



Libertad y Orden

Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Republica de Colombia

Marco Fiscal de Mediano Plazo

2010

J U N I O
2010

Ministerio de Hacienda y Crédito Público
República de Colombia



Libertad y Orden



República de Colombia
Ministerio de Hacienda y Crédito Público
Agosto de 2010

MINISTRO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO

Óscar Iván Zuluaga Escobar

VICEMINISTRA GENERAL

Gloria Inés Cortés Arango

VICEMINISTRA TÉCNICA

Natalia Salazar Ferro

SECRETARIA GENERAL

Elizabeth Cadena Fernández

DIRECTOR GENERAL DEL PRESUPUESTO PÚBLICO NACIONAL

Fernando Jiménez Rodríguez

DIRECTORA GENERAL DE CRÉDITO PÚBLICO Y DEL TESORO NACIONAL

Viviana Lara Castilla

DIRECTORA GENERAL DE POLÍTICA MACROECONÓMICA

Gloria Amparo Alonso Másmela

DIRECTORA GENERAL DE APOYO FISCAL

Ana Lucía Villa Arcila

DIRECTORA GENERAL DE REGULACIÓN FINANCIERA

Pilar Cabrera Portilla

DIRECTORA GENERAL DE REGULACIÓN ECONÓMICA DE LA SEGURIDAD SOCIAL

Mónica Uribe Botero

Marco Fiscal de Mediano Plazo 2010

ISBN 978-958-9266-52-6

Diseño e impresión:



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

Contenido

Introducción	21
Capítulo I	31
1. BALANCE MACROECONÓMICO 2009 Y PERSPECTIVAS PARA 2010	31
1.1. Antecedentes	31
1.2. Actividad económica	35
1.2.1. PIB por componentes de demanda	36
Recuadro 1.A. Resultados de la política anticíclica en 2009	38
Otros ejes de inversión	39
1.2.2. Comportamiento del PIB por factores de oferta	45
1.3. Proyección del PIB para 2010	51
1.3.1. Proyección del PIB por componentes de demanda	53
1.3.2. Proyección del PIB por componentes de oferta	54
1.4. Comportamiento del mercado laboral	55
Recuadro 1.B. Una aproximación de la Ley de Okun para Colombia.	62
1.5. Inflación y política monetaria	65
1.5.1. Política monetaria	67
1.6. Sector externo	72
1.6.1. La profundidad de la crisis a nivel mundial en los mercados internacionales.....	72
1.6.2. Comportamiento de la tasa de cambio.....	76
1.6.3. Resultados balanza de pagos 2009 y proyecciones 2010.....	80
1.7. Balance macroeconómico	84
1.8. Sector financiero	89
Recuadro C.1. Programa de cobertura de tasas para facilitar la financiación de vivienda	95
C.1 El programa de cobertura condicionada de tasas.....	95

C.2 Recursos para la ejecución del programa	96
C.3. Resultados del programa	98
C.4. La política de vivienda.....	101
Recuadro 1.D. Avances en la política comercial en Colombia	102
Capítulo II.....	109
2. BALANCE FISCAL 2009 Y PERSPECTIVAS 2010	109
2.1. Cierre Fiscal 2009.....	113
2.1.1. Balance primario	115
2.1.2. Deuda pública.....	116
2.2. Revisión Plan Financiero 2010.....	118
2.2.1. Sector Público No Financiero (SPNF).....	121
2.2.2. Sector Público Financiero (SPF).....	155
Recuadro 2.E. Seguimiento resultado fiscal de Ecopetrol e Isagén	161
1. Ecopetrol	162
1.1. Cierre Fiscal 2009.....	162
1.2. Resultados financieros 2009.....	165
2. ISAGÉN.....	168
2.1. Cierre fiscal 2009.....	169
2.1.1. Resultados Financieros 2009.....	170
Recuadro 2.F. Estrategia de financiamiento durante la crisis	173
1. Financiamiento Externo	173
1.1. Antecedentes de la crisis financiera internacional y el aseguramiento del financiamiento externo en el 2008 por parte de Colombia.....	173
1.2. Colombia garantiza el acceso a recursos de financiamiento externo 2008-2010 con entidades multilaterales y bilaterales	175
1.3. Financiamiento 2009 y prefinanciamiento 2010 en el mercado internacional de capitales	177
1.4. Retorno al mercado internacional de TES Globales en el 2010	180
1.5. Financiamiento interno	181

1.5.1. Financiamiento interno año 2009.....	181
1.5.2. Financiamiento interno año 2010.....	182
1.5.3. Resumen operaciones de manejo de deuda	183
Capítulo III.....	185
3. ACTIVIDADES CUASIFISCALES.....	185
3.1. Banco de la República	186
3.1.1. Distribución de utilidades.....	186
3.1.2. Resultados financieros.....	188
3.2. Fondo de Garantías de Instituciones Financieras.....	192
3.2.1. Resultados financieros.....	193
3.2.2. Los fondos administrados.....	195
2.2.3. Procesos de liquidación	196
Capítulo IV.....	199
4. PRINCIPALES BENEFICIOS TRIBUTARIOS EN EL IMPUESTO SOBRE LA RENTA Y EN EL IMPUESTO AL VALOR AGREGADO (IVA) - AÑO GRAVABLE 2009.....	199
4.1. Cuantificación de los beneficios tributarios en renta	204
4.1.1. Deducción 40% por inversión en activos fijos reales productivos.....	204
4.1.2. Rentas exentas	206
4.1.3. Descuentos tributarios	212
4.2. Impuesto al Valor Agregado (IVA)	215
4.2.1. Consideraciones generales	215
4.2.2. Metodología	218
4.2.3. Resultados.....	218
Capítulo V.....	221
5. COSTO DE LAS LEYES SANCIONADAS EN 2009	221
Capítulo VI.....	227
6. DEUDAS NO EXPLÍCITAS Y CONTINGENTES.....	227
6.1. Deudas no explícitas	229
6.1.1. Deuda Pensional.....	229

6.1.2. Cesantías retroactivas.....	231
6.2. Pasivos contingentes.....	232
6.2.1. Valor presente de los pasivos contingentes.....	235
6.2.2. Pasivos contingentes en infraestructura	235
6.2.3. Pasivos contingentes en operaciones de crédito público	239
6.2.4. Pasivos contingentes por sentencias y conciliaciones.....	240
6.3. Conclusiones.....	243
Capítulo VII.....	245
7. PROGRAMA MACROECONÓMICO PLURIANUAL	245
7.1. Principales consideraciones macroeconómicas que se tienen en cuenta en la elaboración del escenario base de proyecciones.....	246
7.2. Tendencias generales del escenario macroeconómico	250
7.2.1. Ingresos por exportaciones	252
7.2.2. Remesas.....	254
7.2.3. Inversión extranjera directa.....	254
7.3. Principales supuestos macroeconómicos	256
7.4. Sector externo	257
7.4.1. Cuenta de capital y financiera	257
7.4.2. Cuenta corriente	258
7.4.3. Deuda externa	259
7.5. Implicaciones macroeconómicas en el escenario central (Demanda Agregada)	260
7.6. Balances macroeconómicos de mediano plazo	262
Capítulo VIII.....	265
8. ESTRATEGIA FISCAL.....	265
8.1. Consideraciones generales.....	265
8.2. Estrategia fiscal de mediano plazo	270
8.3. Programación fiscal para 2011	275

Recuadro 8G. El potencial y desarrollo del sector minero-energético para Colombia	277
1. Principales indicadores de actividad minera	279
2. Proyecciones del sector minero-energético	285
Capítulo IX.....	291
9. PLAN FINANCIERO 2011	291
9.1. Principales aspectos del Plan Financiero 2011	293
9.2. Sector Público No Financiero (SPNF).....	294
9.2.1. Gobierno Nacional Central.....	295
9.2.2. Sector Descentralizado	315
9.3. Sector Público Financiero (SPF).....	330
9.3.1. Banco de la República.....	330
9.3.2. Fogafín.....	331
Capítulo X.....	333
10. IMPORTANCIA DE LAS VIGENCIAS FUTURAS COMO MECANISMO DE PROGRAMACIÓN PRESUPUESTAL PLURIANUAL.....	333
10.1. Cupos autorizados de vigencias futuras	337
10.2. Cupos autorizados administraciones Uribe.....	338
10.3. Principales proyectos autorizados en inversión durante las administraciones Uribe ..	340
10.4. Plan Maestro de Transporte.....	342
10.5. Avales fiscales autorizados – Administraciones Uribe	342
10.6. Impacto de los principales programas de inversión.....	343
Capítulo XI.....	347
11. EL RÉGIMEN DE SEGURIDAD SOCIAL EN SALUD: PROBLEMAS FINANCIEROS, MEDIDAS ADOPTADAS Y RETOS PARA EL FUTURO PRÓXIMO.....	347
11.1. Antecedentes	347
11.2. Algunas cifras	351
11.3. Un esquema simplificado del sistema y su financiación.....	353

10.4. Principales problemas del Sistema: una visión desde el punto de vista del financiamiento	355
11.5. Los objetivos y aspectos generales de las medidas adoptadas al amparo de la Emergencia Social	367
11.6. Los objetivos y aspectos generales del proyecto de ley para el fortalecimiento de los recursos para la salud.....	369

Cuadros

Cuadro 1.1	Crecimiento real del PIB 2009/2008 por componentes de demanda	40
Cuadro 1.2	Crecimiento del PIB–2009/2008.....	46
Cuadro 1.3	Pronósticos de crecimiento para 2010 (Variación porcentual real)	52
Cuadro 1.4	Proyección crecimiento del PIB 2010/Componentes de demanda (Variación % real)	53
Cuadro 1.5	Proyección crecimiento del PIB 2010/Componentes de oferta (Variación % real)	54
Cuadro 1.6	Demanda de insumos del sector minero. Participación porcentual en la demanda de cada actividad (Promedio 2003-2007).....	55
Cuadro 1.7	Tasa de desempleo - Principales economías de América Latina	56
Cuadro 1.8	Tasa de intervención del mercado.....	70
Cuadro 1.9	Inversión extranjera directa 2009 (% del PIB).....	73
Cuadro 1.10	Cambio en el <i>spread</i> de deuda soberana (Puntos básicos).....	75
Cuadro 1.11	Operaciones de compra venta de divisas del Banco de la República	80
Cuadro 1.12	Balanza de pagos: resultados 2009 y proyecciones 2010.....	82
Cuadro 1.13	Tasas de interés por tipo de crédito.....	94
Cuadro C.1	Distribución de la cobertura por valor de la vivienda y puntos porcentuales de tasa de interés cubiertos.....	96
Cuadro C.2	Evolución de los cupos otorgados por segmento	98
Cuadro C.3	Porcentaje de utilización del programa a marzo de 2010	100
Cuadro D.1	Crecimiento de las exportaciones de algunos países de Latinoamérica 2008 y 2009	108
Cuadro 2.1	Balance fiscal del SPC (Cierre fiscal 2009 vs. 2008).....	113

Cuadro 2.2.	Balance fiscal del SPNF (Cierre fiscal 2009 vs. 2008)	114
Cuadro 2.3.	Balance Fiscal SPC (Actualización plan financiero en enero de 2010 vs. cierre fiscal 2009)	119
Cuadro 2.4.	Balance Fiscal SPC (Revisión plan financiero 2010 en actual MFMP vs. cierre fiscal 2009).....	119
Cuadro 2.5.	Balance fiscal del SPNF	122
Cuadro 2.6.	Balance fiscal del Gobierno Nacional Central (GNC)	123
Cuadro 2.7.	Gasto total y primario del GNC sin pago de subsidio a los combustibles y gastos asociados al impuesto al patrimonio.....	125
Cuadro 2.8.	Ingresos del GNC.....	126
Cuadro 2.9.	Ingresos tributarios del GNC	128
Cuadro 2.10.	Gastos totales del GNC.....	131
Cuadro 2.11.	Costos de la reestructuración del sistema financiero	136
Cuadro 2.12.	Fuentes y usos del GNC 2010.....	137
Cuadro 2.13.	<i>Roll-Over</i> deuda interna (TES).....	138
Cuadro 2.14.	Balance fiscal de la seguridad social	140
Cuadro 2.15.	Balance fiscal por unidad de negocio de la seguridad social.....	141
Cuadro 2.16.	Balance fiscal del área de salud.....	143
Cuadro 2.17.	Balance fiscal del área de pensiones y cesantías	145
Cuadro 2.18.	ISS pensiones 2009-2010	146
Cuadro 2.19.	Número de pensionados.....	147
Cuadro 2.20.	Balance fiscal empresas del nivel nacional	147
Cuadro 2.21.	Balance fiscal del FAEP	148
Cuadro 2.22.	Balance fiscal resto de entidades	149
Cuadro 2.23.	Balance fiscal establecimientos públicos.....	150
Cuadro 2.24.	Balance fiscal empresas del nivel local.....	152
Cuadro 2.25.	Balance fiscal de regionales y locales	154
Cuadro 2.26.	Balance SPF	156

Cuadro 2.27. Estado de pérdidas y ganancias Banco de la República	157
Cuadro 2.28. Flujo de caja Fogafín	158
Cuadro 1. Fuentes y usos del financiamiento del GNC 2010	159
Cuadro 2. <i>Roll-Over</i> deuda interna (TES).....	160
Cuadro E.1. Balance Fiscal de Ecopetrol	162
Cuadro E.2. Balance Fiscal de Isagén	169
Cuadro F.1. Comportamiento de las colocaciones de TES año 2009	181
Cuadro F.2. Efecto de las operaciones de manejo de deuda interna año 2009	182
Cuadro F.3. Comportamiento de las colocaciones de TES año 2010	183
Cuadro F.4. Efecto de las operaciones de manejo de deuda interna año 2010	183
Cuadro F.5. Efecto de las operaciones de manejo en los vencimientos de TES 2006-2010.....	184
Cuadro 3.1. Distribución de utilidades 2009 y utilización de reservas	187
Cuadro 3.2. Estado de pérdidas y ganancias del Banco de la República.....	188
Cuadro 3.3. Balance del Banco de la República	191
Cuadro 3.4. Estado de resultados Fogafín	193
Cuadro 3.5. Balance General de Fogafín.....	194
Cuadro 3.6. Saldo de las reservas técnicas de Fogafín	195
Cuadro 4.1. Resumen del valor y costo fiscal de los principales beneficios tributarios en el impuesto sobre la renta (Total declarantes)	201
Cuadro 4.2. Resumen del costo fiscal de los principales beneficios tributarios en el impuesto sobre la renta (Total contribuyentes).....	203
Cuadro 4.3. Deducción por inversión de activos fijos reales productivos (Total declarantes) - año gravable 2009.....	205
Cuadro 4.4. Deducción por inversión de activos fijos reales productivos Personas jurídicas - año gravable 2009	206
Cuadro 4.5. Rentas exentas de las personas jurídicas por tipo de declarante. (Total declarantes) - año gravable 2009.....	207

Cuadro 4.6.	Rentas exentas de las personas jurídicas contribuyentes del impuesto de renta - año gravable 2009	209
Cuadro 4.7.	Rentas exentas sociedades - Grandes contribuyentes. Total contribuyentes - Año gravable 2009	210
Cuadro 4.8.	Rentas exentas de las personas naturales. (Total declarantes) año gravable 2009	211
Cuadro 4.9.	Rentas exentas de las personas naturales obligadas a llevar contabilidad. (Total de declarantes) - año gravable 2009	212
Cuadro 4.10.	Descuentos tributarios personas jurídicas. (Total contribuyentes) - año gravable 2009	213
Cuadro 4.11.	Descuentos tributarios de las personas jurídicas. Por tipo de contribuyente - año gravable 2009	214
Cuadro 4.12.	Descuentos tributarios de las personas naturales. (Total de declarantes) año gravable 2009	215
Cuadro 4.13.	Tarifas de IVA vigentes en 2009	217
Cuadro 4.14.	Costo fiscal 2009.....	219
Cuadro 5.1.	Leyes sancionadas 2009 con impacto fiscal.....	223
Cuadro 6.1.	Deudas no explícitas y contingentes con INCORA.....	228
Cuadro 6.2.	Deudas no explícitas y contingentes sin INCORA.....	229
Cuadro 6.3.	Deuda por cesantías retroactivas.....	232
Cuadro 6.4.	Saldo acumulado del fondo de contingencias.....	234
Cuadro 6.5.	Valor pasivos contingentes con INCORA.....	235
Cuadro 6.6.	Valor pasivos contingentes sin INCORA	235
Cuadro 6.7.	Clasificación actual de las concesiones viales	237
Cuadro 6.8.	Entidades con mayor concentración del Contingente	243
Cuadro 7.1.	Flujos de inversión extranjera directa en la balanza de pagos	255
Cuadro 7.2.	Crecimiento anual de la demanda de las Administraciones Públicas 2011	261
Cuadro 7.3.	Crecimiento de la demanda.....	262
Cuadro G.1.	Producción del sector minero	280

Cuadro G.2. Exportaciones del sector minero (%).....	281
Cuadro G.3. Inversión extranjera en Colombia según actividad económica. (Participación porcentual).....	282
Cuadro G.4. Contribución del sector minero en el total del impuesto de renta	284
Cuadro G.5. Pronósticos de los volúmenes y precios de exportación del sector minero...	290
Cuadro 9.1. Balance fiscal del SPC.....	294
Cuadro 9.2. Balance fiscal del SPNF	295
Cuadro 9.3. Balance fiscal del GNC	296
Cuadro 9.4. Balance primario vs. deuda neta de activos financieros del GNC.....	297
Cuadro 9.5. Ingresos del GNC.....	300
Cuadro 9.6. Ingresos tributarios del GNC	302
Cuadro 9.7. Gastos totales del GNC.....	306
Cuadro 9.8. Pago de intereses de deuda del GNC.....	308
Cuadro 9.9. Costos de la reestructuración del sistema financiero	312
Cuadro 9.10. Fuentes y usos del financiamiento del GNC 2011	313
Cuadro 9.11. <i>Roll-Over</i> deuda interna (TES).....	314
Cuadro 9.12. Balance fiscal de seguridad social	316
Cuadro 9.13. Balance fiscal por unidad de negocio de la seguridad social.....	317
Cuadro 9.14. Balance fiscal del área de salud.....	318
Cuadro 9.15. Balance fiscal del área de pensiones y cesantías	319
Cuadro 9.16. Balance fiscal empresas del nivel nacional	321
Cuadro 9.17. Resultado fiscal del FAEP	322
Cuadro 9.18. Balance fiscal resto nacional	323
Cuadro 9.19. Balance fiscal establecimientos públicos.....	324
Cuadro 9.20. Balance fiscal empresas del nivel local.....	327
Cuadro 9.21. Balance fiscal de regionales y locales	329
Cuadro 9.22. Resultados sector público financiero en 2011	330
Cuadro 9.23. Estado de pérdidas y ganancias Banco de la República.....	331

Cuadro 9.24. Flujo de caja de Fogafin	332
Cuadro 10.1. Características generale de las VF.....	336
Cuadro 10.2. Total cupos autorizados vigencias futuras y avales fiscales (\$ miles de millones de pesos constantes 2010).....	337
Cuadro 10.3. Cupos autorizados de inversión por sectores - Administraciones Uribe (\$ miles de millones de pesos constantes 2010).....	340
Cuadro 10.4. Principales proyectos de inversión - Administraciones Uribe (\$ miles de millones de pesos constantes 2010).....	341
Cuadro 10.5. Sistemas Integrados de Transporte Masivo (SITM) (\$ miles de millones de pesos constantes 2010).....	341
Cuadro 10.6. Impacto sectorial de las mayores obras civiles.....	343
Cuadro 11.1. Gasto per cápita por medicamento	361
Cuadro 11.2. Recaudo esperado	375
Cuadro 12.1. Participación de los recursos para prevención, atención y reparación de la población desplazada dentro del total de inversión nacional.....	381
Cuadro 12.2. Costos política integral de prevención, atención y reparación a la población desplazada	391
Cuadro 12.3. Recursos incluidos dentro del MFMP.....	392
Cuadro 12.4. Plan Financiero	393

Gráficos

Gráfico 1.1.	Crecimiento real del PIB a nivel mundial (Variación %)	36
Gráfico 1.2.	Crecimiento real del PIB 2009/2008 de algunos países del mundo	37
Gráfico 1.3.	Exportaciones totales. (Billones de pesos de 2000)	41
Gráfico 1.4.	Exportaciones totales (Crecimiento real en 2009)	41
Gráfico 1.5.	Tasa de inversión (% del PIB)	42
Gráfico 1.6.	Crecimiento real de la inversión fija y de la inversión en obras civiles	42
Gráfico 1.7.	Índice de confianza del consumidor y crecimiento de consumo privado	43
Gráfico 1.8.	Condiciones económicas y sociopolíticas para la inversión en la industria	44
Gráfico 1.9.	Importaciones totales y de bienes intermedios (CIF) - Trimestral millones de dólares - Crecimiento anual	44
Gráfico 1.10.	Producción y ventas de la industria sin trilla	47
Gráfico 1.11.	Licencias de construcción (Crecimiento anual acumulado 12 meses)	48
Gráfico 1.12.	Ventas reales del comercio minorista (Variación anual-promedio móvil tres meses)	49
Gráfico 1.13.	Rentabilidad del activo (Utilidad operacional/Activo total)	49
Gráfico 1.14.	Rentabilidad del patrimonio (Ganancias y pérdidas/patrimonio)	50
Gráfico 1.15.	Crecimiento económico de Colombia y de América Latina	51
Gráfico 1.16.	Población Inactiva	57
Gráfico 1.17.	Población Económicamente Activa	57
Gráfico 1.18.	Ocupados	58
Gráfico 1.19.	Tasa Global de Participación (%)	58
Gráfico 1.20.	Tasa Global de Participación (%)	59
Gráfico 1.21.	Tasa de Desempleo (%)	59

Gráfico 1.22. Población Inactiva	60
Gráfico 1.23. Crecimiento del PIB y crecimiento del empleo (formal e informal)	60
Gráfico B.1. Relación entre la tasa de crecimiento y el cambio en el desempleo, 1985-2009.....	62
Gráfico B.2. Tasa de crecimiento del PIB que mantiene la tasa de desempleo estable, 2000-2009	64
Gráfico 1.24. Índice de Precios al Consumidor (Crecimiento anual).....	65
Gráfico 1.25. Índice de Precios al Consumidor - América Latina (Crecimiento anual - Base 100 en enero de 2006).....	65
Gráfico 1.26. Índice de Precios al Consumidor - Alimentos (Crecimiento anual)	66
Gráfico 1.27. Índice de Precios al Consumidor - Regulados (Crecimiento anual).....	66
Gráfico 1.28. Índice de Precios al Consumidor sin alimentos y sin regulados (Crecimiento anual)	67
Gráfico 1.29. Tasa de intervención del mercado (Porcentaje).....	69
Gráfico 1.30. Índice de Precios al Consumidor (Crecimiento anual) y credibilidad en la meta de inflación	71
Gráfico 1.31. Índice de términos de intercambio	74
Gráfico 1.32. Índice EMBI América Latina (enero 2 de 2007=100)	75
Gráfica 1.33. CDS a 10 años	76
Gráfica 1.34. Tasa de cambio representativa del mercado (Pesos por dólar)	77
Gráfica 1.35. Índice de tasa de cambio nominal América Latina (diciembre 31 de 2008 = 100).....	78
Gráfica 1.36. Índice de tasa de cambio real (diciembre 2008 = 100)	79
Gráfico 1.37. Deuda externa (% del PIB).....	83
Gráfico 1.38. Cambio en la tasa de inversión 2002-2008 (Puntos porcentuales en términos del PIB real).....	84
Gráfico 1.39. Variación en la tasa de ahorro 2002-2008 (% del PIB nominal).....	85
Gráfico 1.40. Déficit en cuenta corriente e IED 2002-2008 (% del PIB)	85
Gráfico 1.41. Tasa de ahorro (% del PIB nominal)	86
Gráfico 1.42. Crecimiento real de la demanda	87

Gráfico 1.43. Crecimiento real de la demanda 2010	88
Gráfico 1.44. Balance macroeconómico (% del PIB).....	89
Gráfico 1.45. Indicadores de rentabilidad del sistema financiero	91
Gráfico 1.46. Indicadores de solvencia y profundización financiera	92
Gráfico 1.47. Indicadores de la cartera de créditos.....	92
Gráfico 1.48. Evolución cartera de créditos.....	93
Gráfico C.1. Créditos inscritos en el programa por segmento y mes.....	98
Gráfico C.2. Tasas de colocación promedio de los créditos denominados en pesos inscritos en el programa por segmento.....	99
Gráfico C.3. Ventas de vivienda nueva en las tres principales ciudades del país (Último año)	100
Gráfico D.1. PIB per cápita y exportaciones 2008	103
Gráfico D.2. Crecimiento económico y porcentaje de la población pobre 1996-2009	103
Gráfico D.3. Exportaciones como porcentaje del PIB 1981-2009	105
Gráfico D.4. Países con Tratados de Libre Comercio firmados	107
Gráfico 2.1. Balance Primario del SPNF (% del PIB)	115
Gráfico 2.2. Balance Primario del GNC (% del PIB)	116
Gráfico 2.3. Deuda del SPNF (% PIB).....	117
Gráfico 2.4. Deuda del GNC.....	117
Gráfico 2.5. Ingresos y gastos del GNC (% PIB).....	124
Gráfico 2.6. Composición de los ingresos del GNC.....	127
Gráfico 2.7. Composición de los gastos del GNC	132
Gráfico 2.8. Transferencias del GNC (% PIB)	134
Gráfico E.1. Precio internacional de referencia WTI 2008-2009	164
Gráfico E.2. Resultados operacionales y financieros Ecopetrol.....	166
Gráfico E.3. Indicadores de rentabilidad ROA y ROE	167
Gráfico E.4. Precio de la acción de Ecopetrol durante 2009.....	168
Gráfico E.5. Comportamiento de los principales resultados operacionales de Isagén	171
Gráfico E.6. Precio y volumen de transacción de la acción de Isagén	172

Gráfico 7.1.	Inversión en petróleo y minería	248
Gráfico 7.2.	Términos de intercambio (Media geométrica 1994 = 100).....	253
Gráfico 7.3.	Cuenta de capital y financiera (% del PIB)	258
Gráfico 7.4.	Cuenta corriente y balanza comercial (% del PIB).....	259
Gráfico 7.5.	Deuda externa de Colombia (% del PIB)	260
Gráfico 7.6.	Demanda agregada y PIB (Crecimiento real)	261
Gráfico 7.7.	Balance macroeconómico (% del PIB).....	263
Gráfico 8.1.	Pronósticos de producción de petróleo (MBD).....	267
Gráfico 8.2.	Ahorro excedentario por los mayores ingresos petroleros (% del PIB).....	272
Gráfico 8.3.	Balance primario SPNF (% del PIB).....	273
Gráfico 8.4.	Deuda neta del SPNF (% del PIB)	274
Gráfico 8.5.	Deuda neta del SPNF (% del PIB)	276
Gráfico G.1.	Evolución de la producción del sector minero e hidrocarburos. (Millones de pesos constantes de 2000 y variación %)	279
Gráfico G.2.	Exportaciones del sector minero. Millones de USD FOB.....	281
Gráfico G.3.	Distribución de las regalías indirectas.....	285
Gráfico G.4.	Pronósticos de producción y exportación de crudo y de refinados en Colombia (KBPDC).....	286
Gráfico G.5.	Pronósticos de precios del WTI y del crudo colombiano (US\$ por barril)	287
Gráfico G.6.	Pronósticos de producción de carbón, oro y ferroníquel	288
Gráfico 9.1.	Ingresos y gastos del GNC (% PIB).....	298
Gráfico 9.2.	Gasto por funcionamiento e inversión del GNC (% PIB)	299
Gráfico 9.3.	Composición de los ingresos del GNC.....	301
Gráfico 9.4.	Composición del gasto corriente y total del GNC.....	307
Gráfico 9.5.	Transferencias del GNC (% PIB)	309
Gráfico 9.6.	Balance de las regiones en el FAEP, WTI y producción de Cusiana- Cupiagua y Cravo Norte.....	322
Gráfico 10.1.	VF totales + avales fiscales PGN - antes y después del 7 de agosto de 2002 (miles de millones y % del PIB).....	338

Gráfico 10. 2. VF autorizadas PGN (\$ miles de millones y % del PIB)	339
Gráfico 10. 3. Distribución anual VF autorizadas PGN	339
Gráfico 11.1. Gasto en salud.....	351
Gráfico 11.2. Cobertura (miles de personas).....	352
Gráfico 11.3. Esquema de regímenes de salud	354
Gráfico 11.4. Cuenta de compensación del Fosyga.....	356
Gráfico 11.5. Resultados de la subcuenta de compensación	357
Gráfico 11.6. Número de recobros.....	358
Gráfico 11.7. Valor, cantidades y número de pacientes beneficiados por medicamentos No POS mas demandados.....	360
Gráfico 11.8. Tasa de crecimiento de medicamentos en valor recobrado 2008 y 2009	362
Gráfico 11.9. Valor recobrado somatropina por grupo etario (Participación %).....	364
Gráfico 11.10. Valor del déficit reportado por departamentos y distritos por concepto de prestación de servicios a la población pobre en lo no cubierto con subsidios a la demanda en el momento de declarar la Emergencia Social	366
Gráfico 11.11. Cambios en el impuesto al consumo de cigarrillos.....	373

Introducción

Esta versión del Marco Fiscal de Mediano Plazo 2010 (MFMP) difiere de la que se entregó al Congreso de la República en junio 15 de este año en dos aspectos principalmente: El primero, es que se presenta una Adenda con la actualización del Plan Financiero 2010 anunciado el 2 de julio. En segundo lugar, se incluye una segunda Adenda con los cambios sobre el mediano plazo fiscal.

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 Cámara de Representantes, pone a consideración del honorable Congreso de la República el presente documento. En este, se expone un análisis detallado de los resultados macroeconómicos y fiscales observados en la vigencia anterior y la descripción de lo que se proyecta será el comportamiento futuro de las principales variables económicas y los resultados fiscales para la vigencia siguiente y para el mediano plazo.

En 2009, la economía colombiana mostró resistencia a los efectos del fuerte choque externo ocasionado por la crisis financiera internacional agravada desde septiembre de 2008 con la quiebra de Lehman Brothers en los Estados Unidos. El crecimiento económico alcanzó 0,8% en ese año, resultado que se compara favorablemente frente a países desarrollados, emergentes y en desarrollo. Según el Fondo Monetario Internacional, en 2009 el crecimiento económico mundial fue de -0,6%. El favorable resultado de Colombia se explica, en primer lugar, porque al momento de la crisis, el país había logrado una mejora sustancial en sus fundamentales macroeconómicos explicada en buena medida por las reformas estructurales de años anteriores y, en segundo lugar, porque las autoridades económicas adoptaron oportunamente un programa anticíclico efectivo y sin riesgos para la estabilidad macroeconómica.

De otro lado, hay que destacar que dicho resultado es particularmente importante si se tiene en cuenta que además del choque derivado de la crisis financiera internacional, que afectó a todas las economías del mundo, la economía enfrentó un choque adicional derivado del deterioro de las relaciones comerciales con Venezuela a partir del segundo semestre de 2009, lo cual llevó las exportaciones hacia ese país a mínimos históricos.

Como ya se dijo, la coherencia en el manejo de la política económica y la rápida y efectiva acción de la política anticíclica, implementada por el Banco de la República y el Gobierno Nacional, contribuyeron a evitar una desaceleración mayor en el ritmo de actividad económica. De un lado, el Banco de la República redujo en 650 puntos básicos su tasa de interés de intervención al tiempo que la demanda pública (consumo más inversión realizado por el resto del sector público) registró un aumento de 10,2%, en términos reales. Con estas acciones de política económica, se buscó contrarrestar el comportamiento desfavorable de la demanda externa dando un impulso a la demanda interna como motor del crecimiento. Este aspecto de manejo en la política económica merece especial atención si se tiene en cuenta que en crisis anteriores, en Colombia, resultó prácticamente imposible llevar a cabo una política anticíclica. La mejora sustancial en los fundamentales económicos, derivada de las reformas estructurales llevadas a cabo al principio de la presente década, así como la mayor flexibilidad en los instrumentos de política macroeconómica, explican en gran medida el margen de acción que tuvieron las autoridades económicas frente al choque externo derivado de la reciente crisis financiera internacional.

La inflación mostró una reducción importante y este buen resultado, junto con la flexibilidad cambiaria, permitió una política monetaria expansiva que se reflejó en una reducción sustancial de las tasas de interés del sistema financiero para impulsar la demanda agregada. La tasa de interés de política se redujo en 650 puntos entre finales de 2008 y en el transcurso de 2009 y la inflación cerró en 2,0% en 2009. El sector financiero presentó un ligero deterioro en algunos indicadores, lo cual resultó perfectamente consistente con la desaceleración económica, pero la mayoría de indicadores permanecieron en niveles satisfactorios y en ningún momento se puso en riesgo la solvencia del sector.

En cuanto al sector externo, el déficit en la cuenta corriente fue menor al observado en años anteriores. Dos elementos tuvieron efectos

contrarios en este resultado: la desaceleración de la actividad privada y el consecuente incremento del ahorro privado, contrarrestaron el menor ahorro público, resultante de la caída en los ingresos tributarios y de la política fiscal anticíclica. De todas maneras, el déficit en cuenta corriente se financió primordialmente con inversión extranjera directa, lo cual confirma que la confianza en Colombia se mantuvo en los mercados financieros y en los inversionistas.

El resultado de los balances fiscales del GNC y del SPC fue consistente con las estrategias planteadas a lo largo del año. El balance del SPC pasó de un déficit de 0,1% del PIB en 2008, a uno de 2,8% del PIB en 2009, lo cual implicó un déficit superior en 0,4 puntos porcentuales del PIB, frente a la meta establecida en el MFMP 2009 (2,4%). Este resultado fue producto principalmente del menor balance fiscal del GNC, el cual registró un déficit de 4,2% del PIB, equivalente a un deterioro de 1,9 puntos porcentuales con respecto a lo observado en 2008 (2,3% del PIB), y de 0,5 puntos frente a la meta del MFMP (3,7% del PIB). Por su parte, los esfuerzos en materia de financiamiento se reflejaron en los indicadores de deuda pública, los cuales presentaron un incremento al cierre de la vigencia. La deuda neta del GNC pasó de 36% a 37,6% del PIB entre 2008 y 2009, en tanto que la deuda neta del Sector Público No Financiero (SPNF) aumentó de 24,9% a 27,2% del PIB entre los mismos años. Hay que destacar que este no fue un fenómeno aislado y particular de la economía colombiana, sino que por el contrario en la mayoría de los países, tanto desarrollados como emergentes, los gobiernos adoptaron programas anticíclicos para contrarrestar los fuertes efectos del choque externo. De esta forma, los balances fiscales alrededor del mundo se han visto deteriorados y los niveles de deuda alcanzan hoy en día cuantías significativas.

Por lo anterior, el debate vigente alrededor del mundo se centra en identificar el momento adecuado para retirar el impulso fiscal, de forma a evitar niveles insostenibles de la deuda pública, que podrían terminar incidiendo en el bienestar general de la población, al mismo tiempo que se buscó garantizar un ritmo de actividad económica hacia la recuperación.

Sobre este particular, una publicación reciente del reconocido profesor Roubini, evidencia la preocupación mundial en torno a este tema, el cual ha adquirido especial relevancia luego de la reciente crisis fiscal en Grecia la cual tuvo repercusiones sobre las economías europeas

principalmente: “...Entre los encargados del diseño de políticas de todo el mundo hay un debate sobre cuándo y cuán rápido suspender el fuerte estímulo monetario y fiscal que impidió que la Gran Recesión de 2008-2009 se convirtiera en una nueva Gran Depresión. De hecho, los encargados del diseño de políticas están en una sin salida. Si retiran los estímulos monetarios y fiscales demasiado pronto –cuando la demanda privada aún es frágil– existe el riesgo de volver a caer en la recesión y la deflación. Si bien la austeridad fiscal puede ser necesaria en países con déficits y deudas importantes, aumentar los impuestos y recortar el gasto público puede empeorar la recesión y la deflación. Por otro lado, si los encargados del diseño de políticas mantienen los estímulos demasiado tiempo, los déficits fiscales descontrolados pueden conducir a una crisis de deuda soberana (los mercados ya están castigando a los países indisciplinados fiscalmente con márgenes de riesgo más elevados). O, si se monetizan estos déficits, la elevada inflación podría presionar el alza las tasas de interés a largo plazo y asfixiar la recuperación económica...” (Nouriel Roubini. Profesor de economía en la Stern School of Business de la Universidad de Nueva York. El Espectador, junio 27 de 2010).

Los pronósticos del Gobierno colombiano para el año 2010 señalan una recuperación gradual de la senda de crecimiento que traía la economía colombiana antes de la crisis. De hecho, los cálculos con los cuales se elaboró este MFMP suponen un crecimiento de 3,0% en la economía colombiana en el presente año. Sin embargo, la información más reciente parece indicar que es posible esperar un crecimiento mayor de la economía en este año, el cual deberá estar sustentado principalmente por la demanda del sector privado en términos de un aumento en el consumo de los hogares y la inversión de las empresas.

De otro lado, para 2010 se espera que la inflación continúe en línea con la meta objetivo de mediano plazo (3,0%) en un ambiente de flexibilidad cambiaria. Se proyecta una recuperación del crédito al sector privado que permitirá el crecimiento de la demanda interna y un mayor dinamismo de las importaciones. En cuanto al sector externo, se espera que el déficit en cuenta corriente se ubique en 2,7% del PIB, el cual, tal y como ha ocurrido en los últimos años, continuaría financiando los flujos de inversión extranjera directa, que se estima podrían llegar a US\$9.000 millones.

En un contexto en el cual el crecimiento económico empieza a recuperarse, tal y como lo reflejan los diferentes indicadores de actividad

económica, el año 2010 marca entonces el comienzo del retiro del impulso fiscal sobre la economía colombiana. En repetidas oportunidades a lo largo del año 2009, el Gobierno Nacional reiteró que el deterioro de la situación fiscal sería de carácter temporal producto de la aplicación de las medidas de política anticíclica, pero que buscaría volver rápidamente a la senda de recuperación de los indicadores fiscales, para garantizar así la sostenibilidad de la deuda pública.

En los pronósticos fiscales de 2010, se tuvieron en cuenta varios aspectos, relacionados tanto con los ingresos como con los gastos. En primer lugar, la base de proyección de los ingresos está afectada por el bajo ritmo de crecimiento de la economía en 2009 que incide principalmente en los ingresos esperados del GNC los cuales pasarían de 15,5% del PIB en 2009 a 13,9% del PIB en 2010. Una parte importante de este efecto se evidencia en los ingresos que recibe la Nación por cuenta de Ecopetrol, tanto por concepto del impuesto de renta como por el traslado de dividendos. De hecho, en buena medida por efecto del precio internacional del crudo y su impacto sobre los resultados de la empresa en 2009, la Nación recibirá en el año 2010 menos ingresos de los que inicialmente tenía previstos.

En segundo lugar, dada la revisión a los ingresos esperados y con el fin de mantener las metas en materia de balance fiscal para 2010 anunciadas en el MFMP 2009, el gasto debía reducirse. De hecho, como se presenta en el Capítulo 2, este pasa de 19,7% del PIB en 2009 a 18,3% del PIB en 2010. Parte de esta reducción se origina en que el subsidio a los combustibles no se paga con cargo al Presupuesto Nacional, sino con cargo a los recursos disponibles en el Fondo de Estabilización de los Precios de los Combustibles (FEPC). De otro lado, el gasto transitorio asociado con el impuesto al patrimonio es menor en 2010 frente a 2009. No obstante, una vez descontados estos dos efectos, el gasto requerido para mantener las metas de balance fiscal para 2010 seguía siendo mayor al inicialmente previsto. Por esta razón y para evitar un deterioro mayor en los niveles de la deuda pública, el Gobierno decidió a comienzos de este año hacer un ajuste en gastos por un monto de \$5,9 billones.

Por lo anterior para 2010, se proyecta un déficit del SPC equivalente al 3,6% del PIB, superior al de 2009 (2,8% del PIB). Este se explica, de una parte, por el incremento del déficit del GNC, que pasa de 4,2% del PIB el año anterior a 4,4% del PIB este año y, por otra, por el menor superávit del sector de Seguridad Social. Estos resultados se reflejan en un aumento de la deuda neta del SPNF de 27,2% del PIB en 2009 a 29,2% del PIB en 2010.

De lo anterior se deriva que, pese a que entre 2009 y 2010 no se observa una reducción en los niveles de déficit sí se identifican decisiones importantes en materia de ajuste en gastos, dado el comportamiento esperado del recaudo, los cuales son consistentes con el hecho de que el Gobierno comienza a retirar el impulso fiscal que ejerció durante 2009. De hecho, se calcula que la demanda pública crecerá en 2010 a una tasa cercana a 3%, en línea con el crecimiento de la economía. De esta manera, si bien en 2009 hubo un efecto expansivo de la postura fiscal sobre la economía, en 2010 es altamente probable que este sea neutral.

No se puede dejar de mencionar que las cifras de actividad económica disponibles al cierre del presente documento evidencian la permanencia del impulso fiscal durante los primeros meses del 2010. Esto podría ser el resultado, en parte del efecto rezagado de algunas decisiones de las entidades públicas tomadas al finalizar 2009 y que estarían teniendo efecto en el transcurso de 2010, como también de la entrada en vigencia de la Ley de Garantías a partir de febrero del año en curso, lo que pudo motivar a las entidades a acelerar la contratación. Así las cosas, es probable que el efecto de la demanda pública sobre el ritmo de actividad económica sea mayor al esperado en el presente año.

En línea con todo lo ya mencionado, en el diseño de la estrategia fiscal para el año 2011, se tuvieron en cuenta varias consideraciones:

- i) En los últimos años se registró un incremento en el nivel de la relación de deuda/PIB para el GNC, como consecuencia de la política fiscal anticíclica. De ampliarse, podría dificultar la disponibilidad de recursos de financiamiento para la Nación o un cambio en las condiciones del mismo.
- ii) La crisis internacional tuvo un efecto negativo importante sobre los ingresos de la Nación y su impacto, aunque va disminuyendo a medida que la economía se recupera, sigue reflejándose en la evolución de los mismos, cuyo nivel durante varios años se mantiene por debajo de lo que se preveía antes de la llegada de la crisis. Este segundo aspecto, junto con el primero, implica que los gastos deben mantener un crecimiento controlado hacia el futuro, lo cual es consistente con el retiro gradual del impulso fiscal una vez superada la crisis.
- iii) Para garantizar un crecimiento sostenido de la economía es fundamental que este provenga de la actividad privada. De esta

forma, en la medida en que el sector público no compita con el privado por fuentes de financiamiento (internas y/o externas), le está dando un espacio adecuado de recuperación.

- iv) De no continuar en el objetivo de ir retirando gradualmente el impulso fiscal, las necesidades de financiamiento por parte del sector público podrían presionar variables como la tasa de cambio, lo cual podría afectar la recuperación de los sectores transables de la economía.

Teniendo en cuenta estas consideraciones, el Gobierno decidió reducir la meta de déficit del SPC de 3,6% a 3,0% entre 2010 y 2011. Este resultado es consistente con un déficit primario del SPNF que pasa de 0,6% del PIB a equilibrio fiscal en el mismo periodo. De esta manera, para el SPNF la deuda alcanzará en 2011 un porcentaje de 29,9% del PIB frente a 29,2% del PIB en 2010. Consistente con lo anterior, el déficit del GNC baja de 4,4% del PIB en 2010 a 3,9% del PIB en 2011. Con esta decisión, el déficit primario del GNC disminuye de 1,3% del PIB a 0,7% del PIB entre 2010 y 2011, aunque la deuda aumentará de 39,4% del PIB a 40,3% del PIB entre estos dos años, debido a que se generan todavía balances primarios negativos.

Cabe destacar que en las cuentas del GNC se espera una mejoría en los ingresos, los cuales en términos del PIB pasarían de 13,9% a 14,6% entre 2009 y 2010, por cuanto se incluyen los efectos de las diferentes medidas de ajuste tributario presentadas y aprobadas en el Congreso al finalizar 2009 y comienzos de 2010, como son: i) el ajuste tributario aprobado por el Congreso a finales de 2009 que contempló la prolongación del impuesto al patrimonio por 4 años más, con dos tarifas diferenciales (2,4 y 4,8), así como la reducción en la deducción para la inversión en activos fijos (del 40% al 30%); también se incluyen los nuevos recursos para la salud que genera la Ley 1393 aprobada en el Congreso. De otro lado, también se esperan mayores ingresos en las cuentas del GNC en 2010 por cuenta de la actividad petrolera.

En lo que respecta a las proyecciones de crecimiento en el gasto, estas se elaboraron dadas las restricciones presupuestales (nivel de ingresos y nivel de deuda). Así las cosas, ante la evidente importancia de ir retirando el impulso fiscal y las inflexibilidades en el presupuesto de funcionamiento, fue necesario llevar a cabo una reducción en el gasto de inversión como porcentaje del PIB. En este escenario, se espera que la demanda pública

crezca 2,9% en 2011 mientras el pronóstico de crecimiento económico es 4%. Ello refleja que en 2011, la política fiscal mantendrá un efecto contraccionista sobre la demanda agregada. No se puede dejar de llamar la atención en cuanto que un porcentaje importante de lo que se conoce como inversión privada se llevará a cabo con recursos públicos y que se constituyen en un estímulo a la inversión en el país. Este es el caso de empresas del orden nacional como Isagén o como Ecopetrol, que por su naturaleza no se reconocen como empresas públicas y, por tanto, no contabilizan dentro de la medición de la demanda pública.

El escenario fiscal de mediano plazo presentado en este Marco Fiscal refleja el compromiso de la política fiscal con la disciplina y la sostenibilidad de las finanzas públicas y con su papel estabilizador a lo largo del ciclo económico, teniendo en cuenta dos aspectos en particular: i) en los próximos años, el retiro gradual del estímulo fiscal para dar un espacio adecuado de recuperación al sector privado, luego de los efectos de la crisis financiera internacional y ii) en el mediano plazo, previendo un auge del sector minero-energético, la adopción de una postura anticíclica de la política fiscal que le permitirá no solo reducir de manera importante la relación de deuda pública sobre PIB, sino también jugar un rol amortiguador, evitando el impacto negativo que podría tener dicho auge sobre la estabilidad macroeconómica y sobre el desempeño de los sectores transables diferentes a minería y petróleo.

En particular, el escenario de mediano plazo prevé que la inversión en exploración permitirá un aumento sostenido de la producción de hidrocarburos, la cual podría alcanzar los 1,5 millones de barriles diarios (KPBDC) de 2018 en adelante, de lo cual parte importante se orientará al sector externo. Este auge representará para el fisco ingresos cercanos a 1,7% del PIB en promedio. La utilización de una regla fiscal como herramienta para lograr los objetivos de mediano plazo obliga al Gobierno Nacional a ahorrar una parte importante de estos ingresos extraordinarios para de esta manera reducir la relación deuda/PIB y/o acumular ahorros en el exterior que serán utilizados en épocas en que la demanda agregada exige un papel activo de la política fiscal, como fue el caso del año 2009.

Teniendo en cuenta todo lo anterior, la estrategia de mediano plazo que se presenta en el Marco Fiscal de Mediano Plazo 2010 es consistente con una regla fiscal que obliga al Gobierno a generar superávits estructurales a

partir del año 2011. Este diseño permite reducir la relación deuda/PIB del GNC a niveles de 26,4% del PIB en el año 2021, consistente con un nivel de deuda del SPNF de 13,5% del PIB en igual periodo. Esta reducción se daría de manera acelerada a partir del año 2016 cuando el Gobierno tendría que ahorrar una parte importante de los ingresos extraordinarios de la actividad petrolera, período que coincide con el descenso de la montaña del pasivo pensional.

Este documento consta de doce capítulos. El capítulo 1 presenta el balance de los resultados macroeconómicos en el año 2009 y las expectativas para el 2010. En el segundo capítulo se comparan los resultados fiscales de 2009 frente a la revisión del plan financiero 2010. En un tercero, se analizan los resultados de las actividades cuasifiscales en 2009. La estimación del costo fiscal de las exenciones, deducciones o descuentos tributarios a que hubo lugar en 2009 se muestra en el capítulo 4. En el 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 2011 se expone en el capítulo 9. En el capítulo 10 se presenta la cuantificación de las vigencias futuras incluidas en el escenario fiscal de mediano plazo y, por último, en el capítulo 11 se hace un análisis fiscal de los costos del sistema de seguridad en salud.

Se incluyen igualmente a lo largo del documento, siete recuadros que en su orden hacen referencia a: i) los resultados de la política anticíclica en 2009, ii) una aproximación de la Ley de Okun para Colombia, iii) los resultados del programa de cobertura de tasas diseñado para facilitar la financiación de vivienda, iv) avances en la Política comercial en Colombia, v) seguimiento y metas fiscales de Ecopetrol e Isagén, vi) la estrategia de financiamiento público durante la crisis y, vii) la importancia del sector minero-energético en la economía y sus proyecciones de mediano plazo.

Capítulo I

1. BALANCE MACROECONÓMICO 2009 Y PERSPECTIVAS PARA 2010

1.1. Antecedentes

En 2009, la economía colombiana mostró resistencia a los efectos del fuerte choque externo ocasionado por la crisis financiera internacional agravada desde septiembre de 2008 con la quiebra de Lehman Brothers en los Estados Unidos. El crecimiento económico alcanzó 0,4% en 2009 que se compara favorablemente frente a países desarrollados, emergentes y en desarrollo. Este resultado se explica, en primer lugar, porque al momento de llegar la crisis, Colombia había logrado una mejora sustancial en sus fundamentales macroeconómicos y, en segundo lugar, porque las autoridades económicas adoptaron oportunamente un programa anticíclico efectivo y sin riesgos para la estabilidad macroeconómica.

Este resultado es particularmente importante si se tiene en cuenta que además del choque derivado de la crisis financiera internacional, en el segundo semestre de 2009, las relaciones comerciales con Venezuela se deterioraron fuertemente, que estancó un alto porcentaje de las exportaciones hacia ese país.

En el período anterior a la crisis, la economía colombiana había avanzado de manera importante en la consolidación de sus fundamentales económicos: i) la evolución del proceso desinflacionario, fundamentada en un marco de banca central independiente y bajo un esquema de inflación objetivo, fue exitoso, ii) la política monetaria independiente se acompañó, después de la crisis de finales de los años 90, con un esquema de tasa de cambio flexible a fin de permitir una mejor amortiguación de choques externos, iii) la política fiscal retornó a una senda de sostenibilidad con reducciones importantes en los niveles de déficit y de

deuda, iv) como resultado de varios elementos, entre ellos la confianza inversionista derivada de las notables mejoras en materia de seguridad y orden público, la buena percepción sobre el futuro de la economía colombiana dada la mejora en sus fundamentales, y algunos estímulos tributarios, la inversión productiva mostró una recuperación significativa, permaneciendo en niveles superiores al 25% del PIB en los últimos tres años y con un aporte notable al crecimiento económico. Ello se reflejó en un déficit en cuenta corriente financiado primordialmente con capitales de largo plazo, especialmente de inversión extranjera directa; y v) después de las lecciones de la crisis financiera del año 1999, Colombia logró consolidar un sistema financiero adecuadamente regulado y supervisado.

Durante la crisis, la mejora en los fundamentales económicos y la coherencia entre las diferentes autoridades económicas permitieron poner en marcha una política anticíclica efectiva que evitó un derrumbe del crecimiento económico como ocurrió en otras economías. En primer lugar, el Gobierno Nacional dejó actuar los estabilizadores automáticos de la política fiscal, protegiendo el nivel de gasto público aprobado en el presupuesto para 2009, pero reorientándolo hacia sectores de mayor impacto en la demanda interna. A ello se sumó una política de financiamiento oportuna y ágil, que mantuvo la confianza de los mercados financieros en la economía colombiana y la disponibilidad de recursos internos y externos para financiar la política anticíclica.

Adicionalmente, se implementó un esquema de seguimiento a la política anticíclica cuyo objetivo era identificar y solucionar las dificultades para la ejecución de los diferentes programas puestos en marcha. Por otro lado, la favorable evolución de la inflación y la flexibilidad en el contexto cambiario, le permitieron a la política monetaria adoptar una postura expansiva, reflejada en una significativa reducción de las tasas de interés que se transmitió de manera rápida a las tasas del mercado. Por último, a finales de 2008, el sector financiero constituyó una reserva importante para complementar los esfuerzos logrados en materia de provisiones y capital para responder de manera oportuna frente a un eventual deterioro del sector, lo cual no ocurrió.

Volviendo a la política fiscal anticíclica, esta se sustentó en cuatro estrategias: 1) fortalecimiento de la red de protección social para

sostener el consumo de la población más vulnerable, 2) inversión en infraestructura para generar empleo y promover la competitividad, 3) consolidación de la confianza inversionista para sostener la pérdida de dinamismo de la inversión privada y 4) acceso al financiamiento. Ello, junto con el mecanismo de seguimiento a los programas, permitió que la demanda pública creciera en 2009 a una tasa de 10,2% en términos reales, compensando el desánimo de la demanda privada y contrarrestando los efectos de la crisis sobre el crecimiento económico.

En materia de financiamiento del Gobierno, desde finales de 2008, el Gobierno de Colombia logró importantes resultados con las entidades multilaterales y pudo acceder a recursos de prefinanciamiento para 2010. Así mismo, a lo largo de 2009, se aprovecharon las diferentes ventanas de oportunidad para la consecución de recursos tanto en el mercado externo como el interno. En términos generales, las condiciones en materia de plazo y tasa del financiamiento obtenido en 2009 fueron favorables. Por motivos puramente precautelativos, Colombia accedió a la línea de crédito flexible del Fondo Monetario Internacional, con un cupo de US\$10.500 millones. Estos recursos solo se utilizarían en caso de que se presentaran problemas de financiación de la cuenta corriente de la balanza de pagos. No hubo necesidad de utilizar este cupo de crédito pues el país continuó teniendo acceso a recursos externos de financiamiento, tanto de deuda como de inversión extranjera directa. A comienzos de este año, las autoridades económicas consideraron prudente mantener la disponibilidad de recursos del FMI en un contexto como el actual teniendo en cuenta el debilitamiento de las economías de la Unión Europea. Por esa razón, en marzo de 2010 se solicitó al FMI la renovación de línea por una cuantía de US\$ 3.500 millones que fue aprobada. Todo lo anterior le ha ayudado al país a aumentar la confianza de los inversionistas y de la sociedad en general.

La respuesta de política fiscal frente a la crisis obligó al Gobierno a alejarse de manera transitoria de las metas fiscales inicialmente propuestas para 2009, y el compromiso del Gobierno es retornar gradualmente a la senda que se había establecido y sobre la que venía evolucionando favorablemente en el período previo a la crisis. Prueba de ello es la decisión de aplazamiento en el Presupuesto General de 2010, por un monto de \$5,8 billones (un poco más de 1% del PIB), con el

fin de mantener la meta de déficit fijada hace un año para el año fiscal 2010, y frente a un deterioro en los ingresos tributarios más fuerte de lo inicialmente previsto.

En general, como se verá a lo largo de este capítulo, Colombia no fue ajena a los embates de la crisis financiera internacional; sin embargo, fue una de las economías que mostraron mayor resistencia a sus efectos. En particular, si bien refleja una desaceleración importante, el crecimiento de 0,4% en 2009 se compara favorablemente a nivel mundial, teniendo en cuenta que un gran número de países registraron crecimientos negativos. La caída de las ventas externas frente a 2008 (8,2%, en términos reales) fue relativamente moderada sobre todo si se tiene en cuenta que Colombia enfrentó no solo el choque de la crisis, sino también una fuerte restricción del comercio con Venezuela. Por otra parte, la demanda pública que aumentó 10,2%, en términos reales fue el componente que más contrarrestó el comportamiento desfavorable de la demanda externa y la demanda privada sobre el crecimiento.

La inflación mostró una reducción importante y este buen resultado, junto con la flexibilidad cambiaria, permitió una política monetaria expansiva que se reflejó en una reducción sustancial de las tasas de interés del sistema financiero para impulsar la demanda agregada. La tasa de interés de política se redujo en 650 puntos entre finales de 2008 y en el transcurso de 2009 y la inflación cerró en 2,0% en 2009. El sector financiero presentó un ligero deterioro en algunos indicadores, lo cual es perfectamente consistente con la desaceleración económica. Sin embargo, todos los indicadores permanecieron en niveles satisfactorios.

En cuanto al sector externo, el déficit en la cuenta corriente fue menor al observado en años anteriores. Dos elementos tuvieron efectos contrarios en este resultado. Por una parte, la desaceleración de la actividad privada y el consecuente incremento del ahorro privado que contrarrestó el menor ahorro público, significó la caída en los ingresos tributarios y la política fiscal anticíclica. De todas maneras, el déficit en cuenta corriente se financió primordialmente con inversión extranjera directa, lo cual confirma que la confianza en Colombia se mantuvo en los mercados financieros y en los inversionistas.

1.2. Actividad económica

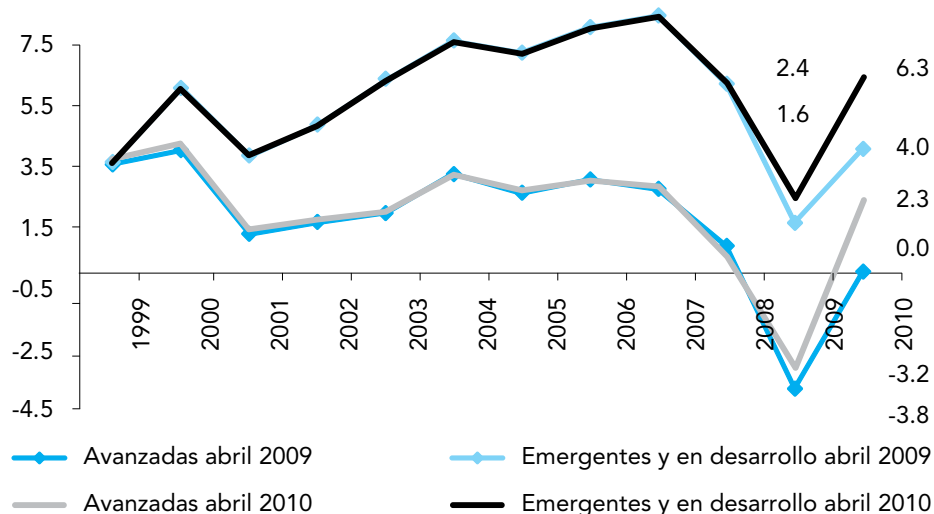
La desaceleración sufrida en el año 2008 fue un fenómeno común a nivel global que se acentuó en el año 2009 y generó una contracción del PIB mundial de 0,6%. La crisis financiera internacional afectó con mayor fuerza a los países avanzados, estos tuvieron una contracción económica de 3,2% en 2009, mientras que los países emergentes y en desarrollo crecieron 2,4%, contrarrestando parcialmente el deterioro de las economías desarrolladas (Gráfico 1.1).

Por el momento, las perspectivas de crecimiento económico para el 2010 señalan que podría darse una recuperación más acelerada en los países emergentes y en desarrollo, frente a lo inicialmente previsto, con una tasa de crecimiento promedio del PIB mayor a 6%. En las economías avanzadas, el crecimiento podría estar alrededor de 2,3% en 2010.

Es importante resaltar que el Fondo Monetario Internacional revisó el alza, sus pronósticos de crecimiento mundial en el último informe del World Economic Outlook (WEO), presentado en abril de 2010, reflejaron mejores perspectivas. En el WEO de abril de 2009 se esperaba que la economía mundial en ese año cayera 1,3%, y en abril de 2010 se comprobó que la caída fue de 0,6%. Por su parte, en abril de 2010 se corrigió el pronóstico de crecimiento mundial para 2010 a 4,2% cuando un año antes fue de 1,9%. De igual forma, para las economías avanzadas se revisó al alza el crecimiento, al pasar de 0% en el WEO de abril de 2009 a 2,3% en el informe de abril de 2010, así como para las economías emergentes y en desarrollo, cuyo crecimiento esperado se revisó de 4,0% a 6,3%, respectivamente.

En las últimas semanas, la incertidumbre en los mercados financieros ha retornado, aunque en menor proporción, por el evidente deterioro de algunas economías europeas como la de Grecia, España, Irlanda, Italia y Reino Unido, que registran fuertes desbalances fiscales. En respuesta a ello, los gobiernos de Grecia, Portugal y España anunciaron ajustes importantes en sus finanzas, recortaron salarios y pensiones, y aumentaron sus impuestos. Adicionalmente, Grecia ha recibido ayuda financiera de la Unión Europea y del FMI por 110 mil millones de euros. En este mismo sentido, la Unión Europea decidió aprobar un paquete de 750 mil millones de euros (donde se incluye la ayuda para Grecia).

Gráfico 1.1. Crecimiento real del PIB a nivel mundial (variación %)



Fuente: World Economic Outlook-FMI. Cálculos DGPM

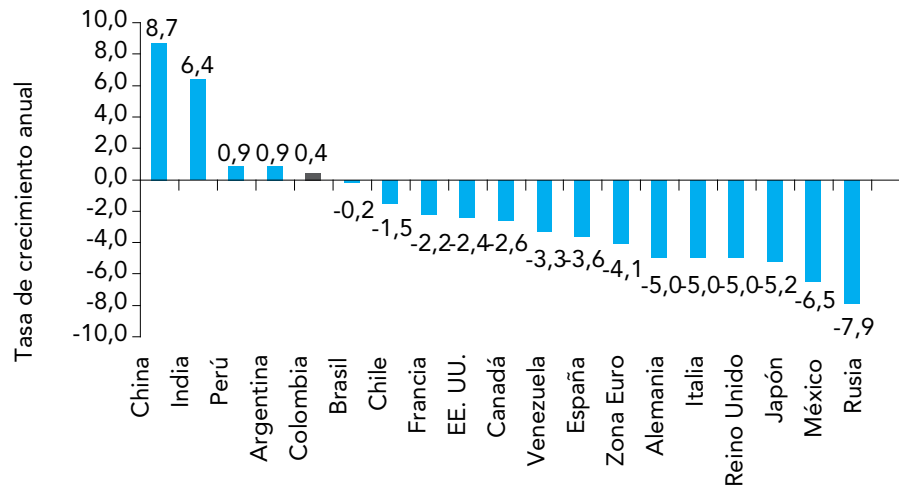
La desaceleración mundial, como consecuencia de la crisis financiera internacional, tuvo efectos en Colombia, cuyo crecimiento del PIB sufrió una desaceleración, que llegó a 0,4% en el año 2009. No obstante, este resultado fue destacable frente al descenso de 0,6% ocurrido a nivel mundial, y a la reducción de 1,8% en América Latina. El impacto del choque externo comenzó a evidenciarse en la economía colombiana desde el cuarto trimestre de 2008, cuando la economía registró una caída de 1,0%. En los primeros tres trimestres de 2009 también se registraron tasas de crecimiento negativas, pero cada vez menores. El crecimiento positivo de 2,5% en el cuarto trimestre de 2009 fue la primera señal que la economía entró en un período de recuperación.

1.2.1. PIB por componentes de demanda

La expansión de la economía colombiana había empezado a moderarse a principios de 2008 como respuesta a la política monetaria adoptada en 2006 y 2007 que buscaba desalentar el crecimiento del crédito y la demanda interna, para evitar un recalentamiento de la economía. El profundo deterioro del contexto externo y la agravación de la crisis financiera internacional, detonada por la quiebra de Lehmann Brothers en septiembre de 2008, acentuaron la desaceleración de la economía. A lo anterior, se sumó el efecto del recrudecimiento de las relaciones políticas y comerciales con Venezuela.

En el año 2009 Colombia registró un crecimiento del PIB de 0,4%. Como ya se mencionó, este desempeño debe destacarse en un contexto en que muchos países de la región y del mundo presentaron reducciones en su crecimiento económico (Gráfico 1.2).

Gráfico 1.2. Crecimiento real del PIB 2009/2008 de algunos países del mundo



Fuentes: Bloomberg, Institutos de Estadística y Bancos Centrales.

En este resultado jugó un papel importante la postura de política fiscal anticíclica. Esta política consistió en proteger el gasto que se había presupuestado para 2009 (solamente se hizo un recorte moderado a comienzos del año) y que suponía un crecimiento de la economía cercano a 5% para ese año. De esta manera, se dejaron actuar los estabilizadores automáticos y se permitió que la caída de los ingresos se trasladara a un aumento del déficit. Todo ello fue posible gracias a una política oportuna y flexible de financiamiento interno y externo por parte del Gobierno nacional. Los mercados internacionales mantuvieron la confianza en los fundamentales de la economía colombiana y permitieron un acceso al financiamiento en condiciones favorables. La postura fiscal fue complementada con una política monetaria expansiva que se reflejó en bajas tasas de interés para estimular la demanda interna.

