\$5.851 millones en 2007, 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) (Cuadro 1.5). Lo anterior sugiere que el mayor déficit en cuenta corriente y la revaluación en 2007 es la contrapartida de los movimientos en la cuenta de capital observados. En efecto, la abultada entrada de inversión extranjera directa han llevado a que haya presiones hacia la revaluación, al mismo tiempo que se presenta un alto crecimiento de las importaciones y una elevada remisión de utilidades de las empresas extranjeras a sus casas matrices. Estos dos hechos se reflejan en el resultado de la cuenta corriente.

En resumen, las características de este déficit en cuenta corriente son diferentes a las observadas en otros períodos de auge. De acuerdo con lo descrito anteriormente se tiene que el actual déficit en cuenta corriente: i) es menor al de otras épocas de auge; ii) se ha orientado a sustentar el proceso de inversión; reflejo de ello es elevado crecimiento de las importaciones de bienes de capital; iii) está cubierto totalmente por la inversión extranjera directa, una fuente de recursos más estable que otras formas de financiamiento; y iv) es el resultado de un crecimiento de la tasa de inversión superior al de la tasa de ahorro de la economía.

¹⁰ Dato al 6 de agosto de 2008.

Principales resultados de la Balanza de Pagos en 2007

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 bienes¹¹ 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).

El déficit comercial de bienes en 2007 obedeció, al mayor ritmo de crecimiento de las importaciones que registraron un incremento de 25,4%, llegando a US\$31.173 millones, en comparación con el incremento de las exportaciones, las cuales sumaron US\$30.579 millones y exhibieron un crecimiento de 21,4%. No obstante es importante anotar que las importaciones se concentraron en compras de bienes intermedios por US\$12.888 millones (7,5% del PIB) y de bienes de capital por US\$11.156 millones (6,5% del PIB). Estas últimas han presentado incrementos importantes en los últimos años, registrando tasas de crecimiento de 20,3% en 2006 y 27,5% en 2007.

La dinámica exportadora en 2007 (crecimiento entre paréntesis) fue jalonada por las ventas externas de ferróniquel que sumaron US\$ 1.680 millones (51,8%), de carbón por US\$3.495 millones (19,9%) y del sector no tradicional por US\$15.174 millones (25,2%). Lo anterior se favoreció por el buen comportamiento en los términos de intercambio y por la

¹¹ Incluye operaciones especiales de comercio como zonas francas, bienes adquiridos en puertos, reparación de bienes y bienes para transformación

mayor demanda de productos colombianos por parte de la economía venezolana.

La balanza comercial de servicios no factoriales presentó un menor déficit en 2007 (1,5% del PIB), en comparación con el observado en 2006 (1,6% del PIB). El balance negativo de comercio exterior de servicios llegó a US\$2.605 millones en 2007 y, obedeció principalmente a pagos netos por servicios de transporte, que sumaron US\$1.524 millones, de los cuales US\$1.478 millones corresponden a pago neto de fletes, asociados con el aumento de las importaciones de bienes.

El déficit en la renta de factores se amplió de US\$6.003 millones (4,4% del PIB) en 2006 a US\$7.888 millones (4,6% del PIB) en 2007, en buena medida por la remisión de utilidades de las empresas extranjeras a sus países de origen, lo cual a su vez es consistente con el fuerte ingreso de inversión extranjera al país. La remisión de utilidades de las empresas extranjeras que invierten en Colombia aumentó de 3,5% del PIB a 3,8% del PIB entre 2006 y 2007²⁰.

Las transferencias corrientes netas representaron US\$5.236 millones equivalentes a 3% del PIB, de las cuales los ingresos por remesas alcanzaron US\$4.493 millones que representan 2,6% del PIB. Tanto los ingresos netos por transferencias como los ingresos brutos por remesas, son menores a los observados en 2006, 3,5% y 2,9%, respectivamente.

El resultado de la cuenta corriente estuvo financiado por un superávit en la cuenta de capital de 6% del PIB (US\$10.404 millones), sensiblemente mayor al observado en 2006, cuando llegó a 2% (US\$2.750 millones).

Los flujos de financiamiento de largo plazo representaron 6,9% del PIB (US\$11.812 millones), considerablemente superiores a los registrados en 2006 (5,1% del PIB). Este comportamiento estuvo liderado por los ingresos de inversión extranjera directa que en 2007 fueron de US\$9.028 millones (5,2% del PIB) y que fluyeron hacia todos los sectores de la economía. Entretanto, la inversión de colombianos en el exterior alcanzó US\$370 millones (0,2% del PIB) en el mismo período. De esta manera, la inversión extranjera directa neta representó 5,0% del PIB en 2007, cifra mayor en 1,1 puntos porcentuales con respecto al año anterior, cuando se ubicó en 3,9% del PIB. El monto de la inversión extranjera directa neta en 2007 representa un máximo histórico; desde 1970 los mayores registros se

²⁰ Para sectores distintos al petróleo los pagos de utilidades incluyen tanto las remisiones de utilidades a las casas matrices como la reinversión de utilidades que empresas extranjeras hacen en Colombia. Según el Banco de la República, se estima que el 24% del monto total de utilidades corresponde a reinversión de utilidades.

observaron en 1997 y 2005, cuando llegaron a 4,5% del PIB. Por su parte, el endeudamiento externo neto en 2007 fue US\$1.746 millones (1% del PIB), mayor al registrado en 2006 de -US\$2.616 millones (1,9% del PIB).

La suma de la cuenta corriente y la cuenta de capitales es igual a la variación en reservas internacionales brutas, que en 2007 fue de US\$ 4.714 millones (2,7% del PIB). Al final de 2007, el saldo de reservas internacionales brutas alcanzó los US\$20.955 millones (12,2% del PIB). Dicha acumulación de reservas fue producto de la activa intervención discrecional del Banco de la República en el mercado cambiario en los primeros meses de 2007, tendiente a contrarrestar la presión revaluacionista resultante de la importante entrada de capitales al país y de reducir la alta volatilidad que por esta situación mostraba el tipo de cambio. Las intervenciones cambiarias discretionales se abandonaron en el mes de mayo de 2007 debido a que la medida entraba en contradicción con el objetivo de inflación. Durante 2007 las compras netas de reservas internacionales por US\$4.713 millones se realizaron a través de opciones put (compra de divisas) por US\$554,5 millones, compras discretionales por US\$4.527,4 millones y opciones call (venta de divisas) por US\$368,9 millones.

En los primeros meses de 2008, continuó la tendencia a la revaluación y en los meses de mayo y junio de 2008 la apreciación de la moneda se intensificó de manera sustancial. La agudización de la revaluación en esos meses no parecía responder a cambios en los fundamentales económicos pues si bien continuaron observándose importantes entradas de capital, especialmente de inversión extranjera directa, estas no resultaban atípicamente altas frente a lo observado en meses anteriores.

La marcada apreciación de la moneda, especialmente en los meses de mayo y junio de 2008, incrementó la probabilidad de que el tipo de cambio real estuviera desalineado con respecto a sus niveles de equilibrio de mediano y largo plazo. Este comportamiento resultaba preocupante en la medida en que significaba dos tipos de riesgos para el crecimiento y la estabilidad de la economía. Por una parte, podría atentar contra la estabilidad de sectores transables que serían competitivos si se tuvieran un tipo de cambio más acorde con el equilibrio de largo plazo, produciendo una asignación ineficiente de recursos¹³. Por otra parte, un desalineamiento excesivo del peso podría incrementar los efectos nocivos de una corrección en los mercados financieros internacionales. Un

¹³ Con el propósito de aminorar estos efectos, el Gobierno Nacional ha diseñado alivios para algunos sectores exportadores como los de flores, banano y plátano, camarón, textiles y confecciones, mediante mecanismos como la compensación a través de la expedición de CERTS y de líneas de crédito con condiciones favorables. También con el propósito de actuar sobre la inflación y de generar una demanda de divisas en la economía, se llevó a cabo una reducción de los aranceles a las importaciones de algunas materias primas.

cambio de tendencia súbito y abrupto en los flujos de capitales acarrearía movimientos bruscos de la tasa de cambio, que a su vez repercutirían negativamente sobre el desenvolvimiento normal de la economía.

En este contexto, incrementar el nivel de activos externos líquidos llevaría a generar una demanda adicional en el mercado cambiario a la vez que se constituiría en una política de provisión de liquidez para posibles cambios abruptos en las tendencias recientes.

En este sentido, la acumulación de reservas internacionales registrada en los últimos años es favorable, pues constituye una provisión de liquidez importante para épocas de incertidumbre, como la que rodea la coyuntura mundial actual. Para fortalecer esta provisión, el 28 de marzo de 2008, la Junta Directiva del Banco de la República decidió anunciar una nueva compra de divisas mediante la utilización del mecanismo vigente de subastas de opciones de acumulación de reservas. Estas subastas se realizaron mensualmente por un monto de US\$150 millones durante el segundo trimestre del año. Sin embargo, el pasado 20 de junio, la Junta Directiva del Banco anunció su decisión de intensificar la acumulación de reservas, y reemplazó el esquema de acumulación de reservas mediante opciones mensuales, por compras mediante subastas competitivas, por un monto de US\$20 millones diarios en el mercado spot. En los primeros seis meses de 2008, las compras netas del Banco de la República ascendieron a US\$1034,8 millones y se estima que al final de año, el saldo de reservas internacionales brutas llegue a US\$ 24.306 millones.

Por otra parte, y como se mencionó atrás, con el ánimo de proteger a la tasa de cambio del vaivén de los flujos de capital de corto plazo, desde mayo del año anterior, el Banco de la República y el Gobierno Nacional establecieron, con carácter transitorio, un control a los movimientos de capital²¹.

Los actuales escenarios de proyección para 2008 sugieren que se observará una situación externa más favorable a la observada en 2007. De acuerdo con las proyecciones más recientes, el déficit de cuenta corriente ascenderá a US\$6.052 millones (2,9% del PIB), financiado principalmente por inversión extranjera directa neta (4,3% del PIB). Se espera un superávit en la balanza comercial, contrario a lo registrado en 2007, lo cual se explica en buena medida por un importante dinamismo en las exportaciones y un menor ritmo en importaciones, a pesar de la

¹⁴ Ver nota de pie de página 5.

compra de equipos para el sector defensa durante 2008, financiadas con el impuesto al patrimonio. Por último, las proyecciones indican que en 2008 se observará un comportamiento similar al de 2007 en los rubros de Renta de los Factores y de Transferencias.

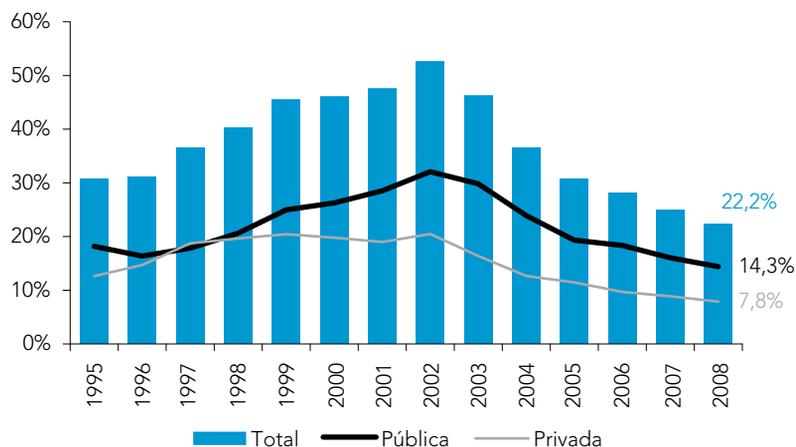
Cuadro 1.5. Balanza de Pagos: resultados 2007 y proyecciones 2008

| Concepto | Millones de Dólares | | % del PIB | |
|--|---------------------|---------|-----------|------|
| | 2007 | 2008 | 2007 | 2008 |
| I. CUENTA CORRIENTE | -5.851 | -6.052 | -3,4 | -2,9 |
| Exportaciones | 41.714 | 51.859 | 24,2 | 24,8 |
| Importaciones | 47.565 | 57.911 | 27,6 | 27,7 |
| A. Bienes y servicios no factoriales | -3.199 | -1.961 | -1,9 | -0,9 |
| Exportaciones | 34.197 | 43.956 | 19,9 | 21,0 |
| Importaciones | 37.396 | 45.917 | 21,7 | 21,9 |
| 1. Bienes | -594 | 954 | -0,3 | 0,5 |
| Exportaciones | 30.579 | 39.784 | 17,8 | 19,0 |
| Importaciones | 31.173 | 38.830 | 18,1 | 18,6 |
| 2. Servicios no factoriales | -2.605 | -2.915 | -1,5 | -1,4 |
| Exportaciones | 3.618 | 4.172 | 2,1 | 2,0 |
| Importaciones | 6.223 | 7.088 | 3,6 | 3,4 |
| B. Renta de los Factores | -7.888 | -10.147 | -4,6 | -4,8 |
| Ingresos | 1.875 | 1.537 | 1,1 | 0,7 |
| Egresos | 9.764 | 11.683 | 5,7 | 5,6 |
| C. Transferencias | 5.236 | 6.056 | 3,0 | 2,9 |
| Ingresos | 5.642 | 6.367 | 3,3 | 3,0 |
| Egresos | 405 | 310 | 0,2 | 0,1 |
| II. CUENTA DE CAPITAL Y FINANCIERA | 10.404 | 8.614 | 6,0 | 4,1 |
| A. Cuenta Financiera | 10.404 | 8.614 | 6,0 | 4,1 |
| 1. Flujos financieros de largo plazo | 11.812 | 10.245 | 6,9 | 4,9 |
| a. Activos | 369 | 716 | 0,2 | 0,3 |
| i. Inversión directa colombiana en el exterior | 370 | 716 | 0,2 | 0,3 |
| b. Pasivos | 12.215 | 10.981 | 7,1 | 5,2 |
| i. Inversión directa extranjera en Colombia | 9.028 | 9.734 | 5,2 | 4,7 |
| c. Otros mov. financieros de largo plazo | -33 | -20 | 0,0 | 0,0 |
| 2. Flujos financieros de corto plazo | -1.408 | -1.631 | -0,8 | -0,8 |
| III. ERRORES Y OMISIONES NETOS | 161 | 0 | 0,1 | 0,0 |
| IV. VARIACION RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS | 4.714 | 2.562 | 2,7 | 1,2 |
| V. SALDO DE RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS | 20.955 | 24.306 | 12,2 | 11,6 |

Fuente: Banco de la República

Por último, en cuanto al comportamiento de la deuda externa colombiana, es importante mencionar la disminución que ésta ha exhibido en los últimos años, al pasar de 28%, del PIB en 2006 a 24,9% del PIB en 2007. Para 2008 se proyecta que continuara disminuyendo la deuda externa y llegaría a niveles de 22,2% del PIB (Gráfico 1.15). Este comportamiento obedece por una parte a la estrategia del Gobierno de hacer una sustitución gradual de deuda pública externa por deuda pública interna, y por otra, a la menor dinámica de endeudamiento externo del sector privado, especialmente en el último año, como resultado de los controles de capital y del efecto de la revaluación sobre el valor en pesos de la deuda externa.

Gráfico 1.15: Deuda externa (% del PIB)



Fuente: Banco de la República.

Las proyecciones de 2008 están en línea con los resultados de balanza de pagos observados a primer trimestre del año. En los tres primeros meses del año, el déficit en cuenta corriente alcanzó US\$1.122 millones (2,3% del PIB) y estuvo financiado principalmente por inversión extranjera directa neta por US\$2.796 millones (5,6% del PIB). Por su parte, el endeudamiento externo neto fue -US\$1.341 (2,7% del PIB).

Teniendo en cuenta los diferentes componentes de la cuenta corriente, el desbalance externo para el primer trimestre del año fue el resultado de un superávit en la balanza comercial de bienes de 0,9% del PIB (US\$432 millones), un déficit en la balanza comercial de servicios no factoriales de

1,2% del PIB (US\$602 millones), egresos netos por renta de factores de 4,5% del PIB (US\$2.241 millones) e ingresos netos por transferencias de 2,6% del PIB (US\$1.290 millones).

1.4 Balance Macroeconómico

Como se mencionó anteriormente, la economía colombiana ha presentado un proceso de crecimiento continuo en los últimos años, explicado principalmente por una mayor demanda interna. En esta sección se presenta el comportamiento y la participación de los sectores público y privado en la expansión de la demanda en los últimos años.

Una porción importante del crecimiento de la demanda interna se explica por la expansión que ha vivido el sector privado, tanto a nivel de las empresas como de los hogares. En efecto, la demanda interna de los hogares y del resto del sector real creció 10,5% en términos reales, mientras que la demanda interna pública lo hizo al 6,9%, es decir, una tasa menor que la del crecimiento del PIB y de la demanda total de la economía.

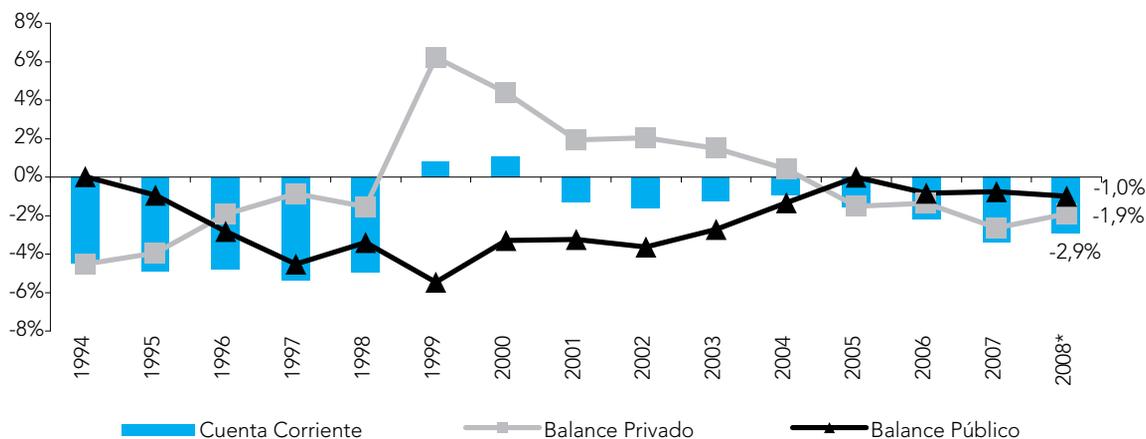
Un reflejo del elevado crecimiento de la demanda, especialmente de la inversión, es el registro de un déficit en la cuenta corriente (3,4% del PIB). Como ya se mencionó, la tasa de inversión en 2007 se ubicó en 27,8% del PIB, superior al promedio observado entre 2002 y 2007 (18,8% del PIB). En términos del balance del sector público y del sector privado, se tiene que el primero continúa en una senda de ajuste que le ha permitido mantener niveles de déficit inferiores a 1% del PIB desde 2005, mientras que el sector privado presentó un déficit de 2,6% del PIB en 2007.

Para el 2008 se espera un crecimiento real de la economía de 5,0%, consistente con un crecimiento de la demanda interna de 5,5%. Éste a su vez se explica por un incremento del gasto de los hogares y del resto del sector real de 6,3%, mayor que el estimado para las administraciones públicas (2,5%)¹⁵. En el último caso, es importante señalar que parte del crecimiento real de la demanda es explicado por el aumento en el gasto militar. Descontando este componente de gasto, la demanda del sector público crecería 1,0% entre 2007 y 2008. Se estima que para el año 2008 el consumo de las administraciones públicas presente un incremento real alrededor de 2,0%, inferior al crecimiento del consumo de los hogares (5,2%). Por otra parte, en el escenario actual se proyecta un aumento de la inversión total de la economía de 8,2%.

¹⁵ Este cálculo incluye el recorte por \$1,5 billones realizado por el Gobierno en julio de 2008.

En términos de balances, el déficit en cuenta corriente para 2008 se proyecta en 2,9% del PIB, lo que representa una disminución de 0,5 puntos porcentuales frente al 2007. Este resultado se explica por un ajuste del sector privado que, aunque mantendrá su dinámica de crecimiento de los últimos años, fundamentado en la demanda de bienes y servicios, terminará el año con un déficit cercano a 1,9% del PIB (Gráfico 1.16). Por su parte, el sector público presentará un déficit de 1,0% del PIB, mayor al observado en 2007, debido principalmente a las importaciones militares.

Gráfico 1.16: Balance macroeconómico (% del PIB)



*Proyectado.

Fuentes: Banco de la República, DANE y cálculos del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

1.5 Sector financiero y precio de los activos

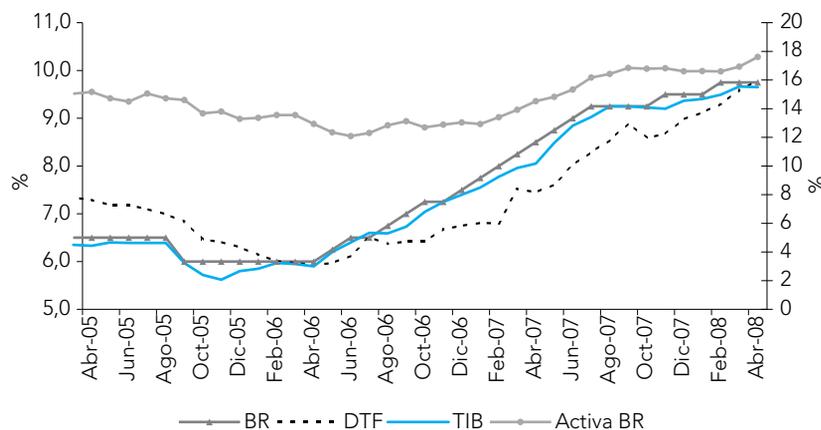
Durante el 2007, el crecimiento de la economía repercutió en el buen desempeño del sistema financiero. Como se mencionó anteriormente, la demanda del sector privado tuvo un rápido crecimiento que fue financiado a través de grandes flujos de IED, crédito externo (hasta principios de 2007) y crédito doméstico. 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 regulatorias (la Superintendencia Financiera introdujo una nueva regulación a la tasa de usura y 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 termino 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 9,5% y 17,1%. 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 la TIB se ubicó en 9,7% (Gráfico 1.17).

Gráfico 1.17: Tasas de interés



Fuente: Banco de la República.

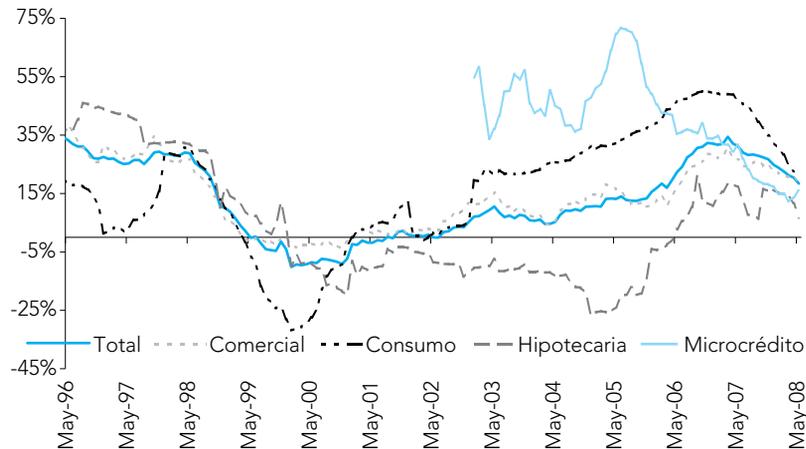
Al cierre de 2007, los establecimientos de crédito presentaron utilidades superiores en 12,6% a las observadas en 2006. Los activos crecieron al mayor ritmo registrado en los últimos diez años (18,9%) y continuaron exhibiendo la recomposición observada desde el 2006, reduciendo las posiciones en TES 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 termino (CDT's).

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 período, el microcrédito pasó de un crecimiento anual de 33,7% a 17,2%. 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 1.18)

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%, 6,7% 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 1.18. Evolución de la cartera de créditos



Fuentes: Superintendencia Financiera y cálculos del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Los indicadores del sistema en general, se mantienen en buenos niveles. La relación de solvencia 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, cubrimiento, que durante 2007 mostraron un leve deterioro, aún se encuentran en niveles muy inferiores a los registrados antes de la crisis de finales de la década pasada (Gráfico 1.19).

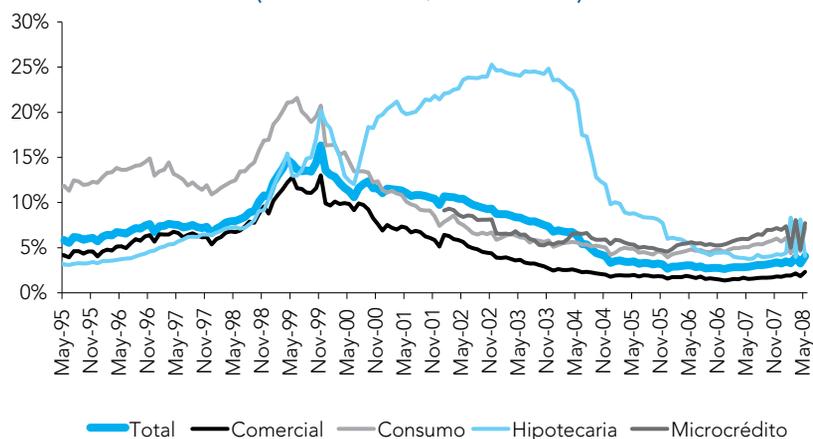
El movimiento del portafolio del sector financiero hacia el crédito, así como el aumento de las tasas de interés domésticas, han repercutido en el comportamiento de los precios de otros activos. El mercado accionario que durante el 2006 había alcanzado una valorización de 17,3%, registró importantes 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 registra una devaluación diaria de 0,1% en promedio durante lo corrido del año (Gráfico 1.20). Igualmente, los TES sufrieron desvalorizaciones, cerrando en diciembre de 2007 por encima del 10%. Esta tendencia mantuvo en el primer

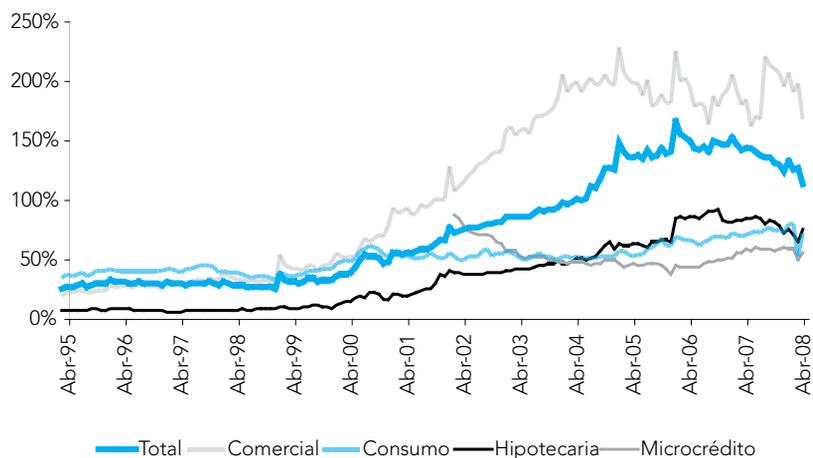
semestre de 2008. La tasa de estos títulos con vencimiento en julio de 2020 llegó a un promedio de 11,6% en la primera semana de junio. Sin embargo, en las semanas siguientes se ha registrado una corrección a la baja en dichas tasas.

Gráfico 1.19. Indicadores de los establecimientos de crédito

Calidad de la cartera por tipo de crédito
(cartera vencida/cartera bruta)

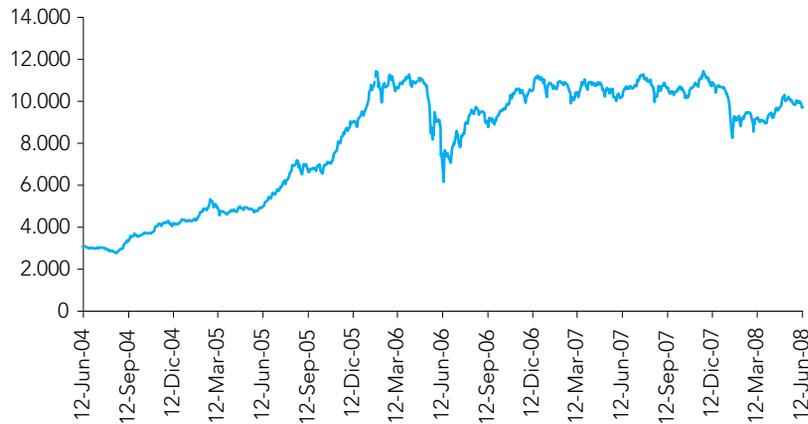


Cubrimiento de la cartera por tipo de crédito
(provisiones/cartera vencida)



Fuentes: Superintendencia Financiera – DANE y cálculos del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

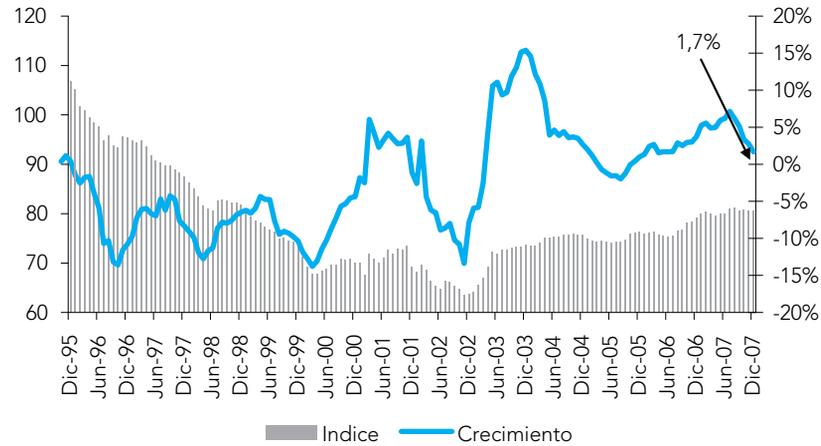
Gráfico 1.20. Índice General de la Bolsa de Valores de Colombia



Fuente: Bolsa de Valores de Colombia.

Por último, en el mercado inmobiliario los precios de la vivienda nueva (relativos al IPC) acumularon un crecimiento anual promedio de 4,9% en 2007, mayor al presentado en 2006 (2,3%). Esto sugiere que la política monetaria ha tenido un efecto más lento sobre los precios del mercado inmobiliario. Adicionalmente, los precios de la vivienda usada vienen registrando mayores valorizaciones desde el año 2004 (Gráfico 1.21). Sin embargo, estos indicadores, como proporción del ingreso privado, permanecen en niveles bajos con respecto a lo observado a mediados de los años noventa.

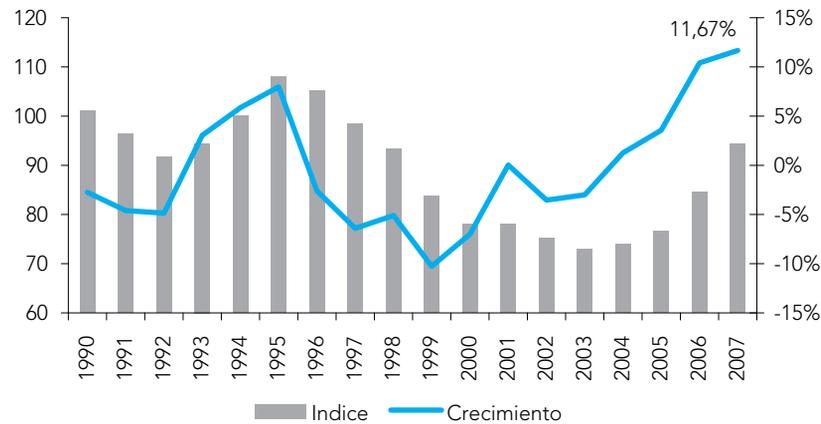
Gráfico 1.21. Índice de precio de vivienda nueva en Bogotá*
Base 1994=100



*Índice de precios de vivienda nueva deflactado con el IPC total.

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

Índice de precio de vivienda usada*
(Base 1994)



*Índice de precios de vivienda usada deflactado con el IPC total.

Fuente: Banco de la República, con información del ICAV.

¿Ha aumentado el potencial de crecimiento de la economía?

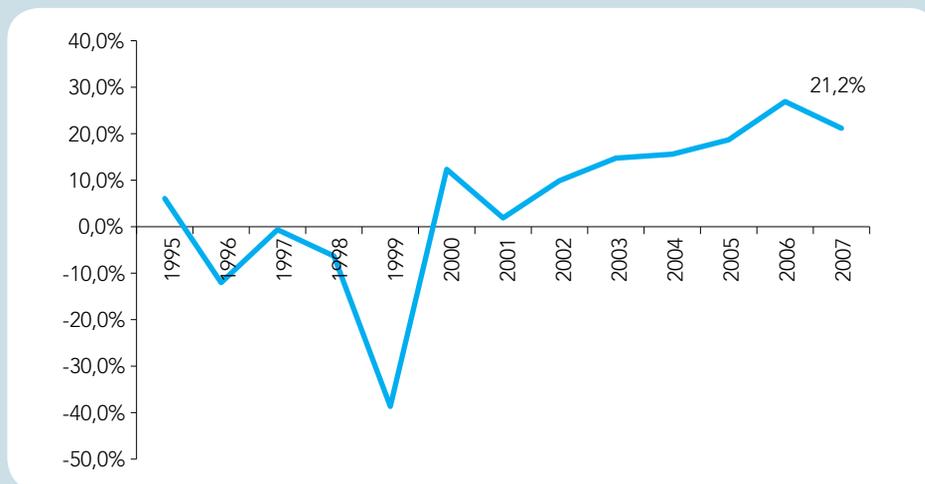
Recuadro 1B

El PIB potencial puede definirse como la máxima capacidad productiva de largo plazo que puede alcanzar una economía sin que se generen presiones inflacionarias. En este contexto, la estimación del PIB potencial es una herramienta analítica importante debido a que representa una estimación de la capacidad de crecimiento del país, haciendo abstracción del ciclo económico, la cual a su vez hace posible inferir el punto del ciclo en el cual se encuentra la economía. Esta identificación es fundamental para guiar la política económica de un país. Si la brecha del producto (definida como la diferencia entre el PIB observado y el PIB potencial) es positiva, la economía se encuentra en medio de un auge, lo cual sugiere, para la política económica la necesidad de aplicar medidas tendientes a moderar el ciclo expansivo. Por otro lado, si la economía se encuentra debajo de su potencial deberían emplearse políticas, monetarias o fiscales, que propendan por un mayor dinamismo económico.

Teniendo en cuenta el dinamismo de la economía en los últimos años, resulta importante identificar cómo ha evolucionado el crecimiento del PIB potencial, especialmente en un período en el cual se han hecho avances en materia de productividad de la economía y se ha registrado un elevado crecimiento de la inversión. Específicamente, esta última viene presentando crecimientos reales superiores al 15% desde 2003, llevando la tasa de inversión a su máximo histórico de 27,8% del PIB en 2007 (Gráfico B.1). Es de esperar que esta dinámica se haya reflejado en

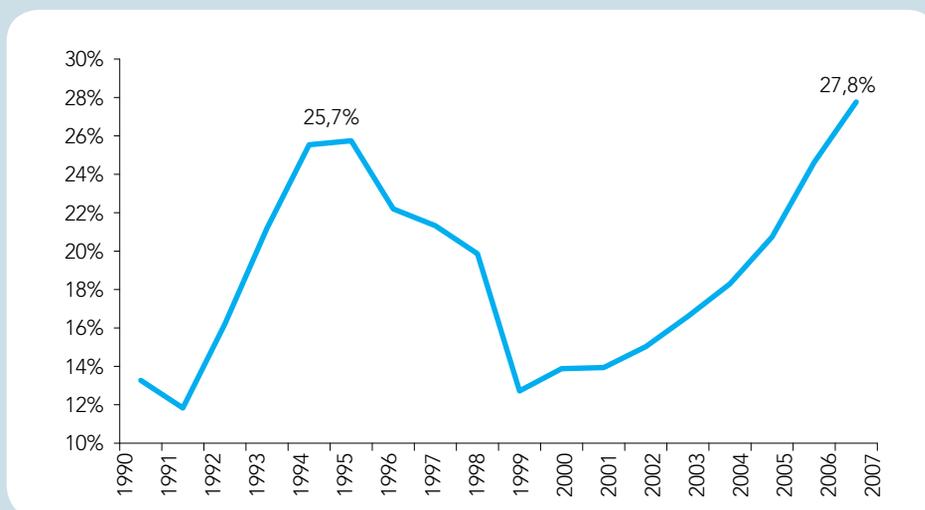
un incremento de la capacidad productiva de la economía en el largo plazo.

Gráfico B.1. Crecimiento anual real de la inversión en Colombia



Fuente: DANE.

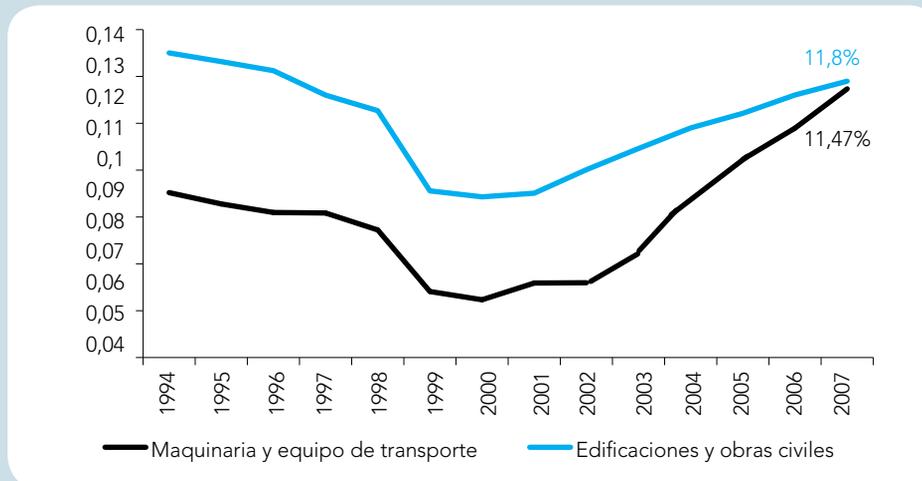
Tasa de inversión (Inversión/PIB)



Fuente: DANE

Las cifras muestran que uno de los componentes de la inversión que mayor dinamismo ha mostrado en años recientes es la adquisición de maquinaria y equipo (Gráfico B.2), la cual debería ir en principio a la ampliación de la capacidad instalada de las empresas y/o a la adquisición de nuevas tecnologías de producción, para luego reflejarse en una mayor capacidad de crecimiento.

Gráfico B.2. Inversión fija
(% del PIB)



Fuente: DANE

Este comportamiento contrasta con lo sucedido en los años 90, otro período en el cual se dio un proceso de inversión importante pero en el que el componente de construcción y edificaciones fue el que más creció. Los resultados de la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo corroboran que la inversión realizada por las empresas en los últimos años se ha dirigido a la expansión y ampliación de la capacidad instalada y a la introducción de nuevos procesos y tecnologías (Cuadro B.1).

Cuadro B.1. Principal tipo de inversión realizada por las empresas (% del total)*

| | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|---|------|------|------|------|------|------|------|------|
| A. Reposición de maquinaria y equipo sin modificar capacidad ni tecnología. | 36 | 31 | 36 | 41 | 38 | 32 | 29 | 28 |
| B. Expansión de capacidad instalada manteniendo tecnología. | 15 | 17 | 16 | 14 | 19 | 21 | 22 | 24 |
| C. Introducción de nuevos procesos y tecnologías ampliando capacidad instalada. | 35 | 35 | 27 | 25 | 22 | 26 | 22 | 20 |
| D. Introducción de nuevos procesos y tecnologías ampliando capacidad instalada. | 15 | 18 | 21 | 20 | 21 | 22 | 26 | 28 |

*La respuesta de la pregunta indica en cual de las opciones A, B, C o D, las empresas destinaron en mayor proporción sus inversiones.

Fuente: Encuesta Empresarial de Fedesarrollo.

Algunos indicadores observables sugieren que la mayor inversión productiva de las empresas se ha reflejado ya en una mayor capacidad productiva. Uno de estos es la evolución del porcentaje de utilización de capacidad instalada de la industria, que se deriva de la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo. Este porcentaje, ha aumentado en los últimos años incluso con los incrementos en inversión de maquinaria y equipo. (Gráfico B.3).

Gráfico B.3. Utilización de capacidad instalada

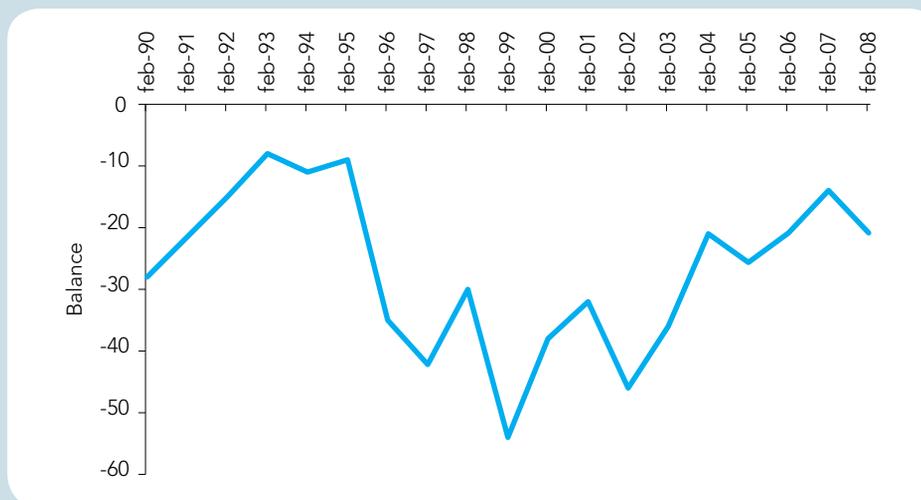


Fuente: Fedesarrollo.

Nota: La cifra corresponde al mes de febrero.

En el mismo sentido, si bien hasta mediados de 2007, cada vez una mayor proporción de empresarios percibían que la capacidad instalada de su empresa comenzaba a ser insuficiente frente a la demanda que enfrentaban, para las últimas observaciones se registra un cambio de tendencia (Gráfico B.4). Ello puede obedecer, a que el dinamismo de la demanda ha cedido, a que la capacidad instalada de las empresas se ha ampliado, o a ambos factores¹⁶.

Gráfico B.4: Capacidad instalada vs. demanda esperada



Fuente: Fedesarrollo.

Nota: La cifra corresponde al mes de febrero.

Lo anterior sugiere que ha habido un crecimiento del PIB potencial de la economía debido al dinamismo de la inversión y a los avances en productividad. El problema es que el PIB potencial no es en sí mismo observable o medible directamente; se trata de una variable que hay que aproximar a través de diferentes metodologías. En la literatura económica se han desarrollado diversas técnicas, que permiten aproximar el comportamiento del PIB potencial. La utilización de algunas de estas metodologías es el objeto de la siguiente sección.

B1. Tipos de metodologías de estimación del PIB potencial

Debido a que el PIB potencial no es una variable observable se han desarrollado múltiples metodologías para su estimación. En general,

¹⁶ Información obtenida de la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo.

se pueden distinguir dos tipos de enfoques¹⁷. El primer enfoque se aproxima a la estimación del PIB potencial por medio de herramientas estadísticas y econométricas como son el filtro de Hodrick y Prescott, el filtro de Band Pass y el filtro de Kalman. Estas estimaciones buscan aislar el componente tendencial del cíclico de la serie, donde el primero representaría el PIB potencial. Esta metodología, si bien es comúnmente utilizada, tiene el vacío de dejar de lado el comportamiento de los fundamentales de la economía, y se centra exclusivamente en el comportamiento estadístico de las series. Por esta razón se utiliza también, el segundo enfoque, conocido como estructural, el cual busca estimar el PIB potencial por medio de ejercicios que incorporen las principales variables macroeconómicas y las relaciones entre ellas. Una de las metodologías más conocidas dentro de este enfoque es el de función de producción, el cual supone que la economía opera de acuerdo con una función dada y estima sus componentes por medio de los datos observados.

¹⁷ En Cobo (2004), "Output Gap in Colombia: An eclectic approach", Borrador de Economía, 327, Banco de la República, se hace un descripción detallada de las diferentes metodologías disponibles para estimar el PIB potencial.

¹⁸ La proyección de las series es indispensable en los ejercicios de descomposición de tendencia-ciclo, pues de esta manera se aminora los sesgos que surgen en las colas de las series.

¹⁹ Dado este parámetro de suavización se calcula el componente tendencial de la serie observada y_t , solucionando el siguiente problema:

$$\text{Min} \sum_{t=1}^T (y_t - \tau_t)^2 + \lambda \sum_{t=2}^{T-1} [(\tau_{t+1} - \tau_t) - (\tau_t - \tau_{t-2})]^2$$

τ_t representa el componente tendencial de y_t .

²⁰ Para mayores detalles ver Hodrick y Prescott (1997). "Postwar U.S. Business Cycles: An Empirical Investigation". *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 29, No. 1, pp. 1-16.

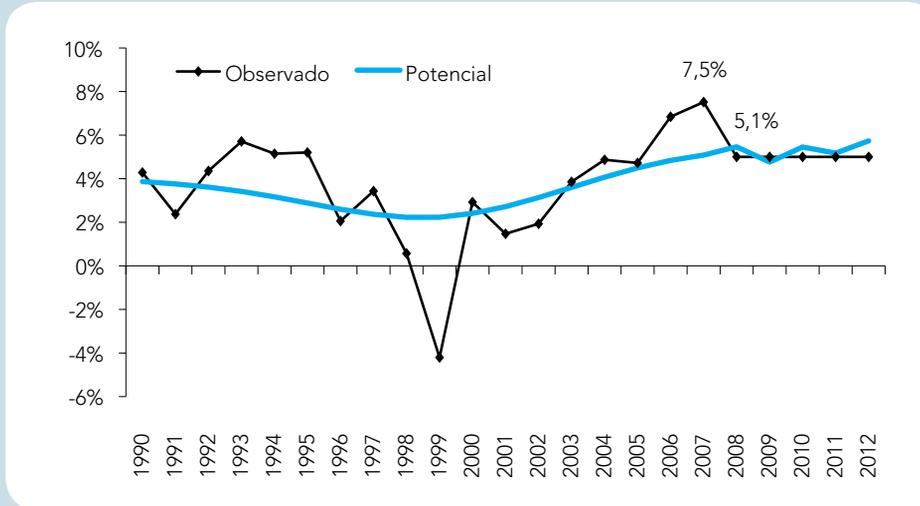
Para este ejercicio, se estimó el PIB potencial para la economía colombiana para el periodo entre 1990 y 2012 utilizando dos metodologías: el filtro de Hodrick y Prescott y el de función de producción. En cada una de las estimaciones se supone que el crecimiento del PIB entre el año 2008 y el 2012 es en promedio de 5%¹⁸. Los resultados se muestran a continuación:

B1.1 Enfoque estadístico (Filtro de Hodrick-Prescott)

Se aplicó el filtro de Hodrick y Prescott a la serie desestacionalizada del PIB, tomando un parámetro de suavización λ igual a 100, el cual es recomendado por la literatura para el suavizamiento de series anuales¹⁹. El filtro descompone la serie en su componente tendencial y su ciclo. Los resultados se muestran a continuación²⁰:

Los resultados sugieren que: i) desde 2001 y hasta 2007, el crecimiento potencial de la economía mantiene una tendencia creciente, y ii) para el año 2007, el crecimiento potencial estaría en un rango de 5.1% (Gráfico B.5). Así mismo, existe una brecha positiva entre el PIB observado y el potencial para el año 2007 de 1.2 puntos porcentuales. Sin embargo, las diferentes estimaciones muestran que para el año 2008 la brecha se cierra parcialmente (0.8%).

Gráfico B.5. Crecimiento potencial y observado - Metodología de Hodrick y Prescott



Fuente: Cálculos del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Aunque esta estimación resulta interesante, su resultado está sujeto a varias críticas. Una de las más importantes, además de dejar de lado el comportamiento de los fundamentales de la economía, consiste en que el valor del parámetro de suavización λ corresponde a una calibración para la economía de EEUU ya que no existen estimaciones para Colombia. Por esta razón, se hace necesaria la estimación del PIB potencial por medio de otras metodologías más robustas a este tipo de críticas.

B1.2 Enfoque estructural (función de producción)

Para este ejercicio se supone una función de producción Cobb-Douglas con dos insumos (usualmente e capital y trabajo) para modelar el comportamiento del producto potencial. De tal forma, este es calculado para el periodo entre 1980 y 2020 como una función de tres variables²¹: el capital utilizado en la economía, la población ocupada y la productividad total de los factores (PTF). Específicamente, la función estimada puede escribirse como:

$$Y_t^p = A_t K_t^\alpha L_t^{1-\alpha} = A_t^p (K_{t-1} UCI_t^p)^\alpha [(PEA_t (1-TD_t))^p]^{1-\alpha}$$

Donde Y_t representa el producto, A_t es la productividad total de factores (PTF), UCI_t es la utilización de capacidad instalada, PEA es la población

²¹ Se realiza una estimación más larga a la reportada teniendo en cuenta que se quiere evitar los problemas de sesgo en las colas de las series filtradas por medio del método de Hodrick y Prescott.

económicamente activa y TD_t es la tasa de desempleo de la economía. El superíndice p indica que se utilizó el componente tendencial de cada serie obtenido por medio del filtro de Hodrick y Prescott en la estimación del PIB potencial. La PTF, la cual captura otras fuentes de crecimiento distintas a capital y trabajo (como son por ejemplo, las innovaciones tecnológicas), se calcula como el residuo de Solow:

$$A_t = \frac{Y_t}{K_t^\alpha L_t^{1-\alpha}}$$

Por último, el parámetro $1-\alpha$, que representa la participación del trabajo en la producción total de la economía, fue calculado como el promedio del cociente entre la remuneración a los asalariados y el producto total de la economía por medio de las Cuentas Nacionales del DANE (periodo 1995-2005). Específicamente, se obtuvo un valor para este parámetro de 0.6.

Debido a que el producto puede ser descompuesto en estos tres factores, resulta relevante identificar sus dinámicas particulares, así como su contribución al crecimiento total. El cuadro B.2 presenta el crecimiento promedio y las contribuciones del capital, el trabajo y la PTF al producto observado y potencial.

Cuadro B.2. Comportamiento de los principales factores de producción

| | | Periodo | PIB | Capital | Trabajo | PTF |
|----------------------|-----------|-----------|------|---------|---------|-------|
| Crecimiento Promedio | Observado | 1990-1998 | 3,7% | 3,5% | 1,6% | 1,3% |
| | | 2000-2002 | 2,1% | 3,2% | 2,9% | -0,8% |
| | | 2003-2007 | 5,6% | 5,3% | 3,2% | 1,5% |
| | | 2008-2012 | 5,0% | 5,9% | 3,9% | 0,3% |
| | Potencial | 1990-1998 | 3,4% | 3,8% | 1,8% | 0,8% |
| | | 2000-2002 | 2,1% | 1,0% | 2,5% | 0,2% |
| | | 2003-2007 | 4,5% | 4,0% | 3,3% | 0,9% |
| | | 2008-2012 | 5,9% | 6,4% | 3,1% | 1,4% |
| Contribuciones | Observado | 1990-1998 | 3,7% | 1,4% | 1,0% | 1,3% |
| | | 2000-2002 | 2,1% | 1,3% | 1,8% | -0,8% |
| | | 2003-2007 | 5,6% | 2,1% | 1,9% | 1,5% |
| | | 2008-2012 | 5,0% | 2,4% | 2,4% | 1,2% |
| | Potencial | 1990-1998 | 3,4% | 1,5% | 1,1% | 0,8% |
| | | 2000-2002 | 2,1% | 0,4% | 1,5% | 0,2% |
| | | 2003-2007 | 4,5% | 1,6% | 2,0% | 0,9% |
| | | 2008-2012 | 5,9% | 2,6% | 1,9% | 1,4% |

Fuente: Cálculos del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Esta estimación sugiere que el crecimiento del PIB de los últimos años se explica en mayor medida por la acumulación de capital. En efecto, la contribución del capital al crecimiento del PIB, tanto potencial como observado, en el período 2003-2007 es la más alta desde 1990. En cuanto al factor trabajo, aunque presenta una menor contribución al crecimiento, mantiene una dinámica positiva y aumenta su contribución al crecimiento del producto (potencial y observado). Por su parte, la PTF también ha crecido en los últimos años y su contribución al crecimiento del PIB potencial es mayor que la presentada en la década de los noventas.

En el periodo 2003-2007, se tiene que el PIB potencial se ubicó alrededor de 4,5% y en el año 2007, específicamente, fue cercano a 5,7%. La brecha para este año se ubicó en 0,5%.

En síntesis, el crecimiento potencial de la economía colombiana se ha ampliado en los últimos años, llegando a tasas cercanas a 5,7% en 2007, de acuerdo con estimaciones en las que se incorporan las relaciones estructurales entre las diferentes variables. El incremento en el crecimiento del PIB potencial obedece tanto al dinamismo de la inversión como al repunte de la productividad.

Capítulo 2

2. BALANCE FISCAL 2007 Y PERSPECTIVAS 2008

En este capítulo se presenta tanto el resultado fiscal de la vigencia 2007 como la revisión del Plan Financiero del año en curso. Esta versión actualizada del Plan Financiero 2008 difiere de la presentada al Congreso de la República el pasado 15 de junio, toda vez que incluye el recorte al presupuesto por \$1.5 billones anunciado por el Gobierno el 21 de julio. Tal medida, se traduce en un mejoramiento del balance del Gobierno Nacional Central (GNC) y del Sector Descentralizado en 0,2% del PIB, respectivamente; lo que a su vez se refleja en una revisión hacia abajo de la meta fiscal del Sector Público Consolidado (SPC). En efecto, el déficit inicialmente esperado de 1,4% del PIB en la actualización del Plan Financiero 2008²², se reduce a 1,0% del PIB.

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 Central.

Inicialmente, en 2006, se 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 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

²² Documento Asesores CONFIS 003 de 2008.

PIB, 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% 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.

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 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 (de 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.

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 dos 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.

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 contracíclico. En efecto, como porcentaje del PIB, a pesar del incremento en la inversión, los gastos totales del GNC disminuyeron entre 2006 y 2007. Por su parte, los ingresos se incrementaron en 0,5% del PIB. Ello indica que la Nación generó un ahorro en 2007. Este buen resultado se diluye parcialmente al hacer el análisis sobre el SPC, en donde los gastos totales mostraron un incremento de 0,4% del PIB. En este sentido, es evidente que en este comportamiento influyeron de manera importante las decisiones autónomas de las regiones de incrementar sus gastos de inversión, y en menor medida, los mayores esfuerzos de inversión en Ecopetrol.

Por último, todos los indicadores de deuda pública a PIB continuaron reduciéndose en 2007. Como porcentaje del PIB, la deuda bruta del SPNF pasó de 56,9% en 2006 a 52,8% en 2007, la deuda neta de 43,1%

²³ Corresponde al balance del Sector Público no Financiero (SPNF) sin tener en cuenta el pago de intereses.

²⁴ 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")-.

a 39% y la deuda neta de activos financieros de 31% a 27,1%. Así, entre 2002 y 2007, en términos de puntos porcentuales del PIB, la deuda bruta se redujo en 18,5 puntos, la deuda neta en 17,7 puntos y la deuda neta de activos financieros, en 20,8 puntos.

2.1.1 Balance fiscal Sector Público Consolidado

En 2007 el SPC arrojó un déficit de \$2.714 mm (0,8% del PIB) y un superávit primario de 3,7 puntos porcentuales del PIB²³. En general, el déficit fiscal del SPC en 2007 se mantuvo como porcentaje del PIB frente a lo reportado durante la vigencia 2006 en respuesta a la interacción de varios efectos, a saber: una significativa mejora del resultado tanto del GNC como de la Seguridad Social, neutralizada casi totalmente por un deterioro del balance fiscal de las regiones y un mayor gasto por parte de Ecopetrol.

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 estadística²⁴ de -0,2% del PIB (Cuadro 2.1).

Cuadro 2.1. Balance fiscal del Sector Público Consolidado

| Balances por Periodo | \$ Miles de Millones | | % PIB | |
|---|----------------------|---------------|-------------|-------------|
| | 2007 | 2008* | 2007 | 2008* |
| 1. Sector Público No Financiero | -4.322 | -4.448 | -1,2 | -1,1 |
| Gobierno Nacional Central | -11.613 | -12.297 | -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 | -1.259 | -0,3 | -0,3 |
| 5. Discrepancia Estadística | 809 | - | 0,2 | - |
| SECTOR PUBLICO CONSOLIDADO | -2.714 | -4.092 | -0,8 | -1,0 |

* Cifras Proyectadas

** Incluye Fondo Nacional de Regalías.

Fuente: DGPM, Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Durante el año 2007 el GNC reportó un déficit de 3,2% del PIB -resultado con el cual superó la meta establecida en el MFMP 2007 de 3,3% del PIB- y un balance primario superavitario equivalente a 1,2% del PIB, el más alto en los últimos catorce años. Este mejor resultado fiscal obtenido durante 2007 obedeció tanto al dinamismo de los ingresos como a un ritmo de gasto controlado -cuya tasa de crecimiento fue inferior a la de la economía²⁵.

Por su parte, el balance del SPNF durante la vigencia anterior (-1,2% del PIB), resultó de la combinación de los superávits 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).

El superávit de la Seguridad Social en 2007 (\$6.368 mm, 1,8% del PIB) fue superior al reportado durante la vigencia 2006 en 0,6% del PIB. Esto se debió esencialmente al mejor resultado de los fondos públicos de pensiones, particularmente el del Fondo Nacional de Pensiones Territoriales (Fonpet), que en 2007 recibió recursos excepcionales por \$1.280 mm (0,4% del PIB) provenientes de la Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH) por regalías de vigencias anteriores²⁶; y a la mejora en el balance del ISS Pensiones que recibió mayores aportes del Gobierno y mayores recursos propios.

Por su parte, Ecopetrol presentó un superávit inferior en 0,1% del PIB respecto al año anterior, explicado por el aumento en los gastos de inversión y de operación comercial (0,6% del PIB) y por el aumento en los dividendos girados a la Nación (0,6% del PIB), los cuales fueron compensados parcialmente por la transferencia que ECOGAS hizo a Ecopetrol por cuenta del pago de contratos de BOMTS (\$2.274 mm, 0,6% del PIB)²⁷ (Cuadro 2.2).

Finalmente, los Gobiernos Regionales y Locales presentaron un notable deterioro al pasar de un superávit de 0,4% del PIB en 2006 a un déficit de 0,2% del PIB en 2007. Este resultado se explica porque las Administraciones Centrales del nivel territorial incrementaron fuertemente la ejecución de gastos en respuesta al ciclo político de presupuesto del año 2007.

²⁵ Mientras que el PIB para el año 2007 creció a una tasa de 11,6% nominal frente a lo registrado durante 2006, los ingresos y los gastos del GNC se incrementaron en 14,8% y 9,8% respectivamente.

²⁶ Es importante tener en cuenta que la mejora en el balance de la Seguridad Social se ve reflejada en un deterioro del resultado del resto nacional, sector del cual la ANH hace parte. Por lo tanto, esta transferencia de recursos por \$1.280 mm (0,4% del PIB) es neutra en el balance del Sector Público Consolidado.

²⁷ Esta transferencia por \$2.274 mm (0,6% del PIB) también es neutra dentro del balance del SPC, toda vez que se mejora el balance de Ecopetrol pero, a su vez, se deteriora el resultado del resto nacional, sector del cual ECOGAS hace parte.

Cuadro 2.2. Balance fiscal del Sector Público No Financiero

| SECTORES | \$ Miles de Millones | | % PIB | |
|----------------------------------|----------------------|---------|-------|-------|
| | 2007 | 2008* | 2007 | 2008* |
| Seguridad Social | 6.368 | 5.198 | 1,8 | 1,3 |
| Empresas del nivel nacional | 1.180 | 526 | 0,3 | 0,1 |
| Ecopetrol | 2.319 | 0 | 0,6 | 0,0 |
| FAEP* | 691 | -1.869 | 0,2 | -0,5 |
| Eléctrico | 427 | 291 | 0,1 | 0,1 |
| Resto Nacional | -2.258 | 2.103 | -0,6 | 0,5 |
| Empresas del nivel local | 634 | 497 | 0,2 | 0,1 |
| EPM | 96 | -125 | 0,0 | 0,0 |
| EMCALI | 180 | 301 | 0,1 | 0,1 |
| Resto Local | 358 | 321 | 0,1 | 0,1 |
| Gobiernos Regionales y Locales** | -891 | 1.629 | -0,2 | 0,4 |
| Sector Descentralizado | 7.291 | 7.850 | 2,0 | 2,0 |
| Gobierno Nacional Central | -11.613 | -12.297 | -3,2 | -3,1 |
| Sector Público no Financiero | -4.322 | -4.448 | -1,2 | -1,1 |

*Cifras Proyectadas.

** Incluye Fondo Nacional de Regalías

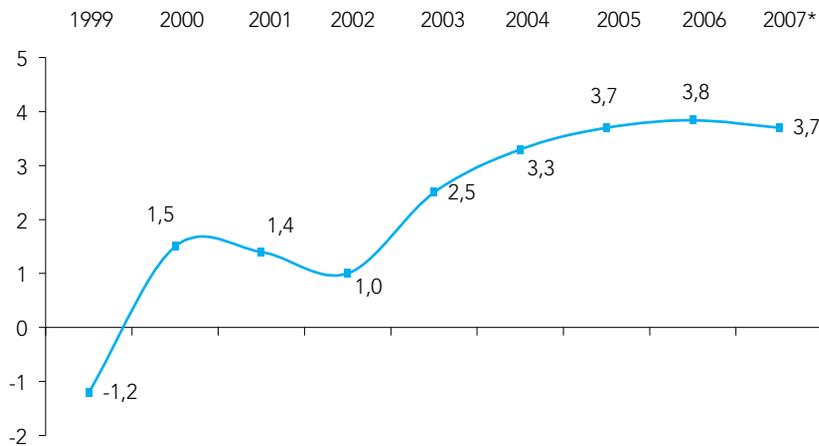
Fuente: DGPM, Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

2.1.2 Balance primario

El balance primario del SPNF en 2007 fue 3,7% del PIB, resultado consistente con un déficit del SPC de 0,8% del PIB. Aunque este resultado es ligeramente inferior al de 2006, se completaron en 2007 cuatro años con superávits primarios superiores a 3% en el SPNF (Gráfico 2.1).

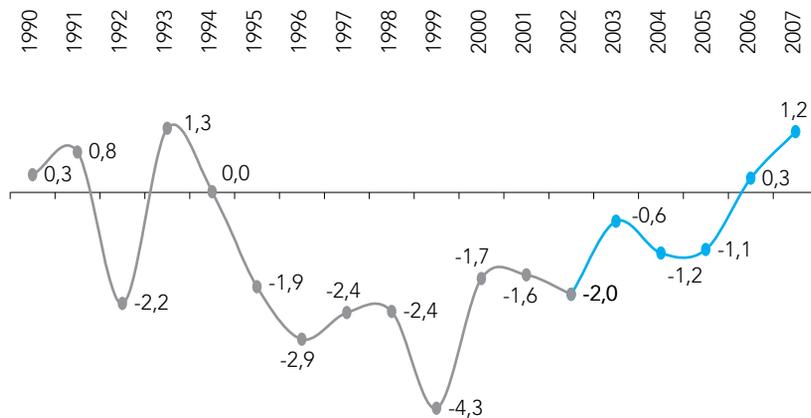
En el GNC el resultado en términos de balance primario fue bastante favorable. En efecto, en 2007 el superávit primario alcanzó 1,2% del PIB, completando dos años de balances primarios positivos. Debe anotarse que entre 1995 y 2005, el GNC registró resultados negativos en términos de balance primario. El superávit primario alcanzado en 2007 es similar al registrado en 1993, cuando llegó a 1,3% del PIB (Gráfico 2.2).

Gráfico 2.1. Balance primario del Sector Público no Financiero (% del PIB)



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Gráfico 2.2. Balance primario del GNC (% del PIB)



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

2.1.3. Efecto del comportamiento del sector público sobre la demanda interna de la economía

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 0,4%. 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 |
| Del cual, Inversión | 6,6 | 7,6 | 1,0 | 1,8 | 2,2 | 0,4 |

Fuente: DGPM- Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

De igual forma, es posible analizar el impacto macroeconómico del comportamiento de las administraciones públicas²⁸ en 2007 a partir de la información de cuentas nacionales (Cuadro 2.4). Como puede observarse, el gasto total de las administraciones públicas se incrementó en términos reales en 2007 a una tasa de 6,9%. Dentro del gasto total, en el mismo año, el consumo de las administraciones públicas creció a una tasa de 2,9% mientras la inversión lo hizo a una tasa de 21,2% real, como consecuencia de la mayor inversión realizada por el sector de Regionales y Locales y

²⁸ Incluye GNC, Seguridad Social, Establecimientos Públicos y el sector de Regionales y Locales.

por el GNC. Si se excluye del cálculo anterior las importaciones militares (diferentes de Plan Colombia)²⁹, que en 2007 ascendieron a una cifra de \$798.3 mm, el crecimiento del gasto total es menor, 5,9% en términos reales, básicamente porque el gasto de inversión se incrementa en 16,5%. En cualquier caso, el gasto de las administraciones públicas resultó menor al crecimiento de la demanda interna (9,7%).

Cuadro 2.4. Crecimiento real de la demanda de las Administraciones Públicas 2007

| Concepto | Crecimiento real |
|---------------------------|------------------|
| Administraciones Públicas | 6,9% |
| Consumo | 2,9% |
| Inversión | 21,2% |

Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

2.1.4 Deuda pública

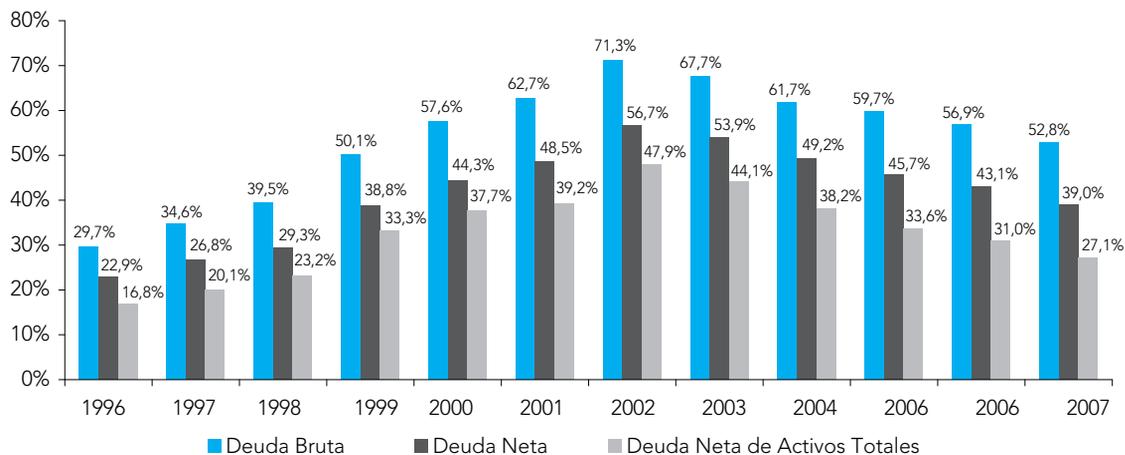
Los diferentes indicadores de deuda pública a PIB continuaron reduciéndose en 2007. La deuda bruta del SPNF como porcentaje del PIB pasó de 56,9% en 2006 a 52,8% en 2007, la deuda neta de 43,1% a 39% y la deuda neta de activos financieros de 31% a 27,1%. De esta manera, entre 2002 y 2007, la deuda bruta 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 (Gráfico 2.3). 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).

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 satisfactorio crecimiento del PIB, (iii) la disponibilidad de otras fuentes de financiamiento provenientes de ingresos por privatizaciones de 0,1% del PIB, (iv) las utilidades del Banco de la República por 0,3% del PIB y, (v) la apreciación del tipo de cambio (ha contribuido con 1,1% del PIB en la reducción).

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 2.4).

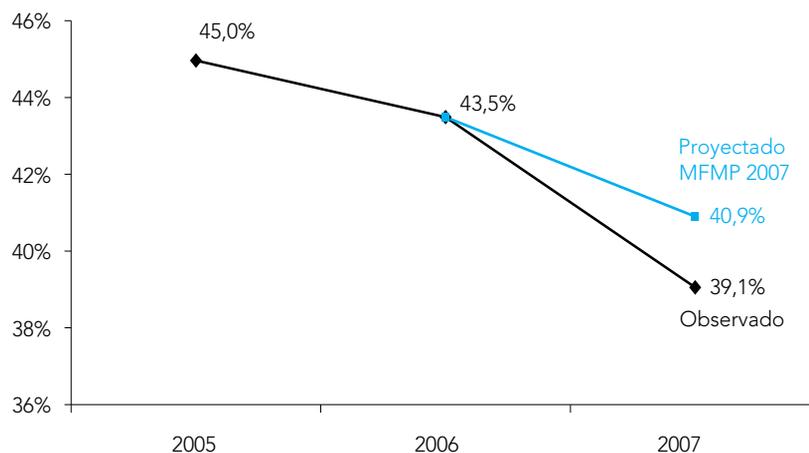
²⁹ La razón de este cálculo es que se considera que el gasto militar importado, el cual se aumenta entre 2007 y 2010, no ejerce presión sobre la demanda interna.

Gráfico 2.3. Deuda del SPNF (% del PIB)



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Gráfico 2.4: 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 2008³⁰ 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 en que crece significativamente el gasto militar en respuesta al fortalecimiento de la 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 Ecopetrol³¹.

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 curso³². Este resultado es consistente con una reducción de la deuda neta de activos financieros del SPNF al nivel de 26,6% del PIB y un superávit primario de 3,0% del PIB. Del mismo modo, se calcula una disminución de la deuda neta del GNC a 37,5% del PIB consistente con un superávit primario de 0,7% del PIB.

El resultado fiscal del 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, el 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

³⁰ Documento Asesores CONFIS 003 de 2008.

³¹ 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.

³² Documento Asesores CONFIS 003 – 2008.

la presente vigencia y se financiará con los recursos derivados de este impuesto. De esta manera, 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.

Finalmente, vale la pena hacer referencia al posible impacto macroeconómico del comportamiento de las administraciones públicas³³ en 2008, consistente con las proyecciones fiscales para dicha vigencia. Como se mencionó en el Capítulo 1, se espera que el gasto total de las administraciones públicas crezca en términos reales a una tasa de 2,5%, inferior a la del crecimiento real proyectado para la economía en 2008 (5,0%). Si se excluyen del cálculo anterior las importaciones militares (diferentes del Plan Colombia)³⁴, el crecimiento del gasto total es menor en 1,0% en términos reales, básicamente porque el gasto de inversión disminuye en 2,3%.

A continuación, se presenta el detalle de las proyecciones para 2008 de aquellos sectores que presentan cambios significativos frente a lo proyectado en la Actualización del Plan Financiero 2008.

2.2.1 Sector Público no Financiero

2.2.1.1. Gobierno Nacional Central

El recorte del Presupuesto 2008 por \$1,5 billones tiene un impacto pleno en el balance fiscal del SPC, equivalente a 0,4% del PIB, como se ilustró anteriormente. De este impacto, 0,2% del PIB se refleja en el balance del Gobierno Central. Esto permite reducir la meta de déficit presentada al Congreso en el Marco Fiscal en junio (3,3% del PIB) a 3,1% del PIB. Esto equivale a un monto de \$12.297 mm, como resultado de la diferencia entre ingresos por \$74.689 mm (18,7% del PIB) y gastos por \$86.986 mm (21,8% del PIB). Los costos de la reestructuración del sistema financiero ascienden a \$1.259 mm (0,3% del PIB). De esta manera el déficit a financiar se proyecta en \$13.556 mm (3,4% del PIB), como lo muestra el Cuadro 2.5.

³³ Incluye GNC, Seguridad Social, Establecimientos Públicos y el sector de Regionales y Locales.

³⁴ La razón de este cálculo es que se considera que el gasto militar importado, el cual se eleva entre 2007 y 2010, no ejerce presión sobre la demanda interna.

La meta fiscal del Gobierno Central consolida el esfuerzo para mantener un balance primario superavitario, factor esencial para lograr niveles de deuda sostenible. En 2008 este superávit ascenderá a 0,7% del PIB.

Cuadro 2.5. Balance fiscal del Gobierno Nacional Central

| CONCEPTO | (\$MM) | | (% PIB) | | Crec. % 2008/2007 |
|----------------------|---------|---------|---------|-------|----------------------|
| | 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 |
| Alicutoas | 38 | 17 | 0,0 | 0,0 | -56,0 |
| Gastos Totales | 76.318 | 86.986 | 21,4 | 21,8 | 14,0 |
| Intereses | 15.908 | 15.224 | 4,5 | 3,8 | -4,3 |
| Funcionamiento** | 52.163 | 61.711 | 14,6 | 15,5 | 18,3 |
| Servicios personales | 8.650 | 9.882 | 2,4 | 2,5 | 14,2 |
| Transferencias | 40.017 | 48.218 | 11,2 | 12,1 | 20,5 |
| Gastos Generales | 3.495 | 3.611 | 1,0 | 0,9 | 3,3 |
| Inversión** | 7.991 | 9.725 | 2,2 | 2,4 | 21,7 |
| Préstamo neto | 257 | 326 | 0,1 | 0,1 | 27,2 |
| Déficit | -11.613 | -12.297 | -3,2 | -3,1 | 5,9 |
| CRSF | 1.161 | 1.259 | 0,3 | 0,3 | 8,5 |
| Déficit a financiar | -12.666 | -13.556 | -3,5 | -3,4 | 7,0 |
| Balance Primario | 4.295 | 2.927 | 1,2 | 0,7 | -31,9 |

* Cifras proyectadas

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

Fuente: DGPM, Ministerio de Hacienda y Crédito Público

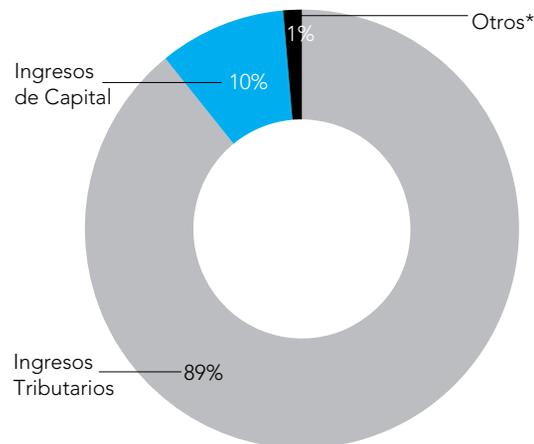
Se espera que los ingresos del Gobierno presenten un incremento de 15,4% con respecto a 2007, debido principalmente a la dinámica del recaudo tributario, que pasa de 16,2% del PIB en 2007 a 16,7% del PIB en 2008, dinámica en la que se destaca el pago de tres cuotas del impuesto al patrimonio en 2008, mientras que en el año anterior se recaudó sólo una cuota.

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 0,2% del PIB (\$700 mm). Estos choques explican la mayor parte del incremento de 14% del gasto en la presente vigencia.

a. Ingresos

Se espera en 2008 un ingreso total del GNC por \$74.689 mm (18,7% del PIB). De estos, \$66.608 mm (16,7% del PIB) corresponden a ingresos tributarios netos de devoluciones y de recaudo en bonos. Por ingresos no tributarios se esperan \$247 mm (0,1% del PIB), por fondos especiales \$774 mm (0,2% del PIB), por recursos de capital \$7.044 mm (1,8% del PIB) y por ingresos causados \$17 mm (Gráfico 2.5).

Gráfico 2.5. Composición de los Ingresos del GNC



** Ingresos no Tributarios, Fondos Especiales e Ingresos Causados

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

• Ingresos tributarios

Los ingresos tributarios esperados, netos de devoluciones y de recaudo en bonos, ascienden a \$66.608 mm (16,7% del PIB). Se destaca el ingreso correspondiente al pago de tres cuotas del impuesto al patrimonio durante los meses de enero (correspondiente al impuesto declarado en 2007), mayo y septiembre, respectivamente (Cuadro 2.6).

Cuadro 2.6. Ingresos tributarios del GNC

| CONCEPTO | (\$MM) | | (%PIB) | | Crec. % 2008/2007 |
|------------------------------------|--------|--------|--------|-------|----------------------|
| | 2007 | 2008* | 2007 | 2008* | |
| Ingresos Tributarios Totales | 57.866 | 66.608 | 16,2 | 16,7 | 15,1% |
| Administrados por la DIAN Internos | 43.828 | 50.997 | 12,3 | 12,8 | 16,4% |
| Renta | 24.010 | 24.411 | 6,7 | 6,1 | 1,7% |
| IVA Interno | 14.897 | 19.533 | 4,2 | 4,9 | 31,1% |
| GMF | 2.990 | 3.373 | 0,8 | 0,8 | 12,8% |
| Timbre | 760 | 635 | 0,2 | 0,2 | -16,4% |
| Nuevo Impuesto al Patrimonio | 1.171 | 3.045 | 0,3 | 0,8 | 160,0% |
| Administrados por la DIAN Externos | 12.740 | 14.286 | 3,6 | 3,6 | 12,1% |
| IVA Externo | 8.481 | 9.729 | 2,4 | 2,4 | 14,7% |
| Arancel | 4.260 | 4.557 | 1,2 | 1,1 | 7,0% |
| Gasolina | 1.212 | 1.255 | 0,3 | 0,3 | 3,6% |
| Otros | 86 | 70 | 0,0 | 0,0 | -19,1% |

* Cifras proyectadas

Fuente: DGPM, Ministerio de Hacienda y Crédito Público

El recaudo del impuesto de renta refleja el impacto de la reforma tributaria de 2006, que eliminó la sobretasa aplicada a este impuesto, y redujo la tarifa de 35% a 34% para el año gravable 2007, el cual se recauda en 2008. Este ingreso pasa de representar 6,7% del PIB en 2007 a 6,1% del PIB en 2008. El IVA interno, por su parte, muestra una dinámica creciente al pasar de \$14.897 mm (4,2% del PIB) en 2007 a \$19.533 mm (4,9% del PIB) en 2008.

En cuanto a los impuestos provenientes de la actividad económica externa se esperan unos ingresos por \$14.286 mm (3,6% del PIB), cifra que mantiene el recaudo como proporción del PIB con respecto a lo observado en 2007.

- **Ingresos no tributarios**

En 2008 se esperan ingresos no tributarios por \$247 mm (0,1% del PIB), manteniéndose como proporción del PIB con respecto a 2007. Estos ingresos corresponden a recaudos por tasas, multas y contribuciones a la Nación.

- **Ingresos de capital**

En 2008 los ingresos de capital presentarán un crecimiento de 21,8% con respecto al año anterior, al pasar de \$5.781 mm (1,6% del PIB) en 2007 a \$7.044 mm (1,8% del PIB). En este rubro se destaca el ingreso de dividendos provenientes de Ecopetrol y la transferencia de recursos provenientes del FAEP. Cabe anotar que esta última operación es neutra en el SPC toda vez que se registra como un déficit del Fondo.

b. Gastos

Para la vigencia 2008 se proyectan gastos por \$86.986 mm (21,8% del PIB), con un crecimiento de 14% con respecto al año anterior. Este crecimiento se explica en gran medida por el comienzo del ciclo de inversión financiada con los recursos provenientes del impuesto al patrimonio (0,6% del PIB), hecho que no se presentó en 2007. Vale la pena tener en cuenta que el crecimiento de los gastos del GNC entre las vigencias 2007 y 2008, descontando el efecto del mayor gasto financiado con este impuesto, es del orden de 10% nominal.

Otro factor, también de carácter coyuntural y no estructural, que explica el incremento del gasto es la liquidación del Seguro Social - Salud, que representa un esfuerzo adicional de 0,2% del PIB por parte del Gobierno Central en 2008.

Como muestra el Cuadro 2.7 el total de gastos se compone de intereses por \$15.224 mm (3,8% del PIB), gastos de funcionamiento por \$61.711 mm (15,5% del PIB), inversión por \$9.725 mm (2,4% del PIB) y préstamo neto por \$326 mm (0,1% del PIB).

El recorte al Presupuesto de 2008 por \$1,5 billones permite al Gobierno contribuir a reducir la presión de la demanda agregada sobre el nivel de precios en la economía. Más aún, al aislar el efecto cíclico introducido por los gastos financiados con el impuesto al patrimonio, el gasto del Gobierno Central disminuye de 21,3% del PIB en 2007 a 21,1% del PIB en 2008.

Cuadro 2.7. Gastos totales del Gobierno Nacional Central

| CONCEPTO | (\$MM) | | (%PIB) | | Crec. % |
|---------------------------------------|---------|---------|--------|-------|-----------|
| | 2007 | 2008* | 2007 | 2008* | 2008/2007 |
| 2. GASTOS TOTALES | 76.318 | 86.986 | 21,4 | 21,8 | 14,0% |
| 2.1 GASTOS CORRIENTES | 68.071 | 76.935 | 19,0 | 19,3 | 13,0% |
| Intereses | 15.908 | 15.224 | 4,5 | 3,8 | -4,3% |
| Intereses deuda externa | 3.859 | 3.697 | 1,1 | 0,9 | -4,2% |
| Intereses deuda interna | 11.158 | 10.097 | 3,1 | 2,5 | -9,5% |
| Indexacion TES B | 892 | 1.430 | 0,2 | 0,4 | 60,4% |
| Funcionamiento ** | 52.163 | 61.711 | 14,6 | 15,5 | 18,3% |
| Servicios Personales | 8.650 | 9.882 | 2,4 | 2,5 | 14,2% |
| Transferencias | 40.017 | 48.218 | 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 | 12.409 | 2,4 | 3,1 | 43,8% |
| Gastos Generales | 3.495 | 3.611 | 1,0 | 0,9 | 3,3% |
| 2.2 INVERSIÓN ** | 7.991 | 9.725 | 2,2 | 2,4 | 21,7% |
| 2.3 PRESTAMO NETO | 257 | 326 | 0,1 | 0,1 | 27,2% |
| 3. (DÉFICIT) / SUPERAVIT TOTAL | -11.613 | -12.297 | -3,2 | -3,1 | 5,9% |

*Cifras proyectadas.

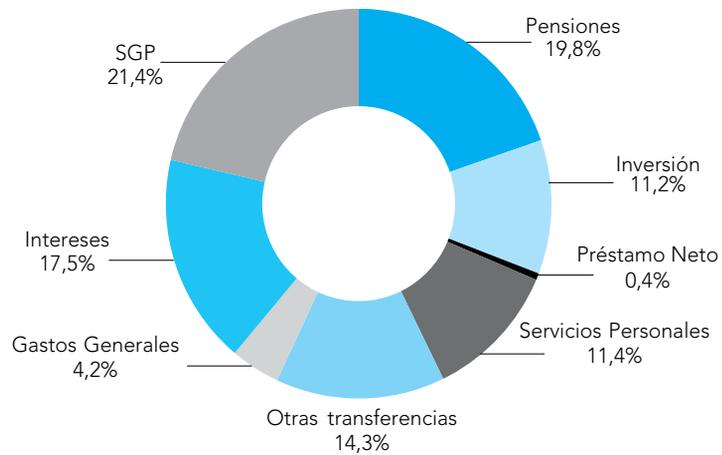
** Gastos de Funcionamiento e Inversión incluyen pagos y deuda flotante.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

El Gráfico 2.6 y el Gráfico 2.7 ilustran la importancia relativa de los gastos de carácter inflexible dentro de los egresos del Gobierno. En el primero se muestra la composición del gasto total y en el segundo se muestra esta composición, una vez se excluyen los gastos asociados al impuesto al patrimonio. Como se observa en el primer gráfico, los tres mayores rubros de gasto (transferencias regionales a través del SGP, pensiones e intereses de deuda) son de carácter inflexible, y representan 58,7% del gasto total, lo que evidencia las elevadas rigideces del Presupuesto Nacional.

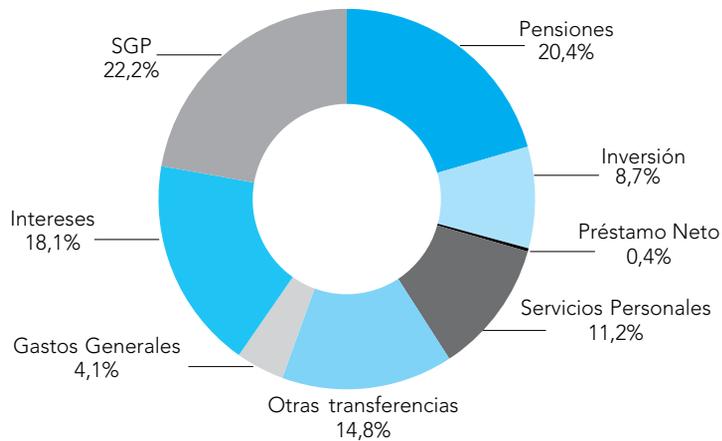
En el Gráfico 2.7 no se tiene en cuenta el efecto transitorio de los gastos asociados al impuesto al patrimonio, y se ilustra de nuevo que los rubros de gasto más rígidos representan la mayor parte (60,7%) del gasto total. El impuesto al patrimonio financia en mayor parte gastos de inversión (\$2,3 billones, 0,6% del PIB), y en menor medida, servicios personales (\$429 mm, 0,1% del PIB) y gastos generales (\$141 mm).

Gráfico 2.6. Composición de los gastos del GNC



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Gráfico 2.7. Composición de los gastos del GNC sin seguridad democrática



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

- **Intereses**

Por concepto de intereses, el gasto del GNC ascenderá a \$15.224 mm (3,8% del PIB) en 2008. El pago de intereses de deuda en moneda local se proyecta en \$10.097 mm (2,5% del PIB), mientras que por concepto de intereses de deuda en moneda extranjera el gasto ascenderá a \$3.697 mm (0,9% del PIB). Adicionalmente, la indexación de los TES valorados en UVR representará \$1.430 mm (0,4% del PIB).

- **Funcionamiento**

El gasto de funcionamiento ascenderá a \$61.711 mm (15,5% del PIB), compuesto por transferencias por \$48.218 mm (12,1% del PIB), servicios personales por \$9.882 mm (2,5% del PIB), y gastos generales por \$3.611 mm (0,9% del PIB).

Las transferencias contienen los dos mayores componentes del gasto del Gobierno Central: (i) las transferencias regionales a través del Sistema General de Participaciones (\$18.626 mm, 4,7% del PIB) y, (ii) el pago de pensiones (\$17.183 mm, 4,3% del PIB). El monto correspondiente a las transferencias regionales presenta un crecimiento de 9,1% con respecto a 2007, en cumplimiento de la reforma a dicho régimen aprobada por el Congreso de la República. De acuerdo a esta reforma, las transferencias del SGP deben crecer 4,0% en términos reales, mas un porcentaje adicional por el crecimiento real de la economía superior al 4% en 2006, y un incremento adicional de 1,3% destinado al sector educación.

Por concepto de pensiones el gasto del GNC ascenderá en 2008 a \$17.183 mm (4,3% del PIB), con un incremento de 19,9% con respecto al año anterior. Esto evidencia el ciclo ascendente del pago del pasivo pensional, cuyo punto máximo se observará entre 2011 y 2013. Se destaca la atención de las pensiones del Instituto de Seguros Sociales (ISS), obligación que el Gobierno asumió desde octubre de 2004 tras el agotamiento de las reservas del Instituto. Por este concepto el GNC pagará \$5.9 billones (1,5% del PIB) en 2008.

El gasto correspondiente a servicios personales asciende a \$9.882 mm (2,5% del PIB). Esta cifra incluye gastos militares asociados al impuesto al patrimonio por \$429 mm (0,1% del PIB). De esta manera, el gasto en servicios personales en 2008, sin tener en cuenta el componente financiado con el impuesto al patrimonio, se mantiene constante como

proporción del PIB con respecto a 2007. Los gastos generales presentan un crecimiento muy inferior al de la economía, al pasar de \$3.495 mm (1% del PIB) en 2007 a \$3.611 mm (0,9% del PIB) en 2008, para un crecimiento nominal de 3,3%, en comparación con un crecimiento nominal del PIB esperado de 11,5%.

- **Inversión**

En este rubro se refleja en su mayor magnitud el efecto del recorte al Presupuesto de 2008. A los gastos de inversión se les aplicó un recorte de \$470 mm (0,1% del PIB), lo cual permite observar una reducción de la inversión si se aísla el impacto de los gastos asociados al impuesto al patrimonio.

En la vigencia 2008 la inversión del Gobierno Central asciende a \$9.725 mm (2,4% del PIB). De este monto, 24,4% corresponde al gasto militar financiado con los recursos del impuesto al patrimonio (\$2.3 billones, 0,6% del PIB). La inversión diferente a la asociada a este impuesto pasa de \$7.991 mm (2,2% del PIB) en 2007 a \$7.349 mm (1,8% del PIB) en 2008. En este rubro se destacan los proyectos de infraestructura vial y de apoyo al sector productivo agropecuario.

- **Préstamo neto**

El préstamo neto asciende a \$326 mm (0,1% del PIB), como resultado del pago de deuda de entidades del Sector Público garantizada por el GNC y préstamos por \$347 mm (0,1% del PIB), y una recuperación de cartera por \$21 mm que reduce el valor neto del gasto en dicho monto. El pago de deuda interna garantizada ascenderá a \$142 mm, correspondiente a los proyectos de generación de energía de TEBSA y Paipa IV. Por su parte, el pago de deuda externa garantizada a través de la cuenta CEDE ascenderá en 2008 a \$204 mm, correspondientes a Emcali, Metro de Medellín y URRRA.

c. Costos de la reestructuración financiera

En 2008 los costos de la reestructuración del sistema financiero alcanzarán un valor de \$1.259 mm (0,3% del PIB), como se observa en el Cuadro 2.8. Al sumar estos costos al déficit del GNC por \$12.297 mm (3,1% del PIB), se obtiene el déficit a financiar por parte del Gobierno, que asciende a \$13.556 mm (3,4% del PIB).

Cuadro 2.8. Costos de la reestructuración del sistema financiero

| CONCEPTO | (\$MM) | | (%PIB) | | Crec. % |
|---|--------|-------|--------|-------|-----------|
| | 2007 | 2008* | 2007 | 2008* | 2008/2007 |
| COSTOS TOTALES DE LA REESTRUCTURACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO | 1.161 | 1.259 | 0,3 | 0,3 | 8,5% |
| 1. Capitalización de la Banca Pública | 208 | 175 | 0,1 | 0,0 | -15,9% |
| Pago de intereses | 208 | 175 | 0,1 | 0,0 | -15,9% |
| 2. Costos de la ley vivienda | 765 | 897 | 0,2 | 0,2 | 17,2% |
| Intereses | 70 | 48 | 0,0 | 0,0 | -31,5% |
| Amortizaciones | 430 | 477 | 0,1 | 0,1 | 10,9% |
| Indexaciones LV | 69 | 68 | 0,0 | 0,0 | -0,1% |
| Indexaciones TRD | 197 | 304 | 0,1 | 0,1 | 54,2% |
| 3. Liquidación de la Caja Agraria | 188 | 187 | 0,1 | 0,0 | -0,2% |

*Cifras proyectadas

Fuente: DGPM, Ministerio de Hacienda y Crédito Público

En particular, el componente asociado a los costos de la Ley de Vivienda recoge la dinámica de la inflación en el rubro de indexaciones, razón por la cual la indexación de los TRDs presenta un crecimiento de más de 50%. En sentido contrario, en la medida en que se amortiza la deuda y se reducen los saldos de la deuda adquirida para el rescate del sector hipotecario, la capitalización de la banca pública³⁵ y la liquidación de la Caja Agraria y posterior creación del Banco Agrario³⁶, se genera un menor pago por concepto de intereses cada año.

d. Financiamiento

Una consecuencia directa del recorte presupuestal de 2008, cuyo impacto en el Gobierno Central asciende a \$700 mm de menor déficit, es la reducción del endeudamiento de la Nación por este monto. De esta manera, la colocación de TES para 2008, que en el Marco Fiscal presentado al Congreso el 15 de junio ascendía a \$22,5 billones, se reduce ahora a \$21,8 billones. Este resultado se explica por una reducción de la colocación de TES por subasta en \$1.5 billones que es compensada por una mayor captación en convenidas y forzosas por \$800 mm. Esto último resulta del ahorro que significa el recorte al presupuesto en entidades públicas, y que se traduce en mayores recursos depositados en TES.

³⁵ La capitalización de la banca pública, que se realizó con bonos emitidos por Fogafin durante los años 1999, 2000 y 2002 fue asumida por el Gobierno Central, quien quedó encargado de pagar el servicio de dichos bonos.

³⁶ La liquidación de la Caja Agraria implicó que el GNC adquiriera una deuda con la nueva entidad, el Banco Agrario, por \$1.2 billones, con el fin de cumplir con los indicadores requeridos por la Superintendencia Bancaria.

El déficit a financiar del GNC ascenderá a \$13.556 mm (3,4% del PIB) en 2008 (Cuadro 2.9), como resultado de sumar los costos de la reestructuración financiera (\$1.259 mm, 0,3% del PIB) al déficit de \$12.297 (3,1% del PIB).

En adición al déficit a financiar, la Nación atenderá obligaciones por concepto de amortizaciones de deuda interna y externa por \$19.308 mm (4,8% del PIB). De este monto, \$16.017 mm (4,0% del PIB) corresponden a deuda en moneda local, mientras que en moneda extranjera se pagarán vencimientos por \$3.291 mm (0,8% del PIB), es decir, US\$1.728 millones.

Como fuentes de financiamiento para atender estos usos, el Gobierno contará, por una parte, con desembolsos de TES de largo plazo por \$21.8 billones, monto inferior en \$700 mm al planteado en el Marco Fiscal presentado al Congreso en junio, como consecuencia del recorte al Presupuesto presentado por el Gobierno Nacional en julio.

Cuadro 2.9. Fuentes y Usos del GNC 2008

| Fuentes | | \$ MM | 33.129 | Usos | | \$MM | 33.129 |
|----------------------------|------------------|-------|--------|---|--|------|--------|
| Desembolsos | | | 26.666 | Déficit | | | 13.556 |
| Externos | (USD 2.556 mill) | | 4.867 | Del cual, intereses externos (USD 1.941 mill) | | | 3.697 |
| Bonos | (USD 1.124 mill) | | 2.140 | Amortizaciones | | | 19.308 |
| Multilaterales y Otros | (USD 1.432 mill) | | 2.727 | Externas (USD 1.728 mill) | | | 3.291 |
| Internos | | | 21.798 | Internas | | | 16.017 |
| TES | | | 21.780 | Deuda Flotante | | | 65 |
| Convenidas | | | 4.500 | Disponibilidad Final | | | 200 |
| Subastas | | | 10.500 | Pre-financiamiento | | | - |
| Forzosas | | | 6.430 | Disponibilidad Final | | | 200 |
| Sentencias | | | 350 | | | | |
| Otros | | | 18 | | | | |
| Ajustes por Causación | | | 721 | | | | |
| Utilidades Banco República | | | 1.415 | | | | |
| Disponibilidad inicial | | | 2.085 | | | | |
| En dólares | (USD 562 mill) | | 1.070 | | | | |
| En pesos | | | 1.015 | | | | |
| Otros | | | 2.243 | | | | |
| Operaciones de Tesorería | | | 183 | | | | |
| Otros | | | 1.500 | | | | |
| Privatizaciones | | | 560 | | | | |

Fuente: DGPM, Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Esta meta se compone de operaciones convenidas por \$4.5 billones (1,1% del PIB), subastas por \$10,5 billones (2,6% del PIB), operaciones forzosas por \$6,4 billones (1,6% del PIB). Este monto representa un aumento en las colocaciones con respecto a 2007, debido en gran parte a los menores recursos esperados por privatizaciones en 2008. En efecto, el retraso en el proceso de privatización de las electrificadoras, llevó al Gobierno a posponerlo para 2009 y a producir los ajustes necesarios en el Plan Financiero. Sin embargo, se trata de un monto que no implica un roll – over total de la deuda, como muestra el Cuadro 2.10 y que se ubica en un nivel inferior al colocado en 2005 y 2006.

Por su parte, los desembolsos de deuda en moneda extranjera ascienden a US\$2.556 millones (\$4.867 mm, 1,2% del PIB), de los cuales US\$1,000 millones fueron colocados exitosamente en el mercado externo en enero de 2008.

Cuadro 2.10. Roll - Over Deuda Interna (TES) - \$MM

| TES | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008* |
|-----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Colocaciones | 16.240 | 27.982 | 23.396 | 19.140 | 21.780 |
| Servicio deuda | 15.243 | 16.778 | 24.558 | 26.997 | 25.205 |
| Amortizaciones | 8.350 | 8.484 | 14.625 | 15.613 | 14.564 |
| Intereses | 6.893 | 8.294 | 9.933 | 11.384 | 10.641 |
| Colocaciones/Servicio deuda | 107% | 167% | 95% | 71% | 86% |

* Cifras proyectadas

Fuente: DGPM, Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Adicionalmente, el Gobierno cuenta con fuentes de financiación que incluyen las utilidades del Banco de la República por \$1.415 mm (0,4% del PIB), privatizaciones por \$560 mm (0,1% del PIB) y recursos disponibles en caja al finalizar el ejercicio de 2007 por \$2.085 mm (0,5% del PIB).

El total de fuentes de financiamiento asciende a \$33.129 mm (8,3% del PIB), que sustenta usos por concepto del déficit a financiar (\$13.556 mm, 3,4% del PIB), amortizaciones (\$19.308 mm, 4,8% del PIB), y una disponibilidad final en caja de \$200 mm.

El Cuadro 2.11 presenta las transacciones del financiamiento del GNC que se realizarán en dólares durante la vigencia 2008. El flujo de dólares que recibirá el Gobierno será inferior al monto necesario para

³⁶ Según la ley 209 de 1995 en la que se crea y reglamenta el funcionamiento del FAEP, Ecopetrol, las entidades territoriales receptoras de regalías y compensaciones monetarias, y el Fondo Nacional de Regalías ahorran o desahorran en el Fondo, si su ingreso adicional excede o no, el ingreso adicional promedio. El ingreso adicional es la suma que supera el ingreso básico. Este ingreso básico es lo que corresponde por ley a cada entidad de acuerdo con su participación porcentual en cada categoría de entidades y partiendo de la siguiente base de ingresos por categorías (esta base es ajustada cada año con la inflación de Estados Unidos): Ecopetrol: US\$9,3 millones, Fondo Nacional de Regalías: US\$2,09 millones, departamentos productores: US\$2,26 millones, municipios productores: US\$0,47 millones, municipios portuarios: US\$0,34 millones y departamentos no productores receptores: US\$0,22 millones. Estos ingresos se calculan como el producto entre el precio de liquidación de regalías y los volúmenes producidos por Cusiana-Cupiagua y Cravo Norte. Finalmente, el ingreso adicional promedio se calcula a partir del primer mes en que se obtiene ingreso adicional hasta el mes en consideración.

³⁷ Como se describió en el MFMP 2007, el artículo 143 del Plan Nacional de Desarrollo 2006-2010 libera a Ecopetrol de la obligación de realizar ahorros en el FAEP y traslada al Gobierno Nacional la propiedad del saldo correspondiente a Ecopetrol, razón por la cual no se proyectan ahorros ni desahorros para la empresa en 2008. Con el objeto de que el Gobierno reciba los recursos del FAEP de una manera gradual, se tiene proyectado retirar en 2008 el 60% del saldo acumula-

atender sus obligaciones en esta moneda, evitando generar presiones revaluacionistas. De esta manera, tendrá que obtener aproximadamente US\$707 millones en el mercado spot.

Cuadro 2.11. Fuentes y Usos en dólares del GNC 2008

| Fuentes | \$ USD millones | 5.002 | Usos | \$ USD Millones | 5.002 |
|------------------------|-----------------|-------|-------------------------|-----------------|-------|
| Desembolsos externos | | 2.556 | Servicio de la deuda | | 3.670 |
| | | | Intereses externos | | 1.941 |
| | | | Amortizaciones | | 1.728 |
| FAEP | | 1.178 | Importaciones militares | | 1.174 |
| Disponibilidad inicial | | 562 | Préstamo Neto (CEDE) | | 107 |
| | | | Otros | | 52 |
| Compra en spot | | 707 | | | |

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Cabe destacar que en este cuadro se tienen en cuenta operaciones de ingresos y gastos que por su naturaleza hacen parte del déficit fiscal. Por una parte, la transferencia de recursos provenientes del FAEP genera ingresos por US\$1.178 millones, lo que constituye un ingreso de capital para el GNC en 2008. Por otra parte, se incluye un programa de importaciones de equipo militar que asciende a US\$1.174 millones en 2008.

2.2.1.2. FAEP³⁶

En el MFMP 2007 se proyectaba que para el año 2008 el FAEP presentaría un déficit de \$3.098 mm (0,8% del PIB)³⁷. Actualmente se proyecta un resultado más favorable en \$1.229 mm (0,3% del PIB), lo que significa que el FAEP terminará el año con un déficit de \$1.869 mm (0,5% del PIB). Así mismo, inicialmente se proyectaba una transferencia del FAEP al GNC por \$2.384 mm (0,6% del PIB), una transferencia al Fondo de Estabilización de Precios de Combustibles (FEPC)³⁸ por \$397 mm (0,1% del PIB) y un desahorro de \$317 mm (0,1% del PIB) por parte de las entidades territoriales, debido a la declinación de la producción de los yacimientos Cusiana-Cupiagua y Cravo Norte.

Actualmente, debido al acelerado aumento del WTI que compensa la caída de la producción de los yacimientos que ahorran recursos en el

FAEP, se proyecta que en 2008 las entidades territoriales ahorrarán \$670 mm (0,2% del PIB). Esto significa un aumento de \$987 mm (0,2% del PIB) respecto a la proyección inicial.

do por Ecopetrol, y el resto en los años 2009 y 2010.

³⁸ El artículo 76 del Plan Nacional de Desarrollo 2006-2010 crea el Fondo de Estabilización de Precios de Combustibles (FEPC).

Cuadro 2.12. Balance FAEP

| Concepto | \$ Miles de Millones | | % PIB | | Crec. % |
|---|----------------------|--------|-------|-------|-----------|
| | 2007 | 2008* | 2007 | 2008* | 2008/2007 |
| AHORRO/DESAHORRO (Flujos) | | | | | |
| ECOPETROL | 341 | 0 | 0,1 | - | -100,0 |
| GOBIERNO NACIONAL (Art. 143, PND 2006-2010) | 0 | -2.168 | 0,0 | -0,5 | |
| Fondo de Estabilización de Precios (Art. 76, PND 2006-2010) | 0 | -370 | 0,0 | -0,1 | |
| REGIONES | 350 | 670 | 0,1 | 0,2 | 91,2 |
| Ahorro/(Desahorro) Corriente | 362 | 670 | 0,1 | 0,2 | 84,9 |
| Desahorro Ley 633 | -12 | 0 | 0,0 | 0,0 | -100,0 |
| Total | 691 | -1.869 | 0,2 | -0,5 | -370,2 |
| SALDO FIN PERIODO (Acervo) | | | | | |
| ECOPETROL | 0 | 0 | 0,0 | 0,0 | |
| GOBIERNO NACIONAL | 3.982 | 1.116 | 1,1 | 0,3 | -72,0 |
| REGIONES | 1.328 | 1.920 | 0,4 | 0,5 | 44,5 |
| Total (\$) | 5.310 | 3.036 | 1,5 | 0,8 | -42,8 |
| Total (MUS\$) | 2.636 | 1.596 | | | |

* Los ahorros de 2008 no corresponden a la diferencia entre el saldo final de 2007 y el de 2008 debido a que el saldo del FAEP se ajusta por tasa de cambio.

Fuente: DGPM- Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Por otra parte, las transferencias del FAEP al GNC y al FEPC disminuyen debido a la menor tasa de cambio, ya que los recursos ahorrados en el FAEP se encuentran en dólares. La depreciación del dólar frente al peso significa una caída en la transferencia al GNC de \$216 mm y al FEPC de \$27 mm.

2.2.1.3 Agencia Nacional de Hidrocarburos

Para 2008 se proyecta que la (ANH) registrará un superávit de \$307 mm (0,1% del PIB). Este resultado es superior al proyectado anteriormente debido al acelerado aumento del WTI. Se espera que este mejor resultado responda al diferencial entre el precio de comercialización y el precio de liquidación de regalías.

Así mismo, el resultado fiscal de la ANH es significativamente mayor al reportado en 2007 pues en dicho año la ANH realizó una transferencia extraordinaria de \$1.280 mm (0,3% del PIB) al Fonpet correspondiente a regalías de vigencias anteriores, pago que no se repetirá en 2008. En el presente año realizará solamente el pago de las regalías correspondientes a la vigencia en curso.

2.2.1.4 Seguridad Social

El sector de la Seguridad Social comprende las entidades públicas que proveen servicios de salud, pensiones y cesantías, y riesgos profesionales, que hacen parte del Sistema General de Seguridad Social Público.

El superávit de la seguridad social para el año 2008 se proyecta en \$5.198 mm (1,3% del PIB), inferior en 0,5% del PIB al valor observado en 2007 y superior en \$18 mm al balance proyectado para 2008 en la Actualización Plan Financiero 2008³⁹. Este superávit es resultado de ingresos por \$41.962 mm (10,5% del PIB) y gastos por \$ 36.763 mm (9,2% del PIB) (Cuadro 2.13).

A pesar de que el balance del consolidado de la seguridad social no tiene una variación significativa frente a la Actualización Plan Financiero 2008, al interior de las unidades de negocios sí se presentan cambios en las proyecciones que vale la pena mencionar. Para el año 2008 por unidad de negocio, se espera que pensiones y cesantías presente un superávit de \$5.534 mm (1,5% del PIB), superior en \$225 mm a la Actualización Plan Financiero 2008. Por su parte, en la unidad de riesgos profesionales, se proyecta actualmente un superávit de \$199 mm (0,1% del PIB), inferior en \$111 mm a la proyección de febrero. Finalmente en el área de salud se proyecta un déficit de \$ 535mm (0,1% del PIB), inferior en \$96 mm a la proyección de la Actualización Plan Financiero 2008 (Cuadro 2.14).

Las variaciones en las proyecciones actuales frente a las de febrero se presentan en el área de pensiones por mayores ingresos en el Fonpet, y un recorte en el gasto en el Fondo de Solidaridad Pensional (FSP); en el área de salud por cambios en las fuentes de financiación en el Fondo de Solidaridad y Garantía en Salud (Fosyga) y en el área de riesgos profesionales por un menor tiempo de operación de la ARP del ISS. El Fonpet espera recibir mayores ingresos por regalías dados los altos

³⁹ Actualización Plan Financiero 2008. Documento Asesores CONFIS 03/08, Febrero 21 de 2008.

Cuadro 2.13. Balance fiscal de la seguridad social

| CONCEPTO | \$ Miles de Millones | | % PIB | | Crec. % |
|---------------------------------------|----------------------|---------------|-------------|-------------|---------------|
| | 2007 | 2008* | 2007 | 2008* | 2008/2007 |
| 1 INGRESOS TOTALES | 38.127 | 41.962 | 10,7 | 10,5 | 10,1% |
| 1.1 Explotación Bruta | 972 | 1.003 | 0,3 | 0,3 | 3,2% |
| 1.2 Aportes del Gobierno Central | 17.023 | 20.888 | 4,8 | 5,2 | 22,7% |
| 1.2.1 Funcionamiento | 17.023 | 20.888 | 4,8 | 5,2 | 22,7% |
| 1.2.2 Inversión | 0 | 0 | 0,0 | 0,0 | |
| 1.3 Ingresos Tributarios | 9.694 | 9.908 | 2,7 | 2,5 | 2,2% |
| 1.4 Otros Ingresos | 10.437 | 10.162 | 2,9 | 2,6 | -2,6% |
| 1.4.1 Rendimientos Financieros | 3.411 | 3.444 | 1,0 | 0,9 | 1,0% |
| 1.4.2 Otros | 7.026 | 6.718 | 2,0 | 1,7 | -4,4% |
| 2 GASTOS TOTALES | 31.759 | 36.763 | 8,9 | 9,2 | 15,8% |
| 2.1 PAGOS CORRIENTES | 31.278 | 36.709 | 8,8 | 9,2 | 17,4% |
| 2.1.1 Interés Deuda Externa | 0 | 0 | 0,0 | 0,0 | |
| 2.1.2 Interés Deuda Interna | 2 | 22 | 0,0 | 0,0 | |
| 2.1.3 Otros | 31.277 | 36.688 | 8,8 | 9,2 | 17,3% |
| 2.1.3.1 Servicios Personales | 422 | 330 | 0,1 | 0,1 | -21,9% |
| 2.1.3.2 Operación Comercial | 2.522 | 2.491 | 0,7 | 0,6 | -1,2% |
| 2.1.3.3 Transferencias | 28.183 | 33.721 | 7,9 | 8,5 | 19,7% |
| 2.1.3.4 Gastos Generales y otros | 150 | 146 | 0,0 | 0,0 | -3,1% |
| 2.2 PAGOS DE CAPITAL | 34 | 54 | 0,0 | 0,0 | 57,7% |
| 2.2.1 Formación Bruta de Capital Fijo | 34 | 54 | 0,0 | 0,0 | 57,7% |
| 2.2.2 Otros | 0 | 0 | 0,0 | 0,0 | |
| 2.3 PRESTAMO NETO | -35 | 0 | 0,0 | 0,0 | |
| 2.4 GASTOS CAUSADOS | 412 | 0 | 0,1 | 0,0 | |
| 2.4.1 Deuda Flotante | 412 | 0 | 0,1 | 0,0 | |
| 3 (DÉFICIT) / SUPERÁVIT | 6.368 | 5.198 | 1,8 | 1,3 | -18,4% |

* Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM, Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

precios del petróleo observados en el transcurso del año. Por su parte, en el Fondo de Solidaridad Pensional se recortó el gasto en \$35 mm en la subcuenta de Solidaridad como parte del recorte de \$1,5 billones que oficializó el Gobierno a través del Decreto 2719 del 21 de Julio de 2008. Por otra parte, en el Fosyga se está considerando una mayor desacumulación de excedentes en la subcuenta de Compensación y finalmente se espera que en agosto la ARP del ISS pase a la Previsora Vida. Por lo tanto, el superávit proyectado en riesgos profesionales se reduce, dado que la entidad no va a operar todo el año sino únicamente ocho meses.

Cuadro 2.14. Balance fiscal por unidad de negocio de la Seguridad Social

| CONCEPTO | \$ Miles de Millones | | % PIB | | Crec. % |
|-----------------------|----------------------|--------------|------------|------------|---------------|
| | 2007 | 2008* | 2007 | 2008* | 2008/2007 |
| Salud | -512 | -535 | -0,1 | -0,1 | 4,5% |
| Pensiones y Cesantías | 6.474 | 5.534 | 1,8 | 1,4 | -14,5% |
| Riesgos Profesionales | 406 | 199 | 0,1 | 0,1 | -50,8% |
| Total | 6.368 | 5.198 | 1,8 | 1,3 | -18,4% |

* Cifras proyectadas

Fuente: DGPM, Ministerio de Hacienda y Crédito Público

El superávit esperado actualmente para 2008 en el sector de la seguridad social de \$5.198 mm (1,3% del PIB) es inferior en \$1.169 mm al superávit observado en 2007. El menor superávit proyectado en 2008, frente al observado en 2007, se explica principalmente por el área de pensiones y cesantías (cuyo balance pasa de 1,8% del PIB a 1,4% del PIB). Por otro lado, en el área de riesgos profesionales y en el área de la salud, el resultado fiscal permanece constante entre 2007 y 2008; en el área de riesgos profesionales en un superávit de 0,1% del PIB y en el área de salud en un déficit de 0,1% del PIB.

El menor superávit en 2008 en el área de pensiones y cesantías se explica principalmente por tres razones: (i) una menor transferencia de la ANH al Fonpet, (ii) el inicio de pagos pensionales del Patrimonio Autónomo de Ecopetrol y, (iii) los mayores gastos del Fondo de Solidaridad Pensional. Es importante mencionar que en 2007 la ANH realizó una transferencia extraordinaria al Fonpet por regalías de vigencias atrasadas (\$1.280 mm, 0,3% del PIB) mientras que en 2008 solamente va a transferir lo correspondiente a las regalías de la vigencia. Por otra parte, el Patrimonio Autónomo de Ecopetrol no había iniciado sus pagos pensionales, dado que esta función que venía ejecutando directamente la empresa pasó, desde 2008, a ser realizada por dicho Patrimonio Autónomo. En este año se espera que realice pagos por \$610 mm. Como se mencionó anteriormente, el último factor que explica la caída en el superávit del área de pensiones es el mayor gasto en el Fondo de Solidaridad Pensional para ejecutar el plan de cobertura⁴⁰ que busca proteger los ingresos de las familias más pobres. Se espera que el FSP pase de tener un superávit de \$260 mm (0,1% del PIB) en 2007 a mostrar un superávit de \$57 mm (0% del PIB) en 2008.

⁴⁰ Documento Conpes Social 105. Fondo de Solidaridad Pensional: Ampliación de Cobertura y Ajustes en los Requisitos y Operación. Bogotá, Mayo de 2007.

Aunque en el área de salud se espera que el resultado fiscal permanezca constante entre 2007 y 2008 en un déficit de 0,1% del PIB, hay variaciones al interior del área que vale la pena resaltar. Por una parte, en 2008 se supone que el ISS Salud solamente va a operar siete meses, lo que implica que pase de un déficit de \$616 mm (0,2% del PIB) en 2007 a un déficit de \$204 mm (0,1% del PIB) en 2008. Por otra parte, esta caída en el déficit del ISS Salud es parcialmente compensada con un mayor gasto en el Fosyga. En el Fosyga en 2008, en la subcuenta de Solidaridad, se debe dar cumplimiento a un fallo del Consejo de Estado que obliga a esta subcuenta a desacumular sus excedentes para el aumento de la cobertura en salud. Por lo tanto el Fosyga pasa de tener un superávit de \$223 mm (0,1% del PIB) en 2007 a registrar un déficit de \$102 mm (0% del PIB) en 2008.

Se estima que los ingresos totales del sector de la Seguridad Social aumenten en 10,1% (\$3.835 mm) frente a 2007. Tres factores explican este crecimiento: en primera instancia, se presenta un aumento de \$3.864 mm en los aportes del Gobierno Central a la Seguridad Social. De estos mayores aportes de la Nación, \$982 mm (0,2% del PIB) se dirigen al área de salud y \$2.882 mm al área de pensiones y cesantías. Estos mayores aportes para el área de salud se concentran principalmente en el ISS para el pago de pensiones de exfuncionarios y para cubrir costos de la liquidación y, en el Fosyga, para el aumento de la cobertura en salud. En el área de pensiones estos mayores aportes van destinados principalmente al pago de mesadas pensionales. El segundo factor que explica el crecimiento de los ingresos en el sector de la Seguridad Social son los mayores ingresos tributarios por \$214 mm. En el área de pensiones y cesantías este rubro aumenta en \$646 mm, debido a mayores ingresos por cotizaciones en el ISS Pensiones, en el Fondo del Magisterio y en Caprecom, entre otros. Este aumento de los ingresos tributarios en el área de pensiones y cesantías es parcialmente compensado con una caída de este rubro en el área de salud por \$365 mm. Ello se explica principalmente en el ISS Salud debido a que la empresa solo va a operar los primeros siete meses del año. El último factor que explica el crecimiento de los ingresos son los mayores rendimientos financieros que se presentan principalmente en el área de pensiones y cesantías, debido a la mayor acumulación en los fondos públicos de pensiones.

Por otra parte, los otros ingresos caen como se mencionó anteriormente debido a la menor transferencia de la ANH al Fonpet. Esta menor

transferencia es parcialmente compensada con mayores recursos que se esperan recibir en el ISS Pensiones, por aproximadamente \$400 mm, producto de las normas de Multivinculación y Duplicidad de Afiliados.

En materia de gastos, se proyecta un aumento de 15,8% (\$5.004 mm) en el sector de la seguridad social entre 2007 y 2008. Estos mayores gastos se presentan primordialmente en el rubro de transferencias que aumentan \$5.538 mm. Las mayores transferencias en el área de salud por \$1.423 mm, se concentran básicamente en el ISS y en el Fosyga. En el ISS para el pago de pensiones de exfuncionarios y costos de la liquidación y en el Fosyga se encuentran los pagos de las cuatro subcuentas, Compensación, Solidaridad, Promoción y Ecat. En el área de pensiones estas mayores transferencias son por \$4.164 mm. Como se mencionó anteriormente, éstas comprenden, entre otros, los pagos pensionales del Patrimonio Autónomo de Ecopetrol por \$610 mm y los mayores pagos del Fondo de Solidaridad Pensional por \$415 mm. Finalmente vale la pena resaltar que la caída en los servicios personales y en la operación comercial del sector de la Seguridad Social se presenta principalmente en el área de salud debido al ISS Salud que solo va a operar los primeros siete meses del año.

2.2.1.5 Establecimientos Públicos

Para 2008 se espera que el sector de establecimientos públicos genere un superávit de \$641 mm, producto de ingresos de \$6.323 mm (1,6% del PIB) y gastos de \$5.682 mm (1,4% del PIB). Frente al Marco Fiscal presentado al Congreso el 15 de junio pasado, se proyecta que el sector aumentará en \$167 mm su resultado fiscal, como resultado del recorte presupuestal decretado para la presente vigencia. (Cuadro 2.15).

2.2.1.6 Regionales y locales

Para el sector de Regionales y Locales se proyecta un superávit de \$1.629 mm, 0,4% del PIB (Cuadro 2.16). En este sector se incluyen los gobiernos municipales y departamentales, algunas entidades descentralizadas del nivel regional, empresas regionales como loterías y licoreras, y el Fondo Nacional de Regalías (FNR).

Cuadro 2.15: Establecimientos Públicos

| CONCEPTO | \$ Miles de Millones | | % PIB | | Crec. % 2008/2007 |
|---|----------------------|-------|-------|-------|----------------------|
| | 2007 | 2008* | 2007 | 2008* | |
| 1. INGRESOS TOTALES | 6.368 | 6.323 | 1,6 | 1,6 | -0,7% |
| 1.1. Explotación Bruta | 62 | 128 | 0,0 | 0,0 | 107,0% |
| 1.2. Aportes del Gobierno Central | 2.646 | 2.205 | 0,7 | 0,6 | -16,7% |
| 1.2.1. Funcionamiento | 444 | 307 | 0,1 | 0,1 | -31,0% |
| 1.2.2. Inversión | 2.202 | 1.898 | 0,6 | 0,5 | -13,8% |
| 1.3. Ingresos Tributarios | 2.799 | 3.174 | 0,7 | 0,8 | 13,4% |
| 1.4 Otros Ingresos | 861 | 816 | 0,2 | 0,2 | -5,3% |
| 2. PAGOS TOTALES | 5.836 | 5.682 | 1,5 | 1,4 | -2,6% |
| 2.1. PAGOS CORRIENTES | 1.956 | 2.273 | 0,5 | 0,6 | 16,2% |
| 2.1.1. Interes deuda Externa | 6 | 3 | 0,0 | 0,0 | -55,7% |
| 2.1.2. Interes deuda Interna | 0 | 0 | 0,0 | 0,0 | - |
| 2.1.3. Funcionamiento | 1.949 | 2.270 | 0,5 | 0,6 | 16,5% |
| 2.1.3.1. Servicios Personales | 172 | 197 | 0,0 | 0,0 | 14,8% |
| 2.1.3.2 Operación Comercial | 0 | 0 | 0,0 | 0,0 | - |
| 2.1.3.3. Transferencias | 1.727 | 2.021 | 0,4 | 0,5 | 17,0% |
| 2.1.3.4. Gastos Generales y otros | 51 | 53 | 0,0 | 0,0 | 3,8% |
| 2.2. PAGOS DE CAPITAL | 3.880 | 3.409 | 1,0 | 0,9 | -12,2% |
| 2.2.1. Formación bruta de Capital Fijo | 3.880 | 3.409 | 1,0 | 0,9 | -12,2% |
| 3. (DEFICIT) / SUPERAVIT (1-2-3) | 532 | 641 | 0,1 | 0,2 | 20,5% |

* Cifras proyectadas

Fuente: DGPM, Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Cuadro 2.16. Balance Fiscal de Regionales y Locales

| CONCEPTO | \$ Miles de Millones | | % PIB | | Crec. % 2008/2007 |
|---------------------------------------|----------------------|--------|-------|-------|----------------------|
| | 2007 | 2008* | 2007 | 2008* | |
| 1. Ingresos Totales | 37.810 | 42.123 | 10,6 | 10,6 | 11,4% |
| 2. Gastos Totales | 38.611 | 40.494 | 10,8 | 10,2 | 4,9% |
| 3. (DÉFICIT) / SUPERÁVIT (1-2) | -801 | 1.629 | -0,2 | 0,4 | 303,4% |
| 4. Deuda Flotante FNR | 90 | 0 | 0,0 | 0,0 | |
| 5. (DÉFICIT) / SUPERÁVIT (3-4) | -891 | 1.629 | -0,2 | 0,4 | 282,9% |

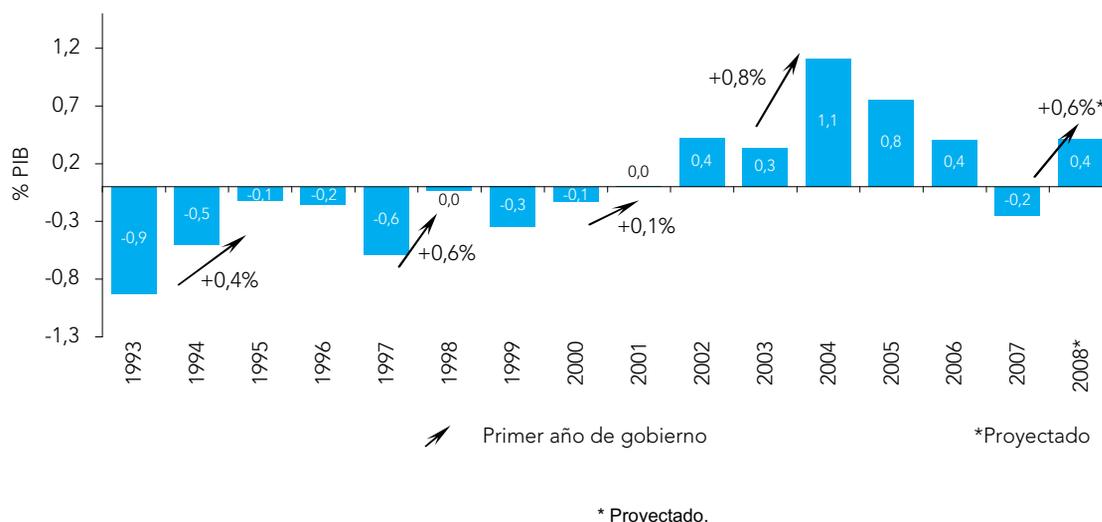
* Cifras proyectadas

Fuente: DGPM, Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Se proyecta un resultado del sector de Regionales y Locales superior en \$2.520 mm (0,6% del PIB) al observado en 2007 debido a dos factores fundamentales. En primer lugar al ciclo político del presupuesto, y en segundo lugar al aumento esperado de las regalías.

Como muestra el Gráfico 2.8, el resultado fiscal del sector de regionales y locales mejora significativamente en el primer año de gobierno. En los últimos cuatro cambios de gobierno territorial el resultado fiscal ha aumentado, en promedio, 0,5% del PIB⁴⁰.

Gráfico 2.8: Ciclo Político del Presupuesto – Resultado Fiscal



Fuentes: Banco de la República y DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En 2008, se espera que los ingresos aumenten alrededor de 11,4% debido a un crecimiento de 9,8% de las transferencias del Gobierno Central y, en mayor medida, a un aumento de 20% en los ingresos no tributarios que incluyen los recursos de regalías. Se proyecta un aumento significativo de los recursos de regalías debido al acelerado incremento del WTI que tiene un efecto directo sobre esta renta del nivel territorial.

De otro lado, se proyecta un crecimiento de 4,9% de los pagos. La expectativa de un menor crecimiento de los pagos se debe a que 2008 es el primer año de gobierno de las administraciones locales e históricamente, estas han mostrado una desaceleración del crecimiento de la inversión en dicho año.

⁴¹ Para un análisis más detallado de la tendencia del gasto de las administraciones territoriales hasta 2004: Boletín de Coyuntura Fiscal No. 003 de 2005.

Se espera que el FNR presente un superávit de \$763 mm (0,2% del PIB), resultado de ingresos por \$1.005 mm (0,2% del PIB) y pagos por \$242 mm

(0,1% del PIB). Este balance es mayor al de 2007 en \$400 mm, debido principalmente a un aumento de los ingresos por \$401 mm que obedecen al incremento de las regalías producto del aumento del WTI.

2.2.1.6 Empresas del Nivel Local

El sector de empresas del Nivel Local está compuesto por: las Empresas Públicas de Medellín (EPM), las Empresas Municipales de Cali (EMCALI), el Metro de Medellín, el Acueducto de Bogotá (EAAB) y la Empresa de Teléfonos de Bogotá (ETB). Como muestra el Cuadro 2.17, para este sector se proyecta actualmente un superávit de \$497 mm (0,1% del PIB), inferior en \$723 mm respecto al proyectado en el MFMP 2007.

Cuadro 2.17. Balance Fiscal Empresas del Nivel Local

| CONCEPTO | \$ Miles de Millones | | % PIB | |
|--------------------------|----------------------|-------|-------|-------|
| | 2007 | 2008* | 2007 | 2008* |
| Empresas del Nivel Local | 634 | 497 | 0,2 | 0,1 |
| EPM | 96 | -125 | 0,0 | 0,0 |
| EMCALI | 180 | 301 | 0,1 | 0,1 |
| Resto Local | 358 | 321 | 0,1 | 0,1 |
| Metro | 213 | 166 | 0,1 | 0,0 |
| EAAB | 31 | 40 | 0,0 | 0,0 |
| ETB | 114 | 114 | 0,0 | 0,0 |

* Cifras proyectadas

Fuente: DGPM, Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

El menor resultado proyectado de este sector frente al esperado en el MFMP 2007 se debe, en primer lugar, al deterioro de \$326 mm (0,1% del PIB) de la ETB, en segundo lugar, al menor resultado esperado de EPM por \$256 mm (0,1% del PIB), y en menor medida a ajustes marginales a la baja de los resultados esperados de la EAAB y el Metro de Medellín. En general, en los últimos cuatro años las empresas del nivel local vienen presentando un deterioro del resultado fiscal por una mayor dinámica del gasto de inversión que, a pesar del buen desempeño de sus ingresos, implica resultados menos favorables en términos fiscales.

2.2.1.7 Empresas Públicas de Medellín

En el MFMP 2007 se esperaba que la EPM presentará un superávit fiscal de \$132 mm, mientras que actualmente se proyecta un déficit de \$125 mm.

Como se observa en el Cuadro 2.17, en 2007 EPM presentó un superávit de \$96 mm, a pesar de un aumento significativo del gasto en inversión. En 2008 se espera que la empresa continúe con la buena ejecución de su presupuesto de inversión, lo que la llevará a presentar un resultado fiscal negativo, a pesar del buen comportamiento esperado de sus ingresos.

2.2.1.8 Empresa de Teléfonos de Bogotá

Para el año 2008 se espera que la ETB presente un superávit de \$114 mm, \$326 mm inferior al proyectado en el MFMP. Esta nueva proyección se basa en la dinámica de inversión y gasto que presentó la empresa en 2007 y que se espera continúe en 2008. En 2007 la empresa registró un superávit de \$114 mm (0,0% del PIB), \$105 mm inferior frente al resultado de 2006 debido al crecimiento de la inversión que registró un aumento de 51% (\$143 mm). En este sentido, se espera que en 2008 la empresa continúe con su proceso expansionista y de actualización. Así mismo, se esperan mayores pagos por transferencias a Bogotá y por pago de impuesto de renta, rubros que presentaron niveles bajos en 2007.

2.2.2 Sector Público Financiero

2.2.2.1 Banco de la República

El estado de resultados tanto de caja como de causación del Banco de la República en 2007 fue superior al proyectado en el Plan Financiero de dicha vigencia. De acuerdo con el mismo, se esperaba para 2007 un superávit de caja de \$1.595 mm y de causación de \$1.310 mm. Los datos observados al finalizar el año fueron de \$1.641 mm y \$1.985 mm, respectivamente, con lo que fue posible una transferencia de utilidades por \$1.415 mm al Gobierno Nacional en 2008. El mejor resultado se dio por los mayores ingresos obtenidos en el año, que provinieron principalmente de los intereses recibidos sobre el portafolio de reservas.

Para 2008 se estima que el estado de resultados del Banco de la República disminuya respecto al año anterior, debido al menor rendimiento del portafolio de reservas internacionales, por la reducción de las tasas de interés externas y por el efecto de la revaluación que se ha observado en lo corrido del año. Así mismo, influyen los menores intereses recibidos sobre las operaciones de liquidez y los mayores egresos por el pago de

intereses sobre el encaje y los depósitos de la Tesorería General de la Nación en el Banco de la República (Cuadro 2.18).

Cuadro 2.18. Estado de resultados del Banco de la República

| CONCEPTO | \$ Miles de Millones | | % PIB | | Crec. % |
|--|----------------------|--------------|------------|------------|---------------|
| | 2007 | 2008* | 2007 | 2008* | 2008/2007 |
| 1. INGRESOS TOTALES | 2.782 | 2.282 | 0,8 | 0,6 | -18,0% |
| Intereses recibidos | 2.664 | 2.173 | 0,7 | 0,5 | -18,4% |
| Reservas internacionales | 1.992 | 1.591 | 0,6 | 0,4 | -20,1% |
| TES Expansión monetaria | 321 | 325 | 0,1 | 0,1 | 1,0% |
| Operaciones de liquidez | 307 | 245 | 0,1 | 0,1 | -20,2% |
| Otros | 45 | 12 | 0,0 | 0,0 | -72,9% |
| Comisiones recibidas y pagadas | 118 | 109 | 0,0 | 0,0 | -7,7% |
| 2. PAGOS TOTALES | 1.142 | 1.319 | 0,3 | 0,3 | 15,5% |
| Intereses pagados | 747 | 877 | 0,2 | 0,2 | 17,3% |
| Encaje y depósitos en DTN | 650 | 830 | 0,2 | 0,2 | 27,8% |
| Títulos - Operaciones de contracción | 86 | 43 | 0,0 | 0,0 | -49,9% |
| Otros | 12 | 4 | 0,0 | 0,0 | -68,3% |
| Gastos de personal y funcionamiento | 284 | 289 | 0,1 | 0,1 | 2,0% |
| Gastos de personal | 196 | 210 | 0,1 | 0,1 | 6,7% |
| Gastos de funcionamiento | 87 | 80 | 0,0 | 0,0 | -8,7% |
| Gastos de pensionados netos | 111 | 153 | 0,0 | 0,0 | 38,2% |
| 3. DÉFICIT O SUPERÁVIT EFECTIVO | 1.641 | 963 | 0,5 | 0,2 | -41,3% |

* Cifras proyectadas

Fuente: Banco de la República

2.2.2.2 Fogafin

En 2007 el resultado de Fogafin se redujo en \$455 mm frente al registrado en 2006, al arrojar un superávit de \$318 mm⁴².

En 2008 se espera que el Fondo obtenga un superávit mayor al del año anterior, estimado en \$652 mm (0,2% del PIB) (Cuadro 2.19). Este mejor resultado se explica en parte, por los resultados positivos que viene arrojando el sistema financiero, que permiten estimar un incremento en el recaudo de la prima por seguro de depósitos y la prima costo de la garantía. Se esperan igualmente mayores ingresos provenientes de los rendimientos de las inversiones y el portafolio de las reservas técnicas. Se observa también una reducción en los gastos de funcionamiento y administración a raíz de que la entidad ha venido limpiando sus balances de activos que no son propios de su objetivo misional (ver Capítulo 3).

⁴² Con el fin de incluir mayor información para tener un cálculo más comparable con el de la medición que realiza el Banco de la República desde el punto de vista del financiamiento, la metodología para el cálculo de las operaciones efectivas de caja de Fogafin fue revisada en 2007. Ver Documento Asesores Confis No. 05-2008 "Sector Público Consolidado - Cierre Fiscal 2007".

Cuadro 2.19. Balance fiscal de Fogafin

| Concepto | \$ Miles de Millones | | % PIB | | Crec. % |
|--|----------------------|-------------|-------------|-------------|--------------|
| | 2007 | 2008* | 2007 | 2008* | 2008/2007 |
| 1. INGRESOS TOTALES | 1.585 | 903 | 0,4 | 0,2 | -43,0 |
| Ingresos Corrientes | 837 | 480 | 0,2 | 0,1 | -42,7 |
| Recaudo Seguro de Depósito | 332 | 356 | 0,1 | 0,1 | 7,3 |
| Rescate de seguros de depósito pagados | 144 | 0 | 0,0 | 0,0 | -100,0 |
| Recaudo Prima Costo de la Garantía | 41 | 44 | 0,0 | 0,0 | 7,9 |
| Otros Ingresos Corrientes | 321 | 80 | 0,1 | 0,0 | -75,0 |
| Ingresos de Capital | 748 | 423 | 0,2 | 0,1 | -43,5 |
| 2. GASTOS TOTALES | 1.267 | 251 | 0,4 | 0,1 | -80,2 |
| Pagos Corrientes | 1.474 | 708 | 0,4 | 0,2 | -52,0 |
| Funcionamiento y administración | 1.139 | 119 | 0,3 | 0,0 | -89,5 |
| Devolución prima seguro de depósito | 85 | 89 | 0,0 | 0,0 | 4,6 |
| Pago de intereses | 250 | 500 | 0,1 | 0,1 | 100,0 |
| Otros | 42 | 43 | 0,0 | 0,0 | 0,8 |
| Bonos de Capitalización Banca Pública | 208 | 457 | 0,1 | 0,1 | 120,2 |
| Transferencias | -208 | -457 | -0,1 | -0,1 | 120,2 |
| Transferencias del gobierno | -208 | -457 | -0,1 | -0,1 | 120,2 |
| 3. DÉFICIT O SUPERÁVIT EFECTIVO | 318 | 652 | 0,1 | 0,2 | 104,9 |

* Cifras proyectadas

Fuente: FOGAFIN

Finalmente, se presenta un incremento en el pago por intereses, especialmente sobre los bonos de capitalización banca pública, pago para el cual el Gobierno transfiere los recursos a Fogafin, por estar incluido dentro de los costos de la reestructuración del sistema financiero.