La postura de política fiscal anticíclica permitió un aumento de la inversión pública y el consumo del gobierno, los cuales se constituyeron en las principales fuentes de crecimiento económico en 2009¹. El Recuadro 1.A presenta un resumen de los principales aspectos de la política anticíclica.

¹ El crecimiento anual de la inversión pública fue de 33,9% en 2009, mientras que el del consumo del gobierno fue de 2,9%. La economía en su totalidad se expandió 0,4% en 2009.

Resultados de la política anticíclica en 2009

Con el objetivo de mitigar el impacto de la crisis económica internacional en el país, el Gobierno Nacional puso en marcha una política anticíclica basada en 4 ejes: inversión en infraestructura, red de protección social, confianza inversionista y financiación.

En el eje de INFRAESTRUCTURA se ejecutaron \$47,8 billones, lo que representó un cumplimiento del 87% frente a la meta de 2009, esta cifra de inversión en infraestructura es la más alta que se ha hecho en un año calendario al representar el 9,2% del PIB. Los sectores que lideraron esta ejecución fueron los de minas y energía, transporte y vivienda, al ejecutar \$27,9, \$8,2 y \$11,6 billones, respectivamente. En el sector transporte se destaca la construcción de 185,9 nuevos kilómetros de doble calzada y de 809.1 km de vías pavimentadas. En vivienda se iniciaron 129.311 soluciones, de las cuales 76.954 correspondieron a VIS y 52.347, viviendas NO VIS, cifras récords si se comparan con resultados de años anteriores.

Adicionalmente, se destaca la ejecución de \$1,7 billones en los Planes Departamentales de Agua, \$3,3 billones en infraestructura de telecomunicaciones, \$360 mil millones en la construcción de cárceles, \$330 mil millones en distritos de riego y cerca de \$200 mil millones en infraestructura educativa.

El conjunto de ejecuciones en infraestructura, tanto del sector público como privado, contribuyó a que el indicador de obras civiles tuviera un

comportamiento determinante en el objetivo de amortiguar los efectos de la crisis. Durante el último trimestre de 2009, las obras civiles registraron un crecimiento de 44,7%, y en promedio crecieron durante todo el año en 33,7%, según el DANE. Así mismo, las obras civiles permitieron mantener la tasa de inversión por encima del 25%.

Por último, la demanda pública creció 10,2%, significativamente por encima del crecimiento promedio de la economía. Este comportamiento de la demanda pública permitió compensar la caída de la demanda privada (-3,7%).

Otros ejes de inversión

En lo referente al cumplimiento y ejecución de inversiones en el eje de la RED DE PROTECCIÓN SOCIAL se destaca el cumplimiento de programas del Sena y el Instituto Colombiano de Bienestar Familiar (ICBF).

El Sena alcanzó un cumplimiento del 120% al asignar 7,8 millones de cupos de capacitación en distintos programas, mientras que el ICBF logró una ejecución del 102% en el cubrimiento de desayunos escolares y de 100% en apoyo a hogares comunitarios.

En materia de CONFIANZA INVERSIONISTA se destaca la creación de 19 nuevas zonas francas y la firma de 19 contratos de estabilidad jurídica. Por otro lado, la Inversión Extranjera Directa llegó a USD \$9.531 millones, cifra muy positiva ya que tan solo representó una caída del 7%, cuando los pronósticos esperaban que la IED en la región disminuyera cerca del 40%.

En materia de FINANCIAMIENTO se destaca la entrega de 78 mil subsidios a la tasa de interés a través de créditos hipotecarios por medio del Fondo de Reserva para la Estabilización de la Cartera Hipotecaria (FRECH). Gracias al buen comportamiento de este programa durante 2009, el Gobierno Nacional decidió entregar 15 mil subsidios más en 2010 para llegar a un total de 95 mil.

Adicionalmente, se asignaron \$3,7 billones a través de Bancoldex, se garantizaron \$4,8 billones a través del Fondo Nacional de Garantías y \$4,1 billones en créditos agropecuarios a través de Finagro. También se entregaron 1,5 millones de créditos a través del Banco de las Oportunidades.

En el año 2009, el consumo final creció 0,7%, este fue impulsado principalmente por el consumo del gobierno (2,9%). (Cuadro 1.1).

Cuadro 1.1. Crecimiento real del PIB 2009/2008 por componentes de demanda

Concepto	Crecimiento anual					Participación	Contribución (pp)
	I-09	II-09	III-09	IV-09	2009		
PIB	-0,5	-0,3	-0,2	2,5	0,4	100,0	0,36
Importaciones totales	-2,0	-10,6	-12,0	-11,4	-9,1	29,6	-2,68
Total Oferta Final	-0,9	-2,6	-2,9	-0,8	-1,8	129,6	-2,33
Consumo final	-0,4	0,2	1,2	2,0	0,7	83,8	0,60
Hogares ¹	-0,6	-0,1	0,2	1,0	0,1	65,7	0,09
Gobierno	0,3	1,1	4,7	5,3	2,9	18,1	0,52
Formación bruta de capital	-3,7	-9,4	-10,0	3,0	-5,2	27,3	-1,42
Demanda final interna	-1,2	-2,2	-1,7	2,2	-0,7	111,1	-0,82
Exportaciones totales	1,4	-4,9	-10,8	-18,0	-8,2	18,5	-1,51
Total Demanda Final	-0,9	-2,6	-2,9	-0,8	-1,8	129,6	-2,33
Demanda Externa	-8,0	-20,2	-13,9	-0,1	-10,5	-11,1	1,17
Demanda Pública	1,8	10,7	13,3	14,6	10,2	23,7	2,41
Demanda Privada	-2,0	-5,7	-5,8	-1,2	-3,7	87,4	-3,23

¹ Incluye las compras de bienes por residentes efectuadas en el exterior y excluye la de no residentes efectuadas en el territorio económico.

*Los datos corresponden a la nueva base de cálculo año 2000.

Demanda pública corresponde a gobierno y Formación bruta de capital fijo en obras civiles

Demanda privada corresponde a consumo de hogares + Inversión Privada (Inversión Total – Formación bruta de capital fijo en obras civiles).

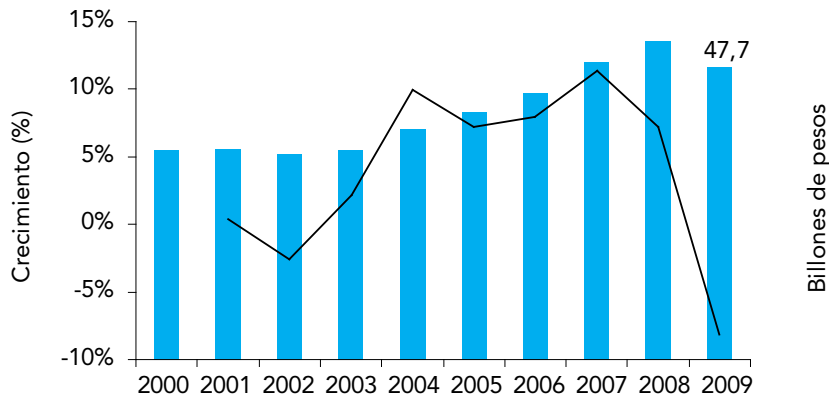
Fuente: DANE. Cálculos DGPM-MHCP.

El bajo crecimiento de la economía colombiana obedeció principalmente a un menor dinamismo de la demanda privada en 2009. Esta registró una reducción de 3,7% y también una menor demanda externa que pasó de crecer 14,3% en 2008 a una disminución de 10,5% en 2009, por una reducción de las exportaciones (Cuadro 1.1). Este comportamiento se explicó principalmente por una sensible caída del comercio con Venezuela y a un debilitamiento de la demanda externa dada la reducción en el crecimiento económico mundial.

Las exportaciones totales se desaceleraron 8,2% en términos reales en 2009, lo que se compara desfavorablemente con el aumento de 7,2% presentado en 2008. Este resultado obedeció a la dramática caída de las exportaciones a Venezuela (33,5% en todo el año, USD 2.000 millones), sumada a una menor demanda por productos nacionales ante el deterioro

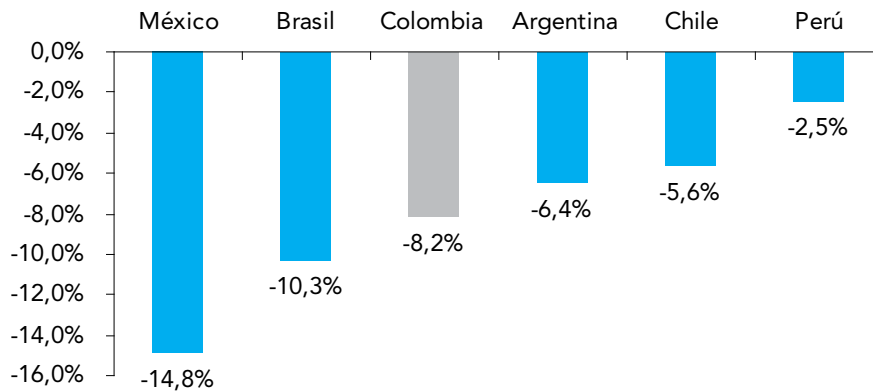
del contexto externo (Gráfico 1.3). No sobra resaltar que la desaceleración de las exportaciones fue un fenómeno generalizado a nivel mundial reflejo de la recesión internacional. De hecho, una comparación internacional muestra que la caída en las exportaciones de Colombia fue inferior a la observada en las principales economías de la región (Gráfico 1.4).

Gráfico 1.3. Exportaciones totales. (Billones de pesos de 2000)



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

Gráfico 1.4. Exportaciones totales. Crecimiento real en 2009

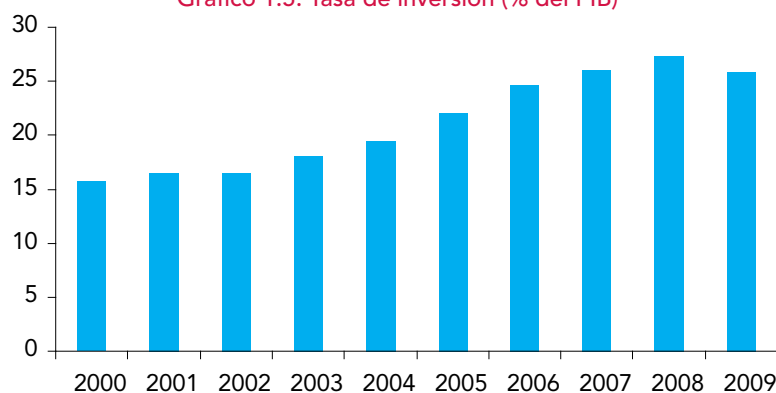


Fuente: Bloomberg, Institutos de Estadística y Bancos Centrales.

Por otra parte, fue notoria la desaceleración de la demanda interna, al pasar de una variación anual de 3,5% en 2008 a una caída de 0,7% en 2009, explicada por una desaceleración del consumo de los hogares y de la inversión. De hecho, el consumo de los hogares registró un leve

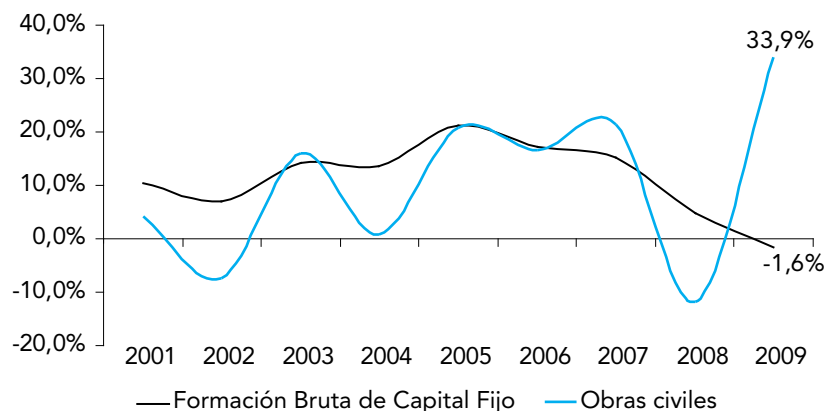
crecimiento de 0,1% en 2009, cuando en 2008 se había expandido 2,5%. De igual forma, la inversión total en 2009 cayó 5,2%, mientras que en 2008 había crecido 7,5%, pero aun así la tasa de inversión de la economía colombiana permanece en niveles superiores al 25% del PIB (Gráfico 1.5). Particularmente, en 2009 la inversión pública (obras civiles) ganó participación en la inversión total y creció el último año a tasas cercanas a 33%; esta favoreció así el desempeño de la economía colombiana en ese año y compensó la reducción de la inversión privada (Gráfico 1.6).

Gráfico 1.5. Tasa de inversión (% del PIB)



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

Gráfico 1.6. Crecimiento real de la inversión fija y de la inversión en obras civiles



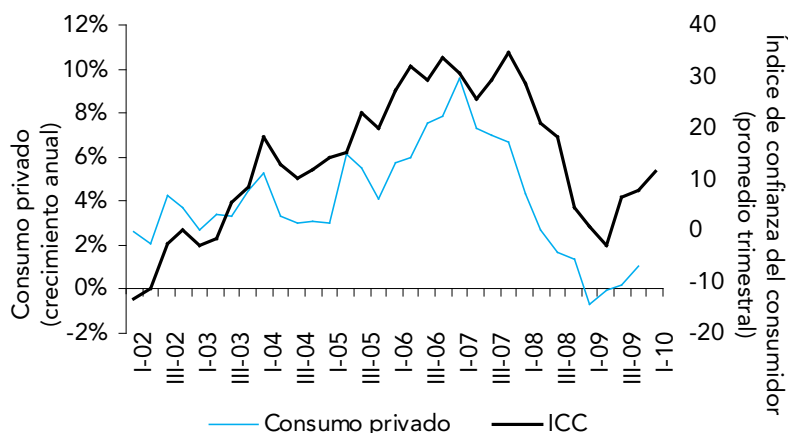
Fuentes: DANE y cálculos del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Por último, la moderación en el crecimiento de la demanda interna se reflejó en un menor dinamismo de las importaciones, que en 2009 presentaron una reducción de 9,1%, frente a un incremento de 9,8% observado para 2008.

En los primeros meses de 2010 la demanda interna ha empezado a mostrar importantes signos de recuperación. La información disponible muestra que lo peor de la crisis parece haber quedado atrás y comienzan a mejorar las expectativas y la confianza de los agentes económicos, no solo en Colombia, sino también en las principales economías desarrolladas y emergentes. El proceso de recuperación del consumo privado se inició incluso desde finales de 2009 (Gráfico 1.7) y, en general, la recuperación de varios indicadores se ha dado de manera más acelerada durante los primeros meses de 2010. Si bien no se puede desconocer la incertidumbre que aún persiste sobre la situación económica de países como Grecia, Portugal y España, es factible pensar que están dadas las condiciones de recuperación de la economía colombiana a lo largo de este año, y que es posible cumplir la meta de crecimiento anual de 3%.

El seguimiento a los diferentes indicadores de actividad económica y de confianza que se elaboran a partir de encuestas, pero que constituyen indicadores líderes de la economía, permite reforzar la percepción del inicio del proceso de recuperación de la economía colombiana. A la fecha, los indicadores muestran una recuperación del consumo, después de registrar datos negativos a principios de 2009. En efecto, el índice de confianza del consumidor (cuya correlación es bastante alta con la medida de consumo en el PIB) ha recuperado su tendencia creciente, después de presentar el año pasado su nivel más bajo desde 2003 (Gráfico 1.7).

Gráfico 1.7. Índice de confianza del consumidor y crecimiento de consumo privado

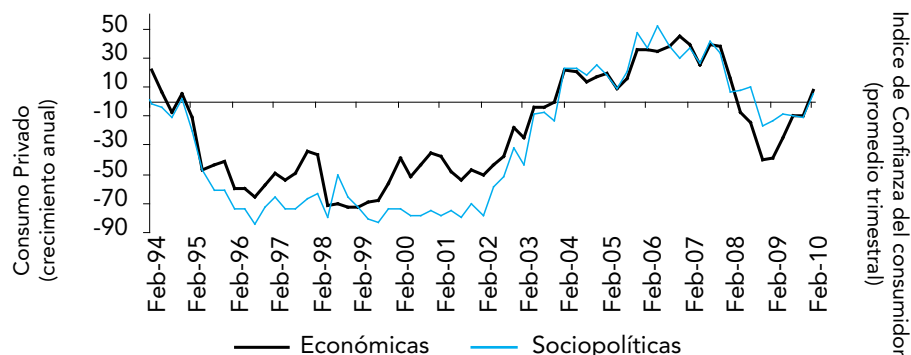


Fuente: DANE y Fedesarrollo. Cálculos Ministerio de Hacienda

Adicionalmente, la encuesta de opinión empresarial de Fedesarrollo indica que las condiciones para la inversión del sector industrial han

venido mejorando desde principios de 2009, y en febrero de 2010 muestran una tendencia creciente (Gráfico 1.8). La confianza, factor crucial en la economía, está retornando con fuerza y parece consolidarse como impulsador del crecimiento económico de Colombia en 2010.

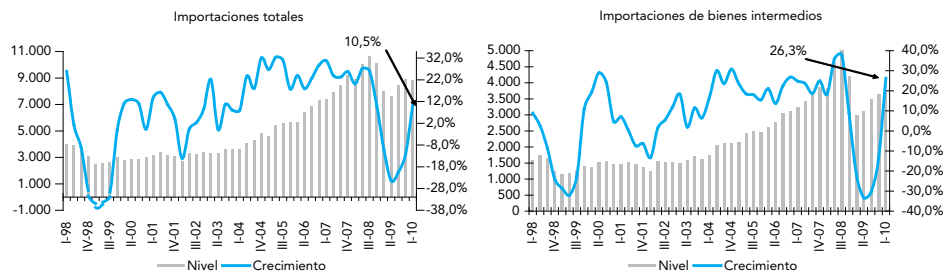
Gráfico 1.8. Condiciones económicas y sociopolíticas para la inversión en la industria²



Fuente: Fedesarrollo.

Por su parte, las importaciones empiezan a mostrar una tendencia positiva a medida que la economía registra mayores señales de recuperación. En efecto, en lo corrido del primer trimestre de 2010, las importaciones en dólares presentaron una variación anual de 10,5%, mientras que en 2009 se registró una reducción de 17,1%. Este comportamiento es generalizado al total de importaciones, se destacan las de bienes intermedios (especialmente, materias primas para la industria), que en dicho período presentaron un incremento de 26,3% (en dólares) frente a una reducción de 25,4% en 2009 (Gráfico 1.9).

Gráfico 1.9. Importaciones totales y de bienes intermedios (CIF) - Trimestral millones de dólares – Crecimiento anual



² Este balance aparece en la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo los meses de febrero, mayo, agosto y noviembre de cada año.

Fuente: DANE

Por último, aunque durante 2009 las exportaciones totales (en dólares) acumularon un descenso de 12,7%, desde noviembre se viene presentando un cambio en esta tendencia. Para el mes de marzo de 2010 las exportaciones totales (en dólares) registraron una variación anual de 19,1% (año corrido), en la cual las ventas de productos tradicionales aumentaron 48,8%, favorecidas por los altos precios de productos básicos, y las no tradicionales disminuyeron 9,5%.

Según el destino de exportación, las mayores contribuciones al crecimiento de las exportaciones totales provienen principalmente de Estados Unidos, que a marzo de 2010 acumuló un crecimiento año corrido de 62% y una contribución de 19,8 puntos porcentuales (US\$ 3.916 millones), seguido de China que en el mismo periodo contabilizó un crecimiento acumulado año corrido de 505,5% y una contribución de 6,9 puntos porcentuales (US\$ 630 millones), de la cual el 84,8% correspondió a exportaciones tradicionales.

Reconociendo que el comportamiento de las exportaciones totales está fuertemente influenciado por los buenos precios internacionales de *commodities*, por un lado, pero también por el efecto de Venezuela, el análisis de la información excluyendo estos dos factores nos proporciona una mejor información sobre su desempeño. En ese sentido, para el primer trimestre de 2010 el crecimiento de las exportaciones no tradicionales, excluyendo Venezuela, ha sido de 24,1%. Mientras en el primer trimestre de 2009 se vendieron a Venezuela US\$ 444.4 millones en promedio de exportaciones no tradicionales, en igual período del presente año, Colombia pasó a venderle US\$ 119.5 millones en promedio.

Una comparación internacional muestra que el resultado de las exportaciones colombianas en dólares (crecimiento de 19,1% a marzo de 2010) se destaca a nivel regional. El desempeño de las exportaciones en dólares de la región en el primer trimestre del año fue: Brasil 39,1%; Perú 10,4%; Argentina 6,58% y Chile -7,03%.

1.2.2. Comportamiento del PIB por factores de oferta

Después de la caída registrada durante el cuarto trimestre de 2008 cuando el crecimiento de la economía llegó a -1,0%, para el cuarto trimestre del 2009 se empezó a observar su recuperación cuando alcanzó un crecimiento de 2,5%. Tal comportamiento en el último trimestre del 2009 fue lo que permitió cerrar el año con un crecimiento de 0,4%.

Como se observa en el Cuadro 1.2, la construcción fue el sector que explicó buena parte del crecimiento económico en el 2009, contribuyó con 0,64 pp a la variación anual del PIB (variación anual de 12,8%). A diferencia de 2008 cuando el comportamiento de edificaciones impulsó el sector, para el año 2009 las obras civiles fueron su motor con un aporte de 0,93 pp (variación anual de 33,9%). Otros sectores que se destacaron en el año 2009 fueron los establecimientos financieros, seguros, inmuebles y otros, que contribuyeron en 0,56 pp a la variación anual del PIB (crecimiento de 3,1%). También el aporte de la actividad minera cuya contribución fue de 0,54 pp (variación anual de 11,3%), impulsado principalmente por el crecimiento del petróleo (13,4%), los minerales metálicos (7,6%) y los minerales no metálicos (8,8%).

Por su parte, otros sectores sufrieron reducciones como en el caso de la industria con 6,3%, que contribuyó con -0,89 pp a la variación anual del PIB, mientras que el comercio, estrechamente relacionado con la industria, presentó un descenso de 2,9%, que significó -0,39 pp al crecimiento del PIB. De igual manera, el componente de impuestos también presentó una caída de 4,4%, que afectó a la variación anual del PIB en -0,38 pp (Cuadro 1.2).

Cuadro 1.2. Crecimiento del PIB 2009/2008

Ramras de Actividad	Crecimiento anual					Participación	Contribución (pp)
	I-09	II-09	III-09	IV-09	2009		
Agropecuario, silvicultura, caza y pesca	0,4	-0,4	1,4	2,8	1,0	8,5	0,09
Explotación de minas y canteras	11,0	10,2	8,8	15,0	11,3	4,8	0,54
Industria manufacturera	-7,6	-10,2	-5,6	-1,4	-6,3	14,2	-0,89
Electricidad, gas y agua	0,4	0,0	1,7	2,9	1,2	2,7	0,03
Construcción	-2,9	17,8	14,5	22,0	12,8	5,0	0,64
Edificaciones	-13,8	-10,4	-17,1	-7,6	-12,4	2,3	-0,29
Obras civiles	6,9	41,9	41,0	44,7	33,9	2,7	0,93
Comercio, reparación, restaurantes y hoteles	-2,5	-4,9	-4,3	0,1	-2,9	13,4	-0,39
Transporte, almacenamiento y comunicación	-0,4	-0,7	-3,3	-0,2	-1,2	7,0	-0,08
establecim. finan., seguros, inmuebles y otros	4,9	4,2	0,7	2,8	3,1	18,1	0,56
Servicios sociales, servicios comunales y personales	0,4	1,7	1,4	1,8	1,3	17,5	0,23
SUBTOTAL VALOR AGREGADO	-0,1	0,2	0,2	3,0	0,8	91,2	0,74
Impuestos menos subvenciones sobre la producción e importaciones	-4,3	-5,3	-4,2	-3,7	-4,4	8,8	-0,38
PIB	-0,5	-0,3	-0,2	2,5	0,4	100,0	0,36

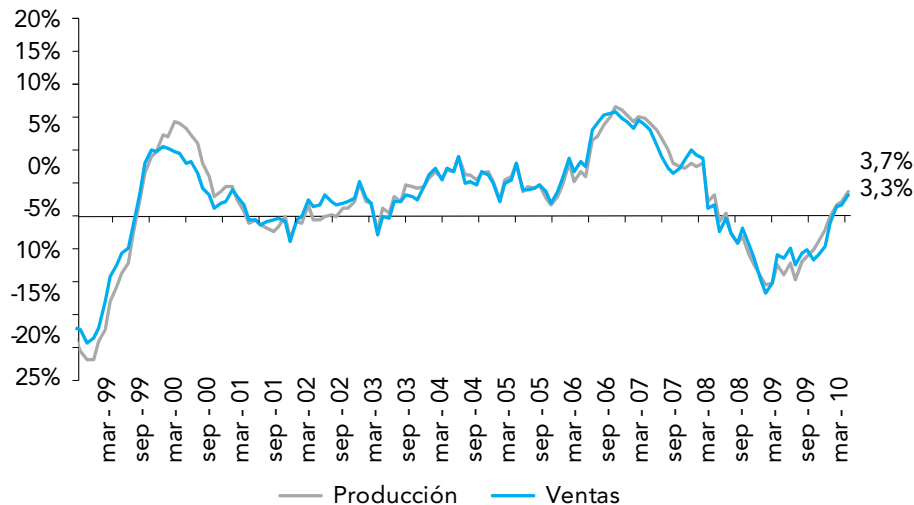
*Los datos corresponden a la nueva base de cálculo año 2000

(pp) puntos porcentuales

Fuente: DANE. Cálculos DGPM-MHCP.

Aunque en todo el año la tendencia en el comportamiento sectorial del PIB se mantuvo dentro de los 4 trimestres, el repunte del cuarto trimestre de 2009 con un crecimiento económico de 2,5% se debió a que los sectores de la industria, edificaciones, transporte y comercio empezaron a mostrar caída menores frente a los primeros tres trimestres del año, o como en el caso del comercio, crecieron levemente (0,1% para el cuarto trimestre de 2009). Asimismo, la agricultura y la minería tuvieron un mejor comportamiento en el cuarto trimestre de 2009, frente a los trimestres anteriores, lo que también permitió alcanzar el crecimiento de 2,5% en el cuarto trimestre de 2009.

Gráfico 1.10. Producción y ventas de la industria sin trilla
(Variación anual-promedio móvil 3 meses)

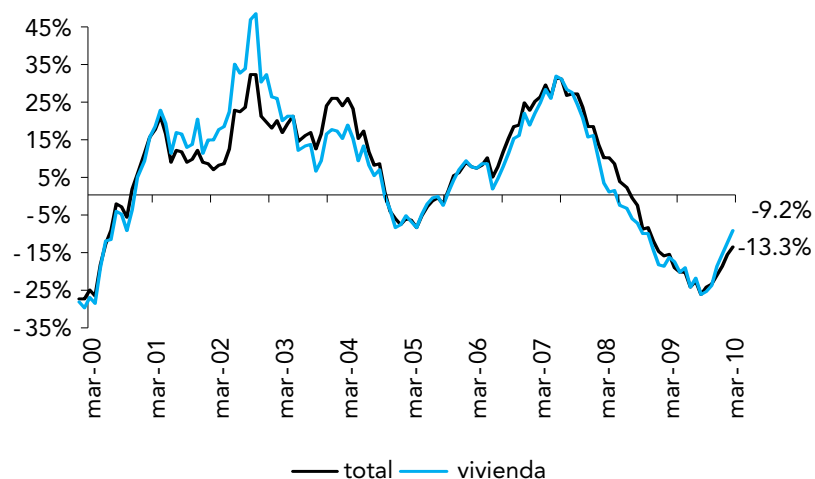


Fuente: DANE-MMM. Cálculos DGPM

Los últimos indicadores de actividad económica parecen ir en línea con el resultado encontrado en el cuarto trimestre y permiten pronosticar con información al mes de marzo de 2010 que, como ya se ha expresado, Colombia ha iniciado el camino hacia la recuperación económica. En cuanto a la industria, ya se empiezan a registrar tasas de crecimiento positivas cercanas a 3% (promedio móvil 3 meses) (Gráfico 1,10), mientras que un año atrás presentaba descensos del 9%. Sin tener en cuenta el promedio móvil de 3 meses en la variación anual del índice de producción industrial se completan 5 meses de variaciones positivas, se destaca el dato de marzo de 6,4%.

En el sector de la construcción, aunque el crecimiento 12 meses permanece en terreno negativo, las caídas son cada vez menores frente a las que se estaban presentando hace 6 meses (Gráfico 1.11). Si se revisa el comportamiento más reciente, se encuentra que la variación anual del total de licencias de construcción presenta una tasa de crecimiento de 16,4% para el mes de marzo de 2010, completa así 5 meses con tasas de crecimiento positivas. De igual forma, las licencias de construcción para vivienda, que constituyen un poco más del 70% del total de licencias, registran un repunte de 41,1% en variación anual para marzo de 2010. Por su parte, las obras civiles registraron un crecimiento anual de 38% en el primer trimestre de 2010 y mantienen un importante papel impulsor de la economía.

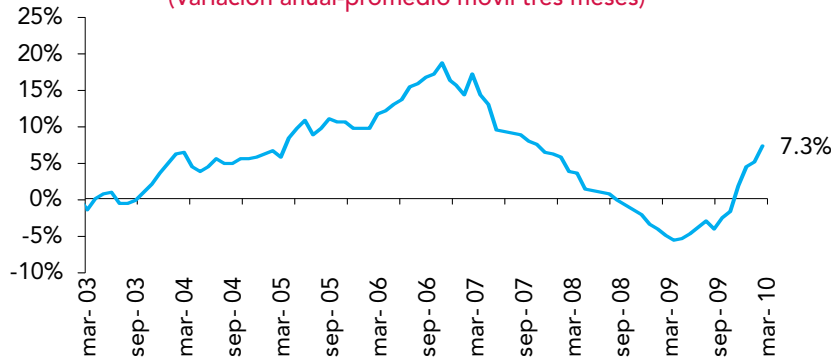
Gráfico 1.11. Licencias de construcción (Crecimiento anual acumulado 12 meses)



Fuente: DANE. Cálculos DGPM

Si bien las ventas del comercio minorista en promedio móvil de 3 meses también registraron tasas de crecimiento negativas, su duración fue menor y menos acentuada (14 meses, octubre 2008 hasta noviembre de 2009) si se le compara con el caso de la producción industrial (18 meses, julio 2008 hasta diciembre 2009). Para marzo de 2010, las ventas del comercio minorista alcanzaron en promedio móvil de 3 meses un crecimiento de 7,3%, que constituye un repunte importante frente a los resultados de hace un año cuando este indicador se redujo 4,9% (Gráfico 1.12).

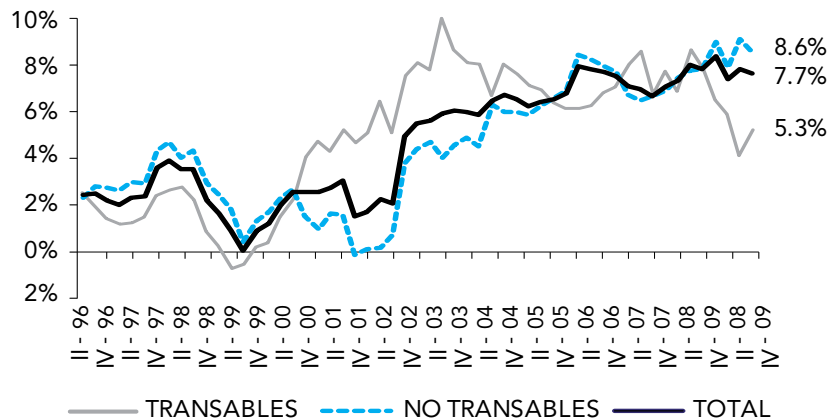
Gráfico 1.12. Ventas reales del comercio minorista
(Variación anual-promedio móvil tres meses)



Fuente: DANE-MMCM. Cálculos DGPM

En lo que se refiere a la rentabilidad empresarial, según la información para grandes empresas de la Superintendencia Financiera, el menor crecimiento de la economía en el 2009 tuvo efecto en la rentabilidad de las empresas en general. Al comparar el cuarto trimestre de 2008 con el cuarto trimestre del año siguiente, se pasó de una rentabilidad operacional de 7,8% a 7,7%³ en todas las empresas de la muestra (Gráfico 1.13). No obstante, el resultado para las empresas no transables y transables⁴ fue diferente. Mientras que las primeras incrementaron su rentabilidad operacional de 7,8% a 8,6% entre el cuarto trimestre de 2008 y el mismo trimestre del 2009, las empresas transables⁵ presentaron un deterioro al pasar de una rentabilidad de 7,8% a 5,3% en el mismo período.

Gráfico 1.13. Rentabilidad del Activo (Utilidad operacional/Activo total)



Fuente: Superfinanciera. Cálculos DGPM

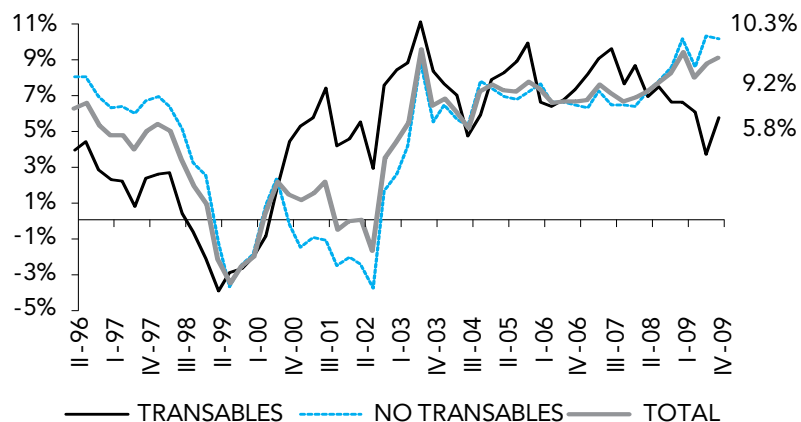
³ La rentabilidad operacional es calculada como el flujo trimestral de la utilidad operacional (acumulándose 4 trimestres) sobre activo total (promedio móvil 4 trimestres).

⁴ De acuerdo a la clasificación hecha, las empresas transables tuvieron ventas y/o servicios extranjeros prestados con respecto a los ingresos operacionales mayores al 1%.

⁵ Cabe anotar que según el PIB para el 2009, el sector transable correspondía al 27,1% y el sector no transable al 64.5%.

Los resultados en la rentabilidad del patrimonio⁶ resultaron ser alentadores para el 2008 y 2009, ya que para el total de las empresas de la muestra, este indicador pasó de 8,3% en el cuarto trimestre de 2008 a 9,2% en el cuarto trimestre de 2009 (Gráfico 1.14). Sin embargo, la lectura para el caso de las empresas transables y no transables resultó ser similar al encontrado en la rentabilidad operacional. Mientras que las empresas no transables tuvieron una mejora en la rentabilidad del patrimonio al pasar de 8,7% en el cuarto trimestre de 2008 a 10,3% en el mismo periodo de 2009, las empresas transables presentaron desmejora al pasar de 6,7% a 5,8%, en el mismo lapso.

Gráfico 1.14. Rentabilidad del patrimonio (Ganancias y pérdidas/patrimonio)



Fuente: Superfinanciera. Cálculos DGPM

En síntesis, los resultados sugieren que los efectos de la crisis financiera mundial tuvieron mayor impacto en las empresas transables, dada su exposición a los choques externos. Sin embargo, a diferencia de los tres primeros trimestres de 2009, para el cuarto trimestre se empezó a ver una recuperación de este conjunto de empresas, tanto en la utilidad operacional como en la rentabilidad del patrimonio. Esto es coherente con el crecimiento del PIB de 2,5% que tuvo la economía colombiana en ese mismo trimestre y con una recuperación paulatina del contexto externo. Así, en la medida en que la economía mundial se vaya recuperando, se espera que la rentabilidad de estas empresas muestre mejores resultados.

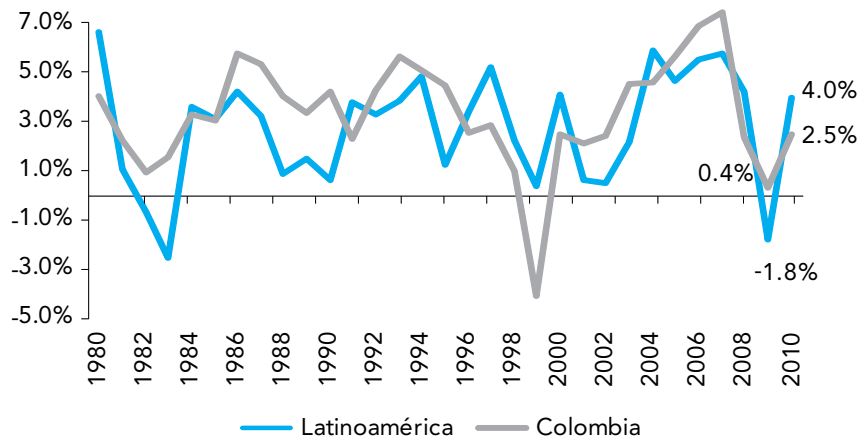
⁶ La rentabilidad del patrimonio es calculada como el flujo trimestral de la utilidad neta (ganancias y pérdidas) (acumulándose 4 trimestres) sobre el patrimonio (promedio móvil 4 trimestres).

1.3. Proyección del PIB para 2010

Las perspectivas para el crecimiento económico colombiano en 2010 son mejores frente a las que se tenían hace un año. Como se comentó en la sección anterior, los indicadores del sector real (industria, comercio, licencias de construcción, exportaciones e importaciones), así como el indicador de confianza del consumidor altamente correlacionado con el comportamiento del consumo privado, han mostrado una recuperación sostenida desde hace varios meses, y le dan consistencia a la meta de crecimiento de 3% fijada por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Sin embargo, es bueno resaltar que si bien el crecimiento de la economía colombiana para el año 2009 fue mejor que para el resto de Latinoamérica, en el 2010 se espera un crecimiento menor, como se aprecia en el Gráfico 1.15. Como ya se mencionó, una de las fortalezas de las economías latinoamericanas es la solidez de los vínculos comerciales con economías como las asiáticas, que están en crecimiento y son demandantes de *commodities* y materias primas. Colombia, por su parte, tiene aún espacio para estrechar sus relaciones comerciales con esta región y, por el contrario, ha tenido que enfrentar una fuerte restricción de sus exportaciones a Venezuela.

Gráfico 1.15. Crecimiento económico de Colombia y de América Latina



Fuente: FMI. World Economic Outlook abril 2010.

Nota: Se tomó a Latinoamérica lo que el FMI denomina como Western Hemisphere.

En el entorno doméstico, las expectativas promedio del mercado respecto al crecimiento del PIB para 2010 convergen a una tasa cercana al 3% (Cuadro 1.3). No obstante, a pesar del crecimiento esperado por el mercado y de los últimos indicadores de actividad económica que proyectan un mejor resultado para el primer trimestre de este año (cercano a 4%), existe algún grado de incertidumbre respecto a la recuperación de Europa, por lo que el Gobierno Nacional decidió fijar en 3% la meta de crecimiento del PIB para el presente año.

Teniendo en cuenta lo anterior, y partiendo de la meta proyectada por el Gobierno, se presenta a continuación el detalle del pronóstico del PIB por componentes de demanda y de oferta para el año 2010.

Cuadro 1.3 Pronósticos de crecimiento para 2010 (Variación porcentual real)

Analistas económicos	Crecimiento del PIB 2010**
Corredores Asociados	3,5
Bank of America Securities - Merrill Lynch	3,4
Goldman Sachs	3,2
UBS	3,2
Bancolombia	3,0
JPMorgan	3,0
RBC Capital Markets	3,0
Scotiabank Group	3,0
Banco Santander Colombia	2,9
Citigroup Global Markets Inc.	2,8
Fedesarrollo	2,7
HSBC	2,7
Banco de Crédito	2,5
Corficolombiana	2,5
Banco de Bogotá	2,5
Ministerio de Hacienda y Crédito Público	2,5
Deutsche Bank	2,4
BBVA	2,4
Credit Suisse	2,3
FMI*	2,2
Asesores en Valores	2,1
Banco de la República	3,0
Promedio	2,8

*Proyección para 2010 según WEO abril de 2010

**Pronóstico a mayo de 2010

Fuente: FMI, Latinfocus, Cálculos DGPM-MHCP.

1.3.1. Proyección del PIB por componentes de demanda

Por componentes de demanda se destaca la contribución del sector privado en el crecimiento, mientras que la del sector público, que seguirá siendo importante, será de menor magnitud a la del año anterior. Así, se espera un crecimiento real de la demanda privada de 3,3% (contribución de 2,8 puntos porcentuales al crecimiento del PIB) impulsada por el consumo de los hogares y la inversión, y de la demanda pública⁷ de 3,8% (contribución de 1,0 puntos porcentuales), con un consumo del Gobierno creciendo 2,8%. Teniendo en cuenta el crecimiento de la demanda pública en el año 2009 (10,2%) y su importante papel anticíclico, resulta claro que el sector público se retira parcialmente como impulsor de la demanda interna en 2010 y tendrá una menor contribución frente a lo observado en 2009.

Por el lado de la inversión total, se proyecta un crecimiento de 5,1%, para el 2010 confirmando el impulso que tendrá en este año el sector privado, particularmente, por inversión fija y considerando la recuperación de las importaciones de bienes de capital en lo corrido de 2010 (en marzo presentaron un crecimiento anual en dólares de 16,5%).

Cuadro 1.4. Proyección crecimiento del PIB 2010
Componentes de demanda (Variación % real)

Concepto	Crecimiento anual 2010 (pr)	Participación	Contribución (pp)
PIB	3,0	100,0	3,0
Importaciones totales	4,2	26,6	1,1
TOTAL OFERTA FINAL	3,3	126,6	4,1
Consumo final	2,9	84,0	2,4
Hogares ¹	2,9	65,5	1,9
Gobierno	2,8	18,5	0,5
Formación bruta de capital	5,1	26,0	1,3
Demanda final interna	3,4	110,0	3,8
Exportaciones totales	2,2	16,6	0,4
TOTAL DEMANDA FINAL	3,3	126,6	4,1

Nota: Demanda pública corresponde a consumo del gobierno y formación bruta de capital fijo en obras civiles. Demanda privada corresponde a consumo de hogares + Inversión Privada (Inversión Total - formación bruta de capital fijo en obras civiles)

Fuente: Cálculos Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

⁷ La demanda pública es calculada a partir de las cuentas nacionales trimestrales como la suma del consumo del gobierno más la inversión pública que corresponde a la formación bruta de capital fijo en obras civiles.

Por su parte, el mayor crecimiento esperado en 2010 implicaría una mayor demanda de importaciones, mientras que la recuperación de la economía mundial permitiría un comportamiento positivo de las exportaciones, mostrando un mejor desempeño frente a lo observado en 2009.

1.3.2. Proyección del PIB por componentes de oferta

En general, se espera que las diferentes ramas de actividad presenten un crecimiento positivo en el 2010. Los sectores que liderarían el crecimiento de la economía de 3% serían minería, seguido en su orden por la industria, el comercio, los servicios sociales, comunales y personales, los establecimientos financieros y la construcción. (Cuadro 1.5).

Cuadro 1.5. Proyección crecimiento del PIB 2010
Componentes de oferta (Variación % real)

Ramas de Actividad	Crecimiento anual 2010 (pr)	Participación	Contribución (pp)
Agropecuario, silvicultura, caza y pesca	1,5	8,5	0,1
Explotación de minas y canteras	12,0	5,3	0,6
Industria manufacturera	3,2	13,3	0,4
Electricidad, gas y agua	2,4	2,8	0,1
Construcción	5,5	5,7	0,3
Edificaciones	4,4	2,0	0,1
Obras civiles	6,0	3,7	0,2
Comercio, reparación, restaurantes y hoteles	3,0	12,9	0,4
Transporte, almacenamiento y comunicación	2,0	6,9	0,1
Establecim. finan., seguros, inmuebles y otros	1,7	18,6	0,3
Servicios sociales, servicios comunales y personales	1,8	17,7	0,3
SUBTOTAL VALOR AGREGADO	3,0	91,7	2,7
Impuestos menos subvenciones sobre la producción e importaciones	3,1	8,3	0,3
PIB	3,0	100,0	3,0

Fuente: Cálculos Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Por el lado de la minería, los nuevos proyectos de explotación petrolera y carbonífera tendrán un impacto en la producción, manteniéndose la tendencia que ha mostrado este sector en los últimos años. Esto es

consistente con la producción de petróleo, que a marzo de 2010 acumula un crecimiento anual de 18,5%. Es importante tener en cuenta que este sector tiene vínculos productivos con otras ramas de actividad económica, especialmente con la industria (Cuadro 1.6).

Cuadro 1.6. Demanda de insumos del sector minero.
Participación porcentual en la demanda de cada actividad (Promedio 2003-2007)

	Agricultura, pecuario y pesca	Minería	Industria	Electricidad, gas y agua	Construcción	Comercio	Transporte	Servicios financieros	Servicios sociales, comunales y personales	Total
Minería	0,5	17,3	27,3	3,5	4,6	1,2	27,1	18,0	0,5	100,0

Fuente: DANE- Cálculos DGPM-MHCP.

Por su parte, el crecimiento de la construcción será sustentado tanto por el componente de obras civiles como por el de edificaciones. Si bien las obras civiles no tendrán el impulso del 2009, su aporte sería importante. Se proyecta que el componente de edificaciones muestre un crecimiento de 4,4%, ayudado por la baja base de comparación del año 2009.

Otros sectores que ayudarían a lograr la meta de crecimiento en el 2010 serían la industria y el comercio, impulsados por la recuperación de la demanda interna y las exportaciones. Igualmente, la baja base de comparación con respecto a 2009 (particularmente en la industria) y la alta participación en el PIB (de 14,2% para la industria y 13,4% para el comercio), les permitiría crecer frente al año anterior.

1.4. Comportamiento del mercado laboral

La reducción en el crecimiento económico mundial se reflejó en un deterioro de los indicadores laborales a nivel global, más acelerado y sustancial en las principales economías desarrolladas (Estados Unidos y Unión Europea), al igual que se presentó un aumento del desempleo en varios países de América Latina. Por ejemplo, mientras que la tasa de desempleo en nuestro país presentó un aumento de 0,7 puntos porcentuales entre 2008 y 2009, en Chile dicho aumento fue de 1,9 puntos porcentuales, en México fue de 1,5 puntos porcentuales, en Brasil fue de 0,2 puntos porcentuales y en Perú se mantuvo inalterada (Cuadro 1.7).

Cuadro 1.7. Tasa de desempleo - Principales economías de América Latina

País	2008	2009
Chile	7.8%	9.7%
México	4.0%	5.5%
Colombia	11.3%	12.0%
Brasil	7.9%	8.1%
Perú	8.4%	8.4%

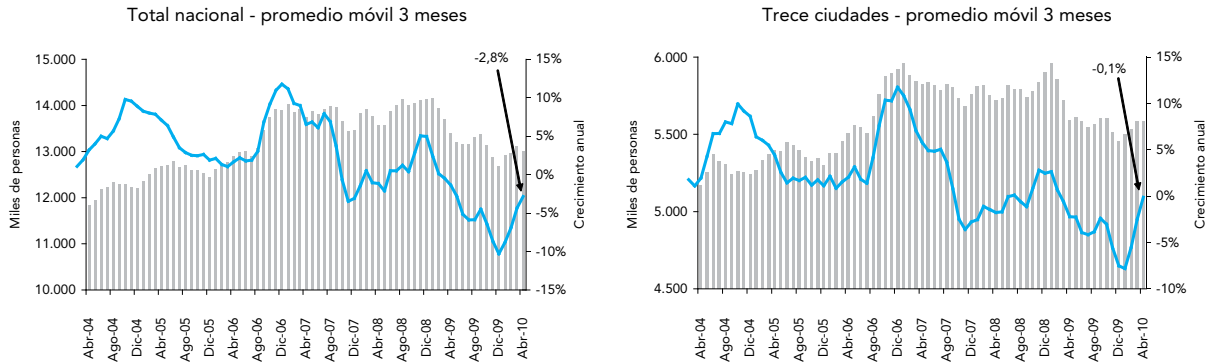
Fuente: Bancos centrales y entidades estadísticas.

Particularmente, la desaceleración de la economía colombiana registrada desde finales de 2008 y en el transcurso de 2009 se reflejó en un aumento de la tasa de desempleo más acentuado en las principales ciudades, a diferencia del total nacional. Este comportamiento se explicó por un aumento significativo de la oferta laboral, a pesar del incremento de la tasa de ocupación, el cual evitó en parte que la tasa de desempleo se ubicara en un nivel más elevado.

En primer lugar, la oferta laboral presentó un incremento en el transcurso de 2009 como consecuencia de una reducción de la población económicamente inactiva (conformada principalmente por estudiantes y personas dedicadas a oficios del hogar), en el transcurso de 2009. En este caso, la población inactiva presentó una disminución de 5,1% en 2009, mientras que en 2008 creció 1,2%. Por su parte, en trece ciudades la población inactiva registró una disminución de 3,6% en 2009, frente a un crecimiento nulo en 2008. Durante lo transcurrido de 2010, la población inactiva presenta un decrecimiento menor con respecto a lo observado en 2009 (Gráfico 1.16).

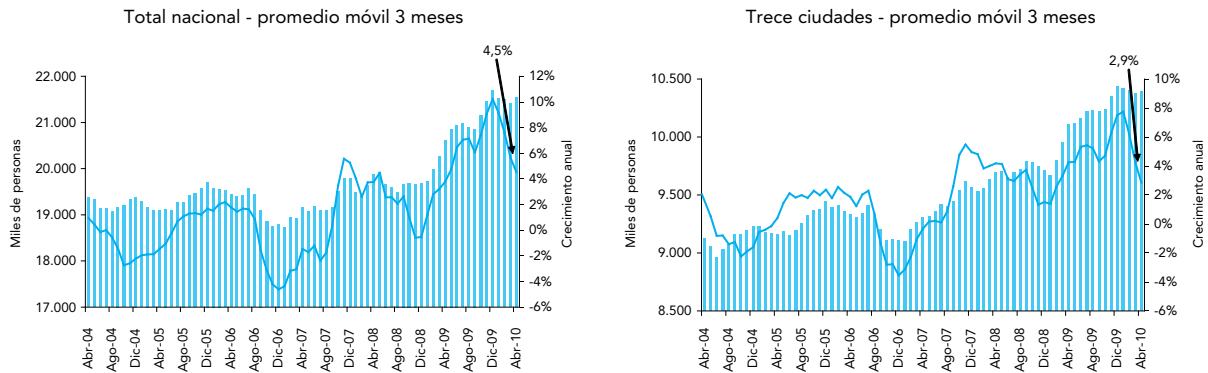
De esta manera, la oferta laboral presentó un crecimiento de 6,5% en 2009, mayor que el observado en 2008 (2,1%), a nivel nacional. En las trece principales ciudades, el aumento de la oferta laboral pasó de 3,1% en 2008 a 5,1% en 2009. Dicho comportamiento puede explicarse por el menor crecimiento económico que se reflejó en un aumento de la tasa de desempleo de los jefes de hogar y en una reducción en el ingreso de los hogares; por lo tanto, miembros secundarios del hogar salen al mercado laboral a buscar oportunidades de trabajo y abandonan sus actividades normales. En el transcurso de 2010, la oferta laboral presenta un crecimiento positivo pero menos acentuado frente a lo observado en meses anteriores (Gráfico 1.17).

Gráfico 1.16. Población inactiva



Fuente: DANE-ECH-GEIH

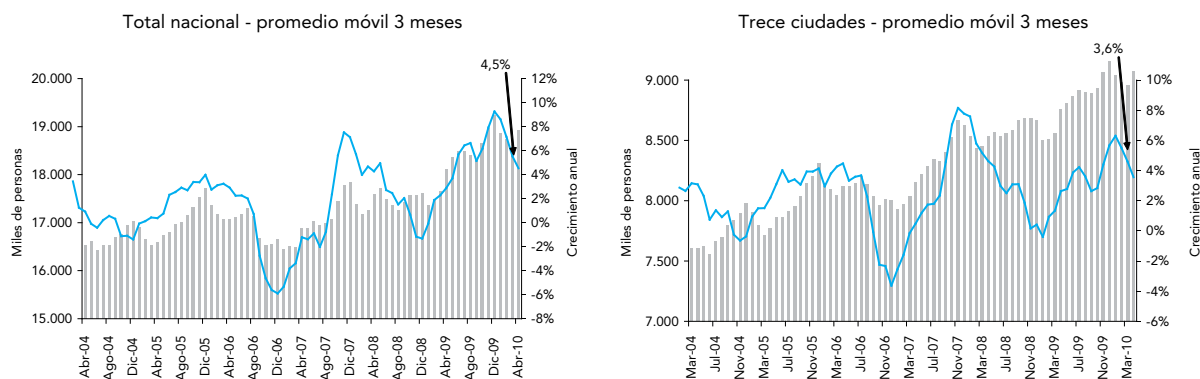
Gráfico 1.17. Población económicamente activa



Fuente: DANE-ECH-GEIH

En segundo lugar, los ocupados presentaron un incremento, de 5,6% en el transcurso de 2009, a nivel nacional y de 3,4% en las trece ciudades, frente a crecimientos de 2% y 2,9% en 2008, respectivamente. No obstante, en 2009 el mayor crecimiento de los ocupados se explica por el aumento del empleo por cuenta propia y patronos, el cual creció 8,2% a nivel nacional y 3,3% en trece ciudades, aunque el empleo asalariado registró un crecimiento positivo, con más incidencia en trece ciudades. En el transcurso de 2010, los ocupados mantienen un crecimiento positivo pero moderado frente a lo registrado en 2009 (Gráfico 1.18).

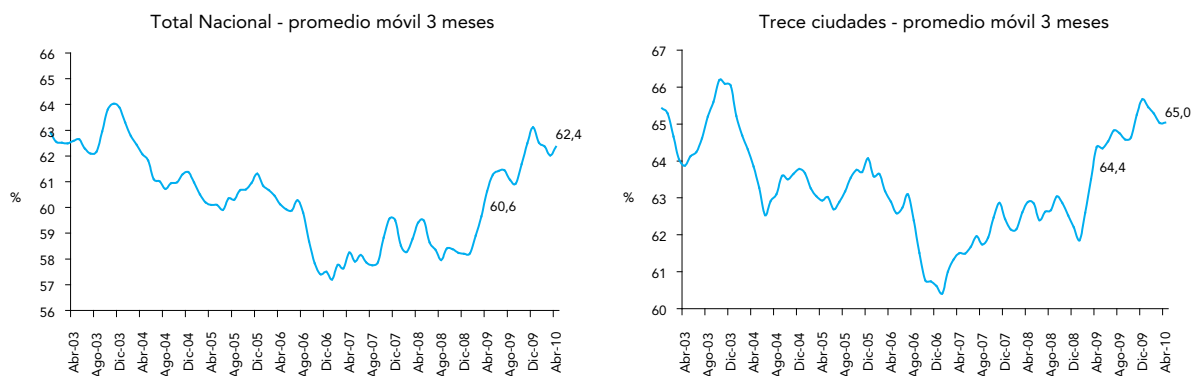
Gráfico 1.18. Ocupados



Fuente: DANE-ECH-GEIH

Teniendo en cuenta estos resultados, el aumento de la oferta laboral se reflejó en un aumento de la tasa global de participación, la cual pasó de 58,5% en 2008 a 61,3% en 2009, a nivel nacional, y en el trimestre móvil febrero-abril de 2010 se ubica en 62,4%. Por su parte, en trece ciudades, la tasa global de participación se incrementó, al pasar de 62,6% en 2008 a 64,6% en 2009, y en el trimestre móvil febrero-abril de 2010 se ubica en 65,0% (Gráfico 1.19).

Gráfico 1.19. Tasa global de participación (%)

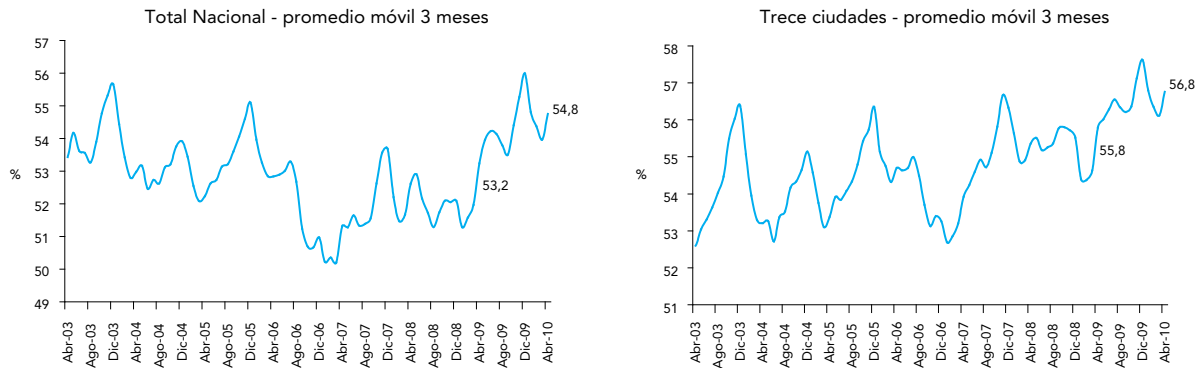


Fuente: DANE-ECH-GEIH

El incremento en los ocupados implicó una tendencia creciente de la tasa de ocupación en 2009, la cual pasó de 51,9% en 2008 a 53,9% en 2009, a nivel nacional, mientras que en el trimestre móvil febrero-abril de 2010 se

ubica en 54,8%. En trece ciudades, la tasa de ocupación se incrementó al pasar de 55,3% en 2008 a 56,2% en 2009, y en el trimestre móvil febrero-abril de 2010 alcanzó un 56,8% (Gráfico 1.20).

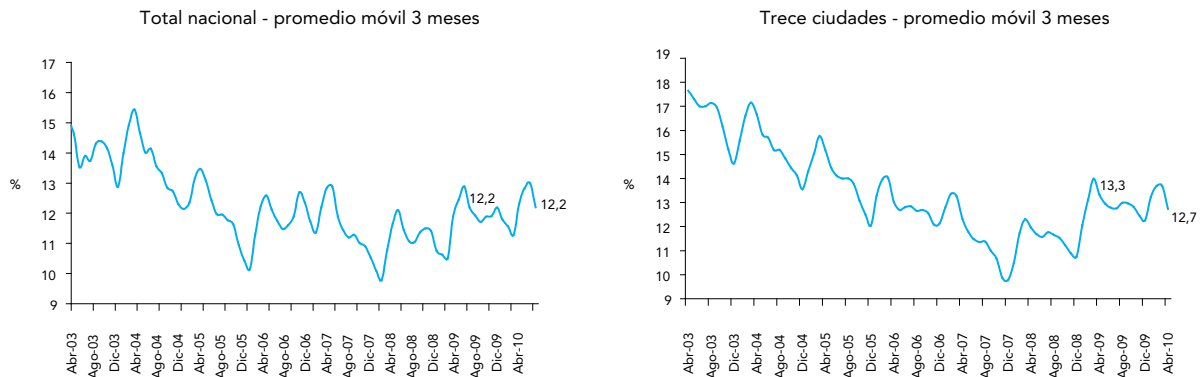
Gráfico 1.20. Tasa global de participación (%)



Fuente: DANE-ECH-GEIH

El aumento de la tasa global de participación incidió en un aumento de la tasa de desempleo, ya que a nivel nacional pasó de 11,3% en 2008 a 12% en 2009 y en el trimestre móvil febrero-abril de 2010 se ubica en 12,2%. Por su parte, en las trece principales ciudades, la tasa de desempleo pasó de 11,5% en 2008 a 13,0% en 2009 y 12,7% en el trimestre móvil febrero-abril de 2010. Sin embargo, la tasa de desempleo en los primeros meses de 2010 ha sido menor que la observada en igual período de 2009 en trece ciudades (Gráfico 1.21).

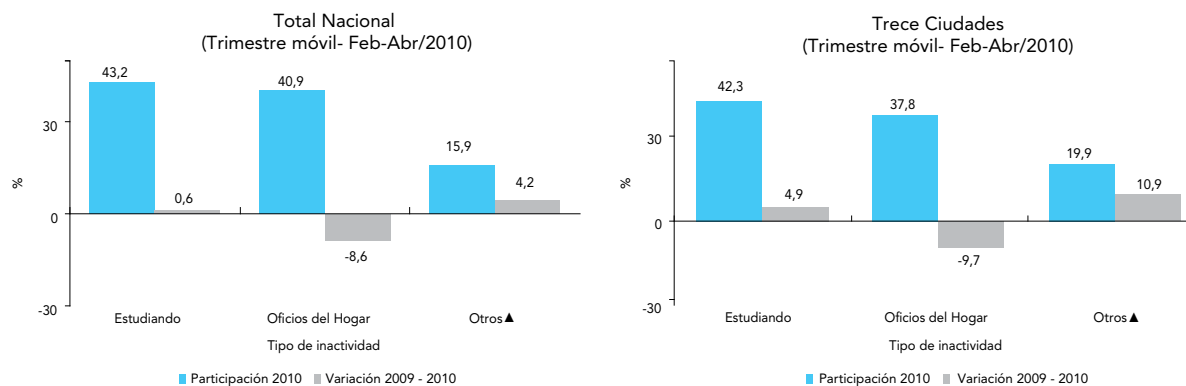
Gráfico 1.21. Tasa de desempleo (%)



Fuente: DANE-ECH-GEIH

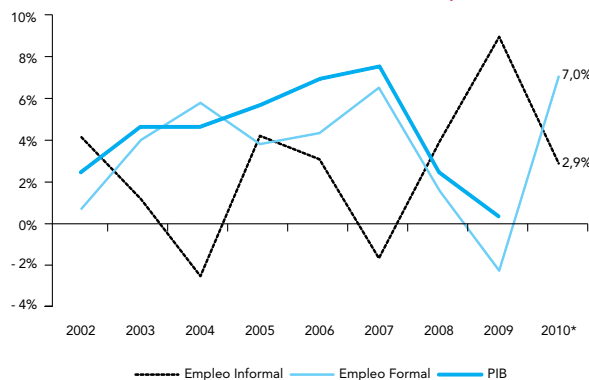
Finalmente, es importante tener en cuenta tres aspectos. Primero, el aumento de la oferta laboral ha sido explicado por una reducción de la población inactiva, especialmente por la categoría de oficios del hogar, mientras que los estudiantes registran un aporte positivo a la población inactiva (Gráfico 1.22), tanto a nivel nacional como en trece ciudades. En este sentido, se observa que la población de estudiantes se ha incrementado, lo cual puede estar relacionado con los planes de retención de la oferta laboral incluidos en el programa de política anticíclica. Segundo, el comportamiento del empleo formal empieza a registrar una tendencia positiva en el transcurso de 2010 a medida que la economía empieza a registrar signos más evidentes de recuperación económica (Gráfico 1.23).

Gráfico 1.22. Población inactiva



Fuente: DANE-ECH-GEIH

Gráfico 1.23. Crecimiento del PIB y crecimiento del empleo (formal e informal)



* Primer Trimestre

El criterio de informalidad corresponde a los establecimientos con < 10 trabajadores.

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

Tercero, el comportamiento del mercado laboral durante los últimos años ha dado señales de una mayor demanda de trabajo calificado, relacionada con el aumento de la inversión productiva. En este sentido, en el mediano plazo las políticas del gobierno deben dirigirse a la mejora de la educación, no solo en cobertura sino también en calidad. En este proyecto es importante identificar los nuevos procesos productivos para generar una oferta educativa acorde a la demanda que requieren los empresarios.

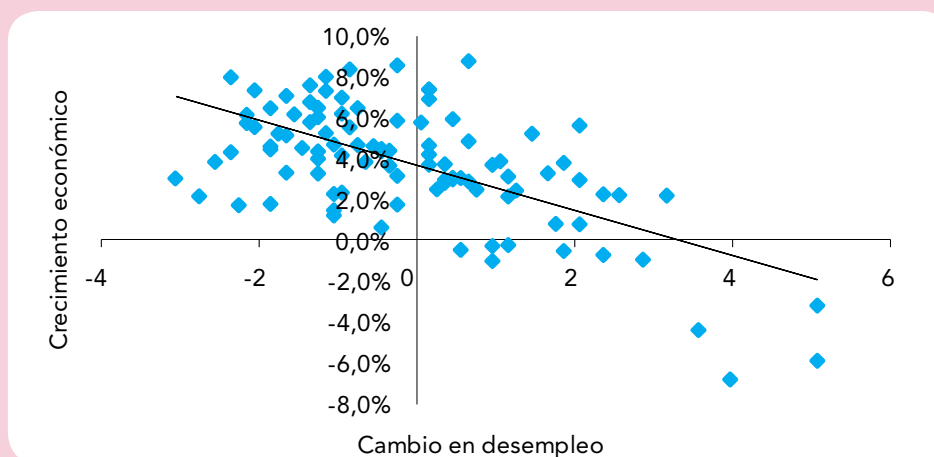
Las mejoras en la educación redundarán en una mayor productividad lo cual impulsará el crecimiento de la economía, disminuirá el desempleo, la informalidad y la pobreza, y mejorará la distribución del ingreso. Un cálculo académico a partir de lo que se conoce como la Ley de Okun, señala que el país necesita crecer más de 4,8% para generar disminuciones importantes en la tasa de desempleo (Ver Recuadro 1.B).