Análisis de la proyección 2008 de ingresos y gastos de una muestra de Administraciones Centrales del Nivel Territorial

Con el objeto de verificar la tendencia de la proyección del resultado fiscal del sector de Regionales y Locales para el año 2008, se recopilaron las cifras del MFMP de una muestra de 23 departamentos⁴³ y 56 municipios⁴⁴, suministradas por las administraciones centrales⁴⁵. Esta muestra no pretende reflejar el resultado fiscal del sector, ya que este comprende el universo de las entidades territoriales mientras que aquí se analiza sólo una muestra. Adicionalmente, vale la pena aclarar que las cifras recolectadas e incluidas en el presente análisis fueron preparadas por las anteriores administraciones, por lo que es de esperar que sufran modificaciones en el proceso de armonización del presupuesto al Plan de Desarrollo de los nuevos gobiernos.

⁴³ Departamentos de la muestra: Valle del Cauca, Cundinamarca, Antioquia, Atlántico, Boyacá, Santander, Nariño, Risaralda, Tolima, Meta, Caldas, Córdoba, Norte de Santander, Huila, Sucre, Bolívar, Quindío, Caquetá, Arauca, Vichada, Guaviare, Guainía, Casanare.

⁴⁴ Municipios de la muestra: Medellín, Cali, Bogotá D.C., Bucara-

manga, Itagüí, Barrancabermeja, Envigado, Ibagué, Palmira, Pereira, Barranquilla, Chia, Manizales, Cartagena, Caldas, Tunja, Popayán, Neiva, Armenia, Fusagasuga, Jamundí, Mosquera, Sogamoso, Tulúa, Candelaria, Facatativa, Sincelejo, Apartadó, Aguachica, Madrid, Malambo, La Unión, Arauca, Calarcá, Cauca, Espinal, Santa R. de Cabal, La Dorada, Turbo, Providencia y Santa Catalina, Acacias, Aipé, Consaca, Chinavita, Cumbal, Gámbita, El Guacamayo, Piedecuesta, Quipama, San Bernardo, Viracacha, Ulloa, Yondó, Colón-Génova, Manaure y Tauramena.

⁴⁵ Las cifras presentadas corresponden a una aproximación a la metodología de operaciones efectivas de caja, más la deuda flotante, donde se incluyen los ingresos de caja y los gastos de causación de la ejecución presupuestal 2007 y el presupuesto aprobado 2008. Por lo anterior, de esta metodología se excluyen los recursos del balance, los desembolsos y las amortizaciones, dando a lugar a una aproximación al resultado fiscal bajo la metodología de OEC que difiere sustancialmente del déficit o superávit presupuestal.

Para esta muestra de 79 entidades territoriales se espera que el déficit fiscal se reduzca 0,5% del PIB en 2008, que como se mencionó anteriormente se debe al efecto del ciclo político del presupuesto. Durante el primer año de gobierno, los gastos presentan una tendencia decreciente debido al tiempo que les toma definir sus nuevos Planes de Desarrollo y realizar los ajustes necesarios para armonizar el presupuesto a dichos planes.

Como se observa en el Cuadro C.1, las entidades de la muestra presentan una proyección conservadora de sus ingresos. Por un lado, se proyecta un crecimiento de 2,6% de los ingresos tributarios y de 2,9% de los aportes del GNC, que son principalmente las transferencias del Sistema General de Participaciones (SGP). Adicionalmente, se presenta una caída de 20,4% en los otros ingresos debido a una disminución de los ingresos por regalías, cofinanciación, rendimientos financieros y participaciones departamentales en loterías y licoreras. Sin embargo, según la proyección del GNC se espera un crecimiento de 9,8% del SGP, mientras que, debido al aumento observado del WTI, se proyecta un crecimiento de las regalías cercano al 20%.

Por otro lado, esta muestra de entidades espera una caída de 8,5% en los gastos, proyección que corrobora la tendencia decreciente del gasto en el primer año de gobierno. Esta proyección implica un aumento de 7,8% de los gastos corrientes y un disminución de 18,8% de los pagos de capital.

De la información presupuestal obtenida de esta muestra de entidades, se observa una caída de 83% de los recursos del balance. Si bien este rubro no se incluye en el análisis de Operaciones Efectivas de Caja (OEC), constituye un indicador del comportamiento de las finanzas territoriales. En efecto, los recursos del balance corresponden a ingresos acumulados de vigencias anteriores que se incorporan al presupuesto de la vigencia actual para financiar gasto. Por esta razón, entre mayor sea el monto de recursos del

balance es de esperar un menor resultado fiscal en la vigencia corriente, pues aunque la metodología de OEC no incluye los recursos del balance como ingreso, sí incluye el gasto financiado por estos en sus cuentas.

Cuadro C.1. Aproximación al balance por encima de la línea de una muestra de 23 departamentos y 56 municipios

| Concepto | % PIB | | Crecimiento |
|--|-------|-------|-------------|
| | 2007 | 2008* | |
| 1. INGRESOS TOTALES | 7,3 | 6,4 | -2,8% |
| 1.2. Aportes del Gobierno Nacional | 2,8 | 2,6 | 2,9% |
| 1.3. Ingresos tributarios | 2,7 | 2,5 | 2,6% |
| 1.4. Otros Ingresos | 1,7 | 1,3 | -20,4% |
| 2. GASTOS TOTALES | 7,9 | 6,6 | -8,5% |
| 2.1. Pagos Corrientes | 3,1 | 3,0 | 7,8% |
| 2.1.1. Interés deuda Interna y Externa | 0,2 | 0,2 | 52,4% |
| 2.1.3. Funcionamiento | 2,9 | 2,8 | 5,3% |
| 2.2. Pagos de Capital | 4,9 | 3,6 | -18,8% |
| 3. (DEFICIT)/SUPERAVIT | -0,6 | -0,1 | -74,5% |

*Cifras proyectadas.

Fuentes: Secretarías de Hacienda y cálculos DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

De igual forma, entre menor sea el monto de recursos del balance incorporado, menor será el gasto financiado con recursos de vigencias anteriores y por consiguiente, puede esperarse un mejor resultado fiscal en la vigencia corriente.

De esta manera, en la medida en que según la muestra de entidades aquí analizada, se proyecta una disminución de 83% (\$3.339 mm) en los recursos del balance incorporados al presupuesto 2008 frente al de 2007, es posible esperar que en el presente año se ejecute un menor gasto financiado con recursos de vigencias anteriores, dando lugar a un mejor resultado fiscal en 2008.

Seguimiento y metas fiscales: Ecopetrol e Isagén

Las empresas de Propiedad del Estado son incluidas en el análisis fiscal del Sector Público Consolidado (SPC) en la medida en que éstas constituyan un riesgo fiscal o que ejerzan funciones asociadas a la provisión de bienes públicos. Sin embargo, si una empresa pública cumple con una serie de requisitos establecidos por los organismos multilaterales y los agentes del mercado, la entidad puede ser excluida de las cuentas fiscales.

Según el Fondo Monetario Internacional, los principales requisitos para excluir a una empresa del seguimiento y las metas fiscales son: (i) independencia administrativa; (ii) relaciones con el Gobierno; (iii) estructura de soberanía interna; (iv) condiciones financieras y de sostenibilidad y, (v) otros factores de riesgo (pasivos contingentes)⁴⁶.

Como se expuso en el MFMP 2007, una serie de modificaciones normativas, realizadas principalmente en 2006 y 2007, permiten asegurar que Ecopetrol cumple con estos requisitos, al igual que ocurre con Isagén. Por esta razón, a partir de 2008 estas empresas son excluidas del análisis fiscal del SPC. Para las empresas esto les permite contar con una mayor autonomía a la hora de programar su plan de inversiones y demás actividades necesarias para competir en el mercado.

Dado que el Estado continúa siendo el accionista mayoritario de estas dos empresas, su seguimiento sigue siendo necesario tanto desde el punto de vista fiscal como financiero. De esta manera, a partir del MFMP 2008, se presentará anualmente un resumen de los resultados financieros y fiscales de estas dos empresas.

⁴⁶ Este listado sigue de cerca el documento "The Fiscal Risk of Public Enterprises: Analysis of ISAGEN and Ecopetrol" Adenauer, I. IMF (2006).

1. ECOPETROL

1.1. Cierre fiscal 2007

Durante 2007 Ecopetrol generó un superávit de \$2.319 mm, (0,6% del PIB), resultado de la diferencia entre ingresos por \$23.567 mm (6,6% del PIB) y gastos por \$21.247 mm (5,9% del PIB). Este resultado fue superior en 4,6% (\$102 mm) respecto al superávit observado en 2006 (Cuadro D.1). Los ingresos de la empresa registraron un incremento de 25,4%, mientras que los gastos aumentaron 28,1% respecto al año anterior⁴⁷.

Los movimientos más importantes de Ecopetrol se presentaron en la operación comercial que aumentó 0,4% del PIB (\$1.531 mm), el pago de dividendos a la Nación que creció 0,3% del PIB (\$1.334 mm) y los pagos de capital que se incrementaron en 0,2% del PIB (\$1.179 mm). Este aumento del gasto fue compensado por los mayores ingresos de exportación bruta que crecieron \$1.756 mm y por la transferencia de Ecogas a Ecopetrol que ascendió a \$2.274 mm (0,6 % del PIB).

El precio promedio del petróleo WTI fue de USD 72,3 por barril, 9,3% (USD \$6,1/barril) superior al de 2006 (Gráfico D.1). Durante 2007 los ingresos de Ecopetrol ascendieron a \$23.555 mm (6,6% del PIB), 25,4% superiores a los registrados en 2006. Dicho monto se derivó de ingresos por ventas nacionales de \$14.118 mm (59% del total)⁴⁸, exportaciones por \$6.681 mm (28%) y otros ingresos por \$3.096 mm (13%).

El crecimiento de 25,7% de las ventas nacionales se debió principalmente a que en 2007 se inició la venta de crudo a la Refinería de Cartagena (RCSA), la cual ascendió a 54,8 kbd con un precio promedio de \$3.465 por galón. El precio que recibió Ecopetrol por la venta interna de gasolina regular durante 2007 fue en promedio \$3.201 por galón, mientras que el del ACPM y el ACEM ascendió en promedio a \$3.206, registrando incrementos de 12% y 19%, respectivamente, frente a los precios promedio observados en 2006⁴⁹. Este incremento en los precios fue parcialmente compensado por la caída en los volúmenes vendidos. En el caso de la Gasolina Regular, las ventas cayeron 13% mientras que las de ACPM lo hicieron en 8,6%, debido a la salida de la Refinería de Cartagena a partir del segundo trimestre del año 2007 de los estados financieros de Ecopetrol.

⁴⁷ Esto, descontando los recursos del FAEP reintegrados a las entidades territoriales. Los ingresos y gastos totales incluyen el efecto de los desahorros extraordinarios del Fondo de Ahorro y Estabilización Petrolero (FAEP) correspondientes a las entidades territoriales. Estos se registran como un ingreso de Ecopetrol y tienen una contrapartida en mayores pagos de regalías, por lo cual es una operación neutra para efectos del balance final. Sin embargo, dicha operación ubica el monto de ingresos y gastos por encima de los resultantes de la actividad propia de la empresa.

⁴⁸ Estas participaciones se calculan sobre un total de ingresos sin descontar el ahorro efectuado por la empresa en el FAEP; es decir sobre unos ingresos totales de \$23.896 mm (que equivalen a la suma de \$23.555 mm y \$341 mm).

⁴⁹ Además del Ingreso al Productor (IP), Ecopetrol recibe una tarifa por galón asociada al transporte de estos productos a través de poliductos. Sumando esta tarifa al IP, los ingresos por galón transportado y vendido percibidos por Ecopetrol en 2007 ascienden a \$3.447 para gasolina regular y \$3.460 para ACPM.

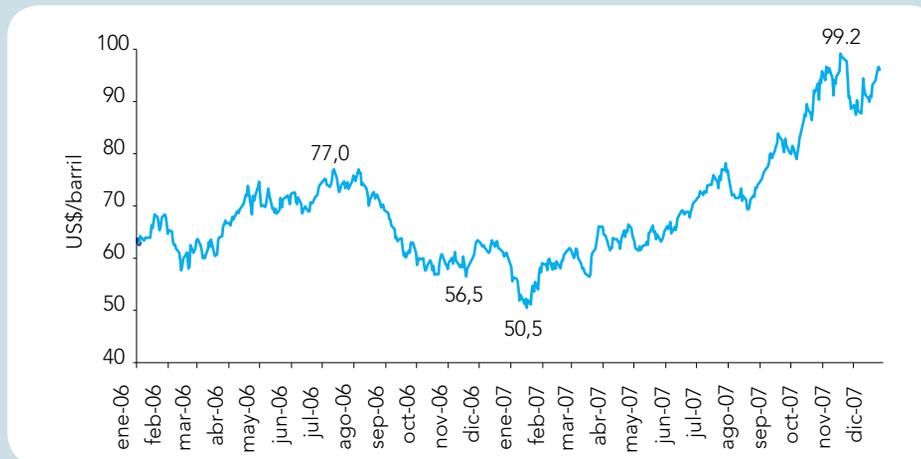
Cuadro D.1. Balance fiscal de Ecopetrol

| Concepto | \$ Miles de millones | | % PIB | | Crecimiento 2005/2004 |
|--------------------------------------|----------------------|---------------|------------|------------|--------------------------|
| | 2006 | 2007* | 2006 | 2007* | |
| INGRESOS SIN FAEP REGIONAL | 18.789 | 23.555 | 5,9 | 6,6 | 25,4% |
| GASTOS SIN FAEP REGIONAL | 16.571 | 21.235 | 5,2 | 5,9 | 28,1% |
| SUPERÁVIT SIN FAEP REGIONAL | 2.217 | 2.319 | 0,7 | 0,6 | 4,6% |
| 1. INGRESOS TOTALES | 18.836 | 23.567 | 5,9 | 6,6 | 25,1% |
| 1.1. Explotación Bruta | 19.044 | 20.800 | 5,9 | 5,8 | 9,2% |
| a. Ventas Nacionales | 11.234 | 14.118 | 3,5 | 4,0 | 25,7% |
| b. Exportaciones | 7.810 | 6.681 | 2,4 | 1,9 | -14,5% |
| 1.2. Otros Ingresos | 572 | 3.096 | 0,2 | 0,9 | 441,3% |
| 1.3. Ahorro/(Desahorro) FAEP | 780 | 329 | 0,2 | 0,1 | -57,8% |
| a. Desahorro de Ecopetrol | 828 | 341 | 0,3 | 0,1 | -58,8% |
| b. Desahorro de Regiones | -47 | -12 | 0,0 | 0,0 | -75,0% |
| 2. GASTOS TOTALES | 16.619 | 21.247 | 5,2 | 5,9 | 27,8% |
| 2.1. Operación Comercial | 5.344 | 7.067 | 1,7 | 2,0 | 32,2% |
| a. Compra de Materia Prima e Import. | 2.430 | 2.852 | 0,8 | 0,8 | 17,4% |
| b. BOMT, Ocenso | 896 | 666 | 0,3 | 0,2 | -25,7% |
| c. Otros Gastos de Operación | 2.018 | 3.549 | 0,6 | 1,0 | 75,9% |
| 2.2. Transferencias | 8.140 | 9.739 | 2,5 | 2,7 | 19,7% |
| a. Dividendos a la Nación | 2.000 | 3.334 | 0,6 | 0,9 | 0,0% |
| b. Impuesto de Renta | 1.368 | 1.537 | 0,4 | 0,4 | 12,4% |
| c. Regalías | 3.677 | 3.774 | 1,1 | 1,1 | 2,6% |
| Regalías Corrientes | 3.630 | 3.762 | 1,1 | 1,1 | 3,7% |
| Regalías por Desahorro FAEP | 47 | 12 | 0,0 | 0,0 | -75,0% |
| d. Otras Transferencias | 1.095 | 1.094 | 0,3 | 0,3 | 0,0% |
| 2.3. Resto Funcionamiento | 567 | 620 | 0,2 | 0,2 | 9,4% |
| 2.4. Pagos de Capital | 2.590 | 3.769 | 0,8 | 1,1 | 45,5% |
| a. Formación Bruta de Capital | 2.590 | 3.667 | 0,8 | 1,0 | 41,6% |
| b. Fondo de Pensiones | 0 | 102 | 0,0 | 0,0 | 0,0% |
| 2.5. Gastos Causados | -22 | 52 | 0,0 | 0,0 | -339,4% |
| a. Deuda Flotante | -22 | 52 | 0,0 | 0,0 | -339,4% |
| 3. SUPERÁVIT TOTAL | 2.217 | 2.319 | 0,7 | 0,6 | 4,6% |

*Cifras Preliminares

Fuentes: Ecopetrol y cálculos DGPM- Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Gráfico D.1. Precio externo del crudo, WTI, 2006- 2007
(USD/b)



Fuente: Nymex.

Los ingresos por exportaciones se redujeron 14,5% entre 2006 y 2007, al pasar de \$7.810 mm a \$6.681 mm, como consecuencia del menor volumen de exportación de productos derivados, que pasó de 94,3 kbd en 2006 a 53 kbd en 2007. Esta caída en los volúmenes exportados fue parcialmente compensada por un aumento promedio de 4,7% en los precios internacionales de los productos de exportación de Ecopetrol. La reducción en las exportaciones de productos de Ecopetrol obedece principalmente a la menor producción de derivados producto de la capitalización de la RCSA.

Por otro lado, el volumen exportado total de crudo se incrementó 19,5% entre 2006 y 2007, al pasar de 79,6 kbd a 95,1 kbd. Las exportaciones del crudo 'Castilla' (crudo pesado) constituyen actualmente el renglón más importante de exportaciones de Ecopetrol, con un volumen que alcanzó 66 kbd en 2007. La leve caída en la producción de crudo Orito fue temporal y se debió al atraso generado por la voladura del tubo de exportación. Por su parte, los volúmenes de las exportaciones de 'Otros crudos', compuestos principalmente por la mezcla Vasconia, aumentaron 3% al pasar de 14 kbd en 2006 a 17 kbd en 2007.

El precio promedio de los crudos de exportación de Ecopetrol aumentó USD 9,6 por barril (18%), al pasar de USD 53,2 por barril en 2006 a USD 62,8 por barril en 2007, crecimiento asociado al aumento promedio del WTI.

Los otros ingresos de la empresa presentaron un aumento de \$2.524 mm (441,3%) al pasar de \$572 mm en 2006 a \$3.096 mm en 2007. El aumento de los otros ingresos obedeció principalmente al pago que recibió de Ecogas, por cuenta de los contratos de BOMTS. Finalmente, el ahorro de la empresa en el FAEP fue de \$341 mm en 2007, presentando una caída de \$486 mm frente a lo ahorrado en 2006, debido a la disminución de los volúmenes de producción de Caño Limón y Cusiana y a que a partir de su capitalización, Ecopetrol no está obligada a efectuar ahorros en el FAEP⁵⁰.

En 2007 los gastos de Ecopetrol ascendieron a \$21.235 mm (6% del PIB). El valor de los gastos aumentó 28,1% frente a 2006. Dicho monto contiene pagos de operación comercial por \$7.067 mm (33% del total), transferencias por \$9.727 mm que equivalen a 46% del total, funcionamiento por \$620 mm (3%), pagos de capital por \$3.769 mm (18%) y gastos causados por \$52 mm (0,2%).

El volumen de Diesel que importó la empresa aumentó de 4 kbd a 5.8 kbd debido, por un lado, a mayores ventas de este producto y por otro, a causa de una parada no programada de una unidad de destilación de crudo en la Refinería de Barrancabermeja.

De otro lado, los pagos realizados por Ecopetrol asociados a otros gastos de operación comercial aumentaron en el período de análisis \$1.531 mm (75,9%), incremento que se debe a diferentes planes de choque para contrarrestar la caída de la producción observada entre abril y julio de 2007. Así mismo, el incremento de los gastos de operación obedece al alza en los precios de los factores que intervienen en la producción de petróleo (alza a su vez asociada a los altos precios del crudo).

⁵⁰ Ley del Plan Nacional de Desarrollo 2007-2012 dispone: Artículo 131: Fondo de Estabilización Petrolera. A partir de la entrada en vigencia de la presente ley, Ecopetrol S.A. no estará obligada a efectuar ahorros en el Fondo de Estabilización Petrolera –FAEP– de que trata la Ley 209 de 1995. El Gobierno Nacional reglamentará la materia.

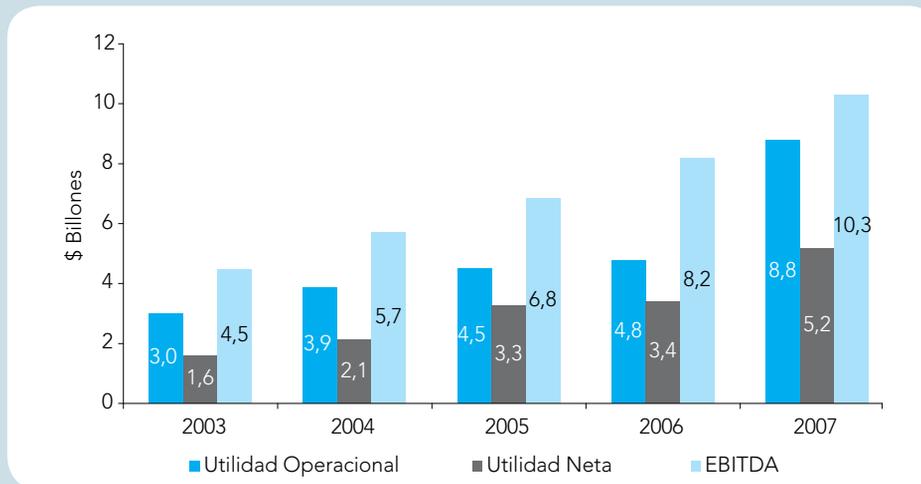
Los pagos por transferencias registraron un crecimiento de \$1.635 mm entre 2006 y 2007 (descontando el desahorro de las entidades territoriales en el FAEP), debido principalmente al pago de dividendos a la Nación. El CONPES 3466 de abril de 2007 y el CONPES 3483 de agosto de 2007 determinaron que el monto de recursos a transferir a la Nación sería \$4.475 mm provenientes de las utilidades del ejercicio 2006 de Ecopetrol.

En lo que respecta a los pagos de capital, estos mostraron un incremento de \$1.179 mm (45,5%), al pasar de \$2.590 mm en 2006 a \$3.769 mm en 2007. Esto confirma la tendencia creciente del gasto en inversión que la empresa ha ejecutado en los últimos años.

1.1.1 Resultados financieros

Según el informe anual de 2007, Ecopetrol mejoró sus principales indicadores financieros durante el año 2007 debido por un lado, a las altas cotizaciones internacionales del petróleo y por otro, a la gestión operativa y administrativa de la empresa⁵¹. La empresa presentó una utilidad neta de \$5.18 billones con un crecimiento 52,6% respecto a 2006. En el mismo sentido, los ingresos operacionales aumentaron 21,4% respecto a 2006, alcanzando los \$22.3 billones, en respuesta al aumento de las ventas en el mercado nacional y de las exportaciones de 72% y 28%, respectivamente. Por otro lado, la utilidad operacional la empresa creció 84,5%, al pasar de \$4.8 billones en 2006 a \$8.8 billones en 2007, mientras que el EBITDA⁵² creció en valores absolutos 26,8%, al alcanzar \$10.3 billones frente a \$8.2 billones en 2006 (Gráfico D.2).

Gráfico D.2. Resultados operacionales y financieros Ecopetrol



Fuente: Ecopetrol.

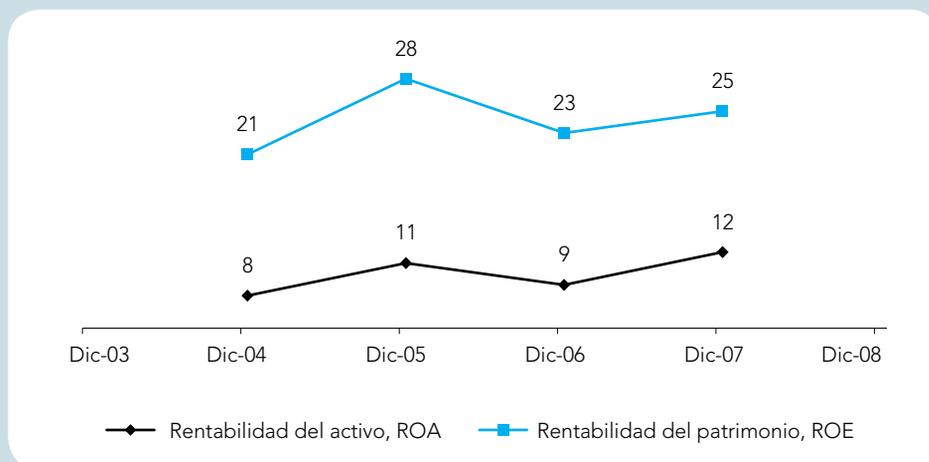
Como muestra el Gráfico D.3 los indicadores de rentabilidad ROA y ROE⁵³ también presentaron un aumento respecto a 2006. Por un lado, la rentabilidad del activo, que muestra la capacidad del activo en la generación de utilidades, mejoró 3 puntos pasando de 9% a 12%, mientras que la rentabilidad del patrimonio, que refleja la rentabilidad de los accionistas, pasó de 23% a 25%.

⁵¹ La información presentada en esta sección es tomada del "Informe Anual 2007, Volumen I Gestión Empresarial y Finanzas" de Ecopetrol.

⁵² EBITDA: Utilidades antes de impuestos, depreciaciones y amortizaciones.

⁵³ ROA: rentabilidad del activo = Utilidad neta / Activos totales promedio. ROE: rentabilidad del patrimonio = Utilidad neta / Patrimonio total promedio.

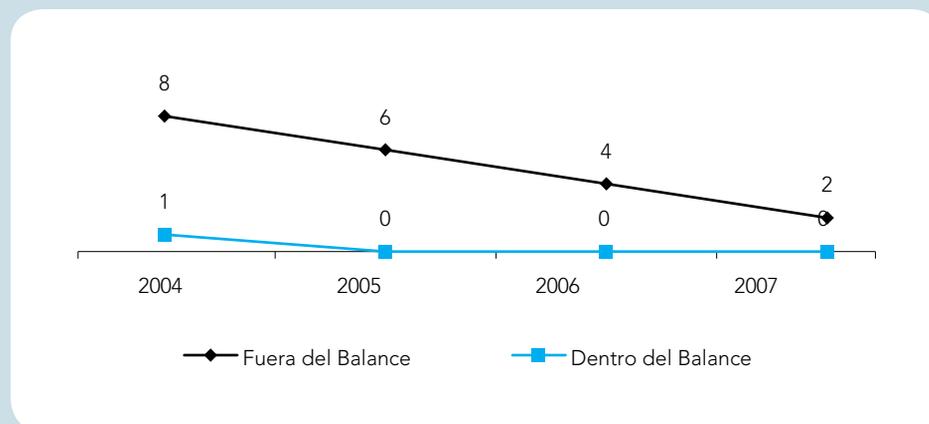
Gráfico D.3. Indicadores de Rentabilidad



Fuente: Ecopetrol.

Por el lado del endeudamiento, Ecopetrol ha presentado una tendencia decreciente en los últimos cuatro años (Gráfico D.4). Adicionalmente, la firma Duff & Phelps de Colombia S.A. reiteró la calificación nacional AAA a la deuda corporativa de Ecopetrol y la Firma Fitch Ratings otorgó la calificación internacional BB+ y BBB- para moneda extranjera y moneda local, respectivamente.

Gráfico D.4. Endeudamiento fuera y dentro del Balance



Fuente: Ecopetrol.

En cuanto al pasivo pensional, Ecopetrol realizó en julio de 2007 una nueva capitalización del fondo de pensiones por valor de \$102 mm. Al finalizar el año, el valor de los bienes fideicomitidos ascendió a \$9.5 billones, lo cual representa un cubrimiento del 87,77% del pasivo pensional.

Por otro lado, en 2007, Ecopetrol ofreció al mercado público el 10,1% de su capital social representado en 4.087'723.771 acciones a un valor unitario de \$1.400. Se incorporaron un total de 482.941 nuevos accionistas al capital de Ecopetrol, quienes suscribieron la totalidad de las acciones ofrecidas por un valor total de \$5,7 billones. Del valor colocado, 62% se realizó entre personas naturales, 37% en fondos de pensiones y cesantías y 1% restante entre otras personas jurídicas que podían acceder a la oferta. Así mismo, 81% se pagó de contado y el restante 19% bajo la modalidad de pago a plazos en 12 cuotas mensuales. Se destaca que en 1.022 municipios del país se registraron aceptantes de la oferta repartidos en todos los departamentos, siendo Bogotá la localidad más importante con el 57% del total colocado.

A partir del 27 de noviembre la acción de Ecopetrol empezó a transarse en la Bolsa de Valores de Colombia. El comportamiento del precio de la acción se caracterizó por una fuerte valorización durante los primeros días de cotización. Si bien en las dos primeras semanas de diciembre el precio mostró una alta volatilidad, éste cerró en \$2.020 en 2007, lo que representó una valorización de 44,3% desde el inicio de transacciones en la bolsa.

2. ISAGÉN

Isagén fue creada en 1995 a partir de la escisión de ISA. Es una empresa dedicada a la generación y comercialización de energía. La empresa es dueña y opera las Centrales Hidroeléctricas de San Carlos, Jaguas, Calderas y Miel I y la Termoeléctrica Termocentro. Su infraestructura (2.132 MW) es equivalente al 16% de la capacidad instalada total del Sistema Interconectado Nacional; en 2007 generó 10.029 GWh de energía, situándola como la tercera generadora del país.

Durante la vigencia 2007 la empresa llevó a cabo un proceso de democratización llamado "Acciones con Energía" a través del cual vendió el 19,22% de las acciones que eran propiedad del Gobierno Central. La Nación pasó de tener el 76,88% del total de acciones de la

compañía en 2006 al 57,66% en 2007. Las acciones fueron vendidas a particulares, con lo cual los socios minoritarios pasaron de representar el 5.13% del total de acciones en 2006 a 24,35% en 2007. Desde 2007 Isagén cotiza sus acciones en bolsa. Vale la pena tener en cuenta que este proceso de democratización implicó para la empresa el ajuste de sus políticas de buen gobierno, dando mayores garantías a los accionistas minoritarios.

2.1 Cierre fiscal 2007

Al cierre de 2007 Isagén registró un superávit de \$74 mm, inferior en \$115 mm al observado en 2006 cuando fue de \$189 mm (Cuadro D.2). Este resultado obedeció a la diferencia entre ingresos por \$1.033 mm (0,3% del PIB) y gastos por \$959 mm (0,3% del PIB). El deterioro del balance de Isagén se debió a un ritmo de crecimiento de los gastos (28,4%) mayor que el de los ingresos (10,3%).

Los ingresos de la entidad se incrementaron debido al aumento de las ventas de \$98 mm, principalmente de aquellas relacionadas con usuarios no regulados; éstas crecieron \$72 mm. Según el informe de gestión de la empresa presentado en marzo de 2008, los ingresos operacionales fueron superiores en 20,1% frente a 2006 como producto del incremento de 18% en la capacidad de generación de la empresa.

Los gastos de la empresa pasaron de \$747 mm a \$959 mm entre 2006 y 2007, lo que significó un aumento de \$212 mm (0.1% del PIB). Lo anterior se explica por un incremento de \$95 mm en los gastos de operación comercial derivado de mayores compras de energía en bolsa, las cuales se orientaron a cumplir con los compromisos derivados de nuevos contratos de energía a largo plazo con clientes industriales. Adicionalmente, Isagén adquirió mayores cantidades de carbón en respuesta al incremento en la comercialización de este energético y a la mayor generación de la central Termocentro.

Así mismo, el aumento en los gastos se debió principalmente a un incremento de \$79 mm en los gastos generales. Por otra parte, la empresa incrementó sus gastos de inversión en \$22 mm. Al interior de estos se destacan las obras de recuperación de la Central Calderas y las inversiones en los trasvases de los ríos Manzo y Guarinó.

Cuadro D.2: Balance fiscal de Isagén

| Concepto | \$ Miles de Millones | | % PIB | | Crecimiento |
|---------------------------------------|----------------------|-------|-------|------|-------------|
| | 2006 | 2007 | 2006 | 2007 | |
| 1. INGRESOS TOTALES | 936 | 1.033 | 0,3 | 0,3 | 10,3% |
| 1.1. Explotación Bruta | 898 | 997 | 0,3 | 0,3 | 11,0% |
| 1.2. Aportes del Gobierno Central | 0 | 0 | 0,0 | 0,0 | 0,0% |
| 1.2.1. Funcionamiento | 0 | 0 | 0,0 | 0,0 | 0,0% |
| 1.2.2. Inversión | 0 | 0 | 0,0 | 0,0 | 0,0% |
| 1.3. Ingresos Tributarios | 0 | 0 | 0,0 | 0,0 | 0,0% |
| 1.4 Otros Ingresos | 38 | 37 | 0,0 | 0,0 | -3,9% |
| 2. PAGOS TOTALES | 747 | 959 | 0,2 | 0,3 | 28,4% |
| 2.1. PAGOS CORRIENTES | 682 | 872 | 0,2 | 0,2 | 27,9% |
| 2.1.1. Interes deuda Externa | 63 | 74 | 0,0 | 0,0 | 17,6% |
| 2.1.2. Interes deuda Interna | 11 | 2 | 0,0 | 0,0 | -78,1% |
| 2.1.3. Otros | 608 | 795 | 0,2 | 0,2 | 30,8% |
| 2.1.3.1. Servicios Personales | 33 | 38 | 0,0 | 0,0 | 16,3% |
| 2.1.3.2 Operación Comercial | 310 | 405 | 0,1 | 0,1 | 30,7% |
| 2.1.3.3. Transferencias | 90 | 98 | 0,0 | 0,0 | 8,4% |
| 2.1.3.4. Gastos Generales y otros | 174 | 254 | 0,1 | 0,1 | 45,3% |
| 2.2. PAGOS DE CAPITAL | 65 | 87 | 0,0 | 0,0 | 33,6% |
| 2.2.1. Formación bruta de Capital Fi. | 65 | 87 | 0,0 | 0,0 | 33,6% |
| 2.2.2 Otros | 0 | 0 | 0,0 | 0,0 | 0,0% |
| 4. PRESTAMO NETO | 0 | 0 | 0,0 | 0,0 | 0,0% |
| 5. (DEFICIT) / SUPERAVIT (1-2-3) | 189 | 74 | 0,1 | 0,0 | -60,8% |

Fuente: DGPM- Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

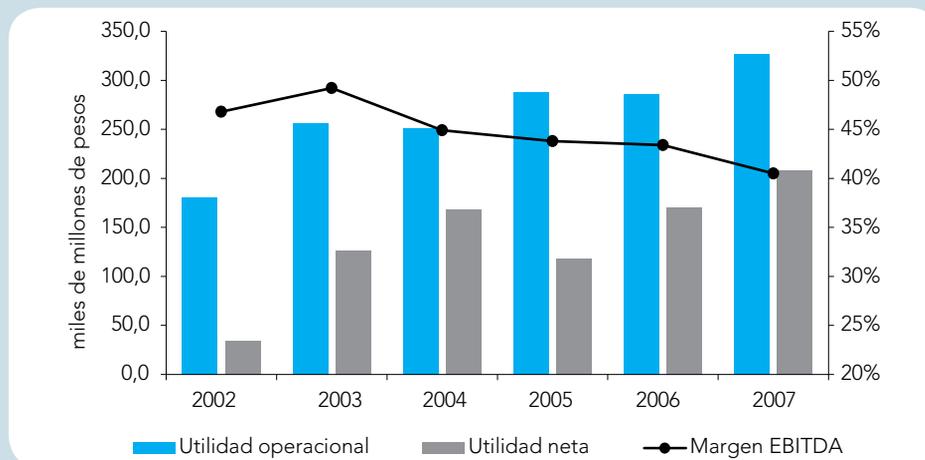
2.2 Resultados financieros

Según el informe anual de 2007, el margen EBITDA⁵⁴ pasó de 43.4% en 2006 a 40.5% en 2007 manteniendo buenos niveles de liquidez (Gráfico D.5). En 2007 las utilidades operacionales fueron de \$326 mm, 14% superiores a las obtenidas en 2006.

Es importante mencionar que con el fin de eliminar la exposición al riesgo cambiario, Isagén decidió recomponer la totalidad de su deuda de dólares a pesos. Por otra parte, el pasivo pensional de la empresa alcanzó un valor de \$48,7 mm, el cual está provisionado en su totalidad y respaldado en un 50% por un fondo autónomo.

⁵⁴ Margen EBITDA= EBITDA/Ingresos operacionales. Es un indicador que mide la capacidad de generación de caja de la empresa.

Gráfico D.5. Comportamiento de los principales resultados operacionales de Isagén



Fuente: Isagén.

Finalmente, el buen desempeño financiero obtenido por Isagén en 2007, le permitió obtener por segundo año consecutivo la calificación AAA de Duff & Phelps de Colombia en su deuda corporativa. De igual manera, la calificadora de riesgos Fitch Ratings le asignó a la Empresa la calificación BB+.

Capítulo 3

3. ACTIVIDADES CUASIFISCALES 2007⁵⁵

Se entiende por actividad cuasifiscal toda operación financiera de carácter tributario o de subsidios realizada por una institución pública, que incide sobre la asignación de los recursos del presupuesto nacional, y que afecta por lo tanto, el resultado del balance fiscal. También, algunos de los gastos que realizan las empresas públicas no contabilizados dentro del balance ó las actividades en las que dejan de recibir ingresos por cuenta de decisiones del Gobierno Central, son considerados actividades cuasifiscales.

Dentro de las actividades consideradas como cuasifiscales, se encuentran los subsidios a la tasa de cambio y a las tasas de interés, las cuales no están explícitamente incluidas en el presupuesto de la Nación. También están el crédito subsidiado y las operaciones sin fondos de respaldo o que generan pasivos contingentes. En Colombia, entre las entidades públicas que realizan actividades cuasifiscales consideradas para el cálculo del déficit del Sector Público Consolidado (SPC), se encuentran el Banco de la República, y el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (Fogafin).

La actividad cuasifiscal del Banco de la República surge de las operaciones que realiza en los mercados monetario y cambiario en cumplimiento de su rol como banquero central. En el caso de Fogafin, la actividad cuasifiscal se relaciona con las medidas para solventar el sistema financiero ante una eventual crisis, entre las que están los seguros otorgados tales como el seguro de depósitos, el seguro de inflación o el de costo de la garantía.

A continuación se presenta la descripción y análisis de los resultados financieros arrojados por el Banco de la República y Fogafin en 2007. A partir del presente año se excluye a Ecopetrol del análisis cuasifiscal,

⁵⁵ A diferencia de las cifras del plan financiero anual que utiliza la metodología de caja, los resultados presentados en este capítulo corresponden a cifras estimadas a través de la metodología de causación, por lo que los datos difieren entre una metodología y otra.

debido a que, tal como se menciona en el Recuadro 2.C del Capítulo 2, la capitalización de la empresa llevada a cabo a finales de 2007 la excluye del balance de las cuentas fiscales de la Nación. Adicionalmente, Ecopetrol no continuará realizando actividades cuasifiscales.

3.1. Resultados financieros del Banco de la República

Las actividades cuasifiscales realizadas por el Banco de la República relacionadas con la regulación que ejerce sobre los mercados monetario y cambiario, tienen un efecto significativo sobre las finanzas públicas considerando que una alta proporción de sus utilidades es transferida cada año a la Nación. Estas utilidades son dedicadas a financiar parte del déficit del GNC, de allí, la importancia de involucrar sus resultados financieros en el análisis del déficit del SPC⁵⁶.

El año 2007 se caracterizó por una recurrente intervención de la autoridad monetaria en los frentes monetario y cambiario. Esta intervención obedeció principalmente a dos factores observados a lo largo del año. Uno de ellos fue la acentuada presencia de presiones inflacionarias en la economía y, el otro, la fuerte apreciación que continuó presentando el peso con respecto al dólar. Por el lado de la política monetaria, el Banco de la República adoptó una posición aún más restrictiva a la observada desde mayo de 2006. La Junta Directiva incrementó su tasa de interés de política en varias oportunidades llevándola a ubicarse para el final del año en 9,50% y estableció un encaje marginal no remunerado sobre los depósitos en cuentas de ahorro y corrientes, y sobre los depósitos a término fijo - CDT's y bonos de un plazo menor a dieciocho meses.

Como se comentó en el Capítulo 1, el Banco de la República haciendo uso de los mecanismos con que cuenta para intervenir el mercado cambiario, implementó varias medidas con el fin de reducir la volatilidad del tipo de cambio.

En términos del balance de la entidad, la adopción de estas medidas implicó que el Banco de la República realizará compras netas de divisas por un monto de US\$4.713 millones, de las cuales US\$4.527,4 millones fueron a través del mecanismo de intervención discrecional, US\$554,5 millones a través de opciones put y US\$369 millones en opciones call para el control de la volatilidad. Estas compras implicaron un aumento en la oferta de base monetaria de \$10.326 mm en el año, monto que fue esterilizado

⁵⁶ El balance del BR se presenta usualmente bajo dos formas diferentes. Una de ellas hace referencia al superávit (o déficit) de caja y la otra, al estado de pérdidas y ganancias de causación. La diferencia entre una y otra radica principalmente en las valoraciones realizadas sobre los TES y en los ajustes cambiarios contables sobre el portafolio (sin incluir reservas internacionales). La primera, hace parte del resultado fiscal global del SPC, mientras que la segunda es la base para la distribución de utilidades hacia el gobierno en la vigencia siguiente a la que se causan, ayudando al financiamiento del GNC.

en gran parte por: i) los mayores depósitos de la Tesorería General de la Nación (TGN) en el Banco de la República (\$2.117 mm), que implicaron a su vez pago de intereses por \$535 mm, ii) la reducción en el saldo de los repos de expansión (\$1.161 mm) cuyos rendimientos aumentaron sólo en \$1 mm frente a 2006, iii) un saldo de \$259 mm en depósitos remunerados no constitutivos de encaje que generaron pago de intereses por \$86 mm y, iv) las ventas netas de TES de liquidez monetaria por \$1.161 mm.

A pesar de los costos que para la autoridad monetaria tuvo la adopción de las medidas anteriormente descritas, al cierre de 2007 las utilidades arrojadas fueron muy superiores a las proyectadas en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) 2007 (\$1.310 mm según la metodología de causación), al ubicarse en \$1.985 mm, con un crecimiento del 20%. De estas utilidades, \$1.415 mm se transfirieron al Gobierno Nacional en el mes de febrero de 2008 y \$579 mm se destinaron a la constitución de la reserva para la fluctuación de monedas. Esto último de acuerdo con la norma en materia de legislación cambiaria, según la cual, las utilidades originadas por una mayor valoración de los activos y pasivos en moneda extranjera del Banco de la República deben constituirse como una reserva para la fluctuación de monedas. El sentido de la norma es que en caso de una eventual pérdida por valoración del portafolio en moneda extranjera, no se afecte el traslado de utilidades al Gobierno.

Véase cuadro 3.1.

Los egresos, que registraron un crecimiento de \$406 mm (37%), al pasar de \$1.106 mm en 2006 a \$1.512 mm en 2007, fueron compensados por un crecimiento de \$750 mm (28%) en los ingresos, que pasaron de \$2.729 mm en 2006 a \$3.479 mm en 2007. Así, el resultado cuasifiscal en 2007 fue mejor en \$361 mm (22%) al registrado en 2006, al ubicarse como se mencionó, en \$1.985 mm (Cuadro 3.2).

Los mayores ingresos recibidos por el Banco de la República en 2007 provinieron fundamentalmente de los rendimientos del portafolio de reservas internacionales. Estos rendimientos ascendieron a \$2.746 mm, registrando un crecimiento del 43% frente a los recibidos en 2006. Varios factores incidieron en dicho crecimiento. Por un lado, el saldo de las reservas internacionales netas aumentó en 37%, pasando de US\$15.436 millones a finales de 2006 a US\$20.949 millones al cierre de 2007. Por otra parte, debido al debilitamiento del dólar, los ingresos por diferencial

**Cuadro 3.1. Distribución de utilidades 2007 y utilización de reservas
(Miles de millones de pesos)**

| | |
|---|--------------|
| I. RECURSOS POR DISTRIBUIR | 2.002 |
| Utilidades 2006 | 1.985 |
| Utilización de Reservas | 17 |
| Para Protección de Activos | 17 |
| Reserva resultados cambiarios | 0 |
| II. ASIGNACION | 2.002 |
| Gobierno Nacional | 1.415 |
| Inversión Neta en bienes para la actividad cultural | 8 |
| Reserva para fluctuación de monedas | 579 |

Fuente: Banco de la República.

cambiaro provenientes del portafolio de reservas internacionales invertido en monedas de países industrializados diferentes de Estados Unidos, aumentaron de manera importante al ubicarse en US\$278 millones en 2007. Finalmente, el incremento en los ingresos de este rubro obedeció a una mayor valoración del portafolio de inversión a raíz de la reducción en la tasa de interés de la Reserva Federal de los Estados Unidos.

Por su parte los ingresos por concepto de operaciones de liquidez se mantuvieron estables frente a 2006, al registrar un aumento de apenas \$1 mm en 2007. Esto obedeció a que la reducción en el monto de operaciones repo utilizadas para proveer liquidez al sistema fue compensada con el aumento de la rentabilidad de dichas operaciones a raíz de los incrementos en la tasa de interés de intervención.

Por otra parte, se observa una caída de 61% en los ingresos por concepto de valoración de TES de expansión monetaria, lo cual obedeció a la venta de títulos por \$596 mm y al menor valor del portafolio producto del incremento en las tasas de negociación a lo largo del año anterior.

En cuanto a los egresos, en 2007 se presentaron varios hechos importantes que incrementaron este rubro en \$406 mm con respecto a 2006. En primer lugar, para complementar el mecanismo de esterilización de la compra

de reservas internacionales, el Banco de la República reabrió la ventanilla de repos de contracción. La reapertura de los depósitos remunerados de contracción no constitutivos de encaje a 7 y 14 días generaron pagos por un monto de \$86 mm durante el año. Desde el pasado mes de diciembre no se han vuelto a realizar operaciones de la ventanilla de contracción.

En segundo lugar, los depósitos de la TGN en el Banco de la República pasaron de un promedio de \$4.795 mm en 2006 a un promedio de \$6.419 mm en 2007. Estos cerraron el 31 de diciembre con un saldo de \$4.661 mm, es decir, \$2.113 mm por encima del saldo de finales de 2006, ocasionando pago de intereses y rendimientos por \$535 mm en 2007, \$293 mm más que en el año anterior.

Otro egreso importante resultó de la desvalorización de los aportes en organismos internacionales, que debido al fortalecimiento que experimentó el peso frente al dólar a lo largo de 2007, generó diferencias en cambio sobre las cuentas en moneda extranjera diferentes de las reservas internacionales, que fueron superiores en \$107 mm a las registradas en 2006.

Los gastos corporativos presentaron una leve reducción (1%), derivada de la política de racionalización del gasto que desde hace algún tiempo viene implementando el Banco de la República. Igualmente, cayeron los gastos netos de pensionados en un 20% con respecto a los registrados en 2006, comportamiento que se explica por una reducción en la provisión del cálculo actuarial.

Véase cuadro 3.2.

En cuanto al balance del Banco de la República en 2007 se presentó una variación positiva de 10%, tanto en activos, como en pasivos y patrimonio. A diciembre, el saldo de los activos fue de \$54.749 mm, superior en \$5.183 mm al registro de un año atrás (\$49.566 mm). A la misma fecha, los pasivos y el patrimonio presentaron saldos de \$41.532 mm y \$13.217 mm, respectivamente. Los pasivos reportaron un aumento del 26%, mientras que el patrimonio se redujo en 21% frente al 2006 (Cuadro 3.3).

El aumento en los activos provino esencialmente del crecimiento en el saldo de las reservas internacionales, mientras que en el rubro de

Cuadro 3.2. Estado de pérdidas y ganancias del Banco de la República
Diciembre 2006 a diciembre 2007
(Miles de millones de pesos)

| Concepto | 2006 | 2007 | Variación | |
|--|-------|-------|-----------|------------|
| | | | Absoluta | Porcentual |
| I. Ingresos totales | 2.729 | 3.497 | 767 | 28 |
| 1. Ingresos monetarios | 2.570 | 3.317 | 747 | 29 |
| Intereses y rendimientos | 2.419 | 3.154 | 734 | 30 |
| Reservas internacionales | 1.922 | 2.746 | 824 | 43 |
| Operaciones de liquidez - Repos y apoyos transitorios | 304 | 305 | 1 | 0 |
| Valoración de TES por operaciones de expansión monetaria | 172 | 67 | -105 | -61 |
| Cartera de crédito, Valoración Otros Títulos y otros | 21 | 35 | 14 | 67 |
| Diferencias en cambio | 26 | 60 | 34 | 133 |
| Moneda metálica | 76 | 85 | 8 | 11 |
| Otros | 49 | 19 | -30 | -61 |
| 2. Ingresos corporativos | 160 | 179 | 20 | 12 |
| II. Egresos totales | 1.106 | 1.512 | 406 | 37 |
| 1. Egresos monetarios | 606 | 1.051 | 445 | 74 |
| Intereses y rendimientos | 430 | 759 | 329 | 76 |
| Encaje en cuentas de depósito | 117 | 120 | 3 | 3 |
| Cuentas de Depósito Dirección del Tesoro Nal. | 296 | 535 | 239 | 81 |
| Gastos en administración de Reservas Internacionales | 17 | 18 | 1 | 4 |
| Gastos en operaciones de contracción monetaria | 0 | 86 | 86 | |
| Diferencias en cambio | 37 | 144 | 107 | 290 |
| Costo de emisión y distribución de especies monetarias | 128 | 137 | 9 | 7 |
| Otros | 10 | 11 | 1 | 8 |
| 2. Egresos corporativos | 312 | 310 | -3 | -1 |
| Gastos de Personal | 185 | 197 | 12 | 6 |
| Gastos generales | 44 | 45 | 1 | 1 |
| Otras operaciones | 83 | 68 | -15 | -18 |
| Impuestos | 8 | 7 | -1 | -11 |
| Seguros | 7 | 6 | -1 | -13 |
| Contribuciones y afiliaciones | 5 | 6 | 1 | 15 |
| Gastos culturales | 8 | 8 | 0 | 2 |
| Depreciaciones, provisión, amortizaciones y otros | 55 | 40 | -14 | -26 |
| 3. Gastos de pensionados | 188 | 151 | -37 | -20 |
| Gastos de pensionados | 188 | 151 | -37 | -20 |
| III. Utilidades o pérdidas del ejercicio | 1.624 | 1.985 | 361 | 22 |

Fuente: Banco de la República.

Cuadro 3.3. Balance del Banco de la República
Diciembre de 2005 a diciembre de 2006
(Miles de millones de Pesos)

| Concepto | 2.006 | 2.007 | Variación | |
|---|---------------|---------------|---------------|------------|
| | | | Absoluta | Porcentual |
| Activos | 49.566 | 54.749 | 5.183 | 10 |
| Reservas Internacionales brutas | 34.568 | 42.219 | 7.652 | 22 |
| Aportes en organismos internacionales | 2.802 | 2.571 | -231 | -8 |
| Inversiones | 2.473 | 1.364 | -1.109 | -45 |
| Cartera de créditos | 1 | 0 | 0 | -45 |
| Pactos de reventa - apoyos transitorios de liquidez | 6.636 | 5.403 | -1.233 | -19 |
| Cuentas por cobrar | 41 | 41 | 0 | 0 |
| Otros activos netos | 3.046 | 3.150 | 105 | 3 |
| Pasivo y Patrimonio | 49.566 | 54.749 | 5.183 | 10 |
| Pasivo | 32.920 | 41.532 | 8.612 | 26 |
| Pasivos M/E que afectan reservas internacionales | 11 | 13 | 2 | 16 |
| Base monetaria | 27.032 | 32.415 | 5.383 | 20 |
| Billetes en circulación | 23.925 | 26.842 | 2.917 | 12 |
| Moneda de tesorería | 538 | 620 | 82 | 15 |
| Depositos para encaje bancos | 2.381 | 4.609 | 2.228 | 94 |
| Depósitos en Cta. Cte. resto sec. financ. | 188 | 344 | 156 | 83 |
| Depósitos remunerados no constitutivos de encaje | | 259 | 259 | |
| Depósitos por endeudamiento externo e inversion de portafolio de capital del exterior | | 1.060 | 1.060 | |
| Otros depósitos | 111 | 81 | -30 | -27 |
| Gobierno Nacional-Dirección del Tesoro Nacional | 2.548 | 4.661 | 2.113 | 83 |
| Obligac. organismos internacionales | 2.243 | 2.052 | -192 | -9 |
| Cuentas por pagar | 60 | 59 | -1 | -2 |
| Otros pasivos | 914 | 933 | 19 | 2 |
| Patrimonio total | 16.647 | 13.217 | -3.429 | -21 |
| Capital | 13 | 13 | 0 | 0 |
| Reservas | 1.398 | 1.832 | 434 | 31 |
| Superávit patrimonial | 12.567 | 8.346 | -4.221 | -34 |
| Valorizaciones de bienes (arte, cultura e inmuebles) | 1.045 | 1.042 | -3 | 0 |
| Resultados | 1.624 | 1.985 | 361 | 22 |

Fuente: Banco de la República.

inversiones se presentó una importante disminución de 45%, ocasionada por la reducción del portafolio. Ello obedeció al vencimiento de títulos y las ventas netas de TES (\$599 mm) y a la pérdida de valor a precios de mercado de las inversiones.

El crecimiento de los pasivos se explica principalmente por el incremento de los depósitos de la TGN en el Banco de la República, que aumentaron en 83% y, el crecimiento de la base monetaria en 20% explicado en buena medida por el establecimiento del encaje marginal. Por último, los pasivos también se vieron afectados por la reapertura de la ventanilla para depósitos remunerados no constitutivos de encaje y por el depósito al endeudamiento externo. La caída de \$3.429 mm en el patrimonio corresponde a pérdidas por ajuste en cambio de \$4.225 mm.

En lo corrido de 2008 a mayo, el Emisor ha comprado a través del mecanismo opciones put para control de la volatilidad un monto de US\$333,2 millones, para la acumulación de reservas internacionales US\$300 millones y no ha intervenido de manera discrecional el mercado cambiario. Adicionalmente, la Junta Directiva decidió en su junta del pasado mes de marzo realizar subastas por un monto de US\$150 millones mensuales hasta completar US\$1800 millones en un año, a través del mecanismo de intervención discrecional de compra directa de divisas en el mercado cambiario. Como se comentó en el capítulo anterior, en junio 20 el Banco de la República modifica este mecanismo de intervención comprando a través de subastas competitivas US\$20 millones diarios.

De esta manera, el Banco de la República ha contribuido con el ajuste fiscal a través de la racionalización de su gasto de funcionamiento y ha ayudado al financiamiento de déficit fiscal con el traslado de utilidades.

3.2. Resultados financieros del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (Fogafin)

Las actividades cuasifiscales que realiza Fogafin están relacionadas con los seguros otorgados por la entidad que generan pasivos contingentes (como el seguro de depósitos y el seguro contra la inflación) y cualquier otra medida dirigida a solventar al sistema financiero ante una crisis. Por esta razón, los resultados financieros de Fogafin también son susceptibles de ser incluidos dentro del análisis de la sostenibilidad de las finanzas públicas.

Como se menciona en el MFMP 2007, Fogafin ha venido enfocando sus esfuerzos a la ejecución de su objetivo fundamental que es la administración del seguro de depósitos. En este sentido, ha estado implementando procesos de evaluación de riesgos que le permiten determinar una estructura eficiente para el diseño de sus portafolios de inversión y obtener así, un equilibrio entre la rentabilidad obtenida y el riesgo con el cual maneja los recursos del seguro de depósitos. Igualmente, como se describe más adelante, ha continuado limpiando sus balances de todas aquellas participaciones accionarias en entidades cuya actividad no responden al desarrollo de su objeto fundamental.

Los establecimientos de crédito del sistema financiero que en 2007 reportaron utilidades por \$3.7 billones, continúan, como se menciona en el Capítulo 1, registrando resultados positivos y sus indicadores se mantienen en buenos niveles. Estos resultados han sido definitivos en la consecución de los objetivos de Fogafin, ya que los balances positivos del sistema se vieron reflejados en el número de cuentas cubiertas por el seguro de depósitos, que en 2007 ascendieron a 37 millones. Al finalizar el año, el fondo contaba con 51 establecimientos de crédito afiliados para el pago de la prima por seguro de depósito y 28 entidades para el pago de la prima costo de la garantía.

El recaudo del seguro de depósitos fue de \$332 mm, cifra inferior en \$128 mm al registrado en 2006. Este menor recaudo se debe a que el costo de la prima que deben pagar las instituciones financieras inscritas en Fogafin, se redujo en 0,2% en 2007⁵⁷. El recaudo de la prima costo de la garantía que pagan los fondos de pensiones y cesantías y las administradoras de riesgos profesionales fue superior en \$7 mm con respecto a 2006, al ubicarse en \$41 mm.

El mejor desempeño de los establecimientos de crédito permitió también que la Red Multibanca Colpatria que era la única entidad que quedaba con obligaciones pendientes con Fogafin, cancelara la totalidad del saldo de su deuda⁵⁸. Por su parte, el Banco Agrario (del cual Fogafin es accionista mayoritario) alcanzó utilidades por \$274 mm, cumpliendo en un 123% la meta de utilidades establecida en el convenio de desempeño.

En el año tuvieron lugar varios hechos importantes que impactaron los estados financieros del Fondo. En primer lugar, los activos improductivos de la Central de Inversiones S.A. (CISA) quedaron en manos de la

⁵⁷ La Resolución No. 5 de 2000 del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras – Fogafin, por medio de la cual “se dictan normas sobre el seguro de depósitos”, estableció que el costo de la prima del seguro de depósitos que deben pagar las instituciones financieras inscritas en el fondo, será de 0,6% en el año 2001, de 0,5% entre los años 2002 a 2006 y de 0,3% a partir del año 2007.

⁵⁸ Este saldo ascendía a \$127 mm.

compañía Colombian Capital Recovery. Ésta pagó un valor de \$596 mm por dichos activos, cifra superior en \$276 mm al precio mínimo fijado. De acuerdo con lo dispuesto en el Documento CONPES 3493 del 8 de octubre de 2007, se trasladó la participación accionaria que tenía Fogafin en esta entidad al Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP). En adelante, CISA actuará como el colector de activos de la Nación, y estará encargada de adquirir, administrar, sanear, mantener y/o enajenar los activos improductivos de las entidades públicas de todo orden.

En segundo lugar, de acuerdo con la Ley, Fogafin realizó el seguimiento de los procesos de liquidación de instituciones financieras que culminaron en 2007. De los procesos liquidatorios forzosos que se planeaba ejecutar en 2007, cinco fueron prorrogados. De esta manera, el total de procesos fue de siete y de ellos, dos correspondieron a procesos forzosos administrativos y cinco a procesos voluntarios⁵⁹. Por este último, quedan pendientes 21 entidades. Igualmente se realizó el seguimiento de los procesos de liquidación de los bancos Central Hipotecario, Cafetero S.A., Estado, la Fiduciaria del Estado S.A. y el Instituto de Fomento Industrial. En el presente año, el Fondo espera que se culminen los procesos de liquidación de diez entidades más.

Ante la extinción de las contingencias para las que fueron creados los encargos fiduciarios de Emergencia Económica y Cobertura de Tasas, Fogafin reintegró al MHCP la suma total de \$400 mm, de los cuales \$340 mm provinieron del Fondo de Emergencia Económica y \$60 mm del Fondo de Cobertura de Tasas. Adicionalmente, se trasladaron recursos por \$110 mm al Seguro Social para el pago del pasivo pensional de Bancafé.

En tercer lugar, se implementó un cambio metodológico en el manejo contable de las reservas del seguro de depósito y costo de la garantía, de manera que estas aumenten o disminuyan con el flujo de ingresos o egresos efectivamente originados en el periodo. De esta forma, el resultado de la operación de Fogafin, que en 2007 reportó utilidades por \$18 mm, no es comparable con el resultado del año 2006, cuando se aplicaba la metodología anterior (Cuadro 3.4). Esta diferencia se debe a que por el cambio metodológico que se menciona, en el estado de resultados de 2007 y en adelante, se incluyen únicamente las operaciones del Fondo Administrador y el Fondo Banca Pública, mientras que anteriormente se incluían además de estos dos fondos, todos los demás que forman parte del balance de Fogafin (Seguro de Depósitos, Pensiones, Cesantías y ARP).

⁵⁹ Las entidades liquidadas en 2007 por procesos voluntarios fueron: Fiduciaria Andino S.A.-Fiduandino, Corporación Financiera de Desarrollo S.A. (Popular), AON Nikols Colombia Ltda Corredores de Reaseguros, Compañía Central de Seguros de Incendio y Terremoto S.A., y Sea S.A. Las entidades liquidadas por procesos forzosos fueron: Leasing Financiera Cauca S.A. y Aguisan S.A. Corredores de Seguros.

Cuadro 3.4. Estado de resultados Fogafin
Diciembre 2006 a diciembre 2007
(Miles de millones de pesos)

| Concepto | 2006 | 2007 | Variación | |
|--|-------|--------|-----------|------------|
| | | | Absoluta | Porcentual |
| Ingresos operacionales | 2.003 | 1.820 | -183 | -9 |
| Gastos operacionales | -986 | -745 | 241 | -24 |
| Utilidad operacional | 1.017 | 1.075 | 58 | 6 |
| Provisiones, depreciaciones y amortizaciones | -712 | 3 | 715 | -100 |
| Utilidad operacional neta | 305 | 1.072 | 767 | 251 |
| Resultado no operacional | 25 | -1.048 | -1.073 | -4.292 |
| Impuesto de renta | -13 | -6 | 7 | -54 |
| Resultado del ejercicio | 317 | 18 | -299 | -94 |

Fuente: Fogafin.

En el balance general, los activos presentaron una reducción del 7% (\$570 mm) frente al 2006. Ello obedeció a la venta de las inversiones que tenía el Fondo en Granbanco y en Inversiones Gran, y a la transferencia de la participación accionaria de CISA al MHCP descrita anteriormente (Cuadro 3.5).

Cuadro 3.5: Balance General de Fogafin
Diciembre de 2006 a diciembre de 2007
(Miles de millones de pesos)

| Concepto | 2006 | 2007 | Variación | |
|-----------------------------|-------|-------|-----------|------------|
| | | | Absoluta | Porcentual |
| Activos | 8.369 | 7.799 | -570 | -7 |
| Operaciones de Apoyo | 2.286 | 1.585 | -701 | -31 |
| Disponible - Portafolio | 5.762 | 6.086 | 324 | 6 |
| Cuentas por cobrar (Nación) | 77 | 62 | -15 | -19 |
| Cartera | 15 | 5 | -10 | -67 |
| Otros | 229 | 61 | -168 | -73 |
| Pasivo y Patrimonio | 8.369 | 7.799 | -570 | -7 |
| Pasivo | 7.964 | 7.676 | -288 | -4 |
| Títulos emitidos | 2.569 | 1.959 | -610 | -24 |
| Créditos | 39 | 39 | 0 | 0 |
| Reservas Técnicas | 4.698 | 5.377 | 679 | 14 |
| Otros Pasivos | 658 | 301 | -357 | -54 |
| Patrimonio | 405 | 123 | -282 | -70 |

Fuente: Fogafin.

Los pasivos disminuyeron en un 4% (\$280 mm), en buena medida por la amortización de los bonos emitidos. Las reservas técnicas se incrementaron en un 14% y el saldo al cierre de 2007 fue de \$5.377 mm (Cuadro 3.6). El valor del patrimonio registró una reducción del 70% al pasar de \$405 mm en 2006 a \$123 mm en 2007, disminución que se explica debido al cambio de metodología sobre el manejo de las reservas, ya que los ingresos y los gastos de este rubro ahora se registran en el pasivo.

Cuadro 3.6: Saldo de las reservas técnicas de Fogafin
Diciembre 2006 a diciembre 2007
(Miles de millones de pesos)

| Fondo | 2006 | 2007 | Variación | |
|--------------------------------|--------------|--------------|------------|-------------|
| | | | Absoluta | Porcentual |
| Seguro de depósito | 4.397 | 4.999 | 602 | 13,7 |
| Cesantías | 129 | 153 | 24 | 18,5 |
| Pensiones | 163 | 214 | 51 | 31,3 |
| ARP's | 9 | 12 | 3 | 31,0 |
| Total Reservas Técnicas | 4.698 | 5.377 | 679 | 14,5 |

Fuente: Fogafin.

Capítulo 4

4. PRINCIPALES BENEFICIOS TRIBUTARIOS EN EL IMPUESTO SOBRE LA RENTA Y EN EL IMPUESTO AL VALOR AGREGADO (IVA) - AÑO GRAVABLE 2007

En el ejercicio de seguimiento y planeación fiscal, resulta importante estimar el impacto de los principales beneficios tributarios concedidos en el impuesto sobre la renta, y el impacto de la estructura tributaria del Impuesto al Valor Agregado (IVA), sobre el comportamiento del recaudo tributario.

La legislación tributaria colombiana contempla diferentes beneficios con el fin de incentivar actividades económicas o regiones menos desarrolladas. Es así como en el impuesto sobre la renta se consideran cuatro conceptos que agrupan estos beneficios: (i) los ingresos no constitutivos de renta, (ii) las deducciones de impuestos (i.e. deducción por inversión en activos fijos reales productivos), (iii) las rentas exentas (i.e. las rentas de los asalariados), y (iv) los descuentos tributarios.

Adicionalmente, estos beneficios tributarios pueden dividirse de acuerdo con su aplicación; de esta forma existen aquellos que afectan la base gravable del impuesto, como son la deducción del 40% por inversión en activos fijos y las rentas exentas, y por otro lado, los que afectan el monto del impuesto a pagar como son los descuentos tributarios. Igualmente, entre los sujetos pasivos de la obligación de la declaración del impuesto de renta o declarantes se consideran dos categorías a saber: personas jurídicas y personas naturales. A su vez, la administración tributaria clasifica a los declarantes personas jurídicas del impuesto de renta entre contribuyentes, no contribuyentes y de régimen especial, distinción que no aplica a las personas naturales.

Para estimar el impacto de los beneficios tributarios se utiliza la información contenida en el total de las declaraciones de renta, para el año gravable 2007, de las personas jurídicas (grandes contribuyentes y demás personas jurídicas), cuya declaración se realizó en el mes de abril de 2008. En el caso de los declarantes personas naturales, la información corresponde a una estimación realizada a partir de la información del año gravable 2006, debido a que la presentación de la declaración de renta se hará durante los meses de junio y julio del presente año⁶⁰.