Recuadro 1.B

Una aproximación de la Ley de Okun para Colombia

Como se muestra en el gráfico B.1, en Colombia existe una relación estrechamente negativa entre la tasa de crecimiento del PIB y los cambios en el nivel de desempleo. Esta relación empírica implica que es fundamental lograr un crecimiento económico alto para disminuir el desempleo.

Gráfico B.1. Relación entre la tasa de crecimiento y el cambio en el desempleo, 1985-2009



Nota: Desempleo en las 7 ciudades principales.

Fuente: DNP y Banco de la República.

Un interrogante importante en términos de política es saber cuál es el crecimiento económico a partir del cual se puedan generar disminuciones importantes en la tasa de desempleo. Para contestar esta pregunta se estimó la relación de Okun usando la siguiente especificación empírica:

$$\nabla \text{desempleo} = c + \beta_1 \text{crecimiento} + \beta_2 \text{controles} + \varepsilon$$

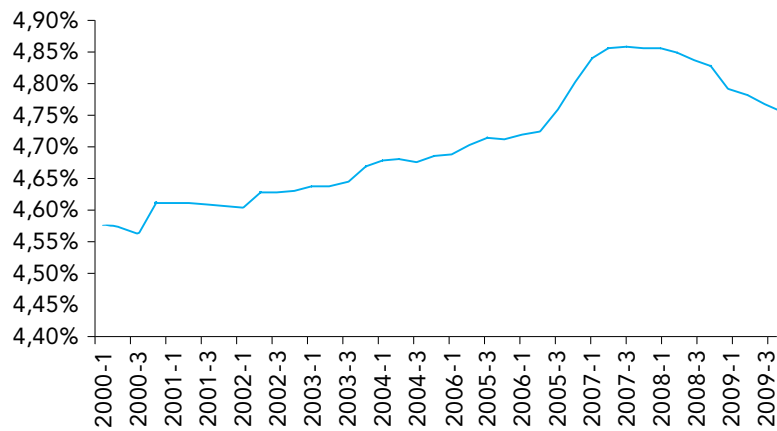
En esta regresión se usó el desempleo de las 7 principales ciudades y se incluyeron como controles algunas variables dicótomas que tienen en cuenta la crisis económica del 99 y los cambios metodológicos en la medición del desempleo. El resultado de esta estimación muestra una relación negativa y estadísticamente significativa entre el crecimiento económico y el desempleo:

$$\nabla \text{desempleo} = 0,016 - 0,34 \text{crecimiento} + \beta_2 \text{controles} + \varepsilon$$

Si se divide el parámetro c por β_1 se obtiene el crecimiento económico consistente con una tasa de desempleo estable. De acuerdo a la estimación realizada, la tasa de crecimiento de Colombia consistente con esta situación, es de 4,8%. Por esta razón, en el mediano plazo, Colombia debe alcanzar tasas de crecimiento superiores al 5% para lograr reducciones significativas en la tasa de desempleo.

Con el fin de aplicar este ejercicio para Colombia, se hizo una estimación recursiva de la Ley de Okun, en la cual los parámetros de esta relación se estiman con una muestra reducida (1985-2000) y se le van agregando observaciones trimestrales hasta conformar la muestra total (1985-2009). Los resultados de este ejercicio muestran que los parámetros no son estables y que los requerimientos de crecimiento económico para mantener la tasa de desempleo estable han aumentando en el tiempo (Gráfico B.2). Este hecho se podría explicar, entre otras razones, por el desalineamiento que existe entre la oferta y la demanda laboral en términos de la calificación de la mano de obra.

Gráfico B.2. Tasa de crecimiento del PIB que mantiene la tasa de desempleo estable, 2000-2009

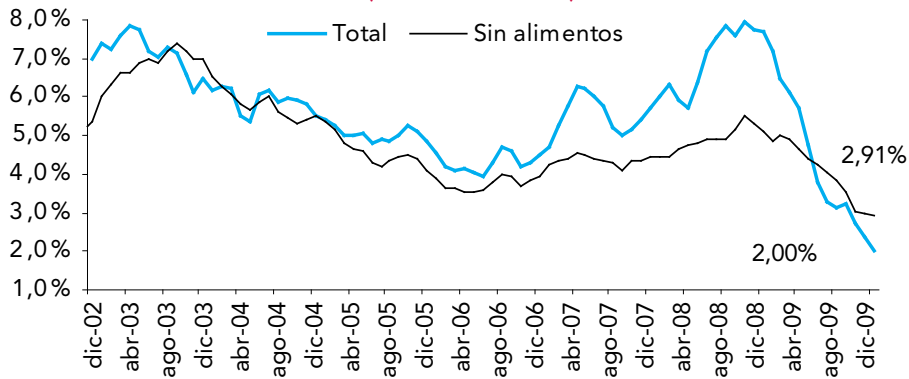


Fuente: DNP y Banco de la República. Cálculos del MHCP

1.5. Inflación y política monetaria

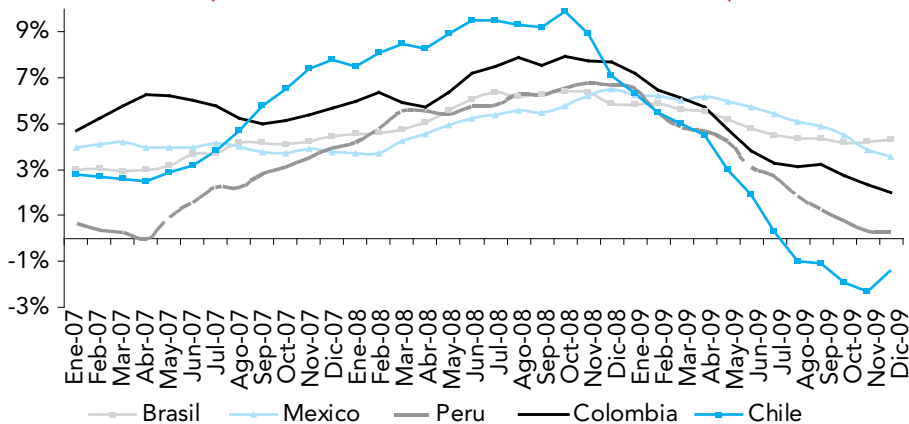
El registro anual de la inflación fue 2%, a diciembre de 2009 menor al rango meta establecido por el Banco de la República (4,5%-5,5%) (Gráfico 1.24). Este comportamiento se explicó principalmente por una reversión del choque de oferta, que tuvo lugar en 2008. Es importante destacar, de igual forma, que la inflación sin alimentos se ubicó por debajo del rango meta para 2009, al terminar el año en 2,91%. Igualmente, en la mayoría de países de América Latina se observó una baja inflación, incluso en el caso de Chile la inflación fue negativa (Gráfico 1.25).

Gráfico 1.24. Índice de Precios al Consumidor
(Crecimiento anual)



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

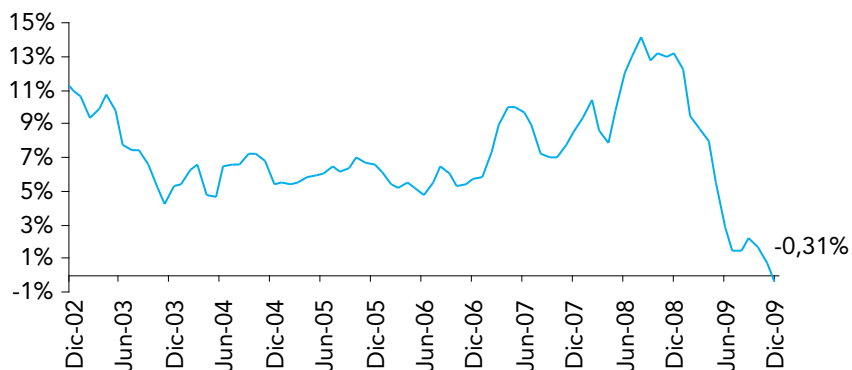
Gráfico 1.25. Índice de Precios al Consumidor - América Latina
(Crecimiento anual - Base 100 en enero de 2006)



Fuente: Bloomberg

En Colombia la mayor parte de la variación del Índice de Precios al Consumidor (IPC) se debió a la disminución de los precios de los alimentos y regulados, que al final del año registraron una variación negativa de 0,31%, como consecuencia de la corrección del choque de oferta del que fueron objeto en el año 2008 (Gráfico 1.26).

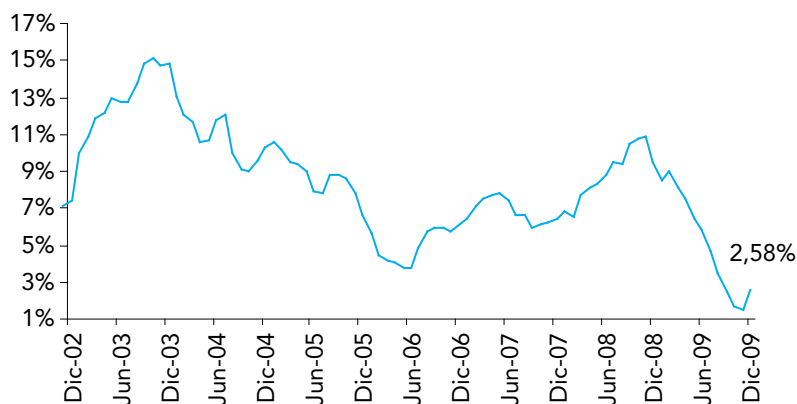
Gráfico 1.26. Índice de Precios al Consumidor - Alimentos (Crecimiento anual)



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

Otro segmento que presentó importantes caídas en su nivel de precios en 2009 fue el de regulados, aunque al final del año se observó un repunte. Este grupo, que comprende los precios de los servicios públicos, de la gasolina y del transporte público terminó el año en 2,6%, frente a 9,5%, en diciembre del año anterior (Gráfico 1.27).

Gráfico 1.27. Índice de Precios al Consumidor - Regulados (Crecimiento anual)



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

Es importante destacar que el IPC sin alimentos y sin regulados presentó una variación de 3% al final de 2009, también inferior al rango meta de inflación de 2009 (Gráfico 1.28). Este indicador de inflación básica se ubica en niveles bajos, lo que incide en la fijación de expectativas de inflación de los agentes económicos para los próximos años y ubica el nivel de precios de la economía colombiana en su nivel de largo plazo (3%).

Gráfico 1.28. Índice de Precios al Consumidor sin alimentos y sin regulados (Crecimiento anual)



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

1.5.1. Política monetaria

A finales de 2008, la reducción en las tasas de crecimiento del consumo y la inversión, el debilitamiento en general de la actividad productiva, visible en la industria y el comercio, así como la pérdida de confianza de los hogares y empresas, fueron los primeros indicios de que la crisis económica internacional empezaba a tener efectos negativos en Colombia. En este punto, el debilitamiento de la demanda agregada y la caída en los pronósticos de inflación llevaron al Banco de la República a efectuar un cambio en su postura monetaria.

En el periodo anterior a la crisis económica internacional que tuvo sus inicios en el segundo semestre de 2008, cuando la economía colombiana atravesaba un periodo de gran expansión, el Emisor había adoptado

una política de corte contraccionista. En ese momento, el crecimiento económico estuvo fuertemente soportado por la dinámica de la demanda interna, razón por la que la política monetaria estuvo encaminada a contener las presiones inflacionarias, así como el acelerado crecimiento que venía presentando la cartera de crédito.

De esta manera, la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) incrementó la tasa de interés de política monetaria llevándola de 6% en mayo de 2006 hasta un nivel de 10% en junio de 2008, nivel en el que permaneció hasta mediados de diciembre de 2008. También durante ese periodo se ajustaron los porcentajes de remuneración al encaje a la vez que se impuso un encaje marginal no remunerado sobre los depósitos, y se establecieron controles a la entrada de capitales. Con estas medidas, la autoridad monetaria buscó moderar el crecimiento del crédito, desincentivar la llegada de capitales de corto plazo y, el crecimiento del endeudamiento externo de corto plazo.

La oportuna acción de la Junta Directiva del Banco de la República durante el periodo de crecimiento económico permitió que, una vez empezaron a observarse los efectos de la crisis en la economía local, se contara con el espacio requerido para efectuar un cambio en la postura de política monetaria. El descenso en las tasas de interés incentiva la actividad económica y envía señales al mercado, este garantiza la liquidez. Es así como desde mediados del mes de diciembre de 2008 la JDBR dio inicio a un periodo de sucesivas reducciones en la tasa de interés de referencia, comenzando con una reducción de 50 puntos básicos, de forma que al cierre de 2008 la tasa de interés quedó en 9,5%.

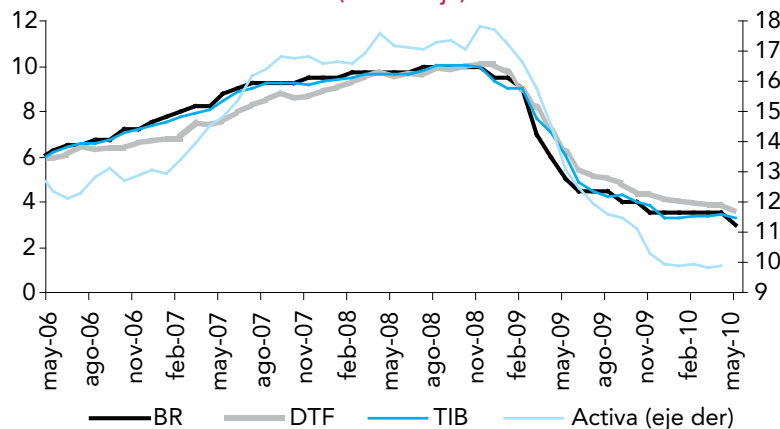
Durante la primera parte de 2009, las reducciones en la tasa de interés de las subastas de expansión continuaron, y tan solo entre los meses de enero y junio la tasa se redujo en 500 puntos básicos, llegando a un nivel de 4,5%. Estas reducciones fueron la respuesta al fuerte deterioro que venía observándose en el crecimiento económico, y al monitoreo del comportamiento de la inflación, cuya tasa continuaba reduciéndose de manera importante debido a las menores presiones inflacionarias y al deterioro del panorama económico internacional. Los mercados internacionales aún no reaccionaban de manera favorable a las políticas de salvamento que fueron implementadas por los gobiernos a nivel mundial, ni a las políticas fuertemente expansivas de la política monetaria en la mayoría de las economías.

En la segunda parte del año diversos factores contribuyeron a que el Banco Central redujera el nivel de la tasa de intervención: i) se estimó que la recuperación de la economía sería muy lenta, ii) los principales socios comerciales de Colombia no mostraban mejoras en sus indicadores económicos, iii) se deterioraron las relaciones comerciales con Venezuela. De tal forma, el Emisor realizó dos nuevas reducciones en la tasa de interés de referencia, la primera de 50 puntos básicos de septiembre, y la segunda nuevamente de 50 en el mismo mes. Con esto, la tasa de interés de política monetaria terminó en 3,5% al cierre de 2009.

Asimismo, la JDBR anunció la compra de TES por un monto de 3 billones de pesos como parte del programa de suministro de liquidez al final del año. Lo anterior, es el resultado de la actuación articulada entre el Ministerio de Hacienda y el Banco de la República para lograr la armonización de las políticas económica y monetaria con el fin de mejorar las condiciones de la economía colombiana.

Es de resaltar que los resultados de la política monetaria implementada por el BR durante el 2009 no se hicieron esperar. La reducción en la tasa de interés de política empezó a reflejarse en las tasas de interés del mercado de manera casi inmediata. Al cierre del primer semestre de 2009 las tasas de colocación habían caído en promedio 523 puntos básicos (tasa activa) y las pasivas DTF y TIB se redujeron en 460 y 446 puntos básicos, respectivamente (Gráfico 1.29)

Gráfico 1.29. Tasa de intervención del mercado
(Porcentaje)



Fuente: Banco de la República.

Al finalizar el 2009, las tasas de interés de colocación y las de captación habían caído prácticamente en la misma proporción que la tasa de interés de política. De este modo, a lo largo del 2009 la tasa de interés activa, que es el promedio de las tasas de interés a las que se colocan los créditos de consumo y comercial, se redujo en 780 puntos básicos al ubicarse en 9,92%. La tasa de interés de los créditos hipotecarios cayó en 352 puntos básicos, lo que resultó en una tasa de interés de 13,93% al finalizar 2009. La tasa de interés a la que se remuneraban los depósitos a término fijo (DTF) fue de 4,12% registrando una disminución de 600 puntos básicos. Igualmente, la tasa de interés interbancaria cayó 605 puntos básicos durante el año y terminó el 2009 en una tasa de 3,29% (Cuadro 1.8).

Cuadro 1.8. Tasa de intervención del mercado

Tasa	dic-08	abr-09	dic-09	abr-10	Var. Pb Año Completo
Intervención BR	10,0%	6,0%	3,5%	3,5%	-250
DTF	10,1%	7,1%	4,1%	3,9%	-320
TIB	9,3%	7,0%	3,2%	3,4%	-353
Activa BR	17,7%	14,5%	9,9%	9,8%	-467

Fuente: Banco de la República.

En lo transcurrido de 2010, la JDBR ha mantenido una postura expansiva en el manejo de su política monetaria y en su reunión de abril decidió reducir en 50 puntos básicos la tasa de interés de intervención llevándola a 3%. Esta decisión se fundamenta en el hecho de que el monitoreo de los principales indicadores económicos muestra que no hay evidencia de presiones inflacionarias que comprometan las metas inflacionarias, y que, si bien el crecimiento de la economía colombiana resultó positivo en 2009, aún la brecha del producto es negativa, por lo cual se puede estimular el crecimiento dándole impulso a la actividad económica a través del sistema financiero.

Durante los primeros cuatro meses de 2010, la tasa de referencia del Banco de la República ha mantenido su efecto sobre las tasas de mercado. La DTF continúa disminuyendo aunque su variación ha sido menos pronunciada en el 2010, ubicándose en 3,92% en abril. Por otro lado, la

TIB y la tasa activa ponderada han empezado a aumentar gradualmente, ubicándose en el mes de abril en 3,49% y 10,46%, respectivamente.

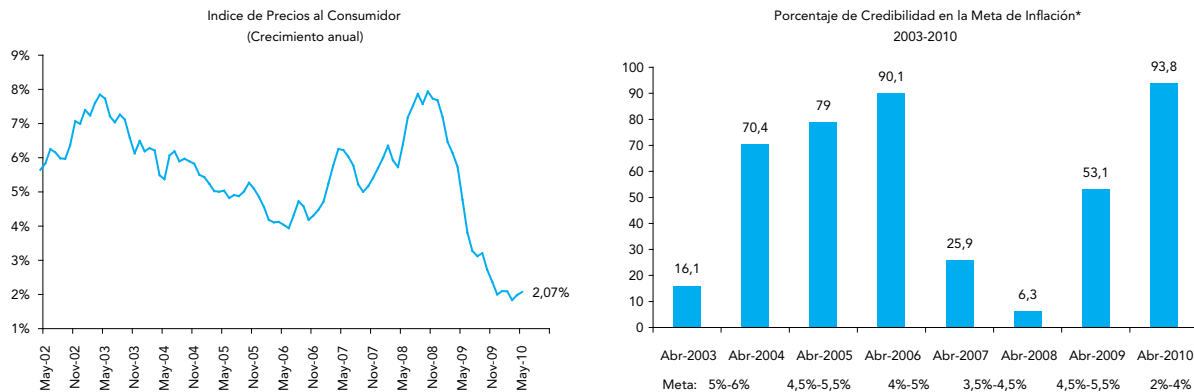
Entre otras medidas de política adoptadas por el Emisor en el presente año están su decisión de reanudar la acumulación de reservas internacionales para lo cual anunció, a partir del 3 de marzo, compras diarias de dólares por 20 millones a través del mecanismo de subasta directa, hasta acumular US\$ 1.500 millones. La finalidad de esta medida es la de corregir los posibles desalineamientos de la tasa de cambio.

En conclusión, la acertada y oportuna intervención de la política monetaria ha sido parte esencial en dar impulso a la economía, y ha ayudado a suavizar los efectos del choque externo.

Finalmente, el comportamiento de la inflación, observado a mayo de 2010, así como de las expectativas de inflación, las condiciones externas y las perspectivas de la demanda interna, permiten esperar que la inflación se ubique al finalizar 2010 dentro del rango meta establecido por la Junta Directiva del Banco de la República⁸, en línea con el alto grado de credibilidad de la meta de inflación para este año (Gráfico 1.30).

⁸ El rango meta para la inflación de 2010, establecido por la JDDBR, es 2% - 4%.

Gráfico 1.30. Índice de Precios al Consumidor (Crecimiento anual) y Credibilidad en la meta de inflación



*Encuesta aplicada en abril de cada año. Reportes del Emisor, Banco de la República.

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

1.6. Sector externo

En 2009 las condiciones de los mercados internacionales estuvieron determinadas por el desempeño de la política anticíclica en cada uno de los países afectados por la crisis internacional iniciada en 2008. Los anuncios de estímulos fiscales y su efectividad en las economías avanzadas principalmente en Estados Unidos, Japón y la Zona Euro, fueron factores que mantuvieron a los mercados internacionales en condiciones de volatilidad permanente.

En la región latinoamericana, la mayoría de las economías había aprendido las lecciones de la crisis de los noventa y había adoptado medidas de estabilidad macroeconómica. Esto les permitió aplicar medidas anticíclicas para enfrentar el choque de 2008, como la reducción en las tasas de interés sin generar grandes salidas de capital y sin causar presiones devaluacionistas, e introducir paquetes de estímulo fiscal sin poner en riesgo sus finanzas públicas.

Sin embargo, uno de los grandes temores de los mercados internacionales se ha centrado desde mediados de 2009, en la sostenibilidad de la deuda que ha aumentado de forma generalizada tanto en países desarrollados como emergentes, generando especulaciones por la posible entrada en moratoria de algunos países, en especial de la Zona Euro, e incertidumbre y volatilidad en los mercados internacionales recientemente.

1.6.1. La profundidad de la crisis a nivel mundial en los mercados internacionales

El recrudescimiento de la crisis internacional, evidenciada hacia finales del último trimestre de 2008 con la quiebra de Lehman Brothers, trajo consigo una caída en el crecimiento económico de la mayoría de países. No obstante, la mayor expectativa de los mercados la generó el efecto sobre economías como la de Estados Unidos, Japón y la Zona Euro.

En Estados Unidos la crisis que comenzó en el sistema financiero se extendió al resto de la economía y produjo una pérdida de riqueza de gran magnitud propiciada por la caída en los índices bursátiles. Esto causó un deterioro del valor de las acciones que rápidamente comenzaron a presentar desvalorizaciones del orden del 50%. La pérdida de confianza de los agentes ante la incertidumbre sobre el desempeño de la economía

mundial profundizó la crisis, dando como resultado un pánico financiero en las economías desarrolladas y emergentes.

Cabe mencionar que el buen desempeño económico de los últimos años, el proceso de aprendizaje de la crisis de los noventa, los avances de mediano plazo tanto estructurales como en el manejo de la política económica y la credibilidad de la respuesta de política económica para enfrentar la crisis contribuyeron para que los agentes nacionales y extranjeros mantuvieran su confianza sobre el desempeño de la economía colombiana. Es así como en 2009 los flujos de Inversión Extranjera Directa que recibió el país fueron importantes, alcanzaron US\$7.201 millones (3,1% del PIB), aunque ese monto fue inferior en un 32% frente a lo registrado en 2008 (US\$10.583 equivalentes a 4,4% del PIB). Por su parte, Chile (7,9% del PIB), Perú (3,8%) y Brasil (3,4%), fueron los países que mayores niveles de Inversión Extranjera Directa recibieron en 2009 (Cuadro 1.9).

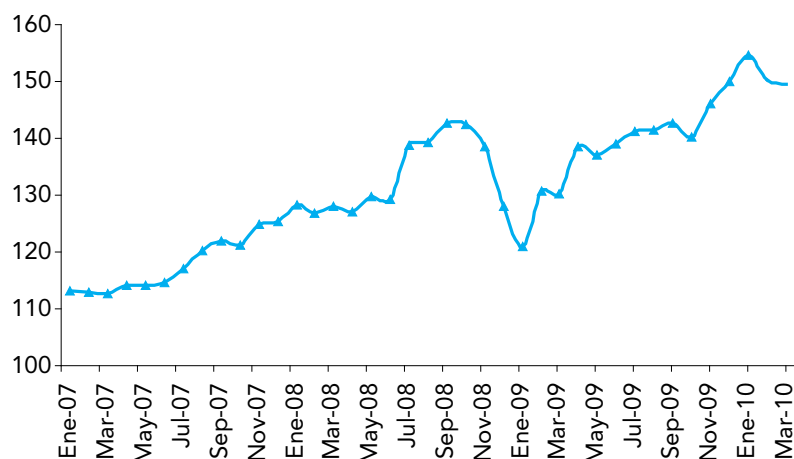
Cuadro 1.9. Inversión extranjera directa 2009 (% del PIB)

País	% del PIB
Chile	7,9%
Perú	3,8%
Brasil	3,4%
Colombia	3,1%
Argentina	1,6%
México	0,7%
Promedio	3,4%

Fuente: Fondo Monetario Internacional

En cuanto a los términos de intercambio, Colombia presentó mejoras en sus niveles hacia finales de 2009 frente a la caída en los primeros meses del año producto de la crisis financiera mundial. El aumento de los términos de intercambio en los últimos meses de 2009 se produjo principalmente por el incremento de los precios de los *commodities* como el petróleo, carbón y café (Gráfico 1.31).

Gráfico 1.31. Índice de términos de intercambio

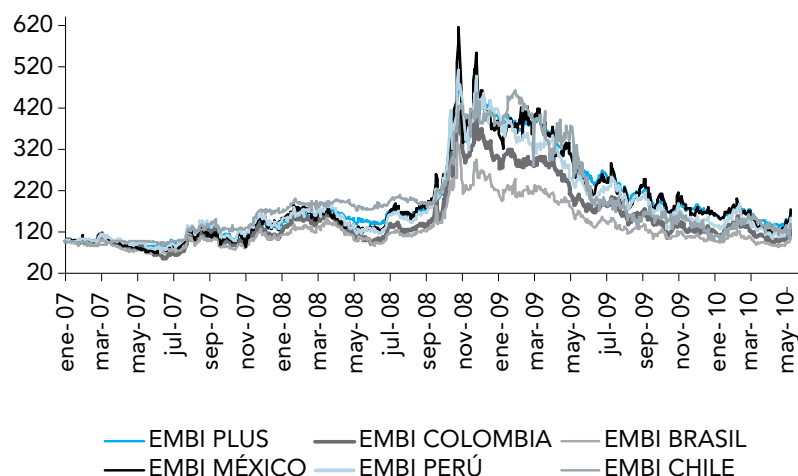


Fuente: Banco de la República

Por otra parte, desde enero de 2009, los niveles de percepción de riesgo para la región han disminuido debido a la mayor confianza y el buen desempeño de los mercados financieros. Como ya se ha mencionado, a diferencia de otras épocas de crisis, la región logró aplicar políticas anticíclicas aumentaron el gasto para amortiguar el choque de la crisis sin ver deteriorados los niveles de deuda.

En cuanto a percepción de riesgo, Colombia se encuentra en el grupo de países con comportamiento más favorable como resultado de la coherencia en el manejo de la política económica para enfrentar la crisis. Así mismo, otro factor que contribuyó a que los niveles de *spread* descendieran en 2009 fue la menor exposición del sistema financiero a activos tóxicos como sí sucedió en las economías desarrolladas, gracias a las medidas de regulación prudencial existentes en el país (Gráfico 1.32).

Gráfico 1.32. Índice EMBI América Latina
(enero 2 de 2007=100)



Fuente: Bloomberg, cálculos DGPM.

Cuadro 1.10. Cambio en el *spread* de deuda soberana (Puntos básicos)

Periodo	EMBI Plus	EMBI Colombia	EMBI Brasil	EMBI México	EMBI Perú	EMBI Chile
I semestre de 2009	-215	-152	-121	-110	-214	-171
II semestre de 2009	-141	-98	-81	-76	-103	-62

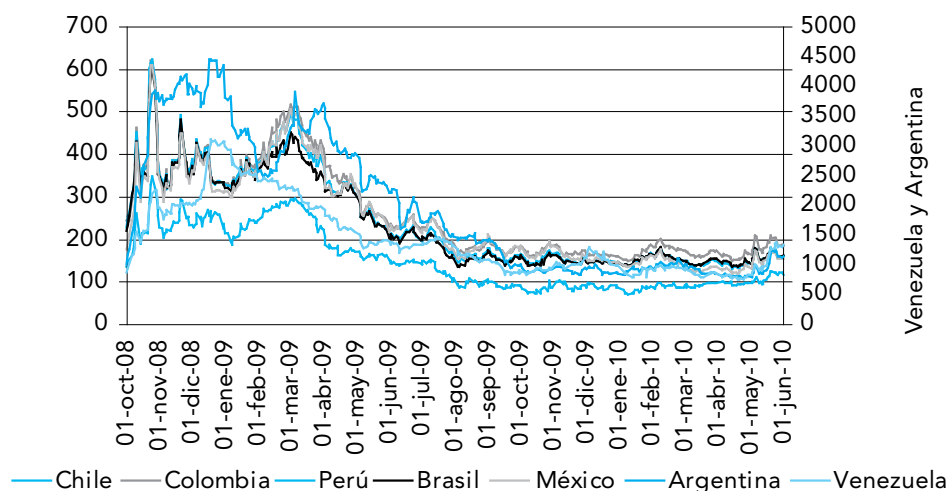
Fuente: Bloomberg, cálculos DGPM.

En el primer semestre de 2009 la disminución de los niveles de *spreads* fue generalizada para toda la región de América Latina. El EMBI+ registró un descenso de 215 puntos básicos frente a su nivel de inicio de año y el de Colombia, una caída de 152 puntos básicos. En el segundo semestre de 2009, la mayor confianza de los inversionistas en la economía colombiana y el mayor interés por activos más riesgosos, nuevamente, se vio reflejada, en una caída de 98 puntos básicos en los niveles de EMBI Colombia mientras que el EMBI + y Perú registraron caídas de 103 y 141 puntos, respectivamente (Cuadro 1.10).

Desde mediados del mes de abril de 2010, la incertidumbre ha regresado a los mercados internacionales por cuenta de las mayores preocupaciones por una posible moratoria de Grecia en el pago de su deuda, y el riesgo

de contagio a otros países de la Unión Europea; esto se ha reflejado en un aumento en la prima de riesgo de países emergentes, y la región no ha escapado a ese fenómeno. En lo corrido de 2010, las primas de riesgo de Colombia, Chile, Perú, y Brasil han aumentado 26pb, 30pb, 13pb, y 17pb, respectivamente (Gráfico 1.33).

Gráfico 1.33. CDS a 10 años



Fuente: Bloomberg, cálculos DGPM.

1.6.2. Comportamiento de la tasa de cambio

La tasa de cambio peso-dólar de cierre para el año 2009 se ubicó en \$2.044 por dólar que frente al nivel alcanzado en 2008 de \$2.244 por dólar, significa una apreciación del 8,9%. Sin embargo, su comportamiento se caracterizó por la alta volatilidad a lo largo del año, como consecuencia del nerviosismo en los mercados internacionales a lo largo del año, ya que en promedio se registró una devaluación de 9,7% durante 2009.

La tasa de cambio nominal al igual que los *spreads* y los CDS mantuvo una tendencia al alza en los primeros meses de 2009 que reflejó la mayor percepción de riesgo generada en los mercados por los efectos de la crisis financiera mundial desencadenada desde mediados de 2008.

A partir de abril y hasta octubre de 2009, la tasa de cambio nominal registró una tendencia revaloracionista pasando de una tasa de cambio de \$2.535

a un nivel de \$1.840 entre el 1° de abril y el 15 de octubre de 2009, lo cual representó una revaluación nominal del 27%. Este comportamiento estuvo en línea con el de las monedas de otros países emergentes. La apreciación generalizada de las monedas, tanto de los países desarrollados como emergentes, fue consecuencia del debilitamiento del dólar a nivel mundial, de los mayores precios de los *commodities* y de la disminución de la percepción de riesgo en los mercados (Gráfico 1.34).

Gráfico 1.34. Tasa de cambio representativa del mercado
(Pesos por dólar)



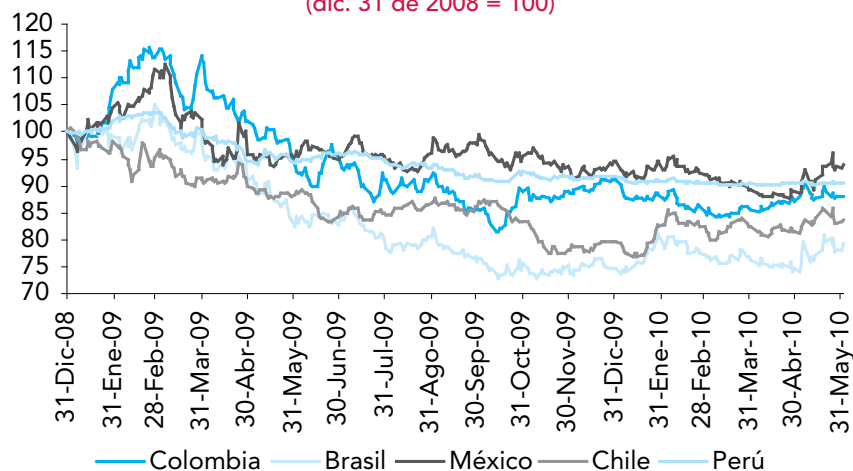
Fuente: Superfinanciera.

En los primeros meses de 2010, el comportamiento del mercado ha sido de alta volatilidad. El dólar ha venido perdiendo valor frente a la mayoría de monedas en el mundo, ya que el contexto generalizado ha sido su alta volatilidad. Si bien se han registrado jornadas en las que el dólar se ha fortalecido, la tendencia predominante de esta divisa es a la baja.

A principios del mes de mayo la incertidumbre en el contexto internacional generada por los problemas de la deuda de la Zona Euro en países como Portugal, España y, especialmente, Grecia, impulsaron el fortalecimiento del dólar. Estas expectativas han sido moderadas por los recientes anuncios de los países líderes de la Unión Europea, en los que se ha manifestado la intención de brindar apoyo a esas economías y evitar de esta forma un debilitamiento de la economía de toda la Zona Euro, los mercados aún no presentan una tendencia estable por lo cual las monedas siguen manteniendo volatilidades durante algunas jornadas.

En Colombia, en lo corrido de 2010, la tasa de cambio nominal peso-dólar ha presentado una revaluación de 3,6% (dato al 1° de junio de 2010) comportamiento que ha estado en línea con el de las otras monedas de la región (Gráfico 1.35).

Gráfica 1.35. Índice de tasa de cambio nominal América Latina
(dic. 31 de 2008 = 100)



Fuente: Bloomberg.

Por su parte, el desempeño de la tasa de cambio en términos reales estuvo en línea con lo ocurrido en la variación peso-dólar. Si bien, la tasa de cambio real refleja el comportamiento de la moneda colombiana frente a un conjunto de monedas de los países con los cuales comerciamos y en su construcción se tiene en cuenta el diferencial de precios relativos, el indicador como un todo mostró la tendencia revaluacionista que la tasa nominal peso-dólar. Esto refleja entonces que las presiones a la apreciación fueron más fuertes en Colombia que en sus socios comerciales. Esto fue reforzado además porque la inflación en esas economías descendió aún más que en Colombia.

Adicionalmente, en el segundo semestre de 2009, la mejora en la percepción sobre la economía mundial generó en los inversionistas una menor aversión al riesgo y sumado a los mayores precios de algunos *commodities* como el café, petróleo y carbón, entre otros, ocasionaron que el peso colombiano se revaluara en términos reales frente a la mayoría de monedas de la región.

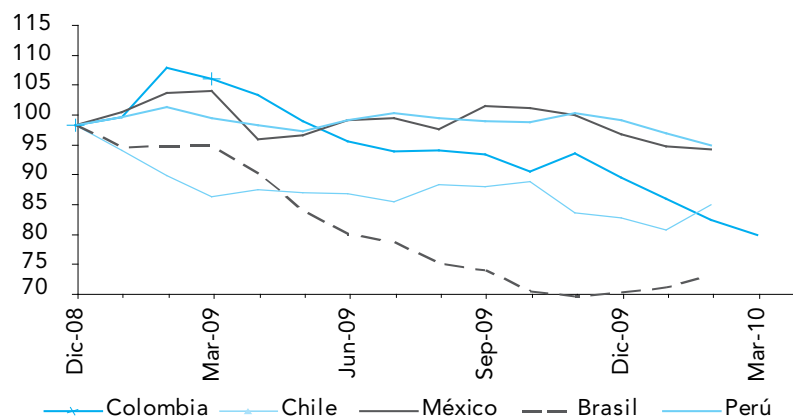
Pasado el primer semestre de 2009, la revaluación nominal y real en Colombia era más pronunciada que en el resto de países de la región y había indicios

de su posible desalineamiento a los fundamentales de la economía. Por esta razón y reconociendo que parte de dicho desalineamiento, podría estar obedeciendo a expectativas revaluacionistas de los agentes que esperaban importantes monetizaciones por parte del Gobierno Nacional y de Ecopetrol al finalizar el año. En octubre de 2009 se llevaron a cabo anuncios por parte de las autoridades económicas que contribuyeron a estabilizar el tipo de cambio, estos fueron: a) los anuncios del Gobierno Nacional Central de no realizar más monetizaciones en lo que restaba del año; b) la medida de eliminar los aranceles a las importaciones de materias primas no producidas en Colombia; c) retener los pagos de Ecopetrol al Gobierno en cuentas en el exterior; y d) los anuncios de la JDBR en octubre de 2009 de suministrar liquidez a la economía con la compra de divisas o TES hasta por un monto de \$3,0 billones.

Entre enero y febrero de 2009 el Banco de la República intervino en el mercado cambiario con subastas de opciones tipo *call* vendiendo divisas por US\$368,5 millones. Entre marzo y julio dadas las cambiantes condiciones de la economía mundial, el Emisor intervino con compras de divisas por US\$539,4 millones mediante opciones *put* para el control de la volatilidad de la tasa de cambio. Así las cosas, el Banco de la República realizó compras netas de divisas por US\$171 millones en el mercado cambiario a lo largo de 2009.

En lo corrido de 2010 el Índice de Tasa de Cambio Real muestra que el peso colombiano continúa con la tendencia revaluacionista en términos reales, situación que se presenta también en otras economías de la región (Gráfico 1.36).

Gráfico 1.36. Índice de tasa de cambio real (diciembre de 2008 = 100)



Fuente: Bloomberg, Bancos Centrales, cálculos DGPM.

Como se deduce de lo anterior, 2009 y 2010 se han caracterizado por ser períodos de alta volatilidad en la tasa de cambio, de esta forma, los anuncios y las operaciones de intervención del Banco de la República y el Gobierno han contribuido a corregir su comportamiento.

Desde el mes de febrero 2010, cuando el Banco de la República anunció su decisión de intervenir en el mercado cambiario⁹, dicha entidad ha acumulado compras de divisas en el mercado cambiario por valor de US\$780 millones (Cuadro 1.11).

Cuadro 1.11. Operaciones de compraventa de divisas del Banco de la República

Concepto	2008 acumulado Ene-Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago- Dic	Acumulado a Dic
Compras	2.381,3	0,0	0,0	179,9	0,0	0,0	180,0	179,5	0,0	539,4
Opciones put	965,5	0,0	0,0	179,9	0,0	0,0	180,0	179,5	0,0	539,4
Para acumulación de reservas internacionales	450,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Para el control de la volatilidad	515,5	0,0	0,0	179,9	0,0	0,0	180,0	179,5	0,0	539,4
Subastas de compra directa	1415,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ventas	234,6	175,0	193,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	368,5
Opciones call	234,6	175,0	193,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	368,5
Para el control de la volatilidad	234,6	175,0	193,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	368,5
Compras netas	21.46,7	-175,0	-193,5	179,9	0,0	0,0	180,0	179,5	0,0	170,9

Fuente: Banco de la República.

1.6.3. Resultados balanza de pagos 2009 y proyecciones 2010

Los actuales escenarios de proyección para 2010 muestran una recuperación en las condiciones externas. De acuerdo con los organismos internacionales como el FMI, el crecimiento económico de los países desarrollados se recuperará gradualmente en 2010 lo que implica que nuestros principales socios comerciales podrán demandar en mayor medida productos exportados por la economía colombiana.

⁹ El 3 de marzo de 2010 el Banco de la República anunció la medida de realizar compras diarias de US\$20 millones para ayudar a contrarrestar la apreciación de la tasa de cambio.

Sin embargo, tal como ya se ha mencionado, hay que reconocer que el proceso de recuperación del crecimiento económico a nivel mundial está todavía rodeado de incertidumbre, no solo sobre la finalización de la recesión sino también por los efectos que la crisis de la economía

griega puede tener sobre los países que conforman la Unión Europea. Por otra parte, los precios de los productos básicos se han recuperado desde finales de 2009 impulsadas por la recuperación de las economías asiáticas, China e India en particular, lo que tiene un efecto positivo en nuestros productos de exportación.

De acuerdo con los cálculos preliminares se prevé una ampliación en el déficit en cuenta corriente de un 2,2% del PIB en 2009 a 2,7% del PIB en 2010. Es importante tener en cuenta que la Inversión Extranjera Directa recuperará la dinámica de 2008, lo que implica que el déficit en cuenta corriente estará financiado principalmente con esta fuente de recursos, por lo que no se esperan problemas de sostenibilidad.

El endeudamiento externo neto del sector público llegará a US\$3.993 millones frente a un flujo de recursos de US\$3.621 millones en 2009. Por su parte, se calcula que los recursos de inversión extranjera directa se mantendrán al pasar de 3,1% del PIB (US\$7.201 millones) a 3,2% del PIB (US\$8.806 millones). Dada la recuperación económica mundial, las condiciones de liquidez permitirán que los flujos de inversión extranjera se aproximen a los niveles de 2008 y se mantengan históricamente altos. El mayor componente de recursos de IED ha estado destinado a proyectos de infraestructura que aún se encuentran en ejecución y se espera que sigan en curso.

Bajo este escenario de financiamiento, el déficit en cuenta corriente se ampliaría a cerca de US\$7.251 millones (2,7% del PIB). En particular, se alcanzaría un desbalance comercial, cercano a los US\$ 1.703 millones (0,6% del PIB), mayor al de 2009 (0,1% del PIB). Lo anterior se explica porque la recuperación de la demanda interna puede verse reflejada en la demanda por importaciones (14,9%), y que no alcanzaría a compensar el aumento esperado en exportaciones (12,3%). En cuanto a las exportaciones, es de esperar que la recuperación de la demanda externa y los términos de intercambio contribuyan a la recuperación de las ventas externas. En particular, se calcula que las exportaciones que dependen de *commodities* crezcan 21,3% y el resto -0,6%. Para este año ya habrá desaparecido el efecto estadístico de la caída en las ventas a Venezuela.

Los servicios no factoriales mostrarían un similar desbalance en este año, ubicándose en 1,1% del PIB en 2009 y 2010. Las proyecciones indican que en 2010 se observarán egresos por renta de factores en niveles similares a los de 2009 (alrededor de US\$10.000 millones), debido a

que estos estarían asociados a los flujos de inversión extranjera directa. Adicionalmente, en términos del PIB los ingresos netos por transferencias serían menores a los observados en 2009 y se ubicarían en 2,0% del PIB (Cuadro 1.12). Estos menores flujos de recursos estarían asociados con el debilitamiento de las economías de la Zona Euro, principalmente España, de donde proviene un importante monto de remesas de trabajadores.

Cuadro 1.12. Balanza de pagos: resultados 2009 y proyecciones 2010

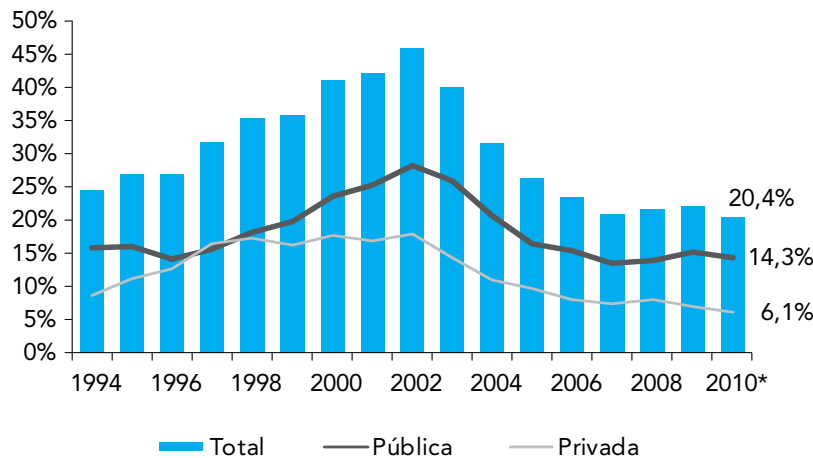
Concepto	Millones de Dólares		% del PIB	
	2009	2010	2009	2010
I. CUENTA CORRIENTE	-5.146	-7.251	-2,2	-2,7
Exportaciones	44.659	48.144	19,3	17,7
Importaciones	49.805	55.395	21,5	20,3
A. Bienes y servicios no factoriales	-121	-1.703	-0,1	-0,6
Exportaciones	38.217	42.294	16,5	15,5
Importaciones	38.337	43.996	16,6	16,2
1. Bienes	2.560	1.351	1,1	0,5
Exportaciones	34.026	37.481	14,7	13,8
Importaciones	31.466	36.129	13,6	13,3
2. Servicios no factoriales	-2.680	-3.054	-1,2	-1,1
Exportaciones	4.191	4.813	1,8	1,8
Importaciones	6.871	7.867	3,0	2,9
B. Renta de los Factores	-9.644	-9.715	-4,2	-3,6
Ingresos	1.204	1.058	0,5	0,4
Egresos	10.848	10.773	4,7	4,0
C. Transferencias	4.619	4.167	2,0	1,5
Ingresos	5.238	4.793	2,3	1,8
Egresos	619	626	0,3	0,2
II. CUENTA DE CAPITAL Y FINANCIERA	6.784	8.956	2,9	3,3
A. Cuenta Financiera	6.784	8.956	2,9	3,3
1. Flujos financieros de largo plazo	12.501	8.672	5,4	3,2
a. Activos	3.016	2.758	1,3	1,0
i. Inversión directa colombiana en el exterior	3.025	2.758	1,3	1,0
b. Pasivos	15.525	11.438	6,7	4,2
i. Inversión directa colombiana en el exterior	7.201	8.806	3,1	3,2
c. Otros mov. financieros de largo plazo	-8	-8	0,0	0,0
2. Flujos financieros de corto plazo	-5.716	285	-2,5	0,1
III. ERRORES Y OMISIONES NETOS	-291	0	-0,1	0,0
IV. VARIACIÓN RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS	1.347	1.705	0,6	0,6
V. SALDO DE RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS	25.365	27.070	11,0	9,9

Fuente: Banco de la República.

Es importante mencionar el logro del país en cuanto a la reducción en el saldo de su deuda externa entre 2002 y 2008, al pasar de 46,0% del PIB a 21,8% del PIB. En 2009 el Gobierno anunció su estrategia para enfrentar la crisis en la que una de sus premisas fue la de dejar actuar los estabilizadores automáticos del sistema fiscal, por lo que dejó pasar los menores ingresos al déficit fiscal.

Esto implicó mayores necesidades de financiamiento a nivel interno y externo, lo que se tradujo en un aumento marginal de la deuda externa que alcanzó el 22,0% del PIB. Para 2010 se prevé que el saldo total de la deuda externa alcance un nivel equivalente a 20,4% del PIB ya que el endeudamiento externo del sector privado se mantendrá en los niveles de 2009 (Gráfico 1.37).

Gráfico 1.37. Deuda Externa (% del PIB)



*Proyectado.

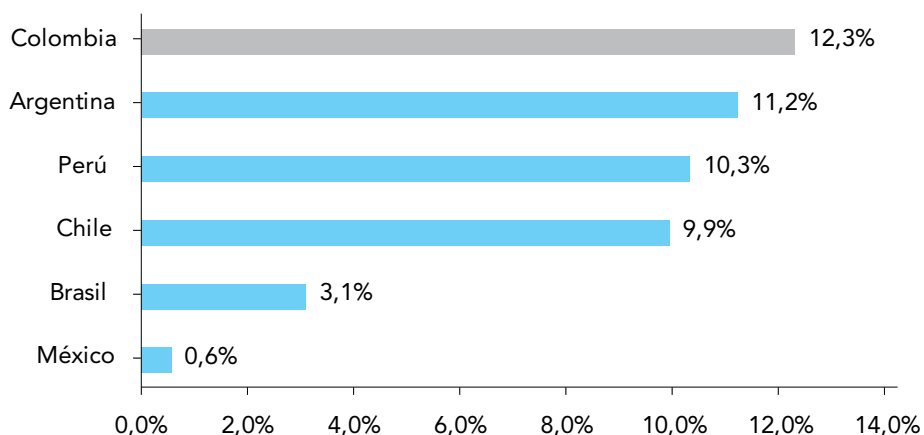
Fuente: Banco de la República.

Aunque las condiciones de la economía mundial han mejorado frente a 2009, el flujo de liquidez no ha retornado completamente. Es importante mencionar que la Línea de Crédito Flexible que el Fondo Monetario Internacional le aprobó a Colombia por US\$10.400 millones en 2009, fue negociada para garantizar la sostenibilidad de la balanza de pagos. En abril de 2010 Colombia renegoció dicha línea por un monto equivalente a US\$3.500 millones, recursos que estarían disponibles para ser utilizados en una eventual situación de extrema iliquidez externa en 2010.

1.7. Balance macroeconómico

El crecimiento económico entre 2002 y 2008 se ubicó en promedio cercano al 5%, nivel superior al promedio histórico del país. El motor del crecimiento en este período fue la demanda interna, impulsada principalmente por la expansión que vivió el sector privado, tanto a nivel de los hogares como de las empresas. Esto se reflejó en un avance en las tasas de inversión y ahorro en Colombia superando al de otras economías de la región. En efecto, la tasa de inversión en Colombia presentó el mayor incremento de la región como porcentaje del PIB (12,3 puntos del PIB) entre 2002 y 2008, llegando a 27,3% del PIB en este último año (Gráfico 1.38).

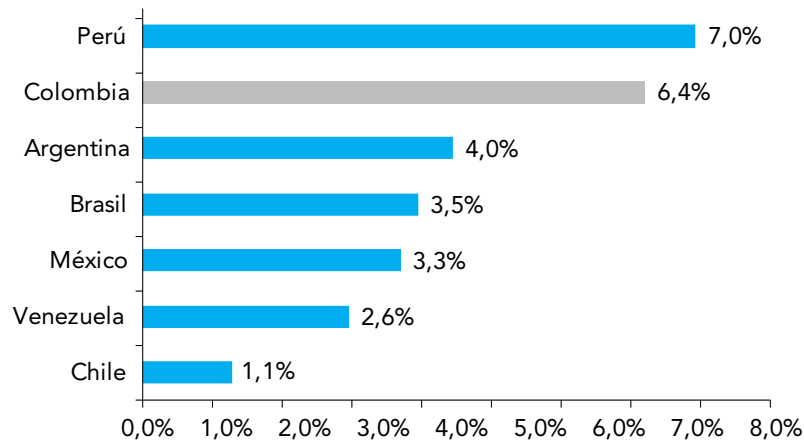
Gráfico 1.38. Cambio en la tasa de inversión 2002-2008
(Puntos porcentuales en términos del PIB real)



Fuente: Bancos Centrales, Institutos de Estadística y Cuentas Nacionales.

Por otra parte, la tasa de ahorro también presentó avances significativos: mientras que en 2002 el ahorro en Colombia se ubicó en 15,8% del PIB, en 2008 llegó a 22,2% del PIB. Lo destacable de este crecimiento fue que se produjo a la par con un incremento en la tasa de inversión, situación diferente a la de los años noventa, cuando la tasa de ahorro de la economía disminuyó mientras que la inversión creció. En comparación con América Latina, Colombia presentó el segundo mayor crecimiento de la tasa de ahorro en el período 2002-2008 (6,4 puntos del PIB), sólo superado por Perú (Gráfico 1.39).

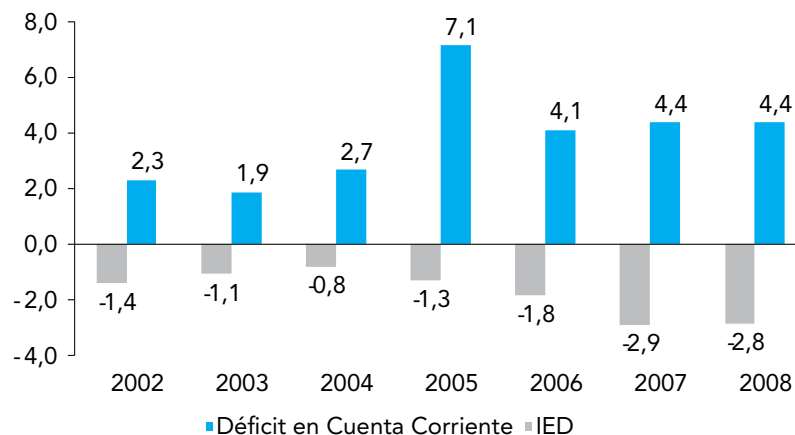
Gráfico 1.39. Variación en la tasa de ahorro 2002-2008 (% del PIB nominal)



Fuente: Institutos de Estadística. Cálculos: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

En este período la dinámica de la inversión implicó una mayor demanda por importaciones no solo de bienes de consumo sino de capital. Es así como se presentó una ampliación del déficit en cuenta corriente de 1,4% del PIB en 2002 a 2,8% del PIB en 2008, el cual se financió principalmente con flujos de Inversión Extranjera Directa, una fuente de recursos sostenible en el tiempo (Gráfico 1.40).

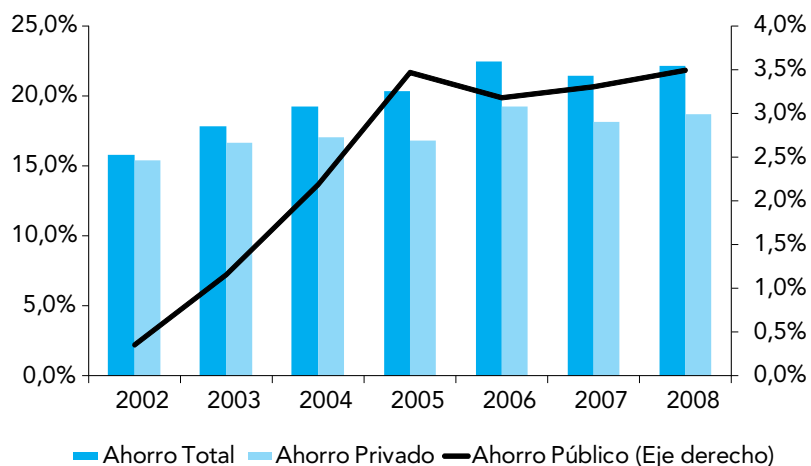
Gráfico 1.40 Déficit en cuenta corriente e IED 2002-2008 (% del PIB)



Fuente: Banco de la República. Cálculos DGPM-MHCP

Por otra parte, la demanda de los hogares y del resto del sector real alcanzó tasas de crecimiento cercanas al 9% (2007), superior al PIB, mientras que la demanda pública creció a tasas levemente superiores al 6%. Así, por sectores, se puede observar que hasta 2008 la inversión privada lideró el crecimiento de la inversión total de la economía, mientras que el ahorro continuó su crecimiento alcanzando niveles superiores a los de finales de los años noventa y liderado por el aumento del ahorro público (Gráfico 1.41).

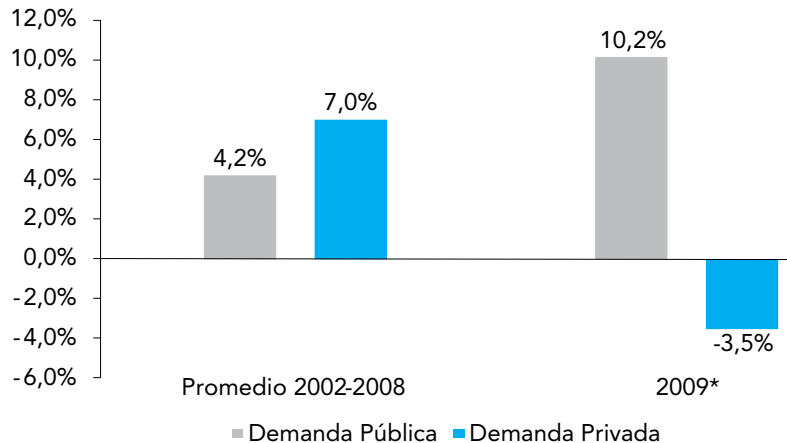
Gráfico 1.41. Tasa de ahorro (% del PIB nominal)



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En 2009, la demanda pública creció 10,2%, explicado en gran medida, por la inversión pública que se reflejó en la construcción de obras civiles y de infraestructura. El sector privado se ajustó, principalmente, a través de las decisiones de inversión. Esta variable presentó una variación de -5,2% en 2009, ubicando la tasa de inversión en 25,8% del PIB, la cual, sin embargo, se mantiene en niveles altos. En total la demanda del sector privado decreció un 3,5% en términos reales, esto muestra que el ajuste en la economía fue menor al observado a fines de los años noventa (Gráfico 1.42).

Gráfico 1.42. Crecimiento real de la demanda



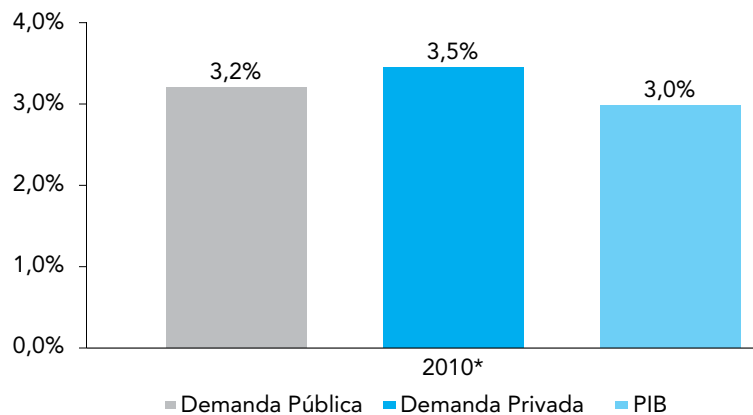
*Cifras preliminares.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En términos de balances macroeconómicos, el sector público presentó un déficit de 2,8% del PIB en 2009, interrumpiendo la senda de ajuste que traía desde 2002, como se comentó previamente, por efectos de la crisis externa y la desaceleración interna que afectaron los ingresos del GNC. Por su parte, el sector privado presentó un superávit de 0,6% del PIB. Esto permite concluir que el déficit en cuenta corriente del país en 2009, por un valor equivalente a 2,2% del PIB, menor al observado en los años 2007 y 2008, fue el reflejo del ajuste en términos de inversión sobre ahorro que registró el sector privado en ese año, teniendo en cuenta la reducción de la demanda privada de 3,6% en 2009.

Se estima que en 2010 están dadas las condiciones para la recuperación económica (bajas tasas de interés, baja inflación y recuperación de la confianza de hogares y empresas) y que el sector privado recupere su papel fundamental de dinamizador de la economía. El Gobierno seguirá teniendo un papel anticíclico pero mucho menor que en 2009. De esta forma, se espera que el crecimiento de la demanda privada sea del 3,5% real, mientras que la demanda pública lo hará en 3,2% (Gráfico 1.43).

Gráfico 1.43. Crecimiento real de la demanda 2010*



*Cifras preliminares.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

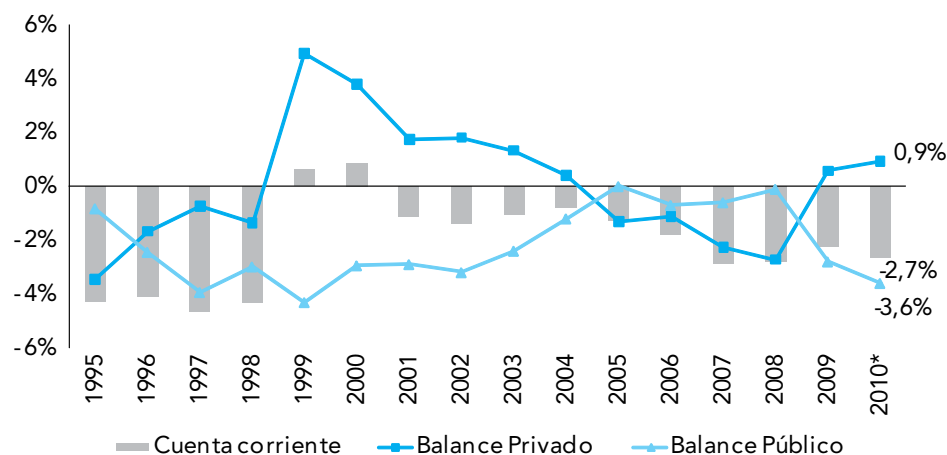
Se calcula que para este año el consumo de las administraciones públicas presente un incremento real alrededor de 2,8%, similar al observado para 2009 (2,9%), y que el consumo del sector privado crezca 2,9%. El escenario actual proyecta que la tasa de inversión de la economía aumente a un nivel cercano al 26,4% del PIB en 2010, que mantiene este indicador en niveles históricamente altos, donde el mayor componente corresponde al sector privado.

En cuanto al sector externo, se proyecta para 2010 un déficit en cuenta corriente de 2,7% del PIB, mayor al observado para 2009 (2,2% del PIB). Como ya se dijo, el incremento en el déficit se explica principalmente por la recuperación de la demanda del sector privado lo que implica un mayor crecimiento de las importaciones de bienes de consumo y de capital que el año anterior. Aunque las exportaciones en dólares presentan un crecimiento de 12,3% frente a 2009 vía mayor demanda externa y mejores precios de los productos de exportación, el efecto es más que compensado por el crecimiento de las importaciones (14,9%) dada la recuperación económica.

En términos de balances, el sector público consolidado presentará un déficit de 3,6% del PIB, superior al del año anterior, mientras que el sector privado presentaría un superávit de 0,9% del PIB. Este desbalance del

sector público es el que explica en mayor medida el mayor déficit en cuenta corriente para 2010 (Gráfico 1.44).

Gráfico 1.44. Balance macroeconómico (% del PIB)



* Proyectado

Fuente: Banco de la República, DANE

Cálculos: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

1.8. Sector financiero

El sector financiero colombiano se mantuvo sólido en 2009, a pesar de la desaceleración económica. La robustez de los indicadores del sistema financiero, y el esquema de provisiones anticíclicas implementado en 2007, le significó al sector soportar una crisis de gran magnitud sin registrar pérdidas o un deterioro importante de sus indicadores de rentabilidad, riesgo y liquidez.

Los periodos de fuerte volatilidad por los que atravesaron los mercados tanto locales como internacionales a lo largo del 2009 no afectaron de manera importante a los agentes del sistema financiero colombiano, quienes consiguieron obtener importantes rendimientos de sus portafolios. Tal rentabilidad obedeció, por un lado, a la recomposición dentro de los activos de los establecimientos de crédito que redujeron sus colocaciones de cartera y aumentaron sus inversiones y, por otro lado, a que durante el segundo semestre de 2009 la economía mundial

empezó a dar señales de recuperación, lo que provocó una disminución en la aversión al riesgo y, por lo tanto, la valorización de las inversiones. Todo esto generó un buen desempeño en el sector financiero y se tradujo en unas utilidades acumuladas para los establecimientos de crédito de \$5.446 mm en 2009, es decir, 12,2% superiores a las registradas en 2008 (\$4.854mm).

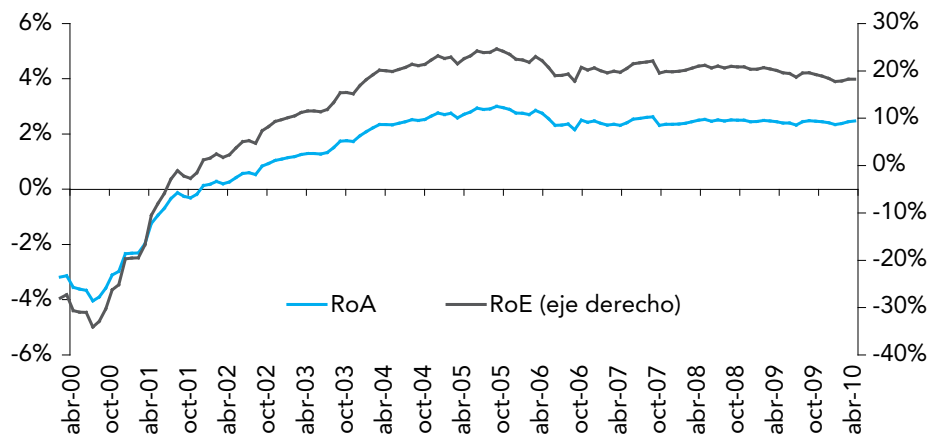
Lo anterior se reflejó en los balances de los establecimientos de crédito. Las cuentas del activo registraron un crecimiento de 8,8% que resultó sin embargo inferior a los registrados en años anteriores, mientras que las cuentas del lado del pasivo crecieron en 6,7%.