Es relevante mencionar que el monto estimado de los beneficios tributarios que se consideran, incluye las modificaciones introducidas con la Ley 1111 de 2006 en referencia al impuesto de renta para el año gravable 2007. Entre los cambios introducidos para la estimación de los beneficios están: (i) la disminución de la tarifa estatutaria de renta, que pasó de 35% a 34% (si se contempla la eliminación de la sobretasa, la reducción en la tarifa nominal del impuesto de renta es de 4,5 puntos porcentuales); (ii) el aumento en el porcentaje de deducción por inversión en activos fijos con carácter permanente, del 30% a 40%; (iii) la creación del descuento por inversión en acciones de sociedades agropecuarias; y por último, (iv) la modificación en la aplicación del descuento por impuestos pagados en el exterior.

Teniendo en cuenta estas consideraciones, el costo fiscal busca determinar el impuesto que deja de percibir el Gobierno Nacional, por concepto de cualquiera de los beneficios contemplados. De esta manera, en el cálculo de dicho costo, se establece el valor del impuesto que se habría cobrado si el beneficio solicitado hubiera hecho parte de la base gravable de los declarantes. En el caso de la deducción y las rentas exentas, el costo fiscal del beneficio se estima a partir del valor de la deducción o de la renta exenta solicitada, por la tarifa del 34% para las personas jurídicas y de 9,4%, para naturales. Por otro lado, en la medida que los descuentos tributarios afectan directamente el valor del impuesto a pagar, el monto solicitado representa el costo fiscal total del beneficio.

Para el año gravable 2007, el costo fiscal de los beneficios para el total de declarantes del impuesto de renta⁶¹ ascendió a \$5.734 miles de millones (mm), que representa un incremento de 21,9% con respecto al monto registrado el año anterior, y que se explica principalmente por el costo de los beneficios solicitados por las personas jurídicas que pasó de \$3.805 mm en 2006 a \$4.856 mm en 2007 (27,6%). A su vez, este incremento en

⁶⁰ En la estimación se considera una disminución del costo fiscal de los beneficios que afectan la base gravable (deducción del 40% por inversión y rentas exentas), en la medida que debido a la reducción en la tarifa del impuesto de renta introducida con la Ley 1111 de 2006, se supone una tasa de tributación efectiva de 9.4%, que es inferior a la utilizada anteriormente para dichas estimaciones (10.3%).

⁶¹ Se consideran como declarantes del impuesto de renta el total de las personas naturales y jurídicas que, como sujetos pasivos de la obligación deben presentar declaración de renta. Se incluyen entre otros, las personas jurídicas, sociedades limitadas y asimiladas, anónimas y asimiladas, empresas industriales y comerciales del Estado, sociedades de economía mixta, sucesiones ilíquidas y fondos de empleados.

el costo fiscal de los beneficios solicitados por las personas jurídicas se sustenta en el incremento registrado en la deducción por activos fijos (75,0%) y en los descuentos tributarios (34,3%). En el caso de las rentas exentas se observa una disminución del costo fiscal en comparación con el año anterior (-18,4%), debido principalmente a la reducción en la tarifa efectiva del impuesto de renta. Por su parte, el valor estimado de los beneficios otorgados a las personas naturales es de \$878 mm para 2007 (Cuadro 4.1).

Cuadro 4.1. Resumen del costo fiscal de los principales beneficios tributarios-Total declarantes
(Miles de millones de pesos)

| Tipo de beneficio | 2006 ^{1/} | 2007 ^{2/} | Variación (%) | Participación (% del total) |
|------------------------|--------------------|--------------------|---------------|-----------------------------|
| Personas jurídicas | 3.806 | 4.856 | 27,6% | 84,7% |
| Deducción del 40% | 1.773 | 3.102 | 75,0% | 63,9% |
| Rentas exentas | 1.853 | 1.512 | -18,4% | 31,1% |
| Descuentos tributarios | 180 | 241 | 34,3% | 5,0% |
| Personas naturales | 897 | 878 | -2,2% | 15,3% |
| Deducción del 40% | 33 | 32 | -2,2% | 3,7% |
| Rentas exentas | 852 | 833 | -2,3% | 94,9% |
| Descuentos tributarios | 12 | 13 | 5,5% | 1,4% |
| Total | 4.703 | 5.734 | 21,9% | 100% |
| Deducción del 40% | 1.806 | 3.135 | 73,6% | 54,7% |
| Rentas exentas | 2.705 | 2.345 | -13,3% | 40,9% |
| Descuentos tributarios | 192 | 254 | 32,5% | 4,4% |

1/ La información presentada para 2006 difiere de la publicada en el Marco Fiscal de Mediano Plazo del año 2007, teniendo en cuenta que los datos eran estimados para personas naturales, y preliminares para personas jurídicas.

2/ Para personas naturales los datos preliminares, se estiman a partir de la información de las declaraciones de renta del año gravable 2006. La variación corresponde a los supuestos que se consideran para el cálculo.

Fuentes: Declaraciones de renta—Oficina de Estudios Económicos y cálculos DGPM— Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Sin embargo, con el fin de efectuar un análisis más realista sobre los beneficios y el potencial recaudatorio, se considera dentro del total de las personas jurídicas sólo a los contribuyentes, puesto que, para el caso de las entidades pertenecientes al régimen especial y los no contribuyentes, una eventual eliminación de estos beneficios implicaría para el primer caso, mayores gastos del presupuesto público para financiar las

actividades que venían desarrollando las entidades sin ánimo de lucro, y para el segundo, un traslado de recursos entre distintos niveles del sector público sin que, en términos netos, se mejore el balance fiscal.

De esta manera, el costo fiscal de los beneficios para las personas jurídicas contribuyentes asciende a \$4.390 mm, lo que se traduce en un costo fiscal total de \$5.267 mm, explicado en \$3.114 mm por la aplicación de la deducción del 40% por inversión en activos fijos, \$1.900 mm por rentas exentas y \$254 mm por la utilización de los descuentos tributarios (Cuadro 4.2).

Cuadro 4.2. Resumen del costo fiscal de los principales beneficios tributarios-Total de contribuyentes
(Miles de millones de pesos)

| Tipo de beneficio | 2006 ^{1/} | 2007 ^{2/} | Variación (%) | Participación (% del total) |
|---------------------------|--------------------|--------------------|---------------|-----------------------------|
| Personas jurídicas | 3.026 | 4.390 | 45,1% | 83,3% |
| Deducción del 40% | 1.685 | 3.081 | 82,9% | 70,2% |
| Rentas exentas | 1.161 | 1.067 | -8,1% | 24,3% |
| Descuentos tributarios | 180 | 241 | 34,1% | 5,5% |
| Personas naturales | 897 | 878 | -2,2% | 16,7% |
| Deducción del 40% | 33 | 32 | -2,2% | 3,7% |
| Rentas exentas | 852 | 833 | -2,3% | 94,9% |
| Descuentos tributarios | 12 | 13 | 5,5% | 1,4% |
| Total | 3.923 | 5.267 | 34,3% | 100% |
| Deducción del 40% | 1.718 | 3.114 | 81,2% | 59,1% |
| Rentas exentas | 2.013 | 1.900 | -5,6% | 36,1% |
| Descuentos tributarios | 192 | 254 | 32,3% | 4,8% |

1/ La información presentada para 2006 difiere de la publicada en el Marco Fiscal de Mediano Plazo del año 2007, teniendo en cuenta que los datos eran estimados para personas naturales, y preliminares para personas jurídicas.

2/ Para personas naturales los datos preliminares, se estiman a partir de la información de las declaraciones de renta del año gravable 2006. La variación corresponde a los supuestos que se consideran para el cálculo.

Fuentes: Declaraciones de renta–Oficina de Estudios Económicos y cálculos DGPM– Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En conclusión, en el impuesto a la renta para el año gravable 2007, los beneficios tributarios solicitados por el total de declarantes ascendieron a \$ 23.032 mm, equivalente a un costo fiscal de \$5.734 mm (1,6% del PIB). Sin embargo, considerando únicamente a los contribuyentes del impuesto, este valor disminuye a \$21.659 mm, con un costo de \$5.267 mm (1,5% del PIB). En comparación con el año gravable 2006, vale la pena

destacar que el costo fiscal de los beneficios tributarios se incrementó en 21,9% en 2007, sustentado en un crecimiento del costo de los beneficios para las personas jurídicas de 27,6%.

Por otro lado, al igual que en el caso del impuesto de renta, para la estimación del impacto de la estructura tributaria del IVA, el cálculo del sacrificio fiscal incluye los cambios introducidos con la Ley 1111 de 2006. Igualmente, para efectos del cálculo, se considera como beneficio tributario, las exclusiones y exenciones vigentes en la legislación colombiana para el año gravable 2007, salvo los amparados en acuerdos internacionales y los de reciprocidad diplomática, así como los bienes para la exportación. Esta aclaración surge de la dificultad de definir el concepto de beneficio tributario, o renuncia tributaria⁶², dada la existencia de tarifas diferenciales para algunos productos y la existencia de bienes excluidos y exentos del impuesto.

Actualmente la legislación tributaria distingue tres tipos de bienes en la aplicación del IVA, como son los bienes gravados, los bienes excluidos (no causan el impuesto) y los bienes exentos (gravados a la tarifa del 0%). Estas dos últimas categorías son las que se utilizan para la determinación del beneficio tributario, excepto los amparados en acuerdos internacionales y de reciprocidad diplomática, y las exportaciones. Así mismo, la metodología utilizada parte de la información de producción y de costos contenida en la Matriz Insumo-Producto del DANE.

Finalmente, para el IVA, los resultados de costo fiscal, entendido como el efecto recaudatorio por punto de tarifa de los bienes y servicios exentos y excluidos, asciende en el año 2007 a \$419 mm equivalente a 0,12% del PIB. Este costo es inferior en 22,5% al estimado para el año anterior, el cual representó 0,16% del PIB.

4.1. Impuesto sobre la renta

Como se mencionó anteriormente, las estimaciones que se presentan incluyen algunas modificaciones introducidas con la Ley 1111 de 2006, que afectan la determinación del monto de los beneficios tributarios considerados, como son:

- La disminución en un punto de la tarifa estatutaria de renta en el año gravable 2007, la cual pasó de 35% a 34%. No obstante, con la eliminación de la sobretasa del impuesto de renta, se genera una

⁶² "Se suele llamar a esta variable como "renuncia tributaria", aludiendo al hecho de que por esta vía el Fisco desiste, parcial o totalmente, de aplicar el régimen impositivo general, atendiendo a un objetivo superior de política económica o social. El concepto de Gasto Tributario surge entonces con la finalidad de establecer un paralelo entre lo que es el gasto fiscal directo que el gobierno ejecuta a través del presupuesto y este gasto indirecto que resulta de aplicar excepciones tributarias". Subdirección de Impuestos Internos, Informe de Gasto Tributario, Chile, 2004.

reducción en la tarifa nominal del impuesto de renta en 4,5 puntos porcentuales.

- El aumento en el porcentaje objeto de la deducción por inversión en activos fijos, que pasa del 30% al 40% y adquiere el carácter de incentivo permanente.
- La creación del descuento por inversión en acciones de sociedades agropecuarias, y la aplicación del descuento por impuestos pagados en el exterior. El primero consiste en que los contribuyentes que inviertan en acciones de empresas agropecuarias, tienen derecho a descontar el valor de la inversión realizada, sin que exceda del uno por ciento (1%) de la renta líquida gravable del año en el cual se realiza la inversión (Art. 249 E.T.).

Adicionalmente, la reforma permite a los contribuyentes nacionales que perciban dividendos o participaciones de sociedades domiciliadas en el extranjero, descontar el monto del impuesto en cabeza de la sociedad emisora, si están sujetos al impuesto sobre la renta en el país de origen y no tienen un acuerdo o convenio de integración. Es decir, para que proceda este descuento no se requiere que la sociedad de la cual se recibe el dividendo esté domiciliada en un país con el cual Colombia tenga suscrito un acuerdo o convenio de integración (Art. 254 del E.T.).

Así mismo, de acuerdo con lo establecido en la Ley 1111 de 2006, se derogan las rentas exentas de las zonas francas (Art. 212 del E.T.), y con el artículo 69 de la ley 863 de 2003, se elimina, a partir del 31 de diciembre de 2006, la renta exenta de las personas jurídicas usuarias de las zonas francas industriales, correspondiente a los ingresos que obtenían en el desarrollo de las actividades industriales realizadas en la zona (Art. 213 del E.T.).

4.1.1. Cuantificación de los beneficios fiscales

El cálculo del costo fiscal establece el valor del impuesto que se habría cobrado si el beneficio solicitado hubiera hecho parte de la base gravable de los declarantes. En el caso de la deducción y las rentas exentas, el costo fiscal del beneficio se estima a partir del valor de la deducción o de la renta exenta solicitada, por la tarifa del 34% para las personas jurídicas y de 9,4%, para naturales. Por otro lado, en la medida que los descuentos

tributarios afectan directamente el valor del impuesto a pagar, el monto solicitado representa el costo fiscal total del beneficio.

En cuanto al impuesto a la renta para el año gravable 2007, los beneficios tributarios solicitados por el total de declarantes ascendieron a \$23.032 mm, equivalente a un costo fiscal de \$5.734 mm (1,6% del PIB) (Cuadro 4.3). Sin embargo, considerando únicamente a los contribuyentes del impuesto, este valor disminuye a \$21.659 mm, con un costo de \$5.267 millones (1,5% del PIB) (Cuadro 4.4).

Cuadro 4.3. Costo fiscal de los principales beneficios tributarios
Total declarantes-Año gravable 2007^{1/}
(Miles de millones de pesos)

| Tipo de beneficio | Personas jurídicas | | Personas naturales ^{2/} | | Total | |
|------------------------|--------------------|--------------|----------------------------------|--------------|---------------|--------------|
| | Valor | Costo fiscal | Valor | Costo fiscal | Valor | Costo fiscal |
| Deducción del 40% | 9.125 | 3.102 | 343 | 32 | 9.468 | 3.135 |
| Rentas exentas | 4.448 | 1.512 | 8.861 | 833 | 13.309 | 2.345 |
| Descuentos tributarios | 241 | 241 | 13 | 13 | 254 | 254 |
| Total | 13.814 | 4.856 | 9.218 | 878 | 23.032 | 5.734 |

1/ Datos preliminares.

2/ Se estima a partir de la información de las declaraciones de renta del año gravable 2006.

Fuente: Declaraciones de renta. Oficina de Estudios Económicos - División de Mediciones Fiscales-OEE-DIAN.

Cuadro 4.4. Costo fiscal de los principales beneficios tributarios
Total de Contribuyentes-Año gravable 2007^{1/}
(Miles de millones de pesos)

| Tipo de beneficio | Personas jurídicas | | Personas naturales ^{2/} | | Total | |
|------------------------|--------------------|--------------|----------------------------------|--------------|---------------|--------------|
| | Valor | Costo fiscal | Valor | Costo fiscal | Valor | Costo fiscal |
| Deducción del 40% | 9.063 | 3.081 | 343 | 32 | 9.406 | 3.114 |
| Rentas exentas | 3.138 | 1.067 | 8.861 | 833 | 11.999 | 1.900 |
| Descuentos tributarios | 241 | 241 | 13 | 13 | 254 | 254 |
| Total | 12.442 | 4.390 | 9.218 | 878 | 21.659 | 5.267 |

1/ Datos preliminares.

2/ Se estima a partir de la información de las declaraciones de renta del año gravable 2006.

Fuente: Declaraciones de renta. Oficina de Estudios Económicos - División de Mediciones Fiscales- OEE-DIAN.

4.1.2. Deducción del 40% por inversión en activos fijos reales productivos

La deducción del 40% por inversión en activos fijos reales productivos solicitada en las declaraciones de renta del año gravable 2007, ascendió a \$9.468 mm, explicada principalmente por el monto solicitado por las personas jurídicas que fue de \$9.125 mm, lo que representa un incremento de 98,1% en el valor del beneficio solicitado por las personas jurídicas, con respecto a 2006. Se estima que las personas naturales solicitan la deducción por un valor de \$343 mm. De esta manera, el costo fiscal total estimado de la deducción presenta un crecimiento de 73,6% con respecto al año anterior.

El beneficio fue solicitado por 7.118 empresas, de las cuales 94 pertenecen al sector público y representan el 21,8% (\$675 mm) del costo fiscal del beneficio para las personas jurídicas, mientras que el 72,8% (\$2.427 mm) del costo corresponde a empresas del sector privado. En conjunto, tanto para declarantes personas naturales, como para personas jurídicas, este incentivo a la inversión productiva generó un costo fiscal aproximado de \$3.135 mm, dada una inversión total estimada de 6,7% del PIB (\$23.671 mm). En promedio, cada persona jurídica solicitó una deducción de \$1.282 millones, ahorrándose en el impuesto de renta, un monto cercano a los \$435 millones.

Véase cuadro 4.5.

Comparando estos resultados con el año gravable 2006, el costo fiscal para las personas jurídicas se incrementó en 75%, al pasar de \$1.773 mm en el 2006 a \$3.102 mm en el año gravable 2007. La inversión estimada para este grupo aumenta en 48,6%, representando en el último año considerado, el 6,4% del PIB.

Por subsector económico, y comparado con el año 2006, se presenta un incremento del monto solicitado de 98,1% para las personas jurídicas, el cual se explica en un 51,2% por la variación de los subsectores Minero, Servicios de transporte, Almacenamiento y Comunicaciones, y Manufactura de alimentos, que en conjunto representan un costo fiscal de \$1.647 mm, concentrando el 53,1% del costo total.

Véase cuadro 4.6.

Cuadro 4.5. Deducción por inversión de activos fijos reales productivos
Total de declarantes-Año gravable 2007^{1/}
 (Miles de Millones de pesos)

| Tipo de Contribuyente | Inversión estimada ^{2/} | Valor deducción | Costo fiscal |
|-------------------------------------|----------------------------------|-----------------|--------------|
| 1. Personas Jurídicas | 22.812 | 9.125 | 3.102 |
| Sector Privado | 17.845 | 7.138 | 2.427 |
| Sector Público | 4.967 | 1.987 | 675 |
| 2. Personas Naturales ^{3/} | 859 | 343 | 32 |
| Total (1+2) | 23.671 | 9.468 | 3.135 |

1/ Datos preliminares.

2/ Se estima a partir del valor de la deducción solicitada. 3/ Se estima a partir de la información de las declaraciones del año gravable 2006.

Fuente: Declaraciones de renta. Oficina de Estudios Económicos - División de Mediciones Fiscales-OEE-DIAN.

Cuadro 4.6. Deducción por inversión de activos fijos reales productivos
Personas jurídicas-Año gravable 2007^{1/}
 (Miles de millones de pesos)

| Subsector económico | Inversión estimada ^{2/} | Valor deducción | Costo fiscal | Participación en el costo | Contribución a la variación |
|---|----------------------------------|-----------------|--------------|---------------------------|-----------------------------|
| Minero | 5.450 | 2.180 | 741 | 23,9% | 20,7% |
| Servicio de transporte, almacenamiento y comunicaciones | 4.554 | 1.822 | 619 | 20,0% | 17,9% |
| Manufactura alimentos | 2.108 | 843 | 287 | 9,2% | 12,6% |
| Construcción | 1.076 | 430 | 146 | 4,7% | 7,2% |
| Electricidad, gas y vapor | 2.022 | 809 | 275 | 8,9% | 6,5% |
| Comercio al por mayor | 1.085 | 434 | 148 | 4,8% | 5,8% |
| Fabricación de productos minerales y otros | 1.097 | 439 | 149 | 4,8% | 4,7% |
| Otros servicios | 1.085 | 434 | 148 | 4,8% | 4,4% |
| Servicios financieros | 921 | 369 | 125 | 4,0% | 4,0% |
| Fabricación de sustancias químicas | 898 | 359 | 122 | 3,9% | 3,3% |
| Comercio al por menor | 962 | 385 | 131 | 4,2% | 3,1% |
| Industria de la madera, corcho y papel | 477 | 191 | 65 | 2,1% | 2,6% |
| Agropecuaria, silvicultura y pesca | 372 | 149 | 51 | 1,6% | 2,0% |
| Comercio al por mayor y al por menor de vehículos automotores, accesorios y productos conexos | 213 | 85 | 29 | 0,9% | 1,1% |
| Manufactura textiles, prendas de vestir y cuero | 233 | 93 | 32 | 1,0% | 1,0% |
| Actividades deportivas y otras actividades de esparcimiento | 171 | 68 | 23 | 0,7% | 0,9% |
| Servicios de hoteles, restaurantes y similares | 89 | 35 | 12 | 0,4% | 0,3% |
| Total | 22.812 | 9.125 | 3.102 | 100,0% | 98,1% |

1/ Datos preliminares.

2/ Se estima a partir del valor de la deducción solicitada.

Fuentes: Declaraciones de renta. Oficina de Estudios Económicos-División de Mediciones Fiscales-OEE-DIAN.

4.1.3. Rentas exentas

En el año gravable 2007 las rentas exentas alcanzaron un monto de \$13.309 mm, del cual \$4.448 mm corresponden a las rentas de las personas jurídicas, y se estima que \$8.861 mm corresponde a las personas naturales. En conjunto, estas rentas implican un costo fiscal de \$2.345 mm que se distribuyeron en \$1.512 mm y \$833 mm, para las personas jurídicas y las personas naturales, respectivamente.

La importancia de la clasificación que realiza la administración tributaria para los declarantes entre contribuyentes, no contribuyentes y de régimen especial, para efectos de este capítulo se sustenta en que los no contribuyentes sólo se encuentran obligados a informar sus ingresos y patrimonio, por lo cual no deberían registrar rentas exentas. Sin embargo, algunos de ellos calculan su renta líquida y la hacen equivalente a las rentas exentas, para que de esta forma su base gravable sea cero, lo que implica un sobredimensionamiento del valor de los beneficios por este concepto, razón por la cual el análisis se centra en los contribuyentes.

De esta manera el costo fiscal del total de las rentas exentas registradas por los contribuyentes de renta, asciende a \$1.900 mm, de los cuales \$1.067 mm corresponden a personas jurídicas y \$833 mm a personas naturales⁶³. Para este último caso, la legislación no realiza una distinción entre contribuyente, no contribuyente y régimen especial, por lo cual se mantiene el valor de las rentas exentas presentadas por los declarantes.

Para las personas jurídicas se encontró que el 70,5% del beneficio corresponde a los contribuyentes, quienes presentaron rentas exentas por \$3.138 mm; el 2,8% corresponde a los no-contribuyentes (\$123 mm), y el 24,8% al régimen especial (\$1.103 mm).

⁶³ Las cifras correspondientes a las personas naturales son estimadas a partir de las declaraciones de renta del año gravable 2006.

⁶⁴ Incluye, entre otros, las actividades de las instituciones prestadoras de servicios de salud, actividades de seguridad social de afiliación obligatoria, actividades de educación superior y las de organizaciones religiosas.

Por subsector económico, el 73,2% de las rentas exentas se concentra en: Servicios financieros, Minero y Otros servicios⁶⁴, cuyas rentas exentas representan el 31,9%, 21,3% y 20,1%, respectivamente (Cuadro 4.7).

Dentro del grupo de contribuyentes, dos subsectores concentran el 64,5% de las rentas exentas: el sector Minero que representa el 30,0% del beneficio registrado para este grupo, y el de Servicios financieros cuya participación es del 34,5%. Por otro lado, al comparar el monto de rentas exentas respecto de la base gravable total de los contribuyentes que

Cuadro 4.7. Rentas exentas de las personas jurídicas por tipo de declarante
Total declarantes-Año gravable 2007^{1/}
(Miles de millones de pesos)

| Subsector economico | Contri- buyente | No contri- buyente | Régimen especial | No clasificados | Total | Participación |
|---|--------------------|-----------------------|---------------------|--------------------|--------------|---------------|
| Servicios financieros | 1.083 | 26 | 297 | 11 | 1.417 | 31,9% |
| Minero | 942 | 0 | 1 | 0 | 945 | 21,3% |
| Otros servicios | 213 | 90 | 532 | 60 | 893 | 20,1% |
| Industria de la madera, corcho y papel | 255 | 2 | 2 | 1 | 260 | 5,8% |
| Manufactura alimentos | 150 | 0 | 50 | 0 | 201 | 4,5% |
| Fabricación de sustancias químicas | 149 | 0 | 26 | 0 | 175 | 3,9% |
| Servicio de transporte, almacenamiento y comunicaciones | 109 | 0 | 26 | 1 | 136 | 3,1% |
| Electricidad, gas y vapor | 77 | 0 | 1 | 2 | 80 | 1,8% |
| Comercio al por mayor | 16 | 0 | 54 | 0 | 70 | 1,6% |
| Comercio al por menor | 2 | 2 | 52 | 1 | 56 | 1,3% |
| Fabricación de productos minerales y otros | 48 | 2 | 3 | 0 | 53 | 1,2% |
| Actividades deportivas y otras actividades de esparcimiento | 7 | 1 | 33 | 5 | 45 | 1,0% |
| Construcción | 26 | 0 | 10 | 1 | 37 | 0,8% |
| Servicios de hoteles, restaurantes y similares | 32 | 0 | 1 | 1 | 33 | 0,7% |
| Agropecuario, silvicultura y pesca | 20 | 0 | 9 | 2 | 31 | 0,7% |
| Manufactura textiles, prendas de vestir y cuero | 10 | 0 | 1 | 0 | 11 | 0,2% |
| Comercio al por mayor y al por menor de vehículos automotores, accesorios y productos conexos | 1 | 0 | 5 | 0 | 5 | 0,1% |
| Total | 3.138 | 123 | 1.103 | 84 | 4.448 | 100,0% |
| Participación dentro del total de declarantes | 70,5% | 2,8% | 24,8% | 1,9% | 100,0% | |

1/ Datos preliminares.

Fuente: Declaraciones de renta. Oficina de Estudios Económicos -División de Mediciones Fiscales-OEE-DIAN.

solicitan este beneficio, se obtiene un indicador equivalente al 19,9%, es decir, que los contribuyentes que gozan de este beneficio pueden reducir su base gravable en cerca del 20%. Sin embargo, algunos subsectores tienen un indicador mucho más alto como es el caso de Actividades deportivas y otras actividades de esparcimiento (84,7%), Industria de la madera, corcho y papel (79,5%) y Servicio de transporte, almacenamiento y comunicaciones (72,4%) (Cuadro 4.8).

Cuadro 4.8. Rentas exentas de las personas jurídicas contribuyentes del impuesto de renta
Año gravable 2007^{1/}
(Miles de millones de pesos)

| Subsector económico | Monto renta exenta | Participación | Proporción de las rentas exentas dentro de la renta total* |
|---|--------------------|---------------|--|
| Actividades deportivas y otras actividades de esparcimiento | 7 | 0,2% | 84,7% |
| Industria de la madera, corcho y papel | 249 | 8,1% | 79,5% |
| Servicio de transporte, almacenamiento y comunicaciones | 106 | 3,5% | 72,4% |
| Agropecuario, silvicultura y pesca | 19 | 0,6% | 58,9% |
| Manufactura textiles, prendas de vestir y cuero | 9 | 0,3% | 55,8% |
| Otros servicios | 208 | 6,8% | 54,8% |
| Servicios de hoteles, restaurantes y similares | 31 | 1,0% | 52,9% |
| Fabricación de sustancias químicas | 146 | 4,8% | 42,4% |
| Comercio al por menor | 2 | 0,1% | 35,9% |
| Comercio al por mayor y al por menor de vehículos automotores, accesorios y productos conexos | 1 | 0,0% | 32,6% |
| Construcción | 26 | 0,8% | 31,4% |
| Servicios financieros | 1.057 | 34,5% | 25,7% |
| Manufactura alimentos | 147 | 4,8% | 24,8% |
| Electricidad, gas y vapor | 75 | 2,5% | 15,2% |
| Minero | 920 | 30,0% | 11,5% |
| Comercio al por mayor | 15 | 0,5% | 11,2% |
| Fabricación de productos minerales y otros | 47 | 1,5% | 7,4% |
| Total | 3.138 | 100,0% | 19,9% |

*Renta total entendida como la renta líquida gravable más las rentas exentas. Esta corresponde a las empresas que hacen uso del beneficio .

^{1/}Datos preliminares.

Fuentes: Declaraciones de renta. Oficina de Estudios Económicos - División de Mediciones Fiscales-OEE-DIAN.

Igualmente, entre los contribuyentes se distinguen los grandes contribuyentes, que a su vez se clasifican en empresas públicas y empresas privadas, los cuales en conjunto tienen rentas exentas por \$2.703 mm,

de los cuales 44,1% corresponden a empresas públicas (\$1.191 mm), mientras que en el caso de las empresas privadas las rentas equivalen al 55,9% (\$1.511 mm) (Cuadro 4.9).

Por subsector económico la mayor participación en el total de las rentas exentas de los grandes contribuyentes del sector privado se concentra en Servicios financieros, con el 55,4%. Nótese que para los subsectores Minero, Electricidad, gas y vapor y Actividades deportivas, las rentas exentas de las empresas del sector público superan a las del sector privado.

Cuadro 4.9. Rentas exentas sociedades-Grandes contribuyentes
Total contribuyentes-Año gravable 2007^{1/}
(Miles de millones de pesos)

| Subsector económico | Contribuyente* | | | Participación del sector privado |
|---|----------------|--------------|---------------|----------------------------------|
| | Público/Mixto | Privado | Total | |
| Servicios financieros | 131 | 837 | 968 | 55,4% |
| Manufactura alimentos | 17 | 129 | 145 | 8,5% |
| Fabricación de sustancias químicas | 0 | 119 | 119 | 7,9% |
| Servicio de transporte, almacenamiento y comunicaciones | 0 | 102 | 102 | 6,8% |
| Otros servicios | 52 | 99 | 150 | 6,5% |
| Industria de la madera, corcho y papel | 50 | 65 | 115 | 4,3% |
| Minero | 864 | 49 | 913 | 3,2% |
| Fabricación de productos minerales y otros | 0 | 42 | 42 | 2,8% |
| Servicios de hoteles, restaurantes y similares | 0 | 19 | 19 | 1,3% |
| Construcción | 0 | 17 | 17 | 1,2% |
| Comercio al por mayor | 0 | 13 | 13 | 0,9% |
| Manufactura textiles, prendas de vestir y cuero | 0 | 9 | 9 | 0,6% |
| Agropecuaria, silvicultura y pesca | 0 | 9 | 9 | 0,6% |
| Actividades deportivas y otras actividades de esparcimiento | 4 | 1 | 5 | 0,1% |
| Electricidad, gas y vapor | 74 | 0 | 74 | 0,0% |
| Comercio al por menor | 0 | 0 | 0 | 0,0% |
| Comercio al por mayor y al por menor de vehículos automotores, accesorios y productos conexos | 0 | 0 | 0 | 0,0% |
| Total | 1.191 | 1.511 | 2.703 | 100,0% |
| Participación | 44,1% | 55,9% | 100,0% | |

*La diferencia con respecto al total de las sociedades contribuyentes del impuesto corresponde a las otras personas jurídicas diferentes a los grandes contribuyentes cuyas rentas exentas ascienden a \$435 mm.

^{1/} Datos preliminares.

Fuentes: Declaraciones de renta. Oficina de Estudios Económicos-División de Mediciones Fiscales-OEE-DIAN.

⁶⁵ La obligación de llevar o no llevar contabilidad está contenida en el artículo 48 del Código de Comercio que señala que están obligados a llevar libros de contabilidad quienes tengan la calidad de comerciantes o quienes de manera habitual ejercen actos de comercio.

En el caso de las rentas exentas de personas naturales, se desagrega la información entre las obligadas a llevar contabilidad y las que no están obligadas⁶⁵. De esta manera, para el año gravable 2007 se estima que para el total de las personas naturales este beneficio ascendería a \$8.861 mm, de los cuales el 97,6% corresponde a los declarantes no obligados a llevar contabilidad.

Por subsector económico, se puede constatar que las rentas exentas se concentran en las de origen laboral (asalariados) con una participación del 81,5%. Este concepto incluye la exención del 25% sobre los ingresos laborales consagrada en el numeral 10 del artículo 206 del Estatuto Tributario (Cuadro 4.10).

Cuadro 4.10. Rentas exentas de las personas naturales
Total declarantes-Año gravable 2007^{1/}
(Miles de millones de pesos)

| Subsector económico | No obligados | Obligados | Total | Participación |
|---|--------------|-------------|---------------|---------------|
| Asalariados (solo para renta naturales) | 7.168 | 50 | 7.218 | 81,5% |
| Servicios financieros | 612 | 18 | 630 | 7,1% |
| Otros servicios | 579 | 35 | 614 | 6,9% |
| Servicio de transporte, almacenamiento y comunicaciones | 90 | 7 | 97 | 1,1% |
| Agropecuaria, silvicultura y pesca | 82 | 14 | 96 | 1,1% |
| Comercio al por menor | 48 | 37 | 84 | 1,0% |
| Construcción | 14 | 8 | 22 | 0,2% |
| Servicios de hoteles, restaurantes y similares | 11 | 9 | 20 | 0,2% |
| Comercio al por mayor | 9 | 9 | 18 | 0,2% |
| Actividades deportivas y otras actividades de esparcimiento | 14 | 2 | 16 | 0,2% |
| Comercio al por mayor y al por menor de vehículos automotores, accesorios y productos conexos | 6 | 8 | 14 | 0,2% |
| Industria de la madera, corcho y papel | 3 | 5 | 8 | 0,1% |
| Fabricación de productos minerales y otros | 4 | 3 | 8 | 0,1% |
| Manufactura textiles, prendas de vestir y cuero | 3 | 3 | 6 | 0,1% |
| Manufactura alimentos | 3 | 3 | 6 | 0,1% |
| Minero | 2 | 0 | 3 | 0,0% |
| Fabricación de sustancias químicas | 1 | 1 | 2 | 0,0% |
| Electricidad, gas y vapor | 0 | 0 | 0 | 0,0% |
| Total | 8.651 | 211 | 8.861 | 100,0% |
| Participación | 97,6% | 2,4% | 100,0% | |

^{1/} Se estima a partir de la información de las declaraciones del año gravable 2006. Datos preliminares.

Fuentes: Declaraciones de renta año gravable 2006, Oficina de Estudios Económicos-División de Mediciones Fiscales-OEE-DIAN.

De las rentas exentas de las personas no obligadas a llevar contabilidad el 82,9% corresponde al subsector de Asalariados, mientras que en el caso de las personas obligadas a llevar contabilidad, este subsector representa el 23,8%, seguido por los subsectores Comercio al por menor y Otros servicios, que participan con el 17,4% y 16,7%, respectivamente.

Si se considera el indicador de las rentas exentas dentro de la renta total para las personas naturales obligadas a llevar contabilidad, se observa que para los asalariados, esta proporción alcanza el 42,9%, seguido por el subsector Servicios financieros con 8,7% y Agropecuario, silvicultura y pesca con el 7,3% (Cuadro 4.11).

Cuadro 4.11. Rentas exentas de las personas naturales obligadas a llevar contabilidad
Total declarantes-Año gravable 2007^{1/}
(Miles de millones de pesos)

| Subsector económico | Monto de las rentas exentas | Participación | Proporción de las rentas exentas dentro de la renta total* |
|---|-----------------------------|---------------|--|
| Asalariados (sólo para renta naturales) | 50 | 23,8% | 42,9% |
| Servicios financieros | 18 | 8,4% | 8,7% |
| Agropecuario, silvicultura y pesca | 14 | 6,6% | 7,3% |
| Otros servicios | 35 | 16,7% | 5,0% |
| Servicios de hoteles, restaurantes y similares | 9 | 4,4% | 4,9% |
| Industria de la madera, corcho y papel | 5 | 2,3% | 4,7% |
| Servicio de transporte, almacenamiento y comunicaciones | 7 | 3,2% | 4,1% |
| Actividades deportivas y otras actividades de esparcimiento | 2 | 1,0% | 3,4% |
| Manufactura alimentos | 3 | 1,3% | 3,1% |
| Comercio al por mayor y al por menor de vehículos automotores, accesorios y productos conexos | 8 | 3,7% | 2,4% |
| Comercio al por menor | 37 | 17,4% | 2,1% |
| Construcción | 8 | 3,6% | 2,0% |
| Comercio al por mayor | 9 | 4,2% | 1,7% |
| Fabricación de sustancias químicas | 1 | 0,4% | 1,6% |
| Fabricación de productos minerales y otros | 3 | 1,5% | 1,5% |
| Minero | 0 | 0,2% | 1,4% |
| Manufactura textiles, prendas de vestir y cuero | 3 | 1,4% | 1,3% |
| Electricidad, gas y vapor | 0 | 0,0% | 0,0% |
| Total | 211 | 100,0% | 3,9% |
| Participación | 2,4% | 100,0% | |

1/ Se estima a partir de la información de las declaraciones del año gravable 2006. Datos preliminares.

* Renta total entendida como la renta líquida gravable más las rentas exentas.

Fuentes: Declaraciones de renta año gravable 2006, Oficina de Estudios Económicos-División de Mediciones Fiscales-OEE-DIAN.

4.1.4. Descuentos tributarios

Los descuentos tributarios, a diferencia de los anteriores beneficios, se caracterizan por reducir directamente el valor del impuesto que un contribuyente aporta al Estado, por lo que se considera como un crédito imputable a la deuda tributaria. Aunque estos beneficios se vienen eliminando en el sistema tributario colombiano, aún subsisten algunos como son los descuentos por: impuestos pagados en el exterior, reforestación, empresas colombianas de transporte internacional, servicios públicos domiciliarios que presten servicio de acueducto y alcantarillado, y el descuento del IVA en la importación de maquinaria pesada para industrias básicas.

Adicionalmente, como se mencionó anteriormente, para el año gravable 2007 se introdujo en la legislación tributaria el descuento por inversión en acciones de sociedades agropecuarias (Art. 259 del E.T), y se modificó el descuento por impuestos pagados en el exterior (Art. 254 de E.T).

Así, el costo fiscal de los descuentos tributarios en el año 2007 ascendió a \$254 mm, de los cuales \$13 mm corresponden a personas naturales y \$241 mm a las sociedades, lo que representa en este último caso un incremento de 34,1% con respecto a 2006. De esta forma, las sociedades lograron en promedio reducir su impuesto básico de renta en 5,4%. Sin embargo, los contribuyentes pertenecientes a los subsectores Servicio de transporte, almacenamiento y comunicaciones y Construcción, reducen su impuesto en 40,4% y 24,9%, respectivamente.

Véase cuadro 4.12.

Al igual que en el análisis de las rentas exentas, es relevante separar los descuentos tributarios entre aquellos otorgados al sector público y los concedidos al sector privado. El monto correspondiente a los contribuyentes del sector privado representa el 88,6% del total de los descuentos con un valor de \$214 mm, mientras las empresas del sector privado representan el 11,4% de los descuentos, los cuales se concentran en dos subsectores: Minero y Servicio de transporte, almacenamiento y comunicaciones.

Véase cuadro 4.13.

Cuadro 4.12. Descuentos tributarios personas jurídicas
Total contribuyentes-Año Gravable 2007
(Miles de millones de pesos)

| Subsector económico | Valor | Participación | Proporción de los descuentos sobre el impuesto de renta |
|---|------------|----------------|---|
| Servicio de transporte, almacenamiento y comunicaciones | 50 | 20,75% | 40,4% |
| Construcción | 6 | 2,30% | 24,9% |
| Agropecuario, silvicultura y pesca | 1 | 0,43% | 17,4% |
| Comercio al por mayor y al por menor de vehículos automotores, accesorios y productos conexos | 0 | 0,03% | 15,6% |
| Servicios de hoteles, restaurantes y similares | 0 | 0,03% | 14,8% |
| Otros servicios | 13 | 5,53% | 13,4% |
| Actividades deportivas y otras actividades de esparcimiento | 0 | 0,01% | 12,9% |
| Comercio al por menor | 0 | 0,09% | 11,1% |
| Industria de la madera, corcho y papel | 3 | 1,22% | 10,8% |
| Fabricación de productos minerales y otros | 16 | 6,76% | 10,5% |
| Manufactura textiles, prendas de vestir y cuero | 0 | 0,06% | 7,5% |
| Fabricación de sustancias químicas | 3 | 1,36% | 6,1% |
| Minero | 133 | 55,06% | 4,0% |
| Comercio al por mayor | 2 | 0,84% | 3,8% |
| Electricidad, gas y vapor | 5 | 1,90% | 2,6% |
| Servicios financieros | 6 | 2,36% | 2,6% |
| Manufactura alimentos | 3 | 1,27% | 2,2% |
| Total | 241 | 100,00% | 5,4% |

Fuentes: Declaraciones de renta. Oficina de Estudios Económicos-División de Mediciones Fiscales-OEE-DIAN.
Datos preliminares.

Cuadro 4.13. Descuentos tributarios personas jurídicas
Por tipo de contribuyente-Año Gravable 2007
(Miles de millones de pesos)

| Subsector económico | Total | Público | Privado | Participación sector privado |
|---|---------------|--------------|--------------|------------------------------|
| Minero | 133 | 21 | 112 | 52,2% |
| Servicio de transporte, almacenamiento y comunicaciones | 50 | 0 | 50 | 23,4% |
| Fabricación de productos minerales y otros | 16 | 0 | 16 | 7,6% |
| Otros servicios | 13 | 0 | 13 | 6,2% |
| Construcción | 6 | 0 | 6 | 2,6% |
| Servicios financieros | 6 | 2 | 4 | 1,8% |
| Fabricación de sustancias químicas | 3 | 0 | 3 | 1,5% |
| Manufactura alimentos | 3 | 0 | 3 | 1,4% |
| Industria de la madera, corcho y papel | 3 | 0 | 3 | 1,4% |
| Comercio al por mayor | 2 | 0 | 2 | 0,9% |
| Agropecuario, silvicultura y pesca | 1 | 0 | 1 | 0,5% |
| Comercio al por menor | 0 | 0 | 0 | 0,1% |
| Manufactura textiles, prendas de vestir y cuero | 0 | 0 | 0 | 0,1% |
| Electricidad, gas y vapor | 5 | 4 | 0 | 0,1% |
| Servicios de hoteles, restaurantes y similares | 0 | 0 | 0 | 0,0% |
| Comercio al por mayor y al por menor de vehículos automotores, accesorios y productos conexos | 0 | 0 | 0 | 0,0% |
| Actividades deportivas y otras actividades de esparcimiento | 0 | 0 | 0 | 0,0% |
| Total | 241 | 28 | 214 | 100,0% |
| Participación | 100,0% | 11,4% | 88,6% | |

Fuentes: Declaraciones de renta. Oficina de Estudios Económicos - División de Mediciones Fiscales-OEE-DIAN.
Datos preliminares.

Por su parte, se estima que las personas naturales obtengan descuentos tributarios por un valor de \$13 mm en el año gravable 2007, del cual el 91,1% corresponde a las personas naturales no obligadas a llevar contabilidad. El subsector de Asalariados concentra cerca de la mitad del monto total de descuentos estimados (47,2%), seguido por Otros servicios y Servicios financieros, cuyas participaciones ascienden a 15,5% y 12,5%, respectivamente (Cuadro 4.14).

Cuadro 4.14. Descuentos tributarios de las personas naturales
Total declarantes-Año gravable 2007^{1/}
 (Miles de millones de pesos)

| Subsector económico | No obligados | Obligados | Total | Participación |
|---|--------------|-------------|---------------|---------------|
| Asalariados (sólo para renta naturales) | 5,9 | 0,0 | 6,0 | 47,2% |
| Otros servicios | 1,8 | 0,2 | 2,0 | 15,5% |
| Servicios financieros | 1,4 | 0,2 | 1,6 | 12,5% |
| Comercio al por menor | 0,6 | 0,2 | 0,8 | 6,0% |
| Comercio al por mayor | 0,4 | 0,2 | 0,6 | 4,7% |
| Servicio de transporte, almacenamiento y comunicaciones | 0,5 | 0,0 | 0,6 | 4,4% |
| Servicios de hoteles, restaurantes y similares | 0,2 | 0,2 | 0,3 | 2,7% |
| Agropecuario, silvicultura y pesca | 0,3 | 0,1 | 0,3 | 2,6% |
| Actividades deportivas y otras actividades de esparcimiento | 0,1 | 0,0 | 0,1 | 1,1% |
| Comercio al por mayor y al por menor de vehiculos automotores, accesorios y productos conexos | 0,1 | 0,0 | 0,1 | 1,0% |
| Construcción | 0,1 | 0,0 | 0,1 | 0,8% |
| Fabricación de productos minerales y otros | 0,1 | 0,0 | 0,1 | 0,5% |
| Manufactura alimentos | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,4% |
| Manufactura textiles, prendas de vestir y cuero | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,3% |
| Minero | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,2% |
| Industria de la madera, corcho y papel | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,2% |
| Fabricación de sustancias químicas | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0% |
| Electricidad, gas y vapor | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0% |
| Total | 11,5 | 1,1 | 12,7 | 100,0% |
| Participación | 91,1% | 8,9% | 100,0% | |

1/ Se estima a partir de la información de las declaraciones del año gravable 2006. Datos preliminares.

Fuentes: Declaraciones de renta año gravable 2006, Oficina de Estudios Económicos - División de Mediciones Fiscales-OEE-DIAN.

4.2 Impuesto al Valor Agregado (IVA)

4.2.1 Consideraciones generales

La legislación tributaria distingue tres tipos de bienes en la aplicación del IVA: bienes gravados, excluidos y exentos. Los bienes excluidos del impuesto son aquellos que por disposición expresa no causan el impuesto. Por tanto, las personas que comercializan estos bienes no tienen obligación respecto al recaudo del impuesto y tampoco tienen derecho al descuento o devolución por el impuesto pagado en su etapa de producción o comercialización. En

consecuencia, el impuesto originado por estos bienes o servicios se traslada al consumidor a través del precio.

Los bienes exentos, por su parte, también tienen un tratamiento preferencial, ya que se encuentran gravados a la tarifa del 0%, por lo que los productores de dichos bienes adquieren la calidad de responsables por los impuestos causados en la adquisición de bienes y servicios en la etapa de producción, con derecho a devolución. La mayoría de los bienes excluidos y exentos, que son los que se utilizan para la estimación, corresponden a productos de la canasta básica.

De acuerdo con la normatividad existente, las características generales de este impuesto son:

- Es un impuesto de orden nacional, indirecto, cuyos hechos generadores son: (i) la venta de bienes corporales muebles, (ii) la prestación de servicios en el territorio nacional, y (iii) la importación de bienes corporales muebles.

Adicionalmente, las exportaciones son exentas, es decir, poseen una tarifa del 0% y tienen derecho a la devolución del IVA pagado en los insumos utilizados, con el fin de evitar la doble tributación de los productos exportados.

- Es un IVA tipo producto, por cuanto grava los bienes de capital. Sin embargo, con la implementación del descuento especial por la importación de maquinaria industrial⁶⁶, el esquema de este impuesto se acercó a un IVA tipo consumo, aunque con la última reforma (Ley 1111 de diciembre de 2006) este incentivo desapareció.
- El impuesto a las ventas se causa únicamente sobre el valor agregado, que corresponde a la diferencia entre el valor pagado por los bienes y servicios gravados adquiridos y el valor que al momento de la venta o prestación del servicio gravado se adiciona. De esta manera, el impuesto pagado en las diferentes etapas del proceso de producción se trata como descontable.
- La existencia de una serie de exclusiones al amparo de convenciones o exclusiones adoptadas a nivel internacional. Estas son las importaciones de agentes diplomáticos o consulares extranjeros y de misiones técnicas extranjeras, y las importaciones de bienes y equipos

⁶⁶ La ley 788 de 2002 introdujo este descuento para los años 2003 a 2005 y la Ley 1004 de 2005 lo amplió hasta el año 2007, eliminándose posteriormente con la reforma tributaria del 2006. Con esta medida, los responsables del régimen común tenían derecho a descontar del impuesto sobre las ventas el IVA pagado por la adquisición o importación de maquinaria industrial. Este descuento podía solicitarse dentro de los tres (3) años contados a partir del bimestre en que se importara o adquiriera la maquinaria de la siguiente manera: el 50% el primer año, 25% en el segundo y el 25% restante en el tercero.

que se efectuó en desarrollo de convenios, tratados o acuerdos internacionales de cooperación.

Para el año 2007 se presentan ocho tarifas diferenciales, que varían entre el 1,6% y el 35,0% (cuadro 4.15). En comparación con el año anterior, este rango es menor, puesto que las tarifas se ubicaban entre el 2,0% y el 38,0%.

Cuadro 4.15. Tarifas de IVA vigentes en 2007^{1/}

| Tarifa | Descripción |
|------------------------|---|
| Bienes 0% | Productos exentos con derecho a solicitar la devolución plena del IVA pagado en la adquisición de insumos necesarios para su producción. |
| Bienes 0% | Tarifas comprendidas en el intervalo $0 < t < 10\%$, corresponden al IVA implícito propio de productos excluidos, que se incorpora al precio de los bienes finales, pese a que la tarifa nominal es 0% y en razón a que los bienes y servicios excluidos no pueden descontar el impuesto de los insumos. |
| Servicios 1.6% | Servicios de aseo, de vigilancia y de empleo temporal. |
| Bienes 3% | Cerveza. |
| Bienes 5% | Juegos de suerte y azar. |
| Bienes 10% | Entre otros los siguientes: avena, maíz y arroz industrial, aceite crudo de palma, cacao, chocolate, productos de galletería, bombas de aire, maquinaria agrícola, máquinas para fabricar alimentos o bebidas. |
| Servicios 10% | Medicina prepagada, gimnasios, vigilancia, aseo, almacenamiento productos agrícolas, arrendamiento diferente a vivienda, clubes de trabajadores y pensionados, comisiones de bolsa. |
| Bienes 16% | Tarifa general, se aplica a todos los bienes con excepción de los excluidos o los de tarifa diferencial. |
| Bienes y servicios 20% | Camperos nacionales o importados con valor FOB inferior a US\$30.000. Barcos de recreo y deporte fabricados o ensamblados en el país. Telefonía móvil. Barcos de recreo y deporte fabricados o ensamblados en el país. Telefonía móvil. |
| Bienes 25% | Vehículos automóbiles cuyo valor FOB sea inferior a US\$30.000. Motocicletas con motor superior a 185 c.c. |
| Bienes 35% | Vehículos automóbiles incluidos los camperos y las Pick Up cuyo valor FOB sea igual o superior a US\$30.000. Aerodinos de servicio privado, barcos de recreo y deporte importados. |

^{1/}Ley 1111 de 2006

Fuente: Oficina de Estudios Económicos-DIAN.

4.2.2 Modificaciones en IVA-Ley 1111 de 2006

Con la reforma tributaria del año 2006, se realizaron varios cambios en materia de IVA los cuales se mencionan a continuación:

a) Bienes y servicios excluidos

Los computadores personales cuyo valor no exceda 82 UVT, aproximadamente \$1.720.000 a precios de 2007, pasaron a la categoría de excluidos. También se incorporaron a este grupo los animales vivos, antes gravados a la tarifa del 2%, a fin de reducir el número de tarifas del impuesto. Igual ocurrió con las plántulas y el cilantro para siembra, que pasaron a ser bienes excluidos con el objeto de equiparlos con el tratamiento tributario que se aplica en general para las semillas destinadas a la siembra.

Se excluyeron los servicios de corretaje de reaseguros, comercialización de animales vivos y su faenamiento, promoción deportiva prestada por clubes deportivos y las emisiones pagadas por los servicios que se presten para el desarrollo de procesos de titularización de activos a través de universalidades y patrimonios.

b) Tarifa especial y generalización de base gravable para algunos servicios

En lo referente a la mano de obra, en los servicios de aseo, vigilancia, empleo temporal y los prestados por cooperativas y precooperativas, se logró que la base gravable del IVA fuera el valor total del servicio y no el componente de administración, imprevistos y utilidades, como se calculaba anteriormente, aspecto que hacía a la base indeterminada y variable en la práctica. Sin embargo, la tributación asociada con el IVA a estos servicios no se modificó significativamente porque la tarifa se redujo del 10% al 1,6%.

c) Bienes y servicios cuya tarifa pasó del 10% al 16%

Esta modificación se aplicó para los caballos, asnos, mulos y burdéganos vivos; lo mismo pasó con algunos cereales (centeno, avena, sorgo, alforfón, mijo y alpiste, entre otros); la malta, almidón y fécula, el gluten de trigo, las habas de soya, las nueces y almendras de palma para la molienda, las semillas de algodón, así como el aceite crudo de palma. Algunos alimentos que siguieron la misma suerte fueron atún y sardinas enlatados, y las preparaciones de harina, almidón y fécula.

Otros bienes cobijados con esta disposición fueron las preparaciones para alimentación de animales, tabaco en rama, lignitos, turba, aceite crudo

de petróleo, tejidos de hilado de papel, fósforos, obras de arte original, bombas de aire al vacío y equipo utilizado en labores agropecuarias y agroindustriales (desnatadoras, pasteurizadoras, máquinas de ordeñar, incubadoras agrícolas, etc).

Los servicios prestados por los gimnasios y las comisiones por negociación de valores en bolsa también pasaron a ser gravados con la tarifa general. Previamente estaban sometidos a la tarifa del 10%.

d) Ajustes a las tarifas de vehículos automóviles

Los vehículos para el transporte de carga se someten a la tarifa general del IVA, con independencia de su peso bruto vehicular. Anteriormente, los vehículos con peso inferior a 10.000 libras americanas estaban sometidos a la tarifa del 20%.

Se unificó el tratamiento tributario para las motocicletas, de forma que se someten a la tarifa general las que tengan cilindraje hasta de 185 c.c. Cuando se supere este cilindraje la tarifa será del 25%, sin diferenciar entre motocicletas de producción nacional o importada.

Hasta el año gravable 2006 los vehículos automóviles con cilindraje hasta de 1.400 c.c. estaban gravados a la tarifa del 25% y, para cilindrajes superiores, estos automóviles se sometían a la tarifa del 35%, siempre que su valor FOB no superara US\$ 40.000. Cuando se rebasaban los anotados límites de cilindraje y valor FOB los vehículos pagaban la tarifa del 38%.

La Ley 1111 de 2006 eliminó estas dos condiciones sustituyéndolas por una sola, de manera que los automóviles con valor FOB inferior a US\$ 30.000 están gravados con la tarifa del 25% y por encima de dicho valor se gravan al 35%. La tarifa del 38% desapareció.

e) Descuento del IVA para maquinaria industrial

Hasta el año 2007 la adquisición de maquinaria industrial estaba gravada con el IVA a la tarifa general, pero el impuesto así pagado era objeto de un descuento especial en tres cuotas anuales en la misma declaración del IVA. La reforma eliminó este descuento y en consecuencia el IVA debe refundirse en el costo de adquisición del bien, siendo deducible en la determinación del impuesto de renta a través de los gastos por depreciación.

f) Nuevas exenciones

Están exentas del impuesto a las ventas las importaciones de alimentos de consumo humano y animal destinadas al consumo local en los departamentos de Vichada, Guajira, Guainía, Amazonas y Vaupés. Adicionalmente, se encuentran exentos del impuesto sobre las ventas los servicios que sean prestados en el país en desarrollo de un contrato escrito y se utilicen exclusivamente en el exterior por empresas o personas sin negocios o actividades en Colombia. Igual tratamiento reciben los servicios turísticos prestados a residentes en el exterior que sean utilizados en territorio colombiano, originados en paquetes vendidos por agencias operadores u hoteles inscritos en el registro nacional de turismo.

4.2.3 Metodología

La definición de lo que se considera como beneficio tributario, o renuncia tributaria⁶⁷ en el Impuesto al valor agregado no es tan clara, dada la existencia de tarifas diferenciales para algunos productos y la existencia de bienes excluidos y exentos del impuesto. De hecho, para efectos de este cálculo se considera como beneficio tributario las exclusiones y exenciones vigentes en la legislación colombiana para el año gravable 2007, salvo los amparados en acuerdos internacionales y los de reciprocidad diplomática, así como los bienes para la exportación.

La metodología de cálculo parte de la información contenida en la matriz Insumo-Producto de Cuentas Nacionales del DANE, que contempla el total de la producción del país y su correspondiente desagregación de las compras intermedias por rama de actividad económica, donde se puede establecer la base gravable potencial del IVA y el recaudo. Adicionalmente, a partir del Modelo de IVA⁶⁸ de la Oficina de Estudios Económicos de la Dirección de Impuesto y Aduanas Nacionales (DIAN) se obtienen las cifras, y se calcula el efecto para cada uno de los 60 grupos de productos desagregados según la Matriz. Además, en las cifras se incorpora un estimativo de evasión del 23,5%, que corresponde a la evasión calculada para el año 2006⁶⁹.

En el ejercicio se presenta el total de los subproductos actualmente excluidos o exentos en la legislación. Dicha desagregación corresponde a 480 subproductos pertenecientes a los 60 productos de la matriz insumo-producto. Se tuvo en cuenta la recomendación de la Comunidad

⁶⁷ “Se suele llamar a esta variable como “renuncia tributaria”, aludiendo al hecho de que por esta vía el Fisco se desiste, parcial o totalmente, de aplicar el régimen impositivo general, atendiendo a un objetivo superior de política económica o social. El concepto de Gasto Tributario surge entonces con la finalidad de establecer un paralelo entre lo que es el gasto fiscal directo que el gobierno ejecuta a través del presupuesto y este gasto indirecto que resulta de aplicar excepciones tributarias”. Subdirección de Impuestos Internos, Informe de Gasto Tributario, Chile 2004.

⁶⁸ Modelo elaborado con base en la información de las matrices de Oferta y de Insumo Producto y de los Equilibrios de Cuentas Nacionales del DANE.

⁶⁹ Ávila, Javier. Cruz, Angela. Evasión del Impuesto al Valor Agregado (IVA) en Colombia. Estimación para el periodo 1998-2006. Cuadernos de trabajo. Oficina de Estudios Económicos-DIAN. Documento Web 024. Diciembre de 2007.

Andina⁷⁰ en materia de IVA para dejar excluidos servicios de Salud, Educación, Transporte terrestre e Intereses Financieros. Igualmente, se mantiene la exclusión de Servicios del gobierno, Servicios domésticos y Alquiler de vivienda.

Vale la pena recalcar que por metodología de cuentas nacionales el sector comercio está incluido dentro de cada producto, razón por la cual aparece en cero el valor en el cuadro de resultados.

Para el año 2007 se realizó la actualización de “Modelo del IVA” que consiste básicamente en incorporar los datos de las últimas matrices del DANE correspondientes al año 2004 (Matriz Utilización y Matriz Oferta de Productos), los Equilibrios de Cuentas Nacionales asociados a éstas y los supuestos sectoriales del MHCP.

4.2.4 Resultados

El Cuadro 4.16 muestra el efecto recaudatorio por punto de tarifa para los bienes y servicios exentos y excluidos considerados para el ejercicio. Es decir que si se tomara la decisión de gravar estos productos a la tarifa del 1% el efecto en términos de recaudo sería de \$419 mm a precios del año 2007. Visto de otra manera este resultado indica que el gasto tributario en el que incurre el estado colombiano bajo los supuestos del escenario propuesto sería de 0,12% del PIB para el año en mención.

Para el año 2007 la base gravable del IVA como proporción del PIB es del 57,04%, que es tres puntos porcentuales por encima del valor observado en 2006, con una productividad del 46,2%. Teniendo en cuenta el escenario propuesto la base gravable del IVA se ampliaría a 79,7% del PIB. En el escenario extremo, donde la tarifa aplicable a los productos en consideración fuera del 16%, la productividad del impuesto pasaría al 61,2%.

⁷⁰ Decisión 599 “Armonización de aspectos sustanciales y procedimentales de los impuestos tipo valor agregado”. Comunidad Andina de Naciones.

Cuadro 4.16. Costo fiscal 2007 por punto de tarifa del IVA
(Miles de millones de pesos)

| Concepto | Un punto de tarifa* |
|--|---------------------|
| Café sin tostar no descafeinado | 1,2 |
| Otros productos agrícolas | 86,9 |
| Animales vivos y productos animales | 15,4 |
| Productos de silvicultura y extracción de madera | 3,5 |
| Pescado y otros productos de la pesca | 5,1 |
| Hulla y lignito; turba | 0,0 |
| Petróleo crudo, gas natural y minerales de uranio y torio | 1,1 |
| Minerales metálicos | 0,0 |
| Otros minerales no metálicos | 0,1 |
| Electricidad y gas de ciudad | 38,6 |
| Agua, alcantarillado, eliminación de desperdicios y servicios de saneamiento | 19,7 |
| Carne y pescado | 105,0 |
| Aceites, grasas animales y vegetales, borras y tortas | 0,0 |
| Productos lácteos | 32,1 |
| Productos de molinería y almidones y sus productos | 13,6 |
| Azúcar | 9,8 |
| Café transformado | 0,0 |
| Cacao, chocolate y productos de confitería preparados con azúcar | 0,0 |
| Otros productos alimenticios ncp | 1,1 |
| Bebidas | 3,9 |
| Productos de tabaco | 0,0 |
| Hilados e hilos; tejidos de fibras textiles, incluso afelpados | 0,0 |
| Artículos textiles (excepto prendas de vestir) | 0,5 |
| Tejidos de punto o ganchillo; prendas de vestir | 0,0 |
| Cuero y productos de cuero; calzado | 0,0 |
| Productos de madera, corcho, paja y materiales trenzables | 0,0 |
| Pasta de papel, papel y cartón | 0,0 |
| Impresos y artículos análogos | 9,5 |
| Productos de petróleo refinado; combustibles nucleares y productos de horno de coque | 0,2 |

(pasa...)

| Concepto | Un punto de tarifa* |
|---|---------------------|
| Productos químicos básicos y elaborados (excepto productos de plástico y caucho) | 31,3 |
| Productos de caucho y productos plásticos | 0,3 |
| Vidrio y productos de vidrio y otros productos no metálicos ncp | 1,0 |
| Muebles; otros bienes transportables ncp | 0,6 |
| Desperdicios y desechos | 0,0 |
| Metales comunes y productos metálicos elaborados, excepto maquinaria y equipo | 0,5 |
| Maquinaria para usos generales y especiales | 4,3 |
| Otra maquinaria y suministro eléctrico | 13,4 |
| Equipo de transporte | 0,2 |
| Trabajos de construcción y construcciones. Edificaciones | 0,0 |
| Trabajos y obras de ingeniería civil | 0,0 |
| Comercio | 0,0 |
| Servicios de reparación de automotores y motocicletas, de artículos personales y domésticos | 0,0 |
| Servicios de hotelería y restaurante | 0,0 |
| Servicios de transporte terrestre | 0,0 |
| Servicios de transporte por agua | 0,0 |
| Servicios de transporte aéreo | -0,2 |
| Servicios de transporte complementarios y auxiliares | 0,0 |
| Servicios de correos y telecomunicaciones | 0,0 |
| Servicios de intermediación financiera y servicios conexos | 10,9 |
| Servicios inmobiliarios y alquiler de vivienda | 0,0 |
| Servicios a las empresas, excepto servicios financieros e inmobiliarios | 0,3 |
| Servicios domésticos | 0,0 |
| Servicios de enseñanza de mercado | 0,0 |
| Servicios sociales y de salud de mercado | 0,0 |
| Servicios de asociaciones y esparcimiento y otros servicios de mercado | 9,3 |
| TOTAL | 419,1 |

*Se trabajó con evasión de 23,5%, correspondiente al año 2006.

Fuente: Oficina de Estudios Económicos-DIAN.

Capítulo 5

5. COSTO DE LAS LEYES SANCIONADAS EN 2007

De acuerdo con el artículo 1 de la Ley 819 de 2003 -Ley de responsabilidad fiscal-, uno de los elementos que contribuye al estudio de la Ley de Presupuesto es la presentación previa de un “Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP)” que incluya entre otros elementos *“el costo fiscal de las leyes sancionadas en la vigencia fiscal anterior”*.

La medición del impacto fiscal de las normas aprobadas obedece a que uno de los preceptos fundamentales de la Ley de Presupuesto es el principio de legalidad del gasto, contenido en los artículos 345 y 346 de la Constitución Política, el cual hace referencia a que tanto los ingresos como las erogaciones que conforman el Presupuesto General de la Nación (PGN), deben ser previamente decretados por el Congreso.

Es así como la Ley Anual de Presupuesto constituye el marco jurídico que incorpora la estimación de los recursos de la Nación y los recursos propios de las entidades del orden nacional, para cada vigencia fiscal, así como las apropiaciones o autorizaciones máximas de gasto para cada órgano que conforma el PGN.

En este sentido, el artículo 38 del Estatuto Orgánico del Presupuesto desarrolla el principio de legalidad del gasto, señalando expresamente las apropiaciones que pueden ser incluidas en el presupuesto, como son: (i) los créditos judicialmente reconocidos; (ii) los gastos decretados conforme a ley anterior; (iii) las partidas destinadas a dar cumplimiento al Plan Nacional de Desarrollo, y (iv) las leyes que organizan las ramas del poder público, las cuales constituyen título jurídico para incluir partidas para gastos de funcionamiento, inversión y servicio de la deuda pública en el Presupuesto General de la Nación.

De conformidad con la información contenida en cuadro del Anexo 5.1, durante la vigencia fiscal 2007 se sancionaron 60 leyes (numeradas desde la Ley 1122 hasta la Ley 1181), de las cuales 24 no tienen costo fiscal asociado. De las 36 leyes restantes, 22 tienen impacto fiscal pero incuantificable debido a la abstracción de las disposiciones. Por lo tanto, sólo 14 de las leyes sancionadas en 2007 tienen un costo fiscal medible.

El costo fiscal estimado de estas 14 leyes con impacto fiscal cuantificable sumó 1.3 billones de pesos, monto significativamente mayor al calculado para la vigencia fiscal 2006, cuando ascendió a 361 mil millones de pesos (Cuadro 5.1).