La sustitución de cartera por inversiones implicó que estas últimas pasaran de representar el 17,9% del total del activo en diciembre de 2008 a un 21,6% en diciembre de 2009; en tanto que la participación de la cartera de créditos se redujo de 64,9% a 60,5% en el mismo lapso de tiempo. De este modo, el saldo de las inversiones creció en 31% a lo largo de 2009 y el saldo de la cartera de créditos, incluyendo operaciones de leasing y provisiones, se mantuvo prácticamente estable y registró un crecimiento de 1,51%.

Las captaciones del sistema a través de depósitos continúan siendo la principal fuente de financiamiento del sistema, y dentro de estas cuentas también se observó un reacomodamiento. Varios factores pudieron haber influenciado este ajuste en la composición de los depósitos, entre ellos están i) los movimientos a la baja en las tasas de interés del mercado como resultado de las reducciones sobre la tasa de interés de referencia efectuadas por el Banco de la República durante el año, ii) otras medidas de política monetaria implementadas también por el emisor, tales como la eliminación del encaje y la provisión de liquidez a través de la compra de TES en el mercado secundario y, iii) el crecimiento de bonos corporativos en el mercado. Con esto, se observó un aumento principalmente en los depósitos en cuentas corrientes y de ahorro (variación anual a diciembre de 2009, 8,37% y 11,64%, respectivamente), mientras que el apetito por los certificados de depósito a término (CDT) se redujo significativamente (variación anual a diciembre de 2009: -0,9%).

En términos de la rentabilidad, debido a los buenos resultados en las utilidades arrojadas por el sistema, los indicadores de rentabilidad se mantuvieron relativamente estables. El indicador de rentabilidad RoA, que mide la relación de las utilidades sobre los activos, registró un leve deterioro al cierre de diciembre de 2009 al presentar una disminución anual de 0,04 puntos porcentuales ubicándose en 2,41%. Igualmente, la relación patrimonio a activos–RoE se deterioró levemente al caer de 20,36% en 2008 a 17,88% en 2009, esto es una reducción de 1,94 puntos porcentuales. (Gráfico 1.45)

Gráfico 1.45. Indicadores de rentabilidad del sistema financiero



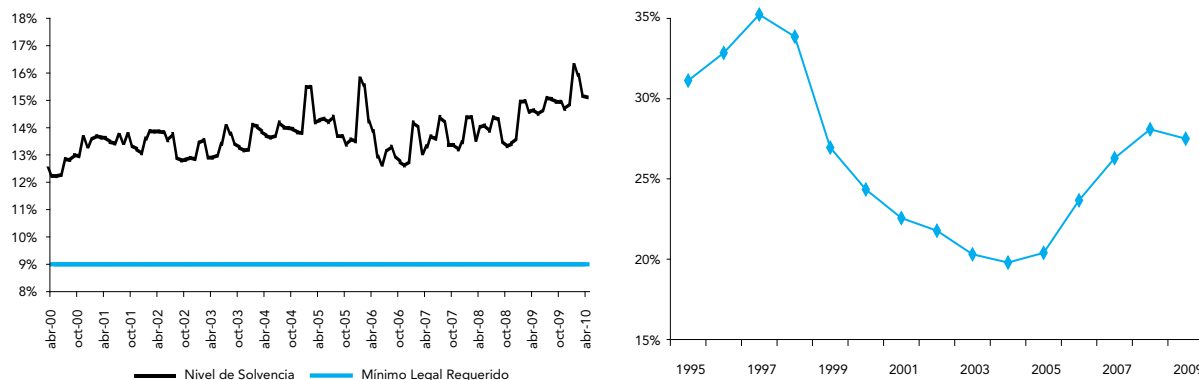
RoA: Rentabilidad sobre el activo.

RoE: Rentabilidad sobre el Patrimonio.

Fuente: Superintendencia Financiera y cálculos MHP.

El Indicador de Solvencia continúa muy por encima del mínimo legal requerido por la Superintendencia Financiera (9%) y fue en promedio 14,8% durante el 2009. En el indicador de profundización financiera (Cartera/PIB), que en 2008 había alcanzado un nivel de 27,70%, se observó una disminución de medio punto porcentual, con lo que quedó en 27,14% (Gráfico 1.46). Este resultado está asociado tanto con la caída del crédito, como del producto, por los efectos de la crisis de 2009.

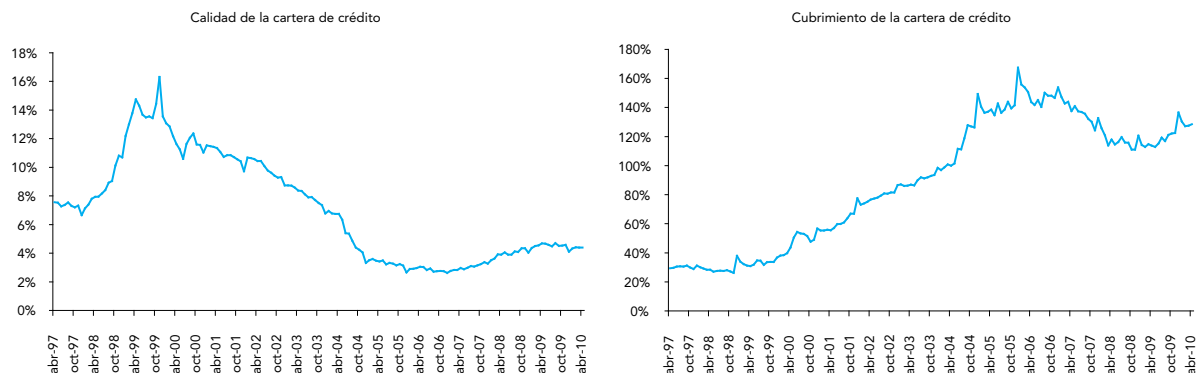
Gráfico 1.46. Indicadores de solvencia y profundización financiera



Fuente: Superintendencia Financiera y cálculos MHP.

Los indicadores de calidad de la cartera de crédito también registraron leves deterioros durante los primeros meses de 2009, lo que de nuevo es consistente con la desaceleración económica observada en el año anterior. Esta situación empezó a corregirse en la segunda mitad del año y produjo una mejoría, lo que permitió que el indicador de calidad se ubicara en 4,1% (cartera vencida / cartera total), es decir, apenas un punto por encima del nivel registrado en 2008 y, que el indicador de cubrimiento (provisiones / cartera vencida) se ubicara en 136%, 16 puntos porcentuales por arriba del indicador de las provisiones sobre la cartera vencida en el año anterior (Gráfico 1.47).

Gráfico 1.47. Indicadores de la cartera de créditos



Indicador de Calidad: Cartera Vencida / Cartera Bruta Total.

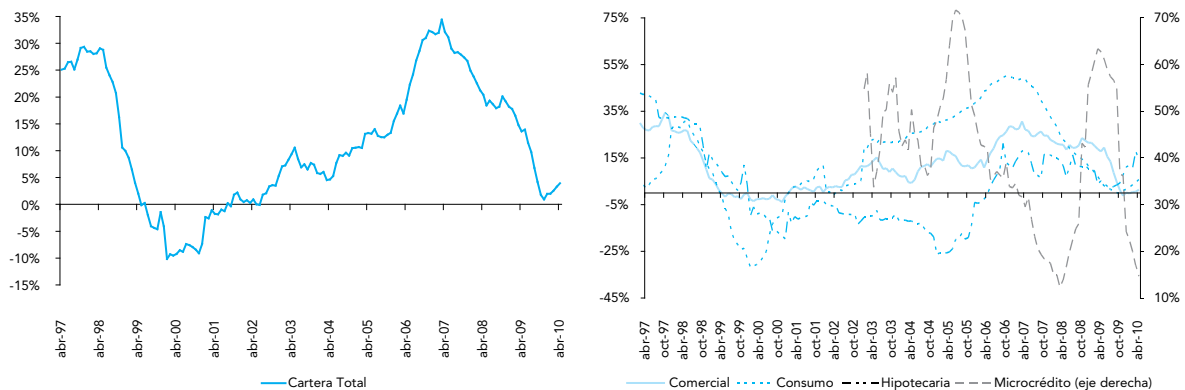
Indicador de Cubrimiento: Provisiones / Cartera Vencida.

Fuente: Superintendencia Financiera.

Al finalizar el 2009 la cartera bruta total presentó un crecimiento de 1,94%, es decir, casi 17 puntos porcentuales menos que en 2008 (18,21%). Las carteras comercial, de consumo, hipotecaria y el microcrédito registraron crecimientos de 0,2%, 2,0%, 11,1% y 24,2%, respectivamente. Estas variaciones anuales son bajas si se comparan con las observadas un año atrás (21,6%, 11,6%, 10,4% y 55,7%, respectivamente). Sin embargo, es de resaltar que los indicadores de calidad y de cubrimiento de los diferentes tipos de crédito fueron mejorando a medida que avanzaba el año, recuperando así el terreno que habían perdido en 2008 y produciendo el resultado ya descrito para el conjunto de la cartera de créditos. Por su parte, los indicadores de la cartera de consumo, que era una de las carteras más resentidas por la desaceleración económica, fueron los que más repuntaron al finalizar el año (Gráfico 1.48).

En cuanto a la cartera hipotecaria, se destaca que muestra la menor variación negativa en el crecimiento entre un año y otro. Esta situación se atribuye en buena parte a los resultados que sobre este tipo de créditos generó el programa de cobertura de tasas impulsado por el Gobierno Nacional (ver más información sobre este programa en el Recuadro 1.A).

Gráfico 1.48. Evolución cartera de créditos



Fuente: Superintendencia Financiera.

En la recuperación de la dinámica de la cartera de créditos fue fundamental el cambio en la postura de política monetaria, la cual permitió un rápido descenso en las tasas de interés del sistema, estimulando a su vez tanto la oferta como la demanda de créditos. Así, al finalizar el 2009 las tasas

por tipo de crédito fueron menores a las observadas a finales de 2008 (Cuadro 1.13).

Cuadro 1.13. Tasas de interés por tipo de crédito

Tasa	Dic. 2008	Dic. 2009	Variación (pp)
Consumo	25,53	20,23	-530
Comercial	16,64	8,21	-843
Ordinario	17,85	10,01	-784
Preferencial	15,56	7,7	-786
Tesorería	15,65	6,47	-918
Hipotecario	17,45	13,93	-352
Microcrédito	29,64	30,59	95

Fuente: Banco de la República

En lo corrido del año, los indicadores del sistema financiero siguen mejorando. Las utilidades acumuladas al mes de abril registraron un crecimiento anual de 28%. Los indicadores de rentabilidad (RoA y RoE) se han mantenido en niveles de 2,4% y 18%, respectivamente. El indicador de solvencia sigue aumentando, en abril se ubicó en 15,1%.

También la cartera de crédito continúa recuperándose y al cierre del mes de abril la cartera total muestra un crecimiento de 3,93%. Por tipo de crédito el mayor crecimiento en términos nominales lo registran los microcréditos con una variación anual de 14,67%, seguida por la cartera hipotecaria que crece a una tasa de 14,06%, la de consumo con 5,76% y finalmente la comercial con 1,42%.

Programa de cobertura de tasas para facilitar la financiación de vivienda

Recuadro 1.C

El programa de cobertura condicionada de tasas es una medida de política anticíclica implementada por el Gobierno Nacional durante el primer semestre de 2009, encaminada a promover directamente la demanda por vivienda en familias con ingresos bajos y medios, e indirectamente al sector de la construcción, importante generador de empleo no calificado y demandante masivo de insumos de otros sectores de la economía. Cifras recientes sobre desembolsos inscritos en el programa, sus tasas de colocación, ventas de vivienda nueva y algunas variables macroeconómicas reflejan el impacto anticíclico positivo de la política, aminorando el choque negativo recibido por la economía como efecto de la crisis financiera de septiembre de 2008.

C.1. El programa de cobertura condicionada de tasas¹⁰

El programa consiste en facilitar la financiación de vivienda por medio del subsidio de algunos puntos de la tasa de interés pactada por los usuarios

¹⁰ Programa establecido con la expedición del Decreto 1143 del 1° de abril de 2009.

¹¹ El FRECH fue constituido con recursos provenientes de i) impuesto sobre la remuneración mensual del encaje con una tarifa del 50% que aplicó entre 1999 y el 2002 (\$153.555, 6 millones); ii) recursos provenientes de las utilidades del Banco de la República en el año 1999 (150.000 millones); iii) los establecimientos de crédito deberán trasladar al administrador del FRECH la diferencia entre la UVR adicionada en el interés remuneratorio y la DTF, cuando la primera fuere superior a la segunda; iv) los rendimientos de los recursos que conforman el fondo; y v) los provenientes de los créditos que se contraten o asignen para este fin.

de créditos hipotecarios y leasing habitacional con la entidad financiera. Los créditos son elegibles cuando se destinan para la adquisición de vivienda nueva o construcción de vivienda propia, y cuando el valor de venta o comercial del inmueble no sobrepase los 335 salarios mínimos legales vigentes, aproximadamente \$173m de 2010. Este beneficio se otorga hasta por los primeros siete años de vida del crédito.

Basados en el análisis del mercado de vivienda en Colombia, la disponibilidad de recursos para el programa y los efectos esperados sobre la economía, se establecieron cuatro segmentos de acuerdo al valor de la vivienda sobre los que se brinda la cobertura. Asimismo, se determinó para cada uno de dichos segmentos los puntos porcentuales de tasa a subsidiar y el número de créditos máximo o cupos que recibirían la cobertura en cada una de ellas (Cuadro C.1).

Cuadro C.1. Distribución de la cobertura por valor de la vivienda y puntos porcentuales de tasa de interés cubiertos

Segmento	Valor de la vivienda		Cobertura a tasa otorgada (puntos porcentuales)	Número de cupos
	(SMMMLV)	(Millones de pesos de 2010)		
1	Hasta 70	Hasta 36	5	24.500
2	Mayores a 70 y hasta 135	Mayores a 36 y hasta 70	5	39.000
3	Mayores a 135 y hasta 235	Mayores a 70 y hasta 121	4	18.000
4	Mayores a 235 y hasta 335	Mayores a 121 y hasta 173	3	13.500

Fuente: MHCP.

C.2. Recursos para la ejecución del programa

En el marco del sistema de financiación de vivienda creado en la Ley 546 de 1999, se crea el Fondo de Reserva para la Estabilización de la Cartera Hipotecaria (FRECH)¹¹, cuyo fin es el de servir como seguro contra descalces de tasas de interés pasivas y activas de la cartera hipotecaria del sistema financiero¹². La administración de este fondo está en cabeza del Banco de la República.

De este modo, a través del Decreto 1143 de 2009 el Ministerio de Hacienda y Crédito Público autorizó al Banco de la República en su calidad de

¹² Se entiende por descalce real el evento en que la diferencia entre la tasa de captación (DTF) y la inflación resulta mayor que la tasa de interés real de largo plazo de la economía.

administrador del FRECH para hacer uso de los recursos disponibles con el fin de asignarlos al programa de cobertura condicionada de tasas. Es así como el programa arrancó con recursos por \$500mm que corresponden a cupos para 32.000 créditos distribuidos por segmentos como se muestra en la segunda columna del Cuadro 2.

Más adelante, previa auditoría de los recursos administrados por el Fondo Nacional de Garantías (FNG) para el programa de mejoramiento de vivienda, implementado también en el marco de las acciones de política anticíclica y, basados en los primeros análisis sobre las coberturas entregadas, se decide hacer uso de recursos por \$37.5mm, los cuales no habían sido utilizados por el programa de mejoramiento de vivienda. Con esto fue posible ampliar la cobertura de créditos hasta 47.000, es decir, 15.000 créditos más que se distribuyeron en los dos segmentos destinados a viviendas con valor inferior a 135 SMMV.

A finales de 2009 y ante la efectividad del programa, el Gobierno Nacional decidió comprometerse a inyectar recursos adicionales por \$350mm. De estos recursos \$50 mm corresponden a una desacumulación de la subcuenta especial del FRECH y los \$300 mm restantes repartidos en partes iguales entre los años 2010, 2011 y 2012 con cargo al presupuesto nacional. Esto permitió ampliar los cupos del programa hasta 95.000 créditos, de los cuales 24.500 (26%) se destinaron al segmento 1, 39.000 (41%) al segmento 2, 18.000 (19%) al segmento 3 y 13.500 (14%) al segmento 4. Esto implicó que el plazo inicialmente establecido para el desarrollo máximo del programa definido hasta el 31 de junio de 2010 se ampliara hasta el 31 de diciembre de 2011, a fin de dar el tiempo necesario para que los proyectos de vivienda en construcción respecto de los cuales había potenciales beneficiarios de la cobertura pudieran alcanzar. Totalizando, el Gobierno dentro de la política anticíclica destinó \$887.5mm para el programa de cobertura mencionado, esto generó un cubrimiento en la financiación de vivienda nueva a las primeras 95 mil familias. Sin embargo, en consistencia con los fines de este tipo de políticas, a partir del mes de abril de 2010 el Gobierno formalmente anunció el desmonte del programa definiéndoles a los establecimientos de crédito la obligación de implementar un mecanismo de control de otorgamiento de coberturas, de manera que se respeten los últimos cupos definidos en la reglamentación y haciéndolos responsables de asumir el costo del otorgamiento de cobertura en exceso de lo establecido.

Cuadro C.2. Evolución de los cupos otorgados por segmento

Segmento	Res. 954 de 2009	Res. 1707 de 2009	Res. 3177 de 2010	Res. 1139 de 2010	Res. 1291 de 2010
1	4.000	9.500	12.700	14.800	24.500
2	10.000	13.000	19.200	30.700	39.000
3	9.000	12.500	12.500	13.500	18.000
4	9.000	12.000	12.000	12.800	13.500
Total cupos de crédito otorgados	32.000	47.000	56.400	71.800	95.000

Fuente: MHCP.

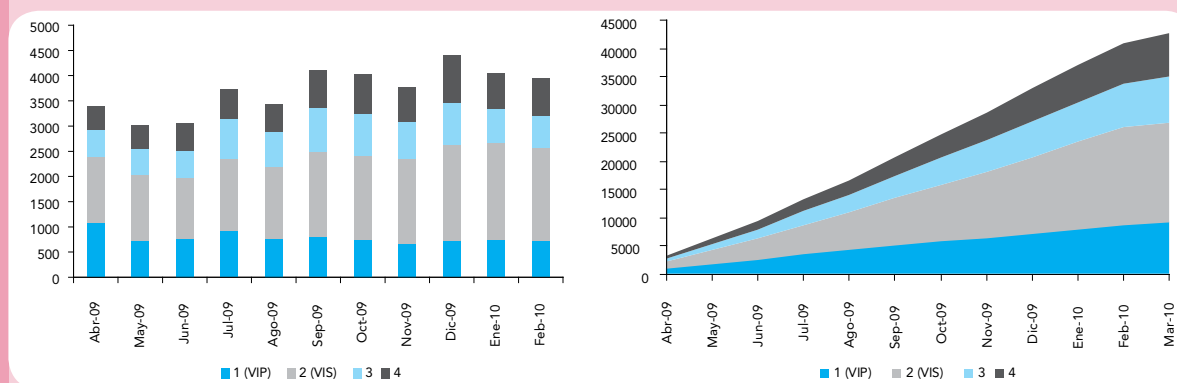
C.3. Resultados del programa

Desde la implementación del programa de cobertura de tasas, el Gobierno ha monitoreado sus resultados, lo que ha dado lugar a las constantes revisiones y cambios en la forma en que esta se concibió en términos de plazos, recursos y cantidad de créditos cubiertos.

Por el lado de la asignación de los cupos se ha observado la inscripción de entre 3.000 y 4.500 nuevos créditos en el programa por mes desde su apertura en abril de 2009, alcanzando en marzo de 2010, 42.640 familias cubiertas (Gráfico C.1). De este total, el 63% de los cupos (26.972 créditos) han sido otorgados a los primeros segmentos, en donde prima la Vivienda de Interés Social (VIS) y Vivienda de Interés Prioritario (VIP)¹³. Esto muestra la prioridad que se ha dado a los hogares con marcadas limitaciones de pago y acceso a financiación de vivienda.

¹³ Dependiendo de la ciudad la VIS y VIP se asocian con los segmentos 1 y 2, respectivamente.

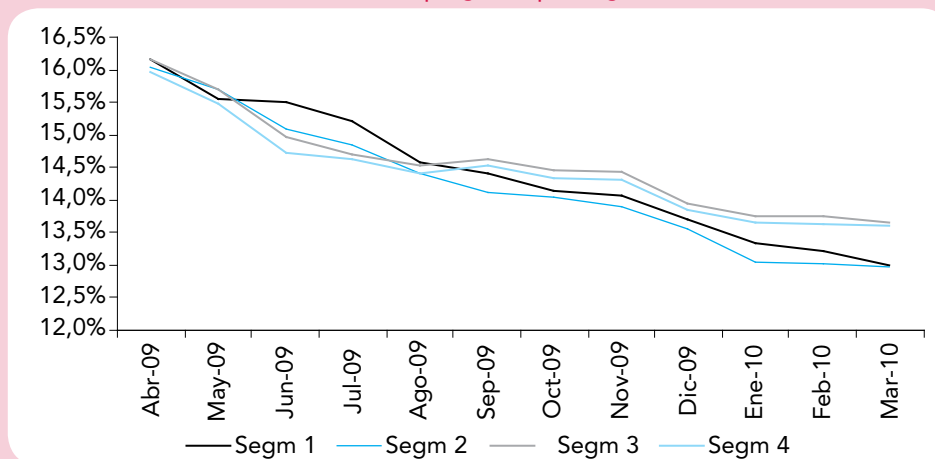
Gráfico C.1. Créditos inscritos en el programa por segmento y mes



Fuente: Banco de la República, cálculos MHCP.

Las familias cubiertas por el programa han podido acceder a la financiación de vivienda a tasas que han decrecido desde abril de 2009 (Gráfico C.2), debido principalmente a la flexibilización en la política monetaria adoptada por el Banco de la República. Un ejemplo numérico sobre la importancia de la cobertura sobre los intereses pagados por un crédito en coyunturas de tasas bajas ilustra el alcance del programa: un crédito denominado en pesos por \$24m, desembolsado en marzo de 2010 en el segmento 1 (VIP), a una tasa de de 13% y plazo de 180 meses empezaría a pagar cuotas mensuales aproximadas de \$318.000 sin cobertura; con la cobertura la cuota que percibe el afiliado sería de \$ 221.000. La reducción en el valor de la cuota percibida por el afiliado del ejemplo anterior de 30% implica un alivio financiero para familias beneficiarias que adquirieron VIP financiada a 15 años con tasas fijas históricamente bajas.

Gráfico C.2. Tasas de colocación promedio de los créditos denominados en pesos inscritos en el programa por segmento



Fuente: Banco de la República; cálculos MHCP.

Del cupo total de 95.000 créditos que se esperan otorgar, el 45% ya ha sido inscrito con anterioridad a marzo de 2010 en el Banco de la República, es decir, aún más de la mitad de los créditos sujetos a cobertura están por ser asignados. Al establecer el mayor número de cupos en los segmentos VIS y VIP, no es de extrañar que la mayor tasa de uso del programa se presente en el segmento 4 con una tasa de uso de 56%, seguido por los créditos del segmento 2 con una tasa de uso de 46%. Se ubican seguidamente los créditos del segmento 3 y 1 con tasas de uso de 45% y 37%, respectivamente (Cuadro C.3).

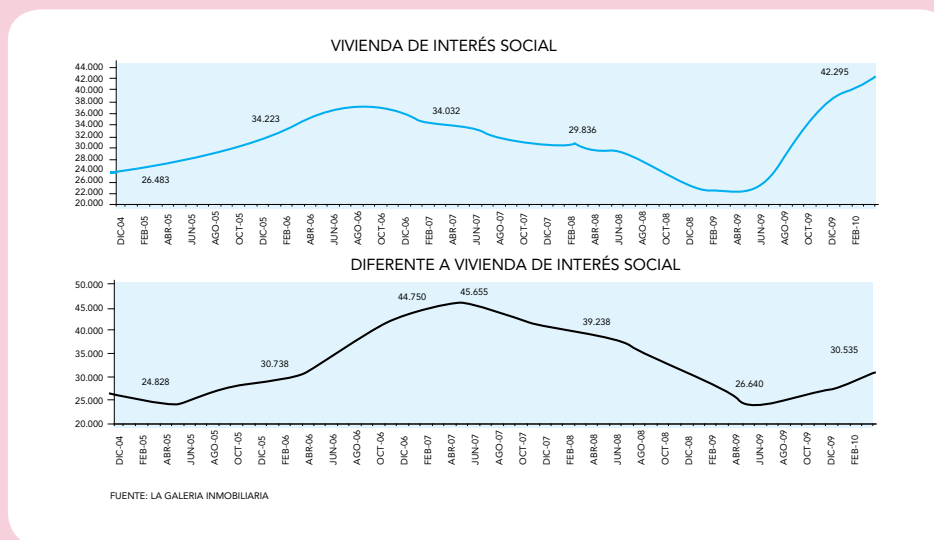
Cuadro C.3. Porcentaje de utilización del programa a marzo de 2010

	Segmento				
	1	2	3	4	Total
Total créditos inscritos	9.087	17.887	8.065	7.601	42.640
Cupos Asignado por el Programa	24.500	39.000	18.000	13.500	95.000
Cupos Disponibles	15.413	21.113	9.935	5.899	52.360
% Utilización de cupos	37,09%	45,86%	44,81%	56,30%	44,88%

Fuente: Banco de la República.

La información sobre el número de ventas de vivienda nueva VIS y no VIS en las tres principales ciudades del país muestran un cambio en tendencia posterior a la implementación del programa de cobertura de tasas (Gráfico 3). Las cifras a marzo de 2010 muestran cómo en los últimos 12 meses la venta de vivienda nueva VIS creció en forma importante, al pasar de 22 mil a 42 mil nuevas ventas, mayor al máximo observado a mediados de 2006. Las ventas no VIS también han incrementado su nivel pero a una velocidad menor. Aproximadamente, el 35% de los créditos inscritos en el programa han sido desembolsados en ciudades diferentes a Bogotá, Medellín y Cali, lo que ha permitido cubrir una amplia área del país¹⁴.

Gráfico C.3. Ventas de vivienda nueva en las tres principales ciudades del país (último año)



¹⁴ Cifras por ciudad con fuente Asobancaria.

Fuente: La Galería Inmobiliaria.

Por otro lado, los resultados macroeconómicos de indicadores relacionados con el impacto del programa también han registrado un desempeño satisfactorio en los meses posteriores a la entrada del programa. En 2009, el sector de la construcción jalonó buena parte del crecimiento económico al registrar una variación anual de 12,8%, y los indicadores de licencias de construcción han empezado a repuntar nuevamente, en particular, las licencias para construcción de vivienda que a febrero de este año registraron una variación anual mensual de 13,6%. La cartera de créditos hipotecarios registra una gran dinámica y ha venido creciendo de manera importante en lo que va de este año; a marzo de 2010 esta cartera presentó un crecimiento de 17,9%. Todo esto indica que el programa ha tenido en los hogares y el mercado el efecto esperado por el Gobierno.

C.4. La política de vivienda

La vivienda constituye un factor determinante sobre la dinámica de la actividad económica y el empleo, en la medida en que sus efectos son multiplicadores del desarrollo social y contribuyen a la disminución de la pobreza y la miseria.

En Colombia¹⁵, la política de vivienda se ha configurado como un subsidio directo o subsidio a la demanda, con el cual se le otorga a la población de más bajos recursos que cumpla con determinadas características una determinada suma de dinero para la adquisición de vivienda. El programa de cobertura de tasas corresponde a un esquema de subsidio indirecto, el cual funciona a través del financiamiento de la tasa de interés de los créditos.

La literatura sobre el tema de subsidios a la vivienda ha discutido ampliamente la conveniencia de aplicar uno u otro tipo de subsidio. Se considera por ejemplo, que los subsidios indirectos son más equitativos porque responden a la realidad económica de los agentes y son en consecuencia progresivos.

En los últimos años, la ejecución del presupuesto asignado para subsidios de vivienda ha sido bastante eficiente; sin embargo, aún no se logra el 100% de la asignación de estos recursos. Por otra parte, si bien son muchos los argumentos a favor de los subsidios directos, los resultados del programa de cobertura de tasas dejan entrever que son muchas las familias en la franja de ingresos más bajos que gracias al programa pudieron realizar el cierre financiero de sus planes de adquisición de vivienda.

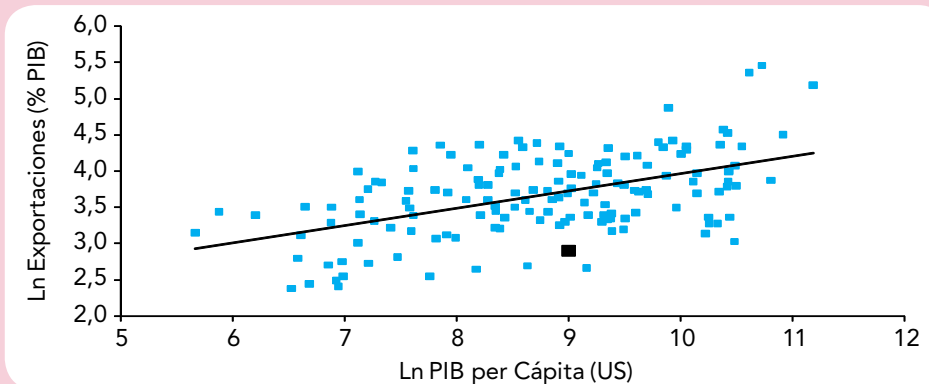
¹⁵ "Todos los colombianos tienen derecho a vivienda digna. El Estado fijará las condiciones necesarias para hacer efectivo este derecho y promoverá planes de vivienda de interés social, sistemas adecuados de financiación a largo plazo y formas asociativas de ejecución de estos programas de vivienda", Artículo 51 de la Constitución Política de Colombia.

Avances en la política comercial en Colombia

Para lograr un crecimiento económico sostenido y reducir el desempleo y la pobreza los Gobiernos deben llevar a cabo distintos tipos de acciones, entre ellas, impulsar la actividad comercial del país. Es un hecho que los países más ricos tienen una mayor actividad comercial que los países más pobres y que el crecimiento económico está asociado con menores niveles de pobreza.

El Gráfico D.1 muestra la relación entre el grado de comercio, medido por el monto de las exportaciones como porcentaje del PIB, y el nivel de riqueza, medida con el ingreso per cápita, para una muestra de 147 países. Allí se revela la correlación positiva entre estas variables, relación que ha sido validada empíricamente por varios estudios. En uno de ellos, Doolar y Kray (2001), clasificando a 73 economías subdesarrolladas de acuerdo a su apertura comercial, encuentran que en la década del 90 las economías más abiertas al comercio crecieron 3,5 puntos porcentuales más que las economías más cerradas.

Gráfico D.1. PIB per cápita y exportaciones 2008

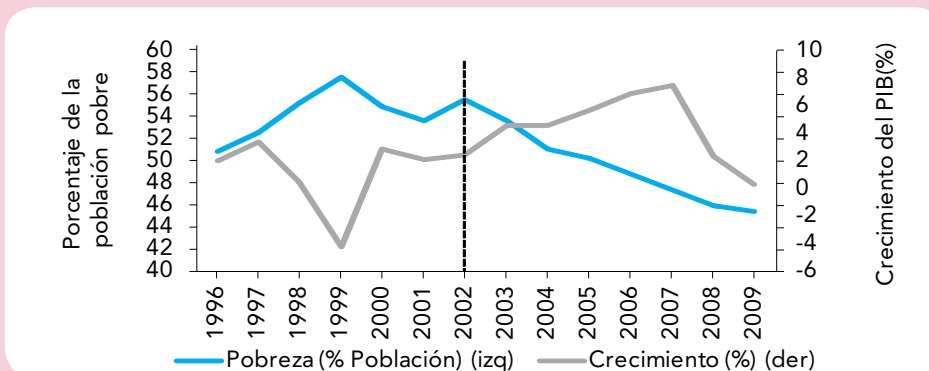


Fuente: World Development Indicators. Banco Mundial.

Nota: El cuadrado grande representa a Colombia.

En Colombia, el nivel de pobreza está estrechamente relacionado con el crecimiento económico. Durante la crisis de finales de los 90 su nivel aumentó casi 7 puntos porcentuales alcanzando el 57,5% de la población. Posteriormente, en el periodo 2000-2003 el crecimiento de la economía estuvo cerca del 3% por lo cual el porcentaje de la población pobre se mantuvo relativamente constante. La pobreza solo se redujo significativamente en el periodo 2004-2008 cuando las tasas de crecimiento de la economía estuvieron cerca del 5%. Por las razones expuestas, desarrollar el comercio exterior del país resulta una política importante para reducir la pobreza y aumentar la riqueza.

Gráfico D.2. Crecimiento económico y porcentaje de la población pobre 1996-2009



Fuente: DNP y DANE.

Nota: Las cifras de pobreza no son comparables antes y después de 2002.

Una forma de incrementar el comercio es a través de la firma de acuerdos comerciales. Con el acceso preferencial que se logra con estos acuerdos, las exportaciones de un país aumentan y esto a su vez impulsa la inversión en actividades relacionadas con los productos y servicios vendidos al exterior, lo cual conlleva a cambios en la estructura productiva en concordancia con las ventajas comparativas del país. Alrededor de esta dinámica se generan empleos permanentes, lo cual aumenta el ingreso de la población y contribuye a disminuir la pobreza.

El crecimiento del comercio exterior también genera divisas y atrae inversión extranjera. En conjunto, estos recursos aumentan la capacidad de compra que tiene el país en bienes de capital y materias primas. En general, un mayor grado de apertura comercial mejora el bienestar de los colombianos a través de mayores opciones de escogencia para los consumidores y de la adquisición de bienes y servicios a menores costos. Pero más importante, tal vez, son las mejoras en eficiencia y productividad que es posible alcanzar gracias a la transmisión de conocimiento e innovación tecnológica que la nueva inversión proveniente del exterior trae consigo y que para un país de bajos recursos por sí solo le tomaría tiempo en desarrollar.

Diversos trabajos han tratado de cuantificar el efecto sobre el crecimiento de la economía colombiana de los acuerdos comerciales. En particular, los estudios más recientes estuvieron orientados a cuantificar el impacto de la firma del Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos, para lo cual se utilizaron modelos de equilibrio general y modelos de tipo gravitacional. Si bien estos modelos presentan limitaciones de diferente índole, para lograr una buena evaluación del impacto son el instrumento más idóneo para lograrlo. En líneas generales, los modelos difieren en la cuantificación del impacto sobre el crecimiento y el empleo, pero un resumen general indica que las tasas de crecimiento de la economía colombiana podrían aumentarse entre 1% y 4%, como resultado del acuerdo.

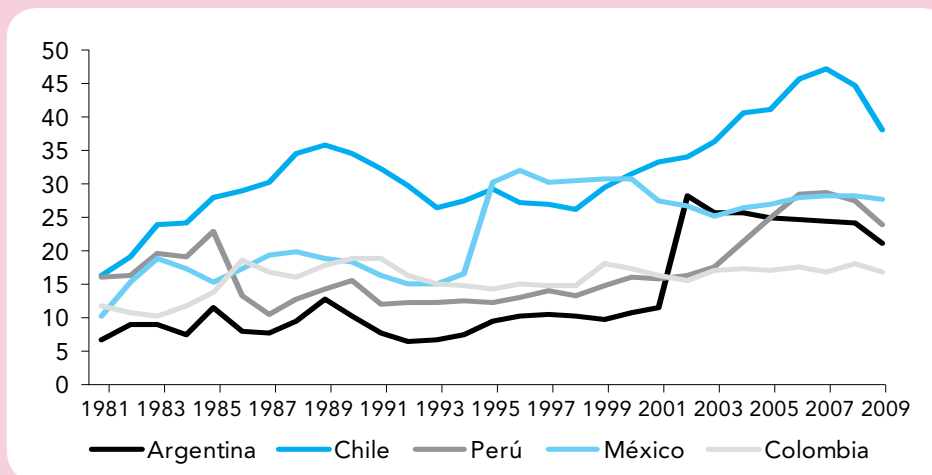
Por otro lado, como se presentó en el MFMP 2006 la firma del Tratado de Libre Comercio (TLC) con Estados Unidos elevaría el crecimiento del PIB potencial en Colombia en cerca de 0.5%. Como es natural, los ingresos tributarios caerán como consecuencia de la desgravación, aumentando la relación de deuda/PIB en los primeros años. No obstante, con el tiempo, el menor recaudo será más que compensado por los ingresos que trae el mayor dinamismo de la actividad económica. Como resultado, en ese

momento se calculaba que en el mediano plazo, la relación deuda/PIB sería menor con el tratado que sin él, teniendo un impacto de entre 1,5% y 2,0% del PIB.

A nivel mundial, el nivel de exportaciones de Colombia es bajo para su nivel de riqueza (Gráfico D.2). Si el país tuviera un nivel de exportaciones similar al de otros países con el mismo PIB per cápita, Colombia debería estar generando ingresos por ese concepto en una cuantía cercana a 37% del PIB, y no el 18% que es el nivel actual de sus exportaciones.

Si bien en los últimos años, el país ha hecho avances significativos en la diversificación de sus mercados (el índice de concentración de Herfindahl-Hirschman cayó cerca de 1.000 puntos entre el año 2000 y 2008), el nivel de exportaciones de bienes de Colombia se ha mantenido relativamente constante. Este resultado contrasta con la evolución de las exportaciones de otros países de la región. Por ejemplo, Chile en los últimos 30 años ha triplicado su nivel de exportaciones alcanzando el 45% del PIB en 2007. Perú, por su parte, duplicó su nivel de exportaciones en los últimos 15 años.

Gráfico D.3. Exportaciones como porcentaje del PIB 1981-2009



Fuente: FMI. Cálculos del MHCP.

El buen desempeño comercial de Chile, México y Perú, mencionado anteriormente, se debe principalmente a que sus políticas comerciales han estado enfocadas a la firma de varios acuerdos. En el año 2004, Colombia contaba con dos acuerdos comerciales importantes: la CAN

y el G3. Estos acuerdos le permitían al país vender sus productos con ventajas arancelarias a 5 países latinoamericanos. Sin embargo, esta situación contrastaba con la posición comercial de los otros países de la región en el mismo año. Chile, por ejemplo, contaba con 14 acuerdos de libre comercio que le daban acceso preferencial a 44 economías y México, por su parte, ya había negociado 12 acuerdos y obtenía preferencias comerciales en 45 países.

Reconociendo entonces la importancia para el crecimiento económico del país de aumentar su grado de apertura comercial, una de las metas que se propuso el Gobierno colombiano en los dos planes de desarrollo desde 2002 y, en la "Visión 2019", fue la profundización de la economía colombiana en el comercio internacional. Por ello, se profundizaron los esfuerzos en la búsqueda de nuevos mercados para los productos colombianos, en un mundo global en el que se ha comprobado que las condiciones preferenciales en el comercio son determinantes para el crecimiento, la generación de empleo y la reducción de la pobreza.

De esta forma, el gobierno impulsó una agenda de negociaciones con varios países, cuya elaboración se basó en varios criterios entre los que sobresalen: (i) la búsqueda de socios naturales (cercanía geográfica, idioma, entre otros); (ii) se priorizó a los países donde los rivales de Colombia ya tenían acuerdos comerciales, así como los países con posturas comerciales restrictivas para maximizar el impacto de los productos nacionales; y, por último, (v) los países que han manifestado por iniciativa propia llegar a un acuerdo comercial con Colombia.

En desarrollo de dicha agenda, el país pasó de contar con 2 tratados comerciales que cubrían 5 países en 2002, a tener, hoy, en plena vigencia, 5 tratados, que le permiten llegar en condiciones preferenciales a 12 países: los de la Comunidad Andina, el Mercosur, el Triángulo Norte de Centroamérica, México y Chile. El primero de los acuerdos firmados fue con Chile, el cual fue suscrito a finales de 2006 y entró en vigencia en los primeros días de mayo de 2009. El segundo lo realizó con El Salvador, Guatemala (ambos ya en vigencia) y Honduras.

Así mismo, se avanzó en la negociación de otros acuerdos comerciales los cuales están a la espera de la aprobación por parte del Congreso de cada contraparte. Entre ellos, sobresale el TLC con Estados Unidos firmado en 2006; el TLC con Canadá firmado a principios de 2008; el TLC

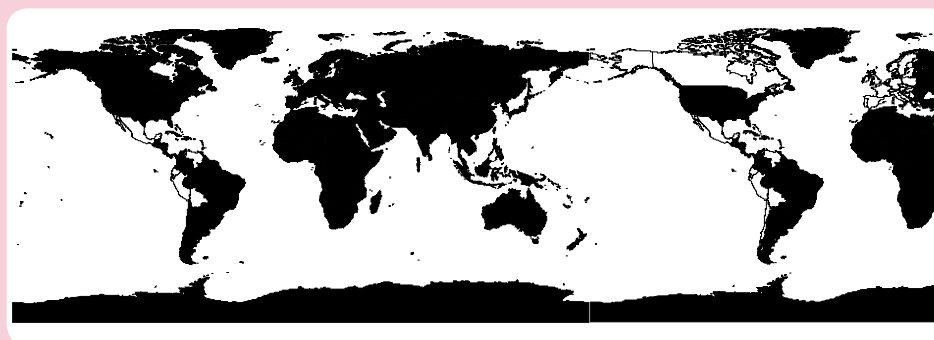
con los países de la Asociación Europea de Libre Comercio (AELC: Suiza, Noruega, Islandia y Liechtenstein) firmado a finales de 2008 y, por último, el acuerdo firmado en mayo del presente año con la Unión Europea. Adicionalmente, actualmente se negocia con Panamá y Corea; y está próximo el inicio de negociaciones con Japón y República Dominicana.

Los nuevos acuerdos firmados representan un avance positivo en la política comercial del país. Gracias a estos acuerdos, los exportadores colombianos pasaron de tener acceso preferencial de 233 millones de consumidores a 1.437 millones de consumidores en los últimos 8 años.

Gráfico D.4. Países con Tratados de Libre Comercio firmados

a. 2002

b. 2010



Nota: los países con fondo blanco son aquellos con los cuales se han suscrito los acuerdos.

Así las cosas, en la última década el país triplicó sus exportaciones de bienes y servicios al pasar de US\$14.251 millones en el año 2000 a US\$42.000 millones. Además, mientras que el comercio mundial creció en volumen a un 5% anual, en igual lapso, las exportaciones colombianas lo hicieron a un 9,2%. Este resultado está cerrando la brecha que tiene Colombia frente a otros países en cuanto a la importancia que tienen las exportaciones en el PIB.

Es importante destacar que este resultado no solo es producto de la apertura de nuevos mercados, gracias a los acuerdos comerciales que ha venido negociando Colombia, sino también por la mejora en las condiciones de seguridad, los incentivos a la inversión, y las mejorías en la confianza. Esto último le permitió al país atraer más inversión extranjera que en todos los períodos anteriores. A ello se suma la racionalización

de trámites en las operaciones de comercio exterior, lo cual fue un factor fundamental para avanzar en la eficiencia y mejorar los márgenes de los exportadores.

En este contexto, el balance es muy positivo si se tiene en cuenta que a pesar de la crisis reciente en la cual las exportaciones de bienes y servicios tuvieron una caída de 11.7%, incluyendo los efectos de las decisiones de las autoridades de Venezuela y la reducción de los términos de intercambio, el país logró una caída mucho menor que la experimentadas por otras economías. En ello fue de gran ayuda la actividad adelantada por Proexport, entidad que realizó 24 macrorruedas internacionales de negocios para promocionar y consolidar la oferta exportable de Colombia, en la cual participaron representantes de algo más de 30 países.

Cuadro D.1. Crecimiento de las exportaciones de algunos países de Latinoamérica, 2008 y 2009

País	Ene-Dic 2008	Ene-Dic 2009
Argentina	25,50%	-20,40%
Brasil	23,20%	-22,70%
Chile	-1,80%	-21,00%
Colombia	28,60%	-12,90%
México	7,30%	-21,30%
Perú	16,10%	-15,30%

Fuente: Bloomberg.

Los retos que tiene el país hacia adelante están asociados con la firma de otros tratados con países de Asia y esperar el avance de las aprobaciones por los congresos de Estados Unidos y la Unión Europea para que entren en vigencia los TLC negociados con estos países. También es fundamental continuar con las mejoras en la infraestructura y los ajustes institucionales que demanda la consolidación de estos esfuerzos.

Capítulo II

2. BALANCE FISCAL 2009 Y PERSPECTIVAS 2010

El objetivo de este capítulo es presentar los resultados del cierre de 2009 y la revisión del Plan Financiero para 2010. Para efectos de presentación, debe señalarse que la actualización del Plan Financiero del presente año se realizó en enero de 2010 (a lo largo del texto, se denominará a este documento Actualización del Plan Financiero 2010) y en este Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) se realiza una revisión a esa actualización (a lo largo del texto se le denominará Revisión del Plan Financiero 2010).

En 2009, la tendencia hacia una mejor situación fiscal que se traía desde 2002, se estancó transitoriamente, debido a los efectos negativos de la crisis financiera internacional sobre el crecimiento de la economía. La política anticíclica adoptada de manera transitoria por el Gobierno Nacional en 2009 llevó a revisar al alza las metas de déficit fiscal y de deuda. En efecto, desde finales del 2008, el Gobierno Nacional reconoció que la crisis tendría un impacto negativo sobre el crecimiento de la economía y, por esta vía, sobre los ingresos tributarios y las finanzas públicas. Desde entonces se definió la estrategia de política que buscó mitigar dicho efecto sobre la demanda interna y, se anunció su implicación en los balances del Gobierno Nacional Central (GNC) y del Sector Público Consolidado (SPC).

Como se ha explicado, la estrategia adoptada, cuyo fin principal era contribuir a la estabilidad macroeconómica en época de crisis, tuvo tres pilares. De un lado, permitió que la caída en los ingresos tributarios, respecto de lo que se tenía proyectado, se tradujera en un mayor déficit del Gobierno Nacional Central. De otra parte, se protegió de manera significativa el gasto que había sido aprobado en el segundo semestre de 2008 para la vigencia de 2009. En efecto, aún contemplando el recorte de inicios de 2009, el crecimiento del gasto reflejó un impulso fiscal que permitió hacer contrapeso a la

desaceleración de la demanda privada. Así mismo, se tomaron acciones orientadas a la priorización del gasto público hacia sectores con alto impacto en el crecimiento y el empleo, así como a programas sociales, de infraestructura y de apoyo productivo. Por último, se adoptó una estrategia de financiamiento ágil y previsible ante la incertidumbre reinante sobre la liquidez de los mercados financieros internacionales. De esta forma, hacia mediados de 2009 el Gobierno tenía completamente financiado su déficit y había adelantado negociaciones para prefinanciar el déficit del año 2010. Esta combinación de medidas le permitió al país mantener la confianza de los mercados financieros nacionales e internacionales con lo cual pudo acceder en condiciones favorables a diferentes fuentes de financiamiento.

La postura anticíclica adoptada fue razonable, responsable y no abandonó en ningún momento su compromiso con la sostenibilidad fiscal de largo plazo. Ello, junto con una política monetaria laxa, en la que el Banco de la República redujo las tasas de interés de política en 650 pb, se vio reflejado en un crecimiento de la economía colombiana de 0,4%, impulsado en gran medida por un aumento de la demanda pública de 10,2% en términos reales. Este logro es importante si se tiene en cuenta que en crisis anteriores, en Colombia resultó prácticamente imposible llevar a cabo política anticíclica. La mejora sustancial en los fundamentales económicos y la mayor flexibilidad en los instrumentos de política macroeconómica, explican en gran medida el margen de acción que tuvieron las autoridades económicas frente al choque externo derivado de la reciente crisis financiera internacional.

El resultado de los balances fiscales del GNC y del SPC fue consistente con las estrategias planteadas a lo largo del año. El balance del SPC pasó de un déficit de 0,1% del PIB en 2008, a uno de 2,8% del PIB en 2009, lo cual implicó un déficit superior en 0,4 puntos porcentuales del PIB, frente a la meta establecida en el MFMP 2009 (2,4%). Este resultado fue producto principalmente del menor balance fiscal del GNC, el cual registró un déficit de 4,2% del PIB, equivalente a un deterioro de 1,9 puntos porcentuales con respecto a lo observado en 2008 (2,3% del PIB), y de 0,5 puntos frente a la meta del MFMP (3,7% del PIB). Por su parte, los esfuerzos en materia de financiamiento se reflejaron en los indicadores de deuda pública, los cuales presentaron un incremento al cierre de la vigencia. La deuda neta del GNC¹⁶ pasó de 36% a 37,6% del PIB entre 2008 y 2009, en tanto que la deuda neta del Sector Público No Financiero (SPNF)¹⁷ aumentó de 24,9% a 27,2% del PIB entre los mismos años.

¹⁶ Deuda neta de activos financieros.

¹⁷ Deuda neta de activos totales.

Es importante reiterar que, como lo anotó el Gobierno Nacional en repetidas oportunidades a lo largo del año 2009, este deterioro de la situación fiscal era de carácter temporal producto de la aplicación de las medidas de política anticíclica y el Gobierno buscó volver rápidamente a la senda de recuperación de los indicadores fiscales. Hay que destacar que este no fue un fenómeno aislado y particular de la economía colombiana, sino que por el contrario en la mayoría de los países, tanto desarrollados como emergentes, los gobiernos adoptaron programas anticíclicos para contrarrestar los fuertes efectos del choque externo.

En materia fiscal, el año 2010 marca el comienzo del retiro del impulso fiscal sobre la economía, en un contexto en el cual el crecimiento económico empieza a recuperarse. Sin embargo, antes de describir con detalle la revisión del Plan Financiero de 2010 es preciso mencionar algunas consideraciones generales.

En primer lugar, en 2009 los ingresos del GNC se vieron afectados significativamente y este hecho constituye una base de proyección más baja para los ingresos del año 2010 y subsiguientes. Una parte importante de este efecto se evidencia en los ingresos que recibe la Nación de Ecopetrol, tanto por concepto del impuesto de renta como por el traslado de dividendos. De hecho, en buena medida por efecto del precio internacional del crudo y su impacto sobre los resultados de la empresa en 2009, la Nación recibirá en el año 2010 menos ingresos de los que inicialmente tenía previstos. De esta manera, los ingresos del Gobierno Nacional se reducen de 15,5% del PIB en 2009 a 13,9% del PIB en 2010.

Dada la revisión a los ingresos esperados y con el fin de mantener las metas en materia de balance fiscal para 2010 anunciadas en 2009, el gasto debía reducirse. De hecho, como se verá más adelante, este pasa de 19,7% del PIB en 2009 a 18,3% del PIB en 2010. Una parte de esta reducción se da por la eliminación del subsidio a los combustibles, de manera que la estabilización de los precios de la gasolina ya no se da con cargo al Presupuesto Nacional sino con cargo al Fondo de Estabilización de los Precios de los Combustibles (FEPC), y también porque el gasto transitorio asociado con el impuesto al patrimonio es menor en 2010 frente a 2009. No obstante, una vez, descontados estos dos efectos, el gasto requerido para mantener las metas de balance fiscal para 2010 seguía siendo menor al inicialmente previsto. Por esta razón, el Gobierno

decidió a comienzos de este año hacer un ajuste en gastos (de nuevo, bajo la figura de aplazamiento) por un monto de \$5,9 billones.

De lo anterior se puede concluir que a pesar de que entre 2009 y 2010 no se observa una reducción en los niveles de déficit, sí se identifican decisiones importantes en materia de ajuste en gastos, dado el comportamiento esperado del recaudo, que es consistente con el hecho de que el Gobierno comienza a retirar el impulso fiscal que ejerció durante 2009. De hecho, se calcula que la demanda pública crecerá en 2010 a una tasa cercana a 3%, en línea con la economía. De esta manera, si bien en 2009 hubo un efecto expansivo de la postura fiscal sobre la economía, en 2010, este será neutral.

En enero de este año se publicó la *Actualización al Plan Financiero 2010*¹⁸. Consecuentemente con lo comentado antes, el balance del SPC previó un aumento en el déficit de 0,9 puntos porcentuales al registrado el año anterior, pasando de 2,8% a 3,7% del PIB. Este resultado se explicó en su momento por el deterioro del balance del SPNF cuyo déficit pasó de 2,6% en 2009 a 3,8% del PIB en 2010; esto obedece a la reducción en 0,8 puntos porcentuales del PIB en el superávit del sector descentralizado en 2010, mientras que para el GNC se proyectó un deterioro de 0,3 puntos porcentuales del PIB frente a lo observado el año anterior.

Como se muestra a continuación, la proyección de déficit fiscal para 2010 que se presenta en este documento (Revisión del Plan Financiero de 2010) difiere de lo anunciado cuando se expuso la Actualización del Plan Financiero en enero del presente año. El ajuste obedece principalmente a la revisión de las estimaciones del GNC, del sector descentralizado y del Banco de la República. Por otro lado, en términos de los indicadores de deuda, las nuevas proyecciones implican un incremento en la relación de deuda neta/PIB del SPNF y del GNC, que alcanza 28,5% y 38,6%, respectivamente. Estos niveles de deuda son consistentes con balances primarios de -0,6% y -1,3% del PIB, en su orden.

¹⁸ Documento Asesores 001 de 2010.

A continuación se presenta el resultado fiscal del Sector Público Consolidado para 2009, así como la Revisión del Plan Financiero 2010.

2.1. Cierre Fiscal 2009

Si bien la política fiscal anticíclica fue exitosa en su papel estabilizador de la demanda agregada y ratificó al sector público como uno de los principales dinamizadores de la economía, esta implicó, por otra parte, el deterioro del resultado fiscal en la vigencia. La medición del resultado fiscal realizada por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público y el Banco de la República arrojó un déficit del Sector Público Consolidado (SPC) de 2,8% del PIB (Cuadro 2.1).

Cuadro 2.1. Balance fiscal del SPC (Cierre fiscal 2009 vs. 2008)

BALANCES POR PERIODO	\$ Miles de Millones		% PIB	
	2008	2009*	2008	2009*
1. Sector Público No Financiero	187	-12.865	0,0	-2,6
Gobierno Nacional Central	-11.067	-20.715	-2,3	-4,2
Sector Descentralizado	11.255	7.850	2,4	1,6
Seguridad Social	5.139	6.451	1,1	1,3
Empresas del Nivel Nacional	685	1.002	0,1	0,2
Empresas del Nivel Local	229	-382	0,0	-0,1
Regionales y Locales**	5.201	779	1,1	0,2
2. Balance Cuasifiscal del Banrep	1.306	599	0,3	0,1
3. Balance de Fogafín	502	926	0,1	0,2
4. Costos de la Reestructuración Financiera	-1.270	-1.117	-0,3	-0,2
5. Discrepancia Estadística	-1.402	-1.236	-0,3	-0,2
SECTOR PÚBLICO CONSOLIDADO	-678	-13.694	-0,1	-2,8

* Cifras preliminares.

** Incluye Fondo Nacional de Regalías.

Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

El mayor déficit del SPC con respecto al 2008 se debió especialmente al deterioro del balance del Sector Público No Financiero (SPNF) que pasó de equilibrio fiscal a un déficit de 2,6% del PIB en 2009 (Cuadro 2.2). Este cambio se explicó a su vez por el resultado fiscal del GNC cuyo balance se deterioró en 1,9 puntos porcentuales del PIB (que alcanzó 4,2% del PIB al cierre de 2009), y por el menor superávit del sector descentralizado (que pasó de 2,4% a 1,6% del PIB).

Cuadro 2.2. Balance fiscal del SPNF (Cierre fiscal 2009 vs. 2008)

SECTORES	\$ Miles de Millones		% PIB	
	2008	2009*	2008	2009*
Seguridad Social	5.139	6.451	1,1	1,3
Empresas del Nivel Nacional	685	1.002	0,1	0,2
FAEP*	-1.899	-1.024	-0,4	-0,2
Eléctrico	280	51	0,1	0,0
Resto Nacional	2.303	1.976	0,5	0,4
Empresas del Nivel Local	229	-382	0,0	-0,1
EPM	-93	-512	0,0	-0,1
EMCALI	89	46	0,0	0,0
Resto Local	233	84	0,0	0,0
Regionales y Locales**	5.201	779	1,1	0,2
Sector Descentralizado	11.255	7.850	2,4	1,6
Gobierno Nacional Central	-11.067	-20.715	-2,3	-4,2
SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO	187	-12.865	0,0	-2,6

* Cifras preliminares.

** Incluye Fondo Nacional de Regalías.

Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En particular, el déficit del GNC se sustentó en un aumento del gasto de 1,7 puntos porcentuales del PIB, en tanto que los ingresos disminuyeron 0,2. Por su parte, el menor superávit del sector descentralizado obedeció al comportamiento del sector de Regionales y Locales, y de las Empresas del Nivel Local, cuyos balances fueron inferiores en 0,9 y 0,1 puntos porcentuales del PIB, respectivamente. A diferencia de estos resultados, el sector de Seguridad Social y las empresas del nivel nacional aumentaron su superávit en 0,2% y 0,1% del PIB, en su orden.

La disminución en el superávit del Sector de Regionales y Locales se explicó por los menores balances de las administraciones centrales, municipales y departamentales que, al finalizar 2009, tuvieron una mayor ejecución en los gastos de inversión, no solo por razones de ciclo político, sino también anticipando las limitaciones que impone la ley de garantías. Este comportamiento resultó favorable, toda vez que amplió el impulso anticíclico del Gobierno Central. En el caso de las empresas del nivel local, el deterioro del resultado fiscal fue ocasionado por el balance deficitario de EPM (0,1% del PIB).

Por su parte, el mayor superávit del sector de Seguridad Social se derivó del mejor balance del Área de Pensiones y Cesantías, cuyos ingresos crecieron

0,5% del PIB. Por otro lado, el resultado de las empresas del nivel nacional se explicó por el mejor resultado del FAEP, debido al menor desahorro del Gobierno en el fondo, tal y como quedó establecido cuando se aprobó el esquema de liquidación de la parte correspondiente al GNC.

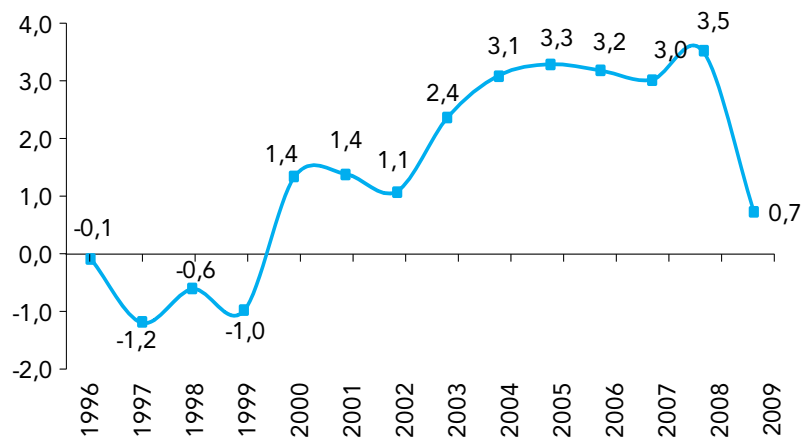
En cuanto al Sector Público Financiero (SPF), este presentó un superávit inferior en 0,1 puntos porcentuales, asociado al menor balance del Banco de la República en 0,2 puntos del PIB, el cual fue compensado en parte con el balance positivo de Fogafín al cierre del año.

Finalmente, los costos de la reestructuración financiera fueron inferiores en 0,1 puntos porcentuales del PIB a los registrados en 2008, comportamiento que es consistente con lo programado para los próximos años.

2.1.1. Balance primario

Al cierre de 2009, el balance primario del SPNF ascendió a 0,7% del PIB. Este superávit es menor al observado en 2008 y es consistente con el deterioro de los resultados fiscales presentados anteriormente, que se explican por la política anticíclica adoptada por el GNC y por el comportamiento de las obras regionales. Como se muestra en el Gráfico 2.1 dicho balance es el más bajo registrado desde el año 2000, con lo cual se registró un cambio drástico en la trayectoria de los últimos años.

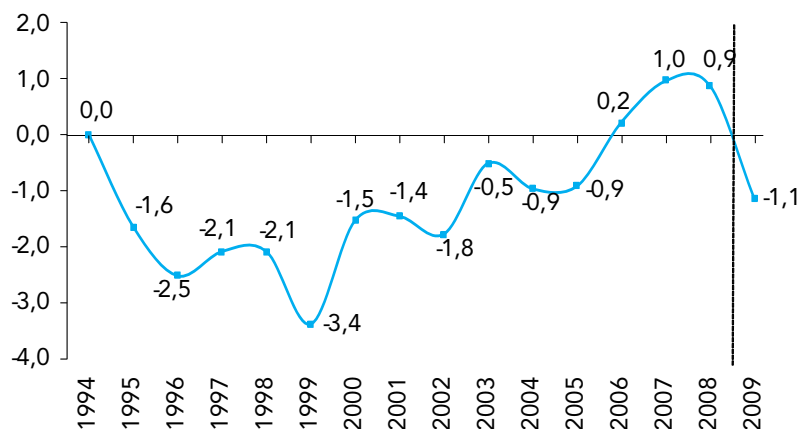
Gráfico 2.1. Balance primario del SPNF (% del PIB)



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Por su parte, el balance primario del GNC fue -1,1% del PIB, equivalente a un deterioro de 2 puntos porcentuales del PIB, en comparación con lo observado en 2008 (0,9% del PIB) (Gráfico 2.2).

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



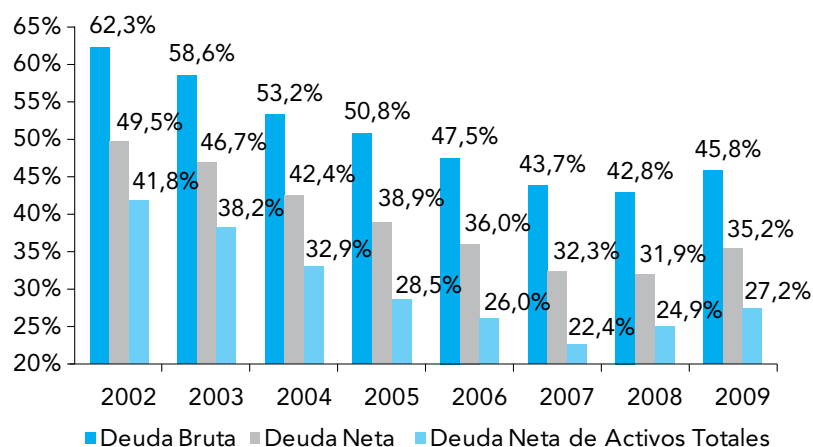
Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

¹⁹ Al margen de las discusiones desarrolladas para adoptar una regla fiscal, se realizaron revisiones metodológicas a algunos indicadores, entre ellos, la deuda del Gobierno Central. La nueva definición incorpora dos cambios fundamentales frente a lo presentado anteriormente en los documentos Confis: 1. Los pagarés (obligaciones del gobierno con otras entidades públicas cuyos recursos los administra la Tesorería General de la Nación) se contabilizan como mayor deuda del Gobierno, y 2. Los depósitos remunerados de los fondos administrados por la Tesorería de la Nación, que no hacen parte del nivel central, se reclasifican al sector respectivo y, por lo tanto no suman dentro de los activos financieros del Gobierno. Cabe aclarar que la definición de deuda del SPNF no presenta ninguna modificación y que la revisión metodológica de la deuda del GNC se realizó para toda la serie histórica.