Cuadro 5.1. Leyes sancionadas en 2007 con impacto fiscal medible

| Ley | Epígrafe | Impacto fiscal | | Costo anual (\$MM) |
|------|---|----------------|------------|--------------------|
| | | Transitorio | Permanente | |
| 1122 | Por la cual se hacen algunas modificaciones en el Sistema General de Seguridad Social en Salud y se dictan otras disposiciones | ✓ | | 673,3 |
| 1125 | Por medio de la cual se autorizan apropiaciones presupuestales para la ejecución de obras en el municipio de Caicedonia, departamento del Valle del Cauca, con motivo de la vinculación de la Nación y el Congreso de la República al Primer Centenario de su fundación | ✓ | | 2,8 |
| 1126 | Por medio de la cual se declara patrimonio cultural de la Nación y Monumento Nacional la Casa Museo del Poeta Julio Flórez en el municipio de Usiacurí, departamento del Atlántico y se dictan otras disposiciones | | ✓ | 2,0 |
| 1133 | Por medio de la cual se crea e implementa el programa "Agro, Ingreso Seguro - AIS" | | ✓ | 500,0 |
| 1135 | Por medio de la cual la Nación se asocia a la celebración de los 100 años de fundación de la institución educativa Colegio Nacional San Luis Gonzaga en el municipio de Chinácota, Norte de Santander | ✓ | | 0,7 |
| 1142 | Por medio de la cual se reforman parcialmente las Leyes 906 de 2004, 599 de 2000 y 600 de 2000 y se adoptan medidas para la prevención y represión de la actividad delictiva de especial impacto para la convivencia y seguridad ciudadana | | ✓ | 15,0 |

(pasa...)

| Ley | Epígrafe | Impacto fiscal | | Costo anual (\$MM) |
|-------|--|----------------|------------|--------------------|
| | | Transitorio | Permanente | |
| 1147 | Por la cual se adiciona la Ley 5ª de 1992, "por la cual se expide el Reglamento del Congreso; el Senado y la Cámara de Representantes" y se crean la Comisión Especial de Modernización y las Unidades Coordinadoras de Asistencia Técnica Legislativa y Atención Ciudadana del Congreso de la República | | ✓ | 0,8 |
| 1149 | Por la cual se reforma el Código Procesal del Trabajo y de la Seguridad Social para hacer efectiva la oralidad en sus procesos | | ✓ | 66,2 |
| 1150 | Por medio de la cual se introducen medidas para la eficiencia y la transparencia en la Ley 80 de 1993, "por la cual se expide el Estatuto General de Contratación de la Administración Pública" y se dictan otras disposiciones generales sobre la contratación con Recursos Públicos | | ✓ | 6,0 |
| 1152 | Por la cual se dicta el Estatuto de Desarrollo Rural, se reforma el Instituto Colombiano de Desarrollo Rural, Incoder, y se dictan otras disposiciones | ✓ | | 6,6 |
| 1153 | Por medio de la cual se establece el tratamiento de las pequeñas causas en materia penal | | ✓ | 3,0 |
| 1161 | Por la cual se determina la relación laboral de los músicos sinfónicos con el Estado | | ✓ | 5,2 |
| 1164 | Por la cual se dictan disposiciones en materia del Talento Humano en Salud | | ✓ | 6,3 |
| 1170 | Por medio de la cual se expide la ley de teatro colombiano y se dictan otras disposiciones | | ✓ | 16,3 |
| TOTAL | | | | 1.304,2 |

Fuentes: Oficina Asesora Jurídica y DGPN – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Dentro de las leyes sancionadas en 2007, con impacto fiscal cuantificable, se destacaron las siguientes:

- Ley 1122, "Por la cual se hacen algunas modificaciones en el Sistema General de Seguridad Social en Salud y se dictan otras disposiciones. La importancia de esta ley radicó en que con ella se garantiza la financiación de la cobertura universal de salud en los niveles I, II y III del Sisben. Para cumplir con este objetivo fueron utilizados, entre

otros, recursos de la Nación y del Fondo de Solidaridad y Garantía en Salud (Fosyga). Vale la pena tener en cuenta que dicha ley es de carácter permanente y su impacto fiscal en 2007 ascendió a \$673 mm.

- Ley 1133, "Por medio de la cual se crea e implementa el programa "Agro, Ingreso Seguro (AIS)". Esta ley hace parte de las estrategias del Gobierno para mejorar la competitividad del sector agropecuario y garantizar un ingreso estable a los productores que se ven afectados por la variación de los mercados externos. Esta ley es de carácter permanente y su costo fiscal en 2007 fue de \$500 mm.
- Ley 1151 de 2007 "Por la cual se expide el Plan Nacional de Desarrollo (PND) 2006-2010". Es de vital importancia mencionarla toda vez que en el PND se priorizaron por parte del Gobierno Nacional las políticas y las consecuentes inversiones que se realizarán en el cuatrienio comprendido entre 2006 y 2010.

Consideraciones generales sobre la capacidad del ejecutivo y el legislativo de proponer leyes que implican gasto

La Constitución Política establece que los proyectos de ley sometidos a consideración del Congreso de la República podrán presentarse por iniciativa de los congresistas, del Gobierno Nacional, por iniciativa popular, así como de los funcionarios y organizaciones a los que expresamente se les ha facultado para el efecto por norma constitucional, los cuales se encuentran taxativamente recogidas en el artículo 140 de la Ley 5 de 1992 *"Por la cual se expide el Reglamento del Congreso; el Senado y la Cámara de Representantes."*

Asimismo, el artículo 154 de la Constitución Política reserva al Gobierno Nacional la iniciativa legislativa sobre materias concretas, de tal forma que los proyectos de ley que versen sobre dichas materias sólo podrán ser presentados al Congreso de la República a través de los Ministros de Despacho o, en su defecto, ser avalados por el mismo Gobierno Nacional en los términos del párrafo del artículo 142 de la Ley 5 de 1992.

En el caso concreto de la iniciativa legislativa sobre proyectos de ley que impliquen gasto público, se han presentado posiciones discordantes a lo largo de la historia, las cuales han conducido a que en diferentes momentos se haya considerado que esta materia puede ser de iniciativa parlamentaria o, por el contrario, se trata de una iniciativa privativa del Gobierno Nacional.

En este sentido, en la actualidad está vigente la tesis sostenida por la Corte Constitucional según la cual la iniciativa legislativa en materia de gasto público no es exclusiva del Gobierno Nacional y, por ende, se reconoce la posibilidad de que los congresistas propongan proyectos de ley que impliquen gasto, al considerar que:

“La distinción entre presupuesto y leyes que decretan gasto público quedó, pues, establecida en la Constitución Política de 1991. Lo anterior resulta relevante si se tiene en consideración que el artículo 154 superior, referente a la iniciativa legislativa, no estableció excepciones en favor del gobierno para la presentación de proyectos de ley en los que se decrete gasto público -como inversiones públicas-, salvo que se trate de alguno de los eventos contemplados en los numerales 3, 9 y 11 del artículo 150, que se ordene la participación en rentas nacionales o transferencias de las mismas, o que se autorice aportes o suscripciones del Estado a empresas comerciales o industriales, entre otros. Por tal motivo, debe reconocerse, entonces, que a partir de la vigencia de la Carta Política los congresistas readquirieron la iniciativa para presentar proyectos de ley que decreten gasto público”⁷¹. (Negrilla fuera de texto).

No obstante lo anterior, es necesario precisar que esta potestad de los legisladores no es de carácter absoluto y, por supuesto, se hace necesario que las iniciativas legislativas propuestas por los Congresistas que entrañen un gasto público se ajusten a la normativa constitucional y orgánica aplicable, concretamente a lo establecido en el artículo 7 de la Ley 819 de 2003, según se explica en el siguiente aparte.

Artículo 7 Ley 819 de 2003

La Ley 819 en su artículo 7° define parámetros específicos que deben cumplirse en el ejercicio de la actividad legislativa, con el fin de ajustarse al Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP).

⁷¹ Sentencia C- 343 de 1995, M. P. Vladimiro Naranjo Mesa.

El primer inciso del artículo es claro en ordenar que cualquier proyecto de ley, ordenanza o acuerdo que implique gastos o que otorgue beneficios tributarios, debe señalarlo explícitamente. Además ordena que estos gastos y/o beneficios⁷², sean compatibles con el MFMP.

Los siguientes incisos establecen, entonces, el modo en el que deben cumplirse estas dos obligaciones. En primer lugar, ordena incluir, explícitamente, dentro de la exposición de motivos y en las ponencias del proyecto durante el trámite legislativo, los costos fiscales que implica la iniciativa y la fuente de ingreso adicional que ha sido generada para financiarlos⁷³.

En segundo lugar, ordena al Ministerio de Hacienda y Crédito Público rendir concepto, en cualquier tiempo durante el trámite legislativo, que determine si el análisis sobre los costos fiscales y la fuente de ingreso adicional para financiarlos es consistente y concordante con el MFMP⁷⁴.

Sobre los alcances de esta disposición, la Corte estableció en primer lugar que los proyectos de ley debían cumplir con los parámetros establecidos en el artículo 7^{o75} y precisó, posteriormente, que desde la primera vez en que fue presentado el MFMP, todos los proyectos de ley cuentan con una referencia para hacer el análisis de impacto fiscal. Por lo tanto, desde la primera expedición del MFMP, todas las iniciativas con impacto fiscal, sin excepción, deben cumplir con lo establecido en el artículo 7^o de la Ley 819 de 2003:

“Es claro que, a partir de la fecha en la que por primera vez se presentó el marco fiscal de mediano plazo, en lo sucesivo, todos los proyectos de ley que comporten ordenación de gasto o beneficios tributarios, tendrán un marco fiscal de mediano plazo de referencia, y estarán, por consiguiente, sujetos al requisito del análisis de impacto fiscal, desde la exposición de motivos y en las sucesivas ponencias”⁷⁶.

En segundo lugar, señaló que el concepto de que trata el artículo 7^o es obligación del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, aunque la ausencia de dicho concepto no constituye razón suficiente para deprecar la inconstitucionalidad del proyecto.

En este caso, como en otros, la Corte encuentra que permitir al Gobierno objetar las normas porque durante el trámite legislativo no se presentó el análisis del impacto fiscal de que trata el inciso 1^o del artículo 7^o, sin que

⁷² En adelante se hará referencia al impacto fiscal de las normas.

⁷³ Inciso 2^o del artículo.

⁷⁴ Inciso 3^o del artículo.

⁷⁵ Sentencia C-874 de 2005, M.P. Clara Inés Vargas Hernández.

⁷⁶ Sentencia C-926 de 2006, M.P. Nilson Pinilla Pinilla.

⁷⁷ Expediente legislativo remitido por el Presidente del Senado de la República. Auto de 8 de agosto de 2005, el Despacho de la Magistrada Sustanciadora dispuso que por las secretarías generales del Senado y la Cámara se enviara la documentación pertinente y se certificara el cumplimiento del artículo 7 de la Ley 819 de 2003 y si contó con el aval del Gobierno. El 11 de agosto de 2005, el Despacho de la Magistrada Sustanciadora dispuso la práctica de inspección judicial con la finalidad de obtener las pruebas faltantes.

⁷⁸ La información dada por las Secretarías Generales del Congreso no indicaron nada en concreto sobre si el Ministro de Hacienda y Crédito Público conceptuó en cumplimiento del artículo 7 de la Ley 819 de 2003.

⁷⁹ En la Gaceta del Congreso No. 505 de 8 de agosto de 2005, donde se señala por la Cámara en relación con el informe sobre la Comisión de Conciliación a las objeciones presidenciales que "dejamos ver, que nos extrañaría ver por qué las objeciones del Gobierno que hacen un proyecto cuyos contenidos normativos fueron aceptados por el mismo Gobierno durante el trámite mismo y las circunstancias de que el mismo Ministerio de Hacienda participó en ello, la vulneración de los artículos 150, los ordinales 9 en armonía con el 154 de la Constitución;...".

el MHCP haya presentado por su parte, el concepto de que trata el inciso 2° del mismo artículo, implica una limitación a la iniciativa del Legislador en materia de gasto público:

"Observado los antecedentes legislativos⁷⁷ al proyecto de ley objetado parcialmente (incluso se solicitó certificación al respecto por el Congreso⁷⁸), no reposa en el mismo el concepto del Ministro de Hacienda y Crédito Público. Al respecto, esta Corte considera que dicho concepto en efecto constituye un deber que reposa en cabeza del señor Ministro, en la labor de análisis del impacto fiscal de las normas que como se indicó no es de competencia exclusiva del Ejecutivo en materia de iniciativa en el gasto público. Pero la ausencia de dicho concepto no puede dar al traste con la iniciativa del Congreso en materia del gasto público en aras de salvaguardar el principio democrático a que se ha referido esta Corte. En efecto, la ausencia de dicho concepto conforme a los antecedentes legislativos que reposan en este asunto, aunque ello no resulte muy claro⁷⁹, no puede implicar la paralización ni mucho menos la no aprobación del proyecto de ley cuando ello se debe es al incumplimiento por el mismo Gobierno del deber impuesto por el artículo 7 de la Ley 819, que ahora objeta."⁸⁰

Para la Corte esto debe ser así dado que es el Ministerio de Hacienda y Crédito Público quien cuenta con las herramientas técnicas y el recurso humano necesario para cuantificar el impacto fiscal y las posibles fuentes de financiación de las iniciativas presentadas ante el Congreso.

No obstante lo anterior, queda claro que la jurisprudencia no vacía de contenido el mandato del legislador orgánico en el sentido de que los proyectos de ley, además de la debida cuantificación de su impacto fiscal, deban definir cuál es la fuente de ingreso adicional propuesta para asumir dicho impacto, así como la imperativa conformidad de ese impacto y esa nueva fuente de ingreso con el Marco Fiscal de Mediano Plazo, sobre los cuales el Ministerio de Hacienda y Crédito Público debe pronunciarse dentro del trámite legislativo.

Se advierte que, si bien el no pronunciamiento de esa Cartera no constituye por sí solo un vicio por desconocimiento de la norma orgánica, sí puede derivarse un incumplimiento a lo establecido en el artículo 7 de la Ley 819 de 2003 por la no definición de fuente adicional de ingreso y, especialmente, en caso de que el gasto adicional o la reducción de

ingresos que implique la iniciativa legislativa no sea consecuente con el Marco Fiscal de Mediano Plazo.

⁸⁰ C-874 de 2005, M.P. Clara Inés Vargas Hernández.

Así, de conformidad con pronunciamientos de la Corte Constitucional, al Ministerio de Hacienda y Crédito Público le corresponde ilustrar al Congreso sobre el impacto real de la iniciativa en caso de que considere que la cuantificación se ha presentado de manera imprecisa o errónea, o se haya omitido la definición de la fuente de ingreso adicional, o el gasto o la fuente de ingreso propuesta no se ajusten al Marco Fiscal de Mediano Plazo:

⁸¹ Sentencia C-911 de 2007, M.P. Jaime Araújo Rentería.

“... Y en ese proceso de racionalidad legislativa la carga principal reposa en el Ministerio de Hacienda, que es el que cuenta con los datos, los equipos de funcionarios y la experticia en materia económica. Por lo tanto, en el caso de que los congresistas tramiten un proyecto incorporando estimativos erróneos sobre el impacto fiscal, sobre la manera de atender esos nuevos gastos o sobre la compatibilidad del proyecto con el Marco Fiscal de Mediano Plazo, le corresponde al Ministro de Hacienda intervenir en el proceso legislativo para ilustrar al Congreso acerca de las consecuencias económicas del proyecto⁸¹. (Negrilla fuera de texto).

En efecto, no debe olvidarse que el artículo 7° de la Ley 819 de 2003, tiene como fin asegurar que la actividad legislativa se desarrolle de conformidad con el contexto macroeconómico y fiscal de la Nación. Esto permite orientar los recursos en un esquema sostenible en el mediano plazo, pero tiene, además, un segundo beneficio derivado que consiste en eliminar de la actividad legislativa su mera potencialidad, para avanzar en la expedición de leyes que no sólo son presiones de gasto desarticuladas dentro de la dinámica de planeación y presupuesto, sino que en la medida en que sean consistentes con el MFMP tienen una mayor vocación de ser implementadas. Así, la racionalidad legislativa no sólo contribuye a un buen manejo de los recursos públicos sino que otorga a la actividad legislativa mejores posibilidades para convertirse en un elemento real de la transformación en la sociedad:

“Evidentemente, las normas contenidas en el Art. 7° de la Ley 819 de 2003 constituyen un importante instrumento de racionalización de la actividad legislativa, con el fin de que ella se realice con conocimiento de causa de los costos fiscales que genera cada una de las leyes

aprobadas por el Congreso de la República. También permiten que las leyes dictadas estén en armonía con la situación económica del país y con la política económica trazada por las autoridades correspondientes. Ello contribuye ciertamente a generar orden en las finanzas públicas, lo cual repercute favorablemente en la estabilidad macroeconómica del país. // De la misma manera, el cumplimiento de los requisitos establecidos en el mencionado Art. 7° ha de tener una incidencia favorable en la aplicación efectiva de las leyes, ya que la aprobación de las mismas solamente se producirá después de conocerse su impacto fiscal previsible y las posibilidades de financiarlo. Ello indica que la aprobación de las leyes no estará acompañada de la permanente incertidumbre acerca de la posibilidad de cumplirlas o de desarrollar la política pública en ellas plasmada. Con ello, los instrumentos contenidos en el artículo 7 analizado pueden contribuir a la superación de esa tradición existente en el país de efectos tan deletéreos en el Estado Social de Derecho, que lleva a aprobar leyes sin que se incorporen en el diseño de las mismas los elementos necesarios-administrativos, presupuestales y técnicos-para asegurar su efectiva implementación y para hacer el seguimiento de los obstáculos que dificultan su cabal, oportuno y pleno cumplimiento”⁸².

Vistas las anteriores consideraciones, vale sintetizar las siguientes conclusiones:

1. La Ley 819 de 2003 busca ajustar el manejo de los recursos públicos a un esquema sostenible en el mediano plazo.
2. La actividad legislativa constituye un elemento central en la determinación del gasto y los ingresos públicos. En esa medida, el artículo 7° de la Ley 819 de 2003, busca racionalizar la actividad legislativa.

⁸² Sentencia C-502 de 2007, Manuel José Cepeda Espinosa.

3. La racionalización de la actividad legislativa, además de contribuir al adecuado manejo de los recursos públicos, reduce la expedición de leyes que presionan el gasto pero que tienen poca vocación de ser implementadas.
4. El artículo 7° impone obligaciones tanto a la rama ejecutiva como a la rama legislativa para la efectiva racionalización de la actividad legislativa.
5. Todas las iniciativas legislativas que acarrearán gasto o reducen los ingresos deben incluir dentro de la exposición de motivos y las ponencias de todas las iniciativas, sin excepción, el respectivo análisis fiscal de que trata el inciso segundo del artículo 7° de la Ley 819 de 2003.
6. Las iniciativas que acarrearán gasto o reducen los ingresos deben definir la fuente adicional de ingreso.
7. Las iniciativas que acarrearán gasto o reducen los ingresos, así como la fuente adicional de ingreso propuesta, deben ser acordes con el MFMP.
8. Al Ministerio de Hacienda y Crédito Público le corresponde emitir el concepto sobre los anteriores requisitos, sin que pueda considerarse que su no presentación vicie el proyecto correspondiente.

Las anteriores precisiones permiten clarificar el alcance del artículo 7° de la Ley 819 de 2003. Con los límites establecidos, se espera avanzar en la racionalización de la actividad legislativa y en la diligencia del Ministerio de Hacienda y Crédito Público frente al deber de cuantificación que le asiste para contribuir con este fin.

Capítulo 6

6. DEUDAS NO EXPLÍCITAS Y CONTINGENTES

Según la contabilidad tradicional internacionalmente aceptada, las mediciones de deuda pública no incluyen algunas obligaciones que la Nación debe honrar en algún momento futuro. Dichas obligaciones llamadas no explícitas y contingentes tienen características propias y particulares que no hacen posible incluirlas en las mediciones del pasivo explícito del sector público. Tales compromisos tienen un alto componente de incertidumbre ya que pueden darse en cualquier momento del tiempo y a pesar de conocerse la obligatoriedad de su pago, no es posible identificar con certeza el momento y el monto de la obligación futura.

Pasivos como la deuda pensional y la deuda por cesantías retroactivas son considerados como deudas no explícitas, pues no se conciben como una deuda sino como un compromiso del Estado con algunos grupos de la población.

Por otro lado, los pasivos contingentes son aquellas obligaciones en que incurriría la Nación en caso de que suceda un determinado evento. En éstos, el componente de incertidumbre es mucho mayor que en el de la deuda no explícita, pues los eventos que pueden hacerlos exigibles son múltiples y por tanto las metodologías para cuantificarlos son más complejas.

La Ley de Responsabilidad Fiscal (Ley 819 de 2003) estableció la necesidad de incluir dentro del Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) un análisis sobre las deudas no explícitas y contingentes a las que puede verse enfrentada la Nación. Por esta razón, estimar el valor de este tipo de deudas representa una parte muy importante en el análisis de la situación fiscal del país, para lo cual el Gobierno Nacional ha venido adelantando en los últimos años una importante labor de estudio y valoración de contingencias que pueden afectar la sostenibilidad de las finanzas

públicas, identificando como principales fuentes de riesgo: (i) las garantías otorgadas en operaciones de crédito público, (ii) las garantías otorgadas para la construcción de infraestructura con participación privada y, (iii) los procesos judiciales contra el Estado.

Se observa que las deudas no explícitas y contingentes⁸³ se reducen entre 2007 y 2008 en 3,4% del PIB. Esta reducción es inferior a la registrada entre 2006 y 2007 (6,5% del PIB).

La disminución como proporción del PIB del valor de las deudas no explícitas y contingentes en 2008 frente a 2007 obedece a una caída en las deudas no explícitas, que pasan de representar el 95,6% en 2007 a 92,7% en 2008. Por su parte, las deudas contingentes se reducen de 0,7% del PIB en 2007 a 0,2% del PIB en 2008 (Cuadro 6.1).

Cuadro 6.1. Deudas no explícitas y contingentes

| Concepto | 2006 | | 2007 | | 2008 | |
|---|---------|--------|---------|-----------|---------|-----------|
| | \$ mm | % PIB | \$ mm | % del PIB | \$ mm | % del PIB |
| Deudas No Explícitas | 321.840 | 100,5% | 341.749 | 95,6% | 366.652 | 92,7% |
| Deuda Pensional | 317.459 | 99,1% | 337.763 | 94,5% | 363.335 | 91,9% |
| Cesantías Retroactivas | 4.381 | 1,4% | 3.986 | 1,1% | 3.317 | 0,8% |
| Deudas Contingentes* (probabilidad 50%) | 7.234 | 2,3% | 2.408 | 0,7% | 731 | 0,2% |
| Operaciones de Crédito Público | 1.079 | 0,3% | 1.782 | 0,5% | 251 | 0,1% |
| Infraestructura | 6.155 | 1,9% | 626 | 0,2% | 480 | 0,1% |
| Total | 329.074 | 102,8% | 344.158 | 96,3% | 367.382 | 92,9% |

* No incluye la estimación de pasivos contingentes por sentencias y conciliaciones.

Fuentes: Departamento Nacional de Planeación, Dirección General de Presupuesto Nacional, Dirección General de Crédito Público y del Tesoro Nacional.

En esta introducción se define y resume el valor estimado de las deudas no explícitas y contingentes para el año 2008. Posteriormente se describe la deuda no explícita, haciendo diferencia entre la pensional y por cesantías retroactivas; y la última sección habla sobre las deudas contingentes asociadas con las operaciones de crédito público y las garantías otorgadas a proyectos de infraestructura.

⁸³ Sin incluir sentencias y conciliaciones.

Debe anotarse que en este capítulo no se incluye una medición de los pasivos contingentes por sentencias y conciliaciones. Si bien

estos podrían representar un riesgo fiscal para la Nación, aún no se cuenta con una base de datos cuya calidad permita una aproximación adecuada. Sin embargo, el Ministerio de Hacienda y Crédito público ya se encuentra trabajando, en conjunto con otras entidades del Estado, en la conformación de esta base de datos y en el diseño y aplicación de una metodología que haga posible obtener una estimación más acertada de este tipo de contingencias.

6.1. Deudas no explícitas

Para 2008 se ha estimado una reducción de las deudas no explícitas de 2,9% del PIB, frente a 2007. Esta caída obedece a una disminución de 0,3% del PIB en cesantías retroactivas y de 2,6% del PIB en la deuda pensional. A continuación se describen los hechos más relevantes que afectan el cálculo de cada una de estas deudas para el presente año.

6.1.1. Deuda pensional

Con el fin de corregir los desbalances que han caracterizado el sistema pensional colombiano desde su creación, el Gobierno ha venido implementando desde el año 2002 una serie de cambios estructurales. Con dichos cambios, introducidos a través de las Leyes 797 y 860 de 2003 y el Acto Legislativo 01 de 2005, se ha pretendido reducir el efecto del pago de las mesadas pensionales sobre las finanzas públicas y hacer que el esquema pensional sea sostenible en el tiempo.

Con las mencionadas leyes se han conseguido importantes avances en esta materia. Sin embargo, debido a que en 2004 las reservas del ISS Pensiones se agotaron, el pago de las mesadas pensionales quedó a cargo del Presupuesto Nacional, lo que desde entonces ha implicado asignar una proporción creciente del presupuesto al pago de dichas mesadas. En 2007, el pago que el Gobierno dedicó a pensiones ascendió a 4,0% del PIB y se estima que para 2008, este rubro representará 4,3% del PIB. Se calcula que los pagos por este concepto seguirán presentando una tendencia creciente hasta alcanzar su monto máximo en el año 2011⁸⁴ al ubicarse en 5,0% del PIB.

Las reformas aprobadas y la dinámica de pagos de los últimos años han permitido bajar el flujo futuro de pagos del Gobierno y disminuir de

⁸⁴ Un retraso en el reconocimiento de pensiones debido a temas administrativos desplazó la cima de la trayectoria del pago de las mesadas pensionales del 2007, como se había anunciado antes, a 2011.

forma sustancial los subsidios de los trabajadores marginales (menores de 25 años). Ello llevó a que los subsidios causados en el último año se redujeran.

Por otro lado, en 2007 se aprobó la Ley 1122 a través de la cual se incluyeron algunas modificaciones al Sistema General de Seguridad Social en Salud, con el fin de conseguir la cobertura total en el régimen subsidiado. A diferencia de las reformas mencionadas anteriormente, esta ley aumenta el valor del pasivo pensional en la medida en que autorizó un incremento de 0,5% en la cotización al régimen contributivo en el Fosyga, con el propósito de obtener los recursos necesarios para ampliar la cobertura en salud. Este incremento implicó que para el 2008, el aumento de un punto porcentual en la cotización a pensiones pudiera ser de sólo 0,5% (la Ley 797 de 2003 aprobaba un incremento de un punto porcentual). Otro factor que aumenta el pasivo pensional es la liquidación del ISS Salud que tendrá lugar a mediados de 2008, debido a que el pago de las mesadas pensionales de los exfuncionarios que actualmente se cubre con recursos del Presupuesto Nacional y aportes de los actuales cotizantes, pasará a ser responsabilidad total de la Nación a partir de 2009.

Así, no obstante la liquidación del ISS Salud que aumenta el Valor Presente Neto (VPN) de la deuda pensional en 1,2% del PIB, el VPN de la deuda pensional se redujo en 4,6% del PIB entre 2006 y 2007, pasando de representar el 99,1%⁸⁵ del PIB en 2006 a 94,5%⁸⁶ del PIB en 2007. Se espera que en el presente año la deuda pensional se reduzca en 2,6% del PIB, con lo cual pasaría a representar el 91,9%⁸⁷ del PIB en 2008.

6.1.2. Cesantías retroactivas⁸⁸

El régimen laboral colombiano cuenta actualmente con dos tipos de auxilios de cesantías. Uno de estos auxilios obedece a regímenes especiales⁸⁹ que operan bajo el antiguo esquema de pago de cesantías. En éste, los empleadores están obligados a pagar a los trabajadores cesantías de manera retroactiva, lo que implica reconocerles un mes de salario por cada año de servicio. Para realizar la liquidación de las cesantías retroactivas se tiene en cuenta el último salario mensual devengado⁹⁰.

El otro tipo de auxilio de cesantías establece que la liquidación definitiva por concepto de cesantías debe realizarse el 31 de diciembre de cada año (por la anualidad o la fracción correspondiente). Dicha liquidación debe ser abonada antes del 15 de febrero de cada año en una cuenta

⁸⁵ Este cálculo del VPN de la deuda pensional toma un horizonte de tiempo de 50 años y una tasa de descuento del 6%. A una tasa de 4% es 139,2% del PIB. Estos datos utilizan el mismo periodo de tiempo y las mismas tasas de descuento del MFMP de 2007 pero los valores tienen una pequeña variación debido a la actualización del PIB.

⁸⁶ Este cálculo del VPN de la deuda pensional toma un horizonte de tiempo de 50 años y una tasa de descuento del 6%. A una tasa de 4% es 131,9% del PIB.

⁸⁷ Este cálculo del VPN de la deuda pensional toma un horizonte de tiempo de 50 años y una tasa de descuento del 6%. A una tasa de 4% es 128% del PIB.

⁸⁸ Las cesantías retroactivas son las obligaciones laborales que tiene la Nación con los funcionarios públicos que permanecen amparados por el antiguo régimen de cesantías.

⁸⁹ Los regímenes especiales bajo los cuales se encuentra amparada la mayor cantidad de servidores públicos son de las Fuerzas Militares, personal civil del Ministerio de Defensa, de la Policía y los docentes afiliados al Fondo de Prestaciones Sociales del Magisterio.

⁹⁰ El salario base de liquidación es diferente para cada uno de los regímenes especiales.

individual a nombre del trabajador, en el fondo que establezca cada tipo de régimen especial. Adicionalmente, el empleador debe pagarle al trabajador los intereses legales sobre cesantías del 12% anual (o proporcionales por fracción) de acuerdo con las normas vigentes de cada régimen especial.

Actualmente, aún cuando la mayor parte de los trabajadores se encuentra afiliada al segundo régimen descrito, buena parte de los trabajadores del Estado se mantiene en el primero, siendo amparada por los antiguos beneficios. De esta forma, el gobierno tiene una deuda con aquellos servidores públicos que permanecen vinculados al régimen de cesantías retroactivas.

La deuda por cesantías retroactivas forma parte de lo que se considera como deuda no explícita de la Nación. Actualmente, esta deuda, que continúa disminuyendo de manera importante, se ubica en \$3,3 billones, es decir 0,8% del PIB de 2008 (Cuadro 6.2). Esto representa una reducción de 0,3% del PIB frente al monto del año anterior (\$3,9 billones, equivalentes a 1,1% del PIB de 2007).

Cuadro 6.2. Deuda por cesantías retroactivas

| | Salario promedio (pesos) | Tiempo servicio promedio (años) | Número de servidores | Cesantías totales causadas (\$ mm) | Cesantías parciales pagadas y presupuestadas (\$ mm) ^{5/} | Deuda (\$ mm) | % PIB | Participación sectores |
|--|--------------------------|---------------------------------|----------------------|------------------------------------|--|---------------|-------------|------------------------|
| Sector Defensa y Seguridad ^{1/} | 1.511.207 | 16 | 62.803 | 1.523 | 883 | 640 | 0,2% | 19,3% |
| Sector Minas y Energía | 1.737.535 | 20 | 361 | 13 | 5 | 8 | 0,0% | 0,2% |
| Sector Educación ^{2/ 3/} | 1.440.073 | 28 | 116.452 | 4.666 | 2.065 | 2.601 | 0,7% | 78,4% |
| Sector Justicia y Procuraduría | 2.101.947 | 29 | 2.565 | 153 | 150 | 4 | 0,0% | 0,1% |
| Sector Trabajo y Seguridad ^{4/} | 3.166.861 | 16 | 2.405 | 129 | 96 | 33 | 0,0% | 1,0% |
| Otros | 2.206.530 | 28 | 819 | 51 | 19 | 32 | 0,0% | 1,0% |
| Total | 1.499.690 | 24 | 185.405 | 6.535 | 3.218 | 3.317 | 0,8% | 100,0% |

1/ Para la vigencia 2006 se fusiona la información de los Fondos Rotatorios del Ejército, Armada y FAC en la Agencia Logística para las Fuerzas Militares.

2/ El valor programado para la vigencia fiscal del 2007 en el rubro de Cesantías Parciales y Definitivas, está financiado por recursos del SGP en la suma de \$455,1 millones, más \$82.900 millones financiados con recursos de la Nación con cargo al corte.

3/ Deuda a abril de 1999, una vez descontado el pasivo que actualmente se está reconociendo en cumplimiento del Decreto 1202/98. No se programaron recursos para los años 2004 a 2007 por cuanto no se han expedido bonos que reconozcan las cesantías retroactivas.

4/ Para la vigencia 2008 el ISS, tiene considerados recursos para cesantías por valor de \$8.017,9 millones (causación del año), para el pago de cesantías definitivas que son trasladadas al Fondo de Cesantías. Los recursos de la deuda es estimada en \$31.169.

5/ Incluye 2003, 2004, 2005, 2006 y 2007.

Fuente: DGPN-Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Esta disminución se explica fundamentalmente por el efecto del menor número de personal beneficiado con este sistema de reconocimiento, la liquidación de la empresa Minercol⁹¹, que culminó el 30 de abril de 2007, y el retiro de los datos de Ecopetrol, resultante del hecho de que esta entidad salió del seguimiento desde que se dio la capitalización en noviembre de 2007.

6.2. Pasivos contingentes

Los pasivos contingentes se entienden como aquellas obligaciones en que se incurre solamente bajo la ocurrencia de un evento específico. Es decir, no existe certeza acerca del monto y el momento en el que se deberá realizar el pago. En la literatura internacional se distinguen dos clases de pasivos contingentes: los explícitos y los implícitos. Los primeros se refieren a aquellas obligaciones definidas por una ley o por un contrato que el Gobierno debe honrar en caso de que ocurra un determinado evento. Los pasivos contingentes implícitos, por su parte, son aquellos en los que el Gobierno tiene una obligación moral debido a las expectativas públicas. Ejemplos de este tipo de pasivos son los desastres naturales o las crisis bancarias, entre otros.

A continuación, se tratan los pasivos contingentes explícitos que han sido identificados como aquellos que representan un mayor riesgo financiero para la Nación.

De acuerdo con la Ley 819 de 2003, la valoración de los pasivos contingentes nuevos que resulten de la celebración de operaciones de crédito público, otros contratos administrativos y sentencias y conciliaciones, cuyo perfeccionamiento se lleve a cabo con posterioridad a la entrada en vigencia de la Ley 448 de 1998, serán aprobadas por la Dirección General de Crédito Público del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, y se manejarán de acuerdo con lo establecido en dicha ley. La valoración de los pasivos contingentes perfeccionados con anterioridad a la vigencia de la citada ley, será realizada por el Departamento Nacional de Planeación, con base en los procedimientos establecidos por esta entidad⁹².

⁹¹ Con la liquidación de la empresa se indemnizó a todo el personal, por lo cual no quedaron deudas pendientes por cesantías retroactivas.

⁹² Artículo 3º, Capítulo I, Ley 819 de 2003.

⁹³ En la actualidad se cuenta con bases de datos más depuradas y se ha logrado afinamiento de parámetros y de criterios de riesgo.

Las metodologías implementadas para la valoración de las obligaciones contingentes, han venido evolucionando año a año en virtud de su constante revisión⁹³ y de las mejoras en la calidad de la información,

hechos que generan cada vez mayor consistencia y robustez en los modelos de cálculo y por ende en los resultados obtenidos.

De acuerdo con lo establecido por la Ley 448 de 1998, la Nación gestionó la creación del Fondo de Contingencias para las Entidades Estatales. En este sentido, se han venido realizando los aportes calculados como resultado de las estimaciones efectuadas para las contingencias asociadas a las operaciones de crédito público y los proyectos de infraestructura con participación privada. El Fondo de Contingencias aún no opera en el caso de los pasivos contingentes por sentencias y conciliaciones, dado que la reglamentación para el cálculo de los aportes está en proceso de desarrollo.

Al igual que en años anteriores, se estimó el valor de los pasivos contingentes correspondientes a las áreas de infraestructura y operaciones de crédito público, para el periodo 2008-2018. Los resultados se muestran a continuación.

6.2.1. Valor presente de los pasivos contingentes

Las estimaciones del valor de las obligaciones contingentes para el período 2008-2018, indican una reducción con respecto a las presentadas en el Marco Fiscal de Mediano Plazo del año anterior, para el periodo 2007-2017. Los nuevos cálculos indican que el monto de estas obligaciones alcanza 0,2% del PIB en términos de valor esperado (50% de probabilidad de ocurrencia del pago)⁹⁴ (Cuadro 6.3) y 0,7% del PIB en términos de valor en riesgo (99% de probabilidad de ocurrencia del pago) (Cuadro 6.4)⁹⁵.

⁹⁴ Es la media de la función de distribución de probabilidad. Esto implica que es el valor más probable de la contingencia.

⁹⁵ Es el valor que asumiría la contingencia en condiciones macroeconómicas extremas.

Cuadro 6.3. Valor Presente Neto pasivos contingentes
Valor Esperado-50% probabilidad

| | VPN 2007-2017* | | VPN 2008-2018* | |
|--------------------------------|----------------|-------------|----------------|-------------|
| | \$ mm | % PIB | \$ mm | % PIB |
| Concesiones en infraestructura | 626 | 0,2% | 480 | 0,1% |
| Operaciones de crédito público | 1.782 | 0,5% | 251 | 0,1% |
| Total** | 2.408 | 0,7% | 731 | 0,2% |

* Para obtener el VPN se utilizó la tasa cero cupón de los TES en pesos.

** No incluye la estimación de pasivos contingentes por sentencias y conciliaciones.

Fuentes: Departamento Nacional de Planeación, Dirección General de Crédito Público y del Tesoro Nacional-MHCP.

Cuadro 6.4. Valor Presente Neto pasivos contingentes
Valor en riesgo-99% probabilidad

| | VPN 2007-2017* | | VPN 2008-2018* | |
|--------------------------------|----------------|-------------|----------------|-------------|
| | \$ mm | % PIB | \$ mm | % PIB |
| Concesiones en infraestructura | 2.023 | 0,6% | 1.766 | 0,4% |
| Operaciones de crédito público | 2.890 | 0,8% | 983 | 0,2% |
| Total** | 4.914 | 1,4% | 2.749 | 0,7% |

* Para obtener el VPN se utilizó la tasa cero cupón de los TES en pesos.

** No incluye la estimación de pasivos contingentes por sentencias y conciliaciones.

Fuentes: Departamento Nacional de Planeación, Dirección General de Crédito Público y del Tesoro Nacional

A continuación, se presenta un análisis detallado de los hechos que han llevado al cambio del valor presente neto de cada uno de los pasivos contingentes incluidos en el cálculo total.

6.2.2. Pasivos contingentes en operaciones de crédito público

En el presente año se implementó una importante mejora metodológica en la valoración de las contingencias por operaciones de crédito público. Este cambio consistió en la introducción de un modelo de valoración individual para 34 entes, de los cuales 22 son descentralizados y 12 son territoriales del nivel central (departamentos, distritos y municipios) de categoría especial y primera, entre los que se encuentra concentrada la mayor parte de la deuda garantizada por la Nación. Este cambio implica que las estimaciones obtenidas con respecto a la valoración de la probabilidad de incumplimiento son más acertadas y se encuentran en línea con los hechos observados. Igualmente, el modelo colectivo (agrupa entidades) que se venía aplicando en años anteriores, continúa utilizándose para valorar la probabilidad de incumplimiento de las entidades territoriales cuya deuda fue garantizada a través de la Ley 617 de 2000 y que actualmente representa sólo una muy pequeña proporción del total. Estos entes suman aproximadamente el 1% del total de la deuda garantizada de la Nación y se encuentran por definición en las categorías segunda a sexta.

De esta manera, el cálculo de las obligaciones contingentes correspondientes a operaciones de crédito público contratadas por entes territoriales y entidades descentralizadas, disminuyó como

proporción del PIB frente al año anterior, en 0,4% para valor esperado (pasa de 0,5% del PIB en 2007 a 0,1% del PIB en 2008) y en 0,6% para valor en riesgo (pasa de 0,8% del PIB en 2007 a 0,2% del PIB en 2008). Se mantiene la tendencia decreciente en el valor de estas contingencias, hecho que se explica en buena medida por la reducción de los montos expuestos de garantías otorgadas bajo la Ley 617 de 2000. De otra parte, los ajustes metodológicos al cálculo de las probabilidades de incumplimiento reducen significativamente el valor esperado y en riesgo de los contingentes.

Por otro lado, el número de entes territoriales dentro de las categorías segunda a sexta, cubiertos bajo la ley en mención y valorados por su exposición subyacente, se redujo de 35 a 24. El número de entes descentralizados no presenta variaciones, pues el número de entes que ingresa es igual al número de entes que sale⁹⁶. En total fueron valorados 58 entes territoriales y entidades descentralizadas por garantías vigentes de la Nación.

No obstante el decrecimiento en el valor del contingente total, se observa un crecimiento en la concentración de los montos expuestos por parte de los entes descentralizados. El total de la deuda garantizada a entes descentralizados, que en 2007 se estimaba en 52%, sube a 58% en 2008. Este comportamiento se debe en parte, a que dichas entidades no se encuentran cobijadas bajo las condiciones enunciadas en los artículos 62 y 63 de la Ley 617 de 2000.

La proporción de deuda garantizada respecto al total de deuda es en promedio ponderado 68%. Del total de deuda garantizada a entes territoriales y descentralizados, el 58,2% se encuentra en moneda extranjera, principalmente en dólares. El 75% del total de deuda garantizada se encuentra concentrada en 4 entes territoriales de categoría especial⁹⁷ y en 4 entidades descentralizadas⁹⁸. Finalmente, cerca del 80% del pasivo contingente se encuentra concentrado en 5 de estas 8 entidades⁹⁹.

6.2.3. Pasivos contingentes en infraestructura

Este tipo de contingencias se clasifican entre aquellas que se dieron con anterioridad a la entrada en vigencia de la Ley 448 de 1998 (asociadas a las concesiones de primera generación) y aquellas que se han establecido

⁹⁶ Por el vencimiento de sus obligaciones salieron en su mayoría los municipios y departamentos de categoría cuarta y quinta. Dentro de los entes descentralizados que se dejaron de valorar por el vencimiento o prepago de sus obligaciones se encuentra la FEN y Colombia Telecomunicaciones. Dentro de las que ingresan se encuentran Aguas de Magdalena y CEDELCA.

⁹⁷ Los Distritos Cartagena, Barranquilla, y Bogotá y Municipio de Cali.

⁹⁸ Emcali, EPM, E.T.M.V.A. Metro de Medellín e ISAGEN.

⁹⁹ Se excluye Bogotá D.C., ISAGEN y EPM.

con posterioridad a dicha ley (relacionadas con las concesiones de segunda y tercera generación).

En 2008 los pasivos contingentes asociados a las concesiones de primera generación, que representan una porción mayor del total, se redujeron como porcentaje del PIB frente al 2007, tanto para valor esperado como para valor en riesgo, en 0,06% del PIB y en 0,12% del PIB, respectivamente. Esta reducción obedeció en gran medida al mayor tráfico promedio diario (TPD) observado en 2007, y se tiene en cuenta que un mayor crecimiento de este factor aumenta la base para el cálculo y, por ende, reduce los faltantes.

Por otra parte, las contingencias posteriores a la Ley 448 de 1998, asociadas con las concesiones de segunda y tercera generación, se mantienen constantes como proporción del PIB en 0,01%, mientras que para valor en riesgo se reducen en 0,01% del PIB en 2008 (pasando de 0,04% del PIB en 2007 a 0,03% del PIB en 2008).

A partir de la entrada en vigencia de la Ley 448 de 1998 y hasta el momento, se han aprobado un total de nueve planes de aportes al Fondo de Contingencias¹⁰⁰. De los planes aprobados, las concesiones viales de Pereira-La Victoria y Briceño-Tunja-Sogamoso tenían aportes programados hasta los años 2006 y 2007, respectivamente. Esto implica la salida de las mencionadas concesiones del flujo de pagos, lo cual contribuyó a la reducción del VPN de estas contingencias en el presente año. Los aportes programados para las demás concesiones se extienden, para el caso más amplio, hasta el año 2020.

6.3. Conclusiones

En general, los rasgos que han caracterizado el comportamiento de los pasivos contingentes durante los últimos años se mantienen. Como se ha mencionado en Marcos Fiscales anteriores, Colombia continúa siendo uno de los países con mayores avances en el cálculo de los pasivos contingentes en la región.

Dentro de las deudas no explícitas y contingentes, la deuda pensional es la más representativa para la Nación (91,9% del PIB). Sin embargo, es importante anotar que en los últimos años esta deuda ha venido

¹⁰⁰ Briceño - Tunja - Sogamoso, Bogotá - Girardot, Pereira - La Victoria, Rumichaca - Pasto - Chachagüí, Zona Metropolitana de Bucaramanga, Área Metropolitana de Cúcuta, Córdoba - Sucre, Girardot - Ibagué - Cajamarca y Ruta Caribe.

recudiéndose debido al pago de pensiones y a las reformas introducidas al sistema. En el 2008 se espera una disminución de 2,6% del PIB.

Las cesantías retroactivas siguen una tendencia decreciente y para el último año presentan una disminución de 0,3% del PIB. Por su parte, los pasivos contingentes se redujeron en 0,5% del PIB en valor esperado y en 0,7% del PIB en valor en riesgo.

Se concluye entonces que las deudas por los conceptos antes descritos se encuentran aún en niveles razonables y por lo tanto no representan un riesgo fiscal significativo para la Nación.

Capítulo 7

7. PROGRAMA MACROECONÓMICO PLURIANUAL

El Programa Macroeconómico Plurianual que se presenta en esta sección constituye el marco dentro del cual se definieron las metas fiscales para el corto y el mediano plazo. Este capítulo se divide en seis secciones. En la primera se presentan los principales choques sobre la economía colombiana y las tendencias macroeconómicas en el escenario central de mediano plazo. En la segunda parte se explican los principales supuestos macroeconómicos de dicho escenario. En la tercera, se muestran los principales determinantes de la demanda agregada y la proyección de sus componentes. En la cuarta, se presentan los balances macroeconómicos de mediano plazo. En la quinta, se describe el impacto del escenario macroeconómico en el sector externo y, por último, se presenta un escenario macroeconómico alternativo, considerando un choque asociado con una menor producción de petróleo.

Tratándose de un análisis de mediano plazo, en el que el objetivo central es evaluar la sostenibilidad fiscal, este ejercicio se concentra en identificar las principales tendencias y cambios estructurales que se pueden encontrar en la economía en los próximos once años, más que en hacer proyecciones puntuales de las diferentes variables macroeconómicas.

7.1. Principales choques sobre la economía y tendencias generales bajo el escenario base

Como se mencionó en el Capítulo 1, en los últimos años, la economía ha enfrentado choques externos importantes dentro de los cuales los más relevantes han sido las fuertes entradas de capital, especialmente de inversión extranjera directa y, el favorable comportamiento de los términos de intercambio. Éste último, a su vez, ha retroalimentado el primero.

Ambos choques han significado una importante apreciación cambiaria y han estimulado el crecimiento de la demanda interna, comportamiento que ha estado liderado por el sector privado. Estos movimientos se han reflejado en un déficit en la cuenta corriente. Así, entre 2002 y finales de 2008, el gasto interno habría aumentado a 6,4% mientras que la producción lo habría hecho alrededor de 5,0%. En el mismo período, el déficit en la cuenta corriente pasó de 1,6% a 2,9% del PIB. Para el presente año, específicamente se espera un ajuste lento y gradual del gasto interno, aunque éste registraría incrementos superiores al del PIB. En la medida en que los supuestos macroeconómicos prevén una lenta moderación de los términos de intercambio y de la entrada de capitales (principalmente por inversión extranjera directa), el crecimiento del gasto implica un déficit en cuenta corriente de alrededor 2,9% del PIB.

El objetivo de esta sección es ilustrar la posible evolución en el mediano plazo de los flujos de capital y de los términos de intercambio y, además, identificar posibles choques adicionales que podrían repercutir en el comportamiento macroeconómico de los próximos años. Dentro de estos eventuales choques adicionales se resaltarán dos: una desaceleración fuerte de los socios comerciales, en particular de Venezuela, y un escenario menos optimista en materia de producción petrolera. Con base en este análisis se presentarán luego los principales supuestos del ejercicio macroeconómico plurianual sobre el cual se fundamenta la estrategia fiscal de este Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) y los posibles impactos que podrían tener la materialización de estos choques sobre el comportamiento de la demanda y de la economía.

En el escenario base se espera que desde 2009 en adelante se registre un incremento del gasto interno en línea con el crecimiento del producto, el cual se ubicará alrededor de 5,0%. Se estima que los términos de intercambio mostrarán una leve tendencia decreciente y que se registrarán disminuciones moderadas del déficit en cuenta corriente. La reducción del déficit será posible gracias a que se prevé una disminución leve de la inversión extranjera directa y de la deuda, lo que implica que la remisión de utilidades al exterior y los egresos por intereses serán menores y generarán una renta neta externa menos deficitaria, permitiendo que un crecimiento del gasto de la economía sea consistente con un menor déficit en cuenta corriente y una leve caída en los términos de intercambio.

Como se verá en general, la materialización de los diferentes choques o riesgos asociados al escenario base contemplado en este MFMP tendría

como efecto una presión hacia la devaluación de la tasa de cambio, una tendencia a la contracción de la demanda interna y un cierre más acelerado del déficit en la cuenta corriente, frente al escenario inicialmente considerado. No obstante, las condiciones actuales de la economía colombiana, caracterizadas por menores niveles de endeudamiento del sector público y privado y por la alta participación de la inversión extranjera en el financiamiento de la cuenta corriente, permiten prever que de llegar a darse estos choques, el ajuste de la economía sería gradual, a no ser que la intensidad de los choques sea inusualmente elevada.

7.1.1. Flujos de capital

En el escenario base se supone que en el mediano plazo los flujos de inversión extranjera directa hacia el país se mantengan en niveles elevados, como resultado del buen comportamiento de los fundamentales macroeconómicos, que continuarán generando confianza en el país para los inversionistas extranjeros, y del favorable comportamiento de los precios internacionales de los productos básicos, factor que también ha atraído importantes recursos en los últimos años.

No obstante, en línea con lo que muestran otras proyecciones, es previsible que se reduzcan los flujos de capital hacia las economías emergentes en el mediano plazo, por lo que se estima que, a pesar de mantenerse en niveles altos, estos registrarán una moderación gradual con respecto al PIB (de 3,8% del PIB en 2009 a 2,2% del PIB en 2019). Por su parte, el escenario base supone que el sector público y privado se endeudarán en el exterior de acuerdo con sus necesidades, aunque como porcentaje del PIB, este flujo irá disminuyendo en el tiempo.

El riesgo más importante de este escenario es que se produzca un cambio de dirección brusco en los flujos de capital. Ello provocaría una presión hacia la devaluación, generando un impacto sobre el proceso de inversión de la economía y un ajuste de la demanda interna. En este escenario se daría un cierre más rápido el déficit de la cuenta corriente frente a lo contemplado en el escenario central.

7.1.2. Términos de intercambio

Durante los últimos años, la fuerte demanda de *commodities* por parte de China e India y otros factores relacionados con la oferta mundial de

petróleo se han reflejado en un fuerte incremento en los precios de los principales bienes básicos de exportación. Esto se ha traducido en una mejora sustancial en los términos de intercambio para Colombia, dada su importancia relativa dentro de la canasta exportadora (especialmente, petróleo, carbón, níquel, oro y café).

Las diferentes proyecciones de organismos multilaterales y de otras agencias, en las cuales se basan los supuestos sobre precios de los productos básicos adoptados en este ejercicio, sugieren que los precios de los *commodities* permanecerán altos. Aunque exhibirán una tendencia a moderarse desde 2009 frente a los niveles actuales.

En este caso, el riesgo del escenario central contemplado es una desmejora más acelerada los términos de intercambio, producto de un menor crecimiento mundial. Bajo este escenario, se afectarían los ingresos por exportaciones, así como el ingreso de inversión extranjera directa a los sectores productores de bienes básicos. El gasto en la economía tendería a contraerse por el deterioro de los términos de intercambio así como por los menores ingresos de capital al país. Se generaría una tendencia a la devaluación que compensaría el efecto negativo de demanda mundial sobre las exportaciones. De nuevo, es de esperar que un choque como estos se vea reflejado en menor crecimiento de la demanda interna y una reducción del déficit en cuenta corriente más rápido que en el escenario base.

7.1.3. Crecimiento económico de los socios comerciales

El escenario base supone que el crecimiento real de nuestros principales socios comerciales se situará en 3,2% en 2008 y de ahí en adelante se estabilizará alrededor de 3,5%. Lo anterior implica una reducción de su crecimiento frente a 2007 ya que se tienen en cuenta los efectos sobre la economía mundial de la desaceleración en Estados Unidos y de Venezuela para los próximos años.

Una recesión en Estados Unidos más fuerte y prolongada de lo inicialmente previsto podría alterar los resultados del escenario base. Así mismo, una desaceleración económica en Venezuela o una eventual reducción de los flujos comerciales con ese país, también modificarían los resultados del ejercicio central. En ambos casos se impactarían las exportaciones y se generaría una presión a la devaluación de la tasa de cambio, de nuevo, con un efecto contraccionista sobre la demanda interna.

7.1.4. Producción de petróleo

El escenario macroeconómico base presentado en este documento prevé que la producción de petróleo crecerá moderadamente en los próximos años, es decir, se estima un éxito moderado de la intensa actividad exploratoria de los últimos años. Este es un escenario conservador si se tienen en cuenta las condiciones actuales de este mercado, la dinámica exploratoria de Ecopetrol y los importantes recursos de inversión extranjera que están llegando a la actividad minera. En este escenario, los volúmenes de producción y de exportaciones de crudo se incrementarán hasta 2013, y se mantienen relativamente estables hasta 2019. Específicamente, la producción de petróleo aumentaría en promedio 6,2% entre 2008 y 2019.

Para el caso de la producción de petróleo se quiso contemplar un ejercicio alternativo, el cual incorpora una menor probabilidad de hallar petróleo. En este caso, la producción de petróleo y sus derivados crecería moderadamente entre 2008 y 2013 (1,6% promedio) y decrecería en promedio entre 2014 y 2019 (3,7%).

En un escenario de baja producción petrolera es de esperar un menor crecimiento de las exportaciones tradicionales, una devaluación del tipo de cambio, una desaceleración de la demanda interna y de las importaciones.

7.2. Principales supuestos macroeconómicos

Teniendo en cuenta el análisis anterior, en esta sección se describen los supuestos generales que se adoptaron para el desarrollo del escenario base.

7.2.1. PIB

Los supuestos de las principales variables macroeconómicas parten de una tasa de crecimiento del PIB de 5,0% en términos reales para el período 2008–2019. Esta tasa de crecimiento se encuentra en línea con el potencial de crecimiento de largo plazo del PIB real en Colombia, el cual de acuerdo con estimaciones recientes estaría en un rango entre 5,1 y 5,7%¹⁰¹.

¹⁰¹ Ver Recuadro 1.B.

7.2.2. Tasas de interés externas

Para 2008, se supone que las tasas de interés externas serán menores frente a las observadas en 2007. Se espera que la tasa Prime esté en promedio en 6,0% y la tasa Libor a 6 meses, en 3,1%. En el mediano plazo se estima que estas variables se mantendrán estables, alrededor de 7,9% y 4,9% respectivamente.

7.2.3. Términos de intercambio

Con respecto a los precios de los productos de exportación, en el escenario base se supone que el precio del petróleo se mantendrá en promedio en US\$87,9 por barril¹⁰² entre 2009 y 2019. Por otra parte, se espera que el precio del café se mantenga en niveles promedio de US\$1,41 por libra en el mediano plazo, en línea con lo estimado para el año 2008. En cuanto al carbón, se considera que el nivel de precios a partir de 2009 se va a mantener en promedio en US\$72,0 por tonelada.

7.2.4. Producción de petróleo

En el escenario base la producción de petróleo crece dinámicamente entre 2008 y 2013. Así, para este período, se proyecta que ésta crezca en promedio 9,6%. Por otro lado, a partir de 2014, el crecimiento de la producción se desacelerará hasta el año 2019, con un crecimiento promedio de 2,7%.

Por su parte, las exportaciones tradicionales (que incluyen en gran medida petróleo y sus derivados) crecerían, en promedio, 13,7% entre 2008 y 2013. A partir de 2014 y hasta 2019, estas exportaciones se incrementarían en promedio a una tasa de 6,7%.

7.3. Implicaciones macroeconómicas en el escenario central

7.3.1. Años 2009 y 2010

Para el año 2009 se espera que la demanda total de la economía crezca alrededor de 5,6%. Este incremento se sustenta en la dinámica de los hogares y las empresas, cuya demanda crecerá 5,5%. Por otra parte, el

¹⁰² Este supuesto se refiere al precio del petróleo colombiano, no al precio WTI. Para las proyecciones éste se calcula en función de un promedio de los precios WTI, Dubai y Brent.

gasto público crecerá en línea con el gasto total de la economía, ya que se espera que éste tenga un aumento de 5,8% en 2009.

Así mismo, el crecimiento del consumo de los hogares se ubicará alrededor de 5,4% en 2009, siendo superior al estimado para las administraciones públicas (2,3%). Por su parte, la inversión total de la economía tendrá una moderación en su crecimiento, manteniéndose en una tasa cercana a 29% del PIB en 2009. Así, la inversión de las administraciones públicas crecería 16,2%, mientras que la inversión del resto del sector real lo haría al 6,0% (Cuadro 7.1).

Cuadro 7.1. Crecimiento de la demanda de las Administraciones Públicas 2009

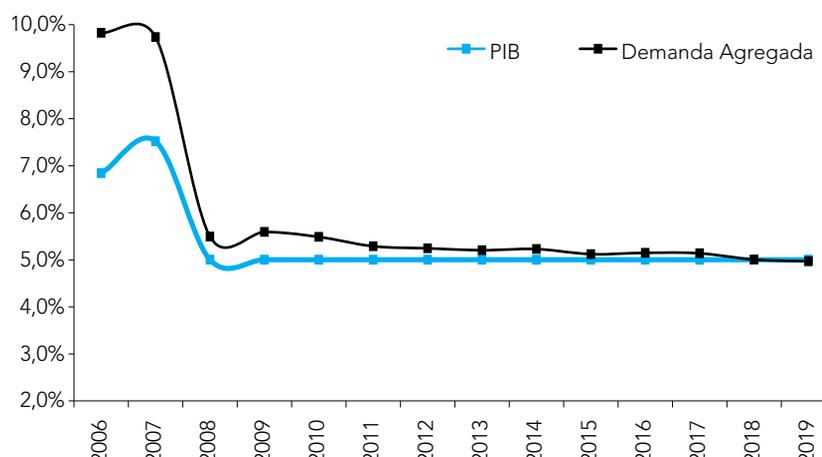
| Demanda total | Variación real |
|---------------------------|----------------|
| Administraciones Públicas | 5,8% |
| Consumo | 2,3% |
| Inversión | 16,2% |

Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

De otro lado, se espera que el ritmo de crecimiento de la demanda interna se estabilice hasta alcanzar un promedio de crecimiento de 5,5% para el período 2009-2010. Este incremento será liderado principalmente por la demanda de los hogares y las empresas que se proyecta en promedio en 5,7% para este período, siendo este porcentaje superior al de las administraciones públicas (4,8%).

7.3.2 Período 2011-2019

Para el período 2011-2019 se estima una tendencia de crecimiento de la demanda agregada de 5,1%, similar al crecimiento esperado del PIB (Gráfico 7.1). El incremento en el consumo de los hogares se estabilizará alrededor de 5,2% en términos reales, lo que significa un incremento similar al de la demanda agregada y superior al de las administraciones públicas (3,7%).

Gráfico 7.1. Demanda Agregada y PIB
(Crecimiento real)

Fuente: DGPM-Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Tal como se proyecta para el periodo 2009-2010, se espera que en el mediano plazo el gasto del sector público no genere presiones sobre la demanda total de la economía. De otra parte, la inversión de los hogares y de las empresas crecerá en promedio 6,0% entre 2011 y 2019, de nuevo, por encima de inversión de las administraciones públicas (4,7%) (Cuadro 7. 2).

Cuadro 7.2. Crecimiento de la Demanda Agregada promedio (2011-2019)

| Concepto | Variación porcentual promedio (2011-2018) |
|---------------------------|---|
| Demanda Total | 5,1% |
| Administraciones Públicas | 3,9% |
| Consumo | 3,7% |
| Inversión | 4,7% |
| Resto del sector real | 5,4% |
| Consumo | 5,2% |
| Inversión | 6,0% |

Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

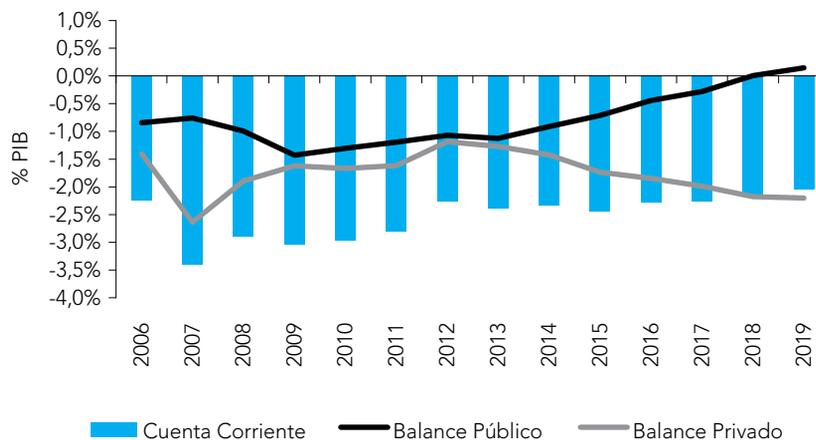
En promedio, el crecimiento del consumo total se situará alrededor de 4,9% durante el período 2011-2019. La mayor contribución a este crecimiento estaría dada por el consumo del resto del sector real, el cual se espera que se incremente a tasas similares a las del PIB.

7.4. Balances macroeconómicos de mediano plazo bajo el escenario central

Con base en las proyecciones de demanda presentadas anteriormente, se estimaron los balances ahorro-inversión del sector público y el sector privado. En 2009, el déficit en cuenta corriente se proyecta en 3,0% del PIB similar al estimado para el 2008 (2,9% del PIB).

En el proceso de ajuste del déficit en cuenta corriente en el mediano plazo pueden distinguirse dos períodos. En el primero, que va de 2009 hasta 2013, dicho ajuste recae tanto sobre el sector público, como sobre el sector privado. En este comportamiento influye de manera importante el ciclo pensional, de acuerdo con el cual el pago de pensiones crecerá de manera importante hasta 2012, para luego descender gradualmente en los siguientes años. Esta transferencia le permite al sector privado registrar una corrección parcial de su déficit en cuenta corriente, sin que su demanda se reduzca. Por el contrario, en el período 2013-2019 estas transferencias se reducen y para mantener el ritmo de gasto, el sector privado verá de nuevo ampliado su déficit en cuenta corriente. Para el período 2010-2019, se estima un déficit del sector público promedio de 0,7% del PIB y de 1,7% del PIB para el sector privado (Gráfico 7.2).

Gráfico 7.2. Balances Ahorro-Inversión (% del PIB)



Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

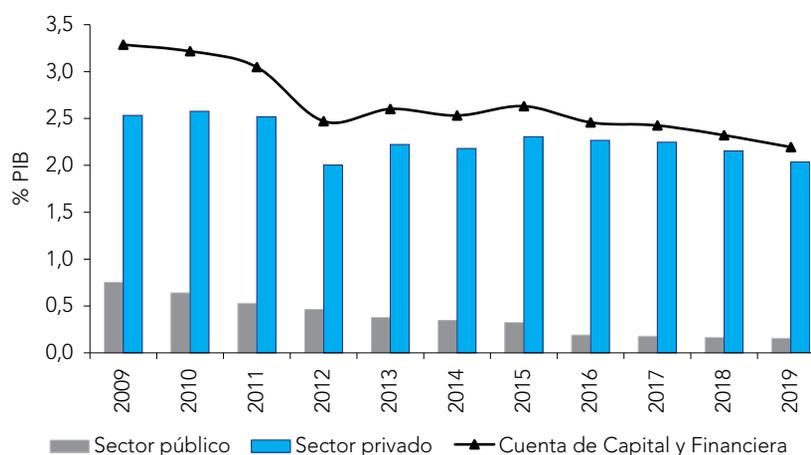
7.5. Sector externo

7.5.1 Cuenta de capital y financiera

En el escenario macroeconómico base, para el período 2009-2019, se esperan entradas de inversión extranjera directa inferiores a las observadas en los últimos dos años. En promedio, estos flujos de capital alcanzarán 2,7% del PIB, mientras que la inversión de colombianos en el exterior se proyecta, en promedio, en 0,2% del PIB. De esta forma, la inversión extranjera directa neta llegará a 2,5% del PIB entre 2009 y 2019. Por su parte, el endeudamiento externo neto promedio está proyectado en 0,2% del PIB en este mismo decenio.

Los superávits de la cuenta de capital y financiera están proyectados en un promedio de 2,7% del PIB entre 2009 y 2019. Este resultado se explica principalmente por el balance positivo del sector privado, que representa, en promedio, 2,3% del PIB este período. Por su parte, el balance del sector público se estima, en promedio, en 0,4% del PIB en este lapso (Gráfico 7.3).

Gráfico 7.3. Cuenta de Capital y Financiera (% del PIB)



Fuente: Banco de la República.

7.5.2 Cuenta corriente

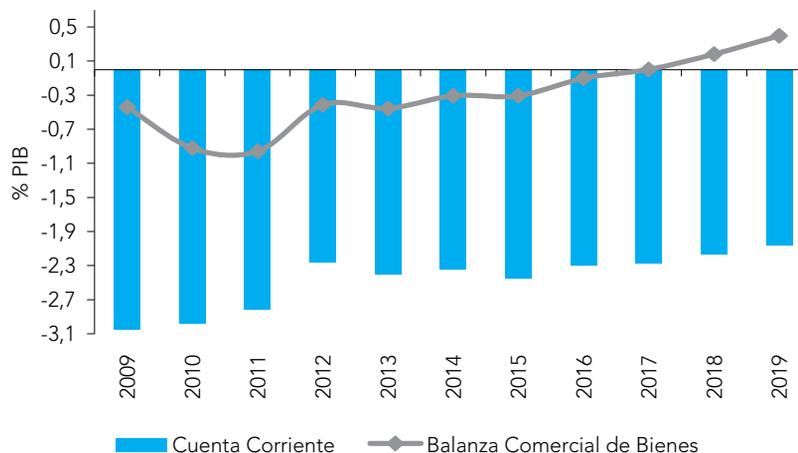
La balanza de pagos proyectada con el escenario base presenta una tendencia decreciente del déficit en cuenta corriente, al pasar de un nivel cercano a 3,0% del PIB en 2009 a 2,1% del PIB en 2019. Este comportamiento obedece a una contracción gradual del déficit de la balanza comercial de bienes, que pasa de cerca de 0,4% del PIB en 2009 (Gráfico 7.4) hasta llegar a un superávit de 0,4% del PIB en 2019 y, por menores egresos por renta de factores, que disminuyen de niveles del orden de 3,8% a 2,6% en el mismo período. El déficit en cuenta corriente promedio entre 2009 y 2019 se proyecta en 2,5% del PIB.

La balanza comercial de bienes promediará entre 2009 y 2019 un déficit de 0,3% del PIB. Durante este período, las exportaciones como proporción del PIB oscilarán alrededor de 18,8%, mientras que las importaciones como porcentaje del PIB serán en promedio 19,1%. El crecimiento promedio entre 2009 y 2019 del valor en dólares de las exportaciones de bienes se estima en 8,9%, mientras que para las importaciones en dólares se proyecta un crecimiento promedio de 6,9% en el mismo lapso. Por su parte, el déficit de la balanza de servicios no factoriales se mantendría alrededor de 1,5% del PIB.

La renta de factores entre 2009 y 2019 se proyecta, en promedio, como egresos netos por 2,6% del PIB. Este resultado se explica por el pago de intereses netos, que, en promedio, llegarán a 0,5% del PIB y, el pago de utilidades y dividendos netos por 2,2%. En este período los intereses muestran una tendencia decreciente, de 0,9% del PIB a 0,4% del PIB. Por su parte, la remisión de utilidades y dividendos pasa de 2,9% a 2,2% en este lapso. Es importante mencionar que ambos rubros presentan una tendencia decreciente durante el período, como consecuencia de menores acreencias con el exterior.

Por último, se espera un descenso en los ingresos netos por transferencias, que pasan de aproximadamente 2,7% del PIB en 2009 a cerca de 1,6% del PIB en 2019.

Gráfico 7.4. Cuenta Corriente y Balanza Comercial (% del PIB)



Fuente: Banco de la República.

7.5.3 Deuda externa

Las proyecciones de la deuda externa, de acuerdo con la Balanza de Pagos, muestran una reducción significativa, de más de diez puntos porcentuales entre 2009 y 2019, pasando de cerca de 21,6% del PIB a niveles ligeramente inferiores al 12% del PIB. Esta tendencia decreciente está en línea con una senda de deuda sostenible, consolidando la sólida posición externa que ha presentado el país en años recientes (Gráfico 7.5). En promedio, el saldo de deuda externa proyectado para los próximos diez años es 15,9% del PIB.

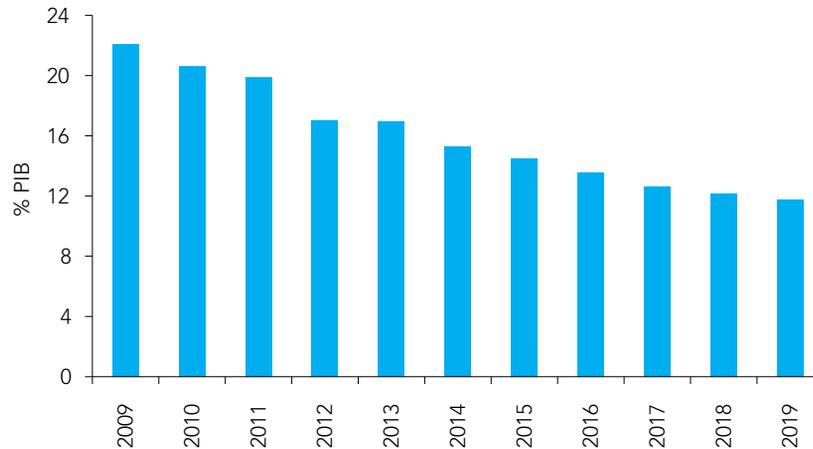
Véase gráfico 7.5.

7.6. Escenario alternativo

En el escenario en que se produce menos petróleo, el déficit en cuenta corriente se mantendría en niveles promedio de 2,4% del PIB entre 2008 y 2019, similar al promedio que se obtiene en el escenario base.

Bajo este escenario, las exportaciones tradicionales crecerían en promedio 7,7% entre 2008 y 2013, mientras que entre 2014 y 2019 el crecimiento se

Gráfico 7.5. Deuda Externa de Colombia
(% del PIB)



Fuente: Banco de la República.

estabilizaría alrededor de 3,8%. En contraste, en el escenario base, entre 2008 y 2013 se proyecta un incremento promedio de las exportaciones tradicionales de 13,7%, mientras que en el período 2014-2019 se estabiliza en 6,7%. Así mismo, las importaciones de insumos relacionados con la producción petrolera entre 2008 y 2013 crecerían en promedio 12,6% en el escenario base, mientras que en el alternativo sería de 10,4%. Para el período 2014-2019 las importaciones por este concepto crecerían de forma similar en los dos escenarios.

Por su parte, la cuenta de capitales promedio entre 2009 y 2019 se ubicaría en 2,6% del PIB. Tanto los flujos de inversión extranjera directa neta, como los de endeudamiento externo neto, se mantienen en niveles similares a los proyectados en el escenario central, siendo 2,5% del PIB y 0,3% del PIB, respectivamente.

Por su parte, el escenario alternativo considera una devaluación promedio de 0,9% entre 2009 y 2019 mientras que, como se mencionó anteriormente, el escenario base presenta una revaluación promedio de 0,2%. Al comparar la tasa de cambio promedio en ambos escenarios, en

el año 2019, el tipo de cambio promedio del escenario alternativo sería 13,3% mayor al del escenario base.

En cuanto a la deuda externa, se espera que ésta en el escenario alternativo, se ubique en 17% del PIB entre 2009 y 2019. El aumento de un punto porcentual con respecto al escenario central se explica por el efecto del tipo de cambio más depreciado, ya que los saldos de deuda externa son ligeramente menores en el escenario macroeconómico alternativo.

Por último, la demanda total de la economía crecería en promedio 4,8% entre 2009 y 2019. Lo anterior implica que el choque de petróleo tendría un efecto bajo sobre la demanda de la economía y su ajuste sería moderado en el mediano plazo.

Estos efectos serían observacionalmente similares a los de una reducción moderada y gradual de los flujos de capital, o un ajuste del mismo tipo en los términos de intercambio. En estos eventos no se esperaría un ajuste abrupto de la demanda ni una disminución apreciable en el crecimiento.

De acuerdo con lo anterior, el riesgo estaría asociado con cambios abruptos e inusualmente fuertes en las condiciones externas, razón por la cual la política del Banco de la República y del Gobierno Nacional debe estar enfocada en garantizar una liquidez externa adecuada ante estos eventos.

Capítulo 8

8. ESTRATEGIA FISCAL

8.1 Introducción

De conformidad con la Ley 819 de 2003, cada año el Gobierno debe determinar para la vigencia fiscal siguiente la meta de superávit primario para el sector público no financiero (SPNF), consistente con la programación macroeconómica y las metas indicativas para los superávits primarios de las diez vigencias fiscales siguientes.

Este capítulo se divide en siete secciones. Después de esta introducción se presentan los resultados fiscales observados para los años anteriores, comparándolos con las metas establecidas y los cálculos esperados para 2008. En la tercera parte se presentan las consideraciones de política fiscal que se tienen en cuenta en el diseño de la programación fiscal. En la cuarta sección se muestran los resultados de los ejercicios de proyección de las variables fiscales en el mediano plazo y en la quinta parte se establece la programación a implementar. En la sexta sección se analiza el efecto patrimonial de la evolución de los pasivos totales del sector público. Finalmente, se presentan los ejercicios de sensibilidad de la deuda a choques exógenos.

8.2 Antecedentes

En 2007 el superávit primario del SPNF fue de 3,7% del PIB, superior en 1,1% a la meta inicialmente establecida en el Documento CONPES 3428 de junio de 2006 y superior en 0,1% del PIB a la fijada en el MFMP de junio de 2007. Del mismo modo, las cifras observadas evidencian el cumplimiento de las metas establecidas en el MFMP de 2007 para la relación de la deuda neta sobre PIB del SPNF, con resultados incluso

mejores a los proyectados. En efecto, este indicador llegó a 27,1% del PIB cuando la meta era de 28,1% del PIB (Cuadro 8.1).

Cuadro 8.1. Superávit primario SPNF, balance total SPC y GNC y deuda neta SPNF (% PIB)

| | Superávit Primario SPNF | | Deuda Neta SPNF | |
|-----------|-------------------------|-------|-----------------|-------|
| | 2006 | 2007* | 2006 | 2007* |
| MFMP 2006 | 3,1 | 2,6 | 32,8 | 31,7 |
| MFMP 2007 | n.a | 3,6 | n.a | 28,1 |
| Observado | 3,8 | 3,7 | 31,0 | 27,1 |

* Las cifras corresponden a las cifras actualizadas de la revisión del recuento del primer trimestre de 2007 del recuento de actividades del sistema financiero de la República.

El favorable comportamiento de la deuda neta de activos financieros del SPNF en 2007 (27,1% del PIB) se explica por: (i) el mantenimiento del superávit primario en niveles de 3,7% del PIB; (ii) el sobresaliente crecimiento económico de ese año; (iii) la apreciación del tipo de cambio, que contribuyó con 1,1% del PIB en la reducción del indicador de deuda arriba mencionado; y (iv) la disponibilidad de fuentes alternativas de financiamiento provenientes de privatizaciones (1,6% del PIB) y de las utilidades del Banco de la República (0,3% del PIB).

Para 2008 se espera una reducción de la deuda neta de activos financieros del SPNF a un nivel de 26,6% del PIB¹⁰³. Esto es consistente con un superávit primario de 3,0% del PIB. Del mismo modo, se calcula una disminución de la deuda neta del GNC a 37.5% del PIB que está en línea con la generación de un superávit primario de 0,7% del PIB.

8.3 Consideraciones de política fiscal

En cada coyuntura, la determinación de la postura de la política fiscal para los próximos años debe tener en cuenta las siguientes consideraciones: (i) garantizar la sostenibilidad a mediano plazo de la deuda a distintos niveles de desagregación del sector público (SPNF y GNC); (ii) evaluar las implicaciones que su postura tiene sobre la evolución de la demanda agregada de la economía y, por lo tanto, sobre el desenvolvimiento de la actividad del sector privado; y (iii) identificar las condiciones presentes

¹⁰³ Al salir de la estrategia de enajenación del sector público se anticipa un descenso en la deuda pública en 2008. En consecuencia, se anticipa un superávit primario de 3,0% del PIB. Este resultado se debe a la disminución de la deuda neta del SPNF y del GNC.

y futuras en los mercados financieros y las restricciones que ello implica desde el punto de vista del financiamiento.

Sumado a lo anterior, el diseño de la política fiscal debe reconocer los posibles efectos que tienen los ciclos de ingresos y gastos del gobierno, con el fin de estructurar una senda que corrija las posibles desviaciones y maximice el bienestar social, mediante la suavización de las trayectorias de las cargas impositivas y la provisión de bienes públicos.

En este sentido, la programación fiscal para los próximos años debe tener en cuenta tres efectos cíclicos fundamentales: (i) la evolución de los pagos pensionales del gobierno; (ii) el ingreso extraordinario derivado de los mayores precios del petróleo; y (iii) la dinámica del impuesto al patrimonio y los gastos asociados. En términos del impacto transitorio sobre el balance fiscal, la dinámica pensional y el gasto en seguridad democrática asociado al impuesto al patrimonio, actúan en forma negativa sobre las cuentas del gobierno. En sentido contrario, el mayor precio del petróleo tiene un efecto neto positivo sobre el balance fiscal.

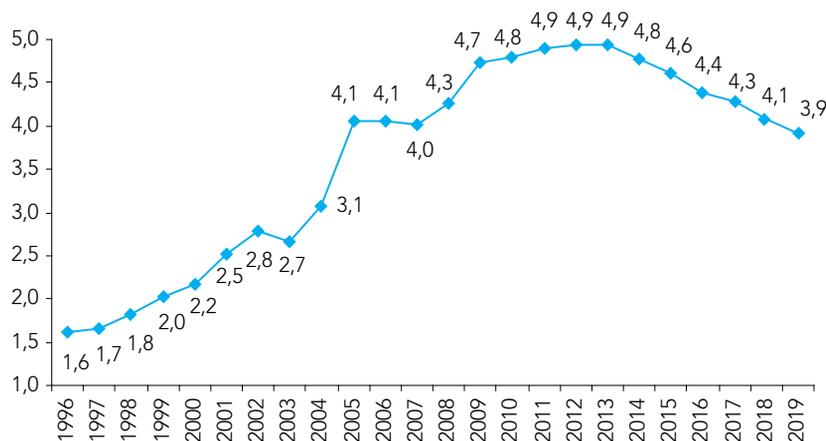
Según cálculos del Ministerio de Hacienda y Crédito Público y el DNP, la trayectoria de pagos pensionales como proporción del PIB presentó una tendencia creciente. Estos pagos aumentaron de 1,6% del PIB en 1996 a 4,0% del PIB en 2007 (Gráfico 8.1). Las proyecciones de este indicador muestran que para los años 2011, 2012 y 2013 la presión de gasto por este concepto será más fuerte, alcanzando un nivel de 4,9% del PIB. A partir de 2014, la trayectoria será decreciente y llegará a 3,9% del PIB en el 2019.

Véase gráfico 8.1

De otro lado, el precio internacional del petróleo ha mostrado un fuerte crecimiento desde finales de 2007. Estos mayores precios observados se sitúan por encima del nivel proyectado en el mediano plazo, razón por la cual se esperan ingresos superiores para el SPNF por concepto de mayor ingreso por impuesto a la renta de Ecopetrol y mayores regalías por la explotación del crudo. Es importante anotar que estos beneficios para el gobierno derivados del mayor precio del petróleo son bajos si se tiene en cuenta que los mayores dividendos de Ecopetrol transferidos a la Nación son prácticamente compensados por el pago en subsidios, el cual también aumenta como consecuencia de los mayores precios externos. Así mismo, el efecto negativo que tiene la revaluación de la

tasa de cambio sobre el valor del subsidio se compensa con la caída en el monto transferido de las utilidades de Ecopetrol a la Nación, el cual también se ve afectado por la tasa de cambio¹⁰⁴.

Gráfico 8.1. Evolución pago pensional (% PIB)



en e epar a en aci nal de laneaci n inis eri de acienda r di blic
lc l s inis eri de acienda r di blic

Finalmente, la dinámica del impuesto al patrimonio asociado al gasto en seguridad democrática presenta un desfase temporal entre el monto recaudado y el gasto ejecutado cada año. En 2007, el recaudo fue 0,3% del PIB y el gasto 0,1% del PIB con un resultado neto de 0,2% del PIB, mientras que en 2008 el monto del gasto será prácticamente igual al recaudo (0,7% del PIB). En 2009, la diferencia entre recaudo y gasto presenta un efecto neto de -0,2% del PIB, resultado que presionará el balance fiscal del gobierno en este mismo monto para este año.

Cuadro 8.2. Impuesto al patrimonio – gastos e ingresos (% del PIB)

| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|--------------|------|------|------|------|
| Total gastos | 0,1 | 0,7 | 0,7 | 0,4 |
| Recaudo | 0,3 | 0,7 | 0,5 | 0,4 |
| Neto | 0,2 | 0,0 | -0,2 | 0,0 |

⁰⁴ ara na disc si n s
a plia al respec er el
ane del lan inancier
2009 ap l 9 s
fiscal de los subsidios a
l s c b s ibles

en e inis eri de acienda r di blic

8.4 Escenarios de reducción de la deuda

Con el objeto de ilustrar el efecto de la dinámica cíclica discutida en la sección anterior e integrarla a la programación fiscal de mediano plazo, se realizaron modelaciones de la trayectoria de la deuda neta del SPNF y del GNC, involucrando los ciclos en los ingresos y gastos del gobierno.

En primer lugar se diseñó una senda que implica una reducción del indicador de deuda neta sobre PIB del SPNF en 10 puntos del PIB entre 2008 y 2019. Bajo este escenario, el SPNF lograría niveles bajos de deuda, a la vez que moderaría el ritmo de reducción que ha venido presentado, en los últimos años. Los resultados en términos de los balances totales del SPC y del GNC, de superávit primario y deuda neta del SPNF y GNC se evaluaron bajo cuatro contextos distintos: (i) escenario base sin incluir los ciclos fiscales; (ii) escenario incluyendo el ciclo de los pagos pensionales; (iii) escenario con el ciclo pensional y los efectos del aumento en el precio del petróleo; y (iv) escenario incluyendo el ciclo pensional, el efecto del mayor precio del petróleo y el ciclo del impuesto al patrimonio.

Adicionalmente, se diseñó otro ejercicio buscando que la deuda neta del GNC hacia mediano plazo fuera inferior al 30% del PIB, lo cual es más consistente con los niveles que muestran países con grado de inversión sobre su deuda. En esta simulación se supuso que en algún momento, en los próximos años, se realizarán privatizaciones por 1% del PIB¹⁰⁵. Dado este supuesto, el nivel de deuda objetivo para el ejercicio sería de 31% del PIB en el 2019. Partiendo de este punto se obtuvieron las sendas de los balances primarios y de las trayectorias de la deuda neta para el GNC y el SPNF y de los balances totales para el GNC y el SPC. Al igual que en el primer ejercicio, se modelaron los cuatro escenarios descritos.

8.4.1. Resultados sostenibilidad deuda neta SPNF: meta para el SPNF en 2019 de 17% del PIB

El análisis comparativo de los resultados obtenidos entre la modelación sin incluir el ciclo pensional (escenario base) y cuando éste se tiene en cuenta (escenario 1) presenta las siguientes características para el SPNF y el SPC: (i) el balance primario¹⁰⁶ del SPNF en el escenario que tiene en cuenta el ciclo pensional exhibe una trayectoria decreciente en los primeros años de proyección (2009-2013), lo cual es consistente con el aumento de los pagos pensionales y permite un menor esfuerzo fiscal para estos años.

¹⁰⁵ Para 2009 el escenario tiene en cuenta la privatización de las eléctricadoras reinales de saneamiento.

¹⁰⁶ Balance primario balance al sin intereses sin rendimientos financieros.

Esta situación se compensa en el futuro con un crecimiento sostenido de los balances primarios en los años siguientes para cumplir con la meta de deuda neta de 17% del PIB en el 2019; (ii) el indicador de deuda neta sobre PIB del SPNF presenta, en el escenario que incluye el ciclo pensional, una senda de reducción más lenta frente al escenario base, consistente con la generación de balances primarios del SPNF menores, cuando el pago de pensiones se acentúa; (iii) el balance total del SPC presenta, para el escenario que tiene en cuenta el ciclo pensional, una suavización de la senda que permite tener niveles de déficit fiscal más altos para los años con mayores pagos pensionales y un cierre gradual del déficit fiscal a mediano plazo.

El análisis del escenario que incluye todos los ciclos mencionados (pensional, precio del petróleo y dinámica del impuesto al patrimonio) modifica principalmente el comportamiento de las variables en 2009. Los resultados de este escenario contrastados con los del escenario base muestran para 2009 que: (i) el balance primario y el total es superior en 0,1% del PIB cuando se incluyen todos los ciclos; y (ii) la reducción de la deuda neta del SPNF es consistente con el balance primario generado, de forma tal que la ganancia obtenida por los mayores ingresos por el precio del petróleo es compensada por los ciclos pensional y de impuesto al patrimonio.

Basado en los resultados de este ejercicio, se calcularon también el balance total, el balance primario y la deuda neta para el GNC implícito, es decir los resultados para este nivel de gobierno consistentes con la meta de deuda neta del 17% del PIB para el SPNF. Los resultados muestran conclusiones similares en las tendencias de las sendas presentadas para el SPNF (Cuadro 8.3).

En conclusión, es importante resaltar a la luz de los resultados presentados, la importancia que tiene el reconocimiento de los ciclos fiscales en la dinámica de la programación fiscal a mediano plazo. Sin embargo, para el año 2009 los efectos de los ciclos se contrarrestan.

8.4.2. Resultados sostenibilidad deuda neta GNC: meta para GNC de 31% del PIB en 2019

En esta sección se presentan los cálculos estableciendo como meta puntual un nivel de deuda neta del GNC de 31% del PIB para 2019.

Cuadro 8.3. Resultados – Meta deuda neta SPNF 2019 = 17% del PIB

| | | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|---|--------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Balance total SPC | Escenario base (a) | -0,8 | -1,0 | -1,4 | -1,1 | -1,0 | -0,8 | -0,9 | -0,7 | -0,7 | -0,6 | -0,6 | -0,5 | -0,4 |
| | Escenario 1 (b) | -0,8 | -1,0 | -1,5 | -1,3 | -1,4 | -1,2 | -1,3 | -1,1 | -0,9 | -0,6 | -0,4 | -0,1 | 0,2 |
| | Escenario 2 (c) | -0,8 | -1,0 | -1,2 | -1,4 | -1,4 | -1,2 | -1,4 | -1,1 | -0,9 | -0,6 | -0,4 | -0,1 | 0,2 |
| | Escenario 3 (d) | -0,8 | -1,0 | -1,3 | -1,4 | -1,4 | -1,2 | -1,4 | -1,1 | -0,9 | -0,6 | -0,4 | -0,1 | 0,2 |
| Balance total GNC | Escenario base (a) | -3,2 | -3,1 | -3,0 | -2,7 | -2,7 | -2,6 | -2,7 | -2,5 | -2,5 | -2,4 | -2,3 | -2,3 | -2,0 |
| | Escenario 1 (b) | -3,2 | -3,1 | -3,1 | -2,9 | -3,1 | -3,0 | -3,1 | -2,8 | -2,6 | -2,3 | -2,1 | -1,8 | -1,4 |
| | Escenario 2 (c) | -3,2 | -3,1 | -2,8 | -3,0 | -3,1 | -3,0 | -3,1 | -2,8 | -2,6 | -2,4 | -2,2 | -1,9 | -1,4 |
| | Escenario 3 (d) | -3,2 | -3,1 | -3,0 | -3,0 | -3,1 | -3,0 | -3,1 | -2,8 | -2,6 | -2,3 | -2,2 | -1,9 | -1,4 |
| Balance Primario SPNF (Ley 819) ^{1/} | Escenario base (a) | 3,7 | 3,0 | 1,9 | 2,1 | 2,0 | 2,1 | 2,0 | 2,1 | 2,2 | 2,2 | 2,2 | 2,3 | 2,3 |
| | Escenario 1 (b) | 3,7 | 3,0 | 1,7 | 1,9 | 1,7 | 1,8 | 1,7 | 2,0 | 2,2 | 2,4 | 2,5 | 2,8 | 3,0 |
| | Escenario 2 (c) | 3,7 | 3,0 | 2,1 | 1,8 | 1,6 | 1,7 | 1,7 | 1,9 | 2,1 | 2,4 | 2,5 | 2,7 | 2,9 |
| | Escenario 3 (d) | 3,7 | 3,0 | 1,9 | 1,8 | 1,6 | 1,7 | 1,7 | 1,9 | 2,1 | 2,4 | 2,5 | 2,8 | 2,9 |
| Balance Primario GNC (Ley 819) ^{1/} | Escenario base (a) | 1,2 | 0,7 | 0,4 | 0,8 | 0,7 | 0,8 | 0,7 | 0,8 | 0,8 | 0,8 | 0,8 | 0,9 | 1,0 |
| | Escenario 1 (b) | 1,2 | 0,7 | 0,3 | 0,6 | 0,4 | 0,4 | 0,3 | 0,6 | 0,8 | 1,0 | 1,1 | 1,4 | 1,7 |
| | Escenario 2 (c) | 1,2 | 0,7 | 0,6 | 0,6 | 0,3 | 0,4 | 0,3 | 0,5 | 0,7 | 1,0 | 1,1 | 1,3 | 1,7 |
| | Escenario 3 (d) | 1,2 | 0,7 | 0,4 | 0,6 | 0,3 | 0,4 | 0,3 | 0,6 | 0,7 | 1,0 | 1,1 | 1,4 | 1,7 |
| Balance Primario SPNF ^{2/} | Escenario base (a) | 2,0 | 1,7 | 0,8 | 0,8 | 0,8 | 0,8 | 0,8 | 0,8 | 0,8 | 0,8 | 0,8 | 0,8 | 0,8 |
| | Escenario 1 (b) | 2,0 | 1,7 | 0,6 | 0,6 | 0,5 | 0,4 | 0,4 | 0,6 | 0,8 | 1,0 | 1,1 | 1,3 | 1,5 |
| | Escenario 2 (c) | 2,0 | 1,7 | 1,0 | 0,5 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,6 | 0,7 | 1,0 | 1,1 | 1,3 | 1,4 |
| | Escenario 3 (d) | 2,0 | 1,7 | 0,9 | 0,6 | 0,5 | 0,4 | 0,4 | 0,6 | 0,8 | 1,0 | 1,1 | 1,3 | 1,4 |
| Balance Primario GNC ^{2/} | Escenario base (a) | 1,0 | 0,5 | 0,3 | 0,7 | 0,5 | 0,6 | 0,5 | 0,6 | 0,6 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,9 |
| | Escenario 1 (b) | 1,0 | 0,5 | 0,2 | 0,5 | 0,2 | 0,3 | 0,2 | 0,4 | 0,6 | 0,9 | 1,0 | 1,2 | 1,6 |
| | Escenario 2 (c) | 1,0 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,2 | 0,2 | 0,1 | 0,4 | 0,6 | 0,8 | 1,0 | 1,2 | 1,5 |
| | Escenario 3 (d) | 1,0 | 0,5 | 0,3 | 0,5 | 0,2 | 0,2 | 0,1 | 0,4 | 0,6 | 0,8 | 1,0 | 1,2 | 1,5 |
| Saldo deuda neta SPNF | Escenario base (a) | 27,1 | 26,6 | 25,0 | 24,1 | 23,6 | 22,2 | 21,9 | 20,9 | 20,2 | 19,4 | 18,6 | 17,8 | 17,0 |
| | Escenario 1 (b) | 27,1 | 26,6 | 25,2 | 24,5 | 24,3 | 23,2 | 23,3 | 22,5 | 21,8 | 20,8 | 19,8 | 18,5 | 17,0 |
| | Escenario 2 (c) | 27,1 | 26,6 | 24,8 | 24,1 | 24,0 | 23,0 | 23,1 | 22,3 | 21,7 | 20,7 | 19,7 | 18,4 | 17,0 |
| | Escenario 3 (d) | 27,1 | 26,6 | 25,0 | 24,3 | 24,1 | 23,1 | 23,2 | 22,4 | 21,8 | 20,7 | 19,7 | 18,5 | 17,0 |
| Saldo deuda neta GNC | Escenario base (a) | 39,1 | 37,5 | 36,4 | 35,6 | 35,6 | 34,7 | 34,8 | 34,2 | 33,9 | 33,4 | 33,0 | 32,5 | 31,8 |
| | Escenario 1 (b) | 39,1 | 37,5 | 36,5 | 36,0 | 36,3 | 35,7 | 36,2 | 35,8 | 35,5 | 34,8 | 34,1 | 33,1 | 31,8 |
| | Escenario 2 (c) | 39,1 | 37,5 | 36,2 | 35,7 | 36,1 | 35,5 | 36,0 | 35,7 | 35,4 | 34,8 | 34,1 | 33,1 | 31,8 |
| | Escenario 3 (d) | 39,1 | 37,5 | 36,4 | 35,9 | 36,2 | 35,6 | 36,1 | 35,7 | 35,5 | 34,8 | 34,1 | 33,2 | 31,8 |

a Escenario base n incl e cicl s de in res s as s del biern

b Escenario incl e cicl de pa s pensi nales

c Escenario 2 incl e cicl de pa s pensi nales e in res a r p r preci del pe r le

d Escenario incl e cicl de pa s pensi nales in res a r p r preci del pe r le din ica del reca d as del i p es al pa r i ni

Balance ri ari e 8 9 Balance al sin in eres

2/. Balance Primario = Balance total sin Intereses y sin rendimientos financieros

en e inis eri de acienda r di blic

Comparativamente, este ejercicio es más restrictivo y exigente para las cuentas fiscales que el presentado en la sección anterior, porque establece una meta de deuda neta del GNC menor a la consistente con los ejercicios de sostenibilidad de la deuda cuando se fija la meta de deuda del SPNF en 17% del PIB en 2019. En esta sección también se realizaron los cálculos bajo los cuatro escenarios ya mencionados (Cuadro 8.4) y se calculó el balance fiscal, el balance primario¹⁰⁷ y la deuda neta del SPNF asociados a la meta de deuda neta del GNC establecida.

Véase cuadro 8.4.

De acuerdo con esto, los resultados sugieren que: (i) la dinámica del superávit primario del GNC presenta un esfuerzo menor para los años de mayor pago pensional (2011 a 2013) cuando se involucra dicho ciclo. En promedio, el esfuerzo fiscal medido en términos del superávit primario para estos tres años es en promedio inferior en 0,3% del PIB frente al escenario en el cual no se hacen explícitos los pagos pensionales; (ii) el balance total del GNC bajo el escenario con ciclo pensional permite un déficit más grande en los años con mayor presión de gasto por este concepto, compensado con un cierre pronunciado del déficit del GNC en el mediano plazo; (iii) la deuda neta del GNC asociada a la trayectoria de balance primario descrita en (i) disminuye gradualmente y menos rápido cuando se hace explícito el gasto pensional que cuando no se incluye este ciclo.

Por su parte, la introducción del escenario que incluye todos los ciclos (escenario 3, Cuadro 8.4) no presenta modificaciones sobre el comportamiento de las variables en 2009. Es decir, el efecto positivo del mayor precio del petróleo se compensa con el choque negativo del ciclo pensional y la dinámica del impuesto al patrimonio.

Los cálculos del balance primario y la deuda neta del SPNF y del balance total del SPC, asociados a la meta de deuda neta del GNC de 31% del PIB en 2019, muestran que el esfuerzo fiscal reduce la deuda neta a niveles cercanos al 16,2% del PIB en 2019 y el balance del SPC alcanza un nivel de 0,1% del PIB en ese mismo año.

¹⁰⁷ Balance primario balance al sin intereses sin rendimientos financieros.

En conclusión, establecer una meta de deuda neta del GNC en 31% del PIB para el 2019 exige un mayor esfuerzo fiscal en el mediano plazo.

Cuadro 8.4. Resultados – Meta deuda neta GNC 2019 = 31% del PIB

| | | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|---|--------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Balance total SPC | Escenario base (a) | -0,8 | -1,0 | -1,0 | -1,1 | -0,9 | -0,7 | -0,7 | -0,6 | -0,6 | -0,5 | -0,5 | -0,4 | -0,5 |
| | Escenario 1 (b) | -0,8 | -1,0 | -1,2 | -1,3 | -1,2 | -1,1 | -1,1 | -0,9 | -0,7 | -0,5 | -0,3 | 0,0 | 0,1 |
| | Escenario 2 (c) | -0,8 | -1,0 | -0,8 | -1,3 | -1,2 | -1,1 | -1,1 | -0,9 | -0,7 | -0,5 | -0,3 | -0,1 | 0,1 |
| | Escenario 3 (d) | -0,8 | -1,0 | -1,0 | -1,3 | -1,2 | -1,1 | -1,1 | -0,9 | -0,7 | -0,5 | -0,3 | 0,0 | 0,1 |
| Balance total GNC | Escenario base (a) | -3,2 | -3,1 | -2,6 | -2,7 | -2,5 | -2,4 | -2,4 | -2,4 | -2,3 | -2,3 | -2,2 | -2,2 | -2,1 |
| | Escenario 1 (b) | -3,2 | -3,1 | -2,7 | -2,9 | -2,9 | -2,8 | -2,9 | -2,7 | -2,5 | -2,2 | -2,1 | -1,8 | -1,5 |
| | Escenario 2 (c) | -3,2 | -3,1 | -2,4 | -2,9 | -2,9 | -2,9 | -2,9 | -2,7 | -2,5 | -2,2 | -2,1 | -1,8 | -1,5 |
| | Escenario 3 (d) | -3,2 | -3,1 | -2,6 | -2,9 | -2,9 | -2,9 | -2,9 | -2,7 | -2,5 | -2,2 | -2,1 | -1,8 | -1,5 |
| Balance Primario SPNF (Ley 819) ^{1/} | Escenario base (a) | 3,7 | 3,0 | 2,3 | 2,1 | 2,1 | 2,2 | 2,2 | 2,2 | 2,2 | 2,2 | 2,2 | 2,2 | 2,1 |
| | Escenario 1 (b) | 3,7 | 3,0 | 2,1 | 1,8 | 1,8 | 1,8 | 1,9 | 2,0 | 2,2 | 2,4 | 2,5 | 2,8 | 2,8 |
| | Escenario 2 (c) | 3,7 | 3,0 | 2,5 | 1,8 | 1,8 | 1,8 | 1,8 | 2,0 | 2,2 | 2,4 | 2,5 | 2,7 | 2,7 |
| | Escenario 3 (d) | 3,7 | 3,0 | 2,3 | 1,8 | 1,8 | 1,8 | 1,9 | 2,0 | 2,2 | 2,4 | 2,5 | 2,7 | 2,7 |
| Balance Primario GNC (Ley 819) ^{1/} | Escenario base (a) | 1,2 | 0,7 | 0,8 | 0,8 | 0,8 | 0,8 | 0,8 | 0,8 | 0,8 | 0,8 | 0,8 | 0,8 | 0,8 |
| | Escenario 1 (b) | 1,2 | 0,7 | 0,7 | 0,6 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,6 | 0,8 | 1,0 | 1,1 | 1,3 | 1,5 |
| | Escenario 2 (c) | 1,2 | 0,7 | 1,0 | 0,6 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,6 | 0,8 | 1,0 | 1,1 | 1,3 | 1,5 |
| | Escenario 3 (d) | 1,2 | 0,7 | 0,8 | 0,6 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,6 | 0,8 | 1,0 | 1,1 | 1,3 | 1,5 |
| Balance Primario SPNF ^{2/} | Escenario base (a) | 2,0 | 1,7 | 1,2 | 0,8 | 0,9 | 0,9 | 1,0 | 0,9 | 0,8 | 0,8 | 0,8 | 0,8 | 0,6 |
| | Escenario 1 (b) | 2,0 | 1,7 | 1,0 | 0,6 | 0,6 | 0,5 | 0,6 | 0,7 | 0,8 | 1,0 | 1,1 | 1,3 | 1,3 |
| | Escenario 2 (c) | 2,0 | 1,7 | 1,4 | 0,5 | 0,6 | 0,5 | 0,6 | 0,6 | 0,8 | 1,0 | 1,1 | 1,2 | 1,2 |
| | Escenario 3 (d) | 2,0 | 1,7 | 1,2 | 0,6 | 0,6 | 0,5 | 0,6 | 0,7 | 0,8 | 1,0 | 1,1 | 1,3 | 1,3 |
| Balance Primario GNC ^{2/} | Escenario base (a) | 1,0 | 0,5 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 |
| | Escenario 1 (b) | 1,0 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,4 | 0,3 | 0,3 | 0,5 | 0,7 | 0,9 | 1,0 | 1,2 | 1,4 |
| | Escenario 2 (c) | 1,0 | 0,5 | 0,9 | 0,4 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,5 | 0,6 | 0,9 | 1,0 | 1,2 | 1,3 |
| | Escenario 3 (d) | 1,0 | 0,5 | 0,7 | 0,5 | 0,4 | 0,3 | 0,3 | 0,5 | 0,7 | 0,9 | 1,0 | 1,2 | 1,3 |
| Saldo deuda neta SPNF | Escenario base (a) | 27,1 | 26,6 | 24,6 | 23,8 | 23,1 | 21,6 | 21,1 | 20,1 | 19,3 | 18,4 | 17,6 | 16,8 | 16,2 |
| | Escenario 1 (b) | 27,1 | 26,6 | 24,8 | 24,1 | 23,7 | 22,6 | 22,5 | 21,7 | 20,9 | 19,8 | 18,8 | 17,5 | 16,2 |
| | Escenario 2 (c) | 27,1 | 26,6 | 24,4 | 23,8 | 23,4 | 22,4 | 22,2 | 21,5 | 20,7 | 19,7 | 18,7 | 17,4 | 16,2 |
| | Escenario 3 (d) | 27,1 | 26,6 | 24,6 | 23,9 | 23,6 | 22,5 | 22,4 | 21,5 | 20,8 | 19,8 | 18,7 | 17,5 | 16,2 |
| Saldo deuda neta GNC | Escenario base (a) | 39,1 | 37,5 | 36,0 | 35,3 | 35,1 | 34,1 | 34,0 | 33,4 | 32,9 | 32,4 | 32,0 | 31,5 | 31,0 |
| | Escenario 1 (b) | 39,1 | 37,5 | 36,1 | 35,6 | 35,8 | 35,1 | 35,4 | 34,9 | 34,6 | 33,9 | 33,1 | 32,2 | 31,0 |
| | Escenario 2 (c) | 39,1 | 37,5 | 35,8 | 35,3 | 35,5 | 34,9 | 35,2 | 34,8 | 34,5 | 33,8 | 33,1 | 32,1 | 31,0 |
| | Escenario 3 (d) | 39,1 | 37,5 | 36,0 | 35,5 | 35,7 | 35,0 | 35,3 | 34,9 | 34,5 | 33,8 | 33,1 | 32,2 | 31,0 |

a Escenario base n incl e cicl s de in res s as s del biern

b Escenario incl e cicl de pa s pensi nales

c Escenario 2 incl e cicl de pa s pensi nales e in res a r p r preci del pe r le

d Escenario incl e cicl de pa s pensi nales in res a r p r preci del pe r le din ica del reca d as del i p es al pa r i ni

Balance r i a r i e 8 9 Balance al sin in eres

2/. Balance Primario = Balance total sin Intereses y sin rendimientos financieros

en e inis eri de acienda r di blic

8.5. Escenario propuesto

Adicional a los efectos cíclicos reseñados y cuantificados en los ejercicios anteriores, para el año 2009 se presentan otros gastos transitorios de importancia. Dentro de estos se destaca el efecto asociado con el pago de cesantías retroactivas y los gastos adicionales que significan la actualización del pago de la doceava para educación del SGP, los cuales se explican en detalle en el Plan Financiero 2009 (Capítulo 9).

Considerando que resulta adecuado suavizar el impacto de estos gastos transitorios, se establece un nivel de superávit primario que está en la parte inferior del rango sugerido por los ejercicios presentados anteriormente. De acuerdo con lo anterior, se establece una meta de superávit primario de 1,9% del PIB para el SPNF en el año 2009. A partir de este año, se propone una senda de superávits primarios en línea con lo presentado en los ejercicios que tienen en cuenta el ciclo pensional y cumplen simultáneamente con los objetivos de reducción de deuda neta del GNC y del SPNF.

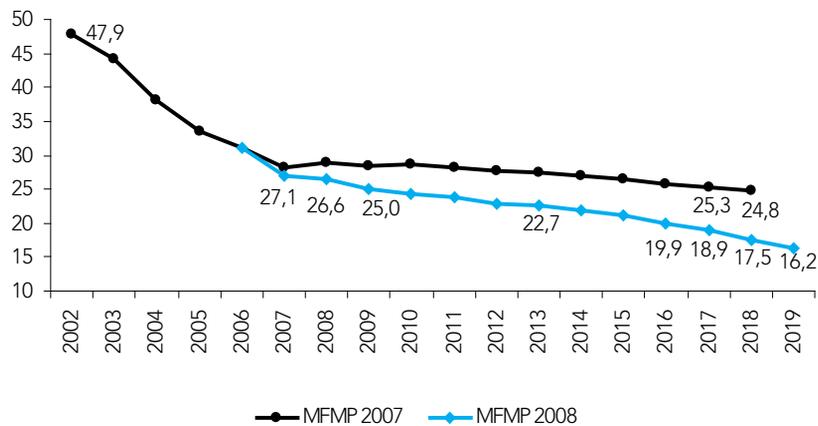
Cuadro 8.5. Proyección superávit primario y deuda neta del SPNF (% PIB)

| Año | Deuda Neta de Activos Financieros SPNF | Balance Primario SPNF (Ley 819) ^{1/} | Balance Primario SPNF ^{2/} |
|------|--|---|-------------------------------------|
| 2008 | 26,6 | 3,0 | 1,7 |
| 2009 | 25,0 | 1,9 | 0,8 |
| 2010 | 24,3 | 1,9 | 0,6 |
| 2011 | 23,9 | 1,9 | 0,7 |
| 2012 | 22,8 | 1,9 | 0,5 |
| 2013 | 22,7 | 1,9 | 0,6 |
| 2014 | 21,8 | 2,1 | 0,7 |
| 2015 | 21,0 | 2,2 | 0,9 |
| 2016 | 19,9 | 2,5 | 1,0 |
| 2017 | 18,9 | 2,6 | 1,1 |
| 2018 | 17,5 | 2,8 | 1,3 |
| 2019 | 16,2 | 2,8 | 1,3 |

Balance primario Ley 819 Balance al sin intereses

2/. Balance Primario = Balance total sin Intereses y sin rendimientos financieros.
en el interés de hacienda pública

Gráfico 8.2. Proyección deuda neta del SPNF (% del PIB)



en e inis eri de acienda r di blic

Esta estrategia es consistente con un crecimiento real del gasto de las administraciones públicas inferior al crecimiento del PIB, por lo cual no genera presiones directas sobre la demanda agregada (ver Capítulo 7). Así mismo es coherente con la política de no monetización de divisas por parte del GNC y la estabilidad en la relación entre el saldo de TES y el PIB entre 2008 y 2009 (ver Plan Financiero 2009, Capítulo 9).

8.6. Efectos Patrimoniales

Adicional a la deuda explícita, existen otras obligaciones que la Nación debe honrar en algún momento futuro. Por esta razón, un análisis detallado de la solvencia del Sector Público debe consultar la evolución tanto de la deuda explícita, como de la deuda pensional, los pasivos no explícitos y contingentes (Cuadro 8.6).

Con las proyecciones realizadas para los diferentes tipos de pasivos en 2008, se registra una disminución en estos de 3,9% del PIB frente a lo observado en 2007. La reducción en el cálculo de la deuda explícita más la deuda pensional es de 3,1% del PIB entre 2007 y 2008 mientras que para los años 2008 y 2009 se espera una reducción de 4,2% del PIB.

Cuadro 8.6. Deuda Total

| | | 2007 | % PIB 2008 | 2009 |
|-----------------|---|-------|---------------|-------|
| (1) | Deuda neta SPNF | 27,1 | 26,6 | 25,0 |
| (2) | Deuda pensional 1/ | 94,5 | 91,9 | 89,2 |
| (3) | Otras deudas no explícitas 2/ | 1,1 | 0,8 | n.d |
| (4) | Deuda contingente (Probabilidad=50%) 3/ | 0,7 | 0,2 | n.d |
| (5)=(1)+...+(4) | Deuda Total | 123,4 | 119,5 | n.d |
| | Variación (2008-2007) | | -3,9 | n.d |
| (6)=(1)+(2) | Deuda explícita + deuda pensional | 121,6 | 118,5 | 114,2 |
| | Variación anual | | -3,1 | -4,2 |

de la deuda pensional en el nivel de interés de 50 años a la tasa del 6

2 El cálculo corresponde a las cesantías retroactivas

El cálculo incluye las arrendadas en percepción de crédito público las arrendadas para la construcción de infraestructura con participación privada. Se calcula sobre la base del índice de crecimiento del 50% incluye pasivos en el presupuesto de pensiones conciliaciones

en el caso de la financiación de inversión de deuda pública

De acuerdo con lo anterior, la medición de la deuda total que incluye la deuda explícita, pensional, cesantías retroactivas y deudas contingentes, presenta una disminución en todos los niveles lo cual se convierte en una mejora en la solvencia del sector público.

8.7 Sensibilidades

La evolución de la deuda se calcula a partir de la siguiente ecuación:

$$d_{t+1} - d_t = \frac{(r-g)}{(1+g)} d_t + dp_{t+1} - \text{util. banrep-priv} [1]$$

Según esta ecuación el cambio en la deuda pública sobre PIB ($d_{t+1} - d_t$) depende de la tasa de interés real (r), del crecimiento real de la economía (g), del nivel de deuda pública como proporción del PIB, de los flujos que crean deuda, es decir el déficit fiscal primario (dp_{t+1}), y de otras fuentes de financiamiento diferentes a endeudamiento, como las utilidades de Banco de la República y los ingresos por privatizaciones.

A partir de [1], es posible analizar cuál es el efecto de variaciones en los parámetros sobre la sostenibilidad de la deuda. Los cambios en la tasa de interés y en el nivel de la deuda afectan la sostenibilidad a través de cambios en los pagos de intereses. El menor crecimiento del PIB real disminuye la disponibilidad de recursos para el pago de la deuda. Dado que la sostenibilidad depende de estos parámetros se harán pruebas ácidas con el fin de evaluar si, a pesar de las variaciones, la deuda continúa siendo sostenible.

El primer ejercicio consiste en suponer un choque en el cual se incrementan las tasas de interés reales de la deuda interna y externa durante 2009 y 2010. Las tasas se fijan como el promedio histórico observado entre 1996 y 2007 más dos desviaciones estándar. Bajo este escenario, como se observa en el gráfico 8.3, un aumento en las tasas de interés eleva el nivel de deuda con respecto al del escenario base, pero ésta vuelve a descender hasta llegar a un nivel de 17,8% del PIB en 2019.

El segundo ejercicio supone una desaceleración del crecimiento de la economía en 2009 y 2010. El crecimiento real del PIB se supone igual al promedio histórico¹⁰⁸ menos dos desviaciones estándar. Esto implica que el crecimiento pasa de ser 5% en 2009 y 2010 a 0,1% para ambos años. Este menor crecimiento afecta de diversas formas el nivel de deuda. Por una parte, el menor crecimiento del PIB disminuye los recaudos tributarios haciendo más exigentes los requerimientos fiscales. De otra parte, los intereses aumentan a un ritmo mayor al que está creciendo el producto, en comparación con el escenario base. Por lo tanto, una reducción en la tasa de crecimiento del producto durante dos años, como se observa en el gráfico, eleva el saldo de deuda con respecto al escenario base. Dado este choque y la dinámica del superávit primario, se observaría un incremento de la deuda, sin embargo, la tendencia no se torna insostenible y el saldo se ubica 21,1% del PIB en 2019.

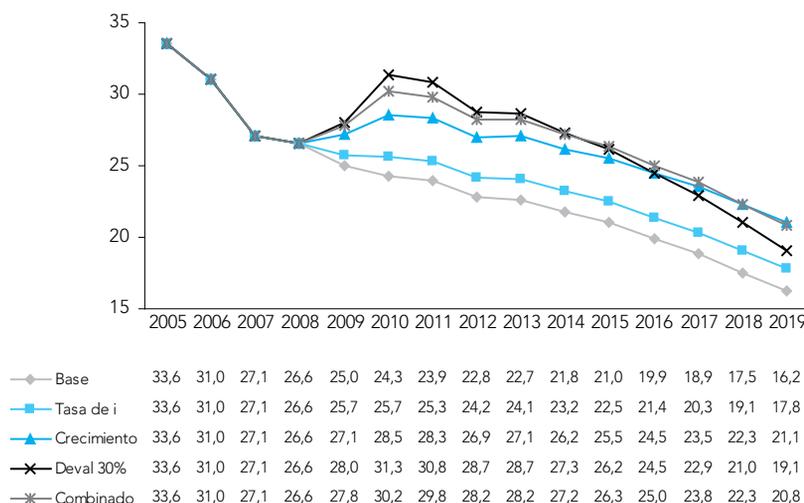
Otra variable a la cual es sensible la deuda pública es la tasa de cambio, en la medida en que variaciones del tipo de cambio afectan la valoración de la deuda externa y tienen un efecto en el balance fiscal¹⁰⁹. Sobre el saldo, una devaluación tiene un efecto negativo en la medida en que aumenta directamente el saldo de la deuda externa expresado en moneda local. En el balance fiscal se afectan principalmente los pagos de intereses externos netos del sector público no financiero. Por esta razón en el tercer ejercicio se busca ver el impacto de una devaluación promedio

¹⁰⁸ En este caso el promedio histórico respectivo a la serie de las deudas variables. Es calculado en base en la serie entre 1995-2007.

¹⁰⁹ El efecto de la variación en la tasa de cambio es sensible a la presión que se ejerce en consecuencia sobre las utilidades de la empresa.

de 30% en 2009 y 2010 sobre el saldo de la deuda pública del SPNF. En este escenario la deuda aumenta durante los dos años del choque, sin embargo, posteriormente comienza a reducirse gradualmente y alcanza un valor de 19,1% del PIB en 2019.

Gráfico 8.3. Evolución de la deuda neta del SPNF (% PIB)



en e - inis eri de acienda r di blic

A pesar de la importancia de observar los efectos que se generan con variaciones en los parámetros de manera individual, resulta importante analizar qué pasa cuando los choques no son independientes, como generalmente sucede. Por ejemplo, ante un frenazo súbito en los flujos de capitales a un país, las tasas de interés se verían afectadas, así como el crecimiento del producto, la inflación, y el tipo de cambio. Por esta razón, en el tercer ejercicio se supone un choque negativo de una desviación estándar en 2009 y 2010 sobre el promedio histórico del tipo de cambio, el crecimiento del PIB y la tasa de interés. Esto se ve reflejado finalmente en un nivel de deuda mayor, como se observa en el gráfico 8.3. Estos choques combinados no son suficientes para cambiar su tendencia en el mediano plazo, la deuda después de los años con los choques empieza a decrecer y finalmente se ubica en 20,8% del PIB en el año 2019. Este resultado permite inferir que, dada la magnitud del choque y la estrategia fiscal planteada, no se perciben efectos en el largo plazo y es posible amortiguar el impacto de un escenario de este estilo y conservar un sendero de deuda decreciente en el mediano plazo.

Capítulo 9

9. PLAN FINANCIERO 2009

9.1. Introducción

Para el año 2009 se estableció una meta de déficit fiscal de 1,4% del PIB para el SPC, consistente con una reducción de la deuda neta de activos financieros del SPNF al nivel de 25% del PIB y un superávit primario de 1,9% del PIB durante la vigencia 2009. Del mismo modo, se calcula una disminución de la deuda neta del GNC a 36,4% del PIB consistente con un superávit primario de 0,4% del PIB.

La meta de déficit fiscal para 2009 se descompone en un déficit de 1,7% del PIB para el SPNF, un superávit del Banco de la República y de Fogafin de 0,4% del PIB y 0,2% del PIB, respectivamente, y costos de la reestructuración del sistema financiero por 0,2% del PIB (Cuadro 9.1).

El déficit del SPC proyectado para 2009 es superior al estimado para el año en curso (1,0% del PIB), producto de una desmejora en el balance del SPNF de 0,6% del PIB, la cual es contrarrestada parcialmente por un mejor resultado del Banco de la República 0,2% del PIB.

Estos resultados se derivan de varios hechos que vale la pena mencionar. Hay choques positivos para las finanzas públicas en dos áreas: i) la estrategia de reducción y recomposición de la deuda comienza a dar frutos; el pago de intereses del GNC se reduce en 0,4% del PIB entre 2008 y 2009 y; ii) los precios del petróleo en 2008 significan mayores ingresos por concepto de impuesto de renta por 0,4% del PIB.

Sin embargo, estos efectos se ven más que compensados por el incremento de gastos cíclicos y otros nuevos requerimientos que deben enfrentarse en 2009. En el caso de los gastos cíclicos, el pago de pensiones sigue

Cuadro 9.1. Balance Fiscal del Sector Público Consolidado

| Balances por Periodo | \$ Miles de Millones | | % PIB | |
|---|----------------------|---------------|-------------|-------------|
| | 2008 | 2009 | 2008 | 2009 |
| 1. Sector Público No Financiero | -4.448 | -7.551 | -1,1 | -1,7 |
| Gobierno Nacional Central | -12.297 | -13.267 | -3,1 | -3,0 |
| Sector Descentralizado | 7.850 | 5.716 | 2,0 | 1,3 |
| Seguridad Social | 5.198 | 4.497 | 1,3 | 1,0 |
| Empresas del nivel nacional | 526 | 572 | 0,1 | 0,1 |
| FAEP | -1.869 | -575 | -0,5 | -0,1 |
| Eléctrico | 291 | 219 | 0,1 | 0,0 |
| Resto Nacional | 2.103 | 928 | 0,5 | 0,2 |
| Empresas del nivel local | 497 | 427 | 0,1 | 0,1 |
| EPM | -125 | -44 | 0,0 | 0,0 |
| EMCALI | 301 | 258 | 0,1 | 0,1 |
| Resto Local | 321 | 212 | 0,1 | 0,0 |
| Regionales y Locales** | 1.629 | 220 | 0,4 | 0,1 |
| 2. Balance cuasifiscal del Banco de la República. | 963 | 1.617 | 0,2 | 0,4 |
| 3. Balance de Fogafín | 652 | 727 | 0,2 | 0,2 |
| 4. Costos de la Reestructuración Financiera | -1.259 | -1.056 | -0,3 | -0,2 |
| SECTOR PUBLICO CONSOLIDADO | -4.092 | -6.263 | -1,0 | -1,4 |

ífras r ec adas

ncl e nd aci nal de Re al as

en e inis eri de aci enda r di blic

deteriorando el resultado fiscal del SPC. Este gasto aumenta en 0.4% del PIB en 2009. Por su parte, los gastos extraordinarios, en su mayor parte están relacionados con sentencias judiciales, con la reparación de las víctimas de la violencia y pagos de deudas no explícitas contraídas en el pasado. Estos gastos suman 0,7% del PIB (Cuadro 9.2). De estos gastos, 0,3% del PIB corresponden a pagos transitorios.

En el caso del GNC, el balance fiscal inicialmente proyectado para 2009 presentaba una mejora del orden de 0,3% del PIB frente a lo esperado para el presente año. Sin embargo, mediante el recorte al Presupuesto Nacional 2008, el balance del GNC pasa de 3,1% a 3,0% del PIB.

Por su parte, el menor superávit proyectado para el Sector Descentralizado en 2009 se explica por la interacción de varios efectos a saber: un deterioro en los balances de la Seguridad Social y de Regionales y Locales de 0,3% del PIB, respectivamente.

Cuadro 9.2. Gastos extraordinarios en 2009

| Contingencias | Costo Asociado | \$ MM | % PIB |
|------------------------|--|--------------|------------|
| Reparación de Víctimas | | 550 | 0,1 |
| | Indemnizaciones | 200 | 0,0 |
| | Vivienda Desplazados | 350 | 0,1 |
| Plan Colombia SGP | Reducción ayuda | 130 | 0,0 |
| | Mayor crecimiento economía 2008 | 361 | 0,1 |
| | Mayor inflación en 2007 | 209 | 0,0 |
| | 1/3 de doceava para educación | 335 | 0,1 |
| Pensiones Cajanal | | 500 | 0,1 |
| | Reliquidación Pensión de Gracia (fallos Corte) | 200 | 0,0 |
| | Incremento en Crecimiento Vegetativo | 300 | 0,1 |
| Sentencias | | 526 | 0,1 |
| | Granahorrar | 364 | 0,1 |
| | San Juan de Dios | 40 | 0,0 |
| | Otras | 122 | 0,0 |
| Cesantías Magisterio | Efecto Ley 1071 / 06 | 400 | 0,1 |
| Bonos Pensionales | Revisión cálculo actuarial | 195 | 0,0 |
| Total | | 3.205 | 0,7 |

en e inis eri de acienda r di blic

El resultado fiscal de la Seguridad Social en 2009 será inferior (0,3% del PIB) al programado para 2008 debido especialmente a menores ingresos esperados, porque si bien durante el año en curso el sector proyecta recibir recursos extraordinarios (aproximadamente \$400 mm) producto de las normas de Multivinculación y Duplicidad de Afiliados, el próximo año se estima que sólo percibirá los ingresos corrientes asociados a la vigencia. Adicionalmente, se espera un menor resultado del sector por la venta de la Administradora de Riesgos Profesionales (ARP) del Instituto de los seguros Sociales - ISS a mediados de 2008, toda vez que en la actualidad esta ARP es superavitaria.

En el caso del sector de Regionales y Locales¹¹⁰, se proyecta un superávit inferior en 0,3% del PIB al estimado para 2008. Esta desmejora obedece a una política de desacumulación del Fondo Nacional de Regalías – FNR para financiar programas de interés regional. Por otra parte, este resultado también responde a la reactivación de la ejecución de gasto por parte de los gobiernos territoriales en respuesta al ciclo político¹¹¹.

¹¹⁰ Ese sector incluye los gobiernos municipales departamentales en las entidades descentralizadas del nivel regional y empresas regionales licitadas el 1º de diciembre de 2008.

¹¹¹ Se ha observado un sistema de ejecución en el pasado del primer año de gobierno de las administraciones regionales en crecimiento.

Finalmente, se estima para 2009 un superávit del Banco de la República mayor en 0,2% del PIB al esperado actualmente para 2008. El mejor resultado del Banco de la República se explica por un importante crecimiento en los ingresos y una reducción sustancial en los pagos. Mientras que los mayores ingresos provienen principalmente de un incremento en los rendimientos recibidos del portafolio de reservas internacionales, en los gastos se espera una disminución en los intereses pagados sobre el encaje y los depósitos de la Tesorería General de la Nación.

A continuación se presenta el detalle de las proyecciones para 2009 por sector.

9.2. Sector Público No Financiero

9.2.1 Gobierno Nacional Central

El déficit del Gobierno Nacional Central en 2009 presenta una reducción como proporción del PIB con respecto al año anterior, al pasar de \$12.297 mm (3,1% del PIB) en 2008, a \$13.267 mm (3% del PIB). Esta meta es consistente con un superávit primario de 0,4% del PIB (Cuadro 9.3). Adicionalmente, el Gobierno atenderá obligaciones de la reestructuración del sistema financiero por \$1.056 mm (0,2% del PIB), con lo que el déficit a financiar ascenderá a \$14.323 mm (3,3% del PIB).

El incremento del WTI, que se ha registrado desde finales de 2007, ha afectado en la misma dirección y en montos similares el gasto fiscal asociado al subsidio a los combustibles y el ingreso fiscal proveniente de los dividendos de Ecopetrol. De esta manera, estos dos flujos se contrarrestan en términos de la riqueza del Gobierno y de los flujos fiscales.

Con el fin de no propiciar un ciclo innecesario en el financiamiento público, se debió tomar la decisión óptima de calzar temporalmente los pagos de estos dos flujos, subsidios y dividendos. Se configuraban dos formas para hacerlo: la primera es realizar los pagos del subsidio en el momento en que están programados los dividendos (año vencido) y la otra consistía en adelantar los dividendos de la empresa, realizando un cierre del balance antes de finalizar el año (anticipar dividendos). Con miras al buen funcionamiento de la empresa en el mercado de valores y dado el compromiso del Gobierno de no hacer adiciones presupuestales, a comienzos de 2008, se optó por la primera opción.

Cuadro 9.3. Balance Fiscal del Gobierno Nacional Central

| CONCEPTO | \$ Miles de Millones | | % PIB | | Crec. % 2009/2008 |
|----------------------|----------------------|---------|-------|------|----------------------|
| | 2008 | 2009 | 2008 | 2009 | |
| Ingresos Totales | 74.689 | 87.985 | 18,7 | 20,1 | 17,8 |
| Tributarios | 66.608 | 75.052 | 16,7 | 17,1 | 12,7 |
| No Tributarios | 247 | 384 | 0,1 | 0,1 | 55,5 |
| Fondos Especiales | 774 | 911 | 0,2 | 0,2 | 17,8 |
| Recursos de Capital | 7.044 | 11.620 | 1,8 | 2,7 | 65,0 |
| Alicutoas | 17 | 17 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Gastos Totales | 86.986 | 101.252 | 21,8 | 23,1 | 16,4 |
| Intereses | 15.224 | 14.918 | 3,8 | 3,4 | -2,0 |
| Funcionamiento* | 61.711 | 75.191 | 15,5 | 17,2 | 21,8 |
| Servicios personales | 9.882 | 11.140 | 2,5 | 2,5 | 12,7 |
| Transferencias | 48.218 | 60.389 | 12,1 | 13,8 | 25,2 |
| Gastos Generales | 3.611 | 3.663 | 0,9 | 0,8 | 1,4 |
| Inversión* | 9.725 | 10.800 | 2,4 | 2,5 | 11,0 |
| Préstamo neto | 326 | 343 | 0,1 | 0,1 | 5,2 |
| Déficit | -12.297 | -13.267 | -3,1 | -3,0 | 7,9 |
| CRSF | 1.259 | 1.056 | 0,3 | 0,2 | -16,2 |
| Déficit a financiar | -13.556 | -14.323 | -3,4 | -3,3 | 5,7 |
| Balance Primario | 2.927 | 1.651 | 0,7 | 0,4 | -43,6 |

ífras pr ec adas

* Gastos de Funcinamiento e Inversión incluyen pagos y deuda flotante.

en e inis eri de acienda r di blic

Escenario petrolero del Marco Fiscal 2007 vs Marco Fiscal 2008

En el Marco Fiscal de 2007 se suponía una tasa de cambio promedio de \$2.100 por dólar y un WTI promedio de US\$61,6 por barril para 2007. Bajo estos supuestos, se proyectó que en 2008 se recibirían dividendos por \$4.030 mm y se pagarían subsidios por \$730 mm. Por lo tanto, la Nación dispondría de un dividendo neto de \$3.300 mm para financiar otros gastos. Adicionalmente, bajo este escenario, se esperaba que Ecopetrol pagara \$1.450 mm por concepto de impuesto de renta.

Por otra parte, en junio de 2007 se proyectaba que para 2008, la TRM promedio sería de \$2.231 por dólar y el WTI se ubicaría en niveles promedio de US\$62,4 por barril. En este orden de ideas, se esperaba que en 2009, la Nación recibiera \$3.793 mm por dividendos. Así mismo, se consideraba un desmonte total del subsidio al consumo de gasolina en junio de 2008 y del ACPM en junio de 2009. Por esta razón, se proyectaba que en 2009 sólo se pagarían \$300 mm por subsidios, dejando \$3.493 mm de dividendo neto. Finalmente, bajo este escenario, se esperaban \$1.732 mm de impuesto de renta (Cuadro F.1).

Dado el comportamiento del WTI y la TRM en 2007 y en el transcurso de 2008, los escenarios inicialmente proyectados en el MFMP 2007 para los años 2008 y 2009 variaron sustancialmente.

Cuadro F.1. Escenario de Marco Fiscal 2007 vs. Escenario Actual

| MFMP 2007 | | | | Actual | | | |
|-----------------|-------|-------|-------|-----------------|-------|-------|-------|
| | 2007 | 2008 | 2009 | | 2007 | 2008 | 2009 |
| WTI | 61,6 | 62,4 | | WTI | 72,3 | 123,0 | |
| TRM | 2.100 | 2.231 | | TRM | 2.076 | 1.867 | |
| Dividendos | | 4.030 | 3.793 | Dividendos | | 4.184 | 9.007 |
| Subsidios | | 730 | 300 | Subsidios | | 660 | 5.920 |
| Dividendo Neto | | 3.300 | 3.493 | Dividendo Neto | | 3.524 | 3.087 |
| Imp. Renta | | 1.450 | 1.732 | Imp. Renta | | 1.808 | 3.933 |
| Efecto Neto GNC | | 4.750 | 5.225 | Efecto Neto GNC | | 5.332 | 7.020 |

en e - inis eri de acienda r di blic

En el año 2007, el WTI promedio fue US\$72,3 por barril, superior en US\$10,7 (17%) al proyectado. La TRM promedio fue \$2.076 por dólar, inferior en \$23,4 (1%) al escenario del MFMP 2007. Por otro lado, actualmente se proyecta un WTI promedio para 2008 de US\$123 por barril y una TRM promedio de \$1.867 por dólar. El cambio en estas variables afectó el monto dividendos, de subsidios y de impuesto de renta tanto en 2008 como en 2009.

En 2008, la Nación habrá recibido dividendos provenientes de Ecopetrol y correspondientes al ejercicio 2007, por \$4.184 mm. Sin embargo, debido al aumento del precio del crudo en los últimos meses de 2007, los subsidios causados en dicho año superaron el espacio presupuestal programado y, por lo tanto resultó necesario diferir el pago de los subsidios correspondientes a los meses de noviembre y diciembre, para inicios de 2008. El pago correspondiente a estos meses ascendió a \$660 mm.

Para 2008, se presupuestó inicialmente un monto del subsidio de \$730 mm. Sin embargo, el pago de los subsidios diferidos, comentado anteriormente, representa el 90% del espacio presupuestal programado para el pago de subsidios en 2008. Ello dejó sin espacio presupuestal el pago de los subsidios correspondientes a la vigencia 2008 que se estima asciende a \$5.920 mm¹¹².

Esta restricción presupuestal de 2008 llevó al Gobierno a diferir el pago de los subsidios correspondientes a dicho año para inicios del año 2009, reconociendo a las refinerías un costo de oportunidad por realizar el pago año vencido. Es decir, los subsidios correspondientes al consumo

² s preci s bser a-
d s en 2007 enerar n
n pa de i p es
de ren a en 2008 de
808

de combustibles durante 2008, que se proyectan en \$5.920 mm, se pagarán en 2009. Al mismo tiempo, los dividendos esperados, producto del mayor WTI proyectado para 2008, ascienden a \$9.007 mm. De esta manera, el dividendo neto para el GNC será de \$3.087 mm en 2009. El mayor WTI de 2008 permite preveer un mayor impuesto de renta, que se estima ascenderá a \$3.933 mm, y que se pagará en 2009.

Vale la pena resaltar que, como se mencionó anteriormente, el aumento en WTI no significa mayores ingresos para la Nación vía los dividendos netos, pero sí por la vía de un mejor recaudo de impuesto de renta. Es decir que el mayor impuesto de renta será, en última instancia, el único medio por el cual la Nación percibirá mayores ingresos derivados del aumento del precio internacional del crudo

La reducción del déficit del GNC entre 2008 y 2009 se proyecta, aún en la etapa deficitaria del ciclo del ingreso y el gasto del impuesto al patrimonio, que se presenta en 2009. En dicho año, el recaudo asciende a \$2.064 mm (0,5% del PIB) y el gasto militar asociado a este ingreso alcanza un monto de \$2,9 billones (0,7% del PIB). En 2008 se proyecta un balance neutro en este ciclo, con el recaudo de tres cuotas del impuesto por \$3.045 mm (0,8% del PIB) y gastos similares a los de 2009, por \$2,9 billones (0,7% del PIB).

Los ingresos del Gobierno presentarán un incremento de 17,8% con respecto a 2008, explicado principalmente por los ingresos de capital. En este rubro se espera un incremento de 0,9% del PIB, que obedece, en gran parte al giro de dividendos por parte de Ecopetrol. Los ingresos tributarios presentan un incremento de 0,4% del PIB con respecto a 2008, comportamiento asociado al recaudo del impuesto de renta, en particular en el sector petrolero.

Por su parte, el pago de los subsidios a los combustibles líquidos explica el incremento en los gastos del GNC en 2009. Cabe recordar que el pago por este concepto en 2008 asciende a \$660 mm. En 2009 se hará el pago correspondiente a la totalidad del subsidio causado en la vigencia 2008, lo cual en adición al aumento del WTI, hace que el monto a pagar (\$5.9 billones) sea muy superior. En este sentido es importante destacar que el gasto del Gobierno Central, sin tener en cuenta los subsidios, crece sólo 10,4% (Cuadro 9.4), aún teniendo en cuenta las obligaciones adquiridas en el pasado, y que se atenderán con cargo al Presupuesto de 2009.

Cuadro 9.4: Ingresos y gastos del GNC sin el ciclo del subsidio a los combustibles líquidos

| CONCEPTO | \$ Miles de Millones | | % PIB | | Crec. % |
|------------------|----------------------|---------|-------|------|-----------|
| | 2008 | 2009 | 2008 | 2009 | 2009/2008 |
| Ingresos Totales | 74.029 | 82.065 | 18,6 | 18,7 | 10,9% |
| Gastos Totales | 86.326 | 95.332 | 21,7 | 21,8 | 10,4% |
| Déficit | -12.297 | -13.267 | -3,1 | -3,0 | 7,9% |

ifras pr ec adas

en e inis eri de acienda r di blic

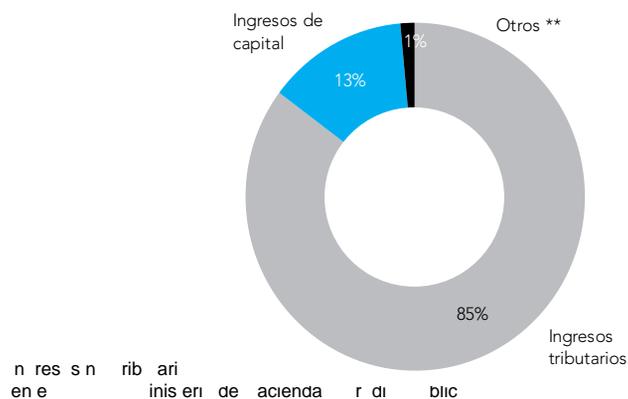
i. Ingresos

En 2009, el comportamiento de los ingresos del Gobierno Central refleja los efectos de choques positivos y negativos. Entre los positivos, sobresalen el mayor giro de dividendos de Ecopetrol, la mayor gestión en el recaudo de la DIAN -que se refleja principalmente en renta e IVA- y el mayor pago de

renta por parte del sector petrolero. Los choques negativos más destacados son la menor transferencia de recursos por parte del FAEP y el pago de una cuota menos del impuesto al patrimonio con respecto a 2008.