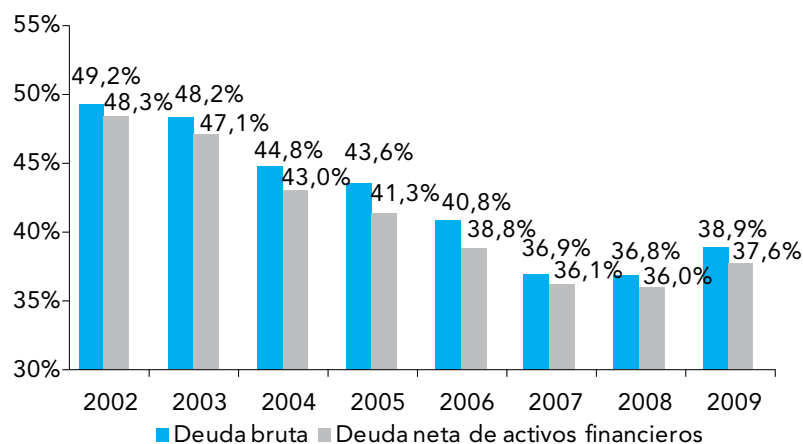
2.1.2. Deuda Pública¹⁹

El deterioro del déficit del SPNF durante el año 2009 se vio reflejado en el aumento de su nivel de deuda en cerca de 2 puntos del producto (Gráfico 2.3). La deuda pública descontando sus activos en el sistema financiero pasó de 24,9% a 27,2% del PIB entre los años 2008 y 2009, mientras que, en términos brutos, este indicador ascendió de 42,8% a 45,8% del PIB, respectivamente.

Los sectores que aportaron en mayor medida al crecimiento de la deuda pública fueron el GNC, que representa el 84% de la deuda bruta del SPNF, y el resto del sector público no financiero, con una participación del 12% en dichas obligaciones. El Gobierno pasó de tener una deuda financiera (o bruta) de 36,8% a 38,9% del PIB entre los años 2008 y 2009, la cual, al descontar todos sus activos, se ubicó en niveles de 36,0% y 37,6% del producto, respectivamente (Gráfico 2.4). Cabe destacar que gracias a la reducción de la deuda del GNC, lograda entre los años 2002 y 2008 (aproximadamente 12 puntos del producto), y al manejo responsable de la política fiscal durante la crisis, los títulos del gobierno tuvieron gran aceptación, tanto en el mercado local como en el externo, en ese período de gran incertidumbre sobre la liquidez financiera de todos los mercados.

Gráfico 2.3. Deuda del SPNF (% PIB)²⁰

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Gráfico 2.4. Deuda del GNC (% PIB)²¹

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

El mayor déficit del gobierno en 2009, originado por la política anticíclica que asumió frente a la crisis internacional, es la principal causa del aumento de la deuda pública. A su vez, es consecuente con el comportamiento del balance primario. Mientras que en promedio el déficit primario del gobierno entre los años 2003 y 2008 fue de 0,2% del PIB, este se deterioró hasta 1,1% del PIB en el 2009.

²⁰ La deuda bruta corresponde a la deuda financiera del SPNF más el saldo de las cuentas por pagar del GNC. La deuda neta es el resultado de descontar la deuda entre el mismo SPNF (deuda intrapública). La deuda neta de activos financieros es aquella que resta los activos que tienen las entidades públicas en el sistema financiero nacional e internacional.

²¹ La deuda bruta corresponde a la deuda financiera del GNC más el saldo de sus cuentas por pagar. La deuda neta de activos financieros es aquella que resulta de restarle a la financiera todos los activos que tiene el gobierno en el sistema financiero nacional e internacional.

Al igual que el déficit, variables como la devaluación y el crecimiento económico incrementaron el nivel de deuda. Si bien, entre los años 2003 y 2008 el peso colombiano sufrió una revaluación promedio frente al dólar de 3,5%, la devaluación alcanzada en el año 2009 fue 9,5%. El comportamiento de la tasa de cambio entre el 2003 y 2008 permitió que la deuda del gobierno descendiera en promedio 0,4 puntos del PIB durante este período, mientras que, durante este último año, la devaluación incrementó la deuda en 1,1 puntos del PIB. Por otro lado, el leve crecimiento económico en 2009 no se reflejó en una disminución de la deuda, como se evidenció en años anteriores, cuando se redujo en promedio 2,0 puntos del producto entre los años 2003 y 2008, gracias a un crecimiento real promedio de 4,9%. En el año 2009 la deuda disminuyó en tan sólo 0,1 puntos del PIB por el crecimiento de la economía.

El mayor endeudamiento del resto del sector público no financiero lo encabezó EPM (Empresas Públicas de Medellín), que emitió bonos externos por cerca de US\$600 millones de dólares para ampliar su plan de inversión.

2.2. Revisión Plan Financiero 2010

Como se comentó anteriormente, las proyecciones fiscales para 2010 que hacen parte de esta Revisión al Plan Financiero difieren de las presentadas en el mes de enero en el documento de Actualización.

La *Actualización del Plan Financiero 2010*, presentada en enero, mostraba un déficit del Sector Público Consolidado (SPC) de 3,7% del PIB, consistente con un desbalance del Sector Público No Financiero (SPNF) de 3,8%, un superávit del Sector Público Financiero (SPF) de 0,2% del PIB y costos asociados a la reestructuración financiera de 0,1% del PIB. A su vez, este resultado contemplaba un déficit del Gobierno Nacional Central (GNC) que ascendía a 4,5% del PIB y un superávit del sector descentralizado por 0,8% del PIB (Cuadro 2.3).

La actual *Revisión del Plan Financiero 2010* prevé un déficit del SPC de 3,6% del PIB, producto de un déficit del SPNF de 3,6% del PIB, un superávit del SPF de 0,1% del PIB y de costos de la reestructuración financiera de 0,1% del PIB (Cuadro 2.4). Si bien frente a las proyecciones iniciales se contemplan algunas actualizaciones, la revisión no implica un cambio en la postura de política. En este sentido, el resultado fiscal que se presenta en esta revisión mantiene el compromiso del Gobierno Nacional de garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas y la estabilidad macroeconómica del país.

Cuadro 2.3. Balance fiscal SPC
(Actualización plan financiero en enero de 2010 vs. cierre fiscal 2009)

BALANCES POR PERIODO	\$ Miles de Millones		% PIB	
	2009	Act 2010	2009	Act 2010
1. Sector Público No Financiero	-12.865	-19.510	-2,6	-3,8
Gobierno Nacional Central	-20.715	-23.585	-4,2	-4,5
Sector Descentralizado	7.850	4.075	1,6	0,8
Seguridad Social	6.451	4.582	1,3	0,9
Empresas del Nivel Nacional	1.002	-1.619	0,2	-0,3
Empresas del Nivel Local	-382	70	-0,1	0,0
Regionales y Locales**	779	1.042	0,2	0,2
2. Balance Cuasifiscal del Banrep	599	0	0,1	0,0
3. Balance de Fogafin	926	901	0,2	0,2
4. Costos de la Reestructuración Financiera	-1.117	-499	-0,2	-0,1
5. Discrepancia Estadística	-1.236	0	-0,2	0,0
SECTOR PÚBLICO CONSOLIDADO	-13.694	-19.107	-2,8	-3,7

** Incluye Fondo Nacional de Regalías.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Cuadro 2.4. Balance fiscal SPC
(Revisión plan financiero 2010 en actual MFMP vs. cierre fiscal 2009)

BALANCES POR PERIODO	\$ Miles de Millones		% PIB	
	2009	2010*	2009	2010*
1. Sector Público No Financiero	-12.865	-19.412	-2,6	-3,6
Gobierno Nacional Central	-20.715	-23.250	-4,2	-4,4
Sector Descentralizado	7.850	3.838	1,6	0,7
Seguridad Social	6.451	4.724	1,3	0,9
Empresas del Nivel Nacional	1.002	-542	0,2	-0,1
Empresas del Nivel Local	-382	-701	-0,1	-0,1
Regionales y Locales**	779	356	0,2	0,1
2. Balance Cuasifiscal del Banrep	599	-329	0,1	-0,1
3. Balance de Fogafin	926	927	0,2	0,2
4. Costos de la Reestructuración Financiera	-1.117	-459	-0,2	-0,1
5. Discrepancia Estadística	-1.236	0	-0,2	0,0
SECTOR PÚBLICO CONSOLIDADO	-13.694	-19.273	-2,8	-3,6

* Cifras proyectadas.

** Incluye Fondo Nacional de Regalías

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Entre los factores que explican las diferencias de las proyecciones contenidas en esta revisión y lo publicado en el mes de enero se deben mencionar los siguientes: i) el balance fiscal del sector público presentado en este documento incorpora los resultados observados al cierre de 2009, los cuales difieren de los utilizados para la estimación inicial de 2010, ii) la proyección del PIB nominal para 2010 cambia como consecuencia de la publicación de los resultados de crecimiento del producto en 2009 y, además, porque se trabaja con un supuesto de crecimiento real de la economía para este año de 3,0%. Esto implica un cambio en el denominador para el cálculo de los indicadores. Por tanto, pueden registrarse modificaciones en los resultados como porcentaje del PIB, aunque se mantengan los balances en valores absolutos, y iii) los resultados fiscales para 2010 incorporan las decisiones en materia de salud, pero para efectos de este Plan Financiero su efecto es neutro en el SPC.

La explicación de la postura fiscal en 2010 parte del conjunto de decisiones de política adoptadas para hacer frente a la crisis durante el año 2009. Debe recordarse que durante 2009, las cifras fiscales reflejaron el resultado de la política anticíclica, al registrar deterioros importantes en el balance del sector público. Esta situación desvió la tendencia positiva que se había observado durante los últimos años, tanto en el balance fiscal del SPC, como en los niveles de deuda pública. Sin embargo, es importante resaltar que esta desviación se adoptó de manera transitoria en la medida que fue generada por un choque externo temporal. Ello implicaba que, a medida que la economía se fuera recuperando, las acciones de política fiscal deberían propender a una postura orientada a lograr una mejora en los indicadores fiscales. Esta postura también resulta necesaria para dar un espacio adecuado de recuperación para el sector privado.

Teniendo en cuenta lo anterior, para 2010 el Gobierno asumió una postura fiscal responsable que le permite retornar a la senda de deuda sostenible definida un año atrás en el MFMP 2009 y recuperar de manera paulatina la trayectoria que se había logrado desde 2005. Sin embargo, deben tenerse en cuenta algunos aspectos importantes. El más sobresaliente es que la desaceleración de los ingresos del GNC en 2009 resultó más fuerte de lo inicialmente previsto, especialmente porque el comportamiento

del precio del crudo afectó el resultado de Ecopetrol y por esta vía los ingresos de la Nación, tanto por impuesto de renta como por traslado de dividendos.

Dada esta revisión en los ingresos esperados y el objetivo de la política fiscal de mantener las metas establecidas inicialmente para 2010, el Gobierno tuvo que adoptar medidas por el lado del gasto, de nuevo como reflejo de su compromiso con la sostenibilidad fiscal. Esto se tradujo en un ajuste del gasto del GNC por \$5,9 billones, el cual recogió la caída observada en los ingresos y permitió mantener en términos generales el balance (en valores absolutos), como un primer esfuerzo para ajustar las finanzas públicas.

Si bien se da un importante ajuste en los gastos frente a lo inicialmente previsto para 2010, respecto a lo observado al cierre 2009, en esta revisión se proyecta que para el presente año el GNC aumente su déficit en 0,2% del PIB (ubicándose en 4,4% del PIB), el cual sumado al menor superávit del sector descentralizado por 0,9% del PIB (al pasar de 1,6% a 0,7% del PIB) representa un deterioro del resultado fiscal del SPNF de 1% del PIB. En particular, dentro del sector descentralizado el menor superávit proyectado se explica por los sectores de Seguridad Social, Regionales y Locales, y por las empresas del nivel nacional, cuyo balance pasa de 1,3% a 0,9% del PIB, 0,2% a 0,1% del PIB, y 0,2% a -0,1% del PIB, en su orden. Por otro lado, los cálculos para el SPF presentan un menor superávit en 0,2% del PIB, frente a lo observado en el año anterior, lo cual se traduce en un incremento del déficit fiscal proyectado para el SPC de 0,8% del PIB.

Estos resultados se reflejan en menores balances primarios, que se traducen en mayores necesidades de financiamiento y, por consiguiente, en mayores niveles de deuda pública.

2.2.1. Sector Público No Financiero (SPNF)

Como se mencionó en la sección inicial, entre 2009 y 2010 se prevé un deterioro del balance fiscal del SPNF, que pasa de 2,6% a 3,6% del PIB, como resultado del menor superávit del sector público descentralizado y del mayor déficit del GNC (Cuadro 2.5).

Cuadro 2.5. Balance fiscal del SPNF

SECTORES	\$ Miles de Millones		% PIB	
	2009	2010*	2009	2010*
Seguridad Social	6.451	4.724	1,3	0,9
Empresas del Nivel Nacional	1.002	-542	0,2	-0,1
FAEP*	-1.024	-425	-0,2	-0,1
Eléctrico	51	183	0,0	0,0
Resto Nacional	1.976	-300	0,4	-0,1
Empresas del Nivel Local	-382	-701	-0,1	-0,1
EPM	-512	-282	-0,1	-0,1
EMCALI	46	-110	0,0	0,0
Resto Local	84	-308	0,0	-0,1
Regionales y Locales**	779	356	0,2	0,1
Sector Descentralizado	7.850	3.838	1,6	0,7
Gobierno Nacional Central	-20.715	-23.250	-4,2	-4,4
SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO	-12.865	-19.412	-2,6	-3,6

* Cifras proyectadas.

** Incluye Fondo Nacional de Regalías.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

2.2.1.1. Gobierno Nacional Central

La revisión del Plan Financiero para el año 2010 proyecta un déficit del Gobierno Nacional Central (GNC) de \$23.250 mm (4,4% del PIB), producto de la diferencia entre ingresos por \$74.306 mm (13,9% del PIB) y gastos por \$97.556 mm (18,3% del PIB). Esta nueva estimación del resultado fiscal del GNC es consistente con un balance primario deficitario de 1,3% del PIB (Cuadro 2.6). Adicionalmente, el Gobierno atenderá obligaciones asociadas al costo de la reestructuración del sistema financiero por \$459 mm (0,1% del PIB), con lo que el déficit a financiar alcanzará un monto de \$23.709 mm (4,4% del PIB).

Esta revisión del déficit objetivo del GNC para 2010 no difiere sustancialmente de la proyección presentada en el Marco Fiscal de Mediano Plazo 2009 (MFMP), ni de la anunciada el pasado mes de enero en la Actualización del Plan Financiero 2010, las cuales contemplaban metas de déficit por \$23.381 mm (4,4% del PIB) y \$23,585 mm (4,4% del PIB), respectivamente.

Cuadro 2.6. Balance fiscal del GNC

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto.
	2009	2010*	2009	2010*	2010/2009
Ingresos Totales	77.156	74.306	15,5	13,9	-3,7
Tributarios	65.196	66.079	13,1	12,4	1,4
No Tributarios	463	408	0,1	0,1	-11,8
Fondos Especiales	1.061	1.332	0,2	0,2	25,5
Recursos de Capital	10.418	6.470	2,1	1,2	-37,9
Alícuotas	17	17	0,0	0,0	0,0
Gastos Totales	97.871	97.556	19,7	18,3	-0,3
Intereses	15.149	16.386	3,0	3,1	8,2
Funcionamiento**	71.010	70.827	14,3	13,3	-0,3
Inversión**	11.536	10.066	2,3	1,9	-12,7
Préstamo neto	176	277	0,0	0,1	57,5
DÉFICIT	-20.715	-23.250	-4,2	-4,4	-
CRSF	1.117	459	0,2	0,1	-58,9
DÉFICIT A FINANCIAR	-21.832	-23.709	-4,4	-4,4	-
Balance Primario	-5.566	-6.864	-1,1	-1,3	-

* Cifras proyectadas.

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

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Como se mencionó atrás, es importante resaltar que con el fin de no poner en riesgo la sostenibilidad de las finanzas públicas y asegurar la senda de resultados fiscales determinada en el MFMP 2009, a comienzos del año en curso el Gobierno anunció la decisión de realizar un ajuste efectivo de gasto por un monto aproximado de \$5,9 billones que neutralizará la disminución de los ingresos esperados en 2010, como resultado del menor recaudo observado en 2009 por cuenta de la desaceleración económica.

En comparación con lo reportado durante la vigencia 2009, para 2010 los ingresos proyectados del Gobierno registrarán una disminución de 1,6 puntos porcentuales del PIB (3,7% nominal), explicada por menores recursos de capital y por un menor dinamismo del recaudo tributario (Gráfico 2.5). Cabe anotar que este deterioro se origina en gran medida por la reducción en los ingresos provenientes de la actividad petrolera, en particular, por el menor giro de dividendos por parte de Ecopetrol y el menor impuesto de renta a pagar por la misma empresa.

Gráfico 2.5. Ingresos y gastos del GNC (% PIB)



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Por otra parte, se prevé que el gasto del GNC sea 1,4 puntos porcentuales del PIB inferior al reportado el año anterior, disminución explicada en su totalidad por el comportamiento de los gastos por inversión y funcionamiento que se reducen en 0,4% y 1% del PIB, respectivamente (Gráfico 2.5).

Esta disminución de los gastos se explica esencialmente por dos razones: La primera por el menor gasto de funcionamiento e inversión (asociado al impuesto al patrimonio, de acuerdo a su programación inicial); y en segundo lugar, porque a partir de 2010 el gasto por concepto de subsidio a los combustibles se hará con cargo a los recursos del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC), a diferencia de lo registrado en 2009, cuando el pago (cerca de \$5 billones) hizo parte de los gastos del GNC.

Si bien se proyecta que el gasto del GNC se reducirá como porcentaje del PIB entre 2009 y 2010, al descontar el efecto de gastos temporales (como

el subsidio a los combustibles y el asociado a los recursos del impuesto al patrimonio) se observa que tanto el gasto total como el primario crecerán en términos reales pero a tasas inferiores a las observadas en 2009 y en línea con el crecimiento de la economía para el año en curso. En efecto, mientras que el gasto primario del Gobierno Central registró un crecimiento real superior al 9% en 2009, se estima que durante 2010 este se incrementará en menos de 3% (Cuadro 2.7). Dicho comportamiento es consistente con la postura de política anticíclica del Gobierno, pues a medida que la economía se va recuperando, el impulso del sector público será cada vez menor.

Cuadro 2.7. Gasto total y primario del GNC sin pago de subsidio a los combustibles y gastos asociados al impuesto al patrimonio

CONCEPTO	\$ Miles de Millones			% PIB			Cto. Real	Cto. Real
	2008	2009	2010*	2008	2009	2010*	2009/2008	2010/2009
Gasto Total	82.563	90.078	95.577	17,3	18,1	17,9	7,0	3,0
Gasto Primario**	67.197	74.929	79.191	14,0	15,1	14,9	9,3	2,6

* Cifras proyectadas.

** El gasto primario corresponde al gasto diferente al pago de intereses de deuda.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Finalmente, vale la pena señalar que esta revisión del Plan Financiero contempla el efecto fiscal de las medidas adoptadas para la consecución de recursos adicionales destinados al sector salud a través de las decisiones que fueron tomadas al amparo de la Emergencia Social. Sin embargo, el impacto de la contabilización de estas medidas es neutro dentro del balance del Gobierno Central, toda vez que el recaudo tributario adicional asociado a este concepto será igual a la transferencia que el Gobierno efectuará al sector de Seguridad Social en 2010 (cerca de \$400 mm, 0,1% del PIB).

a) Ingresos

Se espera que los ingresos totales del GNC asciendan a \$74.306 mm (13,9% del PIB), 1,6% del PIB inferiores a los registrados en 2009, tras una reducción nominal de 3,7%. Del total, \$66.079 mm (12,4% del PIB)

proviene del recaudo tributario y \$6.470 mm (1,2% del PIB) corresponden a recursos de capital. Adicionalmente, se esperan ingresos por \$1.332 mm (0,2% del PIB) de fondos especiales, \$408 mm (0,1% del PIB) de ingresos no tributarios (multas y contribuciones), y \$17 mm asociados a ingresos causados por concepto de alícuotas de las concesiones de telefonía celular y de larga distancia (Cuadro 2.8).

Cuadro 2.8. Ingresos del GNC

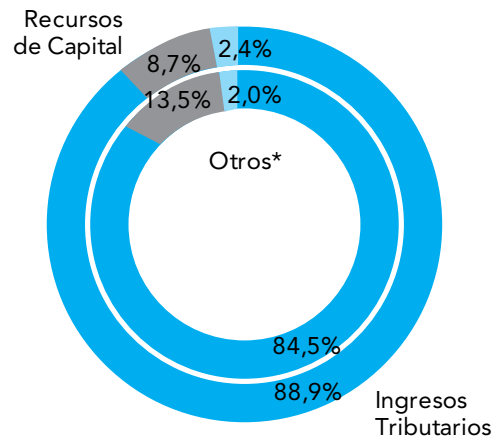
CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto.
	2009	2010*	2009	2010*	
INGRESOS TOTALES	77.156	74.306	15,5	13,9	-3,7
Ingresos Corrientes	65.659	66.487	13,2	12,5	1,3
Ingresos Tributarios	65.196	66.079	13,1	12,4	1,4
Administrados por la DIAN Internos	51.482	51.517	10,3	9,7	0,1
Administrados por la DIAN Externos	12.302	13.114	2,5	2,5	6,6
Resto tributarios	1.412	1.448	0,3	0,3	2,5
Ingresos No Tributarios	463	408	0,1	0,1	-11,8
Fondos Especiales	1.061	1.332	0,2	0,2	25,5
Ingresos de Capital	10.418	6.470	2,1	1,2	-37,9
Rendimientos Financieros	758	527	0,2	0,1	-30,5
Excedentes Financieros	8.568	5.236	1,7	1,0	-38,9
Otros ingresos de capital	1.092	708	0,2	0,1	-35,1
Ingresos Causados	17	17	0,0	0,0	0,0

*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Como ya se mencionó, el comportamiento de los ingresos del Gobierno Central, durante la vigencia 2010, refleja los efectos de los choques negativos de la crisis económica de 2009, especialmente sobre los ingresos generados por el sector petrolero. Sobresalen el menor traslado de dividendos de Ecopetrol a la Nación y, el menor pago de renta por parte de la misma empresa. Por lo anterior, se observa un cambio en la composición de los ingresos en 2010 frente a lo reportado en 2009, pues mientras el recaudo tributario pasa de representar el 84% al 89% del total, los recursos de capital pasan de 14% al 9% (Gráfico 2.6).

Gráfico 2.6. Composición de los ingresos del GNC



2009 Aro Interno - 2010 Aro Externo

* Ingresos no Tributarios, Fondos Especiales e Ingresos Causados.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

• Ingresos tributarios

Los recursos esperados por concepto de recaudo tributario, una vez descontados los pagos con papeles y las devoluciones en efectivo, alcanzarán un valor de \$66.079 mm (12,4% del PIB) en 2010, 0,7 puntos porcentuales del PIB inferiores a los registrados el año pasado. Esto obedece al menor recaudo interno (que equivale al 78% del total), especialmente al asociado con el impuesto de renta y de timbre (Cuadro 2.9). No obstante, este menor recaudo sería compensado por el mayor dinamismo del impuesto a las ventas internas y externas, producto de una situación económica más favorable.

El recaudo por impuesto de renta, que constituye cerca del 40% de los ingresos tributarios de la Nación, alcanzará un valor de \$26.512 mm (5,0% del PIB), tras una reducción del orden de 5,7% nominal (0,6% en términos del PIB), resultante en gran medida del menor pago por parte de Ecopetrol, cuyos ingresos en el año gravable 2009 se vieron afectados por el comportamiento de los precios del crudo en los mercados internacionales, en la segunda parte del año. En efecto, mientras que

en 2009 la empresa pagó por este concepto alrededor de \$3,9 billones (0,8% del PIB), durante la vigencia en curso contribuyó con cerca de \$0,7 billones (0,1% del PIB).

Cuadro 2.9. Ingresos tributarios del GNC

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto.
	2009	2010*	2009	2010*	2010/2009
INGRESOS TRIBUTARIOS	65.196	66.079	13,1	12,4	1,4
Administrados por la DIAN Internos	51.482	51.517	10,3	9,7	0,1
Renta	28.117	26.512	5,6	5,0	-5,7
IVA Interno	17.609	19.503	3,5	3,7	10,8
Del cual, recursos para salud	0	396	0,0	0,1	-
GMF	3.121	3.390	0,6	0,6	8,6
Timbre	612	90	0,1	0,0	-85,3
Patrimonio	2.023	2.022	0,4	0,4	-0,1
Administrados por la DIAN Externos	12.302	13.114	2,5	2,5	6,6
Gravamen Arancelario	4.001	4.265	0,8	0,8	6,6
IVA Externo	8.301	8.849	1,7	1,7	6,6
Gasolina	1.291	1.335	0,3	0,3	3,4
Resto	121	113	0,0	0,0	-6,5

*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Por su parte, se proyecta que los ingresos provenientes del recaudo por IVA interno sumarán \$19.503 mm (3,7% del PIB) y serán 0,2 puntos porcentuales del PIB superiores a los observados en 2009. Lo anterior, como resultado de la interacción de dos efectos a saber: en primer lugar, el mayor dinamismo esperado de la actividad económica se verá reflejado en un mayor recaudo por este concepto; y segundo, los ingresos provenientes de este tributo se verán incrementados por cuenta del recaudo adicional asociado a las medidas adoptadas en el marco de la Emergencia Social (declarada por el Gobierno en diciembre de 2009) en un monto estimado de \$396 mm (0,1% del PIB).²²

En cuanto al recaudo asociado a la actividad económica externa en 2010, que representa casi el 20% de los ingresos tributarios totales, se calcula que crecerá a una tasa del orden de 6,6% y ascenderá a \$13.114 mm (2,5% del PIB). Esto se explica por el mayor dinamismo de la economía y el crecimiento esperado de las importaciones durante el presente año, efectos que se verán reflejados tanto en el recaudo de IVA externo (\$8.849

²² Dentro de las medidas adoptadas, las que afectan al recaudo de la Nación son las relacionadas con el incremento de la tarifa del impuesto sobre las ventas aplicable a la cerveza y a los juegos de suerte y azar, las cuales pasaron del 3% al 14% y del 5 al 16%, respectivamente desde febrero de 2010.

mm; 1,7% del PIB), como en el proveniente del gravamen arancelario (\$4.265 mm; 0,8% del PIB).

Con respecto a los ingresos provenientes del impuesto de timbre (\$90 mm), se proyecta que disminuyan en más del 85% frente a lo registrado en 2009 (\$612 mm, 0,1% del PIB), de acuerdo con lo dispuesto en la reforma tributaria de 2006 (Ley 1111 de 2006) que redujo escalonadamente la tarifa general del impuesto, hasta llegar a 0% en 2010.

- **Otros ingresos**

Se espera que el Gobierno Nacional reciba en 2010 ingresos de capital por \$6.470 mm (1,2% del PIB). Esta proyección es inferior en cerca de 38% nominal (0,9% en términos del PIB) frente a lo observado en 2009, debido esencialmente a los menores recursos provenientes de los excedentes de empresas. Así mismo, se proyecta que tanto los otros ingresos de capital como los rendimientos financieros registren reducciones superiores al 30%.

Los excedentes que las empresas trasladan a la Nación alcanzarán un valor de \$5.236 mm (1,0% del PIB), inferior en cerca de 39% con respecto a los ingresos percibidos por este concepto el año anterior. Este comportamiento se debe en gran medida a que los recursos girados a la Nación por parte de Ecopetrol pasaron de \$7,9 billones (1,5% del PIB) en 2009 a \$3,3 billones (0,6% del PIB) en 2010. Como ya se dijo, lo anterior obedece al efecto del comportamiento del precio internacional del crudo WTI en 2009 y al ambicioso programa de inversiones que la empresa está llevando a cabo.

Por su parte, se calcula que durante el año en curso, los recursos de capital asociados con los rendimientos financieros de fondos propios y administrados sumarán \$527 mm, lo que en términos del PIB representa una reducción de 0,1% respecto a los observados en 2009. Esto, como resultado del bajo rendimiento de los depósitos remunerados del Gobierno, producto de las menores tasas de interés que reconoce el Banco de la República, como resultado de las medidas adoptadas para enfrentar los efectos de la crisis económica internacional sobre la demanda interna.

Así mismo, los otros ingresos de capital del GNC serán 0,1% del PIB inferiores a los percibidos el año pasado, al pasar de \$1.092 mm (0,2%

del PIB) a \$708 mm (0,1% del PIB) entre 2009 y 2010, por cuenta de la menor transferencia de recursos provenientes del Fondo de Ahorro y Estabilización Petrolera (FAEP)²³. En efecto, mientras que en 2009 la entidad giró al GNC el 20% del saldo total perteneciente a la Nación, durante 2010 trasladará el 10% restante de acuerdo con la programación inicial de transferencia de recursos.

b) Gastos

Se calcula que el gasto del Gobierno Central ascenderá a \$97.556 mm (18,3% del PIB). El total de gastos proyectados para la presente vigencia se compone de pago de intereses de deuda por \$16.386 mm (3,1% del PIB), gastos de funcionamiento por \$70.827 mm (13,3% del PIB), inversión por \$10.066 mm (1,9% del PIB) y préstamo neto por \$277 mm (0,1% del PIB). De esta manera, el monto de gasto programado para 2010 resultará 1,4% del PIB inferior al registrado en 2009 (Cuadro 2.10). Lo anterior, se explica esencialmente por los menores gastos de funcionamiento e inversión que, en términos del PIB, presentan una disminución de 1% y 0,4%, respectivamente.

Como se mencionó anteriormente, para asegurar que la meta de déficit del GNC fuera consistente con la proyección efectuada en la primera versión del Plan Financiero 2010²⁴ y no poner en riesgo la sostenibilidad de las finanzas públicas en el mediano plazo, a comienzos del año el Gobierno anunció la necesidad de llevar a cabo un ajuste efectivo al gasto de la Nación (a través de la figura de aplazamiento que establece que mientras las condiciones económicas no cambien y se reflejen en mejores ingresos, el MHCP no produce un desaplazamiento) por una cuantía equivalente a \$5,9 billones. Esto, con el fin de contrarrestar la reducción en los ingresos de 2010 frente a lo inicialmente proyectado en el MFMP del año anterior, producto de la menor base de recaudo observada en 2009.

En este sentido, vale la pena tener en cuenta que el gasto proyectado para este año presenta un Incremento del orden de 6.1% (al pasar de \$90.078 mm, 18,1% del PIB en 2009 a \$95.577 mm, 17,9% del PIB en 2010), al descontar el efecto del ciclo de gastos temporales y extraordinarios (como el pago del subsidio a los combustibles y el asociado a los recursos provenientes del impuesto al patrimonio). Así mismo, la tasa de crecimiento real del gasto total (3,0%) y primario (2,6%) del GNC en

²³ Vale la pena tener en cuenta que esta transferencia de recursos del FAEP al Gobierno Central tienen un efecto neutro sobre el balance del SPC.

²⁴ Documento Asesores CONFIS 009 de 2009

2010 es positiva pero en línea con el crecimiento de la economía (Cuadro 2.7). Esto significa que la política fiscal tendrá un efecto macroeconómico neutral sobre la demanda, lo cual es coherente con el retiro gradual del impulso fiscal a medida que la actividad económica se va recuperando.

Cuadro 2.10. Gastos totales del GNC

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto.
	2009	2010*	2009	2010*	2010/2009
GASTOS TOTALES	97.871	97.556	19,7	18,3	-0,3
Gastos Corrientes	86.159	87.214	17,3	16,4	1,2
Intereses	15.149	16.386	3,0	3,1	8,2
Intereses Deuda Externa	3.846	3.913	0,8	0,7	1,7
Intereses Deuda Interna	10.737	11.328	2,2	2,1	5,5
Indexacion TES B (UVR)	567	1.145	0,1	0,2	102,1
Funcionamiento**	71.010	70.827	14,3	13,3	-0,3
Servicios Personales	10.862	11.712	2,2	2,2	7,8
Transferencias	56.247	54.793	11,3	10,3	-2,6
SGP	21.541	22.810	4,3	4,3	5,9
Pensiones	18.644	21.980	3,7	4,1	17,9
Otras transferencias	16.062	10.002	3,2	1,9	-37,7
De las cuales, los recursos salud	0	396	0,0	0,1	-
Gastos Generales	3.901	4.322	0,8	0,8	10,8
Inversión**	11.536	10.066	2,3	1,9	-12,7
Préstamo Neto	176	277	0,0	0,1	57,5
DÉFICIT TOTAL	-20.715	-23.250	-4,2	-4,4	12,2

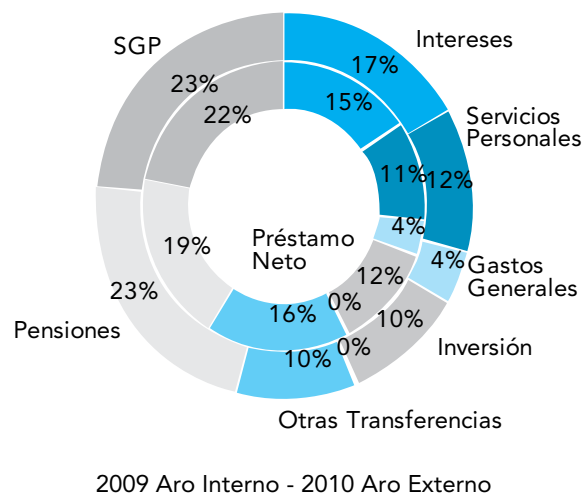
* Cifras proyectadas.

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

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Finalmente, entre los años 2009 y 2010 es importante resaltar que aunque la composición del gasto presenta algunas diferencias, las inflexibilidades más significativas de los egresos de la Nación (transferencias regionales a través del Sistema General de Participaciones (SGP), pensiones y pago de intereses de deuda) representan más del 50% del total, presionando a la baja la participación de otras transferencias y de la inversión. Lo anterior, evidencia las elevadas rigideces del Presupuesto Nacional ya sean estipuladas por ley o por compromisos previamente adquiridos (Gráfico 2.7).

Gráfico 2.7. Composición de los gastos del GNC



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

• Gastos corrientes

La dinámica de los gastos corrientes del Gobierno Central responde en buena medida a la atención de obligaciones como el aumento del costo del endeudamiento, un mayor giro de pensiones a cargo de la Nación, y el incremento en las transferencias a las regiones en 2010. Sin embargo, y como se comentó anteriormente, este incremento del gasto se verá casi totalmente neutralizado en 2010 el pago del subsidio a los combustibles (que representó cerca de 1,0% del PIB en 2009) está en cabeza del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC) y no del GNC.

El gasto por concepto de intereses de deuda ascenderá a \$16.386 mm (3,1% del PIB), lo que representa un incremento equivalente a 0,1% del PIB con respecto a lo registrado en 2009. Los intereses asociados a la deuda en moneda local se proyectan en \$11.328 mm (2,1% del PIB), mientras que por concepto de intereses de deuda en moneda extranjera el pago ascenderá a \$3.913 mm (0,7% del PIB). Adicionalmente, la indexación de los TES valorados en UVR alcanzará un valor \$1.145 mm (0,2% del PIB).

Por su parte, se estima que el gasto correspondiente a servicios personales ascienda a \$11.712 mm (2,2% del PIB), tras un incremento nominal de casi

8%. Cabe anotar que este comportamiento obedece esencialmente al aumento de los salarios (de acuerdo con la inflación causada en 2009) y, particularmente, al incremento del pie de fuerza pública de los últimos años, consistente con el fortalecimiento de la política de Seguridad Democrática. Así mismo, se espera que los gastos generales crezcan a una tasa de 10,8% frente a lo reportado en 2009 y alcancen un valor de \$4.322 mm (0,8% del PIB). Vale la pena mencionar que gran parte de este incremento se explica por el costo de las elecciones presidenciales para el periodo 2010-2014.

El monto asociado al pago de transferencias regionales a través del SGP (\$22.810 mm, 4,3% del PIB) presenta un crecimiento de casi 6%, consistente con la regla de crecimiento establecida por el Artículo 357 de la Constitución Política en la reforma al SGP mediante el Acto Legislativo 04 aprobado por el Congreso de la República en 2007, en donde se determina que estas transferencias deben crecer en un porcentaje igual a la inflación causada más 3,5% en 2010, y un incremento adicional de 1,6% destinado al sector educación.

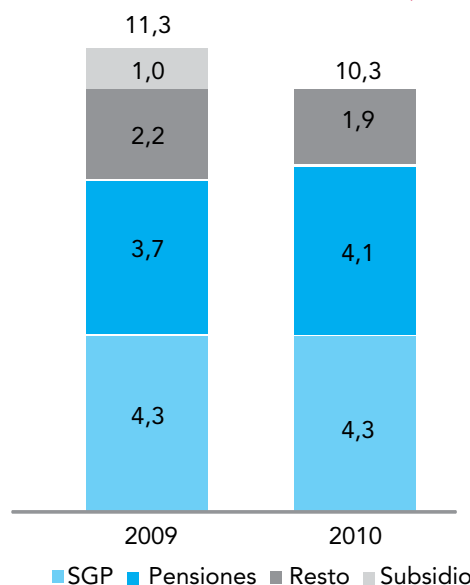
Por su parte, se proyecta que el gasto del GNC por concepto de pensiones registre un incremento nominal cercano al 18% (que en términos del PIB equivale a un aumento de 0,4 puntos porcentuales). Si bien este crecimiento es consistente con el ciclo ascendente del pago del pasivo pensional, se explica además por el menor traslado de recursos al Instituto de Seguros Sociales en 2009 para cubrir esta obligación. Lo anterior, obedece a que el año anterior la entidad recibió mayores ingresos derivados del traslado de los ahorros de las personas provenientes de los fondos de pensiones privados.

Con respecto al resto de transferencias (incluyendo el subsidio), se proyecta una reducción del orden de 37,7% al pasar de \$16.062 mm (3,2% del PIB) en 2009 a \$10.002 mm (1,9% del PIB) en 2010. Esta significativa disminución se explica por el efecto del gasto asociado al pago de subsidios a los combustibles, el cual no se contempla dentro de los egresos de la Nación en 2010 porque, a partir del año en curso, cualquier compensación a los productores se efectuará con cargo a los recursos del FEPC (Gráfico 2.8). Vale la pena señalar que, dentro de las otras transferencias del GNC, está contemplado el traslado de los recursos adicionales al sector Seguridad Social, con cargo a los recursos generados por cuenta de las medidas adoptadas al amparo de la Emergencia Social (\$396 mm, 0,1% del PIB).

- **Inversión**

La inversión del Gobierno Central alcanzará un valor de \$10.066 mm (1,9% del PIB) en la vigencia actual, inferior en 12,7% (en términos del PIB representa una reducción de 0,4%) frente a lo reportado al cierre del año 2009. Esto se explica en gran medida por el ciclo de gasto en defensa por concepto de Seguridad Democrática, según el cual se ejecutará \$1 billón en 2010 menos que lo observado en 2009.

Gráfico 2.8. Transferencias del GNC (% PIB)



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En este sentido, es importante tener en cuenta que como se había anunciado en el MFMP 2009, durante el presente año la inversión directa del GNC se reducirá, sin que esto signifique una caída en la inversión pública total, toda vez que esta será ejecutada por los entes regionales y locales y otras empresas del Sector Público.

Dentro de este monto de inversión se contemplan los recursos destinados a la adquisición de equipo militar, de los cuales cerca de

\$1 billón (0,2% del PIB) serán financiados con recursos del impuesto al patrimonio. Adicionalmente, se destacan proyectos de infraestructura como la construcción y el mejoramiento de los corredores arteriales complementarios de competitividad, mantenimiento de la red vial primaria de las zonas de Occidente, Orinoquía, Centro y Norte, y rehabilitación de la red vial departamental y municipal, entre otros. Así mismo, se destinarán recursos a proyectos de inversión social como la ejecución del proyecto de Obras para la Paz, la implementación del programa de Familias Guardabosques (para la ejecución del programa de erradicación a nivel nacional), y la entrega de subsidios de nutrición y educación a beneficiarios del programa Familias en Acción.

- **Préstamo neto**

El gasto asociado al préstamo neto ascenderá a \$277 mm (0,1% del PIB), resultado del pago de deuda de entidades del Sector Público garantizada por el GNC por \$298 mm, y una recuperación de cartera por \$20 mm que reduce el valor neto del gasto en dicho monto. El pago de deuda interna garantizada ascenderá a \$137 mm. Por su parte, el pago de deuda externa garantizada, a través de la cuenta CEDE, sumará en 2010 \$161 mm.

- c) **Costos de la reestructuración financiera**

El monto proyectado por cuenta de los costos de la reestructuración del sistema financiero sumará \$459 mm (0,1% del PIB) en 2010 (Cuadro 2.11). Del total, \$36 mm corresponderán al costo de la capitalización de la banca pública, \$267 mm (0,1% del PIB) al servicio de los bonos Ley de Vivienda para rescatar el sector hipotecario, y \$156 mm al costo de la liquidación de la Caja Agraria.

Frente a lo registrado en 2009, estos costos se reducirán en cerca de 59% (0,1% en términos del PIB) en 2010, toda vez que 2009 es el último año en que el Gobierno atenderá los vencimientos de los bonos Ley de Vivienda, cuyo último pago se efectuó en febrero de 2010. Así mismo, será el último año en que el GNC efectúe pagos asociados al servicio de los bonos emitidos para la capitalización de la banca pública.²⁵

²⁵ 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 y es esta entidad la encargada de pagar el servicio de dichos bonos.

Cuadro 2.11. Costos de la Reestructuración del Sistema Financiero

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto.
	2009	2010*	2009	2010*	2010/2009
Costos totales de las reestructuración financiera	1.117	459	0,2	0,1	-58,9
Capitalización de la Banca Pública	115	36	0,0	0,0	-68,6
Pago de Intereses	115	36	0,0	0,0	-68,6
Costos de la Ley de Vivienda	820	267	0,2	0,1	-67,5
Intereses	21	3	0,0	0,0	-86,7
Amortizaciones	532	100	0,1	0,0	-81,3
Indexaciones LV	16	3	0,0	0,0	-80,6
Indexaciones TRD	251	161	0,1	0,0	-35,9
Liquidación de la Caja Agraria	182	156	0,0	0,0	-14,0

*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

d) Financiamiento

Durante la vigencia 2010, se calcula que el total de necesidades de financiamiento de la Nación alcanzarán un valor de \$42.644 mm (8,0% del PIB). Estas necesidades están conformadas por i) déficit a financiar (\$23.709 mm; 4,4% del PIB), ii) amortizaciones (\$16.363 mm, 3,1% del PIB), iii) operaciones de Tesorería por \$1.596 mm (0,3% del PIB) y, iv) una disponibilidad final en caja de \$977 mm (0,2% del PIB) (Cuadro 2.12).

El déficit a financiar del Gobierno Nacional Central en 2010 resulta de agregar los costos de la reestructuración del sistema financiero (\$459 mm, 0,1% del PIB) al déficit total proyectado para la vigencia en curso (\$23.250 mm; 4,4% del PIB).

En adición al déficit a financiar, la Nación atenderá obligaciones por concepto de amortizaciones de deuda en moneda local y extranjera. De este monto, \$13.106 mm (2,5% del PIB) corresponden a deuda en moneda local, mientras que en moneda extranjera se pagarán vencimientos por \$3.257 mm (0,6% del PIB); es decir, US\$1.674 millones.

Cuadro 2.12. Fuentes y usos del GNC 2010

FUENTES	\$ MM	42.644	USOS	\$ MM	42.644
Desembolsos		29.891	Déficit		23.709
Externos	(USD 2.250 mill)	4.376	Del cual, intereses externos	(USD 2.011 mill)	3.913
Bonos	(USD 800 mill)	1.556	Del cual, intereses internos		11.440
Multilaterales y otros	(USD 1.450 mill)	2.820			
Internos		25.515	Amortizaciones		16.363
TES		25.500	Externas	(USD 1.674 mill)	3.257
Convenidas		5.440	Internas		13.106
Subastas		13.000			
Forzosas		7.000	Operaciones de Tesorería		1.596
Sentencias		60			
Otros		14	Disponibilidad Final		977
Deuda Flotante		929			
Ajustes por Causación		357			
Utilidades Banco República	(USD 320 mill)	0			
Disponibilidad inicial		6.936			
En dólares	(USD 2.614 mill)	5.084			
Prefinanciamiento	(USD 2.000 mill)	3.890			
Otros	(USD 614 mill)	1.194			
En pesos		1.852			
Otros		4.531			
Privatizaciones y otros		4.531			

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

El monto correspondiente a amortizaciones de deuda interna presenta una disminución por cerca de \$1,3 billones (0,3% del PIB) frente a las contempladas en la Actualización del Plan Financiero 2010, publicado en enero, producto de una operación de manejo de deuda llevada a cabo el pasado mes de mayo. Dicho ahorro se refleja en una disminución del monto de la meta de colocación de TES por \$500 mm, en una menor deuda flotante por \$200 mm, y los restantes \$600 mm hacen parte de la disponibilidad al final del ejercicio 2010.

Ahora bien, dentro de las fuentes de financiamiento contempladas para atender estas necesidades en 2010, el Gobierno cuenta con recursos que incluyen desembolsos de deuda interna y externa por \$29.891 mm (5,6% del PIB), ajustes por causación por \$357 mm (0,1% del PIB), recursos

disponibles en caja al finalizar el ejercicio de 2009 por \$6.936 mm (1,3% del PIB) y otros recursos por \$4.531 mm (0,9% del PIB).

De esta forma, el Gobierno emitirá títulos de deuda interna, con una meta de colocación de TES de largo plazo por un valor de \$25,5 billones (4,8% del PIB) para 2010. Esta meta se compone de operaciones convenidas por \$5,4 billones (1,0% del PIB), subastas en el mercado local por \$13 billones (2,5% del PIB) y operaciones forzosas por \$7,0 billones (1,3% del PIB). Teniendo en cuenta lo anterior, es relevante señalar que con esta programación de financiamiento para el presente año, el *roll-over* de la deuda interna superará el 100% por segundo año consecutivo (Cuadro 2.13). Es decir que las emisiones de deuda interna están financiando necesidades adicionales al servicio de la misma (intereses y amortizaciones).

Cuadro 2.13. *Roll-Over* deuda interna (TES) - \$MM

TES	2005	2006	2007	2008	2009	2010*
Colocaciones	27.982	23.396	19.140	23.926	25.832	25.500
Servicio de deuda	16.778	24.558	26.997	25.447	22.967	22.936
Amortizaciones	8.484	14.625	15.613	14.571	11.429	11.478
Intereses	8.294	9.933	11.384	10.876	11.538	11.458
Colocaciones / Servicio	167%	95%	71%	94%	112%	111%

* Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Así mismo, en 2010 el Gobierno acudirá a fuentes de financiamiento externas por US\$2.250 millones (\$4.376 mm, 0,8% del PIB). Del total de desembolsos externos, US\$1.450 millones (\$2.820 mm, 0,5% del PIB) provienen de las entidades multilaterales y los restantes US\$800 millones (\$1.556 mm, 0,3% del PIB) corresponden a colocaciones de bonos en el mercado externo.

Vale la pena tener en cuenta que al comparar la meta de desembolsos externos aquí presentada con la anunciada en enero del año en curso, se observa una recomposición entre los desembolsos por bonos externos y multilaterales. Esto obedece a la sustitución de fuentes de desembolsos por US\$300 millones, toda vez que durante el mes de abril el Gobierno salió al mercado externo y emitió exitosamente un bono TES Global por un monto de US\$800 millones.

Por otro lado, la Nación contó con una disponibilidad inicial en caja por \$6,9 billones (1,3% del PIB), de los cuales \$3,9 billones (US\$2.000 millones,

0,7% del PIB) corresponden al prefinanciamiento con bonos externos llevado a cabo durante el año 2009.

Adicionalmente, el Gobierno cuenta con otras fuentes de financiación correspondientes a privatizaciones por \$4,5 billones (0,9% del PIB). Dentro de este monto, se destacan los recursos esperados por la venta de Isagén y electrificadoras regionales por un valor que podría ser cercano a los \$3.000 mm (0,6% del PIB) y \$1.000 mm (0,2% del PIB), respectivamente. Así mismo, estos recursos contemplan la descapitalización de Ecogás por un valor de \$530 mm (0,1% del PIB).

Finalmente, es importante aclarar que si bien el actual Gobierno contempla dentro de sus fuentes de financiamiento los recursos provenientes de las privatizaciones de Isagén y otras electrificadoras regionales, la decisión de continuar con esta estrategia de financiamiento y materializar estos procesos queda a discreción de la nueva administración. En este sentido, cabe resaltar que, con el fin de proveer las herramientas necesarias para la consecución de estos recursos, el Gobierno deja adelantados los procesos de venta de estas empresas para que se lleven a cabo en el momento que se considere necesario.

Ahora bien, es relevante señalar que en la eventualidad de no concretarse ninguno de los procesos de privatización para financiar las necesidades de la vigencia 2010, los recursos esperados por estas operaciones deberán ser sustituidos por emisiones de deuda adicional a las actualmente previstas.

2.2.1.2. Sector Público Descentralizado

2.2.1.2.1. Seguridad Social

El superávit de la seguridad social para el año 2010 se proyecta en \$4.724 mm (0,9% del PIB), inferior en 0,4% del PIB al observado en 2009. Este superávit es resultado de ingresos estimados por \$48.926 mm (9,2% del PIB) y gastos por \$44.202 mm (8,3% del PIB) (Cuadro 2.14).

El menor superávit proyectado para 2010 se origina en el área de pensiones y cesantías, que pasa de un superávit de 1,4% del PIB a uno de 1,1% del PIB. Igualmente, el resultado fiscal en el área de salud se reduce entre 2009 y 2010, pasando de un déficit de 0,1% del PIB a uno de 0,2% del PIB. De esta manera, para el año 2010 por unidad de negocio, se espera que pensiones

y cesantías presente un superávit de \$5.715 mm (1,1% del PIB) y el área de salud un déficit de \$990 mm (0,2% del PIB) (Cuadro 2.15).

El balance estimado para el área de pensiones y cesantías se explica principalmente por la disminución proyectada de los rendimientos financieros, que caen \$672 mm, en particular los del Fondo de Pensiones Territoriales (\$295 mm) y el Patrimonio Autónomo de Ecopetrol (\$288 mm). Por otro lado, los otros ingresos caen como resultado de la disminución en el valor proyectado por devolución de aportes en el ISS Pensiones (\$637mm), correspondiente a las personas que pasan del régimen pensional de aseguramiento individual al de prima media.

Cuadro 2.14. Balance fiscal de la Seguridad Social

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto.
	2009	2010*	2009	2010*	
Ingresos Totales	44.458	48.926	8,9	9,2	10,1
Explotación Bruta	852	1.972	0,2	0,4	131,5
Aportes del Gobierno Central	19.432	23.849	3,9	4,5	22,7
Funcionamiento	19.432	23.849	3,9	4,5	22,7
Inversión	0	0	0,0	0,0	-
Ingresos Tributarios	10.336	10.510	2,1	2,0	1,7
Otros Ingresos	13.838	12.595	2,8	2,4	-9,0
Rendimientos Financieros	5.456	4.594	1,1	0,9	-15,8
Otros	8.382	8.001	1,7	1,5	-4,5
Gastos Totales	38.007	44.202	7,6	8,3	16,3
Pagos Corrientes	38.323	44.193	7,7	8,3	15,3
Intereses Deuda Externa	0	0	0,0	0,0	-
Intereses Deuda Interna	0	0	0,0	0,0	-
Funcionamiento	38.323	44.193	7,7	8,3	15,3
Servicios Personales	335	282	0,1	0,1	-15,8
Operación Comercial	988	1.857	0,2	0,3	88,0
Transferencias	36.903	41.937	7,4	7,9	13,6
Gastos Generales y Otros	97	118	0,0	0,0	20,7
Pagos de Capital	12	9	0,0	0,0	-21,7
Formación Bruta de Capital Fijo	12	9	0,0	0,0	-21,7
Otros	0	0	0,0	0,0	-
Préstamo Neto	0	0	0,0	0,0	-
Gastos Causados	-327	0	-0,1	0,0	-
(DÉFICIT) / SUPERÁVIT	6.451	4.724	1,3	0,9	-26,8

*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Cuadro 2.15. Balance fiscal por unidad de negocio de la Seguridad Social

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto.
	2009	2010*	2009	2010*	2010/2009
Salud	-356	-990	-0,1	-0,2	178,0
Pensiones y Cesantías	6.807	5.715	1,4	1,1	-16,1
TOTAL	6.451	4.724	1,3	0,9	-26,8

*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En el área de salud el mayor déficit se explica principalmente en el Fosyga, dado que el Fondo va a financiar gran parte de los gastos de sus cuatro subcuentas mediante la desacumulación de excedentes. De esta forma, se desacumularán \$974 mm en la subcuenta de Ecat, \$725 mm en la subcuenta de Solidaridad, \$486 mm en la subcuenta de Compensación, y \$96 mm en la subcuenta de Promoción. En la subcuenta de Ecat también se proyecta la desacumulación de \$800 mm de portafolio para hacer un préstamo a la subcuenta de Compensación.

En la subcuenta de compensación los excedentes se destinarán a cubrir los pagos de servicios no incluidos en el Plan Obligatorio de Salud (POS) contributivo, para lo que también se utilizarán \$800 mm del portafolio del Ecat a través de un préstamo interfondos entre estas dos cuentas²⁶.

En la subcuenta de Solidaridad los recursos se orientarán al logro de la meta de cobertura en salud, al tiempo que los recursos de la subcuenta de Ecat se destinarán a cubrir otros gastos del Ministerio de Protección Social (atención a la población desplazada, atención a los enfermos mentales, cobertura en salud, enfermedades de alto costo, entre otros).

A continuación se hace un análisis del comportamiento de cada una de las áreas de la seguridad social.

a) Salud

En el área de salud se encuentran clasificadas las entidades públicas que prestan servicios de salud como las EPS (Entidades Prestadoras de Salud), las IPS (Instituciones Prestadoras de Salud), las ESE (Empresas Sociales del Estado), el Fosyga (Fondo de Solidaridad y Garantía en Salud) y la

²⁶ En el proyecto de ley que hace actualmente su curso en el Congreso para fortalecer los recursos de la salud se posibilita esta operación por una sola vez. El proyecto ya obtuvo la aprobación en Comisiones conjuntas de Cámara y Senado y su discusión en Plenarias tendrá lugar en la semana del 16-19 de junio de este año. El préstamo será cancelado por la Subcuenta de Compensación en un término de diez años en las condiciones que determina el Gobierno Nacional.

Unidad de Gestión General del Instituto de Seguros Sociales²⁷, que fue creada luego del cese de actividades del negocio de salud y la venta de la ARP, y que se mantendrá mientras se liquida totalmente el ISS.

Para 2010, se proyecta un déficit de \$990 mm (0,2% del PIB) en esta área. Este resultado es producto de la diferencia entre ingresos totales por \$10.529 mm (2,0% del PIB) y gastos totales por \$11.519 mm (2,2% del PIB) (Cuadro 2.16).

El aumento en ingresos y gastos en 2010 se explica por dos razones: de un lado, el aumento en ingresos de explotación bruta se debe a la ampliación del negocio de Caprecom Salud, y de otro, al aumento en los aportes de Gobierno Central, principalmente explicados por el recaudo de los nuevos tributos creados por los decretos expedidos al amparo de la Emergencia Social.

Se proyecta que los ingresos totales del área de salud presenten un aumento del 17,6% (\$1.574 mm) entre 2009 y 2010 que, como se mencionó, obedece a los ingresos por explotación bruta y transferencias del GNC. En el caso de la explotación bruta se calcula un crecimiento de 135,5% (\$1.119 mm), por mayores ingresos de UPC del Régimen Subsidiado, principalmente en Caprecom Salud, lo cual obedece a la liquidación de las ESE. Por su parte, las mayores transferencias del Gobierno Nacional se evidencian en la subcuenta de Solidaridad del Fosyga, que recibirá \$396 mm. Estos recursos obedecen al recaudo adicional de IVA a la cerveza y juegos de suerte y azar, generados por la aplicación del Decreto 127 de 2010. Esta operación es neutra en el balance de la Seguridad Social y del SPNF, pues implica un gasto adicional en la misma cuantía. Este efecto se ve parcialmente compensado con la disminución de aportes del Gobierno para el funcionamiento de la Unidad de Gestión General del ISS (\$50 mm).

Cabe recordar que el Gobierno Nacional decretó el Estado de Emergencia Social mediante Decreto 2795 del 23 de diciembre de 2009 y bajo el amparo de este expidió una serie de decretos orientados a la estabilización financiera del sistema. El deterioro financiero se generó en buena medida por el abrupto incremento en la demanda por servicios y medicamentos no incluidos en los Planes de Beneficios del Régimen Contributivo y Subsidiado (llamado, también gasto NO POS). La Corte Constitucional

²⁷ También hacen parte de la muestra de entidades del área de salud: Magisterio, Caprecom, Fuerzas Militares, Policía Nacional y Ferrocarriles Nacionales.

declaró mediante la Sentencia C-253 de 2010 la inexecutable de dicho Decreto²⁸ y, en consecuencia, las medidas tomadas a su amparo perdieron piso constitucional. No obstante, la Corte, reconociendo los problemas financieros del sistema, dejó vigentes los efectos de las medidas tributarias hasta diciembre 16 de 2010, cambiando el destino de los recursos,²⁹ mientras el Gobierno toma medidas a través de la vía ordinaria. De allí se deriva la necesidad de realizar un préstamo de la subcuenta Ecat a la de compensación del Fosyga, elemento que se encuentra previsto en el Proyecto de Ley 280.

Cuadro 2.16. Balance fiscal del área de salud

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto. 2010/2009
	2009	2010*	2009	2010*	
Ingresos Totales	8.955	10.529	1,8	2,0	17,6
Explotación Bruta	826	1.945	0,2	0,4	135,5
Aportes del Gobierno Central	1.631	1.965	0,3	0,4	20,5
Funcionamiento	1.631	1.965	0,3	0,4	20,5
Inversión	0	0	0,0	0,0	-
Ingresos Tributarios	2.237	2.295	0,4	0,4	2,6
Otros Ingresos	4.262	4.324	0,9	0,8	1,5
Rendimientos Financieros	669	479	0,1	0,1	-28,4
Otros	3.593	3.845	0,7	0,7	7,0
Gastos Totales	9.311	11.519	1,9	2,2	23,7
Pagos Corrientes	9.354	11.515	1,9	2,2	23,1
Intereses Deuda Externa	0	0	0,0	0,0	-
Intereses Deuda Interna	0	0	0,0	0,0	-
Funcionamiento	9.354	11.515	1,9	2,2	23,1
Servicios Personales	213	145	0,0	0,0	-31,6
Operación Comercial	932	1.791	0,2	0,3	92,1
Transferencias	8.162	9.520	1,6	1,8	16,6
Gastos Generales y Otros	47	59	0,0	0,0	25,3
Pagos de Capital	6	5	0,0	0,0	-26,4
Formación Bruta de Capital Fijo	6	5	0,0	0,0	-26,4
Otros	0	0	0,0	0,0	-
Préstamo Neto	0	0	0,0	0,0	-
Gastos Causados	-49	0	0,0	0,0	-
(DÉFICIT) / SUPERÁVIT	-356	-990	-0,1	-0,2	-

*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

²⁸ Vale la pena anotar que al momento de escribir este documento no se conocía la Sentencia sino el anuncio de las decisiones a través de los comunicados de prensa de la Corte Constitucional.

²⁹ En el Decreto 127/2010 de Emergencia Social, los ingresos adicionales obtenidos por el aumento de la tarifa del IVA a la cerveza y los juegos de azar se destinaban a alimentar el Fondo de Prestaciones Excepcionales de Salud, Fonpres, creado para administrar la prestación de servicios NO POS por encima del Régimen Contributivo, tanto en este último como en el Régimen Subsidiado. La Corte en su decisión señaló que todos los recursos provenientes de los impuestos debían ir a financiar el régimen subsidiado. De esta manera, se hizo necesario proponer a la posibilidad del préstamo interfondos, para proveer recursos de financiación a la Cuenta de Compensación para la cual se proyecta un déficit en este año y mientras se logra la racionalización de la demanda NO POS.

Entre 2009 y 2010 los ingresos tributarios para el sector crecen 2,6% (\$59 mm), mientras que los otros ingresos lo hacen en 1,5% (\$62 mm). Este bajo incremento se debe a la caída de rendimientos financieros del 28,4% (\$190 mm) originado por la desacumulación de excedentes y de parte del portafolio. Para un mayor detalle sobre los problemas financieros por los que atraviesa el sistema de salud y las medidas del Gobierno para solventarlo ver el Capítulo XI.

De otra parte, se proyecta que los gastos totales del área de salud aumenten 23,7% (\$2.208 mm) entre 2009 y 2010. Este incremento obedece a los mayores gastos de operación comercial y transferencias proyectadas en 2010, en comparación con las observadas en 2009. El aumento en gastos de operación comercial de 92,1% (\$859 mm) se debe principalmente a que Caprecom Salud incrementa la prestación de servicios de salud al régimen subsidiado; de esta manera, el gasto proyectado por operación comercial de la entidad se incrementa 113% (\$948 mm) y el efecto neto se ve compensado por la liquidación de las ESE. Por otro lado, las mayores transferencias de 16,6% (\$1.358 mm) corresponden a los gastos realizados en el Fosyga para la implementación de proyectos para población en condiciones especiales, atención a la población desplazada, ampliación de la cobertura en salud, desarrollo de proyectos para atender enfermedades de alto costo, ampliación del POS subsidiado para menores de 12 años y el pago de servicios de salud no contemplados en el POS.

b) Pensiones

En esta área se clasifican las entidades que manejan el pago de pensiones públicas. Se destacan dos grandes grupos: por un lado, el ISS Pensiones, que maneja el Régimen de Prima Media y, 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.

Para el área de pensiones y cesantías se proyecta un superávit de \$5.715 mm (1,1% del PIB) frente a \$6.807 mm (1,4% del PIB) observado en 2009. El superávit del área es resultado de ingresos totales por \$38.397 mm (7,2% del PIB) y gastos totales por \$32.683 mm (6,2% del PIB) (Cuadro 2.17).

Cuadro 2.17. Balance fiscal del área de pensiones y cesantías

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto.
	2009	2010*	2009	2010*	2010/2009
Ingresos Totales	35.503	38.397	7,1	7,2	8,2
Explotación Bruta	25	26	0,0	0,0	3,2
Aportes del Gobierno Central	17.802	21.884	3,6	4,1	22,9
Funcionamiento	17.802	21.884	3,6	4,1	22,9
Inversión	0	0	0,0	0,0	-
Ingresos Tributarios	8.099	8.215	1,6	1,5	1,4
Otros Ingresos	9.576	8.272	1,9	1,6	-13,6
Rendimientos Financieros	4.787	4.115	1,0	0,8	-14,0
Otros	4.789	4.156	1,0	0,8	-13,2
Gastos Totales	28.695	32.683	5,8	6,1	13,9
Pagos Corrientes	28.969	32.678	5,8	6,1	12,8
Intereses Deuda Externa	0	0	0,0	0,0	-
Intereses Deuda Interna	0	0	0,0	0,0	-
Funcionamiento	28.969	32.678	5,8	6,1	12,8
Servicios Personales	122	136	0,0	0,0	11,6
Operación Comercial	56	66	0,0	0,0	18,6
Transferencias	28.741	32.417	5,8	6,1	12,8
Gastos Generales y Otros	50	58	0,0	0,0	16,4
Pagos de Capital	6	5	0,0	0,0	-16,5
Formación Bruta de Capital Fijo	6	5	0,0	0,0	-16,5
Otros	0	0	0,0	0,0	-
Préstamo Neto	0	0	0,0	0,0	-
Gastos Causados	-279	0	-0,1	0,0	-
(DÉFICIT) / SUPERÁVIT	6.807	5.715	1,4	1,1	-

*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

El superávit esperado para 2010 es consecuencia de un balance fiscal positivo en varios de los Fondos Públicos de Pensiones, entre los que se destacan el Fonpet (\$3.740mm) y el Patrimonio Autónomo de Ecopetrol (\$545mm). En el caso del Fonpet el superávit esperado se debe a que hasta el momento, en términos netos, el ahorro que se está constituyendo para el pago de las pensiones territoriales es superior a los pagos de estas. Por otro lado, es importante resaltar la contribución en el superávit proyectado del sector por parte del Fondo de Garantía de Pensión Mínima Privada (\$1.211mm), que se nutre con una parte de las cotizaciones de los afiliados al Régimen de Ahorro Individual y

cuyos ingresos dependen de la rentabilidad obtenida por los Fondos de Pensiones privados.

Se proyecta que en 2010 los ingresos totales presenten un crecimiento de 8,2% (\$2.894 mm) respecto a 2009. En el aporte Nación se proyecta un crecimiento de 22,9% (\$4.082 mm), que se concentra en el ISS (\$1.680 mm), en el Fonpet (\$780 mm) y en el Fopep (\$1.196 mm). En el ISS, este 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 \$6.940 mm (1,3% del PIB) en 2010. En el Fonpet esta transferencia se destina a fondear el pasivo actuarial de las pensiones de las entidades territoriales. En el Fopep, el crecimiento extraordinario obedece a que en Cajanal Pensiones se proyecta el pago del represamiento de pensiones de gracia, pensiones de jubilación y retroactivos, de alrededor de 16.000 personas.