Los ingresos alcanzarán en 2009 un monto de \$87.985 mm (20,1% del PIB). De estos, \$75.052 mm (17,1% del PIB) corresponden a ingresos tributarios netos de devoluciones y de recaudo en bonos. Por ingresos no tributarios, como multas y contribuciones, se esperan \$384 mm (0,1% del PIB), por fondos especiales \$911 mm (0,2% del PIB), por recursos de capital \$11.620 mm (2,7% del PIB) y por ingresos causados \$17 mm. De esta forma, el 85% de los ingresos totales del GNC proviene del recaudo tributario, 13% corresponde a recursos de capital y el restante está asociado a otros ingresos. (Gráfico 9.1).

Gráfico 9.1. Composición de los ingresos del GNC



- Ingresos Tributarios

Cabe destacar la evolución del recaudo del impuesto de renta, que presenta un crecimiento de 21% resultante en gran medida del mayor pago por parte de Ecopetrol, cuyos ingresos en el año gravable 2008 se han visto fortalecidos por el aumento del WTI (Cuadro 9.5).

Cabe anotar que, sin tener en cuenta el mayor pago del impuesto de renta de Ecopetrol, el recaudo de renta crece en 13,3%. Este comportamiento supone que la gestión de la DIAN para incrementar la eficiencia del recaudo contrarrestará los efectos de la reforma tributaria, que reduce la tarifa de renta de 34% a 33% entre los años gravables 2007 y 2008 (que se pagan en 2008 y 2009 respectivamente).

Cuadro 9.5. Ingresos tributarios del GNC

| CONCEPTO | \$ Miles de Millones | | % PIB | | Crec. % |
|------------------------------------|----------------------|--------|-------|------|-----------|
| | 2008 | 2009 | 2008 | 2009 | 2009/2008 |
| Ingresos Tributarios Totales | 66.608 | 75.052 | 16,7 | 17,1 | 12,7% |
| Administrados por la DIAN Internos | 50.997 | 57.567 | 12,8 | 13,1 | 12,9% |
| Renta | 24.411 | 29.528 | 6,1 | 6,7 | 21,0% |
| IVA Interno | 19.533 | 21.847 | 4,9 | 5,0 | 11,8% |
| GMF | 3.373 | 3.736 | 0,8 | 0,9 | 10,8% |
| Timbre | 635 | 393 | 0,2 | 0,1 | -38,2% |
| Nuevo Impuesto al Patrimonio | 3.045 | 2.064 | 0,8 | 0,5 | -32,2% |
| Administrados por la DIAN Externos | 14.286 | 16.096 | 3,6 | 3,7 | 12,7% |
| IVA Externo | 9.729 | 10.962 | 2,4 | 2,5 | 12,7% |
| Arancel | 4.557 | 5.134 | 1,1 | 1,2 | 12,7% |
| Gasolina | 1.255 | 1.297 | 0,3 | 0,3 | 3,4% |
| Otros | 70 | 92 | 0,0 | 0,0 | 31,3% |

ifras pr ec adas

en e inis eri de acienda r di blic

El aumento esperado en el recaudo por renta será parcialmente contrarrestado por la reducción en los impuestos al patrimonio y timbre. Esta reducción se explica, en el caso del impuesto al patrimonio, por el cobro de dos cuotas del impuesto en 2009 frente a tres recaudadas en 2008; y con respecto al impuesto de timbre, por la reducción en la tarifa y su posterior eliminación a partir de 2010, según lo dispuesto en la reforma tributaria de 2006.

- Ingresos no Tributarios

En 2009 se esperan ingresos no tributarios por \$384 mm (0,1% del PIB), manteniéndose como proporción del PIB con respecto a 2008. Estos ingresos corresponden a recaudos por tasas, multas y contribuciones a la Nación. Del total, vale la pena destacar \$120 mm provenientes de las multas pagadas por las empresas de transporte público y asociadas al proceso de chatarrización.

- Ingresos de Capital

Dentro de los ingresos de capital (\$11.620 mm, 2,7% del PIB) se destaca el giro de dividendos por parte de Ecopetrol, que ascenderá a \$9 billones

(2,1% del PIB). De este monto, el Gobierno empleará \$5.9 billones para el pago del subsidio a combustibles. Adicionalmente, es importante mencionar la reducción de la transferencia proveniente del FAEP en comparación con 2008. En efecto, cabe recordar que en 2008 se realiza el giro del 60% del FAEP a la Nación, el cual asciende a US\$ 1.178 millones, mientras que en 2009 sólo se transfiere 20% del saldo, US\$392 millones. En 2010 se transferirá 10% del fondo al Gobierno, mientras que el 10% restante se utilizará para constituir el nuevo Fondo para la estabilización de precios del petróleo (FEPC).

ii Gastos

Como se mencionó al inicio del capítulo, la dinámica de los gastos del Gobierno Central en 2009 responderá en buena medida a la atención de obligaciones, como el mayor giro de pensiones a cargo de la Nación, el incremento en las transferencias a las regiones, el aumento del monto de subsidios a los combustibles y el pago de sentencias judiciales y mandatos de ley.

El gasto, incluyendo el subsidio a los combustibles presentará un crecimiento de 16,4%, al pasar de \$86.986 mm (21,8% del PIB) a \$101.252 mm (23,1% del PIB). Ahora bien, sin tener en cuenta el subsidio pagado en los dos años (\$660 mm en 2008 y \$5.9 billones en 2009), el crecimiento nominal del gasto es sólo de 10,4%. Cabe anotar que este incremento incluye el pago de los gastos extraordinarios y los efectos del ciclo pensional y del asociado con la política de Seguridad Democrática. Estos factores más que compensan la reducción de los gastos por pago de intereses resultantes de la estrategia de reducción y recomposición de la deuda pública.

Como muestra el Cuadro 9.6, el total de gastos se compone de intereses por \$14.918 mm (3,4% del PIB), gastos de funcionamiento por \$75.191 mm (17,2% del PIB), inversión por \$10.800 mm (2,5% del PIB) y préstamo neto por \$343 mm (0,1% del PIB).

El Gráfico 9.2 y el Gráfico 9.3, ilustran la importancia relativa de los gastos de carácter inflexible dentro de los egresos del Gobierno. En el primero se observa que los tres mayores rubros de gasto (transferencias regionales a través del Sistema General de Participaciones (SGP), pensiones e intereses de deuda), representan el 56% del gasto total, hecho que evidencia las elevadas rigideces del Presupuesto Nacional.

Cuadro 9.6: Gastos totales del Gobierno Nacional Central

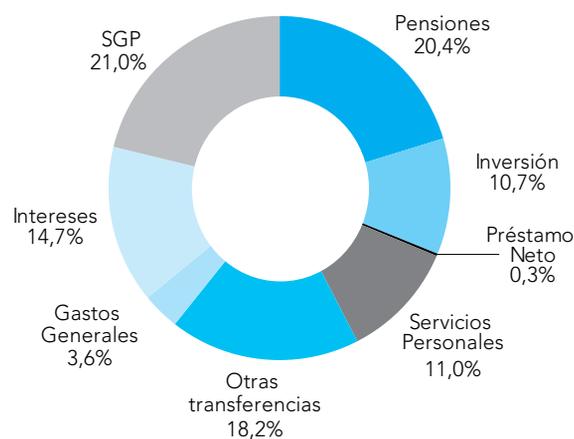
| CONCEPTO | \$ Miles de Millones | | % PIB | | Crec. % |
|---------------------------------------|----------------------|---------|-------|------|-----------|
| | 2008 | 2009 | 2008 | 2009 | 2009/2008 |
| 2. GASTOS TOTALES | 86.986 | 101.252 | 21,8 | 23,1 | 16,4% |
| 2.1 GASTOS CORRIENTES | 76.935 | 90.109 | 19,3 | 20,6 | 17,1% |
| Intereses | 15.224 | 14.918 | 3,8 | 3,4 | -2,0% |
| Intereses deuda externa | 3.697 | 3.707 | 0,9 | 0,8 | 0,3% |
| Intereses deuda interna | 10.097 | 10.195 | 2,5 | 2,3 | 1,0% |
| Indexacion TES B | 1.430 | 1.015 | 0,4 | 0,2 | -29,0% |
| Funcionamiento * | 61.711 | 75.191 | 15,5 | 17,2 | 21,8% |
| Servicios Personales | 9.882 | 11.140 | 2,5 | 2,5 | 12,7% |
| Transferencias | 48.218 | 60.389 | 12,1 | 13,8 | 25,2% |
| SGP | 18.626 | 21.298 | 4,7 | 4,9 | 14,3% |
| Pensiones | 17.183 | 20.621 | 4,3 | 4,7 | 20,0% |
| Otras transferencias | 12.409 | 18.470 | 3,1 | 4,2 | 48,8% |
| Gastos Generales | 3.611 | 3.663 | 0,9 | 0,8 | 1,4% |
| 2.2 INVERSIÓN * | 9.725 | 10.800 | 2,4 | 2,5 | 11,0% |
| 2.3 PRESTAMO NETO | 326 | 343 | 0,1 | 0,1 | 5,2% |
| 3. (DÉFICIT) / SUPERAVIT TOTAL | -12.297 | -13.267 | -3,1 | -3,0 | 7,9% |

ifras r ecadas

* Incluye pagos y deuda flotante

en e inis eri de acienda r di blic

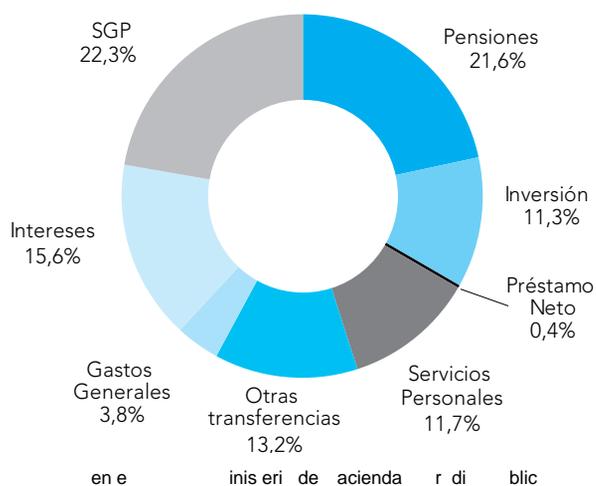
Gráfico 9.2. Composición de los gastos del GNC



en e inis eri de acienda r di blic

En el Gráfico 9.3 no se tiene en cuenta el efecto coyuntural del subsidio a la gasolina en el gasto. En este caso, 60% de los pagos se concentra en los tres rubros de gasto más grandes, todos de carácter inflexible. Es importante tener en cuenta que, por fuera de estos egresos tradicionalmente identificados como rígidos, existen otros de carácter inflexible correspondientes a obligaciones adquiridas por el Gobierno en el pasado, y que afectan de manera particular el ejercicio fiscal de 2009.

Gráfico 9.3. Composición de los gastos del GNC sin subsidio a la gasolina



- Intereses

El gasto de intereses ascenderá a \$14.918 mm (3,4% del PIB), lo que representa una disminución equivalente a 0,4% del PIB con respecto a lo esperado para 2008. El pago correspondiente a la deuda en moneda local se proyecta en \$10.195 mm (2,3% del PIB), mientras que por concepto de intereses de deuda en moneda extranjera ascenderá a \$3.707 mm (0,8% del PIB). Adicionalmente, la indexación de los TES valorados en UVR representará \$1.015 mm (0,2% del PIB).

- Funcionamiento

El gasto de funcionamiento ascenderá a \$75.191 mm (17,2% del PIB), compuesto por transferencias por \$60.389 mm (13,8% del PIB), servicios

personales por \$11.140 mm (2,5% del PIB), y gastos generales por \$3.663 mm (0,8% del PIB).

Dentro del monto correspondiente a transferencias, se destacan los dos conceptos de gasto de mayor magnitud en el Gobierno Central: las transferencias regionales a través del SGP (\$21.298 mm, 4,9% del PIB) y el pago de pensiones (\$20.621 mm, 4,7% del PIB).

El monto correspondiente a las transferencias regionales presenta un crecimiento de 14,3% (9,8% real). En cumplimiento de la reforma al SGP aprobada por el Congreso de la República en 2007, las transferencias deben crecer 4,0% en términos reales en 2009, más un porcentaje adicional por el crecimiento real de la economía, superior al 4,0% en 2007, y un incremento adicional de 1,3% destinado al sector educación. Adicionalmente, se presenta un incremento de la partida de educación, debido al pago de un tercio de la última doceava correspondiente a la vigencia corriente, doceava que hasta 2008 se paga en su totalidad el año siguiente¹¹³.

Es oportuno mencionar que el régimen de transferencias vigente antes de la reforma de 2007, era el de transición originado a través del Acto Legislativo 01 de 2001. Este disponía que a partir de 2009 el giro a las regiones debería ser equivalente a 40% de los ingresos corrientes de la Nación, porcentaje que había alcanzado el Situado Fiscal en 2001. De haber retornado a dicho régimen, esto habría implicado una transferencia cercana a 7% del PIB, superior en más de 2% del PIB a la proyectada actualmente bajo los parámetros establecidos en la reforma. Una presión de gasto de esta magnitud implicaría un déficit de alrededor de 5% del PIB, y un déficit primario de 1,5% del PIB para el Gobierno Central en 2009.

Por concepto de pensiones el gasto del GNC ascenderá en 2008 a \$20.621 mm (4,7% del PIB), con un incremento de 20% con respecto al año anterior. Esto evidencia el ciclo ascendente del pago del pasivo pensional, cuyo punto máximo se observará entre 2011 y 2013. Se destaca la atención de las pensiones del Instituto de Seguros Sociales, obligación que el Gobierno asumió desde octubre de 2004 tras el agotamiento de las reservas del Instituto. Por este concepto el GNC pagará \$7 billones (1,6% del PIB).

Es e pr ces c l inar
en res a s c and la
alidad de la l i a d -
cea a c resp ndien e a
ed caci n se pa e en
ela c rrien e n en el
si iene c s ceder
has a 2008

Las transferencias diferentes a pensiones y SGP contienen el pago de subsidios a combustibles por \$5.9 billones (1,4% del PIB), lo que explica el crecimiento de las otras transferencias de \$12.409 mm (3,1% del PIB) a \$18.470 mm (4,2% del PIB). Este rubro adicionalmente contiene el pago de obligaciones adquiridas por el Gobierno a través de la Ley o decisiones judiciales. Se destaca el pago de cesantías retroactivas al Magisterio por \$400 mm (0,1% del PIB), en cumplimiento de la Ley 1071 de 2006; la reparación administrativa para víctimas de la violencia (\$200 mm), en cumplimiento del decreto 1290 de 2008; y las sentencias judiciales por \$526 mm (0,1% del PIB).

El gasto correspondiente a servicios personales asciende a \$11.140 mm (2,5% del PIB), cifra que se mantiene como porcentaje del PIB con respecto a 2008. Cabe anotar que desde 2002, esta cifra se ha reducido como porcentaje del PIB en 0,3%, debido al programa de reestructuración de la administración pública. Por su parte, los gastos generales se reducen como proporción del PIB en 2009 con respecto a 2008, al pasar de \$3.611 mm (0,9% del PIB) en 2008 a \$3.663 mm (0,8% del PIB) en 2009.

- Inversión

La inversión del Gobierno Central pasa de \$9.725 mm (2,4% del PIB) en 2008 a \$10.800 mm (2,5% del PIB) en 2009. En el monto de inversión se destacan los recursos destinados a la adquisición de equipo militar, dentro de los cuales \$2.124 mm (0,5% del PIB) serán financiados con el recaudo del impuesto al patrimonio. Adicionalmente, sobresalen los recursos destinados a ejecutar proyectos de infraestructura (\$2.006 mm, 0,5% del PIB), de construcción de distritos de riego y drenaje (\$315 mm), y de dotación y construcción de establecimientos penitenciarios y de seguridad (\$242 mm), entre otros.

Cabe resaltar que, a pesar de ejecutar en 2008 un monto de inversión muy superior al de 2007, el balance primario del GNC muestra un superávit de 0,4% del PIB en esta vigencia, lo cual consolida la tendencia observada desde 2006.

- Préstamo Neto

El préstamo neto ascenderá a \$343 mm (0,1% del PIB), resultado del pago de deuda de entidades del Sector Público garantizada por el GNC por

\$370 mm (0,1% del PIB), y una recuperación de cartera por \$27 mm que reduce el valor neto del gasto en dicho monto. El pago de deuda interna garantizada ascenderá a \$131 mm, correspondiente a los proyectos de generación de energía de TEBSA y Paipa IV. Por su parte, el pago de deuda externa garantizada a través de la cuenta CEDE ascenderá en 2008 a \$239 mm, correspondientes a Emcali, Metro de Medellín y URRRA.

⁴ La capitalización de la banca pública se realizó en los años 1999, 2000 y 2002, financiada por el bien en general, es a la vez la encargada de pagar el servicio de dichos bonos.

iii Costos de la Reestructuración Financiera

Los costos de la reestructuración del sistema financiero alcanzarán un valor de \$1.056 mm (0,2% del PIB) en 2009, como se observa en el Cuadro 8. Al sumar estos costos al déficit del GNC por \$13.267 mm (3,0% del PIB), se obtiene el déficit a financiar por parte del Gobierno, que asciende a \$14.323 mm (3,3% del PIB).

Cuadro 9.7. Costos de la reestructuración del sistema financiero

| CONCEPTO | \$ Miles de Millones | | % PIB | | Crec. % 2009/2008 |
|---|----------------------|-------|-------|------|----------------------|
| | 2008 | 2009 | 2008 | 2009 | |
| COSTOS TOTALES DE LA REESTRUCTURACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO | 1.259 | 1.056 | 0,3 | 0,2 | -16,2% |
| 1. Capitalización de la Banca Pública | 175 | 131 | 0,0 | 0,0 | -25,2% |
| Pago de intereses | 175 | 131 | 0,0 | 0,0 | -25,2% |
| 2 Costos de la ley vivienda | 897 | 737 | 0,2 | 0,2 | -17,8% |
| Intereses | 48 | 20 | 0,0 | 0,0 | -57,6% |
| Amortizaciones | 477 | 529 | 0,1 | 0,1 | 10,9% |
| Indexaciones LV | 68 | 16 | 0,0 | 0,0 | -77,2% |
| Indexaciones TRD | 304 | 172 | 0,1 | 0,0 | -43,3% |
| 3 Liquidación de la Caja Agraria | 187 | 188 | 0,0 | 0,0 | 0,2% |

Ítems precedidos

en el interés de hacienda regional

Se destaca que 2009 es el último año completo en que el Gobierno atenderá los vencimientos de los bonos Ley de Vivienda, cuyo último pago se presenta en febrero de 2010. Estas amortizaciones pasan de \$477 mm (0,1% del PIB) en 2008 a \$529 mm (0,1% del PIB) en 2009. Por otra parte, como sucede todos los años, en la medida en que se amortiza la deuda y se reducen los saldos de la deuda adquirida para el rescate del sector hipotecario, la capitalización de la banca pública¹¹⁴ y la liquidación de la Caja Agraria¹¹⁵, se genera un menor pago por concepto de intereses.

⁵ La liquidación de la Caja Agraria implicó el adelantamiento de la deuda con la entidad el Banco Agrario por \$1,2 billones, con el fin de cancelar la indicación de resarcimiento por la pertenencia Bancaria.

iv. Financiamiento

El déficit a financiar del Gobierno Nacional Central ascenderá a \$14.323 mm (3,3% del PIB) en 2009 (Cuadro 9.8), como resultado de sumar los costos de la reestructuración financiera (\$1.056 mm, 0,2% del PIB) al déficit de \$13.267 mm (3,0% del PIB).

Cuadro 9.8. Fuentes y Usos del GNC 2009

| Fuentes | \$ MM | 34.253 | Usos | \$MM | 34.253 |
|---|-------------------------|---------------|---|------------------|---------------|
| Desembolsos | | 29.166 | Déficit | | 14.323 |
| Externos | (USD 2.411 mill) | 4.650 | Del cual, intereses externos (USD 1.922 mill) | | 3.707 |
| Bonos | (USD 1.000 mill) | 1.929 | | | |
| Multilaterales y Otros (USD 1.411 mill) | | 2.721 | | | |
| Internos | | 24.516 | Amortizaciones | | 19.730 |
| TES | | 24.500 | Externas | (USD 1.150 mill) | 2.218 |
| Convenidas | | 6.500 | Internas | | 17.512 |
| Subastas | | 13.000 | | | |
| Forzosas | | 5.000 | Deuda Flotante | | - |
| Sentencias | | - | Disponibilidad Final | | 200 |
| Otros | | 16 | Prefinanciamiento | | - |
| | | - | Disponibilidad Final | | 200 |
| Ajustes por Causación | | 170 | | | |
| Utilidades Banco República | | 100 | | | |
| Disponibilidad inicial | | 200 | | | |
| En dólares | | - | | | |
| En pesos | | 200 | | | |
| Otros | | 4.617 | | | |
| Operaciones de Tesorería | | 277 | | | |
| Privatizaciones | | 4.340 | | | |

en e inis eri de acienda r di blic

Las obligaciones de la Nación incluyen el déficit a financiar y las amortizaciones de deuda en moneda local y extranjera por \$19.730 mm (4,6% del PIB). De este monto, \$17.512 mm (4,1% del PIB) corresponden a deuda en moneda local, mientras que en moneda extranjera se pagarán vencimientos por \$2.218 mm (0,5% del PIB), es decir, US\$1.150 millones.

Como fuentes de financiamiento, el Gobierno contará con desembolsos de TES de largo plazo por \$24,5 billones. Esta meta se compone de operaciones convenidas por \$6,5 billones (1,5% del PIB), subastas por \$13 billones (3,0% del PIB) y operaciones forzosas por \$5 billones (1,2% del PIB). Esta programación permitirá que no se presente un “roll – over” total de la deuda, como muestra el Cuadro 9.9 y, que el saldo de TES como porcentaje del PIB se mantenga constante entre 2008 y 2009.

Por su parte, los desembolsos de deuda en moneda extranjera ascienden a US\$2.411 millones (\$4.650 mm, 1,1% del PIB), de los cuales US\$1.000 millones corresponden a emisión de bonos y US\$1.411 millones a desembolsos de organizaciones multilaterales.

Adicionalmente, el Gobierno cuenta con fuentes de financiación que incluyen las utilidades del Banco de la República por \$100 mm y privatizaciones por \$4.340 mm (1,0% del PIB). Frente al escenario del Marco Fiscal de Mediano Plazo presentado al Congreso el pasado 15 de junio, las utilidades provenientes del Banco de la República serán menores. Esto es consistente con las proyecciones de utilidades del Emisor de Julio de 2008. La reducción se explica básicamente por el menor rendimiento del portafolio de reservas y por los mayores recursos que se deberán orientar al Fondo de estabilización por diferencial cambiario.

Ahora bien, dentro del programa de privatizaciones se destaca la venta de las acciones restantes de la Nación en Isagen, que a precios de mercado se valoran en aproximadamente \$3 billones¹⁶ (0,7% del PIB). Así mismo, dentro de este programa se contempla la privatización de las electrificadoras que no se logre llevar a cabo en 2008. Adicionalmente, se asume que la disponibilidad en caja no varía en el ejercicio 2009, por lo que la disponibilidad inicial es igual a la final.

El total de fuentes asciende a \$34.253 mm (7,8% del PIB), que financia usos por concepto del déficit a financiar (\$14.323 mm, 3,1% del PIB), amortizaciones de deuda (\$19.730 mm, 4,5% del PIB), y una disponibilidad final en caja de \$200 mm.

Véase cuadro 9.9.

El cuadro 9.10 presenta las transacciones del financiamiento del Gobierno Nacional Central que se realizarán en moneda extranjera durante la vigencia

⁶ Es el saldo de TES en moneda extranjera en el inicio del ejercicio 2009, que es de \$1.000 millones. Este saldo se reduce por los desembolsos de deuda en moneda extranjera durante el ejercicio 2009, que son de \$1.411 millones, y se incrementa por la emisión de bonos en moneda extranjera durante el ejercicio 2009, que son de \$1.000 millones. El saldo final de TES en moneda extranjera al inicio del ejercicio 2010 es de \$1.000 millones.

Cuadro 9.9. Roll - Over Deuda Interna (TES)

| TES | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008* | 2009* |
|-----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Colocaciones | 16.240 | 27.982 | 23.396 | 19.140 | 21.780 | 24.500 |
| Servicio deuda | 15.243 | 16.778 | 24.558 | 26.997 | 25.205 | 26.657 |
| Amortizaciones | 8.350 | 8.484 | 14.625 | 15.613 | 14.564 | 15.945 |
| Intereses | 6.893 | 8.294 | 9.933 | 11.384 | 10.641 | 10.712 |
| Colocaciones/Servicio deuda | 107% | 167% | 95% | 71% | 86% | 92% |

ifras pr ec adas

en e inis eri de acienda r di blic

2009. Esta programación contempla que, con gastos en importaciones militares por US\$ 1.184 millones, la Nación podría recibir hasta US\$1.576 millones por concepto de privatizaciones sin generar presiones revaluacionistas. Este monto corresponde a 71% de las privatizaciones, lo cual representa un supuesto bastante holgado.

Cuadro 9.10. Fuentes y Usos en dólares del GNC 2008

| Fuentes | \$ USD millones | 4.379 | Usos | \$ USD Millones | 4.379 |
|----------------------|-----------------|-------|-------------------------|-----------------|-------|
| Desembolsos externos | 2.411 | | Servicio de la deuda | 3.072 | |
| | | | Intereses externos | 1.922 | |
| | | | Amortizaciones | 1.150 | |
| FAEP | 392 | | Préstamo Neto (CEDE) | 123 | |
| Privatizaciones | 1.576 | | Importaciones militares | 1.184 | |

en e inis eri de acienda r di blic

Cabe destacar que en este cuadro se tienen en cuenta operaciones de ingresos y gastos que por su naturaleza hacen parte del déficit fiscal. Además de las importaciones militares y los intereses, se refleja la transferencia de recursos provenientes del FAEP, que genera ingresos por US\$ 392 millones, lo que constituye un ingreso de capital para el GNC en 2009.

9.2.2. FAEP

Para el año 2009, se espera que el Fondo de Ahorro y de Estabilización petrolera (FAEP) presente un déficit fiscal de \$575 mm (0,1% del PIB),

registrando un crecimiento en el resultado fiscal de \$1.294 mm (0,4% del PIB) frente al de 2008 (Cuadro 9.11). El mejor resultado de FAEP se debe a que la transferencia que realizó al Gobierno Nacional Central en 2008 fue mucho mayor que la que se proyecta realizar en 2009. En 2008 el GNC desacumuló el 60% (\$2.226 mm) del saldo del FAEP Nacional y proyecta desacumular un 20% (\$744 mm) adicional en 2009.

Cuadro 9.11. Balance fiscal del FAEP

| CONCEPTO | \$ Miles de Millones | | % PIB | | Crec. % |
|---|----------------------|-------|-------|------|-----------|
| | 2008 | 2009 | 2008 | 2009 | 2009/2008 |
| AHORRO/DESAHORRO (Flujos) | | | | | |
| ECOPETROL | 0 | 0 | 0,0 | 0,0 | |
| GOBIERNO NACIONAL (Art. 143, PND 2006-2010) | -2.168 | -721 | -0,5 | -0,2 | -66,7 |
| Fondo de Estabilización de Precios (Art. 76, PND 2006-2010) | -370 | 0 | -0,1 | 0,0 | -100,0 |
| REGIONES | 670 | 146 | 0,2 | 0,0 | -78,3 |
| Ahorro/(Desahorro) Corriente | 670 | 146 | 0,2 | 0,0 | -78,3 |
| Desahorro Ley 633 | 0 | 0 | 0,0 | 0,0 | |
| Total | -1.869 | -575 | -0,5 | -0,1 | -69,2 |
| SALDO FIN PERIODO (Acervo) | | | | | |
| ECOPETROL | 0 | 0 | 0,0 | 0,0 | |
| GOBIERNO NACIONAL | 1.116 | 227 | 0,3 | 0,1 | -79,7 |
| REGIONES | 1.920 | 2.084 | 0,5 | 0,5 | 8,6 |
| Total (\$) | 3.036 | 2.311 | 0,8 | 0,5 | -23,9 |
| Total (MUS\$) | 1.596 | 1.203 | | | -24,6 |

* Los ahorros de 2009 no corresponden a la diferencia entre el saldo final de 2008 y el de 2009 debido a que el saldo del FAEP se ajusta por la tasa de cambio.

en e c n i n f r a c i o n d e E E R

Esta desacumulación del FAEP se ve parcialmente compensada con una acumulación de \$107 mm por parte de las entidades territoriales. Si bien la producción de los yacimientos Cusiana-Cupiagua y Cravo Norte se encuentran en una fase de declive desde hace más de 10 años, el alto precio del crudo esperado para 2009 contrarresta el impacto de la menor producción sobre el ingreso, permitiendo que en 2009 aún se realicen ahorros en este fondo (Gráfico 9.4).

Gráfico 9.4. Evolución del ahorro del FAEP respecto a la producción y el precio



en e E c p e r l

9.2.3. Seguridad Social

El superávit de la seguridad social para el año 2009 se proyecta en \$4.497 mm (1,0% del PIB), inferior en 0,3% del PIB al valor estimado para 2008. Este superávit es resultado de ingresos por \$43.433 mm (9,9% del PIB) y gastos por \$38.936 mm (8,9% del PIB) (Cuadro 9.12).

El menor superávit proyectado en 2009 frente a 2008 se explica principalmente por el resultado del área de pensiones y cesantías (que pasa de 1,4% del PIB a 1,2% del PIB). Por su parte, el resultado fiscal en el área de riesgos profesionales se reduce entre 2008 y 2009, pasando de un superávit de 0,1% del PIB en 2008 a un balance neutro en 2009 (0,0% del PIB). De igual forma, en el área de salud se espera que el balance se deteriore en 0,1% del PIB entre 2008 y 2009, pasando de un déficit de 0,1% del PIB a un déficit de 0,2% del PIB.

El menor superávit en 2009 en el área de pensiones y cesantías se explica principalmente en el ISS Pensiones, dado que en 2008 la entidad espera recibir recursos extraordinarios por aproximadamente \$400 mm producto de las normas de Multivinculación y Duplicidad de Afiliados, mientras que en 2009 sólo espera recibir los ingresos corrientes de la vigencia. Por otra parte, el deterioro en el balance de riesgos profesionales se explica por

la venta de la ARP del ISS a mediados de 2008, entidad que actualmente es superavitaria.

En el área de salud, hay dos movimientos al interior del sector que vale la pena mencionar. Por un lado, se tiene el menor déficit en el ISS Salud, dada la liquidación de la entidad en agosto de 2008 y, por otro, se considera el mayor déficit en el Fosyga debido a la mayor desacumulación de excedentes en la subcuenta de Solidaridad. Esta desacumulación de excedentes en el Fosyga busca dar cumplimiento a un fallo del Consejo del Estado que obliga a que los excedentes de esta subcuenta sean desacumulados y utilizados en el aumento de cobertura en salud.

Véase cuadro 9.12

Es importante resaltar que la liquidación del ISS Salud y la venta de la ARP del ISS van a explicar la disminución en términos reales de los ingresos y gastos totales en el consolidado de la seguridad social. Los ingresos totales pasan de representar el 10,5% del PIB en 2008 a representar el 9,9% del PIB en 2009. Esta disminución en los ingresos totales se explica por la reducción en la explotación bruta, en los ingresos tributarios y en los otros ingresos. Los únicos ingresos que aumentan en términos del PIB entre 2008 y 2009 son los aportes de la Nación que pasan de 5,2% en 2008 a 5,4% en 2009. Estos mayores aportes se orientan principalmente al área de pensiones para el pago de las mesadas pensionales y cesantías retroactivas.

Por otro lado, los gastos totales pasan de representar el 9,2% del PIB en 2008 a 8,9% del PIB en 2009. Los servicios personales, la operación comercial y los gastos generales explican este comportamiento. Por su parte, las transferencias aumentan \$3.969 mm entre 2008 y 2009, se concentran en el área de salud en \$1.063 mm y en el área de pensiones en \$3.080 mm. Las transferencias del área de salud se registran en las cuatro subcuentas del Fosyga (Compensación, Solidaridad, Promoción y Ecat) y en el área de pensiones y cesantías en el ISS, el Fopep y el Fondo del Magisterio, entre otros.

Para el año 2009 por unidad de negocio se espera que pensiones y cesantías presente un superávit de \$5.261mm (1,2% del PIB), riesgos profesionales de \$22mm (0,0% del PIB) y el área de salud un déficit de \$786mm (0,2% del PIB).

Cuadro 9.12. Balance fiscal de Seguridad Social

| CONCEPTO | \$ Miles de Millones | | % PIB | | Crec. % 2009/2008 |
|---------------------------------------|----------------------|--------|-------|------|----------------------|
| | 2008 | 2009 | 2008 | 2009 | |
| 1 INGRESOS TOTALES | 41.962 | 43.433 | 10,5 | 9,9 | 3,5% |
| 1.1 Explotación Bruta | 1.003 | 623 | 0,3 | 0,1 | -37,9% |
| 1.2 Aportes del Gobierno Central | 20.888 | 23.579 | 5,2 | 5,4 | 12,9% |
| 1.2.1 Funcionamiento | 20.888 | 23.579 | 5,2 | 5,4 | 12,9% |
| 1.2.2 Inversión | 0 | 0 | 0,0 | 0,0 | |
| 1.3 Ingresos Tributarios | 9.908 | 9.310 | 2,5 | 2,1 | -6,0% |
| 1.4 Otros Ingresos | 10.162 | 9.921 | 2,6 | 2,3 | -2,4% |
| 1.4.1 Rendimientos Financieros | 3.444 | 3.403 | 0,9 | 0,8 | -1,2% |
| 1.4.2 Otros | 6.718 | 6.518 | 1,7 | 1,5 | -3,0% |
| 2 GASTOS TOTALES | 36.763 | 38.936 | 9,2 | 8,9 | 5,9% |
| 2.1 PAGOS CORRIENTES | 36.709 | 38.743 | 9,2 | 8,8 | 5,5% |
| 2.1.1 Interés Deuda Externa | 0 | 0 | 0,0 | 0,0 | |
| 2.1.2 Interés Deuda Interna | 22 | 31 | 0,0 | 0,0 | 42,1% |
| 2.1.3 Otros | 36.688 | 38.712 | 9,2 | 8,8 | 5,5% |
| 2.1.3.1 Servicios Personales | 330 | 208 | 0,1 | 0,0 | -36,8% |
| 2.1.3.2 Operación Comercial | 2.491 | 704 | 0,6 | 0,2 | -71,7% |
| 2.1.3.3 Transferencias | 33.721 | 37.690 | 8,5 | 8,6 | 11,8% |
| 2.1.3.4 Gastos Generales y otros | 146 | 109 | 0,0 | 0,0 | -25,2% |
| 2.2 PAGOS DE CAPITAL | 54 | 193 | 0,0 | 0,0 | |
| 2.2.1 Formación Bruta de Capital Fijo | 54 | 193 | 0,0 | 0,0 | |
| 2.2.2 Otros | 0 | 0 | 0,0 | 0,0 | |
| 2.3 PRESTAMO NETO | 0 | 0 | 0,0 | 0,0 | |
| 2.4 GASTOS CAUSADOS | 0 | 0 | 0,0 | 0,0 | |
| 2.4.1 Deuda Flotante | 0 | 0 | 0,0 | 0,0 | |
| 3 (DÉFICIT) / SUPERÁVIT | 5.198 | 4.497 | 1,3 | 1,0 | -13,5% |

cifras por decadas

en el Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Cuadro 9.13: Balance fiscal por unidad de negocio de la Seguridad Social

| CONCEPTO | \$ Miles de Millones | | % PIB | | Crec. % 2009/2008 |
|-----------------------|----------------------|-------|-------|------|----------------------|
| | 2008 | 2009 | 2008 | 2009 | |
| Salud | -535 | -786 | -0,1 | -0,2 | 46,7% |
| Pensiones y Cesantías | 5.534 | 5.261 | 1,4 | 1,2 | -4,9% |
| Riesgos Profesionales | 199 | 22 | 0,1 | 0,0 | -88,8% |
| Total | 5.198 | 4.497 | 1,3 | 1,0 | -13,5% |

cifras por decadas

en el Ministerio de Hacienda y Crédito Público

A continuación se hace un análisis del comportamiento de cada una de las áreas de la seguridad social.

9.2.3.1 Salud

En el área de salud se encuentran clasificadas las entidades públicas que prestan servicios de salud como las E.P.S (Entidades Prestadoras de Salud), las I.P.S (Instituciones Prestadoras de Salud), las E.S.E (Empresas Sociales del Estado), el Fosyga (Fondo de Solidaridad y Garantía en Salud) y el negocio de salud del Instituto de Seguros Sociales (ISS Salud)¹⁷.

En esta área, se proyecta un déficit de \$786 mm (0,2% del PIB en 2009). Este resultado es producto de la diferencia entre ingresos totales por \$9.362 mm (2,1% del PIB) y gastos totales por \$10.147 mm (2,3% del PIB) (Cuadro 9.14).

Los ingresos y gastos en 2009 se reducen frente a 2008. Esto se explica, en gran parte, como se mencionó anteriormente, por la liquidación del ISS. Otro factor que contribuye a la caída de ingresos y gastos es el proceso de liquidación de seis de las E.S.E (José Prudencio Padilla, Rafael Uribe Uribe, Luis Carlos Galán, Policarpa Salavarrieta, Rita Arango y Francisco de Paula Santander).

Véase cuadro 9.14

Se proyecta que los ingresos totales del área de salud presenten una caída del 10,2% (\$1.064 mm) entre 2008 y 2009, que obedece a la disminución de los ingresos tributarios (\$922 mm) y de la explotación bruta (\$380 mm). A su vez, la disminución en los ingresos tributarios se concentra en el ISS, dado que en 2008, la entidad recibe los ingresos por cotizaciones de siete meses de operación y en 2009 sólo espera obtener algunos ingresos que tenga pendientes por compensar con el Fosyga. Por su parte, la reducción en la explotación bruta se focaliza en las E.S.E (\$303 mm) dada la disminución en la venta de servicios a otras empresas.

⁷ a bi n hacen parte de la
es ra de en idades del
rea de sal d a is eri
aprec er as ili-
ares lic a aci nal
err carriles aci nales

Cuadro 9.14. Balance fiscal del área de salud

| CONCEPTO | \$ Miles de Millones | | % PIB | | Crec. % |
|---------------------------------------|----------------------|-------------|-------------|-------------|--------------|
| | 2008 | 2009 | 2008 | 2009 | 2009/2008 |
| 1 INGRESOS TOTALES | 10.426 | 9.362 | 2,6 | 2,1 | -10,2% |
| 1.1 Explotación Bruta | 977 | 597 | 0,2 | 0,1 | -38,9% |
| 1.2 Aportes del Gobierno Central | 2.444 | 2.438 | 0,6 | 0,6 | -0,2% |
| 1.2.1 Funcionamiento | 2.444 | 2.438 | 0,6 | 0,6 | -0,2% |
| 1.2.2 Inversión | 0 | 0 | 0,0 | 0,0 | |
| 1.3 Ingresos Tributarios | 2.963 | 2.041 | 0,7 | 0,5 | -31,1% |
| 1.4 Otros Ingresos | 4.042 | 4.286 | 1,0 | 1,0 | 6,0% |
| 1.4.1 Rendimientos Financieros | 339 | 427 | 0,1 | 0,1 | 26,1% |
| 1.4.2 Otros | 3.703 | 3.859 | 0,9 | 0,9 | 4,2% |
| 2 GASTOS TOTALES | 10.961 | 10.147 | 2,8 | 2,3 | -7,4% |
| 2.1 PAGOS CORRIENTES | 10.928 | 10.131 | 2,7 | 2,3 | -7,3% |
| 2.1.1 Interés Deuda Externa | 0 | 0 | 0,0 | 0,0 | |
| 2.1.2 Interés Deuda Interna | 21 | 30 | 0,0 | 0,0 | 41,7% |
| 2.1.3 Otros | 10.907 | 10.101 | 2,7 | 2,3 | -7,4% |
| 2.1.3.1 Servicios Personales | 211 | 104 | 0,1 | 0,0 | -50,9% |
| 2.1.3.2 Operación Comercial | 2.383 | 655 | 0,6 | 0,1 | -72,5% |
| 2.1.3.3 Transferencias | 8.216 | 9.280 | 2,1 | 2,1 | 12,9% |
| 2.1.3.4 Gastos Generales y otros | 97 | 63 | 0,0 | 0,0 | -34,9% |
| 2.2 PAGOS DE CAPITAL | 33 | 16 | 0,0 | 0,0 | -51,1% |
| 2.2.1 Formación Bruta de Capital Fijo | 33 | 16 | 0,0 | 0,0 | -51,1% |
| 2.2.2 Otros | 0 | 0 | 0,0 | 0,0 | |
| 2.3 PRESTAMO NETO | 0 | 0 | 0,0 | 0,0 | |
| 2.4 GASTOS CAUSADOS | 0 | 0 | 0,0 | 0,0 | |
| 2.4.1 Deuda Flotante | 0 | 0 | 0,0 | 0,0 | |
| 3 (DÉFICIT) / SUPERÁVIT | -535 | -786 | -0,1 | -0,2 | 46,7% |

en e inis eri de acienda r di blic

En el aporte Nación se estima una disminución de \$6 mm. En el ISS Salud estos aportes disminuyen en \$124 mm. En 2008 se están considerando \$853 mm, de los cuales \$153 mm son para el pago de las pensiones de los exfuncionarios y, \$700 mm para cubrir indemnizaciones, costos del liquidador, cuentas por pagar del negocio de salud y pago de nomina a todos los empleados. Por su parte, en el 2009 se consideran \$729 mm para terminar el proceso de liquidación (\$200 mm) y el pago de pensiones a los exfuncionarios, que a partir de ese año será una responsabilidad únicamente del Presupuesto Nacional (\$529 mm). Estos menores aportes de la Nación en el ISS Salud son parcialmente compensados con mayores aportes en el Magisterio, la Caja de Retiro de la Policía y el Fosyga.

Los rendimientos financieros presentan un crecimiento de 26,1% (\$88 mm) entre 2008 y 2009, que se concentra en el Fosyga. Lo anterior se explica por el aumento esperado en el saldo de este fondo, principalmente en la subcuenta de Ecat (Riesgos Catastróficos y Accidentes de Tránsito). Los otros ingresos aumentan 4,2% (\$156 mm). Esta variación se localiza en el Fosyga, en las subcuentas de Compensación y Ecat. En la subcuenta de Compensación, dicho crecimiento se presenta principalmente por el mayor valor de la UPC, que el sistema de salud reconoce a las E.P.S y, en la subcuenta de Ecat, por el mayor recaudo del SOAT, debido al aumento en el parque automotor (particularmente motos) y al incremento de las tarifas.

De otro lado, se proyecta que los gastos totales del área de salud disminuyan 7,4% (\$814 mm) entre 2008 y 2009. Esta reducción se presenta principalmente en la operación comercial que cae \$1.728 mm. En el ISS, este rubro cae en \$1.329 mm y en las E.S.E en \$222 mm. Este menor gasto se debe a que en 2009 el ISS no va a asumir costos por compra de bienes y servicios para la venta, dado que no va a ofrecer los servicios de salud y, en las E.S.E, porque sólo una de ellas (Antonio Nariño) va a continuar ofreciendo los servicios de salud. De igual forma se espera que los servicios personales y los gastos generales disminuyan entre 2008 y 2009, 50,9% (\$107 mm) y 34,9% (\$34 mm), respectivamente. Este menor gasto también se explica en el ISS y en las E.S.E.

A diferencia de los otros gastos, el rubro transferencias aumenta 12,9% (\$1.064 mm) entre 2008 y 2009. De este mayor gasto, \$999 mm corresponden al Fosyga principalmente en las subcuentas de Solidaridad y de Ecat.

9.2.3.2. Pensiones

En esta área se clasifican las entidades que manejan el pago de pensiones públicas. Se destacan dos grandes grupos: Por un lado está el ISS Pensiones, que maneja el Régimen de Prima Media. Por el otro, se encuentran los Fondos Públicos de Pensiones: Patrimonio Autónomo de Ecopetrol (PAE), Fondo de Solidaridad Pensional (FSP), Patrimonio Autónomo de Telecom (PAP), Fondo de Pensiones Públicas del Nivel Nacional (Fopep) y el Fondo Nacional de Pensiones de las Entidades Territoriales (Fonpet), entre otros, que son manejados por encargos fiduciarios.

En el área de pensiones y cesantías se proyecta un superávit de \$5.261 mm (1,2% del PIB) frente a \$5.534 mm (1,4% del PIB) en 2008. El superávit del área es el resultado de ingresos totales por \$34.035 mm (7,8% del PIB) y gastos totales por \$28.774 mm (6,6% del PIB) (Cuadro 9.15).

Cuadro 9.15. Balance Fiscal del Área de Pensiones y Cesantías

| CONCEPTO | \$ Miles de Millones | | % PIB | | Crec. % 2009/2008 |
|---------------------------------------|----------------------|---------------|------------|------------|----------------------|
| | 2008 | 2009 | 2008 | 2009 | |
| 1 INGRESOS TOTALES | 31.048 | 34.035 | 7,8 | 7,8 | 9,6% |
| 1.1 Explotación Bruta | 27 | 26 | 0,0 | 0,0 | -2,2% |
| 1.2 Aportes del Gobierno Central | 18.443 | 21.141 | 4,6 | 4,8 | 14,6% |
| 1.2.1 Funcionamiento | 18.443 | 21.141 | 4,6 | 4,8 | 14,6% |
| 1.2.2 Inversión | 0 | 0 | 0,0 | 0,0 | |
| 1.3 Ingresos Tributarios | 6.771 | 7.234 | 1,7 | 1,7 | 6,8% |
| 1.4 Otros Ingresos | 5.807 | 5.633 | 1,5 | 1,3 | -3,0% |
| 1.4.1 Rendimientos Financieros | 2.814 | 2.976 | 0,7 | 0,7 | 5,8% |
| 1.4.2 Otros | 2.993 | 2.657 | 0,8 | 0,6 | -11,2% |
| 2 GASTOS TOTALES | 25.513 | 28.774 | 6,4 | 6,6 | 12,8% |
| 2.1 PAGOS CORRIENTES | 25.501 | 28.597 | 6,4 | 6,5 | 12,1% |
| 2.1.1 Interés Deuda Externa | 0 | 0 | 0,0 | 0,0 | |
| 2.1.2 Interés Deuda Interna | 0 | 1 | 0,0 | 0,0 | |
| 2.1.3 Otros | 25.501 | 28.596 | 6,4 | 6,5 | 12,1% |
| 2.1.3.1 Servicios Personales | 85 | 94 | 0,0 | 0,0 | 11,1% |
| 2.1.3.2 Operación Comercial | 48 | 50 | 0,0 | 0,0 | 3,5% |
| 2.1.3.3 Transferencias | 25.331 | 28.411 | 6,4 | 6,5 | 12,2% |
| 2.1.3.4 Gastos Generales y otros | 37 | 41 | 0,0 | 0,0 | 12,1% |
| 2.2 PAGOS DE CAPITAL | 13 | 177 | 0,0 | 0,0 | |
| 2.2.1 Formación Bruta de Capital Fijo | 13 | 177 | 0,0 | 0,0 | |
| 2.2.2 Otros | 0 | 0 | 0,0 | 0,0 | |
| 2.3 PRESTAMO NETO | 0 | 0 | 0,0 | 0,0 | |
| 2.4 GASTOS CAUSADOS | 0 | 0 | 0,0 | 0,0 | |
| 2.4.1 Deuda Flotante | 0 | 0 | 0,0 | 0,0 | |
| 3 (DÉFICIT) / SUPERÁVIT | 5.534 | 5.261 | 1,4 | 1,2 | -4,9% |

ifras pr ec adas

en e inis eri de acienda r di blic

El superávit esperado para 2009 es consecuencia de un balance fiscal positivo en varios de los Fondos Públicos de Pensiones. El Fondo Público que presenta un mayor superávit es el Fonpet debido al proceso de ahorro que está realizando para el pago de las pensiones de las entidades territoriales (Cuadro 9.16).

Cuadro 9.16. Composición del superávit de los fondos públicos de pensiones 2008 - 2009

| FONDOS | \$ Miles de Millones | | % PIB | | Crec. % 2009/2008 |
|--------------------------------|----------------------|--------------|------------|------------|----------------------|
| | 2008 | 2009 | 2008 | 2009 | |
| Fonpet | 3.942 | 3.868 | 1,0 | 0,9 | -1,9% |
| Ecopetrol | 348 | 310 | 0,1 | 0,1 | -10,8% |
| Otros Fondos Superavitorios | 761 | 834 | 0,2 | 0,2 | 9,6% |
| Fondo de Solidaridad Pensional | 57 | 208 | 0,0 | 0,0 | 263,1% |
| TOTAL | 5.108 | 5.220 | 1,3 | 1,2 | 2,2% |

ifras pr ec adas

en e inis eri de acienda r di blic

Es importante resaltar, como se mencionó anteriormente, que el menor superávit en 2009 frente a 2008 en el área de pensiones y cesantías se explica principalmente en el ISS Pensiones, dado que en 2008 la entidad espera recibir los recursos extraordinarios de las normas de Multivinculación y Duplicidad de Afiliados.

En materia de ingresos, en el área de pensiones y cesantías se proyecta que los ingresos totales presenten en 2009 un crecimiento de 9,6% (\$2.987 mm) respecto a 2008. En el aporte Nación¹¹⁸ se proyecta un crecimiento de 14,6% (\$2.698 mm) entre 2008 y 2009. Este mayor aporte se concentra en el ISS (\$1.233 mm), en el Fondo del Magisterio (\$628 mm) y en el Fopep (\$714 mm).

En el ISS, este aporte corresponde al faltante que debe cubrir la Nación debido a la diferencia entre los ingresos por cotizaciones y el pago de las mesadas pensionales. Debido a lo anterior, se proyecta que la Nación traslade al ISS \$7.075 mm (1,6% del PIB) en 2009.

En el Fondo del Magisterio se consideran mayores aportes para pensiones por \$428 mm y mayores aportes para cesantías por \$200 mm. Los mayores aportes son para cubrir el faltante para el pago de las mesadas pensionales y para atender la demanda represada de cesantías parciales. En el Fopep, los mayores aportes de la Nación se orientan al pago de las mesadas pensionales y al reconocimiento de la pensión gracia en Cajanal.

En los ingresos tributarios se estima un crecimiento de 6,8% (\$463 mm) entre 2008 y 2009, explicado principalmente por el ISS Pensiones. Lo anterior se debe al incremento en el salario promedio de cotización (Cuadro 9.17). Por su parte, en el Fondo de Garantía de Pensión Mínima

¹¹⁸ resp nde al ap r e del para el pa de pen- si nes de las en idades principal en e el debid a ees as n p e- den c brir esa bli aci n c n s in res s pr pi s En el cas del E c resp nde a la ransfe- rencia e hace el para f ndear el pasi ac- arial de las pensi nes de las en idades erri riales

Privada se espera un incremento de los ingresos por cotizaciones de 9,9% (\$80 mm).

Cuadro 9.17. ISS Pensiones 2008 - 2009

| CONCEPTO | 2008 | 2009 | Crec. % 2009/2008 |
|---|-----------|-----------|----------------------|
| INGRESOS | | | |
| Cotizantes | 1.888.352 | 1.900.000 | 0,6% |
| Salario Promedio de Cotización (\$ pesos) | 803.010 | 843.780 | 5,1% |

en e

Por otra parte, en los rendimientos financieros se espera un crecimiento de 5,8% (\$162 mm) entre 2008 y 2009, que obedece al incremento en los saldos de los fondos públicos de pensiones. En los otros ingresos, se presenta una caída de 11,2% (\$336 mm) que se explica por los menores ingresos en el ISS, resultantes de que en 2008 se esperan recibir los \$400 mm de multiafiliación.

Por el lado de los gastos, se proyecta un incremento de 12,8% (\$3.261 mm). Esto se explica principalmente por la variación del rubro transferencias, que aumenta 12,2% (\$3.080 mm). Estos mayores pagos se concentran en el Fondo del Magisterio (\$742 mm), en el ISS (\$1.051 mm) y en el Fopep (\$714 mm) y se explican por el crecimiento vegetativo de los pensionados, el incremento en la mesada promedio y el mayor reconocimiento en el pago de pensiones (Cuadro 9.18) Es importante recordar que en el Fondo del Magisterio, adicional al pago de pensiones, se están considerando \$200 mm destinados al pago de cesantías parciales represadas y, en el Fopep, se están contemplando \$200 mm para el pago de la pensión gracia de Cajanal.

Cuadro 9.18. Pensionados 2008-2009

| ENTIDAD | A Dic (\$MM) | | Crecimiento Vegetativo 2007 / 2006 |
|------------|--------------|---------|---------------------------------------|
| | 2008 | 2009 | |
| Fopep | 281.685 | 293.735 | 4,3% |
| Magisterio | 97.635 | 108.335 | 11,0% |
| I.S.S | 790.708 | 837.128 | 5,9% |

en e En idades

De igual forma, en el Patrimonio Autónomo de Ecopetrol, en el Patrimonio Autónomo de Telecom y en el Fonpet se esperan mayores pagos de pensiones en 2009 frente a 2008. Estos mayores pagos son por \$68 mm, \$34 mm y \$38 mm, respectivamente. Por otra parte, en 2009 se considera un aumento en el gasto de inversión de \$165 mm. Este mayor gasto se concentra en Caprecom, que espera ampliar sus planes de inversión.

9.2.3.3 Riesgos Profesionales

Cuadro 9.19. Balance Fiscal del Área de Riesgos Profesionales

| CONCEPTO | \$ Miles de Millones | | % PIB | | Crec. % 2009/2008 |
|---------------------------------------|----------------------|------|-------|------|----------------------|
| | 2008 | 2009 | 2008 | 2009 | |
| 1 INGRESOS TOTALES | 488 | 37 | 0,1 | 0,0 | -92,4% |
| 1.1 Explotación Bruta | 0 | 0 | 0,0 | 0,0 | -100,0% |
| 1.2 Aportes del Gobierno Central | 0 | 0 | 0,0 | 0,0 | |
| 1.2.1 Funcionamiento | 0 | 0 | 0,0 | 0,0 | |
| 1.2.2 Inversión | 0 | 0 | 0,0 | 0,0 | |
| 1.3 Ingresos Tributarios | 175 | 35 | 0,0 | 0,0 | -80,0% |
| 1.4 Otros Ingresos | 314 | 2 | 0,1 | 0,0 | -99,4% |
| 1.4.1 Rendimientos Financieros | 292 | 0 | 0,1 | 0,0 | -100,0% |
| 1.4.2 Otros | 22 | 2 | 0,0 | 0,0 | -90,9% |
| 2 GASTOS TOTALES | 289 | 15 | 0,1 | 0,0 | -94,9% |
| 2.1 PAGOS CORRIENTES | 281 | 15 | 0,1 | 0,0 | -94,8% |
| 2.1.1 Interés Deuda Externa | 0 | 0 | 0,0 | 0,0 | |
| 2.1.2 Interés Deuda Interna | 0 | 0 | 0,0 | 0,0 | |
| 2.1.3 Otros | 280 | 15 | 0,1 | 0,0 | -94,8% |
| 2.1.3.1 Servicios Personales | 34 | 10 | 0,0 | 0,0 | -69,4% |
| 2.1.3.2 Operación Comercial | 61 | 0 | 0,0 | 0,0 | -100,0% |
| 2.1.3.3 Transferencias | 174 | 0 | 0,0 | 0,0 | -100,0% |
| 2.1.3.4 Gastos Generales y otros | 12 | 4 | 0,0 | 0,0 | -63,3% |
| 2.2 PAGOS DE CAPITAL | 8 | 0 | 0,0 | 0,0 | |
| 2.2.1 Formación Bruta de Capital Fijo | 8 | 0 | 0,0 | 0,0 | |
| 2.2.2 Otros | 0 | 0 | 0,0 | 0,0 | |
| 2.3 PRESTAMO NETO | 0 | 0 | 0,0 | 0,0 | |
| 2.4 GASTOS CAUSADOS | 0 | 0 | 0,0 | 0,0 | |
| 2.4.1 Deuda Flotante | 0 | 0 | 0,0 | 0,0 | |
| 3 (DÉFICIT) / SUPERÁVIT | 199 | 22 | 0,1 | 0,0 | -88,8% |

ifras pr ec adas

en e inis eri de acienda r di blic

En el área de riesgos profesionales, que corresponde únicamente al negocio de la Administradora de Riesgos Profesionales (ARP) del ISS, se proyecta su venta a La Previsora Vida en el segundo semestre de 2008. Por ello, en 2009, el balance esperado es de \$22 mm (0,0% del PIB), producto de la diferencia entre ingresos por \$37 mm y gastos por \$15 mm (Cuadro 9.19). A pesar de que la empresa se vende en 2008, en 2009 se mantienen algunos ingresos y gastos asociados con el proceso de liquidación.

9.2.4. Regionales y Locales

Para el sector de Regionales y Locales se proyecta un superávit de \$220 mm, 0,1% del PIB (Cuadro 9.20). En este sector se incluyen los gobiernos municipales y departamentales, algunas entidades descentralizadas del nivel regional, empresas regionales como loterías y licoreras, y el Fondo Nacional de Regalías -FNR. Se espera que el resultado del sector de Regionales y Locales sea inferior en \$1.409 mm (0,3% del PIB) al esperado en 2008. Este resultado será producto principalmente de un desahorro del FNR y, en menor medida, a la reactivación de la inversión de los gobiernos territoriales.

Cuadro 9.20. Balance Fiscal de Regionales y Locales

| CONCEPTO | \$ Miles de Millones | | % PIB | | Crec. % 2009/2008 |
|--------------------------------|----------------------|--------|-------|------|----------------------|
| | 2008 | 2009 | 2008 | 2009 | |
| 1. Ingresos Totales | 42.123 | 46.377 | 10,6 | 10,6 | 10,1% |
| 2. Gastos Totales | 40.494 | 46.157 | 10,2 | 10,5 | 14,0% |
| 3. (DÉFICIT) / SUPERÁVIT (1-2) | 1.629 | 220 | 0,4 | 0,1 | -86,5% |
| 4. Deuda Flotante FNR | 0 | 0 | 0,0 | 0,0 | |
| 5. (DÉFICIT) / SUPERÁVIT (3-4) | 1.629 | 220 | 0,4 | 0,1 | -86,5% |

en e inis eri de acienda r di blic

En 2009, se espera que los ingresos aumenten alrededor de 10,1% debido a un crecimiento de 14,3% en las transferencias del Gobierno Central y a que, en 2009, se proyecta que los ingresos por regalías continuarán en niveles altos por el comportamiento del precio de petróleo.

Se proyecta un crecimiento de 14% de los pagos totales y un crecimiento de 27,1% de los gastos de inversión. La expectativa de un mayor crecimiento de los pagos se debe a la reactivación de la inversión en los gobiernos regionales, que se prevé se dinamice en el segundo año de

gobierno, después de la baja ejecución prevista en 2008. En 2009 se está considerando una desacumulación en el Fondo Nacional de Regalías que se orientará a financiar proyectos de vías y planes departamentales de agua. De no financiarse con estos recursos, los entes territoriales deberían incurrir en mayor endeudamiento.

9.2.5. Resto Nacional

El sector de Resto Nacional está compuesto por: el Sector de Establecimientos Públicos, el Fondo Nacional del Café, la Agencia Nacional de Hidrocarburos, el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC) y el Sector Público no Modelado.

En 2009 se tiene proyectado que el sector generará un superávit de \$928 mm, 0,2% (Cuadro 9.21), menor en \$1.175 mm al esperado para 2008. Lo anterior se explica por una disminución de \$923 mm (0,3% del PIB) en el sector de Establecimientos Públicos y de \$336 mm en el FEPC, deterioro compensado parcialmente por un aumento de \$184 mm en la ANH.

Cuadro 9.21. Balance fiscal Resto Nacional

| CONCEPTO | \$ Miles de Millones | | % PIB | |
|---------------------------|----------------------|------|-------|------|
| | 2008 | 2009 | 2008 | 2009 |
| Resto Nacional | 2.103 | 928 | 0,5 | 0,2 |
| Establecimientos Públicos | 641 | -282 | 0,2 | -0,1 |
| Fondo Nacional del Café | 28 | 19 | 0,0 | 0,0 |
| ANH | 307 | 491 | 0,1 | 0,1 |
| FEPC | 373 | 37 | 0,1 | 0,0 |
| SPNM | 753 | 661 | 0,2 | 0,2 |

ifras pr ec adas

en e inis eri de acienda r di blic

9.2.6. Establecimientos Públicos

La muestra del sector Establecimientos Públicos está conformada por INVIAS, INCO, INCODER, ICBF y SENA. Como se observa en el Cuadro 9.22 en 2009, se espera que el sector registre un déficit de \$282 mm. Este resultado es producto de ingresos por \$7.455 mm (1,7% del PIB) y gastos de \$7.736 mm (1,8% del PIB).

Cuadro 9.22. Balance fiscal Establecimientos Públicos

| CONCEPTO | \$ Miles de Millones | | % PIB | | Crec. % |
|---|----------------------|--------------|------------|-------------|----------------|
| | 2008 | 2009 | 2008 | 2009 | 2009/2008 |
| 1. INGRESOS TOTALES | 6.323 | 7.455 | 1,6 | 1,7 | 17,9% |
| 1.1. Explotación Bruta | 128 | 127 | 0,0 | 0,0 | -0,7% |
| 1.2. Aportes del Gobierno Central | 2.205 | 3.008 | 0,6 | 0,7 | 36,4% |
| 1.2.1. Funcionamiento | 307 | 203 | 0,1 | 0,0 | -33,7% |
| 1.2.2. Inversión | 1.898 | 2.805 | 0,5 | 0,6 | 47,8% |
| 1.3. Ingresos Tributarios | 3.174 | 3.551 | 0,8 | 0,8 | 11,9% |
| 1.4 Otros Ingresos | 816 | 768 | 0,2 | 0,2 | -5,9% |
| 2. PAGOS TOTALES | 5.682 | 7.736 | 1,4 | 1,8 | 36,2% |
| 2.1. PAGOS CORRIENTES | 2.273 | 2.890 | 0,6 | 0,7 | 27,1% |
| 2.1.1. Interes deuda Externa | 3 | 1 | 0,0 | 0,0 | -79,6% |
| 2.1.2. Interes deuda Interna | 0 | 0 | 0,0 | 0,0 | - |
| 2.1.3. Funcionamiento | 2.270 | 2.889 | 0,6 | 0,7 | 27,3% |
| 2.1.3.1. Servicios Personales | 197 | 261 | 0,0 | 0,1 | 32,6% |
| 2.1.3.2 Operación Comercial | 0 | 0 | 0,0 | 0,0 | - |
| 2.1.3.3. Transferencias | 2.021 | 2.562 | 0,5 | 0,6 | 26,8% |
| 2.1.3.4. Gastos Generales y otros | 53 | 66 | 0,0 | 0,0 | 25,5% |
| 2.2. PAGOS DE CAPITAL | 3.409 | 4.846 | 0,9 | 1,1 | 42,2% |
| 2.2.1. Formación bruta de Capital Fijo | 3.409 | 4.846 | 0,9 | 1,1 | 42,2% |
| 3. (DEFICIT) / SUPERAVIT (1-2-3) | 641 | -282 | 0,2 | -0,1 | -143,9% |

ifras pr ec adas

en e inis eri de acienda r di blic

Se proyecta que frente a 2008, en 2009, los ingresos totales del sector crecerán en 17,9% (\$1.132 mm), debido principalmente a un aumento de 47,8% (\$907 mm) en los aportes para inversión del GNC. El INVIAS espera que sus ingresos por este concepto se incrementen en \$413 mm, con el fin de continuar las obras relacionadas con los "Corredores Viales de Competitividad".

De igual manera, el INCO y el INCODER recibirán mayores aportes para inversión por \$249 mm y \$216 mm respectivamente. El INCO destinará estos recursos para cubrir los costos de las obras adicionales que no estaban previstas en algunos contratos de concesión. Así mismo, el INCODER, invertirá estos mayores aportes para inversión en la construcción de los distritos de riego de Ranchería (Guajira) y el triángulo del Tolima.

En 2009 el ICBF tiene proyectado desacumular excedentes por \$490 mm, de los cuales \$430 mm serán destinados al programa Familias en Acción y \$60 mm harán parte de los recursos destinados al programa de Asistencia

a la Niñez y la Familia. Es importante tener en cuenta que los excedentes financieros corresponden a recaudos de vigencias anteriores, razón por la cual no hacen parte del total de ingresos de la vigencia 2009.

Se estima que los ingresos tributarios pasarán de \$3.174 mm en 2008 a \$3.551 mm en 2009, lo que significa un aumento de 11,9% (\$377 mm). El SENA proyecta un mayor recaudo por contribuciones de \$194 mm y el ICBF de \$183 mm.

Se espera que en 2009 los gastos totales del sector se incrementen en 36,2% (\$2.055 mm) resultado de un aumento de \$1.438 mm en los gastos en formación bruta de capital. En INVIAS se proyecta un aumento de la inversión de \$540 mm y en el INCO de \$364 mm. Adicionalmente, en el SENA se espera que la inversión aumente en \$314 mm y en el INCODER en \$193 mm.

Finalmente, se proyecta que en 2009 las transferencias se incrementarán en \$541 mm (7,1%) principalmente, porque el ICBF se destinará mayores recursos por \$536 mm al Programa de Protección y Bienestar Social.

9.2.7 Fondo Nacional del Café (FONC)

Para el FoNC se proyecta un superávit de \$19 mm en 2009, producto de ingresos por \$1.656 mm y gastos por \$1.637 mm. Este resultado es inferior en \$10 mm a lo esperado para 2008. El deterioro del balance del FoNC se debió a un ritmo de crecimiento mayor de los gastos (12,4%) que el de los ingresos (11,5%). Principalmente, se destaca un incremento de los gastos de operación comercial de \$224 mm como resultado de una mayor proyección en las compras de café.

9.2.8 Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH)

Para el 2009 la Agencia Nacional de Hidrocarburos presenta un superávit de \$491 mm (0,1% del PIB), como resultado de ingresos por \$6.155 mm y gastos por \$5.664 mm. Este balance es superior en \$184 mm al estimado para 2008, debido a que, al igual que para 2008, en 2009 se proyecta un alto nivel del precio de crudo, por lo que se esperan ganancias por el margen entre el precio de comercialización y el precio de liquidación del crudo de regalías.

9.2.9 Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC)

Para el 2009, el FEPC presenta superávit de \$37mm (0,0% del PIB), como resultado de los rendimientos financieros generados en el año. Este balance

es inferior en \$336mm al estimado para esta vigencia, debido a que, a diferencia de 2008, en 2009 el Fondo no recibe la transferencia del FAEP.

9.2.10 Sector Público no Modelado

En 2009 se espera un superávit de \$661 mm, inferior en \$91 mm al proyectado para 2008. Este resultado corresponde al balance fiscal de aquellas entidades que hacen parte del Sector Público No Financiero que no son incluidas en la muestra del CONFIS.

9.2.11 Empresas del Nivel Local

El sector de empresas del nivel local está compuesto por las Empresas Públicas de Medellín –EPM-, las Empresas Municipales de Cali -EMCALI-, el Metro de Medellín, el Acueducto de Bogotá – EAAB- y la Empresa de Teléfonos de Bogotá –ETB-.

Para este sector se proyecta un superávit de \$427 mm (0,1% del PIB), inferior en \$70 mm respecto al proyectado para 2008 (Cuadro 9.23).

Cuadro 9.23. Balance fiscal Empresas del Nivel Local

| CONCEPTO | \$ Miles de Millones | | % PIB | |
|--------------------------|----------------------|------|-------|------|
| | 2008 | 2009 | 2008 | 2009 |
| Empresas del Nivel Local | 497 | 427 | 0,1 | 0,1 |
| EPM | -125 | -44 | 0,0 | 0,0 |
| EMCALI | 301 | 258 | 0,1 | 0,1 |
| Resto Local | 321 | 212 | 0,1 | 0,0 |
| Metro | 166 | 61 | 0,0 | 0,0 |
| EAAB | 40 | 70 | 0,0 | 0,0 |
| ETB | 114 | 81 | 0,0 | 0,0 |

ifras pr ec adas

en e inis eri de acienda r di blic

El menor resultado proyectado de este sector frente al esperado en el MFMP 2007 se debe, principalmente al deterioro de \$105 mm (0,03% del PIB) del Metro de Medellín y, en menor medida, al menor resultado de ETB y EMCALI por \$33 mm y \$44 mm respectivamente. En general, en los últimos cuatro años las empresas del nivel local vienen presentando un deterioro del resultado fiscal, debido a una mayor dinámica del gasto

de inversión que, a pesar del buen desempeño de sus ingresos, implica menores resultados en términos fiscales.

El balance del Metro de Medellín se deteriora frente a 2008 en \$105 mm (0,03% del PIB), debido al aumento del gasto de inversión y a un menor valor del préstamo neto del GNC, que pasa de \$127 mm en 2008 a \$102 mm en 2009.

9.2.12 Sector Público Financiero (SPF)

Para el año 2009 se proyecta que el Sector Público Financiero arroje un superávit de \$2.343 mm (0,5% del PIB), como resultado de un superávit en el balance cuasifiscal del Banco de la República por \$1.617 mm (0,4% del PIB) y un superávit del Fondo de Garantías de instituciones Financieras por \$727 mm (0,2% del PIB).

9.2.12.1 Banco de la República

El superávit de caja que se proyecta genere el Banco de la República en 2009 (\$1.617 mm) proviene de unos ingresos por \$2.610 mm (0,6% del PIB) y pagos por \$994 mm (0,2% del PIB). Este resultado es superior en \$654 mm al esperado en 2008 (\$963 mm) (Cuadro 9.24).

El mejor resultado del Banco de la República se explica por un importante crecimiento en los ingresos y una reducción sustancial en los pagos. Los mayores ingresos provienen principalmente de un incremento de \$745 mm en los rendimientos recibidos del portafolio de reservas internacionales, en tanto que se observa una disminución en los ingresos por intereses recibidos de los títulos de expansión monetaria y de las operaciones de liquidez.

Véase cuadro 9.24.

Por el lado de los gastos, se espera una disminución de 42% en los intereses pagados sobre el encaje y los depósitos de la Tesorería General de la Nación. Esto último debido a un menor saldo de los depósitos del Gobierno en el Banco de la República. Por su parte, los intereses pagados por las operaciones de contracción se mantienen en igual nivel entre un año y otro al igual que la proyección sobre los gastos de personal y funcionamiento.

Cuadro 9.24. Estado de resultados del Banco de la República

| CONCEPTO | \$ Miles de Millones | | % PIB | | Crec. % 2009/2008 |
|--|----------------------|--------------|------------|------------|----------------------|
| | 2008 | 2009 | 2008 | 2009 | |
| 1. INGRESOS TOTALES | 2.282 | 2.610 | 0,6 | 0,6 | 14,4% |
| Intereses recibidos | 2.173 | 2.508 | 0,5 | 0,6 | 15,4% |
| Reservas internacionales | 1.591 | 2.336 | 0,4 | 0,5 | 46,8% |
| TES Expansión monetaria | 325 | 90 | 0,1 | 0,0 | -72,4% |
| Operaciones de liquidez | 245 | 82 | 0,1 | 0,0 | -66,3% |
| Otros | 12 | 0 | 0,0 | 0,0 | 0,0% |
| Comisiones recibidas y pagadas | 109 | 102 | 0,0 | 0,0 | -6,2% |
| 2. PAGOS TOTALES | 1.319 | 994 | 0,3 | 0,2 | -24,7% |
| Intereses pagados | 877 | 528 | 0,2 | 0,1 | -39,8% |
| Encaje y depósitos en DTN | 830 | 485 | 0,2 | 0,1 | -41,6% |
| Operaciones de contracción | 43 | 43 | 0,0 | 0,0 | -0,2% |
| Otros | 4 | 0 | 0,0 | 0,0 | 0,0% |
| Gastos de personal y funcionamiento | 289 | 297 | 0,1 | 0,1 | 2,8% |
| Gastos de personal | 210 | 212 | 0,1 | 0,0 | 1,3% |
| Gastos de funcionamiento | 80 | 85 | 0,0 | 0,0 | 6,6% |
| Gastos de pensionados netos | 153 | 169 | 0,0 | 0,0 | 10,2% |
| 3. DÉFICIT O SUPERÁVIT EFECTIVO | 963 | 1.617 | 0,2 | 0,4 | 67,9% |

Ífras pr ec adas

en e Banc de la Rep blica

9.2.12.2 Fogafin

Para el año 2009 se proyecta un superávit de caja de \$727 mm superior en \$75 mm al esperado en 2008, como resultado de ingresos por \$974 mm (0,2% del PIB) y de gastos por \$248 mm (0,1% del PIB) (Cuadro 9. 25).

El aumento de \$71 mm en los ingresos de Fogafin con respecto a los proyectados en 2008, obedece a mayores ingresos corrientes, provenientes del incremento en el recaudo del seguro de depósitos y el costo de la garantía, que pasan de \$356 mm y \$44 mm en 2008 a \$391 mm y \$48 mm en 2009, respectivamente. También se observan ingresos de capital mayores en 6,5%, por el rendimiento del portafolio de las reservas técnicas.

Véase cuadro 9. 25: Balance Fiscal de Fogafin

En cuanto a los gastos totales, en 2009 se observa una reducción de \$3 mm frente a 2008. En tanto que en 2009 el pago de intereses de los bonos emitidos para apoyo a la banca privada se disminuye en \$16 mm frente a 2008, se presenta un importante crecimiento en el pago de intereses de los Bonos de Capitalización Banca Pública en igual periodo, debido a mayores pagos de cupones, ya que el vencimiento de estos títulos se da en el 2010. El pago de intereses por los bonos de capitalización banca pública se refleja igualmente en la cuenta de transferencias del Gobierno, que es su contrapartida. Los gastos de funcionamiento y administración se mantienen iguales al 2008 como proporción del PIB.

Cuadro 9. 25. Balance fiscal de Fogafin

| CONCEPTO | \$ Miles de Millones | | % PIB | | Crec. % 2009/2008 |
|--|----------------------|-------------|-------------|-------------|----------------------|
| | 2008 | 2009 | 2008 | 2009 | |
| 1. INGRESOS TOTALES | 903 | 974 | 0,2 | 0,2 | 7,9 |
| Ingresos Corrientes | 480 | 524 | 0,1 | 0,1 | 9,2 |
| Recaudo Seguro de Depósito | 356 | 391 | 0,1 | 0,1 | 9,7 |
| Recaudo Prima Costo de la Garantía | 44 | 48 | 0,0 | 0,0 | 9,6 |
| Otros Ingresos Corrientes | 80 | 86 | 0,0 | 0,0 | 6,6 |
| Ingresos de Capital | 423 | 450 | 0,1 | 0,1 | 6,5 |
| 2. GASTOS TOTALES | 251 | 248 | 0,1 | 0,1 | -1,3 |
| Pagos Corrientes | 708 | 819 | 0,2 | 0,2 | 15,7 |
| Funcionamiento y administración | 119 | 123 | 0,0 | 0,0 | 3,2 |
| Devolución prima seguro de depósito | 89 | 98 | 0,0 | 0,0 | 9,7 |
| Pago de intereses | 500 | 599 | 0,1 | 0,1 | 19,8 |
| Otros | 43 | 27 | 0,0 | 0,0 | -36,6 |
| Bonos de Capitalización Banca Pública | 457 | 572 | 0,1 | 0,1 | 25,0 |
| Transferencias | -457 | -572 | -0,1 | -0,1 | 25,0 |
| Transferencias del gobierno | -457 | -572 | -0,1 | -0,1 | 25,0 |
| 3. DÉFICIT O SUPERÁVIT EFECTIVO | 652 | 727 | 0,2 | 0,2 | 11,5 |

Ífras pr ec adas
en e A

9.2.13 Anexo - El costo fiscal de los subsidios a los combustibles

9.2.13.1 Introducción

El acelerado aumento del precio del petróleo y la devaluación del dólar son dos fenómenos de la economía mundial con importantes implicaciones sobre los flujos de recursos derivados de la actividad petrolera en el país. Los movimientos tanto del WTI como de la TRM tienen impactos significativos sobre las finanzas públicas debido a varias consideraciones que vale la pena resaltar: i) en primer lugar, por mandato constitucional¹¹⁹, los recursos naturales no renovables pertenecen al Estado, ii) en segundo lugar, Ecopetrol, la empresa más grande del país que produce y comercializa petróleo y sus derivados, pertenece mayoritariamente al Estado y, iii) por último, el Estado Colombiano subsidia el consumo a los combustibles¹²⁰.

El presente anexo analiza el impacto de las variaciones del WTI y del dólar sobre las finanzas del Gobierno Nacional Central. La primera sección muestra la evolución reciente del WTI y de la TRM. La segunda describe la política y cálculo de los subsidios a los combustibles en Colombia, la tercera presenta un ejercicio de sensibilidad de los dividendos y los subsidios ante variaciones en el WTI y la TRM. En la cuarta se presenta una descripción de las medidas adoptadas y su efecto sobre el monto del subsidio y la inflación. Por último, se realiza una comparación del costo de los subsidios con respecto a su costo de oportunidad en la inversión pública.

Los resultados sugieren lo siguiente. En primer lugar, aumentos del WTI generan mayores dividendos para la Nación. Sin embargo el aumento de los precios externos también incrementa el monto de subsidios a pagar por parte de la Nación a las refinerías. En promedio, ambos efectos prácticamente se compensan. Ello quiere decir que, contrario a lo que en principio cabría esperar, la existencia del subsidio lleva a que los beneficios netos (de subsidios) para la Nación de un incremento en los precios internacionales del petróleo sean relativamente bajos. Por otro lado, es de esperar que la revaluación disminuya el valor del subsidio y por consiguiente aumente el ingreso neto del GNC proveniente de Ecopetrol. Sin embargo, dado que la TRM también afecta las utilidades de Ecopetrol, las variaciones en los dividendos derivados de fluctuaciones en la tasa de cambio varían dentro de un rango reducido.

⁹ Artículo 119 de la Constitución Política de Colombia 1991 en el Artículo 2 dice: El Estado es propietario de los recursos naturales no renovables sin perjuicio de los derechos adquiridos perfeccionados con arreglo a las leyes preexistentes en el artículo 60 dice: a) Ley de ordenar las condiciones para la explotación de los recursos naturales no renovables en las áreas de las entidades territoriales sobre las cuales se ha planeado el desarrollo nacional en el caso de las áreas de explotación de los recursos naturales no renovables de la Nación representada en la Cámara de Representantes de la República de Colombia sin perjuicio de los derechos de participación de los departamentos, municipios y distritos de los departamentos en los recursos naturales no renovables de la Nación en los puertos marítimos y fluviales por donde se transporten dichos recursos por productos derivados de los hidrocarburos que se encuentran dentro de los derechos de participación en las regalías de los hidrocarburos.

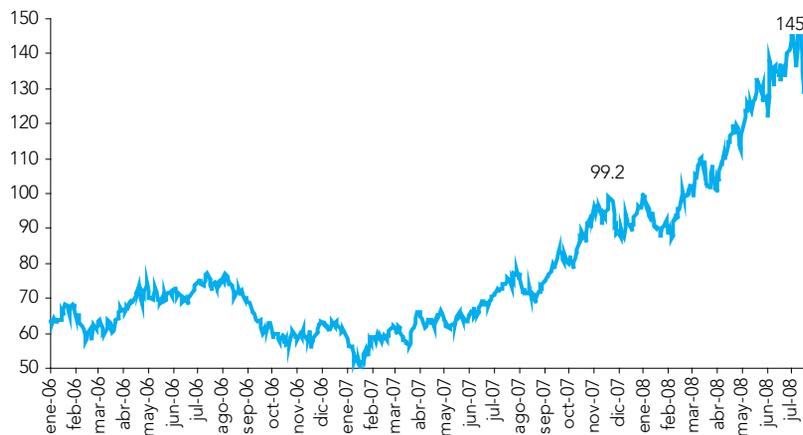
²⁰ Resolución 8044 del 2 de febrero de 2007.

9.2.13.2 Comportamiento reciente de los precios internacionales del crudo y de la tasa de cambio

Durante los últimos años, factores tanto de oferta como de demanda a nivel mundial, han ocasionado recurrentes alzas en los precios internacionales del petróleo. Por el lado de la demanda, el crecimiento económico de China e India ha presionado el mercado global de productos básicos. Por el lado de la oferta, la escasa capacidad excedentaria de producción de petróleo, la inestabilidad climática y aspectos políticos internacionales han contribuido a las alzas en el precio del crudo.

Estas alzas en el precio del petróleo han sido más pronunciadas desde el segundo semestre de 2007. El WTI¹²¹ inició el año 2007 en US\$61.05 por barril y finalizó el año en US\$96 por barril. A julio 31 de 2008, el precio promedio del WTI se situaba en US\$114 por barril. En otras palabras, en 2007 el WTI aumentó 9,3% frente a 2006, y en lo corrido de 2008, este precio se ha incrementado en 81% frente al promedio de igual período del año anterior.

Gráfico 9.5. Precio externo WTI 2006-2008



en e E

² es e as n er edia e
ndice de referencia para
l bia

Por su parte, la gran afluencia de capitales hacia el país, los mejores términos de intercambio y el buen comportamiento de las exportaciones tradicionales y no tradicionales, han ejercido una fuerte presión sobre la tasa de cambio. Durante 2007, la tasa de cambio se revaluó 10% en términos nominales. En los primeros meses de este año, la tendencia revaluacionista ha sido más pronunciada. En lo corrido del año hasta julio, la moneda se ha apreciado 11,04%, fenómeno que se ha corregido en las últimas semanas y que se ha acompañado de una reducción en los precios de petróleo y otros *commodities*¹²².

9.2.13.3 Subsidios a los Combustibles

Aumentos en el precio del crudo afectan positivamente las utilidades de Ecopetrol, no sólo se ven incrementados los dividendos que la empresa le transfiere a la Nación; también se impactan positivamente los balances del FAEP y de los gobiernos regionales y locales, debido a que aumentan considerablemente los ingresos por regalías.

Bajo la hipótesis de que en Colombia el mercado de los combustibles funcionara libremente (i.e. no existiera una política de subsidios), todo aumento en el precio del crudo significaría un aumento en las finanzas de la Nación. Sin embargo, la política de subsidios existente, que impide que los precios internos de la gasolina regular y el ACPM reflejen completamente la dinámica de precios internacionales, llevan a que aumentos de las utilidades por cuenta de incrementos en el WTI se vean parcialmente contrarrestados por el mayor costo de los subsidios. Esta política tiene, sin embargo, los beneficios de que el ingreso disponible de los consumidores y la inflación doméstica no se vean afectados por las fluctuaciones de los precios internacionales del crudo.

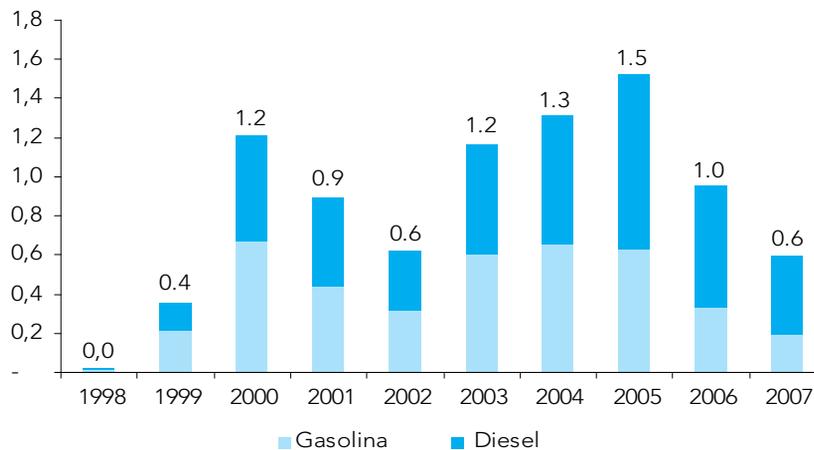
Desde 1998, año a partir del cual se regula claramente la política de subsidios, el Ministerio de Minas y Energía fija el ingreso al productor de combustibles por debajo del ingreso que recibiría Ecopetrol. Se genera así un subsidio a la demanda interna de combustibles.

Hasta el año 2006, la actividad cuasifiscal de Ecopetrol consistió en otorgar los subsidios al consumo interno de combustibles, al venderlos a un precio inferior al internacional. De esta manera, los consumidores podían acceder a los combustibles a precios inferiores a los que enfrentarían si hubiese que importarlos. Lo anterior representaba un

²² En ese análisis se ejercen los precios al cierre de 2008.

costo de oportunidad para Ecopetrol, que hubiera podido vender estos combustibles a los precios internacionales, superiores a los del mercado interno. Esto se traducía en que, las utilidades trasladadas a la Nación al final de cada ejercicio eran menores a las que se habrían dado de no existir la política de subsidios. En la actualidad, la transacción del subsidio es transparente en el Presupuesto Nacional. Cada año, la Nación gira lo correspondiente a los subsidios a las refinerías; y Ecopetrol transfiere los dividendos a la Nación (cuyo monto incluye el ingreso para Ecopetrol proveniente del subsidio)¹²³.

Gráfico 9.6. Subsidios a los Combustibles (% del PIB)



En re 998 - ep 2006 paridad i p r a c i n c 2006-2007 paridad e p r a c i n

ene Ec per l inis eri de inas

Como porcentaje del PIB, el valor del subsidio muestra un comportamiento fluctuante. En 1998 se inicia una fase ascendente en el costo del subsidio, registrándose un nivel máximo de 1,2% del PIB en el año 2000 para luego caer hasta un nivel de 0,6% del PIB en 2002. Desde ese año se inicia un nuevo ciclo ascendente, incrementándose hasta 1,5% del PIB en 2005, para reducirse hasta 1,0% del PIB en 2006 y 0,6% del PIB en 2007 (Gráfico 9.6).

² a e 0 de 2006 e
decre el res p es
eneral de la aci n para
2007 incl na par ida
especifica para reflejar
es s s b s i d i s de f r a
ransparen e en el res -
p es aci nal

En los primeros años de esta década, en respuesta al alto costo de los subsidios, el Gobierno Nacional adoptó la decisión de desmontar paulatinamente el subsidio a la gasolina, para lo cual comenzó a acelerar el ajuste de los precios internos de la gasolina y del ACPM. Ello permitió que se redujera el monto del subsidio causado entre 2005 y 2007. De esta manera, en el Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2007 (MFMP 2007) se fijaron las siguientes fechas del desmonte total del subsidio; junio de 2008 para la gasolina y junio de 2009 para el ACPM.

Sin embargo, los significativos cambios en la evolución del mercado mundial del petróleo desde finales de 2007, obligaron al Gobierno Nacional a revisar el plazo del desmonte, ante las dificultades macroeconómicas y sociales de producir aumentos en el precio interno de la gasolina y del diesel al ritmo al cual se incrementan los precios internacionales del crudo. Esta imposibilidad de acelerar de manera significativa los ajustes en el precio interno ha conllevado una elevación importante del costo del subsidio. Las estimaciones realizadas y que se ilustrarán más adelante sugieren que, como porcentaje del PIB, el monto de los subsidios causados en 2008 regresarán a niveles cercanos a los presentados en 2004. A su vez, con el fin de aliviar el costo del subsidio para las finanzas de la Nación, recientemente se adoptaron otras medidas, las cuales se comentarán más adelante.

Es importante anotar también que, como se menciona en el MFMP 2007, a partir del momento en que se elimine el subsidio a cada combustible, entrará en operación el Fondo de Estabilización de Precios de Combustibles (FEPC) creado en el Plan Nacional de Desarrollo, con el objetivo de amortiguar la volatilidad de los precios internacionales.

9.2.13.4 Utilidades de Ecopetrol y Subsidios a los Combustibles

Los dividendos que Ecopetrol transfiere a la Nación menos el pago de subsidio a los combustibles corresponden al ingreso neto (que en adelante se denominará dividendo neto de subsidios) derivado de su participación en esta empresa, el cual la Nación puede utilizar para financiar sus necesidades presentes de gasto o bien ahorrar para el futuro. Este dividendo neto proveniente de las utilidades de Ecopetrol se ve afectado en diferentes direcciones por variaciones en el WTI y la TRM.

Cuando el precio del crudo o la tasa de cambio aumentan, las utilidades de Ecopetrol y, por tanto los dividendos que ésta le gira a la Nación, también se incrementan²⁴. Simultáneamente, un crecimiento en dichas variables produce un aumento del costo del subsidio, lo que implica un menor dividendo neto.

El Cuadro 9.26 presenta diferentes simulaciones del monto de los dividendos, del subsidio y del dividendo neto bajo diferentes escenarios de WTI y tasa de cambio.

Cuadro 9.26. Dividendos y Subsidios a los Combustibles (\$MM)

| TRM \ WTI | | WTI | | |
|-----------|----------------|-------|-------|--------|
| | | 118 | 123 | 128 |
| 1817 | Dividendos | 8.030 | 8.645 | 9.260 |
| | Subsidio | 4.875 | 5.459 | 6.044 |
| | Dividendo Neto | 3.155 | 3.186 | 3.217 |
| 1867 | Dividendos | 8.353 | 9.007 | 9.661 |
| | Subsidio | 5.297 | 5.920 | 6.543 |
| | Dividendo Neto | 3.057 | 3.088 | 3.118 |
| 1917 | Dividendos | 8.676 | 9.369 | 10.062 |
| | Subsidio | 5.718 | 6.380 | 7.043 |
| | Dividendo Neto | 2.958 | 2.989 | 3.020 |

en e l c l s del inis eri de acienda r di blic

En segundo lugar, contrario a lo esperado, aumentos en el WTI no generan mayores dividendos netos para la Nación dado que se producen aumentos proporcionales en el monto del dividendo y el subsidio. Así por ejemplo, manteniendo la TRM constante en \$1.867 por dólar y haciendo variar el WTI entre US\$118 y US\$128 por barril, se tiene que los dividendos crecen alrededor de \$1.308 mm y los subsidios aumentan \$1.247 mm. Por consiguiente, el dividendo neto para la Nación solo crece \$61 mm.

Por otra parte, suponiendo un WTI constante en US\$123 por barril y haciendo variar la TRM de \$1.817 a \$1.917 por dólar, los dividendos crecen \$724 mm y los subsidios lo hacen en \$921 mm. De esta manera, el dividendo neto disminuye \$197 mm. Este resultado, además de confirmar que el subsidio es más sensible a la TRM que el dividendo, también indica que las variaciones de la tasa de cambio tienen un efecto marginal sobre el dividendo neto²⁵ (Cuadro 9.26).

²⁴ El preci del cr d afec- a la ilidad peraci nal a res en as naci na- les a res in res sp r e p r aci nes la asa de ca bi afeca la ilidad peraci nal la ilidad n peraci nal rendi en s de s p r af li en d la- res

²⁵ Es i p r ane an ar e es as esi aci nes p - dr an s bes i ar el efec ne a i de la ca da en la asa de ca bi s bre el p r af li en d lares de las in ersi nes de Ec pe r l

9.2.13.5 Política de desmote de los subsidios a los combustibles

Como se mencionó en la sección anterior, en el MFMP 2007 se esperaba alcanzar el desmote del subsidio a la gasolina en junio de 2008 y del ACPM en junio de 2009. En ese entonces, la política de desmote de subsidios consistía en aumentar mensualmente el precio al consumidor en las magnitudes requeridas para lograrlo en la fecha objetivo. Sin embargo, debido al acelerado aumento del WTI y por consiguiente, de sus derivados en el mercado internacional, bajo dicha política se habrían hecho necesarios aumentos mensuales superiores a \$300 pesos por galón. Incrementos mensuales de estas magnitudes habrían generado, a su vez, fuertes impactos sobre los consumidores y sobre la inflación.

Dada la incertidumbre sobre la evolución futura de los precios del petróleo y los significativos costos que los incrementos en esta variable tienen sobre las finanzas públicas, recientemente el Gobierno determinó las siguientes medidas i) se aplazaron las fechas de desmote; ii) se determinó realizar mayores aumentos de los precios al consumidor; iii) se cambió la metodología de cálculo de la sobretasa y del IVA; iv) se autorizó la importación de Etanol por parte de Ecopetrol; y v) se modificó la participación del Gobierno en nuevos contratos firmados por la ANH. Con estas medidas se buscó una distribución más equitativa del costo que significa el aumento de los precios internacionales entre los agentes involucrados (Nación, entes territoriales y consumidores).

Las medidas ii y iii tienen impacto en el corto plazo sobre el costo del subsidio. El incremento mensual al precio al consumidor se fijó inicialmente en \$100 pesos por galón. Por otro lado, se determinó que la sobretasa y el IVA en la estructura de precios al consumidor, se calcularán sobre un precio de referencia determinado por el Ministerio de Minas¹²⁶.

²⁶ decre 870 de a de
2008 del inis eri s de
acienda el inis eri
de inas

²⁷ 2008 2 ba-
rril R 867 d lar
2009 00 ba-
rril R 948 d lar
20 0 97 barril
R 906 d lar

Teniendo en cuenta todas las medidas tomadas y los supuestos de WTI y de tasa cambio del MFMP 2008¹²⁷, el desmote total del subsidio a la gasolina se lograría en junio de 2009 y para el ACPM, en julio de 2010. Sin embargo, tanto los incrementos mensuales del precio al consumidor, como la fechas en que se logre el desmote total dependerán de la evolución futura del WTI y la TRM.

Cuadro 9.27. Política Actual de Desmonte

| Política de Desmonte | Fecha de desmonte | | \$ Miles de millones | | | VPN |
|----------------------|-------------------|--------|----------------------|-------------------|-------------------|------|
| | GMR | ACPM | 2009 ¹ | 2010 ² | 2011 ³ | |
| \$125 / mes GMR | Jun-09 | Jul-10 | 5920 | 1153 | 66 | 7709 |
| \$80 / mes ACPM | | | | | | |

1. Subsidios de 2008 pasados en 2009

2. Subsidios de 2009 pasados en 2010

3. Subsidios de 2010 pasados en 2011

en millones de pesos - Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público

9.2.13.5.1. Ahorro fiscal

Hasta el momento se ha analizado el efecto de las variaciones en WTI y en la tasa de cambio sobre los ingresos netos que percibe la Nación por ser la dueña mayoritaria de Ecopetrol. Sin embargo, otra variable fundamental en este tema es la velocidad del ajuste en los precios internos de la gasolina (o lo que es lo mismo, la velocidad del desmonte de los subsidios). En efecto, a mayor velocidad de desmonte, menor monto del subsidio y mayor ahorro para la Nación. Sin embargo, simultáneamente, una mayor velocidad de desmonte del subsidio tiene un efecto negativo sobre el precio para los consumidores y sobre la inflación. A continuación se presenta el impacto sobre el dividendo neto bajo diferentes políticas de desmonte.

Como se mencionó previamente, un aumento de \$125 pesos mensuales en el precio de la gasolina y de \$80 pesos mensuales en el ACPM genera un pago de subsidios en 2009 de \$5.920 mm. Mayores aumentos mensuales en el precio de los combustibles reducen el costo del subsidio. Por ejemplo, aumentos mensuales de \$250 pesos reducen el costo del subsidio en \$337 mm en ese año e incrementos mensuales de \$550 pesos disminuyen el costo del subsidio en \$1.007 mm.

Cuadro 9.28. Velocidad del desmonte de los subsidios a los combustibles y dividendo neto

| | Politica de Desmonte | | Dividendos | \$ Miles de Millones | | |
|------------------------|----------------------|------------|------------|----------------------|-----------------|------------------|
| | | | | Subsidios | Efecto Neto GNC | Ahorro Acumulado |
| WTI: 123 TRM: 1.867 | \$125 / mes | GMR | 9.007 | 5.838 | 3.170 | |
| | \$ 80 / mes | ACPM | | | | |
| | \$150 / mes | | 9.007 | 5.724 | 3.284 | 114 |
| | \$250 / mes | | 9.007 | 5.500 | 3.507 | 337 |
| | \$350 / mes | | 9.007 | 5.277 | 3.730 | 561 |
| | \$450 / mes | GMR / ACPM | 9.007 | 5.054 | 3.954 | 784 |
| | \$550 / mes | | 9.007 | 4.830 | 4.177 | 1.007 |
| | \$650 / mes | | 9.007 | 4.607 | 4.400 | 1.231 |
| | \$750 / mes | | 9.007 | 4.505 | 4.502 | 1.332 |
| | \$850 / mes | | 9.007 | 4.388 | 4.619 | 1.450 |

en e inis eri de acienda r di blic

9.2.13.5.2. Efecto de diferentes políticas de desmonte sobre la inflación

Como se dijo anteriormente, si bien la política de desmonte tiene impactos positivos sobre los ingresos del GNC, el aumento del precio de los combustibles tiene también un costo inflacionario. Para conocer el orden de magnitud de los efectos de diferentes políticas de desmonte sobre el comportamiento de la inflación (de 2008, en este caso) se realizó un ejercicio estándar basado en el análisis insumo-producto. En este tipo de análisis se tiene en cuenta tanto el efecto directo sobre la inflación, debido a que la participación de los combustibles en la canasta del IPC es del 1,1%, y el efecto indirecto sobre el precio de otros productos de la canasta (i.e. el transporte)¹²⁸ (Cuadro 9.29).

Cuadro 9.29. Participación de los Combustibles en el IPC por Nivel de Ingreso

| | Total | Ing. Bajos | Ing. Medios | Ing. Altos |
|--------------|-------|------------|-------------|------------|
| Combustibles | 1,1% | 0,2% | 1,1% | 2,0% |

En la meta de inflación establecida para el año 2008 se suponía que el crecimiento en el precio de los combustibles en este año sería de 7,0%. Dados los aumentos en los precios de los combustibles observados en

²⁸ Mercad Ac al de la as lina del A en Colombia e Inflatón", ern n Rinc n Aar n ara i ar de 2004 e pac iscal de la lica de es ne de l s bsidi s a l s - b sibles B le n de - n ra iscal inis eri de acienda r di blic a s de 2004

los primeros ocho meses del año y suponiendo un aumento mensual de septiembre a diciembre de \$125 pesos por galón para la gasolina y de \$80 pesos por galón para el ACPM, el aumento de la gasolina en 2008 será de 18,59% y del ACPM de 17,35%. Los resultados del ejercicio indican que un incremento de 11,59% adicional al contemplado en la meta para el caso de la gasolina y de 10,35% adicional en el caso del diesel tendrían un impacto positivo sobre la inflación de 0,43 puntos. Por su parte, aumentos mensuales de \$350 pesos por galón generarían un incremento adicional en la inflación de 1,08 puntos¹²⁹.

Es importante resaltar que los subsidios a los combustibles benefician principalmente a la población de mayores ingresos (Cuadro 9.29) ya que este producto tiene una mayor participación en la canasta de consumo de este segmento de la población.

9.2.13.6. Costo de Oportunidad

Los subsidios a los combustibles también tienen un alto costo de oportunidad en términos de inversión pública. El monto destinado al pago de subsidios en 2009 es 1,4% del PIB, superior al valor destinado a cualquiera de los programas de Gobierno. Este gasto equivale a más de la mitad del total de inversión en infraestructura del GNC para 2009. Adicionalmente, corresponde a cuatro veces el gasto al apoyo a la niñez y a la familia, a siete veces el monto destinado al régimen subsidiado y a la salud pública y a 39 veces el Plan 2.500 kms. Con los recursos de subsidios se podría ampliar en 17 veces el apoyo a desplazados y en 87 veces el gasto en ampliación de cobertura en educación (Cuadro 9.30).

Véase cuadro 9.30

9.2.13.7. Consideraciones Finales

Los análisis anteriores muestran que el incremento en el precio del petróleo tiene un efecto positivo sobre los dividendos que la Nación recibe de Ecopetrol, pero también genera mayores gastos para el Gobierno Nacional asociados al costo del subsidio. Las ganancias del mayor precio se percibirán vía los impuestos que paga la empresa.

De no mantener el subsidio a los combustibles, el impacto del incremento en el precio del petróleo sobre la inflación habría sido significativo. Dada la

²⁹ Es importante tener en cuenta que en el ejercicio de 2008 se consideró el efecto de la inflación dado que no se consideró el efecto de la inflación.

estructura del subsidio, que beneficia en mayor proporción a los hogares de altos ingresos, y el costo de oportunidad que su monto representa para la Nación, hacen necesarios estudiar mecanismos de focalización alternativos.

Cuadro 9.30: Costo de oportunidad de subsidios

| 2008 | \$MM | %PIB | Subsidio/ Programa |
|-------------------------------------|--------|------|-----------------------|
| Inversión en infraestructura | 10.800 | 2,5 | 0,5 |
| Programas prioritarios | | | |
| Apoyo a la niñez y a la familia | 1.453 | 0,3 | 4 |
| Familias en Acción | 1.343 | 0,3 | 4 |
| Régimen subsidiado y salud pública | 890 | 0,2 | 7 |
| Mejoramiento y mantenimiento vial | 727 | 0,2 | 8 |
| Sistemas Integrados de Transporte | 589 | 0,1 | 10 |
| Agro Ingreso Seguro | 530 | 0,1 | 11 |
| Corredores viales de competitividad | 406 | 0,1 | 15 |
| Desplazados | 358 | 0,1 | 17 |
| Ampliación cobertura educación | 300 | 0,1 | 20 |
| Plan 2.500 kms | 151 | 0,0 | 39 |
| Familias Guardabosques | 105 | 0,0 | 56 |
| Obras para la paz | 30 | 0,0 | 197 |

en e inis eri de acienda r di blic

Capítulo 10

10. ESCENARIOS DE MEDIANO PLAZO 2008-2019

10.1 Consideraciones Generales

En este capítulo se presenta la proyección pasiva de la trayectoria de los resultados fiscales, tanto para el Gobierno Nacional Central (GNC) como para el Sector Público Consolidado (SPC), durante el periodo comprendido entre 2008 y 2019. La programación fiscal planteada en el MFMP 2008 busca reducir la relación deuda pública neta de activos financieros sobre PIB hasta 16,2% en 2019, para el Sector Público No Financiero (SPNF), y a 31% del PIB en el caso del Gobierno Central. Estas trayectorias de deuda, tanto para el SPNF como para el GNC, resultan más exigentes que las establecidas en el MFMP de 2007.

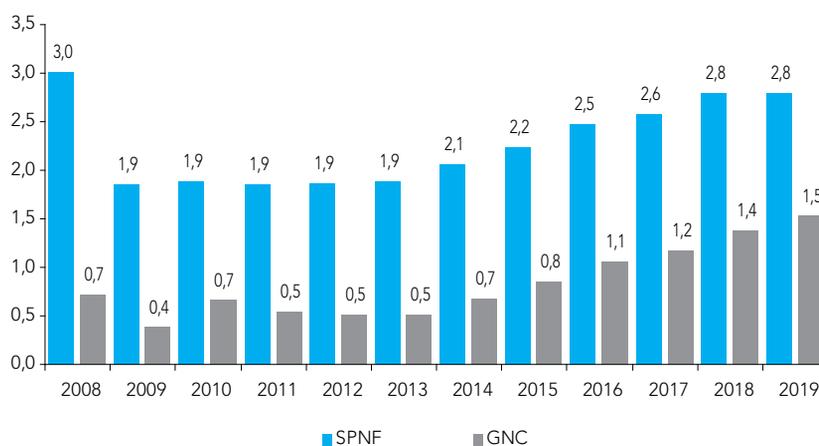
De acuerdo con la estrategia fiscal planteada en el Capítulo 8, se estima una senda de balance fiscal primario consistente con los objetivos de deuda neta propuestos para el SPNF y el GNC (Gráfico 10.1).

Veáse gráfico 10.1

Teniendo en cuenta dicha proyección de superávits primarios, se estima una trayectoria de mediano plazo para el balance total del SPC (Gráfico 10.2). El déficit esperado para Sector Público Consolidado en el mediano plazo supone una tendencia decreciente a partir de 2009 hasta alcanzar un superávit de 0,1% del PIB en 2019. Esta estimación implica, además, un déficit promedio del GNC de 2,9% del PIB entre 2008 y 2014; y en adelante se reduce hasta lograr un resultado de -1,5% del PIB en 2019. (Gráfico 10.2)

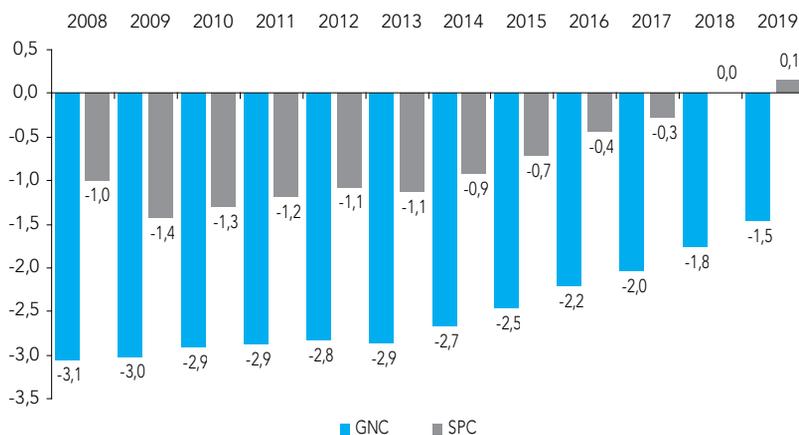
Veáse gráfico 10.2

Gráfico 10.1. Trayectoria de balances primarios del SPNF y GNC (% PIB)



en e inis eri de acienda r di blic

Gráfico 10.2. Trayectoria de balances totales del SPC y GNC (% PIB)



en e inis eri de acienda r di blic

10.2 Gobierno Nacional Central

Se estima que la trayectoria de déficit del GNC en el mediano plazo presente una tendencia decreciente, toda vez que pasa de 3,1% del PIB en 2008 a 1,5% del PIB en 2019 (Cuadro 10.1). Cabe resaltar que

esta proyección es consistente con la senda de balance primario esperado, el cual alcanza en promedio un superávit de 0,6% del PIB entre 2008 y 2015 y de 1,3% del PIB entre 2016 y 2019. Lo anterior, se traduce en la consolidación de la trayectoria de balances primarios superavitarios observados en las vigencias 2006 y 2007 (0,3% y 1,2% del PIB, respectivamente), comportamiento claramente más favorable que el registrado en años anteriores.

En el mediano plazo se espera que el recaudo tributario, fuente principal ingresos de la Nación, se mantenga como porcentaje del PIB en niveles de 16,5%. Esta trayectoria es superior a la presentada en el Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2007 (16,3%), en respuesta al mejor resultado en materia de desempeño de la actividad económica y a los avances obtenidos en términos de gestión por parte de la DIAN. No obstante, entre los años 2008 a 2010, se espera un recaudo tributario superior, toda vez que incluye un mayor recaudo esperado por impuesto de renta de Ecopetrol en 2009, y la dinámica del impuesto al patrimonio. Ahora bien, si se aísla el efecto transitorio de este impuesto, el recaudo tributario promedio entre 2008 y 2010 asciende a 16,3% del PIB.

En cuanto al comportamiento del gasto del Gobierno Central durante el periodo 2008-2019, se estima una trayectoria decreciente determinada principalmente por la disminución de los gastos de funcionamiento que alcanzan niveles de 13,4% del PIB en 2019. Es importante recalcar que, a pesar de los menores gastos esperados por concepto de funcionamiento, el rubro de transferencias y, especialmente, las transferencias regionales a través del Sistema General de Participaciones (SGP) y el pago de pensiones, continúan siendo el principal componente del gasto del GNC, ya que la senda de los otros gastos asociados al funcionamiento de la Nación (servicios personales y gastos generales) se ajustan en buena parte por la inflación, presentando incrementos inferiores a los de la actividad económica.

Veáse Cuadro 10.1

Como resultado de la reforma al régimen de transferencias regionales, el gasto asociado con este concepto presenta una senda decreciente que tiende a estabilizarse en 4,3% del PIB a partir de 2016, año en el cual finaliza el periodo de transición. La reforma determina una trayectoria de crecimiento real para estas transferencias de 4% en 2008 y 2009, 3,5% en

Cuadro 10.1 Balance Gobierno Nacional Central 2008-2019 (% PIB)

| CONCEPTO | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|---------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Ingresos Totales | 18,7 | 20,1 | 18,7 | 18,3 | 18,2 | 18,1 | 18,0 | 17,9 | 17,8 | 17,7 | 17,6 | 17,5 |
| Tributarios | 16,7 | 17,1 | 16,8 | 16,5 | 16,5 | 16,5 | 16,5 | 16,5 | 16,5 | 16,5 | 16,5 | 16,5 |
| Rendimientos Financieros | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| Recursos de Capital | 1,6 | 2,5 | 1,4 | 1,3 | 1,3 | 1,2 | 1,1 | 1,0 | 0,9 | 0,8 | 0,7 | 0,7 |
| Otros ingresos | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 |
| Gastos totales | 21,8 | 23,1 | 21,5 | 21,1 | 21,1 | 21,0 | 20,7 | 20,4 | 20,0 | 19,7 | 19,4 | 19,0 |
| Intereses + Indexaciones | 3,8 | 3,4 | 3,5 | 3,4 | 3,3 | 3,4 | 3,3 | 3,3 | 3,3 | 3,2 | 3,1 | 3,0 |
| Intereses | 3,5 | 3,2 | 3,4 | 3,2 | 3,2 | 3,2 | 3,2 | 3,2 | 3,2 | 3,1 | 3,0 | 2,9 |
| Intereses externos | 0,9 | 0,8 | 0,9 | 0,9 | 0,9 | 0,9 | 0,9 | 0,9 | 0,9 | 0,8 | 0,8 | 0,8 |
| Intereses internos | 2,5 | 2,3 | 2,4 | 2,4 | 2,3 | 2,4 | 2,3 | 2,3 | 2,3 | 2,3 | 2,2 | 2,1 |
| Indexaciones | 0,4 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| Funcionamiento | 15,5 | 17,2 | 16,2 | 15,8 | 15,7 | 15,4 | 15,1 | 14,6 | 14,2 | 13,9 | 13,6 | 13,4 |
| Servicios personales | 2,5 | 2,5 | 2,6 | 2,5 | 2,4 | 2,3 | 2,3 | 2,2 | 2,2 | 2,1 | 2,1 | 2,0 |
| Transferencias | 12,1 | 13,8 | 12,7 | 12,4 | 12,5 | 12,2 | 11,9 | 11,5 | 11,2 | 11,0 | 10,8 | 10,6 |
| Pensiones | 4,3 | 4,7 | 4,8 | 4,9 | 4,9 | 4,9 | 4,8 | 4,6 | 4,4 | 4,3 | 4,1 | 3,9 |
| SGP | 4,7 | 4,9 | 4,8 | 4,7 | 4,7 | 4,6 | 4,5 | 4,4 | 4,3 | 4,3 | 4,3 | 4,3 |
| Otras | 3,1 | 4,2 | 3,2 | 2,9 | 2,9 | 2,7 | 2,6 | 2,5 | 2,5 | 2,4 | 2,4 | 2,4 |
| Gastos Generales | 0,9 | 0,8 | 1,0 | 0,9 | 0,9 | 0,9 | 0,9 | 0,9 | 0,9 | 0,8 | 0,8 | 0,8 |
| Inversión | 2,4 | 2,5 | 1,8 | 1,9 | 2,0 | 2,2 | 2,3 | 2,4 | 2,5 | 2,6 | 2,6 | 2,6 |
| Préstamo neto | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Déficit | (3,1) | (3,0) | (2,9) | (2,9) | (2,8) | (2,9) | (2,7) | (2,5) | (2,2) | (2,0) | (1,8) | (1,5) |
| CRSF | 0,3 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Déficit a financiar | (3,4) | (3,3) | (2,9) | (2,9) | (2,8) | (2,9) | (2,7) | (2,5) | (2,2) | (2,0) | (1,8) | (1,5) |
| Balance primario | 0,7 | 0,4 | 0,7 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,7 | 0,8 | 1,1 | 1,2 | 1,4 | 1,5 |

en e inis erí de aciend a r di blic

ada a e is ir n p r-
cen a e de incre en adi-
ci nal des inad al sec r
ed caci n el c al n har
base para el c lc l de la
ransferencia del a si-
ien e Es e p rcen a e
e i ale a en 2008
2009 6 en 20 0
8 de 20 a 20 6 As
is e is e n incre-
en adici nal c res-
p ndien e al creci ien
de la ec n a s peri r
al 4 e a p c har
base para el c lc l de la
ransferencia en i encias
p s eri res

2010, y 3% desde 2011 hasta 2016¹³⁰ A partir de 2017, el incremento será igual al promedio del crecimiento de los ingresos corrientes de la Nación en las cuatro vigencias anteriores.

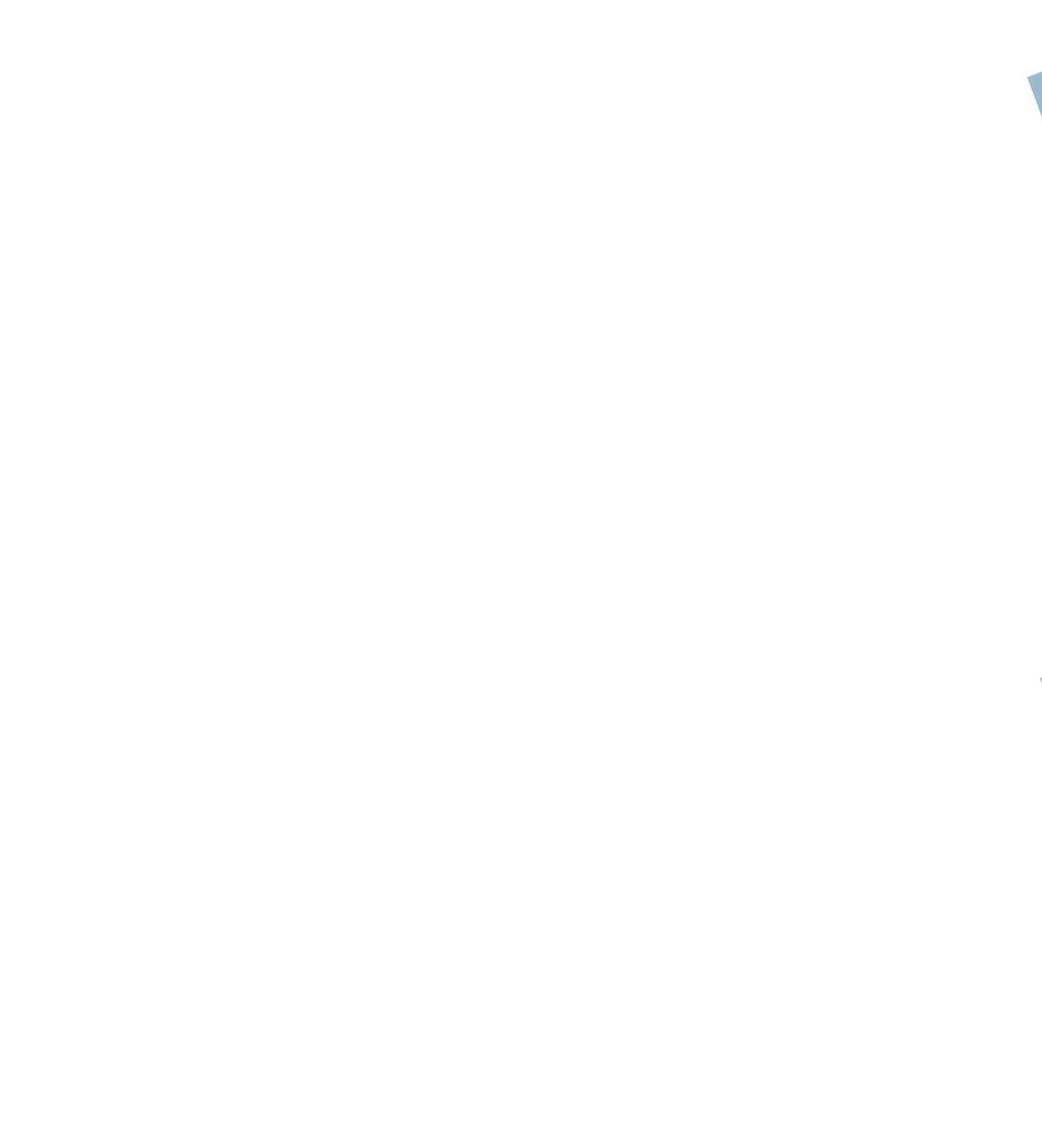
El pago de pensiones presenta una senda creciente hasta el año 2011, cuando alcanza su nivel más alto (4,9% del PIB), en el que se mantiene hasta 2013. A partir de 2014 este gasto disminuye como proporción del PIB hasta ubicarse en 3,9% del PIB, debido a la mejora en el balance actuarial de los principales fondos. Es importante recordar que esta inflexibilidad en el gasto del Gobierno Central se origina en el pago que realiza por concepto de las mesadas que no son cubiertas por los

ingresos de la cotización que reciben los sistemas públicos como el I.S.S, FOPEP, Fuerzas Militares y las cajas públicas, entre otros.

Por otro lado, se proyecta que el gasto por inversión alcance niveles del 2,6% del PIB en el mediano plazo, producto de una trayectoria creciente que inicia en 2012 a pesar de la senda creciente del gasto pensional, el cual alcanza su nivel mas alto entre 2011 y 2013. Este rubro incluye gastos con impacto en el mediano plazo como la ampliación y mantenimiento de la red vial nacional. Es importante tener en cuenta que la inversión del GNC entre 2008 y 2011 incluye el gasto militar asociado al impuesto al patrimonio.

Finalmente, vale la pena señalar que en 2010 finalizan las amortizaciones de los bonos Fogafin para la capitalización de la banca pública y de los bonos Ley 546 para el apoyo a los deudores hipotecarios. Así mismo, en 2011 culmina el proceso de liquidación de la Caja Agraria. De esta manera, los costos de la reestructuración del sistema financiero desaparecen de las necesidades de financiamiento del GNC en el mediano plazo.

Para concluir, el resultado del comportamiento esperado de los ingresos y gastos del GNC se refleja en una trayectoria de déficit para el mediano plazo decreciente, que pasa de 3,1% en 2008 a 1,5% del PIB en 2019, consistente con una senda de balance primario superavitaria en el mismo periodo (0,7% del PIB a 1,5% del PIB durante el periodo en consideración).



Anexo Anexo

Leyes sancionadas
durante la vigencia
2007

| LEY | Fecha | Epígrafe | Sin costo fiscal | Costo cuantificable | Costo no cuantificable |
|------|------------|---|------------------|---------------------|------------------------|
| 1122 | 09/01/2007 | Por la cual se hacen algunas modificaciones en el Sistema General de Seguridad Social en Salud y se dictan otras disposiciones | | X | |
| 1123 | 22/01/2007 | Por la cual se establece el Código Disciplinario del Abogado | X | | |
| 1124 | 22/01/2007 | Por medio de la cual se reglamenta el ejercicio de la profesión de Administrador Ambiental | X | | |
| 1125 | 29/01/2007 | Por medio de la cual se autorizan apropiaciones presupuestales para la ejecución de obras en el municipio de Caicedonia, departamento del Valle del Cauca, con motivo de la vinculación de la Nación y el Congreso de la República al Primer Centenario de su fundación | | X | |
| 1126 | 14/02/2007 | Por medio de la cual se declara patrimonio cultural de la Nación y Monumento Nacional la Casa Museo del Poeta Julio Flórez en el municipio de Usiacurí, departamento del Atlántico y se dictan otras disposiciones | | X | |
| 1127 | 14/02/2007 | Por medio de la cual se adiciona la Sección 5ª al Capítulo IV del Título II de la Ley 5ª de 1992 Reglamento del Congreso. Creación legal de las Comisiones Regionales Interparlamentarias | X | | |
| 1128 | 14/02/2007 | Por la cual la Nación declara Patrimonio Histórico y Cultural de la Nación al Tribunal Superior del Distrito Judicial de Santa Rosa de Viterbo y se dictan otras disposiciones | | | X |
| 1129 | 15/02/2007 | Por medio de la cual la Nación declara Patrimonio Histórico y Cultural de la Nación al Seminario Conciliar María Inmaculada del municipio de Garzón, departamento del Huila y se dictan otras disposiciones | | | X |
| 1130 | 15/02/2007 | Por medio de la cual se aprueba el "Segundo Protocolo de la Convención de La Haya de 1954 para la protección de los bienes culturales en caso de conflicto armado", hecho en La Haya el veintiséis (26) de marzo de mil novecientos noventa y nueve (1999) | X | | |

(pasa...)

| LEY | Fecha | Epígrafe | Sin costo fiscal | Costo cuantificable | Costo no cuantificable |
|------|------------|---|------------------|---------------------|------------------------|
| 1131 | 15/02/2007 | Por medio de la cual se aprueba el "Acuerdo entre Ecuador y Colombia sobre Pesca Artesanal", firmado en la ciudad de Popayán, a los trece (13) días del mes de mayo de mil novecientos noventa y cuatro (1994) | X | | |
| 1132 | 02/04/2007 | Por medio de la cual la Nación rinde homenaje al municipio de Andalucía en sus 121 años de haber sido creado jurídicamente como entidad territorial del departamento del Valle del Cauca y se dictan otras disposiciones | | | X |
| 1133 | 09/04/2007 | Por medio de la cual se crea e implementa el programa "Agro, Ingreso Seguro - AIS" | | X | |
| 1134 | 04/05/2007 | Por la cual se organiza el concurso de méritos para la elección del Registrador Nacional del Estado Civil, en concordancia con lo dispuesto en el artículo 266 de la Constitución Nacional | | | X |
| 1135 | 11/05/2007 | Por medio de la cual la Nación se asocia a la celebración de los 100 años de fundación de la institución educativa Colegio Nacional San Luis Gonzaga en el municipio de Chinácota, Norte de Santander | | X | |
| 1136 | 22/06/2007 | Por la cual se modifica el Inciso 1o. del Artículo 27 del Decreto número 1421 de 1993 sobre régimen especial para el Distrito Capital de Bogotá | X | | |
| 1137 | 22/06/2007 | Por medio de la cual se aprueba el "Convenio entre el Gobierno de la República de Colombia y el Gobierno de la República Popular de China sobre cooperación fitosanitaria" firmado en Beijing a los 6 días del mes de abril de 2005 | X | | |
| 1138 | 25/06/2007 | Por medio de la cual la Nación honra a Juan de Dios Uribe, y se asocia al centenario de la institución educativa estatal que lleva su nombre en el municipio de Andes, en Antioquia | | | X |

(pasa...)

| LEY | Fecha | Epígrafe | Sin costo fiscal | Costo cuantificable | Costo no cuantificable |
|------|------------|--|------------------|---------------------|------------------------|
| 1139 | 25/06/2007 | Por medio de la cual se aprueba el "Convenio de Seguridad Social entre la República de Colombia y la República de Chile", suscrito en Santiago, a los nueve (9) días del mes de diciembre del año dos mil tres (2003) | | | X |
| 1140 | 25/06/2007 | Por medio de la cual se aprueba el "Convenio de Santa Cruz de la Sierra constitutivo de la Secretaría General Iberoamericana", adoptado en San José de Costa Rica el doce (12) de mayo de dos mil cuatro (2004) y el "Estatuto de la Secretaría General Iberoamericana", aprobado en San José, Costa Rica, el veinte (20) de noviembre del año dos mil cuatro (2004) | | | X |
| 1141 | 25/06/2007 | Por medio de la cual se aprueba el "Convenio entre el Gobierno de la República de Colombia y el Gobierno de la República Popular de China sobre Cooperación en Sanidad Animal y Cuarentena", firmado en Beijing a los 6 días del mes de abril de 2005 | X | | |
| 1142 | 28/06/2007 | Por medio de la cual se reforman parcialmente las Leyes 906 de 2004, 599 de 2000 y 600 de 2000 y se adoptan medidas para la prevención y represión de la actividad delictiva de especial impacto para la convivencia y seguridad ciudadana | | X | |
| 1143 | 04/07/2007 | Por medio de la cual se aprueba el "Acuerdo de promoción comercial entre la República de Colombia y los Estados Unidos de América", sus "Cartas Adjuntas" y sus "Entendimientos", suscritos en Washington el 22 de noviembre de 2006 | X | | |
| 1144 | 10/07/2007 | Por medio de la cual se aprueba el "Protocolo Modificadorio del Convenio Constitutivo de la Corporación Andina de Fomento", suscrito en la ciudad de Caracas el 24 de octubre de 2005 | X | | |
| 1145 | 10/07/2007 | Por medio de la cual se organiza el Sistema Nacional de Discapacidad y se dictan otras disposiciones | X | | |

(pasa...)

| LEY | Fecha | Epígrafe | Sin costo fiscal | Costo cuantificable | Costo no cuantificable |
|------|------------|--|------------------|---------------------|------------------------|
| 1146 | 10/07/2007 | Por medio de la cual se expiden normas para la prevención de la violencia sexual y atención integral de los niños, niñas y adolescentes abusados sexualmente | | | X |
| 1147 | 10/07/2007 | Por la cual se adiciona la Ley 5ª de 1992, "por la cual se expide el Reglamento del Congreso; el Senado y la Cámara de Representantes" y se crean la Comisión Especial de Modernización y las Unidades Coordinadoras de Asistencia Técnica Legislativa y Atención Ciudadana del Congreso de la República | | X | |
| 1148 | 10/07/2007 | Por medio de la cual se modifican las Leyes 136 de 1994, "por la cual se dictan normas tendientes a modernizar la organización y el funcionamiento de los municipios" y 617 de 2000, "por la cual se reforma parcialmente la Ley 136 de 1994, el Decreto Extraordinario 1222 de 1986, se adiciona la Ley Orgánica de Presupuesto, el Decreto 1421 de 1993, se dictan otras normas tendientes a fortalecer la descentralización, y se dictan normas para la racionalización del gasto público nacional" y se dictan otras disposiciones | | | X |
| 1149 | 13/07/2007 | Por la cual se reforma el Código Procesal del Trabajo y de la Seguridad Social para hacer efectiva la oralidad en sus procesos | | X | |
| 1150 | 16/07/2007 | Por medio de la cual se introducen medidas para la eficiencia y la transparencia en la Ley 80 de 1993, "por la cual se expide el Estatuto General de Contratación de la Administración Pública" y se dictan otras disposiciones generales sobre la contratación con Recursos Públicos | | X | |
| 1151 | 24/07/2007 | Por la cual se expide el Plan Nacional de Desarrollo 2006-2010 | X | | |
| 1152 | 25/07/2007 | Por la cual se dicta el Estatuto de Desarrollo Rural, se reforma el Instituto Colombiano de Desarrollo Rural, Incoder, y se dictan otras disposiciones | | X | |

(pasa...)

| LEY | Fecha | Epígrafe | Sin costo fiscal | Costo cuantificable | Costo no cuantificable |
|------|------------|--|------------------|---------------------|------------------------|
| 1153 | 31/07/2007 | Por medio de la cual se establece el tratamiento de las pequeñas causas en materia penal | | X | |
| 1154 | 04/09/2007 | Por la cual se modifica el Artículo 83 de la Ley 599 de 2000, Código Penal | X | | |
| 1155 | 20/09/2007 | Por medio de la cual se aprueba el "Convenio entre el Gobierno de la República de Colombia y el Gobierno de la República de India sobre Cooperación en Ciencia y Tecnología", suscrito en Bogotá, el 11 de junio de 2005 | | | X |
| 1156 | 20/09/2007 | Por medio de la cual se aprueba el "Protocolo adicional al Acuerdo entre la República de Colombia y el Organismo Internacional de Energía Atómica para la aplicación de salvaguardias en relación con el tratado para la proscripción de las armas nucleares en la América Latina", hecho en Viena a los 11 días del mes de mayo de 2005 | X | | |
| 1157 | 20/09/2007 | Por la cual se desarrolla el artículo 227 de la Constitución Política, con relación a la elección directa de parlamentarios andinos | | | X |
| 1158 | 20/09/2007 | Por medio de la cual se aprueba el "Convenio de Intercambio Cultural, Educativo y Deportivo entre el Gobierno de la República de Colombia y el Gobierno de la República de Eslovenia", hecho en Viena el 15 de marzo de 2006 | | | X |
| 1159 | 20/09/2007 | Por medio de la cual se aprueba el "Convenio de Rotterdam para la Aplicación del Procedimiento de Consentimiento Fundamentado previo a ciertos Plaguicidas y Productos Químicos Peligrosos, Objeto de Comercio Internacional", hecho en Rotterdam el diez (10) de septiembre de mil novecientos noventa y ocho (1998) | | | X |
| 1160 | 26/09/2007 | Por medio de la cual se aprueban los "Estatutos del Consejo Iberoamericano del Deporte (CID)", firmados en la ciudad de Montevideo, República Oriental del Uruguay, el cuatro (4) de agosto de mil novecientos noventa y cuatro (1994) | | | X |

(pasa...)

| LEY | Fecha | Epígrafe | Sin costo fiscal | Costo cuantificable | Costo no cuantificable |
|------|------------|---|------------------|---------------------|------------------------|
| 1161 | 26/09/2007 | Por la cual se determina la relación laboral de los músicos sinfónicos con el Estado | | X | |
| 1162 | 03/10/2007 | Por la cual se autoriza la emisión de la estampilla Prodesarrollo Académico, Científico y Técnico de la Universidad Pública del Norte de Santander y se dictan otras disposiciones | X | | |
| 1163 | 03/10/2007 | Por la cual se regulan las tasas por la prestación de servicios de la Registraduría Nacional del Estado Civil y se dictan otras disposiciones | X | | |
| 1164 | 03/10/2007 | Por la cual se dictan disposiciones en materia del Talento Humano en Salud | | X | |
| 1165 | 09/10/2007 | Por medio de la cual se aprueba el "Acuerdo de Cooperación para la Prevención, Control y Represión del Lavado de Activos derivados de cualquier actividad ilícita entre el Gobierno de la República de Colombia y el Gobierno de la República del Perú", hecho en Bogotá, D. C., el veinte (20) de febrero de dos mil cuatro (2004) | | | X |
| 1166 | 21/11/2007 | Por medio de la cual se aprueba el "Protocolo Modificadorio al Acuerdo de Promoción Comercial Colombia - Estados Unidos", firmado Washington, Distrito de Columbia, el 28 de junio de 2007, y la Carta adjunta de la misma fecha | X | | |
| 1167 | 21/11/2007 | Por medio de la cual se rinde honores a la memoria del Presidente Carlos Lleras Restrepo | | | X |
| 1168 | 21/11/2007 | Por medio de la cual se modifica el Parágrafo 3o. del Artículo 21 del Decreto 1791 de 2000, "por el cual se modifican las normas de carrera del Personal de Oficiales, Nivel Ejecutivo, Suboficiales y Agentes de la Policía Nacional" | X | | |
| 1169 | 05/12/2007 | Por la cual se decreta el Presupuesto de Rentas y Recursos de Capital y Ley de Apropriaciones para la vigencia fiscal del 1o. de enero al 31 de diciembre de 2008 | X | | |

(pasa...)

| LEY | Fecha | Epígrafe | Sin costo fiscal | Costo cuantificable | Costo no cuantificable |
|------|------------|--|------------------|---------------------|------------------------|
| 1170 | 07/12/2007 | Por medio de la cual se expide la ley de teatro colombiano y se dictan otras disposiciones | | X | |
| 1171 | 07/12/2007 | Por medio de la cual se establecen unos beneficios a las personas adultas mayores | | | X |
| 1172 | 27/12/2007 | Por la cual la nación rinde homenaje y exalta la vida Pública del ilustre ciudadano Roberto Camacho Weverberg, ex Congresista de Colombia y se asocia a la conmemoración del primer año de su fallecimiento | | | X |
| 1173 | 27/12/2007 | Por la cual se modifica el artículo 120 de la Ley 1116 de 2006, "por la cual se establece el Régimen de Insolvencia Empresarial en la República de Colombia y se dictan otras disposiciones" | X | | |
| 1174 | 27/12/2007 | Por medio de la cual se declara el repentismo como Patrimonio Artístico, Social y Cultural de la Nación | | | X |
| 1175 | 27/12/2007 | Mediante la cual se establecen condiciones especiales en materia tributaria | | | X |
| 1176 | 27/12/2007 | Por la cual se desarrollan los artículos 356 y 357 de la Constitución Política y se dictan otras disposiciones | X | | |
| 1177 | 27/12/2007 | Por la cual se autoriza la emisión de la Estampilla Universidad del Cauca 180 años | X | | |
| 1178 | 27/12/2007 | Por la cual se autoriza a la Asamblea Departamental del Meta para ordenar la emisión de la Estampilla "Universidad de los Llanos" 32 años construyendo Orinoquia y se dictan otras disposiciones | X | | |
| 1179 | 31/12/2007 | Por medio de la cual se aprueba el "Protocolo adicional al Convenio de Cooperación Judicial en Materia Penal entre la República de Colombia y el Reino de España, de 29 de mayo de 1997", suscrito en Madrid, a doce (12) de julio de dos mil cinco (2005) | | | X |
| 1180 | 31/12/2007 | Por medio de la cual se aprueba el "Acuerdo sobre los Privilegios e Inmunidades de la Corte Penal Internacional", hecho en Nueva York, el 9 de septiembre de 2002 | | | X |
| 1181 | 31/12/2007 | Por la cual se modifica el artículo 233 de la Ley 599 de 2000 | X | | |

Fuentes: DGPN y Oficina Asesora Jurídica–Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