Los ingresos tributarios presentan un crecimiento nominal de 1,4% (\$116 mm), explicado principalmente por el ISS Pensiones y el Fondo de Garantía de Pensión Mínima Privada. Mientras que en el ISS Pensiones se proyecta un incremento en los ingresos tributarios de 10,7% (\$352 mm), debido principalmente al mayor número de cotizantes y al salario promedio de cotización (Cuadro 2.18), en el Fondo de Garantía de Pensión Mínima Privada se estima una disminución de 25% (\$404 mm), que obedece al menor rendimiento esperado de los fondos privados de pensiones frente a lo observado en 2009³⁰.

Cuadro 2.18. ISS pensiones 2009-2010

CONCEPTO	2009	2010*	Cto. 2010/2009
Número de cotizantes	1.897.188	1.974.584	4,1
Salario promedio de cotización	845.065	859.253	1,7

Fuente: ISS

Por otra parte, en los rendimientos financieros se espera una disminución de 14% (\$672 mm), en tanto que se proyecta una disminución en los otros ingresos de 13,2% (\$633 mm), ya que durante 2009 varios afiliados a los fondos de pensiones privados decidieron cotizar al ISS pensiones, lo que le permitió a la entidad percibir recursos propios extraordinarios por \$1.232 mm, por lo que este bajo crecimiento, en lugar de reflejar un cambio

³⁰ De acuerdo con el Boletín Informativo de Asofondos No.19 de diciembre 2009, la rentabilidad enero-diciembre de 2009 de los Fondos de Pensiones Obligatorias fue de 29.5%.

estructural en los ingresos tributarios del ISS Pensiones, expresa una caída en la devolución de aportes. Vale la pena aclarar que para 2010 se estima siga aumentando el número de personas que se trasladan del régimen de ahorro individual al de prima media, aunque a un menor ritmo.

En cuanto a los gastos, se proyecta un incremento de 13,9% (\$3.987 mm) debido principalmente a la variación del rubro transferencias que aumenta 12,8% (\$3.677 mm). Estos mayores pagos se concentran en el ISS (\$1.324 mm), el Fopep (\$1.196 mm), el Fondo del Magisterio (\$347 mm), y el Fonpet (\$254 mm). El incremento se explica por el crecimiento vegetativo de los pensionados (Cuadro 2.19), el incremento en la mesada promedio y el mayor reconocimiento en el pago de pensiones. Así mismo, en 2010 se esperan mayores pagos en el Patrimonio Autónomo de Ecopetrol y en el Patrimonio Autónomo de Telecom por \$50 mm y \$23 mm, respectivamente.

Cuadro 2.19. Número de pensionados

CONCEPTO	2009	2010*	Cto. 2010/2009
Fopep	269.237	279.400	3,8
Magisterio	110.000	122.000	10,9
ISS	858.945	908.600	5,8

Fuente: Entidades

2.2.1.2.2. Empresas del Nivel Nacional

Para 2010, se proyecta un deterioro del balance de las empresas del nivel nacional de 0,3 puntos porcentuales del PIB, al pasar de un superávit de \$1.002 mm (0,2% del PIB) en 2009 a un déficit de \$542 mm (0,1% del PIB) (Cuadro 2.20).

Cuadro 2.20. Balance fiscal Empresas del Nivel Nacional

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB	
	2009	2010*	2009	2010*
FAEP	-1.024	-425	-0,2	-0,1
Electrico	51	183	0,0	0,0
Resto nacional	1.976	-300	0,4	-0,1
Empresas del nivel nacional	1.002	-542	0,2	-0,1

*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

a) FAEP³¹

³¹ Según la ley 209 de 1995, en la que se creó y reglamentó 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. Se debe aclarar que actualmente Ecopetrol no realiza ningún ahorro en el fondo, y que los ahorros que esta empresa había acumulado en el mismo han sido desahorrados progresivamente por el Gobierno Nacional entre 2008 y 2010.

Tal como se puede apreciar en el Cuadro 2.21, para el año 2010 se espera que el Fondo de Ahorro y Estabilización Petrolera genere un déficit de \$425 mm (0,1% del PIB). Esto como consecuencia del último desahorro del Gobierno por valor de \$366 mm, el cual se realizó durante el primer trimestre del presente año y de un desahorro esperado de las regiones por valor de \$59 mm. Esta última situación se debe al descenso previsto en la producción de Cusiana-Cupiagua y Cravo Norte, al tiempo que se proyecta un precio estable para la cotización internacional del crudo de referencia entre US\$70 y US\$80 por barril, en 2010.

Cuadro 2.21. Balance fiscal del FAEP

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto.
	2009	2010*	2009	2010*	
AHORRO/DESAHORRO (Flujo)					
Gobierno Nacional (Art. 143, PND 2006-2010)	-920	-366	-0,2	-0,1	-60,2
Regiones	-104	-59	0,0	0,0	-43,3
TOTAL	-1.024	-425	-0,2	-0,1	-58,5

*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Este déficit proyectado para 2010 es menor en \$599 mm al observado en 2009 (\$1.024 mm; 0,2% del PIB), debido principalmente a que el desahorro del gobierno en 2009 fue significativamente superior, alcanzando los \$920 mm.

b) Eléctrico

Durante 2009, el sector eléctrico generó un superávit de \$51 mm, producto de ingresos por \$3.749 mm (0,8% del PIB) y gastos por \$3.698 mm (0,7% del PIB). Para 2010 se espera que el balance mejore y alcance los \$183 mm, resultado de ingresos por \$4.082 mm (0,8% del PIB) y gastos por \$3.899 mm (0,7% del PIB). Frente a lo presentado en la Actualización Plan Financiero 2010 en enero, la proyección del resultado fiscal para el sector no cambia.

c) Resto de Entidades

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 2010 se tiene proyectado que el sector genere un déficit de \$300 mm, (0,1% del PIB) menor en \$2.276 mm al observado en 2009 (\$1.976 mm). Este resultado obedece a los balances deficitarios de la ANH (\$134 mm) y el FEPC (\$848 mm), los cuales no alcanzan a ser compensados por el superávit de los Establecimientos Públicos y del Sector Público No Modelado (Cuadro 2.22).

Cuadro 2.22. Balance fiscal Resto de Entidades

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB	
	2009	2010*	2009	2010*
Resto Nacional	1.976	-300	0,4	-0,1
Esta. Públicos	-291	299	-0,1	0,1
ANH	639	-134	0,1	0,0
FEPC	421	-848	0,1	-0,2
FoNC	-102	-116	0,0	0,0
SPNM	1.308	500	0,3	0,1

* Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

• Establecimientos Públicos

La muestra del sector Establecimientos Públicos está conformada por INVÍAS, INCO, INCODER, ICBF y SENA. Para 2010, se espera un superávit de \$299 mm producto de ingresos por \$7.798 mm (1,5% del PIB) y gastos por \$7.500 mm (1,4% del PIB). Este balance es superior en \$590 mm al resultado de 2009 (Cuadro 2.23).

Se estima que en 2010, los ingresos de los establecimientos públicos se incrementen en 3,6%, sustentado en mayores ingresos tributarios (aportes parafiscales) del ICBF y SENA por \$285 mm. En cuanto a los aportes de

la Nación, se estima que crecerán nominalmente en 7,4% (\$207 mm), resultado de mayores transferencias para funcionamiento e inversión.

Con respecto a los gastos totales del sector, se proyecta una reducción de 4,0% (\$315 mm), producto principalmente de los menores giros por transferencias (\$328 mm) hacia otras entidades, monto que sobrepasa el incremento esperado en los pagos de inversión (\$291 mm).

Cuadro 2.23. Balance fiscal Establecimientos Públicos

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto.
	2009	2010*	2009	2010*	2010/2009
Ingresos Totales	7.524	7.798	1,5	1,5	3,6
Explotación Bruta	0	0	0,0	0,0	-
Aportes del Gobierno Central	2.802	3.009	0,6	0,6	7,4
Funcionamiento	264	283	0,1	0,1	7,1
Inversión	2.537	2.726	0,5	0,5	7,4
Ingresos Tributarios	3.587	3.872	0,7	0,7	7,9
Otros Ingresos	1.135	918	0,2	0,2	-19,1
Gastos Totales	7.815	7.500	1,6	1,4	-4,0
Pagos Corrientes	2.964	2.660	0,6	0,5	-10,3
Intereses Deuda Externa	1	1	0,0	0,0	3,4
Intereses Deuda Interna	0	0	0,0	0,0	-
Funcionamiento	2.963	2.659	0,6	0,5	-10,3
Servicios Personales	224	244	0,0	0,0	9,0
Operación Comercial	0	0	0,0	0,0	-
Transferencias	2.680	2.352	0,5	0,4	-12,3
Gastos Generales y Otros	59	63	0,0	0,0	6,4
Pagos de Capital	4.549	4.840	0,9	0,9	6,4
Formación Bruta de Capital Fijo	4.549	4.840	0,9	0,9	6,4
Otros	0	0	0,0	0,0	-
Deuda Flotante	302	0	0,1	0,0	-100,0
(DÉFICIT) / SUPERÁVIT	-291	299	-0,1	0,1	-202,7

*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

La mejora en el resultado fiscal de este grupo de entidades, se explica principalmente por el menor déficit proyectado para el INVÍAS y el ICBF. En el primer caso, el balance mejoraría en \$226 mm, al pasar de un déficit de \$82 mm, a un superávit de \$143 mm. En el caso de ICBF, el déficit para 2010 ascendería a \$74 mm y sería inferior en \$409 mm frente al

déficit observado en 2009 (\$484 mm). Lo anterior, como consecuencia de una menor liquidación de excedentes financieros, ya que el año anterior se aprobó una desacumulación por \$490 mm, mientras que en 2010 disminuiría a \$133 mm. Es importante mencionar que los excedentes financieros corresponden a recursos generados por balances superavitarios en vigencias anteriores, por lo cual no se incluyen dentro de los ingresos proyectados para 2010.

- **Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH)**

Se espera que la Agencia Nacional de Hidrocarburos presente un déficit de \$134 mm en 2010, como resultado de ingresos por \$5.846 mm, y gastos por \$5.981 mm. Dicho balance, como se puede observar en el Cuadro 2.22, es menor en \$773 mm al observado en 2009 (\$639 mm).

Entre los ingresos esperados para 2010 se destacan los de explotación bruta por \$652 mm, y de regalías por \$4.937 mm (que equivalen al 84,5% de los ingresos totales). La magnitud de los valores anteriores obedece, entre otras cosas, a que se prevé que el WTI se mantenga estable y en niveles altos (entre US\$70 y US\$80 por barril). Por el lado de los gastos, se destaca la proyección de pago de regalías equivalente a \$5.019 mm y la transferencia al GNC de los excedentes financieros generados en 2008, por valor de \$691 mm.

- **Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC)**

Como se muestra en el Cuadro 2.22 se proyecta que en 2010 el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles exhiba un déficit de \$848 mm (0,2% del PIB), como consecuencia, principalmente, del diferencial positivo que se estima para el año, entre el precio de paridad de importación y el precio interno regulado del diésel.

Este balance implica una caída de poco más del 300% respecto al superávit que presentó el fondo en 2009 (\$421 mm), lo cual se debe, entre otras cosas, a la diferencia en el comportamiento del precio internacional de referencia del crudo. Mientras en 2009 este se mantuvo en niveles bajos durante el primer semestre, permitiéndole al fondo acumular recursos; en 2010 se espera que se mantenga estable en niveles relativamente altos (más específicamente, entre US\$70 y US\$80 por barril).

• Fondo Nacional del Café (FoNC)

Para el FONC se espera un déficit de \$116 mm en 2010, superior en \$14 mm al registrado en 2009. Este balance es producto de ingresos por \$1.617 mm (0,3% del PIB) y gastos por \$1.733 mm (0,3% del PIB).

Frente a lo observado en 2009, se espera que en 2010 los ingresos totales se incrementen en 23,6% (\$308 mm), explicado fundamentalmente por un comportamiento favorable en las ventas de café. Los gastos totales aumentarán en menor proporción 22,8% (\$322 mm), producto de mayores gastos de operación comercial (compras de café).

2.2.1.2.3. Empresas del Nivel Local

El sector empresas del nivel local está compuesto por las Empresas Públicas de Medellín (EPM), las Empresas Municipales de Cali (EMCALI), el Metro de Medellín, la Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá (EAAB) y la Empresa de Teléfonos de Bogotá (ETB).

Como muestra el Cuadro 2.24, para este sector se proyecta para 2010 un déficit de \$701 mm (0,1% del PIB), superior en \$319 mm a lo observado en 2009 (\$382 mm; 0,1% del PIB).

Cuadro 2.24. Balance fiscal empresas del Nivel Local

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB	
	2009	2010*	2009	2010*
Empresas del nivel Local	-382	-701	-0,1	-0,1
EPM	-512	-282	-0,1	-0,1
EMCALI	46	-110	0,0	0,0
Resto Local	84	-308	0,0	-0,1
Metro	-63	-28	0,0	0,0
EAAB	-58	-196	0,0	0,0
ETB	205	-84	0,0	0,0

*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

El menor resultado proyectado para este sector obedece, principalmente, al deterioro en el balance de ETB, EAAB y EMCALI en \$289 mm, \$138 mm, \$156 mm, en su orden, resultados que son parcialmente compensados por el menor déficit de EPM y Metro.

En general, en los últimos años las empresas del nivel local vienen presentando una desmejora 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.

a) Empresas Públicas de Medellín (EPM)

En 2009, EPM presentó un déficit fiscal de \$512 mm (0,1% del PIB), por efecto principalmente de los mayores pagos por inversión y gastos generales, que fueron parcialmente compensados por los mayores ingresos provenientes del aumento en la venta de energía y de la comercialización para la transmisión. Con respecto a la inversión, durante 2009 se ejecutó gran parte del proyecto Porce III, el cual ya presenta un avance general de obra física del 82,6%.

Por su parte, la proyección de 2010 evidencia una mejora del balance al registrar un déficit de \$282 mm. Este resultado es producto de mayores ingresos por explotación bruta y menores gastos de inversión. Esto último, asociado al inicio de la fase descendente del ciclo de inversión de la empresa, específicamente, en los proyectos que conforman el complejo hidroeléctrico del río Porce.

b) Empresas Municipales de Cali (EMCALI)

Para 2010, se espera un déficit por \$110 mm, resultado de ingresos por \$1.491 mm (0,3% del PIB) y gastos por \$1.601 mm (0,3% del PIB). Este balance, inferior en \$156 mm al observado en 2009 (\$46 mm), se explica por los mayores pagos de capital (\$180 mm) que principalmente se realizarán en el negocio de telecomunicaciones (\$102 mm), y acueducto y alcantarillado (\$54 mm).

c) Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá (EAAB)

La Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá en 2009 generó un déficit de \$58 mm, resultado del aumento en el gasto de inversión, que creció 16,3% (\$209 mm). Para 2010 se proyecta un déficit fiscal de \$196 mm, producto de menores ingresos por rendimientos de las inversiones y mayores gastos de inversión. Este aumento en la formación bruta de capital está asociado a los proyectos de construcción, renovación,

rehabilitación o reposición de redes de los sistemas troncales y secundarios de acueducto y alcantarillado.

d) Metro de Medellín

Durante 2009 el Metro de Medellín generó un déficit de \$63 mm resultado de ingresos por \$333 mm, y pagos por \$396 mm. Aunque los ingresos aumentaron por el mayor número de usuarios del sistema, los pagos para la adquisición de nuevos trenes y sus desarrollos complementarios hicieron que el balance fuera deficitario.

Por su parte, para 2010 se espera que el resultado mejore \$35 mm, producto de mayores ingresos por la puesta en marcha de los nuevos trenes y el aumento de usuarios.

e) Empresa de Telefonos de Bogotá (ETB)

En 2009 ETB generó un superávit de \$205 mm, resultado de ingresos por \$1.558 mm (0,3% del PIB) y gastos por \$1.354 mm (0,3% del PIB). Para 2010 se proyecta que el balance fiscal desmejore al generar un déficit de \$84 mm, producto de los mayores gastos de funcionamiento e inversión.

2.2.1.2.4. Regionales y Locales

Para 2010, en el sector de Regionales y Locales³² se proyecta un superávit de \$356 mm (0,1% del PIB). Este balance es resultado de ingresos por \$49.626 mm (9,3% del PIB) y de gastos por \$49.270 mm (9,2% del PIB) (Cuadro 2.25).

Cuadro 2.25. Balance fiscal de Regionales y Locales

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto. 2010/2009
	2009	2010*	2009	2010*	
Ingresos totales	45.498	49.626	9,1	9,3	9,1
Gastos totales	44.411	49.270	8,9	9,2	10,9
(DÉFICIT) / SUPERÁVIT	1.087	356	0,2	0,1	-67,2
Deuda Flotante FNR	308	0	0,1	0,0	-
DÉFICIT / (SUPERÁVIT)	779	356	0,2	0,1	-54,3

*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

³² Este sector incluye 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 en 2010 sea inferior en 0,1 puntos porcentuales del PIB (\$423 mm), frente a lo observado en 2009, debido a mayores gastos en inversión y a una mayor desacumulación del FNR.

En 2010 se proyecta que los ingresos se incrementen en 9,1%, gracias a los mayores ingresos tributarios (\$917 mm), y de transferencias del GNC (\$1.338 mm), y al incremento de las regalías petroleras (\$1.069 mm). En los ingresos tributarios, se considera un incremento adicional de \$175 mm por las medidas adoptadas en el impuesto al consumo de cigarrillos y al consumo de licores, en el marco del Decreto 127 de 2010.

Por su parte, los gastos del sector crecen 10,9% en 2010, explicado por un aumento de 22,8% en los gastos de inversión, lo cual implica una desacumulación importante del FNR (\$1.335 mm), y la continuidad de la ejecución de los planes de inversión de los departamentos y municipios. Adicionalmente, se asume que los mayores recursos obtenidos por los impuestos al consumo de cigarrillos y licores se gastan en su totalidad durante la vigencia en la cobertura del gasto No POS, por lo cual el efecto neto de la medida sobre el balance del sector para 2010 es neutro.

Para el caso del FNR, en 2010 se espera un déficit por \$436 mm (0,1% del PIB), resultado de ingresos por \$899 mm (0,2% del PIB) y pagos por \$1.337 mm (0,3% del PIB). Entre los gastos del FNR, se destacan los dirigidos a financiar proyectos regionales, saneamiento y preservación del medio ambiente, la construcción, mejoramiento y mantenimiento de los corredores arteriales complementarios de competitividad, y la distribución de recursos para pagos por menores tarifas del sector eléctrico.

2.2.2. Sector Público Financiero (SPF)

En 2010 se proyecta que el SPF arroje un superávit de \$599 mm (0,1% del PIB). Este resultado es inferior en 60% al observado en 2009 y es resultado del déficit de \$329 mm, que espera tener el Banco de la República y, del superávit de Fogafín por \$927 mm (Cuadro 2.26).

Cuadro 2.26. Balance SPF

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto.
	2009	2010*	2009	2010*	2010/2009
Banco de la República	599	-329	0,1	-0,1	-154,9
Fogafín	926	927	0,2	0,2	0,2
TOTAL	1.525	599	0,3	0,1	-

*Cifras preliminares

Fuente: Banco de la República, Fogafín y cálculos MHCP

2.2.2.1. Banco de la República

En 2009, el Banco de la República registró utilidades de caja inferiores a las observadas en 2008 y, a las esperadas en las proyecciones de comienzos del año. Con un resultado de \$599 mm (0,1% del PIB) la entidad cerró el año sin la posibilidad de transferir utilidades al Gobierno en el 2010 y, con un muy bajo rendimiento del portafolio en el que están invertidas las reservas internacionales.

Para 2010, si bien la situación económica en los mercados internacionales está dando muestras de recuperación, aún se espera que tanto los efectos rezagados de la crisis, como las políticas implementadas por los gobiernos para enfrentarla, sigan generando efectos negativos sobre el rendimiento del portafolio en el que están invertidas las reservas internacionales. Esto se debe, por ejemplo, a que la depreciación del euro frente al dólar, provoca pérdidas por diferencial cambiario en este rubro; adicionalmente, los niveles actuales de tasas de interés internacionales no generan mayor rendimiento sobre las reservas internacionales.

De este modo, el Banco de la República calcula que al finalizar el año obtendrá un déficit de \$329 mm (0,1% del PIB), el cual se compara desfavorablemente con 2009, año en el cual generó superávit de 0.1% del PIB. Tal resultado es, al igual que en 2009, atribuible al menor rendimiento del portafolio de reservas internacionales que para final de año reportará pérdidas por \$61 mm (Cuadro 2.27).

Cuadro 2.27. Estado de pérdidas y ganancias Banco de la República

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto.
	2009	2010*	2009	2010*	2010/2009
Ingresos Totales	1.431	377	0,3	0,1	-73,7
Intereses Recibidos	1.305	277	0,3	0,1	-78,8
Reservas Internacionales	1.502	-61	0,3	0,0	-104,1
TES Expansión Monetaria	-410	262	-0,1	0,0	-163,9
Operaciones de Liquidez	199	76	0,0	0,0	-61,8
Otros	14	0	0,0	0,0	-100,0
Comisiones Recibidas	126	100	0,0	0,0	-20,5
Gastos Totales	832	706	0,2	0,1	-15,1
Intereses Pagados	575	267	0,1	0,1	-53,5
Encaje y Depósito en DTN	499	244	0,1	0,0	-51,2
Operaciones de Contracción	76	24	0,0	0,0	-68,7
Otros	0	0	0,0	0,0	-100,0
Gastos de Personal y Funcionamiento	304	308	0,1	0,1	1,3
Gastos de Personal	216	228	0,0	0,0	5,6
Gastos de Funcionamiento	88	80	0,0	0,0	-9,3
Gastos de Pensionados Netos	-47	131	0,0	0,0	-376,1
(DÉFICIT) / SUPERÁVIT	599	-329	0,1	-0,1	-

*Cifras proyectadas.

Fuente: Banco de la República y cálculos MHCP.

2.2.2.2. Fogafín

En 2009 Fogafín registró un resultado muy superior al observado en 2008 con un superávit de \$926 mm (0,2% del PIB).

En 2010 se estima que Fogafín reportará un superávit prácticamente igual al de 2009, por \$927 mm. Sin embargo, al interior de las cuentas de la entidad sí se presentan varios cambios, entre los que se observan tanto menores ingresos como egresos.

Por el lado de los ingresos se destaca una caída en el recaudo del seguro de depósitos y un bajo crecimiento en los rendimientos del portafolio de inversiones de la reserva del seguro de depósitos en el exterior. Por el lado de los pagos, lo más importante de mencionar es la reducción en el pago de intereses de los títulos de la banca pública, pues como se ha venido mencionando en anteriores documentos Confis, las últimas amortizaciones sobre estos títulos tendrán lugar en el presente año (Cuadro 2.28).

Cuadro 2.28. Flujo de caja Fogafín

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto.
	2009	2010*	2009	2010*	2010/2009
Ingresos Totales	1.263	1.134	0,3	0,2	-10,2
Ingresos Corrientes	803	658	0,2	0,1	-18,0
Recaudo Seguro de Depósito	440	432	0,1	0,1	-1,7
Rescate de Seguros de Depósito Pagados	0	0	0,0	0,0	-100,0
Recaudo Prima Costo de la Garantía	54	53	0,0	0,0	-2,3
Otros Ingresos Corrientes	309	173	0,1	0,0	-44,0
Ingresos de Capital	460	476	0,1	0,1	3,5
Otros Ingresos de Capital	460	476	0,1	0,1	3,5
Gastos Totales	337	207	0,1	0,0	-38,7
Pagos Corrientes	459	251	0,1	0,0	-45,3
Funcionamiento y Administración	232	188	0,0	0,0	-19,0
Devolución Prima Seguro de Depósito	82	1	0,0	0,0	-98,9
Pago de Intereses	145	63	0,0	0,0	-57,0
Otros	23	18	0,0	0,0	-21,6
Bonos de Capitalización Banca Pública	122	44	0,0	0,0	-63,7
Transferencias	-122	-44	0,0	0,0	-63,7
Transferencias del Gobierno	-122	-44	0,0	0,0	-63,7
(DÉFICIT) / SUPERÁVIT	926	927	0,2	0,2	0,2

*Cifras proyectadas.

Fuente: Fogafín y cálculos MHCP.

ADENDA

Revisión Plan Financiero 2010 Nueva estrategia de financiamiento del Gobierno Central

El 2 de julio del año en curso fue anunciada oficialmente una modificación al Plan Financiero 2010, frente a lo presentado al Congreso de la República el pasado 15 de junio en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP). Esta revisión, que contempla una nueva estrategia de financiamiento de la Nación, responde a la decisión del nuevo Gobierno de aplazar la venta de ISAGEN y a la posibilidad de que los ingresos provenientes de la privatización de las electrificadoras regionales no alcancen a ingresar durante el segundo semestre de la presente vigencia.

De acuerdo con lo expuesto en la sección de financiamiento del Gobierno Nacional Central (GNC) del Capítulo 2, dentro de las fuentes de financiamiento de 2010 se contemplaban \$4 billones (0,8% del PIB) asociados a procesos de enajenación (Isagén y 5 electrificadoras regionales). Ahora bien, teniendo en cuenta las consideraciones mencionadas anteriormente, el Gobierno Nacional decidió sustituir esta fuente de financiamiento de la siguiente forma: con recursos de endeudamiento en el mercado local por \$2 billones (0,4% del PIB) y el equivalente en pesos a USD 1.000 millones (0,4% del PIB) en el mercado internacional (Cuadro 1).

Cuadro 1. Fuentes y usos del financiamiento del GNC 2010

FUENTES	\$ MM	42.589	USOS	\$ MM	42.589
Desembolsos		33.836	Déficit		23.709
Externos	(USD 3.250 mill)	6.321	Del cual, intereses externos	(USD 2.011 mill)	3.913
Bonos	(USD 1.300 mill)	2.528	Del cual, intereses internos		11.440
Multilaterales y Otros	(USD 1.950 mill)	3.793			
Internos		27.515	Amortizaciones		16.363
TES		27.500	Externas	(USD 1.674 mill)	3.257
Convenidas		4.940	Internas		13.106
Subastas		15.000			
Forzosas		7.500	Operaciones de Tesorería		1.595
Sentencias		60			
Otros		14	Disponibilidad Final		922
Deuda Flotante		929			
Ajustes por Causación		357			
Utilidades Banco República		0			
Disponibilidad inicial		6.936			
En dólares	(USD 2.614 mill)	5.084			
Prefinanciamiento	(USD 2.000 mill)	3.890			
Otros	(USD 614 mill)	1.194			
En pesos		1.852			
Otros		531			
Privatizaciones y otros		531			

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Cabe señalar que, del total de recursos adicionales de endeudamiento externo, USD 500 millones provendrán de la emisión de bonos externos y los restantes USD 500 millones se contratarán con organismos multilaterales.

Por su parte, los recursos adicionales asociados a endeudamiento interno corresponderán a mayores emisiones de TES a través del mecanismo de subasta por \$2 billones (0,4% del PIB). De esta manera, la nueva meta de colocación de TES de largo plazo alcanzará un valor de \$27,5 billones (5,2% del PIB) para 2010; y el *roll-over* de la deuda interna será del 120% (Cuadro 2).

Cuadro 2. Roll-Over deuda interna (TES) - \$MM

TES	2005	2006	2007	2008	2009	2010*
Colocaciones	27.982	23.396	19.140	23.926	25.832	27.500
Servicio de deuda	16.778	24.558	26.997	25.447	22.967	22.936
Amortizaciones	8.484	14.625	15.613	14.571	11.429	11.478
Intereses	8.294	9.933	11.384	10.876	11.538	11.458
Colocaciones / Servicio	167%	95%	71%	94%	112%	120%

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Finalmente, es importante tener en cuenta que el proceso de venta de las electrificadoras regionales continúa adelantándose de acuerdo a los cronogramas previstos. Por lo tanto, si los recursos asociados con estos procesos de enajenación llegan a ingresar en la presente vigencia, la disponibilidad final en caja se incrementará al cierre del ejercicio 2010.

Seguimiento resultado fiscal de Ecopetrol e Isagén

Recuadro 2.E

Las empresas de Propiedad del Estado son incluidas en el análisis fiscal del Sector Público Consolidado (SPC) en la medida en que estas 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 salir 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; v) Otros factores de riesgo (pasivos contingentes)³³.

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, lo que les permite acceder a una mayor libertad 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, se mantiene el seguimiento, desde el punto de vista empresarial, de los resultados financieros y fiscales de estas dos empresas, el cual se presenta anualmente desde el MFMP 2008.

³³ Este listado sigue de cerca el documento "The Fiscal Risk of Public Enterprises: Analysis of Isagén and Ecopetrol" Adenauer, I. IMF (2006).

1. ECOPETROL

1.1. Cierre fiscal 2009

³⁴ La totalidad de la información resumida en el cuadro A.1 se tomó del documento "Estados financieros no consolidados. Años terminados al 31 de diciembre de 2008 y 2009" de Ecopetrol. Por lo tanto, en adelante, a menos que se indique lo contrario, la fuente de las cifras mencionadas es dicho documento.

Tal como se muestra en el Cuadro E.1, los resultados de Ecopetrol en términos de operaciones efectivas de caja, son el reflejo de la desaceleración económica y de los menores precios internacionales del crudo durante 2009. En efecto, en ese año Ecopetrol presentó un déficit de \$11.577 mm (2,3% del PIB), resultado de ingresos por \$26.793 mm (5,4% del PIB), y gastos por \$38.370 mm (7,7% del PIB). Este balance fue inferior en \$13.298 mm al observado en 2008, por efecto del decrecimiento en 25,3% de los ingresos y un aumento en los gastos de 12,4% respecto al año anterior.

Cuadro E.1. Balance fiscal de Ecopetrol³⁴

	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto.
	2008	2009*	2008	2009*	2009/2008
Ingresos Totales	35.871	26.793	7,5	5,4	-25,3
Explotación Bruta	32.749	27.674	6,8	5,6	-15,5
Ventas Nacionales	21.176	15.426	4,4	3,1	-27,2
Exportaciones	11.573	12.248	2,4	2,5	5,8
Otros Ingresos	3.122	-881	0,7	-0,2	-128,2
Gastos Totales	34.150	38.370	7,1	7,7	12,4
Operación Comercial	12.866	13.529	2,7	2,7	5,2
Compra de Materia Prima e Importaciones	7.293	7.500	1,5	1,5	2,8
Otros Gastos de Operación	5.573	6.029	1,2	1,2	8,2
Transferencias	15.561	17.001	3,3	3,4	9,3
Dividendos de la Nación	4.184	7.904	0,9	1,6	88,9
Impuesto de Renta	3.878	2.109	0,8	0,4	-45,6
Regalías	5.584	4.358	1,2	0,9	-22,0
Regalías Corrientes	5.584	4.358	1,2	0,9	-22,0
Otras Transferencias	1.915	2.630	0,4	0,5	37,3
Dividendos a los Privados	470	999	0,1	0,2	112,6
Otros Gastos de Operación	1.445	1.631	0,3	0,3	12,9
Resto de Funcionamiento	366	529	0,1	0,1	44,5
Pagos de Capital	5.357	7.311	1,1	1,5	36,5
Formación Bruta de Capital	5.357	7.311	1,1	1,5	36,5
(DÉFICIT) / SUPERÁVIT	1.721	-11.577	0,4	-2,3	-

Fuente: Ecopetrol.

Los rubros de los ingresos de Ecopetrol que más cambiaron en términos porcentuales entre 2008 y 2009 fueron las ventas nacionales, que cayeron en 27,2% (\$5.751 mm), y los otros ingresos, que disminuyeron en 128,2% (\$4.003 mm). El efecto negativo que tuvieron estos cambios sobre el balance se vio reforzado por el significativo crecimiento que se observó en algunos rubros de los gastos. Entre dichos rubros se encuentran los otros gastos que hacen parte de la operación comercial, dividendos de la nación, dividendos a los privados y el resto de funcionamiento, que crecieron 8,2% (\$456 mm), 88,9% (\$3.702 mm), 113% (\$529 mm) y 44,5% (\$163 mm), en su orden.

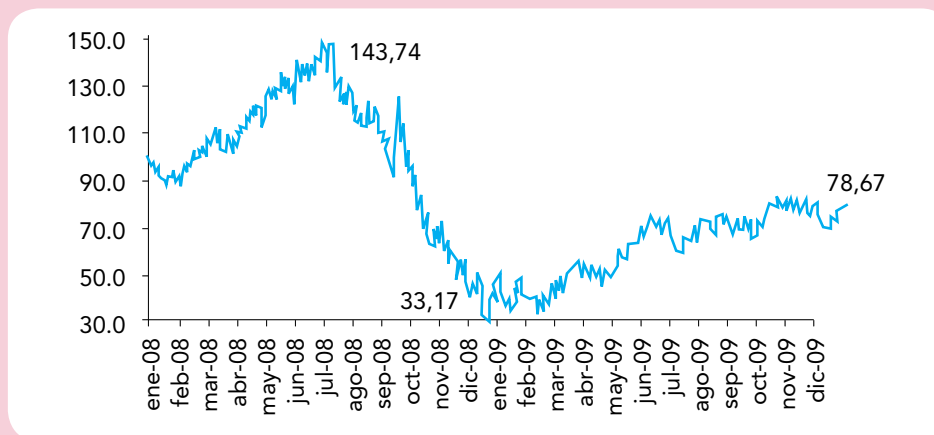
Se debe mencionar, sin embargo, que algunos rubros que tienen una participación importante dentro de los gastos totales cayeron entre 2008 y 2009. Tal es el caso del impuesto de renta y las regalías que disminuyeron 45,6% (\$1.769 mm), y 22% (\$1.226 mm), respectivamente.

Como ya se mencionó, en 2009 los ingresos totales de Ecopetrol ascendieron a \$26.793 mm (5,4% del PIB), monto que implica una caída de 25,3% respecto a 2008. Los ingresos de 2009 resultan de sumar las ventas nacionales por \$15.426 mm (57,6% del total), ventas al exterior por \$12.248 mm (45,7% del total) y otros ingresos por \$-881 mm (-3,3% del total)³⁵.

La caída en las ventas nacionales de 27,2% se debe principalmente a dos factores. Por una parte, el precio internacional del crudo de referencia *WTI* disminuyó un 38%, al pasar de US\$100 por barril en 2008 a US\$61,8 por barril en 2009. En segundo lugar, la cantidad vendida de gasolinas y GLP y combustóleos en el mercado local cayó 4,1% y 3,6%, respectivamente. Estos hechos llevaron a que las ventas nacionales cayeran en la magnitud mencionada, a pesar de que las cantidades vendidas de crudo, gas natural, destilados medios e industriales y petroquímicos crecieron 8,6%, 14,8%, 3,2% y 7,5%, respectivamente. Por último, se debe mencionar que la disminución en el *WTI* llevó a que los ingresos por diferencial de precios cayeran un 97,8%, al pasar de \$3.070 mm en 2008 a \$66 mm en 2009.

³⁵ Como se verá más adelante, los otros ingresos son negativos porque son, en realidad, ingresos netos por actividades diferentes a la de explotación bruta. Dado que dichas actividades implican ingresos y gastos, los otros ingresos son el resultado de restar los gastos de los ingresos. Así, lo que indica el número negativo es que, en este caso, los gastos exceden los ingresos.

Gráfico E.1. Precio internacional de referencia WTI 2008-2009



Fuente: Ecopetrol.

Los ingresos por ventas al exterior, por su parte, crecieron un 5,8% en 2009, como consecuencia, principalmente, de las exportaciones de crudo y gas natural que aumentaron 56% y 21,2%, respectivamente. Lo anterior compensó la disminución de 3% en la exportación de productos, así como la caída en el WTI ilustrada en el Gráfico E.1. Según Ecopetrol, en 2009 hubo un progreso en la diversificación de mercados, lo cual permitió exportar crudo a Europa, Asia y África³⁶.

Los otros ingresos cayeron en más de 128% debido, entre otras cosas, a que los ingresos financieros netos disminuyeron 86,7%, al pasar de \$4.191 mm en 2008 a \$556 mm en 2009, y a que los demás ingresos (es decir, aquellos diferentes de los ingresos netos financieros, la ganancia por inflación y los resultados en sociedades) cayeron 279%, pasando de \$365 mm en 2008 a \$-657 mm en 2009. Estos hechos llevaron a que los otros ingresos se redujeran en la cuantía antes mencionada, a pesar que los gastos de jubilados disminuyeron un 48%, al pasar de \$1.144 mm en 2008 a \$595 mm en 2009.

Como se explicó al comienzo, los gastos totales de Ecopetrol ascendieron en 2009 a \$38.370 mm (7,7% del PIB), registrando un aumento de 12,4% respecto a 2008. Dicho monto incluye gastos de operación comercial por \$13.529 mm (35,3% del total), transferencias por \$17.001 mm (44,3% del total), demás gastos de funcionamiento por \$529 (1,4% del total) y pagos de capital por \$7.311 mm (19,1% del total).

³⁶ Comunicado de prensa del informe trimestral de Ecopetrol, diciembre de 2009.

Los gastos en compra de materia prima e importaciones crecieron 2,8% respecto a 2008, resultado del aumento en gastos por amortización y agotamiento (\$267 mm), gastos en materiales de proceso (\$38 mm), gastos en energía eléctrica y compra de gas (\$33 mm) y otros productos (\$215 mm), a pesar de la disminución en los gastos por compras de crudo y productos importados que cayeron en \$45 mm y \$301 mm, en su orden.

Los otros gastos de operación presentaron un crecimiento de 8,2% respecto a 2008, debido, a que los costos laborales crecieron \$138 mm, el costo del servicio de transporte de hidrocarburos aumentó \$142 mm y, el gasto en impuestos y contribuciones creció \$74 mm. Se debe destacar, sin embargo, que algunos rubros que también forman parte de los gastos de operación disminuyeron en 2009. Tal es el caso, por ejemplo, del costo de amortización del cálculo actuarial, que cayó \$125 mm, y de los costos de proyectos no capitalizados, que cayeron \$47 mm.

Los pagos por transferencias crecieron un 9,3% en 2009 respecto a lo observado en 2008, resultado principalmente, de un incremento en los dividendos pagados a la nación y a los accionistas privados en \$3.720 mm y \$529 mm, respectivamente. El anterior efecto anuló aquel generado por la reducción de otros componentes de las transferencias totales, como el pago de impuesto de renta, que cayó \$1.769 mm, o el pago de regalías, que fue menor en \$1.226 mm en 2009 respecto al monto pagado en 2008.

Finalmente, el gasto en formación bruta de capital presentó un aumento de \$1.954 mm (36,5%), al pasar de \$5.357 mm en 2008 a \$7.311 mm en 2009. Lo anterior ocurrió como consecuencia de un aumento de \$1.093 mm (61%) en la inversión en recursos naturales y del medio ambiente, y de un incremento de \$861 mm (24,1%) en las adiciones de propiedades, planta y equipo.

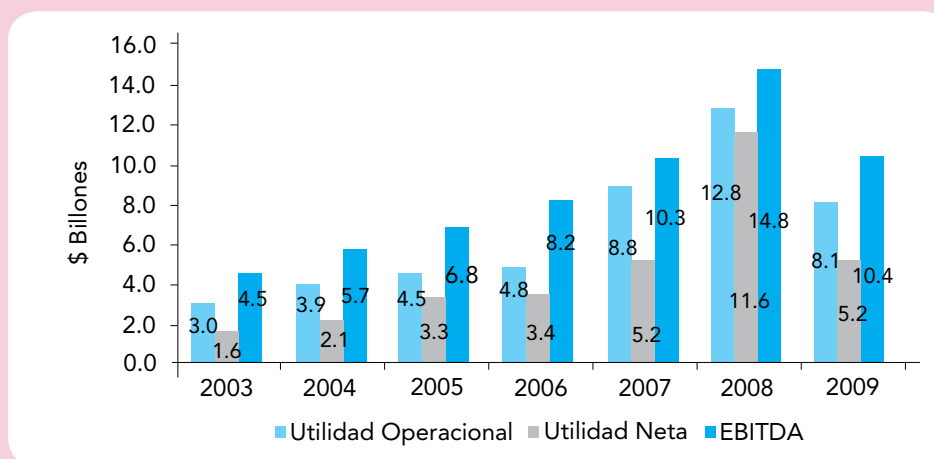
1.2. Resultados financieros 2009³⁷

De acuerdo al informe anual de Ecopetrol de 2009, los indicadores financieros de la empresa desmejoraron en dicho año respecto a lo observado en 2008, como consecuencia, principalmente, de dos factores. Por una parte, el WTI (precio internacional de referencia del crudo) cayó un 38% en 2009 respecto al valor de 2008. Por otra parte, la revaluación del dólar de 8,9% en 2009, y el cambio en la estructura de pasivos y activos denominados en moneda extranjera, llevaron a que en 2009 se presentara un gasto financiero neto³⁸, mientras en 2008 se había recibido

³⁷ La fuente de las cifras presentadas y analizadas a continuación es el Informe Anual de Ecopetrol de 2009.

un ingreso financiero neto. En 2009 las utilidades netas fueron de \$5.256 mm, lo cual implica un decrecimiento de 55% respecto a las utilidades netas de 2008 (Gráfico E.2).

Gráfico E.2. Resultados operacionales y financieros Ecopetrol³⁹



Fuente: Ecopetrol.

La caída en la utilidad neta mencionada anteriormente fue ocasionada, en parte, por una disminución pronunciada de los ingresos operacionales. Estos alcanzaron en 2009 un valor de \$27.674 mm, cifra 15% menor que los de 2008, que habían sido de \$32.749 mm. Como también se puede observar en el Cuadro E.1, la reducción de los ingresos operacionales se presentó como consecuencia de una caída en los ingresos por ventas nacionales de 27,2%, a pesar de que los ingresos por exportaciones aumentaron 5,8%. Por su parte, la utilidad operacional cayó 37,2%, al pasar de \$12.883 mm en 2008 a \$8.083 mm en 2009, mientras que el EBITDA disminuyó 29,2%, pues mientras en 2008 ascendía a \$14,8 billones, en 2009 alcanzó un nivel de \$10,4 billones.

³⁹ Los gastos o ingresos financieros netos se refieren a los resultados no operacionales netos.

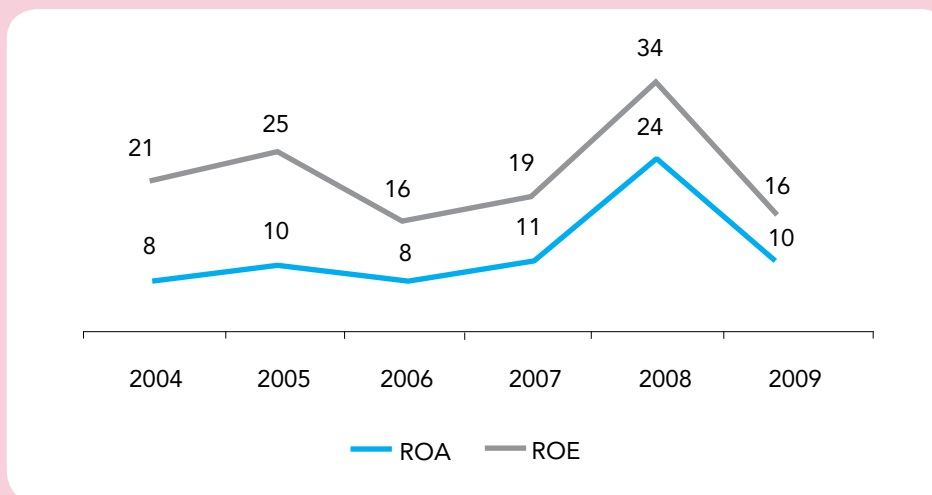
³⁹ EBITDA: Utilidades antes de impuestos, depreciaciones y amortizaciones.

En cuanto al balance general, se observa que los activos de Ecopetrol alcanzaban al 31 de diciembre de 2009 un valor de \$53.092 mm, lo cual implica un crecimiento de 10,2% respecto al valor de los activos al 31 de diciembre de 2008. Este aumento se presenta como consecuencia, principalmente, de inversiones relacionadas con las filiales. Los pasivos, por su parte, presentaron un crecimiento del 50,6%, pues mientras ascendían a \$20.389 mm al 31 de diciembre de 2009, al 31 de diciembre de 2008

llegaban, \$13.532 mm. Lo anterior como consecuencia, entre otras cosas, de la aparición de nuevas obligaciones financieras de largo plazo.

El Gráfico E.3 muestra la evolución de dos indicadores de rentabilidad de Ecopetrol que son comúnmente utilizados. El primero de ellos, el ROA, mide la rentabilidad de los activos de la empresa. Como se puede apreciar, este indicador cayó 14 puntos porcentuales entre 2008 y 2009, al pasar de 24% a 10%. Esto ocurre porque, como ya se vio, la utilidad neta disminuyó, y, además, los activos totales aumentaron. Por otra parte, el ROE, que mide la rentabilidad que obtienen los accionistas de la empresa, disminuyó 18 puntos porcentuales, pasando de 34% en 2008 a 16% en 2009.

Gráfico E.3. Indicadores de rentabilidad ROA y ROE⁴⁰



Fuente: Ecopetrol.

Como se ilustra en el Gráfico E.4, la acción de Ecopetrol se valorizó un 24% durante 2009, al pasar de \$2.015 al principio del año a \$2.485 al final del mismo. Dicha valorización, que fue menor que la del índice general de la bolsa de valores de Colombia (que alcanzó un 53%), se debió a la recuperación de los mercados y a los resultados positivos de la empresa, sumados al avance observado en la consecución de los objetivos trazados en el plan estratégico. Se debe destacar que durante 2009 la acción de Ecopetrol fue la especie de mayor bursatilidad en el mercado.

⁴⁰ ROA (Return on Assets): rentabilidad del activo = Utilidad neta / Activos totales promedio. ROE (Return on Equity): rentabilidad del patrimonio = Utilidad neta / Patrimonio total promedio.

Gráfico E.4. Precio de la acción de Ecopetrol durante 2009



Fuente: Ecopetrol.

En cuanto a la evolución del ADR de la empresa en Nueva York, se debe decir que este se valorizó un 32%, al ubicarse en US\$24,26. La importancia de lo anterior resulta evidente si se compara dicha valorización con la del índice S&P 500 Oil and Gas, que resume el comportamiento de las empresas más importantes del sector que operan en la Bolsa de Nueva York, y que fue de -4% en 2009. Por último, se debe mencionar que a partir de diciembre de 2009 se empezó a tranzar el ADR de Ecopetrol en la Bolsa de Valores de Lima, lo cual resulta particularmente importante si se tiene en cuenta que el mercado de valores peruano es uno de los más dinámicos e importantes de renta variable de Latinoamérica.

La disminución de la utilidad neta que se ilustró en el Gráfico E.2 llevó a que el dividendo por acción correspondiente al ejercicio de 2009 presentara una caída de 58,6% respecto al decretado para las utilidades generadas en 2008. Más específicamente, el dividendo establecido para el ejercicio de 2009 fue de \$91 por acción, mientras que el decretado para el ejercicio de 2008 había sido de \$220 por acción.

2. ISAGÉN

Isagen fue creada en 1995 a partir de la escisión de ISA, como una empresa de servicios públicos mixta, constituida en forma de sociedad anónima, de carácter comercial, de orden nacional y vinculada al Ministerio de Minas y Energía de Colombia. Su principal objetivo es la generación y venta de energía eléctrica y la comercialización de gas natural por redes,

carbón, vapor y otros elementos energéticos de uso industrial. Para ello, la empresa cuenta con cinco plantas de generación, de las cuales cuatro son hidroeléctricas (San Carlos, Jaguas, Calderas, Miel I) y una termoeléctrica (Termocentro).

Con el fin de aumentar su capacidad de generación, Isagen viene adelantando un plan de expansión a 2014, el cual incluye los proyectos Guarinó y Manso, que incrementarán la producción de Miel I, el Proyecto Hidroeléctrico del río Amoyá y el Proyecto Hidroeléctrico Sogamoso.

2.1. Cierre fiscal 2009

Durante el año 2009 Isagen generó un superávit de \$335 mm (0,1% del PIB), resultado de la diferencia entre ingresos por \$1.535 mm (0,3% del PIB) y gastos por \$1.201 mm (0,2% del PIB) (Cuadro E.2). En comparación con lo observado en 2008, la empresa mejoró su balance fiscal en \$31 mm.

Cuadro E.2. Balance fiscal de Isagén

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto.
	2008	2009*	2008	2009*	2009/2008
Ingresos Totales	1.272	1.535	0,3	0,3	20,7
Explotación Bruta	1.222	1.473	0,3	0,3	20,5
Aportes del Gobierno Central	0	0	0,0	0,0	-
Otros Ingresos	50	63	0,0	0,0	24,2
Rendimientos Financieros	33	42	0,0	0,0	28,3
Otros	18	21	0,0	0,0	16,8
Gastos Totales	969	1.201	0,2	0,2	23,9
Pagos Corrientes	838	906	0,2	0,2	8,2
Intereses Deuda Externa	65	56	0,0	0,0	-13,8
Intereses Deuda Interna	0	0	0,0	0,0	-
Funcionamiento	773	850	0,2	0,2	10,0
Servicios Personales	71	79	0,0	0,0	11,4
Operación Comercial	464	533	0,1	0,1	14,8
Transferencias	127	135	0,0	0,0	6,0
Gastos Generales y Otros	111	103	0,0	0,0	-6,6
Pagos de Capital	131	295	0,0	0,1	124,3
Formación Bruta de Capital Fijo	131	295	0,0	0,1	124,3
(DÉFICIT) / SUPERÁVIT	304	335	0,1	0,1	10,3

*Cifras Preliminares.

Fuente: DGPM-Isagén.

Los ingresos de la empresa crecieron 20,7% frente a lo observado en 2008, debido, principalmente, al aumento de la explotación bruta. Este comportamiento respondió a los altos precios registrados en el mercado y a la mayor generación de energía en los primeros meses del año. Los mayores precios en bolsa, que han sido históricamente altos, obedecieron al estrechamiento del margen entre oferta de generación y demanda de electricidad, y a la disminución en los aportes hidrológicos al sistema a partir del mes de mayo, como consecuencia del fenómeno El Niño. En 2009, el precio promedio fue 140,43 \$/kWh, 58,3% más alto que el de 2008.

Por su parte, los gastos de Isagén ascendieron a \$1.201 mm (0,2% del PIB), registrando un aumento de 23,9% frente a 2008. Dicho crecimiento obedeció a los mayores gastos de operación comercial y pagos de inversión.

Con respecto a los gastos por operación comercial, el aumento de 14,8% correspondió a los mayores pagos por compra de energía en bolsa, como consecuencia de la disminución en la generación en 8,36% durante 2009 y los altos precios registrados. Adicionalmente, durante el último trimestre debido a la disminución de las reservas hídricas y la necesidad de cubrir la demanda de energía del sistema, se generó un mayor consumo de gas por parte de la planta Termocentro.

Los pagos de capital registraron un incremento nominal de 124,3%, al pasar de \$131 mm a \$295 mm entre 2008 y 2009. Esto como consecuencia del avance en la ejecución de los proyectos de generación que conforman el Plan de Expansión de la empresa a 2014, el cual incluye los proyectos Traslase Guarinó, Traslase Manso, Proyecto Hidroeléctrico del río Amoyá y Proyecto Hidroeléctrico Sogamoso, cuyos avances acumulados alcanzaron 88,5%, 45,0%, 42,6% y 7,4%, en su orden.

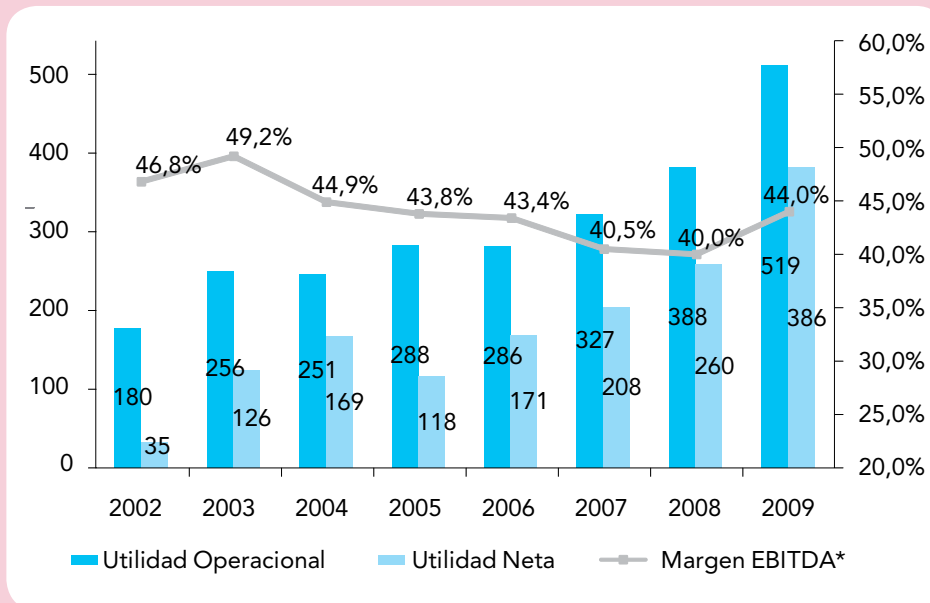
2.1.1. Resultados Financieros 2009

De acuerdo con el informe anual presentado por la empresa, durante 2009 Isagén superó las expectativas al crear valor para sus accionistas por \$52 mm, reflejando así solidez financiera y permitiéndole continuar con su plan de expansión.

La utilidad operacional de Isagén en el 2009 ascendió a \$519 mm, superior en \$131 mm a la obtenida en 2008 (Gráfico E.5). Por su parte, el EBITDA de la empresa registró un crecimiento del 26,0% al pasar de \$494 mm a \$623 mm, resultado con el cual el Margen del EBITDA se situó en 44,0%.

En cuanto a la utilidad neta, este indicador presentó un crecimiento de 48,2% al alcanzar \$386 mm en el 2009, equivalente a un aumento de \$125 mm frente a lo observado en 2008 (\$260 mm).

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

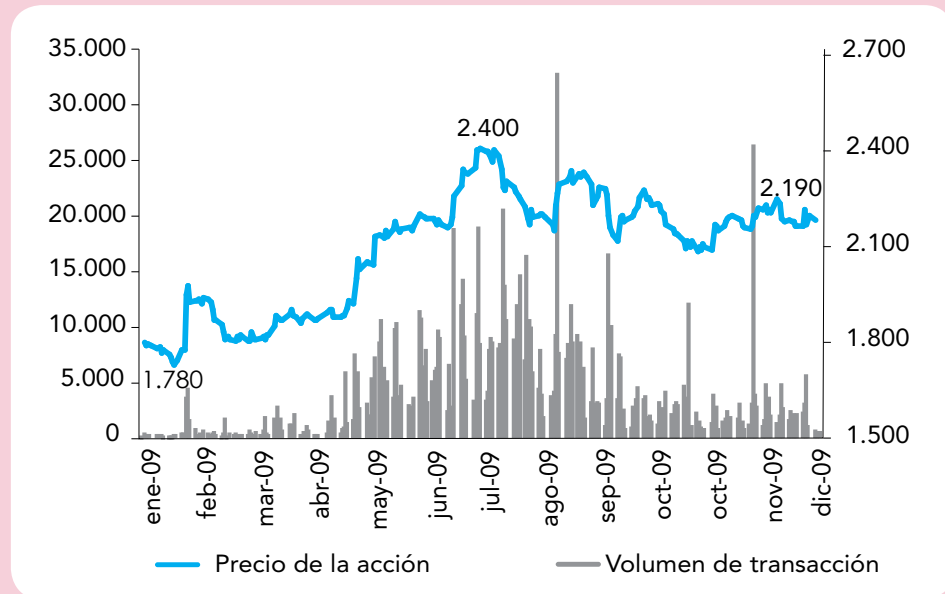


*Eje Derecho.

Fuente: ISAGEN.

En 2009 la acción de Isagén obtuvo valores máximos históricos tanto en precio como en volumen de transacción (Gráfico E.6). El precio de la acción inició el año en \$1.780 y cerró en \$2.190, alcanzó un valor máximo de \$2.400 y mínimo de \$1.725. De esta manera, la valorización acumulada de la acción fue de 23,1%.

Gráfico E.6. Precio y volumen de transacción de la acción de Isagén



*Eje derecho.

Fuente: Bloomberg.

Con respecto al volumen de transacción, mientras que en enero se observó el mínimo (46 mil acciones), en agosto se registró el máximo histórico de negociación (33,1 millones de acciones). El volumen promedio en 2009 fue 3,9 millones de acciones diarias.

Estrategia de financiamiento durante la crisis

Recuadro 2.F

La estrategia de financiamiento adoptada por el Gobierno colombiano durante los años 2009 y 2010 se constituyó en uno de los pilares del diseño de la política fiscal para enfrentar la crisis. Como se explica a continuación la acción rápida y previsiva de las autoridades económicas permitió acceder oportunamente a los mercados financieros tanto locales como internacionales en la consecución de recursos para atender las necesidades de financiamiento del sector público, en un contexto de alta volatilidad e incertidumbre en los mercados mundiales.

El éxito alcanzado en la estrategia de colocación de deuda tanto interna como externa, es el reflejo de la confianza de los mercados en el país, no solo por el manejo responsable de sus finanzas públicas sino por la coherencia con la cual se ha administrado la política económica, que se refleja en la solidez de sus fundamentales.

1. FINANCIAMIENTO EXTERNO

1.1. Antecedentes de la crisis financiera internacional y el aseguramiento del financiamiento externo en el 2008 por parte de Colombia

Durante el 2007 la economía mundial había experimentado la crisis financiera desatada por los créditos hipotecarios subprime en Estados

Unidos, lo que afectó la confianza y generó dificultades en el acceso al crédito. Por su parte, los altos precios de los *commodities* y los síntomas de recalentamiento de algunas economías estaban generando presiones inflacionarias, lo que motivó a los bancos centrales a aumentar sus tasas de interés de referencia. A lo anterior se sumaban las dudas con respecto a la sostenibilidad del déficit comercial de los Estados Unidos financiado a través de emisiones de deuda tomadas por países asiáticos (principalmente China y Japón). En el segundo semestre de 2008 se desataría la pérdida total de confianza tras el anuncio de quiebra de Lehman Brothers, la cual se transmitió principalmente a las economías desarrolladas y se manifestó en el deterioro de la actividad real y financiera de todos los países, emergentes y desarrollados.

Frente a la incertidumbre sobre el deterioro de las condiciones financieras internacionales, y buscando asegurar los recursos de financiamiento externo, en el mes de enero de ese año, se inició el financiamiento de las necesidades presupuestales de ese año y se aprovechó la liquidez de los mercados financieros internacionales que estacionalmente se presenta a principios de cada año. A pesar de las múltiples alternativas de inversión ofrecidas por los países emergentes, incluidos los bonos de Petrobras, el 8 de enero de 2008 Colombia reabrió los bonos globales en dólares con vencimiento en 2017 y 2037, por US\$1.000 millones que recibieron ofertas por cerca de 1,4 veces el monto a emitir, logrando completar tempranamente la meta de financiamiento externo del año 2008 a unas tasas de colocación históricamente bajas.

Para contrarrestar la percepción de riesgo y restaurar la confianza en el sistema financiero, entre enero y abril de 2008 la Reserva Federal decidió reducir su tasa objetivo de intervención en 225 pbs del 4,25% al 2%, aun cuando existía un riesgo creciente en la inflación. Tanto la caída en las tasas de referencia como el paso a activos más seguros (*flight to quality*), motivaron una valorización de los Tesoros de Estados Unidos y por ende un aumento de los spreads vía disminución en el rendimiento de referencia. Así, el EMBI+ y el EMBI Colombia presentaron incrementos de 70 y 60 puntos básicos respectivamente durante el primer trimestre del 2008.

En el segundo semestre de ese año se agudizó la crisis financiera internacional, lo cual aumentó la aversión al riesgo y la desconfianza de los inversionistas, lo cual los llevó a resguardarse en bonos del Tesoro

de los Estados Unidos, del gobierno alemán e inglés. Esto estuvo acompañado de caídas en los índices accionarios y de una depreciación de las monedas frente al dólar. Consecuentemente, bancos de inversión como Citigroup, Merrill Lynch, Goldman Sachs, Morgan Stanley, UBS, Bank of America, Wachovia Corp empezaron a presentar pérdidas debido a su exposición al mercado hipotecario de alto riesgo, situación que se agravó con la declaración de bancarrota de Lehman Brothers el 14 de septiembre de 2008. Para solventar la situación, el gobierno norteamericano tuvo que acudir al rescate de entidades como Fannie Mae y Freddie Mac y de la aseguradora AIG, además de destinar un paquete de ayuda denominado Troubled Assets Relief Program (TARP) por valor total de US\$700.000 millones de dólares para solventar a los bancos que de una u otra forma estaban vinculados a los problemas de la deuda hipotecaria.

Con la contracción del crédito y de liquidez en los mercados internacionales, se incrementaron las tasas de interés Libor y Prime, y con ellas las tasas de referencia de los bancos centrales a nivel mundial y el Banco de la República de Colombia no fue ajeno a tal comportamiento. Tal volatilidad e incertidumbre generó desvalorizaciones en los bonos de deuda externa colombianos que condujeron a sus tasas de rendimiento a un incremento de 74% frente a finales de 2007, lo que planteaba dificultades de financiamiento externo no solo para Colombia, sino para la economía mundial.

1.2. Colombia garantiza el acceso a recursos de financiamiento externo 2008-2010 con entidades multilaterales y bilaterales

Tras el paulatino deterioro de las relaciones comerciales con algunos países vecinos, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público inició una estrategia para conseguir recursos con entidades bilaterales como el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) perteneciente al Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), y la Corporación Andina de Fomento (CAF), acuerdo que se logró en el marco de la Asamblea Anual del Fondo Monetario Internacional (FMI) y del Banco Mundial llevada a cabo el 9 de octubre de 2008 en Washington D.C y que permitió completar el financiamiento de 2008 y el prefinanciamiento del año siguiente. El acuerdo estuvo enmarcado bajo las siguientes pautas:

- a) Amplia aprobación de empréstitos externos programáticos de libre destinación, algunos con desembolso diferido. Específicamente, fueron desembolsos de US\$1.100 millones de dólares para atender las necesidades presupuestales de 2008 y dejar en caja US\$500 millones para el 2009. En el 2009 se desembolsaron US\$1.050 millones adicionales de este tipo de recursos.
- b) Diversificación de fuentes de financiamiento mediante líneas de crédito bilaterales, que se vio reflejada en la suscripción de una línea de crédito de 253 millones de euros con el gobierno español, dos operaciones con garantía de la Nación para Bancoldex y Findeter por JPY 9.790 millones (aproximadamente US\$100 millones) y JPY 14.685 millones (aproximadamente US\$150 millones) con el gobierno japonés, dos operaciones para el Ministerio de Educación y el Ministerio de Tecnologías de la Información y Comunicaciones con el gobierno coreano, y créditos para transporte masivo en el 2010 otorgados por la Agencia Francesa de Desarrollo (AFD).
- c) Instrumentos para atender contingencias, como las “líneas de créditos contingentes” que corresponden a nuevos acuerdos para permitir a la Nación acceder a recursos en eventos en los que la Nación no pueda proveerse de recursos para financiar el Presupuesto de la Nación en condiciones normales y sean necesarios para la estabilidad económica y/o fiscal del país. Anteriormente, las líneas de crédito que otorgaban las entidades bilaterales iban dirigidas a financiar proyectos de destinación específica o a programas basados en reformas para financiar apropiaciones presupuestales. En el mismo sentido, se contrató la línea CAT DDO para emergencias naturales con el Banco Mundial por U\$150 millones y un cupo de crédito con el FMI por US\$10.500 millones para apoyar al Banco de la República ante una eventual crisis de Balanza de Pagos.
- d) La irrigación en financiamiento para la actividad productiva y educativa como las Líneas de Crédito Condicional para Proyectos de Infraestructura (CCLIP) del BID, que solicitaron Bancoldex por US\$650 millones y Findeter por USD\$200 millones para el financiamiento de proyectos de inversión, reconversión productiva y para el desarrollo empresarial y exportador. Hubo también un Préstamo Programable Adaptable con garantía de la Nación con el BIRF por valor de USD\$300 millones que solicitó el Icetex para créditos a la educación superior.

- e) Operaciones de Cobertura para mejorar el perfil de riesgo de la deuda sin incrementar el endeudamiento. Esto se logró con operaciones de manejo⁴¹ en el 2009 para créditos con el Banco Mundial de USD\$2.120 millones y de USD\$4067 millones con el Banco Interamericano de Desarrollo Económico BID, en donde se pasó de tasas variables o de canastas de monedas o tasas fijas en los créditos.

Debido a la alta demanda por sus recursos por parte de los países miembros, las entidades multilaterales tuvieron que recurrir a procesos de capitalización para ampliar la capacidad de otorgar créditos. Colombia como país miembro y consciente de la importancia de estos recursos en época de crisis, lideró estos procesos en la CAF, el BID y, dio apoyo importante al BIRF, Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) y Banco de Desarrollo del Caribe (BDC).

1.3. Financiamiento 2009 y prefinanciamiento 2010 en el mercado internacional de capitales

Gracias a la leve estabilización de los mercados internacionales presentada a finales de 2008 y al movimiento en busca de financiamiento externo de países como México que, en diciembre de ese año emitió un bono con vencimiento en 2019 por US\$2.000 millones con spread de 390 pbs sobre los bonos del Tesoro de los Estados Unidos, fue posible la apertura del mercado para que otros emisores salieran en busca de financiamiento. Así las cosas, el 6 de enero de 2009, el Gobierno Nacional anunció la emisión de un nuevo bono a 10 años con vencimiento en 2019 por un monto de US\$1.000 millones con lo cual completó sus necesidades de financiamiento externo por bonos.

Como consecuencia del panorama poco alentador para el resto del 2009, varios países emergentes, identificando las positivas condiciones del mercado y anunciaron similares emisiones de bonos, lo cual significó una competencia entre estos países para captar los recursos de los inversionistas dedicados a los mercados emergentes. Pese a ello, el resultado para Colombia fue muy positivo y, el bono colombiano con cupón de 7,375% y spread de 503 pbs sobre los Tesoros de los Estados Unidos consiguió una demanda 2,7 veces superior al monto emitido.

Luego que el Gobierno Nacional anunciara el 26 de marzo de 2009 un incremento en la meta del déficit para la vigencia 2009 de 3,2% a 3,7%

⁴¹ Decreto 2681 de 1993, Artículo 5° OPERACIONES DE MANEJO DE LA DEUDA PÚBLICA. Constituyen operaciones propias del manejo de la deuda pública las que no incrementan el endeudamiento neto de la entidad estatal y contribuyan a mejorar el perfil de su deuda. Estas operaciones, en tanto no constituyen un nuevo financiamiento, no afectan el cupo de endeudamiento.

del PIB, que sería cubierto mediante el aumento de los desembolsos de la banca multilateral y recursos disponibles de caja, y previendo un posible cierre de las condiciones de emisión durante el resto del año, la República de Colombia inició el prefinanciamiento de la vigencia 2010.

A pesar de la permanente incertidumbre en los mercados internacionales, resultante de la crisis financiera internacional, la estrategia de financiamiento continuó enfocada en la consecución de recursos externos. Colombia logró iniciar el prefinanciamiento del 40% de los recursos necesarios para el 2010, mediante la reapertura, en abril de 2009, del bono con vencimiento en 2019 por US\$1.000 millones y con un Spread sobre los bonos del Tesoro de 459 pbs. Estas condiciones permitieron mejorar levemente el costo del financiamiento frente a la colocación de enero.

Durante el segundo y tercer trimestre del 2009, se presentó una mejora en las condiciones de los mercados financieros internacionales, que disminuyó en gran medida la incertidumbre y volatilidad generada con la crisis financiera mundial. Por su parte, las bolsas a nivel mundial retornaron a los niveles previos a la caída de Lehman Brothers, lo que junto con el mayor optimismo, el buen desempeño en los volúmenes transaccionales en los mercados de crédito, tasas de interés a niveles históricamente bajos y una mejor perspectiva de las economías latinoamericanas, permitió que aumentara el apetito por riesgo en deuda emergente, corporativa y soberana a largo plazo.

Exitosas colocaciones de varios países de América Latina durante el mes de septiembre, así como la noticia de la obtención del grado de inversión de Brasil por parte de las tres calificadoras de riesgo más importantes y el éxito de la emisión de su nuevo bono con vencimiento en 2041 por US\$1.250 millones, la cual contó con una demanda de US\$7.500 millones, corroboraron el buen momento del mercado para otros emisores de la región y ayudaron así a despejar las dudas sobre la estabilidad económica de la región.

Durante el tercer trimestre de 2009, se implementaron multimillonarios paquetes de estímulo financiero y medidas anticíclicas en países como Estados Unidos, Japón, China y la Eurozona, así como masivos recortes de tasa de interés de referencia de los principales bancos centrales como la FED y el Banco Central Europeo. El Banco de la República venía igualmente reduciendo su tasa de interés de intervención hasta llevarla a 3,5% en diciembre.

Todo lo anterior contribuyó a facilitar la emisión de títulos crediticios que se convirtieron en uno de los principales vehículos de financiamiento durante el 2009 para los mercados emergentes, hasta alcanzar un total de US\$ 207.900 millones, con un incremento de 149% en comparación con el monto financiado durante el 2008.

El apetito por títulos crediticios de mercados emergentes se apreció en la significativa reducción del riesgo de la deuda de los mercados emergentes durante el año; por ejemplo, el EMBI de Colombia se redujo en un 65%, y alcanzó los 180 pbs a principios de octubre de 2009.

Así las cosas y aprovechando la presencia de inversionistas en las reuniones del FMI y el Banco Mundial, el gobierno estructuró una nueva operación de prefinanciamiento que respondía al interés de varios inversionistas por aumentar la duración de sus portafolios con títulos de emisores latinoamericanos con fuertes fundamentales macroeconómicos. A pesar del dilema entre adelantar el financiamiento de 2010 obteniendo excelentes condiciones financieras que podrían no estar presentes durante el año siguiente y la necesidad de evitar cualquier expectativa adicional de apreciación del peso frente al dólar, la Dirección de Crédito Público y Tesoro Nacional decidió seguir adelante con la operación estructurada para prefinanciar las necesidades de 2010, no sin antes reconocer que las condiciones de mercado futuras eran inciertas y existía incertidumbre frente a la recuperación de las economías emergentes.

En la segunda semana de octubre de ese año, Colombia anunció la emisión de un nuevo bono de referencia a 30 años con vencimiento en 2041 por un monto de US\$1.000 millones. La transacción permitió extender el perfil de la deuda del país a costos menores, aprovechando la amplia demanda de títulos de mercados emergentes y las condiciones favorables de mercado, y asegurar el 80% de las necesidades de financiamiento de 2010 establecidas en el Plan Financiero. La emisión contó con una demanda de más de 2,2 veces el monto emitido y con tasas de rendimiento históricamente más bajas para cualquier plazo con un cupón de 6,125% y un spread sobre los Tesoros de los Estados Unidos de 200 pbs.

Luego de esta exitosa operación, se prosiguió con la ejecución de otro de los componentes de la estrategia de acercamiento a las entidades multilaterales, como lo fue la diversificación de la base inversionista y la posibilidad de acceder a mercados no tradicionales como Japón. En

noviembre de 2009, se emitió un nuevo bono Samurai con vencimiento en 2019 y cupón de 2,42%, por un monto nominal de JPY\$45.000 millones, equivalentes a USD\$ 500 millones, operación que se llevó a cabo a través de una colocación privada entre inversionistas institucionales de Japón y que contó con la garantía del Banco Japonés para la Cooperación Internacional (JBIC por sus siglas en inglés).

Dado que ya se habían empezado a adelantar operaciones de prefinanciamiento y que con esta operación existía la posibilidad de reducir la presión existente sobre las líneas de crédito de la banca multilateral, se decidió llevar a cabo una sustitución de fuentes externas de financiamiento programadas para la vigencia del año 2009, reduciendo los desembolsos de entidades multilaterales y aumentando los recursos provenientes de la colocación de bonos externos, por cerca de US\$500 m.

1.4. Retorno al mercado internacional de TES globales en el 2010

Tras lograr prefinanciar US\$ 2.000 millones a través de la reapertura del bono con vencimiento en 2019 y con la emisión del bono a 30 años, Colombia inició el año 2010 con relativa holgura frente a sus necesidades de financiamiento externo a través de bonos. De acuerdo al Plan Financiero de 2010 actualizado en enero del mismo año, solo restaban US\$500 millones por ejecutar en el mercado internacional de capitales y el mercado ofrecía a principios del año unas condiciones muy atractivas de liquidez y de costos de financiamiento tras algunas señales de recuperación económica y de confianza por parte de los inversionistas de las economías desarrolladas.

A pesar de la crisis en Europa del Este y los desequilibrios fiscales de algunos países de la zona euro, el mercado internacional de capitales había permanecido relativamente atractivo para emisores como Brasil, México, Rusia y Colombia, quienes durante los primeros cuatro meses del año lograron financiarse a través de emisiones de bonos a tasas aun bajas. Hasta abril de 2010, los mercados emergentes habían emitido alrededor de US\$ 110.000 millones, de los cuales US\$69.000 millones provenían de emisores de América Latina.

Colombia fue uno de los países que, aprovechando el apetito de los inversionistas por activos denominados en moneda local durante los primeros meses del año, logró colocar en abril un nuevo TES Global por

US\$ 800 millones con vencimiento en 2021, regresando exitosamente a este mercado desde la última transacción en 2007. La emisión del TES Global permitió completar la meta de necesidades de financiamiento externas por bonos y además sustituir US\$ 300 millones de créditos de entidades multilaterales por mayores emisiones de bonos. El nuevo TES Global tuvo una demanda de 4.6 veces y fue colocado 83 puntos básicos por debajo de la tasa de los TES locales con vencimiento en 2020.

1.5. Financiamiento interno

1.5.1. Financiamiento interno año 2009

Al igual que el financiamiento externo, el financiamiento interno para el año 2009 estuvo enmarcado por la incertidumbre en los mercados de capitales y los posibles efectos en el comportamiento de nuestra economía, producto de la crisis inmobiliaria y de las coberturas financieras en Estados Unidos y Europa. Dado este entorno volátil, la programación del financiamiento interno por la vía de la emisión de títulos de deuda interna – TES, sufrió permanentes ajustes, tratando de recoger las expectativas de los agentes intermediarios y soportándose en la reinversión de los excedentes de liquidez del sector público. Para la vigencia fiscal 2009 se incluyeron en el MFMP fuentes de recursos del crédito interno vía emisión de TES por valor de \$25.832 miles de millones, de los cuales \$10.896 miles de millones serían obtenidos por subastas y el restante \$14.929 miles de millones en operaciones con entidades públicas a través de operaciones convenidas o forzosas (Ver Cuadro F.1).

Cuadro F.1. Comportamiento de las colocaciones de TES año 2009
(miles de millones de pesos)

Concepto	MFMP	Revisión Plan Financiero		Cierre
	jun-08	ene-09	jun-09	2009
Subastas	13.000	11.513	11.451	10.896
Convenidas	6.500	6.003	3.004	3.025
Forzosas	5.000	4.502	7.509	11.904
Sentencias	-	-	-	7
Total	24.500	22.018	21.963	25.832
Variación	-	-2.482	-2.537	1.332

Fuente: Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional. Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Por otro lado, las operaciones de manejo de deuda, que para 2009 alcanzaron la suma de \$13.596 miles de millones, se enfocaron en disminuir las amortizaciones de TES de los años 2009 y 2010 (Ver Cuadro F. 2). Esta disminución en los pagos de capital fortaleció la posición de caja disponible para dichos años.

Cuadro F.2. Efecto de las operaciones de manejo de deuda interna año 2009
(miles de millones de pesos)

Año Vencimiento	Viejos TES	Nuevos TES	Neto
2009	-4.129,4		-4.129,4
2010	-4.952,8	98,5	-4.854,3
2011	-196,5	265,4	68,9
2012	-535,3	3.033,3	2.498,0
2013	-826,6	2.582,0	1.755,4
2014	-347,4	2.339,0	1.991,5
2015	-1.370,1	89,1	-1.281,0
2016		1.071,5	1.071,5
2018	-1.238,3	472,2	-766,0
2023		227,3	227,3
2024		3.191,9	3.191,9
Efecto en Perfil	-13.596,3	13.370,1	-226,2

Fuente: Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional. Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

1.5.2. Financiamiento Interno año 2010

En la vigencia fiscal 2010 se incluyeron en el MFMP fuentes de recursos del crédito interno vía emisión de TES por valor de \$25.500 miles de millones, de los cuales \$13.000 miles de millones serían obtenidos por subastas y el restante \$12.440 miles de millones en operaciones con entidades públicas a través de operaciones convenidas o forzosas (Ver Cuadro F. 3).

Los ajustes presentados al Plan Financiero 2010 obedecen principalmente a la incorporación del efecto de menores amortizaciones por operaciones de manejo de deuda y mayores necesidades de financiamiento por recomposición de fuentes.

Cuadro F.3. Comportamiento de las colocaciones de TES año 2010
(miles de millones de pesos)

Concepto	MFMP	Revisión Plan Financiero	
	jun-09	ene-10	jun-10
Subastas	12.962	13.033	13.000
Convenidas	8.334	6.500	5.440
Forzosas	4.837	6.500	7.000
Sentencias	-	-	60
Total	26.133	26.033	25.500
Variación	-	-100	-633

Fuente: Dirección General de Crédito Público y Tesoro. Nacional Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Como se aprecia en el Cuadro F. 4 las operaciones de manejo de deuda efectuadas durante el primer semestre de 2010 disminuyeron las amortizaciones de ese año en cerca de \$1.800 miles de millones, permitiendo además consolidar un nuevo instrumento en el mercado con vencimiento de TES en 2017 denominado en UVR.

Cuadro F.4. Efecto de las operaciones de manejo de deuda interna año 2010
(miles de millones de pesos)

Año vencimiento	Viejos TES	Nuevos TES	Neto
2010	-1.779		-1.779
2012	-1.100		-1.100
2013	-358	1.999	1.642
2014	-47		-47
2015	-753		-753
2016		275	275
2017		1.168	1.168
2018	-100		-100
2023		581	581
2024		100	100
Efecto en Perfil	-4.136	4.124	-13

Fuente: Dirección General de Crédito Público y Tesoro. Nacional Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

1.5.3. Resumen operaciones de manejo de deuda

Las operaciones de manejo de deuda cumplen como definición unos objetivos de mejoramiento de perfil de vencimientos, sin incrementar el saldo de la deuda. Adicionalmente, el manejo proactivo del portafolio

de títulos ha permitido al Gobierno Nacional posicionar instrumentos de deuda de largo plazo con la suficiente liquidez para estructurar en forma adecuada una curva de rendimientos.

En efecto, en los últimos cinco años se han ejecutado varias operaciones de manejo que han impactado de forma positiva el perfil reduciendo vencimientos de capital de corto y mediano plazo por otros vencimientos de plazos superiores. Adicionalmente, se ha logrado posicionar en el mercado de deuda interna, títulos benchmark para cada uno de los segmentos de la curva de rendimientos, como son los vencimientos a 3, 5, 10 ó 15 años.

Cuadro F.5. Efecto de las operaciones de manejo en los vencimientos de TES 2006-2010 (miles de millones de pesos)

Año de Vencimiento	Vigencias					Neto
	2006	2007	2008	2009	2010	
2007	-545	-1.102				-1.647
2008	263	-2.242	-211			-2.190
2009	-241	1.840	-908	-4.129		-3.438
2010	834	847	-1.206	-4.854	-1.779	-6.158
2011	-457	-256	1.204	69		560
2012	-1.749	-1.204	-559	2.498	-1.100	-2.114
2013	-306		1.111	1.755	1.642	4.202
2014	-518	-116	-62	1.992	-47	1.249
2015	2.076	1.057	110	-1.281	-753	1.209
2016				1.072	275	1.347
2017					1.168	1.168
2018			504	-766	-100	-362
2020	494	750				1.244
2023		373		227	581	1.181
2024				3.192	100	3.292
Neto	-150	-53	-17	-226	-13	-458

Fuente: Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional. Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Se debe destacar el gran avance por ejemplo en la reducción de amortizaciones de deuda de los años 2009 y 2010, este permite una mejor programación financiera del balance fiscal para afrontar los efectos de la crisis financiera internacional en Estados Unidos y Europa.

Capítulo III

3. ACTIVIDADES CUASIFISCALES

Parte fundamental de la transparencia en el manejo fiscal es la divulgación de todas las cuentas que de una u otra forma afectan los presupuestos públicos y, por ende, la sostenibilidad de las finanzas públicas.

Algunas cuentas por su naturaleza no están explícitas fiscalmente; es decir, no se registran en el presupuesto pero provienen de alguna decisión gubernamental con fines de recaudo de recursos o redistribución de rentas. Entre estos rubros se reconocen específicamente las deudas no explícitas y contingentes y las actividades cuasifiscales. El presente capítulo está dedicado a presentar los resultados de las actividades conocidas como cuasifiscales.

Entre los sectores que realizan actividades cuasifiscales están incluidos el sistema financiero, el sistema cambiario y las empresas comerciales. La importancia de reportar los resultados financieros de las entidades que realizan estas actividades radica en el efecto que pueda llegar a tener sobre las finanzas públicas. Por un lado, es importante considerar qué cambios dramáticos en los balances de estas entidades podrían distorsionar el resultado global de las finanzas al no estar incluidas dentro del presupuesto, dificultando así la medición del tamaño real del gobierno. Por otra parte, las actividades cuasifiscales pueden llegar a constituirse en un pasivo contingente para la Nación, por cuanto se pueden desarrollar otorgando subsidios y coberturas por los que eventualmente esta tendría que responder.

En Colombia, las actividades cuasifiscales susceptibles de afectar los balances públicos se derivan del ejercicio de funciones tales como el otorgamiento de préstamos subvencionados (tasas de préstamo controladas, prácticas de redescuento preferencial, garantías

de préstamos, préstamos con pocas garantías y coberturas), la remuneración del encaje legal, las operaciones de rescate y, los topes crediticios. Todas estas actividades están asociadas al sistema financiero y son ejecutadas de acuerdo a su competencia por el Banco de la República (BR), el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (Fogafín) y por instituciones especializadas que tienen dentro de su objeto social el cumplimiento de políticas de promoción, desarrollo de nichos o sectores económicos.

A continuación, se describen los resultados obtenidos por el BR y Fogafín en la vigencia fiscal 2009.

3.1. Banco de la República⁴²

El 2009 fue un año difícil para los mercados financieros en el mundo debido a la magnitud de la crisis económica internacional. Precisamente, el hecho de que la crisis se originara en los mercados financieros internacionales generó una gran incertidumbre acerca de los efectos que esta tendría sobre el sistema financiero. En Colombia, sin embargo, debido al terreno ganado por este sector en los últimos años los efectos fueron leves. Por supuesto, el Banco Central como agente del sistema financiero no estuvo exento de padecer los impactos de la crisis, por lo cual era inevitable que sus balances se vieran afectados.

A lo largo de 2009, la política monetaria ejecutada por el BR fue uno de los pilares de las acciones emprendidas por el gobierno para hacer frente a la difícil situación económica en el entorno global y contener sus efectos negativos sobre la economía nacional.

Los resultados del balance y del estado de resultados desde la perspectiva de la contabilidad de causación, metodología según la cual la actividad cuasifiscal de esta entidad tiene efectos sobre el presupuesto nacional, se describen a continuación.

3.1.1. Distribución de utilidades

Cada año, antes que finalice la vigencia fiscal, la Junta Directiva del Banco de la República (JDDBR) somete a aprobación del Consejo Superior de Política Fiscal (Confis) su presupuesto para la vigencia siguiente.

⁴² Los resultados presentados en este capítulo corresponden a la metodología de causación. A partir de estos resultados el Banco de la República constituye las reservas y estima el traslado de utilidades a la Nación. Por lo anterior, esta información difiere de la presentada en el Capítulo 2 en la cual se utilizan los resultados de la entidad según la metodología de caja.

Al finalizar el mes de enero de 2009, con la información completa del cierre de los mercados financieros en 2008 y luego de analizar los efectos que estos resultados tendrían sobre el balance de la entidad, la JD BR solicitó al Confis modificar el presupuesto del año 2009 con el fin de ajustarlo más a la realidad de lo que ocurría en los mercados y la economía en general. De este modo, en el mes de marzo el Confis aprobó una reducción tanto en los ingresos como en los egresos de la entidad en 47% y 30%, respectivamente, con lo cual el resultado esperado por la metodología de causación pasó de \$157 mm a -\$237 mm. Dicho resultado sugirió que no habría lugar a traslado de utilidades de 2009 en 2010.

Ahora bien, al finalizar el año el emisor registró utilidades de causación por \$155 mm, monto que fue superior al estimado en el presupuesto modificado. Es importante mencionar que este resultado positivo se atribuye casi en su totalidad a los rendimientos del portafolio de reservas internacionales (\$685 mm), que obtuvo ganancias de \$762 mm por concepto de causación de intereses y de \$187 mm por diferencial cambiario, y a su vez pérdidas por \$264 mm a causa de la desvalorización del portafolio. Sin embargo, las utilidades registradas por la entidad resultaron insuficientes para transferir recursos a la Nación en 2010, pues luego de realizar la reserva para la actividad cultural, el Banco debió destinar el remanente de las utilidades a la reserva para fluctuación de monedas⁴³ debido a las ganancias obtenidas por este concepto (Cuadro 3.1).

Cuadro 3.1. Distribución de utilidades 2009 y utilización de reservas

CONCEPTO	\$ Miles de Millones
RESULTADO DEL EJERCICIO	155
(+) UTILIZACION DE RESERVAS	3
Para protección de activos	2
De resultados cambiarios	0
Para fluctuación de monedas	0
De estabilización monetaria y cambiaria	1
(-) CONSTITUCION DE LAS RESERVAS	159
Para protección de activos	0
De resultados cambiarios	0
Para fluctuación de monedas	155
De estabilización monetaria y cambiaria	0
Inversión Neta en bienes para la actividad cultural	3
RESULTADO NETO A FAVOR DEL GNC	0

Fuente: Banco de la República

⁴³ Los recursos de esta cuenta solo pueden ser utilizados en caso de presentarse pérdidas por diferencial cambiario.

3.1.2. Resultados financieros

3.1.2.1. Estado de pérdidas y ganancias

Al cierre de 2009 el estado de pérdidas y ganancias del BR reportó un resultado positivo de \$155 mm (Cuadro 3.2), luego de sumar ingresos por \$1.291 mm y pagos por \$1.136 mm. Estas utilidades resultan muy inferiores al compararlas con las de años anteriores y, frente a 2008, representan una reducción de 88% (\$1.167 mm).

Cuadro 3.2. Estado de pérdidas y ganancias del Banco de la República

Concepto	\$ Miles de Millones		Variación	
	2008	2009	Absoluta	Porcentual
I. Ingresos totales	2.966	1.291	-1.675	-56
1. Ingresos monetarios	2.799	1.134	-1.665	-59
Intereses y rendimientos	2.514	1.036	-1.478	-59
Reservas internacionales	2.120	685	-1.435	-68
Operaciones de liquidez - Repos y apoyos transitorios	312	193	-119	-38
Valoración de TES por operaciones de expansión monetaria	68	87	19	27
Otros intereses	14	71	57	407
Diferencias en cambio	225	26	-199	-88
Moneda metálica	47	51	4	8
Otros	13	21	9	68
2. Ingresos corporativos	167	157	-10	-6
II. Egresos totales	1.644	1.136	-508	-31
1. Egresos monetarios	1.249	854	-395	-32
Intereses y rendimientos	956	602	-354	-37
Encaje en cuentas de depósito	163	69	-94	-58
Cuentas de depósito Dirección del Tesoro Nal.	708	393	-315	-45
Gastos en administración de Reservas Internacionales	16	65	49	306
Gastos en operaciones de contracción monetaria	68	75	7	10
Diferencias en cambio	176	133	-43	-24
Costo de emisión y distribución de especies monetarias	114	114	0	0
Otros	4	5	1	32
2. Egresos corporativos	322	333	11	3
Gastos de personal	206	217	11	5
Gastos generales	48	48	1	2
Otras operaciones	69	67	-2	-2
3. Gastos de pensionados	73	-51	-124	-170
Gastos de pensionados	73	-51	-124	-170
III. Utilidades o pérdidas del ejercicio	1.322	155	-1.167	-88

Fuente: Banco de la República

Diversos factores explican este resultado. En primer lugar, está la caída en los ingresos por intereses y rendimientos. A pesar del incremento en 5,5% del saldo de las reservas internacionales tanto netas como brutas, los intereses y rendimientos que provienen del portafolio en el que están invertidas cayó 68% (\$1.435 mm) frente al registrado durante el 2008. Esto se explica en buena parte por la pérdida de valor a precios de mercado de los títulos en que están invertidas las reservas, lo que se produjo por las bajas tasas de interés internacionales. Hay que mencionar que el deterioro de los mercados internacionales provocó el endurecimiento de las condiciones para la inversión de las reservas, situación que influyó en la rentabilidad del portafolio, haciéndola menor.

En segundo lugar y como consecuencia de la política monetaria ejecutada a lo largo de 2009, los rendimientos provenientes de las operaciones de liquidez se redujeron al pasar de \$312 mm en 2008 a \$193 mm en 2009. Esta caída obedece en su totalidad al efecto de la disminución en 600 puntos básicos en la tasa de interés de referencia durante el año, pues el saldo promedio diario de los repos de expansión se mantuvo relativamente en los mismos niveles al registrar una variación de apenas 1,8%. Igualmente, los ingresos por diferencias en cambio se redujeron de forma importante (88%) frente a los recibidos un año atrás.

En cuanto a los ingresos por valoración del portafolio en TES, la emisión de moneda y otros ingresos presentaron un comportamiento positivo al registrar crecimientos de 27%, 8% y 68%, que sumados significaron ingresos por \$159 mm para el emisor.

Por el lado de los egresos se destacan dos hechos que llevaron a un menor pago de intereses durante el 2009. Primero, la JDBR eliminó la remuneración al encaje⁴⁵, y segundo, la reducción en la tasa de interés de política monetaria, con la cual se remuneran los depósitos de la Tesorería General de la Nación (TGN) en el BR. Lo anterior implicó una reducción en el pago de intereses por encaje de \$94 mm y de \$315 mm sobre los depósitos de la TGN.

Los gastos de administración del portafolio de reservas internacionales se incrementaron en \$49 mm, lo que se explica en parte por el pago de la comisión sobre el crédito contingente acordado con el Fondo Monetario Internacional para 2009. Los gastos en operaciones de

⁴⁵ Según lo establecido en las resoluciones externas 2 del 30 de enero de 2009 y 9 del 24 de julio de 2009, el porcentaje para el cálculo del encaje marginal es del 0%.

contracción monetaria aumentaron \$7 mm (10%), mientras que los gastos por diferencias en cambio disminuyeron \$43 mm (24%).

De otra parte, el gasto de pensionados pasó de \$73 mm en 2008 a -\$51 mm en 2009. Esto se explica en buena medida a que parte de este gasto se soportó con el rendimiento obtenido del portafolio en que están invertidos los recursos del pasivo pensional de la entidad y a que no hubo lugar a la constitución de la provisión del cálculo actuarial.

Los gastos por emisión y distribución de especies monetarias y los gastos generales se mantuvieron estables. De los gastos de personal, que aumentaron 5,2% durante el año, se destaca el gran esfuerzo que ha hecho la entidad en términos de reducir gastos de funcionamiento, pues para el incremento salarial del año 2009 se aplicó la tasa de inflación causada para el año 2008 que fue de 7,67%.

3.1.2.2. Balance general

En las cuentas del balance del BR se observa una disminución de 0,2% en los activos, los cuales se redujeron de \$62.508 mm en 2008 a \$62.385 mm en 2009, y un incremento de 12% en los pasivos que pasaron de \$43.460 mm a \$48.545 mm en el mismo periodo. Por su parte, el patrimonio se redujo en 27% (\$5.209 mm) (Cuadro 3.3).

Al analizar el comportamiento de las cuentas del activo en el balance se encuentra que la caída en este rubro obedece principalmente a la pérdida de valor del portafolio de reservas internacionales. Factores como el comportamiento de las monedas en que se encuentran invertidas las reservas, las bajas tasas de interés internacionales y la participación del Banco de la República en el mercado cambiario, entre otros, influyeron para que el saldo en pesos de las reservas internacionales al cierre de 2009 (\$51.852 mm) fuera inferior al de 2008 (\$53.938 mm).

Gran parte de la caída en el saldo de la cuenta de reservas internacionales fue compensada por las inversiones, las cuales registraron un crecimiento del 300%, explicado principalmente por las compras de TES. De estas compras, \$3 billones se realizaron al finalizar el año como parte de la estrategia de política monetaria para otorgar liquidez al mercado. Al cierre de 2009 las compras netas de TES fueron de \$2.500 mm.

Cuadro 3.3. Balance del Banco de la República

Concepto	\$ Miles de Millones		Variación	
	2008	2009	Absoluta	Porcentual
Activos	62.508	62.385	-123	-0,2
Reservas Internacionales brutas	53.938	51.852	-2.086	-4
Aportes en organismos internacionales	2.538	2.802	264	10
Inversiones	900	3.597	2.697	300
Cartera de créditos	1	2	1	100
Pactos de reventa - apoyos transitorios de liquidez	1.547	460	-1.087	-70
Cuentas por cobrar	37	32	-5	-14
Otros activos netos	3.547	3.640	93	3
Pasivo y Patrimonio	62.508	62.385	-123	0
Pasivo	43.460	48.545	5.085	12
Pasivos M/E que afectan reservas internacionales	25	19	-6	-24
Base monetaria	36.194	39.545	3.351	9
Depósitos remunerados no constitutivos de encaje	1.624	830	-794	-49
Depósitos por endeudamiento ext. e inv. de port. de capital del ext.	15	0	-15	-100
Otros depósitos	108	62	-46	-43
Gobierno Nacional-Dirección del Tesoro Nacional	2.638	2.960	322	12
Obligac. organismos internacionales	1.940	4.260	2.320	120
Cuentas por pagar	78	99	21	27
Otros pasivos	837	770	-67	-8
Patrimonio total	19.049	13.840	-5.209	-27
Capital	13	13	0	0
Reservas	2.393	2.867	474	20
Superávit patrimonial	15.321	10.805	-4.516	-29
Resultados	1.322	155	-1.167	-88

Fuente: Banco de la República

Las acciones de política monetaria tuvieron consecuencias no solo en el rendimiento de las operaciones de expansión monetaria tal como se explicó en el análisis del PyG, sino que también repercutieron en el saldo de estas operaciones, el cual cayó en 70%.

Por el lado de las cuentas del pasivo, se observa un incremento del 9% en la base monetaria, una caída aproximada del 50% en los depósitos remunerados no constitutivos de encaje, mayores depósitos por \$322 mm de la TGN en el Banco al finalizar el año y un crecimiento en \$2.320 mm (120%) de las obligaciones con organismos internacionales, lo que

obedece al incremento en los Derechos Especiales de Giro (DEG) en los aportes al FMI.

Finalmente, a causa de la apreciación del peso frente al dólar, el superávit patrimonial sufrió una reducción de \$4.516 mm (29%) y como se mencionó previamente, el resultado del ejercicio en 2009 arrojó utilidades de \$155 mm, inferiores en 88% a las obtenidas al finalizar el año 2008.

3.2. Fondo de Garantías de Instituciones Financieras

El tipo de actividad cuasifiscal desarrollada por Fogafín tiene que ver con las garantías otorgadas sobre los depósitos de ahorro en el sector financiero, garantías a recursos pensionales y eventuales operaciones de rescate. Por esto, el Fondo a diferencia del Banco de la República que transfiere recursos al Gobierno Nacional (cuando hay lugar a utilidades después de constituidas las reservas estatutarias) no traslada recursos a la Nación, sino que al contrario por el tipo de actividad que realiza podría llegar a requerir que esta le transfiera recursos, los cuales no están contabilizados dentro del presupuesto.

En los últimos años Fogafín no ha requerido, por parte del Gobierno Nacional, recursos distintos a los transferidos para el pago de las amortizaciones de los bonos banca pública que fueron emitidos a finales de la década pasada con el fin de dar ayudas a las entidades financieras públicas. Esto se explica por diferentes razones: i) el sector financiero colombiano ha consolidado unos balances positivos, ii) continúa arrojando utilidades y, iii) la mayoría de los indicadores del sector se han mantenido estables o han mejorado, incluso a pesar de la crisis que golpeó a los mercados financieros internacionales entre 2008 y 2009.

La información que se presenta en adelante muestra el desempeño financiero de la entidad durante el año 2009. Es importante aclarar que los resultados aquí presentados corresponden a la suma de los estados financieros de los fondos administrados (que presentan la contabilidad del funcionamiento de la entidad) y los otros cinco fondos que Fogafín administra (seguro de depósitos, banca pública, pensiones, cesantías y administradoras de riesgos profesionales – ARP).

3.2.1. Resultados financieros

De acuerdo con la metodología contable aprobada por la Superintendencia Financiera para el registro de las operaciones de los fondos administrados por Fogafín en sus estados financieros, a partir del año 2007 el estado de pérdidas y ganancias que reporta la entidad sólo registra las operaciones del Fondo Administrador y del Fondo Banca Pública⁴⁶. Sin embargo, para el registro de las operaciones en el balance general se incluyen además los fondos del seguro de depósitos, pensiones, cesantías y ARP⁴⁷.

De acuerdo con lo anterior, el estado de pérdidas y ganancias registrado por la entidad en 2009 arrojó unas utilidades de \$133 mm, es decir, \$114 mm más que en 2008, resultado atribuible a las rentabilidades obtenidas tanto por el fondo administrador como por el fondo banca pública (Cuadro 3.4).

Cuadro 3.4. Estado de resultados Fogafín

Concepto	\$ Miles de Millones		Variación	
	2008	2009	Absoluta	Porcentual
Ingresos operacionales	867	681	-186	-21
Gastos operacionales	-604	-635	-31	5
Utilidad operacional	263	46	-217	-83
Provisiones, depreciaciones y amortizaciones	-1	-3	-2	200
Utilidad operacional neta	262	43	-219	-84
Resultado no operacional	-242	91	333	-138
Impuesto de renta	-1	-1	0	0
Resultado del ejercicio	19	133	114	600

Fuente: Fogafín

El balance de la entidad registró una reducción de 6% tanto en las cuentas activas como en el pasivo y patrimonio (Cuadro 3.5). Por el lado del activo se destaca que en 2009 no tuvieron lugar operaciones de apoyo por cuanto los procesos de liquidación del IFI y la Financiera FES culminaron. Así, el Fondo queda sin operaciones de apoyo pendientes por realizar. Igualmente, se observa un importante crecimiento de la Cuenta por Cobrar Nación (68%, \$246 mm) debido a las amortizaciones de los bonos banca pública que se llevaron a cabo en 2009.

⁴⁶ A partir de 2007 se presenta un cambio contable en el manejo de las reservas técnicas (constituidas con los recursos administrados de los fondos del seguro de depósito, pensiones, cesantías y ARP), de tal manera que estas se incrementan o disminuyen con los ingresos o egresos, respectivamente, originados en el periodo, de acuerdo con lo dispuesto por la Superintendencia Financiera de Colombia mediante Circular Externa 047 de 2007.

⁴⁷ La Ley 510 de 1999 establece que los estados financieros de cada uno de los fondos administrados por Fogafín deben ser llevados de manera especial y separada.

Cuadro 3.5. Balance general de Fogafin

Concepto	\$ Miles de Millones		Variación	
	2008	2009	Absoluta	Porcentual
Activos	9.000	8.419	-581	-6
Operaciones de apoyo	52	0	-52	
Disponible - Portafolio	7.558	7.754	196	3
Cuentas por cobrar (Nación)	363	609	246	68
Otros	1.027	56	-971	-95
Pasivo y Patrimonio	9.000	8.419	-581	-6
Pasivo	8.973	8.259	-714	-8
Títulos emitidos	1.502	930	-572	-38
Créditos	39	39	0	0
Reservas técnicas	6.659	6.757	98	1
Otros pasivos	773	532	-241	-31
Patrimonio	27	160	133	493

Fuente: Fogafin

La caída del pasivo se explicó al mismo tiempo por la disminución del saldo en la cuenta de títulos emitidos. Esta reducción se debe al pago y redención de títulos emitidos que realizó Fogafin durante el año. El menor saldo de este rubro también refleja el monto pendiente por amortizar de los bonos banca pública emitidos por el Fondo, de los cuales quedan pendientes las últimas amortizaciones para el año 2010.

En el pasivo, la cuenta más importante la constituye las reservas técnicas, la cual corresponde a los recursos de los fondos administrados por la entidad (seguro de depósitos, pensiones, cesantías y ARP). Entre diciembre de 2008 y diciembre de 2009 el saldo de esta cuenta se incrementó en \$98 mm, valor que comparado con el crecimiento registrado entre 2007 y 2008 (\$1.282 mm) resulta bajo (Cuadro 3.6). Sin embargo, esto no implica un resultado negativo, por el contrario, que las entidades financieras deban constituir una reserva menor significa que los indicadores del sector han mejorado. Ahora bien, es importante mencionar que tanto la constitución de reservas como la devolución sobre estas se hace cada año acorde a la evaluación de indicadores del año inmediatamente anterior.

Cuadro 3.6. Saldo de las reservas técnicas de Fogafín

Fondo	\$ Miles de Millones		Variación	
	2008	2009	Absoluta	Porcentual
Seguro de depósito	6.184	6.151	-33	-1
Cesantías	181	218	37	20
Pensiones	279	366	87	31
ARP	15	22	7	47
Total reservas técnicas	6.659	6.757	98	1

Fuente: Fogafín.

3.2.2. Fondos administrados

Como se ha venido mencionando, los fondos administrados por Fogafín que son tenidos en cuenta dentro de los estados financieros son: el fondo banca pública, el fondo del seguro de depósitos, los fondos de pensiones, cesantías y el de administradoras de riesgos profesionales – ARP.

El Fondo Banca Pública, que fue establecido con el objeto de brindar apoyo en el saneamiento y fortalecimiento de la banca pública, constituye el 12% de los activos de Fogafín. Como se menciona en la sección de los resultados financieros, en 2009 el saldo de los títulos pendientes de pago emitidos para cumplir con el objeto de este fondo se redujo de manera importante.

El seguro de depósitos y la prima costo de la garantía, que incluyen los aportes realizados por los fondos de pensiones y cesantías y las ARP, cerraron el 2009 con 39,3 millones de cuentas aseguradas, estas representan un monto total de \$35,6 billones.

Durante el año, 53 entidades estuvieron afiliadas a Fogafín y aportaron al seguro de depósitos, y otras 28 a la prima costo de la garantía, para un total de 81 entidades inscritas. Esto es, una entidad menos que en 2008, lo que obedece a la fusión que tuvo lugar entre dos de las entidades.

De este modo, el recaudo de las primas fue mayor al recibido en 2008 al ubicarse en \$441 mm por concepto de seguro de depósitos y en \$57 mm por la prima costo de la garantía. Los mayores valores recaudados se deben al incremento en las captaciones en el sistema financiero. Así mismo, con ocasión de los buenos resultados obtenidos por el sistema

financiero en 2008, Fogafín debió efectuar la devolución de parte de las primas a 45 de las entidades inscritas por un monto total de \$82 mm. Solamente cinco entidades debieron realizar pagos adicionales a las primas ya pagadas.

Todo lo anterior, llevó a un recaudo neto de \$299 mm por concepto del seguro de depósitos y costo de la garantía, con lo cual el saldo de la reserva técnica de estos fondos ascendió a \$6.757 mm al finalizar 2009 (Cuadro 3.6). A su vez, a lo largo del año tampoco se dieron pagos por concepto del seguro de depósitos.

Otros de los fondos administrados por Fogafín en encargo fiduciario son los de emergencia económica, garantía de títulos y el de cobertura de tasas. En cuanto al fondo de emergencia económica se destaca que los \$170 mm que se autorizó trasladar como anticipo para la conmutación del pasivo pensional de Bancafé al finalizar el 2008 aún no han sido trasladados. Por su parte, el valor en pesos del fondo de garantía de títulos ha disminuido en 73% desde el 2006, lo que se explica por la pérdida de valor de los recursos invertidos en TES UVR, dada la reducción de la inflación.

Por su parte, el fondo de cobertura de tasas fue protagonista en 2009 debido al programa implementado por el Gobierno Nacional como parte de la política anticíclica para enfrentar la crisis económica internacional. En ese sentido, el papel de Fogafín frente a esta política ha sido el de velar porque el traslado de los recursos correspondientes al subsidio se transfiera adecuadamente a las entidades financieras que han otorgado créditos con cobertura.

3.2.3. Procesos de liquidación

Al inicio de 2009, Fogafín tenía a cargo el seguimiento de 25 procesos liquidatorios. De estos, diez se culminaron durante el año y recibió otros tres, con lo que cerró el año con un total de 18 procesos a cargo.

De las liquidaciones cuyo proceso finalizó en 2009, dos se llevaron a cabo por decreto, es decir que correspondieron a entidades públicas (Banco del Estado S.A., Instituto de Fomento Industrial (IFI)). Otras

cuatro liquidaciones se dieron bajo la modalidad de liquidación forzosa administrativa (Fiduciaria Cáceres y Ferro, Cooperativa Cooensaval, Banco Selfin y Corporación Financiera del Pacífico), y las cuatro restantes como liquidaciones voluntarias (Seguranza Ltda., Ecoseguros –Cía. Agrícola de Seguros–, Fiduciaria Superior S.A. y Financiera FES S.A.).

Capítulo IV

4. PRINCIPALES BENEFICIOS TRIBUTARIOS EN EL IMPUESTO SOBRE LA RENTA Y EN EL IMPUESTO AL VALOR AGREGADO (IVA) - AÑO GRAVABLE 2009

En el marco de la Ley de transparencia fiscal, este capítulo presenta el informe que contiene el detalle de los principales beneficios tributarios y los sectores beneficiarios de los tratamientos impositivos preferenciales existentes en el impuesto sobre la renta en el año gravable 2009 y el costo fiscal que estos tratamientos generan para las finanzas de la Nación, en particular en los ingresos tributarios a recaudar en el año 2010. Adicionalmente, describe la incidencia sobre el recaudo tributario en el Impuesto al Valor Agregado, IVA.

Los beneficios tributarios constituyen aquellas deducciones, exenciones y tratamientos tributarios especiales, presentes en la legislación que implican una disminución en la obligación tributaria y que generan menores recaudos para el Estado que los concede.

La legislación tributaria colombiana contempla diferentes beneficios que han sido desarrollados con diferentes objetivos, entre ellos estimular el desarrollo de las regiones, la promoción de algunos sectores económicos, la protección y conservación ambiental, el fomento a la inversión nacional y extranjera y el impulso a las exportaciones. De la misma manera, han posibilitado el desarrollo de regiones específicas, otorgando incentivos a los inversionistas y a las empresas que se establecen en estas zonas. Esto se hace por medio de la reducción o exoneración de los impuestos a la renta, principalmente, al valor agregado y al comercio exterior, incluidos los aranceles a la importación de bienes de capital y a las materias primas.

⁴⁸ Tarifa de renta vigente a partir del año gravable 2008 (Art. 12 Ley 1111 de 2006).

⁴⁹ Se calcula la tarifa implícita entendida como la relación del impuesto sobre la renta líquida gravable para cada uno de los beneficios y para los declarantes que hicieron uso de estos

⁵⁰ 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. A su vez, las personas jurídicas pueden clasificarse como contribuyentes, no contribuyentes y de régimen especial. En general, son contribuyentes de renta: las sociedades anónimas y limitadas, las empresas industriales y comerciales del Estado y las sociedades de economía mixta. Se consideran como no contribuyentes: los entes territoriales y sus asociaciones, las corporaciones autónomas, las superintendencias, unidades administrativas especiales y los establecimientos públicos, las sociedades de mejoras públicas, universidades, hospitales, organizaciones de alcohólicos anónimos, partidos y movimientos políticos. Por último, los contribuyentes del régimen tributario especial corresponden a las corporaciones, fundaciones, asociaciones, cooperativas y demás personas jurídicas sin ánimo de lucro.

i. Beneficios en el impuesto sobre la renta

Como principales beneficios se encuentran la deducción del 40% por inversión en activos fijos reales productivos, las rentas exentas y los descuentos tributarios. Los dos primeros afectan la base o ingreso gravable del contribuyente, mientras que los descuentos tributarios disminuyen el impuesto reconocido directamente.

El costo fiscal se define como el ingreso 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 generado si el beneficio solicitado hubiera hecho parte de la base gravable de los declarantes.

En el caso de los beneficios tributarios en el impuesto de renta que afectan la base gravable de los declarantes, como son la deducción por inversión en activos fijos y las rentas exentas, el costo fiscal se calcula como el producto obtenido entre el monto del beneficio solicitado y la tarifa del impuesto. Para las personas jurídicas la tarifa es del 33%⁴⁸ y, en el caso de las personas naturales, dado que no existe una tarifa única, se determina una tarifa implícita por tipo de beneficio, 15,7% para deducciones y 13,1% para rentas exentas⁴⁹.

En cuanto a los descuentos tributarios, que afectan directamente el valor del impuesto a pagar, el monto solicitado equivale al costo fiscal del beneficio.

Con el fin de medir el grado de utilización de los beneficios y su correspondiente costo fiscal, los cálculos se presentan discriminados por modalidad de declarante –personas jurídicas y personas naturales–. A su vez, para los declarantes personas jurídicas del impuesto de renta, se realiza una distinción entre contribuyentes, no contribuyentes y de régimen especial⁵⁰. Por último, la clasificación se determina por subsector económico.

En el caso de las personas jurídicas (grandes contribuyentes y demás personas jurídicas), se utiliza la información contenida en las declaraciones de renta para el año gravable 2009, cuya declaración se presentó en el mes de abril de 2010. Para los declarantes personas naturales, la información corresponde a una estimación realizada a partir de las declaraciones de renta del año gravable 2008; esto en razón a que la presentación de la declaración de renta del año gravable 2009 para estos contribuyentes se realizará durante el mes de agosto del año en curso.

Un análisis realista sobre los beneficios y el potencial recaudatorio se debería efectuar sobre los contribuyentes del impuesto de renta. Lo anterior, debido a que el incremento de los ingresos tributarios ante una eventual eliminación de los beneficios solicitados por las entidades pertenecientes al régimen especial o los no contribuyentes sería parcial o totalmente compensado por los menores ingresos de capital o mayores gastos del Gobierno Nacional.

En efecto, para las entidades pertenecientes al régimen especial, esta medida conllevaría mayores gastos del presupuesto público para financiar las actividades que venían desarrollando las entidades sin ánimo de lucro. En segundo término, en el caso de los no contribuyentes, se presentaría un traslado de recursos entre distintos niveles del sector público.

Por el año gravable 2009, el costo fiscal de los beneficios tributarios para el total de declarantes del impuesto de renta fue de \$8.037 miles de millones (mm), que en términos del PIB de 2010 equivale a 1,5 % y del cual \$4.115 mm (51% del costo) correspondió a la deducción por inversión en activos fijos, \$ 3.415 mm (42%) a las rentas exentas y \$508 mm (6,3%) a los descuentos tributarios.

Este costo supera en \$484 mm respecto al valor registrado el año gravable anterior. La variación se explica principalmente por el incremento en el costo de los beneficios solicitados por las personas jurídicas (\$424 mm) del cual el 64% se asocia con el aumento registrado en la deducción por inversión en activos fijos que presentó una variación del 7,2% (Cuadro 4.1).

Cuadro 4.1. Resumen del valor y costo fiscal de los principales beneficios tributarios en el impuesto sobre la renta (Total declarantes)

Tipo de beneficio	2008 ^{1/} \$MM		2009 ^{2/} \$MM		Cto. Costo fiscal % 2009/2008	Part. Costo fiscal % 2009
	Valor	Costo fiscal	Valor	Costo fiscal		
Deducción del 40%	11.395	3.760	12.212	4.030	7,2	62,4
Rentas exentas	5.852	1.931	5.887	1.943	0,6	30,1
Descuentos	348	348	491	491	41,0	7,6
Total personas jurídicas	17.595	6.040	18.590	6.463	7,0	80,4
Deducción del 40%	519	81	540	85	4,0	5,4
Rentas exentas	10.805	1.415	11.237	1.472	4,0	93,5
Descuentos	16,6	17,0	17,3	17,3	1,8	1,1
Total personas naturales	11.341	1.514	11.794	1.574	4,0	19,6
Deducción del 40%	11.914	3.842	12.752	4.115	7,1	51,2
Rentas exentas	16.657	3.347	17.124	3.415	2,0	42,5
Descuentos	365	365	508	508	39,2	6,3
TOTAL	28.936	7.553	30.384	8.037	6,4	100,0

1/ La información presentada para 2008 difiere de la publicada en el Marco Fiscal de Mediano Plazo del año 2009, teniendo en cuenta que los datos fueron estimados para personas naturales y preliminares para personas jurídicas.

2/ Datos preliminares. Para personas naturales, se estiman a partir de la información de las declaraciones de renta del año gravable 2008.

Fuente: Declaraciones de renta. Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN

Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN.

Por otra parte, el costo fiscal de los beneficios para las personas jurídicas contribuyentes del impuesto asciende a \$5.580 mm, lo cual aunado al costo generado por los beneficios concedidos a las personas naturales (\$1.574 mm) genera un costo fiscal total de \$7.154 mm (1,3% del PIB). De este valor \$3.824 mm corresponde al costo de la deducción por inversión en activos fijos, \$2.822 mm a las rentas exentas y \$508 mm a la utilización de los descuentos tributarios. El costo total de los beneficios durante el año gravable 2009 es superior en 6,3% en relación con el costo observado en 2008. (Cuadro 4.2)

Cuadro 4.2. Resumen del costo fiscal de los principales beneficios tributarios en el impuesto sobre la renta (Total contribuyentes)*

Tipo de beneficio	2008 ^{1/} \$MM		2009 ^{2/} \$MM		Cto. Costo fiscal % 2009/2008	Part. Costo fiscal % 2009
	Valor	Costo fiscal	Valor	Costo fiscal		
Deducción del 40%	10.568	3.487	11.332	3.739	7,2	67,0
Rentas exentas	4.174	1.377	4.090	1.350	-2,0	24,2
Descuentos	348	348	491	491	41,0	8,8
Total personas jurídicas	15.090	5.213	15.913	5.580	7,0	78,0
Deducción del 40%	519	81	540	85	4,0	5,4
Rentas exentas	10.805	1.415	11.237	1.472	4,0	93,5
Descuentos	16,6	17,0	17,3	17,3	1,8	1,1
Total personas naturales	11.341	1.514	11.794	1.574	4,0	22,0
Deducción del 40%	11.087	3.569	11.872	3.824	7,2	53,5
Rentas exentas	14.979	2.793	15.327	2.822	1,0	39,4
Descuentos	365	365	508	508	39,2	7,1
TOTAL	26.431	6.727	27.707	7.154	6,3	100,0

1/ La información presentada para 2008 difiere de la publicada en el Marco Fiscal de Mediano Plazo del año 2009, teniendo en cuenta que los datos fueron estimados para personas naturales y preliminares para personas jurídicas.

2/ Datos preliminares. Para personas naturales, se estiman a partir de la información de las declaraciones de renta del año gravable 2008.

Fuente: Declaraciones de renta. Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN

Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN.

En conclusión, en el impuesto de renta para el año gravable 2009 los beneficios tributarios solicitados por el total de declarantes ascendieron a \$30.384 mm, esto representa un costo fiscal de \$8.037 mm (1,5% del PIB). Considerando únicamente a los contribuyentes del impuesto, este valor disminuye a \$27.707 mm, con un costo de \$7.154 mm (1,3% del PIB). En comparación con el año gravable 2008, el costo fiscal de los beneficios tributarios del total de declarantes se incrementó en 6,4%, resultado de un incremento de 7,0% en el costo fiscal de los beneficios para las personas jurídicas y de 4,0% para personas naturales.

ii. Impacto sobre el IVA por la existencia de exclusiones y exenciones

Ante la dificultad de definir el concepto de beneficio tributario, o renuncia tributaria, dada la existencia de tarifas diferenciales para

algunos productos y de bienes excluidos y exentos del IVA, se consideran como beneficios tributarios, las exclusiones y exenciones vigentes en la legislación colombiana para el año gravable 2009, salvo los amparados en acuerdos internacionales y los de reciprocidad diplomática, así como los bienes para la exportación.

El costo fiscal en IVA, entendido como el efecto recaudatorio por punto de tarifa de los bienes y servicios exentos y excluidos, asciende en el año 2009 a \$498,2 mm, equivalente a 0,1% del PIB.

Un análisis más detallado de los resultados presentados anteriormente se realiza a continuación, tanto para los beneficios contemplados en el impuesto de renta, como para los considerados en IVA.

4.1. Cuantificación de los beneficios tributarios en renta

4.1.1. Deducción 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 2009, ascendió a \$12.752 mm, siendo superior en 7,1% frente al valor del beneficio solicitado durante el año gravable 2008.

De este valor, \$12.212 mm fue registrado por las personas jurídicas y se estima que las personas naturales soliciten la deducción por un valor de \$540 mm, lo cual implica variaciones del 7,2% y de 4%, respectivamente, con respecto al beneficio presentado en el año anterior.

El beneficio fue solicitado por 7.081 empresas, de las cuales 82 pertenecen al sector público y representan el 28,1% (\$1.134 mm) del costo fiscal del beneficio para las personas jurídicas, mientras que el 71,9% restante (\$2.896 mm) corresponde a empresas del sector privado.

En conjunto, tanto para declarantes personas naturales como para personas jurídicas, este incentivo a la inversión productiva generaría un

costo fiscal aproximado de \$4.115 mm, con una inversión total estimada de \$31.879 mm (6,4% del PIB) (Cuadro 4.3).

El costo fiscal para las personas jurídicas se incrementó en 7,2%, al pasar de \$3.760 mm en ese año a \$4.030 mm en el año gravable 2009. La inversión estimada para este grupo aumenta en 7,2%, alcanzando el equivalente a 6,1% del PIB.

En promedio, cada persona jurídica solicitó una deducción de \$1.725 millones, ahorrándose en el impuesto de renta un monto cercano a los \$569 millones.

Cuadro 4.3. Deducción por inversión de activos fijos reales productivos
(Total declarantes) - Año gravable 2009 ^{1/}

Tipo de Contribuyente	\$ Miles de Millones		
	Inversión estimada ^{2/}	Valor deducción	Costo Fiscal
Personas jurídicas	30.529	12.212	4.030
Sector privado	21.938	8.775	2.896
Sector público	8.590	3.436	1.134
Personas naturales^{3/}	1.350	540	85
TOTAL	31.879	12.752	4.115

1/ Datos preliminares.

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

3/ Se estiman a partir de la información de las declaraciones del año gravable 2008.

Fuente: Declaraciones de renta. Coordinación Estudios Económicos.

Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN.

Un análisis por subsector económico indica que el crecimiento de la deducción del año gravable 2009 se explica por los subsectores minero, servicio de transporte, almacenamiento y comunicaciones y electricidad, gas y vapor, cuya utilización del incentivo conlleva a una disminución en los ingresos del Estado por \$1.362 mm, \$750 mm y \$432 mm, respectivamente, y que en conjunto concentran el 63,1% del costo fiscal total por el uso del mencionado beneficio.

Cuadro 4.4. Deducción por inversión de activos fijos reales productivos
Personas jurídicas - Año gravable 2009¹

Subsector económico	\$ Miles de Millones			Part. en el costo %
	Inversión estimada ^{2/}	Valor deducción	Costo fiscal	
Minero	10.316	4.126	1.362	33,8
Servicio de transporte, almacenamiento y comunicaciones	5.681	2.273	750	18,6
Electricidad, gas y vapor	3.271	1.309	432	10,7
Manufactura alimentos	1.653	661	218	5,4
Construcción	1.592	637	210	5,2
Fabricación de sustancias químicas	1.443	577	190	4,7
Fabricación de productos minerales y otros	1.204	482	159	3,9
Otros servicios	1.202	481	159	3,9
Servicios financieros	1.127	451	149	3,7
Comercio al por mayor	886	354	117	2,9
Comercio al por menor	776	310	102	2,5
Agropecuario, silvicultura y pesca	518	207	68	1,7
Industria de la madera, corcho y papel	312	125	41	1,0
Servicios de hoteles, restaurantes y similares	166	66	22	0,5
Comercio al por mayor y al por menor de vehículos automotores y accesorios	164	66	22	0,5
Actividades deportivas y otras actividades de esparcimiento	140	56	19	0,5
Manufactura textiles, prendas de vestir y cuero	76	30	10	0,2
TOTAL	30.529	12.212	4.030	100,0

1/ Datos preliminares.

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

Fuente: Declaraciones de renta. Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN.

Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN.

⁵¹ Entre las rentas exentas figuran las originadas por venta de energía eólica, transporte fluvial de bajo calado, plantaciones maderables renovadas técnicamente, nuevas plantaciones forestales y sus aserrios, nuevos productos medicinales y software elaborados en Colombia, edición de libros de carácter científico y cultural, loterías y licorerías propiedad de los gobiernos subnacionales, servicios

4.1.2. Rentas exentas⁵¹

En el año gravable 2009 las rentas exentas solicitadas por los declarantes del impuesto de renta, se ubicaron en \$17.124 mm (3,4% del PIB) que implican un incremento de 2% respecto al valor observado en 2008. Estas rentas conllevan un costo fiscal por \$ 3.415 mm (0,6% del PIB) donde el 56,9% (\$1.943 mm) se encuentra representado por las personas jurídicas.

Se determinó que para las personas jurídicas el 69,5% del beneficio corresponde a los contribuyentes, quienes presentaron rentas exentas

por \$4.090 mm; el 29,8% corresponde al régimen especial (\$1.756 mm) y el 0,7% a los no contribuyentes con \$41 mm. El 82,8% de las rentas exentas se distribuyen en tres subsectores: Servicios financieros con una participación del 44,5%, otros servicios⁵² con el 23,6% y manufactura de alimentos con el 14,7% (Cuadro 4.5)

hoteleros y ecoturismo. Incluye además las rentas exentas de trabajo como indemnizaciones, auxilios de cesantías y los intereses, las pensiones y el 25% del valor total de los pagos laborales.

Cuadro 4.5. Rentas exentas de las personas jurídicas por tipo de declarante
(Total declarantes) - Año gravable 2009 ^{1/}

Subsector económico	\$ Miles de Millones				Participación %
	Contribuyente	No contribuyente	Régimen especial	Total	
Servicios financieros	2.255	3	362	2.620	44,5
Otros servicios	247	36	1.108	1.391	23,6
Manufactura alimentos	859	0	7	866	14,7
Industria de la madera, corcho y papel	229	0	2	230	3,9
Actividades deportivas y otras actividades de esparcimiento	7	1	131	139	2,4
Servicio de transporte, almacenamiento y comunicaciones	110	0	22	133	2,3
Electricidad, gas y vapor	102	0	4	106	1,8
Comercio al por mayor	33	0	47	79	1,4
Minero	60	0	3	62	1,1
Servicios de hoteles, restaurantes y similares	48	0	1	49	0,8
Construcción	42	0	7	49	0,8
Comercio al por menor	21	0	28	49	0,8
Fabricación de sustancias químicas	39	0	8	47	0,8
Agropecuario, silvicultura y pesca	22	0	14	36	0,6
Fabricación de productos minerales y otros	14	0	6	20	0,3
Comercio al por mayor y al por menor de vehículos automotores y accesorios	1	0	4	5	0,1
Manufactura textiles, prendas de vestir y cuero	2	0	2	3	0,1
TOTAL	4.090	41	1.756	5.887	100,0
Participación dentro del total declarantes	69,5	0,7	29,8	100,0	-

1/ Datos preliminares

Fuente: Declaraciones de renta. Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN.

Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN.

⁵² 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.

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 solo 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. Esta práctica implica un sobredimensionamiento del valor de los beneficios por este concepto, razón por la cual el análisis se centra en los contribuyentes.

El costo fiscal del total de las rentas exentas registradas por los contribuyentes de renta asciende a \$2.822 mm, de los cuales \$1.350 mm corresponden a personas jurídicas, y se estima que \$1.472 mm a personas naturales. Para las personas naturales, 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.

Dentro del grupo de personas jurídicas contribuyentes del impuesto de renta se destaca el subsector de servicios financieros, con el 55,1% del beneficio solicitado y el subsector de manufactura de alimentos, con una participación de 21,0%. La reducción promedio de la base gravable por la utilización del incentivo es equivalente a 19,7%, la cual se obtiene de dividir el monto de rentas exentas entre la base gravable total de los contribuyentes que lo utilizan.

Los subsectores que presentan los porcentajes más altos de reducción son los de actividades deportivas y otras actividades de esparcimiento (93,2%), industria de la madera, corcho y papel (82,0%) y manufactura de textiles, prendas de vestir y cuero (74,9%).

Entre los contribuyentes se distinguen los grandes contribuyentes, cuyas rentas exentas ascienden a \$3.815 mm, de las cuales 34,2% pertenece al sector público (\$1.306 mm), y 65,8% al sector privado (\$2.509 mm).

Cuadro 4.6. Rentas exentas de las personas jurídicas contribuyentes del impuesto de renta - Año gravable 2009^{1/}

Subsector económico	Monto renta exenta \$MM	Participación %	Rentas exentas / renta total ^{2/}
Actividades deportivas y otras actividades de esparcimiento	7	0,2	93,2
Industria de la madera, corcho y papel	229	5,6	82,0
Manufactura textiles, prendas de vestir y cuero	2	0,0	74,9
Comercio al por menor	21	0,5	62,2
Servicios de hoteles, restaurantes y similares	48	1,2	58,2
Agropecuario, silvicultura y pesca	22	0,5	57,3
Manufactura alimentos	859	21,0	56,5
Otros servicios	247	6,0	50,1
Servicios financieros	2.255	55,1	30,7
Construcción	42	1,0	18,6
Comercio al por mayor y al por menor de vehículos automotores y accesorios	1	0,0	16,4
Comercio al por mayor	33	0,8	13,7
Fabricación de productos minerales y otros	14	0,3	13,0
Fabricación de sustancias químicas	39	0,9	11,4
Electricidad, gas y vapor	102	2,5	6,7
Servicio de transporte, almacenamiento y comunicaciones	110	2,7	5,4
Minero	60	1,5	0,9
TOTAL	4.090	100,0	19,7

1/ Datos preliminares.

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

Fuente: Declaraciones de renta. Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN.

Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN.

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 47,1%. Para el sector público el 87,3% de las rentas exentas se concentra en los subsectores manufactura de textiles, prendas de vestir y cuero (\$1.041 mm) y minero (\$100 mm). (Cuadro 4.7).

Cuadro 4.7. Rentas exentas sociedades - Grandes contribuyentes
Total contribuyentes - Año gravable 2009 ^{1/}

Subsector económico	Público/ Mixto \$MM	Participación sector público %	Privada \$MM	Participación sector privado %	Total ^{2/} \$MM
Servicios financieros	0	0,0	1.183	47,1	1.183
Manufactura alimentos	30	2,3	847	33,8	877
Otros servicios	10	0,8	126	5,0	136
Servicio de transporte, almacenamiento y comunicaciones	0	0,0	82	3,3	82
Industria de la madera, corcho y papel	49	3,7	72	2,9	121
Fabricación de sustancias químicas	0	0,0	39	1,5	39
Construcción	0	0,0	36	1,4	36
Minero	100	7,6	29	1,2	129
Comercio al por mayor	0	0,0	28	1,1	28
Servicios de hoteles, restaurantes y similares	0	0,0	23	0,9	23
Comercio al por menor	0	0,0	17	0,7	17
Fabricación de productos minerales y otros	0	0,0	12	0,5	12
Agropecuaria, silvicultura y pesca	1	0,1	9	0,4	11
Actividades deportivas y otras actividades de esparcimiento	11	0,8	3	0,1	14
Manufactura textiles, prendas de vestir y cuero	1.041	79,7	1	0,0	1.042
Electricidad, gas y vapor	63	4,9	1	0,0	64
Comercio al por mayor y al por menor de vehículos automotores, accesorios y productos conexos	1	0,1	1	0,0	2
TOTAL	1.306	100,0	2.509	100,0	3.815
Participación	34,2		65,8		100,0

1/ Datos preliminares.

2/ La diferencia con respecto al total de las sociedades contribuyentes del impuesto corresponde al monto de las rentas exentas de las otras personas jurídicas contribuyentes cuyas rentas exentas ascendieron a \$275 mm.

Fuente: Declaraciones de renta. Coordinación Estudios Económicos. SGAO. DIAN.

Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN.

En el caso de las rentas exentas de personas naturales, se desagrega la información entre las obligadas a llevar contabilidad y las que no lo están⁵³.

⁵³ 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.

Para el año gravable 2009 se estima para el total de las personas naturales un beneficio por \$11.237 mm, de los cuales el 97,7% corresponde a los declarantes no obligados a llevar contabilidad (Cuadro 4.8).

La mayor concentración de las rentas exentas de las personas naturales se encuentra en las originadas por los asalariados, que representan el 79,9% del

total. Este concepto incluye la exención del 25% sobre los ingresos laborales consagrada en el numeral 10 del artículo 206 del Estatuto Tributario.

Cuadro 4.8. Rentas exentas de las personas naturales
Total de declarantes - Año gravable 2009 ^{1/}

Subsector económico	Obligados \$MM	Participación %	Obligados \$MM	Participación %	Total \$MM	Participación %
Asalariados (solo para renta naturales)	8.929	81,3	51	19,7	8.980	79,9
Otros servicios	899	8,2	47	18,2	947	8,4
Servicios financieros	730	6,7	21	8,0	751	6,7
Servicio de transporte, almacenamiento y comunicaciones	121	1,1	9	3,4	130	1,2
Agropecuario, silvicultura y pesca	110	1,0	11	4,3	122	1,1
Comercio al por menor	70	0,6	49	19,1	120	1,1
Construcción	28	0,3	11	4,1	38	0,3
Servicios de hoteles, restaurantes y similares	18	0,2	18	6,8	35	0,3
Comercio al por mayor	14	0,1	12	4,7	26	0,2
Actividades deportivas y otras actividades de esparcimiento	21	0,2	2	0,8	23	0,2
Comercio al por mayor y al por menor de vehículos automotores y accesorios	8	0,1	11	4,1	19	0,2
Fabricación de productos minerales y otros	7	0,1	4	1,7	11	0,1
Industria de la madera, corcho y papel	7	0,1	3	1,3	10	0,1
Manufactura textiles, prendas de vestir y cuero	5	0,0	4	1,5	9	0,1
Manufactura alimentos	4	0,0	2	0,6	5	0,0
Fabricación de sustancias químicas	1	0,0	4	1,5	5	0,0
Minero	4	0,0	1	0,3	5	0,0
Electricidad, gas y vapor	0	0,0	0	0,0	0	0,0
TOTAL	10.978	100,0	259	100,0	11.237	100,0
Participación %	97,7		2,3		100,0	

1/ Datos preliminares. Se estiman a partir de la información de las declaraciones de personas naturales del año gravable 2008.

Fuente: Declaraciones de renta. Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN.

Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN.

De las rentas exentas de las personas no obligadas a llevar contabilidad el 81,3% corresponde al subsector de asalariados, mientras que en el caso de las personas obligadas a llevar contabilidad, este subsector

representa el 19,7%, seguido por los subsectores comercio al por menor y otros servicios, que participan con el 19,1% y 18,2%, respectivamente.

El porcentaje de reducción en la base gravable de las personas naturales obligadas a llevar contabilidad, que obedece a las rentas exentas, alcanza el 40,9% para los asalariados, seguido por los subsectores de servicios financieros con 10,6% y servicios de hoteles, restaurantes y similares con el 7,5% (Cuadro 4.9).

Cuadro 4.9. Rentas exentas de las personas naturales obligadas a llevar contabilidad.
(Total declarantes) - Año gravable 2009^{1/}

Subsector económico	Monto renta exenta \$MM	Participación %	Rentas exentas / renta total ^{2/}
Asalariados (solo para renta naturales)	51	19,7	40,9
Servicios financieros	21	8,0	10,6
Servicios de hoteles, restaurantes y similares	18	6,8	7,5
Fabricación de sustancias químicas	4	1,5	6,5
Otros servicios	47	18,2	5,7
Agropecuario, silvicultura y pesca	11	4,3	5,1
Servicio de transporte, almacenamiento y comunicaciones	9	3,4	4,1
Industria de la madera, corcho y papel	3	1,3	3,4
Actividades deportivas y otras actividades de esparcimiento	2	0,8	3,3
Comercio al por mayor y al por menor de vehículos automotores y accesorios	11	4,1	2,8
Comercio al por menor	49	19,1	2,4
Construcción	11	4,1	2,1
Manufactura alimentos	2	0,6	1,9
Comercio al por mayor	12	4,7	1,9
Fabricación de productos minerales y otros	4	1,7	1,7
Manufactura textiles, prendas de vestir y cuero	4	1,5	1,5
Minero	1	0,3	1,2
Electricidad, gas y vapor	0	0,0	0,6
TOTAL	259	100,0	4,1

1/ Datos preliminares. Se estiman a partir de la información de las declaraciones del año gravable 2008.

2/ Renta total definida como la renta líquida gravable más las rentas exentas.

Fuente: Declaraciones de renta. Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN.

Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN.

4.1.3. Descuentos tributarios

Los descuentos tributarios o créditos fiscales son un beneficio tributario que disminuye directamente el valor del impuesto que un contribuyente aporta al Estado. No obstante, aunque estos beneficios se vienen

eliminando en el sistema tributario colombiano, aún subsisten algunos como son los descuentos por reforestación, impuestos pagados en el exterior, empresas colombianas con actividades de transporte internacional aéreo o marítimo, empresas de servicios públicos domiciliarios que presten servicios de acueducto y alcantarillado, el descuento del IVA en la importación de maquinaria pesada para industrias básicas y el descuento por inversión en acciones de sociedades agropecuarias.

El costo fiscal de los descuentos tributarios en el año 2009 ascendió a \$508 mm (0,1% del PIB), de los cuales se estima que \$17 mm corresponde a personas naturales y \$491 mm a las personas jurídicas. Frente a 2008, implica en cada caso un incremento de 1,8% y 41,0%.

Las sociedades lograron en promedio reducir su impuesto básico de renta en 9,0%, aunque los contribuyentes pertenecientes a los subsectores de electricidad, gas y vapor, agropecuario, silvicultura y pesca y construcción redujeron su impuesto de renta en 28,3%, 17,9% y 17,7%, respectivamente (Cuadro 4.10).

Cuadro 4.10 Descuentos tributarios personas jurídicas. (Total contribuyentes) - Año gravable 2009^{1/}

Subsector económico	Valor \$MM	Participación %	Descuentos / impuesto de renta ^{2/}
Electricidad, gas y vapor	155	31,5	28,3
Agropecuario, silvicultura y pesca	1	0,1	17,9
Construcción	5	1,0	17,7
Otros servicios	20	4,2	16,6
Servicios de hoteles, restaurantes y similares	0	0,0	13,8
Industria de la madera, corcho y papel	1	0,3	13,4
Manufactura textiles, prendas de vestir y cuero	1	0,2	10,2
Actividades deportivas y otras actividades de esparcimiento	0	0,0	9,3
Comercio al por menor	0	0,0	8,9
Fabricación de productos minerales y otros	6	1,1	8,4
Comercio al por mayor y al por menor de vehículos automotores y accesorios	6	1,3	7,6
Minero	227	46,3	7,4
Comercio al por mayor	11	2,2	7,4
Fabricación de sustancias químicas	4	0,7	5,1
Servicio de transporte, almacenamiento y comunicaciones	31	6,4	4,5
Manufactura alimentos	0	0,1	3,9
Servicios financieros	22	4,6	3,4
TOTAL	491	100,0	9,0

1/ Datos preliminares.

2/ Corresponde al impuesto de renta de las empresas que utilizaron el beneficio.

Fuente: Declaraciones de renta. Bodega de datos. Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN.

Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN.

Si se discrimina entre los descuentos tributarios utilizados por el sector público y los obtenidos por el sector privado, se observa que para los primeros este monto representa el 58,8% del total de los descuentos (\$288 mm).

Para el sector privado, el valor de los descuentos asciende a \$202 mm y se concentra en los subsectores minero y servicio de transporte, almacenamiento y comunicaciones, que representan dentro del total solicitado el 46,3% y 15,6%, respectivamente. (Cuadro 4.11).

Cuadro 4.11. Descuentos tributarios de las personas jurídicas. Por tipo de contribuyente - Año gravable 2009 ^{1/}

Subsector económico	\$ Miles de Millones			Part. Sector privado %
	Total	Público/ Mixto	Privado	
Minero	227	134	94	46,3
Electricidad, gas y vapor	155	154	0	0,1
Servicio de transporte, almacenamiento y comunicaciones	31	0	31	15,6
Servicios financieros	22	0	22	10,9
Otros servicios	20	0	20	10,1
Comercio al por mayor	11	0	11	5,3
Comercio al por mayor y al por menor de vehículos automotores, accesorios y productos conexos	6	0	6	3,0
Fabricación de productos minerales y otros	6	0	6	2,8
Construcción	5	0	5	2,5
Fabricación de sustancias químicas	4	0	4	1,8
Industria de la madera, corcho y papel	1	0	1	0,6
Manufactura textiles, prendas de vestir y cuero	1	0	1	0,4
Agropecuario, silvicultura y pesca	1	0	1	0,2
Manufactura alimentos	0	0	0	0,2
Comercio al por menor	0	0	0	0,1
Servicios de hoteles, restaurantes y similares	0	0	0	0,0
Actividades deportivas y otras actividades de esparcimiento	0	0	0	0,0
TOTAL	491	288	202	100,0

1/ Datos preliminares.

Fuente: Declaraciones de renta. Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN.

Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN.

Por su parte, se estima que las personas naturales obtengan descuentos tributarios por un valor de \$17 mm en el año gravable 2009, de los cuales el 89,6% pertenece a las personas naturales no obligadas a llevar contabilidad. El subsector de asalariados agrupa el 54,7% del

monto total de descuentos estimados, seguido por servicios financieros y otros servicios, cuyas participaciones ascienden a 14,7% y 14,4%, respectivamente (Cuadro 4.12).

Cuadro 4.12. Descuentos tributarios de las personas naturales. (Total declarantes). Año gravable 2009 ^{1/}

Subsector económico	\$ Miles de Millones			Participación %
	No obligados	Obligados	Total	
Asalariados (solo para renta naturales)	9	0	9	54,7
Servicios financieros	2	0	3	14,7
Otros servicios	2	0	2	14,4
Comercio al por menor	1	0	1	7,1
Comercio al por mayor	0	0	0	1,9
Servicios de hoteles, restaurantes y similares	0	0	0	1,4
Servicio de transporte, almacenamiento y comunicaciones	0	0	0	1,3
Agropecuaria, silvicultura y pesca	0	0	0	1,0
Actividades deportivas y otras actividades de esparcimiento	0	0	0	0,8
Comercio al por mayor y al por menor de vehículos automotores, accesorios y productos conexos	0	0	0	0,6
Minero	0	0	0	0,5
Construcción	0	0	0	0,5
Fabricación de productos minerales y otros	0	0	0	0,4
Manufactura textiles, prendas de vestir y cuero	0	0	0	0,3
Industria de la madera, corcho y papel	0	0	0	0,3
Manufactura alimentos	0	0	0	0,1
Fabricación de sustancias químicas	0	0	0	0,0
TOTAL	15	2	17	100,0
Participación	89,6	10,4	100,0	

^{1/} Datos preliminares. Se estima a partir de la información de las declaraciones de renta personas naturales del año gravable 2008.

Fuente: Declaraciones de renta. Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN.

Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN.

4.2. Impuesto al Valor Agregado (IVA)

4.2.1. Consideraciones generales

La legislación tributaria distingue tres tipos de bienes y servicios en la aplicación del IVA: bienes y servicios gravados, excluidos y exentos. Los bienes y servicios excluidos del impuesto son aquellos que por

disposición expresa de la norma no causan el impuesto. Por tanto, las personas que comercializan estos bienes o prestan estos servicios 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 y servicios exentos, por su parte, también tienen un tratamiento preferencial, ya que se encuentran gravados con una tarifa del 0%, por lo que los productores de dichos bienes o servicios adquieren la calidad de responsables y tienen el derecho a la devolución por el impuesto causado en la adquisición de bienes y servicios en la etapa de producción. La mayoría de los bienes excluidos y exentos, utilizados para la estimación, corresponde a productos de la canasta básica.

Partiendo de la normatividad existente, las características generales del IVA son las siguientes:

- 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 y los servicios ejecutados desde el exterior a favor de los usuarios y destinatarios ubicados en el territorio nacional.⁵⁴
- 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 industrial,⁵⁵ 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

⁵⁴ Artículo 420. Estatuto Tributario.

⁵⁵ 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.

impuesto pagado en las diferentes etapas del proceso de producción se trata como descontable.

- Están excluidos de IVA una serie de transacciones 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, que se efectúen en desarrollo de convenios, tratados o acuerdos internacionales de cooperación.

Para el año 2009 se presentan nueve tarifas diferenciales, que varían entre el 0% y el 35,0% (Cuadro 4.13).

Cuadro 4.13. Tarifas de IVA vigentes en 2009

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. 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: maíz y arroz industrial, harina de trigo o de morcajo, embutidos y productos similares, azúcar de caña o remolacha, jarabes de glucosa, cacao, chocolate, pastas alimenticias sin cocer, productos de galletería.
Servicios 10%	Medicina prepagada, clubes de trabajadores y pensionados, servicios de alojamiento prestado por establecimientos hoteleros o de hospedaje, comisiones percibidas por colocación de planes de salud en medicina prepagada, arrendamiento diferente a vivienda, almacenamiento de productos agrícolas por almacenes de depósito.
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.
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.

Fuente: Ley 1111 de 2006. SGAO -DIAN.

Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO-DIAN.

4.2.2. Metodología

La definición de lo que se considera como beneficio tributario, o renuncia tributaria⁵⁶ 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. Para efectos de este cálculo se consideran como beneficios tributarios las exclusiones y exenciones vigentes en la legislación colombiana para el año gravable 2009, salvo los amparados en acuerdos internacionales y los de reciprocidad diplomática, así como los bienes para la exportación.

Las cifras se obtienen a partir del Modelo de IVA de la Subdirección de Gestión de Análisis Operacional⁵⁷. El efecto se calcula para cada uno de los 59 grupos de productos desagregados según la Matriz Insumo-Producto de Cuentas Nacionales del DANE⁵⁸. Adicionalmente, en las cifras se incorpora un estimativo de evasión del 21,4%, calculado para el año 2009.⁵⁹

Posteriormente, se realiza una desagregación que corresponde aproximadamente a 500 subproductos pertenecientes a los 59 productos de la matriz insumo-producto. Con el cambio de base, tanto los grupos de productos como las ramas de actividad se redujeron a 59 al ser eliminado el sector correspondiente a los servicios de intermediación financiera medidos indirectamente y que en la nueva base se incorporan dentro de cada uno de los productos (como grupo) y en las ramas dentro del sector financiero.

Las tarifas y la base gravable se mantienen respecto al año gravable 2008, dado que no se presentaron modificaciones en la legislación tributaria para el año en estudio.

4.2.3. Resultados

En el Cuadro 4.14 se observa el efecto recaudatorio por punto de tarifa para los bienes y servicios exentos y excluidos considerados para el ejercicio. Es decir, si se tomara la decisión de gravar estos productos a la tarifa del 1%, el efecto en términos de recaudo sería de \$498,2 mm, a precios del año 2009. 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 0,10% del PIB para el año en mención.

⁵⁶ “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.

⁵⁷ Cruz, Ángela. Evasión del Impuesto al Valor Agregado (IVA) en Colombia. 2000 - 2008. Versión 2. Actualización con la nueva base de Cuentas Nacionales año 2000. Cuadernos de trabajo. Subdirección de Gestión de Análisis Operacional - DIAN. Documento web 036. Septiembre de 2009.

⁵⁸ Para mayor información se recomienda consultar el documento publicado por la Dirección de Síntesis y Cuentas Nacionales del DANE. “Principales Cambios Metodológicos en las Cuentas Nacionales – Base 2000”. Diciembre de 2007.

⁵⁹ Proyección según supuestos sectoriales DANE de diciembre de 2009.

En relación con los efectos recaudatorios calculados para el año gravable 2008 (\$469,4 mm) se observa una variación de 6,1%, que conserva los mismos niveles de gasto tributario como proporción del PIB (0,10%).

Para el año gravable 2009, la base gravable del IVA como proporción del PIB es equivalente a la relacionada para el año gravable 2008 (52,3%), con una productividad del 37,5%⁶⁰.

Cuadro 4.14. Costo fiscal 2009

Concepto	Un punto de tarifa* \$MM
Productos de café	1,2
Otros productos agrícolas	118,8
Animales vivos y productos animales	15,3
Productos de silvicultura, extracción de madera y actividades conexas	-0,3
Productos de la pesca	2,6
Carbón mineral	-1,6
Petróleo crudo, gas natural y minerales de uranio y torio	0,5
Minerales metálicos	0,0
Minerales no metálicos	0,3
Carnes y pescados	84,0
Aceites y grasas animales y vegetales	0,0
Productos lácteos	49,8
Productos de molinería, almidones y sus productos	24,2
Azúcar y panela	12,0
Productos de café y trilla	0,0
Cacao, chocolate y productos de confitería	0,0
Productos alimenticios n.c.p.	0,6
Bebidas	3,5
Productos de tabaco	0,0
Hilazas e hilos, tejidos de fibras textiles, incluso afelpados	0,0
Artículos textiles, excepto prendas de vestir	0,3
Tejidos de punto y ganchillo prendas de vestir	0,0
Curtido y preparado de cueros, productos de cuero y calzado	0,0
Productos de madera, corcho, paja y materiales trenzables	0,0
Productos de papel, cartón y sus productos	0,0
Edición, impresión y artículos análogos	16,5
Productos de la refinación del petróleo, combustible nuclear	0,3
Sustancias y productos químicos	24,5
Productos de caucho y de plástico	0,2

(pasa...)

⁶⁰ Ver "Evasión del Impuesto al Valor Agregado (IVA) en Colombia: 2000 – 2008". Versión 2. Actualización con la nueva base de Cuentas Nacionales, 2000. Documento web 036. Septiembre de 2009. DIAN.

Concepto	Un punto de tarifa* \$MM
Productos minerales no metálicos	1,4
Productos metalúrgicos básicos (excepto maquinaria y equipo)	0,3
Maquinaria y equipo	2,0
Otra maquinaria y aparatos eléctricos	14,0
Equipo de transporte	0,1
Muebles	0,0
Otros bienes manufacturados n.c.p.	2,0
Desperdicios y desechos	0,0
Energía eléctrica	46,8
Gas domiciliario	11,8
Agua	9,0
Trabajos de construcción, construcción y reparación de edificaciones y servicios de arrendamiento de equipo con operario	0,0
Trabajos de construcción, construcción de obras civiles y servicios de arrendamiento de equipo con operario	0,0
Comercio	0,0
Servicios de reparación de automotores, de artículos personales y domésticos	0,0
Servicios de hotelería y restaurante	0,0
Servicios de transporte terrestre	0,0
Servicios de transporte por vía acuática	0,0
Servicios de transporte por vía aérea	0,1
Servicios complementarios y auxiliares al transporte	10,1
Servicios de correos y telecomunicaciones	11,5
Servicios de intermediación financiera, de seguros y servicios conexos	29,6
Servicios inmobiliarios y de alquiler de vivienda	0,0
Servicios a las empresas excepto servicios financieros e inmobiliarios	1,3
Administración pública y defensa, dirección, administración y control del sistema de seguridad social	0,0
Servicios de enseñanza	0,0
Servicios sociales (asistencia social) y de salud	0,0
Servicios de alcantarillado y eliminación de desperdicios, saneamiento y otros servicios de protección del medio ambiente	0,0
Servicios de asociaciones y esparcimiento, culturales, deportivos y otros servicios	5,6
Servicios domésticos	0,0
TOTAL	498,2

* Se trabajó con evasión de 21,4%, correspondiente al año 2009. Proyección según supuestos sectoriales DANE de diciembre de 2009.nueva estructura de las matrices de utilización de cuentas nacionales. DANE Base, 2000.

Elaboró: Despacho SGAO. DIAN

Capítulo V

5. COSTO DE LAS LEYES SANCIONADAS EN 2009

Siguiendo los lineamientos de la Ley 819 de 2003, la cual introdujo la obligación del Gobierno de informar los costos fiscales de las iniciativas legislativas como requisito de promulgación o de transparencia fiscal, este capítulo presenta la estimación del impacto de las leyes que fueron sancionadas durante la vigencia fiscal 2009, ya sea sobre el balance fiscal de la Nación o sobre el resto del sector público.

En este sentido y dado que la facultad de creación de gasto se encuentra a cargo del Congreso de la República, el proceso legislativo se convierte en un actor importante en la definición y cumplimiento de los principios de responsabilidad y disciplina fiscal en la Administración Pública, estipulados en la mencionada Ley. Así mismo, la norma obliga a que todas las iniciativas que cursen el proceso legislativo deben ser compatibles con el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP), por lo cual el ejercicio del Congreso de la República debe consultar no solo la realidad política, económica y social del país, sino también la sostenibilidad de las finanzas públicas, para en ningún caso desbordar las capacidades de gasto del Estado.

Durante 2009, fueron promulgadas y sancionadas un total de 102 leyes, de las cuales 54 (53% del total) no representan impacto fiscal para la Nación o para el resto del sector público. Si bien 48 leyes tienen un costo en términos fiscales, tan solo 35 presentan impacto cuantificable. En este sentido, es importante señalar que el costo que se presenta en este documento no corresponde al efecto total de la actividad legislativa sobre las finanzas públicas, sino a una estimación basada en la información disponible.

De acuerdo con cálculos realizados por la Dirección General de Presupuesto Público Nacional (DGPPN) del Ministerio de Hacienda

y Crédito Público, el costo de las leyes cuantificables asciende a cerca de \$1.2 billones de pesos (Cuadro 5.1), superior en \$900 mm a la cifra calculada para 2008.

Este costo es significativamente superior al estimado un año atrás, cuando el impacto fiscal de las leyes cuantificables ascendió a \$300mm. Sin embargo, es importante señalar que a diferencia de lo observado en 2009, en ese año solo 38 leyes de las 88 aprobadas en 2008 implicaron un costo en materia fiscal.

Del conjunto de leyes sancionadas en 2009 (con costo cuantificable) se destacan:

- Ley 1371, *“Por la cual se establece la concurrencia para el pago del pasivo pensional de las universidades estatales del nivel nacional y territorial y se dictan otras disposiciones”*. Mediante esta ley se consagran importantes avances en la problemática del pasivo pensional de las universidades públicas.
- Ley 1285, *“Por medio de la cual se reforma la Ley 270 de 1996 Estatutaria de la Administración de Justicia”*. Esta iniciativa es resultado del proceso de concertación adelantado entre el ejecutivo, el legislativo y la rama judicial para garantizar una mejor prestación del servicio de administración de justicia en el país.
- Ley 1341, *“Por la cual se definen principios y conceptos sobre la sociedad de la información y la organización de las Tecnologías de la Información y las Comunicaciones -TIC-, se crea la Agencia Nacional de Espectro y se dictan otras disposiciones”*.
- Ley 1363, *“Por medio de la cual se aprueba el ‘Acuerdo de Libre Comercio entre Canadá y la República de Colombia’, efectuado en Lima, Perú, el 21 de noviembre de 2008 y, el ‘Canje de notas entre Canadá y la República de Colombia’ del 20 de febrero de 2009, por medio del cual se corrigen errores técnicos y materiales del Acuerdo de Libre Comercio entre Canadá y la República de Colombia”*. Mediante esta ley se ratifica el Tratado de Libre Comercio (TLC) celebrado con Canadá, como parte de la política comercio exterior. Con base en este Acuerdo, se prevén menores ingresos por la desgravación progresiva en materia de aranceles a partir de 2010.

Cuadro 5.1. Leyes sancionadas 2009 con impacto fiscal
Millones de pesos

No. Ley	Epígrafe	Costo anual (millones pesos)
1	1271 Por medio de la cual la Nación se asocia a la celebración de los noventa y seis (96) años de vida jurídica del municipio de Aracataca - Departamento del Magdalena y se dictan otras disposiciones.	4.433
2	1285 Por medio de la cual se reforma la Ley 270 de 1996 Estatutaria de la Administración de Justicia.	250.000
3	1288 Por medio del cual se expiden normas para fortalecer el marco legal que permite a los organismos, que llevan a cabo actividades de inteligencia y contrainteligencia, cumplir con su misión constitucional y legal, y se dictan otras disposiciones.	858
4	1290 Por medio de la cual la Nación se asocia a la celebración de los 304 años de la fundación del municipio de Valle de San Juan en el departamento del Tolima y se dictan otras disposiciones.	11.000
5	1292 Por la cual la Nación se asocia a la celebración de los treinta años de actividades académicas de la Universidad de La Guajira, y se dictan otras disposiciones.	50.000
6	1293 Por la cual la Nación se vincula a la celebración de los treinta (30) años de existencia jurídica de la Universidad de La Guajira, y se autoriza en su homenaje la construcción de algunas obras.	50.000
7	1299 Por medio de la cual la Nación se asocia a la celebración de los doscientos noventa y cinco años de fundación del municipio de "Venadillo", Tolima, se honra la memoria de su fundador, Manuel Antonio Maldonado Martínez, y se dictan otras disposiciones.	500
8	1303 Por medio de la cual la Nación se vincula a la celebración de los veinticinco (25) años de fundación de la Institución Universitaria "Tecnológico de Antioquia" y se dictan otras disposiciones.	7.000
9	1305 Por medio de la cual se modifica el Decreto-Ley 353 del 11 de febrero de 1994, "por el cual se modifica la caja de vivienda militar y se dictan otras disposiciones", se adiciona la Ley 973 del 21 de julio de 2005, y se dictan otras disposiciones.	309
10	1306 Por la cual se dictan normas para la Protección de Personas con Discapacidad Mental y se establece el Régimen de la Representación Legal de Incapaces Emancipados.	8.490
11	1308 Por medio de la cual se autorizan apropiaciones presupuestales para la ejecución de obras en el municipio de El Dovio, departamento del Valle del Cauca, con motivo de la vinculación de la Nación y el Congreso de la República al primer cincuentenario de su fundación.	1.250
12	1314 Por la cual se regulan los principios y normas de contabilidad e información financiera y de aseguramiento de información aceptados en Colombia, se señalan las autoridades competentes, el procedimiento para su expedición y se determinan las entidades responsables de vigilar su cumplimiento.	3.144
13	1318 Por la cual se modifica la Ley 5ª de 1992, "por la cual se expide el Reglamento del Congreso; el Senado y la Cámara de Representantes".	102

(pasa...)

No. Ley	Epígrafe	Costo anual (millones pesos)	
14	1331	Por la cual se ratifican las membresías del Consejo de Estado en la Asociación Iberoamericana de Tribunales de Justicia Fiscal y Administrativa (AIT), y en la Asociación Internacional de Altas Jurisdicciones Administrativas (IASAJ).	4
15	1332	Por medio de la cual la Nación se asocia a la celebración de los 470 años de la Villa Hispánica del municipio de Tibaná, departamento de Boyacá.	20.000
16	1333	Por la cual se establece el procedimiento sancionatorio ambiental y se dictan otras disposiciones.	201
17	1334	Por medio de la cual se derogan las Leyes 178 de 1959, por la cual se provee a la financiación de las Centrales Eléctricas del Cauca, "Cedelca" y la Ley 980 de 2005, por la cual se modifica el artículo 13 de la Ley 178 de 1959 y se dictan otras disposiciones.	4.700
18	1335	Disposiciones por medio de las cuales se previenen daños a la salud de los menores de edad, la población no fumadora y se estipulan políticas públicas para la prevención del consumo del tabaco y el abandono de la dependencia del tabaco del fumador y sus derivados en la población colombiana.	2.296
19	1336	Por medio de la cual se adiciona y robustece la Ley 679 de 2001, de lucha contra la explotación, la pornografía y el turismo sexual con niños, niñas y adolescentes, "por medio de la cual se expide un estatuto para prevenir y contrarrestar la explotación, la pornografía y el turismo sexual con menores, en desarrollo del artículo 44 de la Constitución"	1.937
20	1338	Por medio de la cual la Nación se asocia a la celebración de los 200 años del municipio de Aguadas, en el departamento de Caldas.	28.200
21	1339	Por medio de la cual se autorizan apropiaciones presupuestales para la ejecución de obras en el municipio de Calima El Darién, departamento del Valle del Cauca, con motivo de la vinculación de la Nación y el Congreso de la República al primer cincuentenario de su fundación.	779
22	1340	Por medio de la cual se dictan normas en materia de protección de la competencia.	3.464
23	1341	Por la cual se definen principios y conceptos sobre la sociedad de la información y la organización de las Tecnologías de la Información y las Comunicaciones -TIC-, se crea la Agencia Nacional de Espectro y se dictan otras disposiciones.	89.525
24	1347	Por medio de la cual se aprueba el "Acuerdo entre el Gobierno de Colombia y la Organización de las Naciones Unidas para la Educación, la Ciencia y la Cultura (Unesco), relativo al establecimiento del Centro Regional sobre la Gestión del Agua en las Zonas Urbanas para América Latina y el Caribe, bajo los auspicios de la Unesco", firmado en París el 28 de septiembre de 2007.	74
25	1348	Por medio de la cual se aprueba la "Convención Internacional para la regulación de la Caza de Ballenas", adoptada en Washington el 2 de diciembre de 1946, y el "Protocolo a la Convención Internacional para la Regulación de la Caza de Ballenas, firmada en Washington, con fecha 2 de diciembre de 1946", hecho en Washington, el 19 de noviembre de 1956.	39
26	1351	Por medio de la cual se aprueba el "Convenio del Programa Cooperativo para el Fondo Regional de Tecnología Agropecuaria", Enmendado, y el "Convenio de Administración del Programa Cooperativo para el Fondo Regional de Tecnología Agropecuaria", Enmendado, firmados el 15 de marzo de 1998.	15.940

(pasa...)

No. Ley	Epígrafe	Costo anual (millones pesos)
27	1352 Por medio de la cual la Nación se asocia a la celebración de los treinta (30) años de actividades académicas de la Universidad Popular del Cesar, y se dictan otras disposiciones.	55.000
28	1353 Por medio de la cual se conmemoran los 30 años del Carnaval Departamental del Atlántico y los 10 años del Reinado Intermunicipal, se declaran Patrimonio Cultural de la Nación y se dictan otras disposiciones.	1.000
29	1355 Por medio de la cual se define la obesidad y las enfermedades crónicas no transmisibles asociadas a esta como una prioridad de salud pública y se adoptan medidas para su control, atención y prevención.	15.198
30	1358 Por medio de la cual la Nación se asocia y rinde homenaje al Municipio de Cabrera, en el departamento de Santander, con motivo de la celebración de los doscientos (200) años de su fundación y se dictan otras disposiciones.	15.000
31	1362 Por la cual se crea el Consejo Directivo como Órgano de Dirección en la Unidad de Planeación Minero Energética, UPME.	37
32	1363 Por medio de la cual se aprueba el "Acuerdo de Libre Comercio entre Canadá y la República de Colombia", hecho en Lima, Perú, el 21 de noviembre de 2008, y el "Canje de notas entre Canadá y la República de Colombia" del 20 de febrero de 2009, por medio del cual se corrigen errores técnicos y materiales del Acuerdo de Libre Comercio entre Canadá y la República de Colombia".	60.757
33	1367 Por la cual se adicionan unas funciones al Procurador General de la Nación, sus delegados y se dictan otras disposiciones.	38.970
34	1369 Por medio de la cual se establece el régimen de los servicios postales y se dictan otras disposiciones.	33.553
35	1371 Por la cual se establece la concurrencia para el pago del pasivo pensional de las universidades estatales del nivel nacional y territorial y se dictan otras disposiciones.	424.000
COSTO TOTAL DE LAS LEYES SANCIONADAS		1.197.760

Fuente: Oficina Asesora de Jurídica - MHCP, Cálculos Dirección General de Presupuesto Público Nacional - MHCP.

Capítulo VI

6. DEUDAS NO EXPLÍCITAS Y CONTINGENTES

De acuerdo con manuales internacionales de registro y medición de deuda pública⁶¹, los compromisos de la Nación sobre los cuales no es posible establecer con certeza el plazo y la cuantía, no se incluyen en las mediciones tradicionales de la deuda. Sin embargo, debido a que es importante tener identificados dichos pasivos, estos tratan de cuantificarse y se reconocen como deudas no explícitas y pasivos contingentes.

La diferencia entre estos dos conceptos de deuda es la siguiente: la deuda no explícita corresponde a obligaciones de pago futuro que tiene que asumir la Nación, y cuya incertidumbre está dada porque no es posible establecer el momento justo y la duración del pago; los pasivos contingentes corresponden a pagos que se deberían atender, ante alguna eventualidad en contra de la Nación.

La Ley 819 de 2003 o Ley de Responsabilidad Fiscal estableció la inclusión dentro del Marco Fiscal de Mediano Plazo, de un análisis sobre las deudas no explícitas y contingentes a las que puede verse enfrentada la Nación y, así poder contar con un estimativo de los riesgos que podrían afectar la sostenibilidad fiscal.

Los avances en la medición de este tipo de deuda han sido importantes y han permitido clasificarlas de la siguiente manera:

- Deuda no explícita: i) deuda pensional y ii) deuda por cesantías retroactivas.
- Deuda contingente: i) las obligaciones contingentes adquiridas por la construcción de obras de infraestructura con participación privada, ii) garantías otorgadas en operaciones de crédito público y, iii) procesos judiciales contra el Estado.

⁶¹ Manual de finanzas públicas de 1986 del FMI.

Como se aprecia en el Cuadro 6.1, para el año 2010 la deuda no explícita y los pasivos contingentes se incrementaron 66% del PIB frente al año anterior, debido principalmente al aumento de la deuda específica por Sentencias y Conciliaciones, incluida dentro del cálculo de las Deudas Contingentes.

A diferencia del MFMP anterior, cuando reportaron tan solo ocho (8) entidades, el cálculo del pasivo contingente por sentencias y conciliaciones del MFMP 2010 contó con información de 77 entidades de orden nacional.

Cabe aclarar entonces que el valor del contingente por actividad litigiosa puede tener una desviación del resultado expuesto en el Cuadro 6.1, debido a que los jueces en algunos procesos pueden fallar por un valor menor a la pretensión de la demanda. Sin embargo, para efectos del cálculo del contingente se tomó como base el 100% de las pretensiones reportadas por las entidades.

Es importante resaltar que en el Cuadro 6.1 está incluido un proceso entablado en contra del Instituto Colombiano de la Reforma Agraria (INCORA) en liquidación, actualmente a cargo del Ministerio de Agricultura y Desarrollo Rural. Como se mencionó en el MFMP 2009, este proceso obtuvo un fallo favorable en primera instancia para el Ministerio de Agricultura y Desarrollo Rural y fue calificado con una probabilidad media-baja de condena.

Cuadro 6.1. Deudas no explícitas y contingentes con INCORA

Concepto	2009		2010	
	\$ mm	% PIB	\$ mm	% PIB
Deudas No Explícitas	394.096	79,2	412.974	77,9
Deuda Pensional	389.701	78,3	408.954	77,1
Cesantías Retroactivas	4.395	0,9	4.020	0,8
Deudas Contingentes	73.461	14,8	435.165	82,1
Infraestructura	1.680	0,3	2.049	0,4
Operaciones de Crédito Público	294	0,1	1.820	0,3
Sentencias y conciliaciones	71.487	14,4	431.296	81,3
TOTAL	467.556	93,9	848.140	160,0

Fuente: Departamento Nacional de Planeación (DNP), Dirección General de Presupuesto Público Nacional (DGPPN), Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional (DGCPTN – MHCP). Cálculos: Dirección General de Política Macroeconómica (DGPM) – MHCP.

El Cuadro 6.2 presenta el cálculo de las deudas no explícitas y pasivos contingentes, excluyendo este proceso.

Cuadro 6.2. Deudas no explícitas y contingentes sin INCORA

Concepto	2009		2010	
	\$ mm	% PIB	\$ mm	% PIB
Deudas No Explícitas	394.096	79,2	412.974	77,9
Deuda Pensional	389.701	78,3	408.954	77,1
Cesantías Retroactivas	4.395	0,9	4.020	0,8
Deudas Contingentes	5.601	1,1	101.337	19,1
Infraestructura	1.680	0,3	2.049	0,4
Operaciones de Crédito Público	294	0,1	1.820	0,3
Sentencias y conciliaciones	3.627	0,7	97.468	18,4
TOTAL	399.696	80,3	514.312	97,0

Fuente: DNP y DGCPTN. Cálculos: DGPM–MHCP

A continuación se explican las metodologías de valoración y se hace un análisis de los cálculos realizados por cada concepto, para el presente año.

6.1. Deudas No Explícitas

Como se mencionó anteriormente, la deuda no explícita se refiere a aquella que la Nación está obligada a pagar, pero la determinación de su monto y plazo (en el cual se deben llevar a cabo los desembolsos), son de difícil cuantificación. Hacen parte de esta categoría la deuda pensional y la deuda por cesantías retroactivas.

Para el año 2010, las deudas no explícitas tuvieron un descenso de 1,3% en términos del PIB, respecto al año 2009, siendo explicada por un descenso de 1,2% en la deuda pensional y de 0,12% en las cesantías retroactivas.

6.1.1. Deuda Pensional

Para lograr reducir el efecto del pago de las mesadas pensionales sobre las finanzas públicas y darle sostenibilidad al esquema pensional, en el año 2002 el gobierno dio inicio a la implementación de una serie de reformas al sistema pensional colombiano. Con la introducción de las Leyes 797 y 860 de 2003 y el Acto Legislativo 01 de 2005, se trataron de corregir los desbalances que han caracterizado

el sistema desde su creación. Adicional a estas reformas, la dinámica de los últimos años ha permitido bajar el flujo futuro de pagos del Gobierno y disminuir de forma sustancial los subsidios de los trabajadores menores de 25 años.

Sin embargo, en el año 2007 se incrementó el valor del pasivo pensional debido a la aprobación de la Ley 1122, que incluyó modificaciones al Sistema General de Seguridad Social en Salud con el fin de conseguir la cobertura total en el régimen subsidiado. Con el propósito de obtener los recursos necesarios para ampliar dicha cobertura, esta Ley autorizó un incremento de 0,5% en la cotización del régimen contributivo en el Fosyga, el cual fue compensado con una reducción de 0,5% en la cotización al régimen de pensiones. Es decir que en el año 2008, el aumento en la cotización de pensiones fue de tan sólo 0,5%, teniendo en cuenta que la Ley 797 de 2003 aprobó un incremento de un punto porcentual. Otro factor determinante para explicar el aumento de la deuda pensional en los últimos años fue la liquidación del ISS Salud que tuvo lugar a mediados de 2008, la cual implicó el traspaso a la Nación del pago de las mesadas pensionales de los ex funcionarios de esa entidad.

⁶² Como se había anunciado antes, 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 a 2011.

⁶³ Para el cálculo del VPN de la deuda pensional se toma un horizonte de tiempo de 50 años y una tasa de descuento del 6%. Con una tasa de descuento del 4% el VPN en 2009 es de 110,6% del PIB y de 109% en el año 2010. Estos datos utilizan el mismo periodo de tiempo y las mismas tasas de descuento del MFMP de 2009, pero los valores tienen variaciones ya que se actualizó la senda del balance operacional del ISS.

⁶⁴ Cabe aclarar que el cálculo de la deuda pensional ya incluye las nuevas tablas de mortalidad que expidió la Superintendencia Financiera en el año 2010.

En 2009, los pagos que el Gobierno efectuó por pensiones ascendieron a 4,3% del PIB y se estima que para 2010, este rubro representará 4,2% del PIB. Según cálculos recientes, estos pagos seguirán creciendo hasta el año 2011⁶² (al ubicarse en 4,1% del PIB), cuando alcanzarán su monto máximo manteniéndose estables como porcentaje del PIB por dos años más. Es importante resaltar que gran parte de la tendencia creciente de las mesadas pensionales se explica por el agotamiento de las reservas del ISS Pensiones en 2004, las cuales quedaron a cargo del Presupuesto Nacional. Se espera que a partir del año 2013 el pago de las mesadas pensionales presente una tendencia decreciente mucho mayor.

Entre 2009 y 2010 el valor de la deuda pensional disminuyó 1,2% en términos del PIB, al pasar de 78,3%⁶³ a 77,1%⁶⁴. Este resultado permite confirmar que el VPN de la deuda pensional ya empieza a mostrar un descenso, consistente con la senda a la baja que se venía observando en los años anteriores.

6.1.2. Cesantías Retroactivas⁶⁵

En Colombia operan actualmente dos tipos de regímenes para el pago de las cesantías. El primero de ellos corresponde al antiguo esquema de pago de cesantías⁶⁶, según el cual, al momento de liquidar al trabajador el empleador debe reconocerle un mes de salario por cada año de servicio, tomando como base el último salario mensual devengado por el empleado⁶⁷ (por la anualidad o la fracción correspondiente). En el segundo régimen la liquidación de las cesantías se hace con periodicidad anual al cierre de cada año, y debe ser abonada por el empleador a una cuenta individual a nombre del trabajador en el fondo privado de cesantías que este haya elegido, a más tardar el 15 de febrero del año siguiente a su liquidación. También el empleador debe reconocer a su empleado unos intereses sobre cesantías del 12% anual (o proporcional por fracción).

Una alta proporción de los funcionarios del Estado pertenece aún al primer régimen descrito, por lo cual la Nación debe contabilizar la deuda pendiente con aquellos servidores públicos que permanecen vinculados al régimen de cesantías retroactivas, y que no se encuentra explícita en las cuentas de la Nación. La deuda por cesantías retroactivas forma parte de lo que se considera como deuda no explícita de la Nación.

Para el año 2010 la deuda por cesantías retroactivas⁶⁸ es de \$4.020 mm, es decir, 0,8% del PIB (Cuadro 6.3). Esto significa una disminución en \$375 mm frente a la deuda registrada en el MFMP del año anterior. Diferentes efectos explican dicho resultado. Por una parte, hubo un incremento en las cesantías totales causadas debido a un mayor salario promedio y al incremento en los años promedio de servicios⁶⁹. Sin embargo, este incremento fue más que compensado con una disminución de 3.442 en el número total de servidores, lo que explica la caída en la deuda en 0,1% como porcentaje del PIB (Cuadro 6.1). Por sectores, la caída en el número total de servidores cubiertos bajo ese régimen, se dio principalmente en el Sector de Defensa y Seguridad que pasó de 62.632 en el año 2009 a 58.418 para el año 2010.

⁶⁵ Las cesantías retroactivas son las obligaciones laborales que tiene la Nación con los funcionarios públicos que permanecen amparados por el antiguo régimen de cesantías.

⁶⁶ La mayor parte de los funcionarios del Estado acogidos al antiguo régimen de pago de cesantías pertenecen a los regímenes especiales, entre los cuales se encuentran: las Fuerzas Militares, el personal civil del Ministerio de Defensa, la Policía y los docentes afiliados al Fondo de Prestaciones Sociales del Magisterio.

⁶⁷ El salario base de liquidación es diferente para cada uno de los regímenes especiales.

⁶⁸ La deuda por cesantías retroactivas se define como la diferencia entre las cesantías totales causadas y las cesantías parciales pagadas y presupuestadas.

⁶⁹ Los salarios y el tiempo de servicio se incrementan según las disposiciones contempladas en Ley 1071 de 2006, por medio de la cual se regula el pago de las cesantías definitivas o parciales a los servidores públicos, se establecen sanciones y se fijan términos para su cancelación.

Cuadro 6.3. Deuda por cesantías retroactivas

SECTOR	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/}	2.027.224	17	58.418	2.022	1.332	689	0,1	17,1
Sector Minas y Energía	2.186.289	22	275	13	13	0	0,0	0,0
Sector Educación ^{2/ 3/}	1.941.477	34	91.581	6.096	2.775	3.321	0,6	82,6
Sector Justicia y Procuraduría	2.658.313	32	2.453	205	198	7	0,0	0,2
Sector Trabajo y Seguridad ^{4/}	3.246.449	19	1.795	114	113	1	0,0	0,0
Otros	2.803.658	29	675	54	53	1	0,0	0,0
Total	2.004.360	28	155.197	8.504	4.484	4.020	0,8	100,0

^{1/} A partir de la vigencia 2006 se fusionó la información de los Fondos Rotatorios del Ejército, Armada y FAC en la Agencia Logística para las Fuerzas Militares.

^{2/} El valor apropiado para la vigencia fiscal del 2010 en el rubro de Cesantías Parciales y Definitivas en el Fondo de Prestaciones Sociales del Magisterio, está financiado con recursos del SGP en la suma de \$613 mil millones (mm), más \$285 mm financiados con recursos de la Nación.

^{3/} En las Universidades territoriales, las cesantías causadas corresponden al 67% con cargo a la Nación. Deuda a abril de 1999, una vez descontado el pasivo reconocido en cumplimiento del Decreto 1202/98. No se programaron recursos para los años 2004 y 2008, por cuanto no se expedieron bonos que reconocieran las cesantías retroactivas.

^{4/} En el ISS, para la vigencia 2010, se presupuestaron recursos por valor de \$2.860.3 millones (causación del año) para el pago de cesantías definitivas que son trasladadas al Fondo de Cesantías; a la fecha la deuda se encuentra respaldada con recursos del Fondo de Cesantías. La deuda está provisionada con recursos de este fondo.

^{5/} Incluye ejecución 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009 y presupuesto 2010.

Fuente: MHCP - Dirección General de Presupuesto Público Nacional (DGPPN).

6.2. Pasivos Contingentes

Las repercusiones fiscales de los pasivos contingentes cobraron relevancia desde que se comenzaron a observar grandes volatilidades presupuestales ocasionadas por la ocurrencia de eventos que materializaban obligaciones pecuniarias para el Estado. En este sentido, los pasivos contingentes son obligaciones determinadas o determinables a partir de factores identificados por la ocurrencia de un hecho futuro e incierto⁷⁰. Los factores que determinan los pasivos contingentes pueden ser endógenos o exógenos respecto al Estado; por ejemplo, un desastre natural representa un factor exógeno, mientras que cambios en la regulación emitida por el Estado son un factor endógeno.

⁷⁰ Decreto 423 del 2001, Artículo 6.

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 evento determinado. Por otro lado, los pasivos contingentes implícitos son aquellos en los que el gobierno tiene la obligación moral debido a las expectativas públicas, por ejemplo; los desastres naturales o las crisis bancarias, entre otros.

La Ley 819 de 2003 estipula que la valoración de los nuevos pasivos contingentes, 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 aprobados por la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional del Ministerio de Hacienda y Crédito Público (DGCPTN – MHCP), 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 (DNP) con base en los procedimientos establecidos por esta entidad.

La Ley 448 de 1998 creó el Fondo de Contingencias de las Entidades Estatales como una cuenta especial sin personería jurídica administrado por la Fiduciaria La Previsora S.A. El principal objetivo del Fondo es atender las obligaciones contingentes de las Entidades Estatales, y los tipos de riesgos contingentes que determine el gobierno. Sus aportes están constituidos por las contingencias asociadas a las operaciones de crédito público y a los proyectos de infraestructura con participación privada⁷¹. Específicamente, los recursos manejados en el Fondo de Contingencias⁷² corresponden a los aportes efectuados por las entidades estatales, los aportes del Presupuesto Nacional⁷³, los rendimientos financieros que generan estos recursos y la recuperación de cartera. Los recursos que alimentan este Fondo se han venido determinando en la DGCPTN – MHCP, a través de la aprobación de los distintos Planes de Aportes, conforme a las facultades que le han sido otorgadas por el Decreto 423 de 2001.

En 2005 la DGCPTN – MHCP expidió el Decreto 3800 mediante el cual, en desarrollo reglamentario de la Ley 448 de 1998 y 819 de 2003 se obligó a aquellas entidades beneficiarias de la garantía de la Nación, a efectuar aportes al Fondo de Contingencias. Por su parte, el Decreto 423 de 2001 reglamentó la mencionada ley en lo concerniente a contratos de infraestructura con participación público – privada.

⁷¹ 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 es aún materia de desarrollo.

⁷² Conforme al artículo 7 del Decreto 423 de 2001 estos recursos se invierten exclusivamente en Títulos TES, en el mercado primario o el secundario.

⁷³ Hasta el momento no se han realizado aportes al Fondo directamente del Presupuesto de la Nación.

A diciembre de 2009 el Fondo de Contingencias Contractuales de las Entidades Estatales cuenta con un saldo disponible de cerca de \$121 mm. Los aportes realizados hasta el momento son los asociados a las contingencias de los proyectos de infraestructura con participación privada y a los giros de las entidades objeto de garantía de la Nación. En este sentido, \$91 mm corresponden a los aportes por concesiones viales de infraestructura, y \$31 mm a los aportes por garantías de operaciones de crédito público (Cuadro 6.4).

Cuadro 6.4. Saldo Acumulado del Fondo de Contingencias

Año	Infraestructura Vial (\$mm)	Operaciones de Crédito Público (\$mm)	Total (\$mm)
2007	45	10	55
2008	22	8	30
2009*	24	13	36
Total	91	31	121

* Saldo Acumulado al mes de diciembre de 2009.

Fuente: MHCP - Dirección General de Presupuesto con base en Fiduciaria La Previsora.

El saldo del fondo de contingencias ha venido aumentando debido a los nuevos aportes realizados por las entidades y, como se dijo anteriormente, por la actualización de los planes de aportes emitidos para algunos proyectos. Frente al saldo acumulado del fondo de contingencias publicado el año anterior, hay dos diferencias: primero, el dato del saldo del fondo del MFMP 2009 era año corrido a abril de ese año, mientras que el correspondiente al Cuadro 6.4 es acumulado a diciembre del 2009; y segundo, a diferencia del I MFMP 2009, en los cálculos de este año no se incluyeron los rendimientos de los aportes en la fiducia.

Solo en los casos en que: i) los contratos hayan sido ejecutados en su totalidad, o ii) haya cesado definitivamente la posibilidad de ocurrencia del riesgo amparado, se pueden reducir los aportes originalmente registrados en el plan de aportes de cada contrato. Por ello, se ha venido llevando a cabo un seguimiento permanente a los planes de aportes, con el fin de adecuarlos a la realidad en materia de eventuales obligaciones que puedan surgir.

A continuación, se presentan las estimaciones de los pasivos contingentes correspondientes a las áreas de infraestructura, operaciones de crédito público y sentencias y conciliaciones para el periodo 2010-2020.

6.2.1. Valoración de los Pasivos Contingentes

Las constantes revisiones de las metodologías para la estimación de los pasivos contingentes⁷⁴ han llevado a considerar que la mejor manera de valorar estas deudas es a través del Valor en Riesgo. De esta manera, la estimación de las obligaciones contingentes para el período 2010-2020 muestra un incremento de 67,3% del PIB respecto al estimado para el período 2009-2019 (Cuadro 6.5). Este significativo aumento se presenta esencialmente por el mayor valor de las deudas contingentes por sentencias y conciliaciones, las cuales, a su vez, crecen por la inclusión de nuevos procesos que no fueron reportados en años anteriores. Por su parte, la deuda estimada para las concesiones en infraestructura y las operaciones de crédito público⁷⁵ se incrementa en 0,3% del PIB en el mismo período de tiempo.

Cuadro 6.5. Valor Pasivos Contingentes con INCORA

CONCEPTO	2009-2019		2010-2020	
	\$ mm	% PIB	\$ mm	% PIB
Concesiones en infraestructura*	1.680	0,3	2.049	0,4
Operaciones de crédito público	294	0,1	1.820	0,3
Sentencias y conciliaciones	71.487	14,4	431.296	81,3
Total	73.461	14,8	435.165	82,1

* Para el cálculo del VPN del Pasivo Contingente, se utilizó la tasa cero cupón de los TES en pesos.
Fuente: DNP, DGCPTN – MHCP.

Cuadro 6.6: Valor Pasivos Contingentes sin INCORA

CONCEPTO	2009-2019		2010-2020	
	\$ mm	% PIB	\$ mm	% PIB
Concesiones en infraestructura*	1.680	0,3	2.049	0,4
Operaciones de crédito público	294	0,1	1.820	0,3
Sentencias y conciliaciones	3.627	0,7	97.468	18,4
Total	5.601	1,1	101.337	19,1

* Para el cálculo del VPN del Pasivo Contingente se utilizó la tasa cero cupón de los TES en pesos.
Fuente: DNP, DGCPTN – MHCP.

6.2.2. Pasivos Contingentes en Infraestructura

Los Pasivos Contingentes en infraestructura cuentan con dos clasificaciones: la primera corresponde a las obligaciones que se derivan de los contratos celebrados con anterioridad a la entrada en vigencia de

⁷⁴ Cabe aclarar que para este año los pasivos contingentes en infraestructura de primera generación se calcularon bajo una probabilidad del 99% de ocurrencia, mientras que las de segunda y tercera generación se hicieron bajo el 95%.

⁷⁵ Los lineamientos metodológicos para la valoración de los pasivos contingentes en operaciones de crédito público se basan en el criterio fundamental de la probabilidad de *default* por parte de la entidad deudora respecto al cumplimiento en el servicio de la deuda, con lo cual, un elemento central es la calificación crediticia de la entidad beneficiaria de la garantía de la Nación. El marco teórico que subyace en la valoración de las pérdidas esperadas es la estimación de la curva de probabilidades de solvencia (CPS), herramienta que permite conocer la probabilidad de cada entidad de caer en *default* y su estimación a mediano plazo mediante matrices de transición. Sin embargo, se hizo un cambio de metodología en comparación con la del año anterior donde se calculaba el contingente en función de la prima pura de riesgo de las entidades que contaban con créditos garantizados y, adicionalmente, se incluían los descuentos por cumplimiento en pago de servicio de deuda y por la calidad de las contragarantías entregadas. Por el contrario, el cálculo de este año se realizó con base en el monto en exposición y la probabilidad de *default* de las entidades garantizadas, sin incluir descuentos, por lo que se se recomienda tener cuidado en las comparaciones que se hagan frente al MFMP 2009.

la Ley 448 de 1998. Bajo este esquema de contratos, la Nación garantiza tarifas, tráfico, ingreso y tasa interna de retorno, partiendo de un ingreso mínimo garantizado durante la vigencia del contrato. La transferencia de riesgos al concesionario es limitada y cualquier sobrecosto que se pudiera presentar en el presupuesto de la obra, por compra de predios y en los ingresos operacionales, debía ser asegurado con garantía de la Nación. En el año 2003 con la expedición de la Ley de Responsabilidad Fiscal, se estipuló que la estimación oficial de estas deudas la debe realizar el Departamento Nacional de Planeación con base en procedimientos establecidos por dicha entidad.

La segunda clasificación corresponde entonces a todas las obligaciones que puedan surgir a partir de los contratos celebrados luego de la entrada en vigencia de la Ley 448 de 1998. La valoración de estas contingencias está a cargo de la DGCPTN – MHCP. La principal característica de los contratos de segunda generación es que se imponen límites de garantías de ingreso y se eliminan las garantías parciales de riesgo de construcción que se presentaban en los contratos de primera generación, reemplazando esto por soportes de ingreso a un plazo y monto fijo. En los contratos de tercera generación se amplía la transferencia de riesgos al concesionario y se incluyen dentro de su estructuración estudios sobre el impacto social y ambiental de los proyectos, así como también se les da alta participación a agentes de banca de inversión para la estructuración financiera de los proyectos.

Para la estimación de los pasivos contingentes de los contratos perfeccionados con posterioridad a la vigencia de la Ley 448 de 1998, se utilizó una metodología fundamentada en la identificación, valoración, manejo y seguimiento de los factores de riesgo que puedan afectar los resultados económicos esperados de los proyectos de infraestructura. La implementación de dicha metodología permite realizar una estimación del nivel de exposición y de las posibles obligaciones contingentes a cargo del Estado que deben entrar a cubrirse por medio del Fondo de Contingencias de las Entidades Estatales y, en general, hace énfasis en los factores que pueden generar impacto sobre el equilibrio económico del contrato con implicaciones pecuniarias contingentes para el Estado.

En el Cuadro 6.7 se presentan los contratos de concesiones viales vigentes con su respectiva clasificación. Cabe anotar que la Concesión Patios – La Calera – Guasca – Sopó y la concesión El Vino – Tobiagrande–

Puerto Salgar – San Alberto, no se encuentran relacionadas por cuanto la primera revertió al Instituto Nacional de Concesiones (INCO) en el año 2008, y para la segunda, se canceló el contrato por incumplimiento.

Cuadro 6.7. Clasificación actual de las concesiones viales

GENERACIÓN	NOMBRE DEL PROYECTO
PRIMERA GENERACIÓN	1. Bogotá- Villavicencio
	2. Malla Vial del Meta (Autopista de los Llanos)
	3. Santa Marta – Paraguachón
	4. Desarrollo Vial del Oriente de Medellín
	5. Armenia-Pereira-Manizales
	6. Fontibón-Facatativá-Los Alpes
SEGUNDA GENERACIÓN	1. Malla Vial del Valle del Cauca
TERCERA GENERACIÓN	1. Zipaquirá – Palenque
	2. Briceño – Tunja-Sogamoso
	3. Bogotá–Granada–Girardot
	4. Pereira – La Victoria
	5. Zona Metropolitana de Bucaramanga
	6. Ruta – Caribe
	7. Girardot – Ibagué
	8. Córdoba – Sucre
	9. Área Metropolitana de Cúcuta
	10. Rumichaca–Pasto–Chachagüí.
	11. Bogotá(Puente El Cortijo) – Siberia - La Punta – El Vino (comenzó siendo de primera generación)
	12. Cartagena – Barranquilla (comenzó siendo de primera generación)
	13. Desarrollo Vial del Norte de Bogotá (Devinorte)
	14. Neiva – Espinal – Girardot
LÍNEA DE INGRESO REAL	1. Ruta de Sol Sector 1, Sector 2, Sector 3
	2. Ruta de las Américas Sector 1

Fuente: Instituto Nacional de Concesiones.

En el caso de proyectos de infraestructura desarrollados mediante esquemas de participación público-privado, los planes de aportes son determinados teniendo en cuenta el monto total de las obligaciones contingentes, la capacidad de pago de la entidad aportante, los plazos de ejecución de los proyectos, la probabilidad de ocurrencia de las contingencias y el análisis de los distintos riesgos asumidos.

Con estos nuevos instrumentos, se busca mitigar y asignar los riesgos a quien tenga mejor capacidad para administrarlos en el desarrollo de un proyecto. Esto asegura una disminución de sobrecostos por una mala asignación de riesgos o factores no tenidos en cuenta al momento de la estructuración de los contratos.

En total, los pasivos contingentes en infraestructura se incrementaron en 0,05% del PIB. Este resultado obedeció al aumento en los pasivos contingentes de segunda y tercera generación en 0,09%, que fue compensado levemente con el descenso de los pasivos contingentes de primera generación, aunque representa la mayor parte dentro del total de los pasivos contingentes por infraestructura, para el 2010 se redujeron como porcentaje del PIB en 0,04%.

La caída en los pasivos contingentes de infraestructura de primera generación se explica por dos razones: primera, porque se tiene presupuestado que los proyectos de concesiones viales de Santa Marta – Paraguachón y del Desarrollo de la malla vial del Meta (Autopista de los Llanos) se culminen en el año 2017 y 2014, respectivamente, lo cual hace que cada año se estimen con menos años y, por consiguiente, su VPN sea menor; y segunda, las estimaciones de los pasivos contingentes de infraestructura de primera generación fueron menores a las del año anterior.

Por su parte, los pasivos contingentes asociados a las concesiones viales de segunda y tercera generación, que representaban el 0,04% del PIB en 2009, pasaron a tener una valoración de 0,13% del PIB en 2010. La variación se explica en su mayoría por la entrada de tres megaproyectos incluidos en el Programa Estratégico de Autopistas: Ruta de las Américas, Autopistas de la Montaña y la doble calzada Bogotá-Villavicencio. Adicionalmente, se realizó la actualización de los planes de aportes emitidos para siete (7) concesiones⁷⁶, en cumplimiento del artículo 47 del Decreto 423 de 2001.

⁷⁶ Se realizó la actualización de las siguientes concesiones: 1) Bogotá-Girardot 2) Córdoba-Sucre 3) Girardot-Ibagué-Cajamarca 4) Ruta Caribe 5) Ruta del Sol sector 3 6) Zona Metropolitana de Bucaramanga 7) Área Metropolitana de Cúcuta.

La inclusión de las 3 concesiones pertenecientes al Programa Estratégico de Autopistas incrementó el contingente en \$215, mm, para respaldar los siguientes riesgos:

- Riesgo predial y de retraso en la instalación de casetas en el caso de la ruta de las Américas.

- Ambiental, predial, geológico, de diseños y pagos por laudo de zonas inestables para Bogotá–Villavicencio.
- Pago de mantenimiento residual al final de la concesión Autopista de la Montaña, ya que los demás riesgos en este contrato se encuentran compensados con mecanismos contractuales que no impactan el equilibrio presupuestal.

Es importante tener en cuenta que desde la entrada en vigencia de la Ley 448 de 1998, y hasta el momento, se han aprobado por parte de la Subdirección de Riesgo de la DGCPTN un total de veinte (20) valoraciones de riesgos de concesiones viales con sus respectivas adiciones⁷⁷, y se han determinado planes de aportes al Fondo de Contingencias para trece (13) de ellas.

6.2.3. Pasivos Contingentes en Operaciones de Crédito Público

Los lineamientos metodológicos para la valoración de los pasivos contingentes en operaciones de crédito público se basan en un criterio de estimación del incumplimiento de la entidad deudora respecto al pago anual del servicio de deuda, en la que un elemento central es la calificación crediticia de la entidad beneficiaria de la garantía de la Nación.

Las pérdidas esperadas en operaciones de crédito público con garantía de la Nación se han venido estimando de acuerdo con las nuevas metodologías analizadas en la literatura internacional para tal efecto. Estas tienen en cuenta la situación financiera de la entidad garantizada, su calidad crediticia, el récord crediticio, los riesgos implícitos de la operación, el plazo de la obligación y la liquidez de las contragarantías otorgadas.

El valor de las pérdidas probables en las operaciones de crédito garantizadas constituye el monto de aportes que realizan las entidades beneficiarias de la garantía al Fondo de Contingencias Contractuales. Estos recursos deben ser destinados a atender los pasivos contingentes provenientes de operaciones de crédito público.

Este mecanismo permite que el aprovisionamiento de los pasivos contingentes se haga de acuerdo con una probabilidad asociada al incumplimiento en los pagos, evitando así el sobreprovisionamiento y,

⁷⁷ Estas Concesiones son: 1) Cartagena-Barranquilla, 2) Malla Vial del Valle, 3) Santa Marta -Paraguachón, 4) Zona Metropolitana de Cúcuta, 5) Bogotá-Villavicencio, 6) Armenia-Pereira-Manizales, 7) Pereira-La Victoria, 8) Ruta del Sol, 9) Ruta de las Américas 10) Zona Metropolitana de Bucaramanga, 11) Córdoba-Sucre, 12) Ruta Caribe, 13) Briceño Tunja Sogamoso 14) Bogotá-Girardot, 15) Fontibón-Facatativá-Los Alpes, 16) Zipaquirá-Paleneque, 17) Rumichaca-Pasto, 18) Autopistas de la Montaña, 19) Girardot-Ibagué-Cajamarca, 20) Paleneque – y de Ciénaga.

logrando que se pueda contar con recursos disponibles para enfrentar las obligaciones contingentes.

La metodología para la valoración de los pasivos contingentes por operaciones de crédito público ha evolucionado a un modelo de valoración individual, con el fin de obtener resultados más acertados en las estimaciones. La información que se presenta a continuación para este tipo de pasivos contingentes se basa en las valoraciones individuales de 50 entidades, de las cuales 21 son entidades descentralizadas del orden nacional y territorial, y 29 son entes territoriales del nivel central (Departamentos, Municipios y Distritos). Respecto a la estimación del contingente efectuada el año anterior se observa la salida de cuatro (4) entidades (Departamento de Santander, Municipios de Riohacha y Villanueva, y la Empresa de Acueducto Metropolitano de Bucaramanga), y el ingreso de Empopasto.

Respecto al monto en exposición para las operaciones de crédito público vigentes, con garantía de la Nación, se observa que este disminuyó en un 32% al pasar de \$7.880 mm en 2009 a \$5.280 mm en 2010. Lo anterior se debe a las variaciones por la salida y entrada de las entidades anteriormente enunciadas y a las amortizaciones que sobre las operaciones vigentes han efectuado las entidades deudoras.

Con base en el monto en exposición y la probabilidad de incumplimiento de las diferentes entidades garantizadas se obtiene el valor del contingente, el cual asciende, para el período 2010-2020, a \$1.820 mm. En términos del PIB, el valor de la deuda contingente por operaciones de crédito público se incrementa en 0,28% para el periodo 2010-2020, frente al estimado en el periodo 2009-2019 (Cuadro 6.5).

6.2.4. Pasivos Contingentes por sentencias y conciliaciones

Los eventuales fallos por los que se deba indemnizar a un tercero, tanto particulares como entidades, implican gastos fiscales inciertos, pues dependen de una condición futura y, por lo tanto, constituyen un pasivo contingente. Dichas indemnizaciones son realizadas por cada una de las entidades demandadas, por lo cual estas incluyen en sus presupuestos anuales una apropiación en el rubro de sentencias y conciliaciones.

Desde el año 2000 hay una tendencia creciente del pago por sentencias y conciliaciones de la Nación. Este aumento es producto del incremento en el número de demandas, el valor de sus pretensiones, y las falencias existentes en la apropiada defensa jurídica del Estado, especialmente de aquellas provenientes del sector de defensa nacional.

En efecto, durante el año 2009 la Nación pagó por litigios \$482 mm, siendo el Ministerio de Defensa Nacional la entidad con más alta concentración con un 32,6%. Entre 2004 y 2009, en promedio cinco (5) de las 116 entidades que componen la base de datos del orden central han representado el 54,1% del total de los pagos efectuados. Para este período, el Ministerio de Defensa Nacional concentró un promedio de 24% sobre el total pagado, seguido por la Policía Nacional con el 15,5%, el Instituto Nacional de Vías con el 7,3%, la Fiscalía General de la Nación con 4,1% y la Caja de Sueldos de la Policía con 3,1%.

La metodología empleada para la valoración del actual contingente litigioso se basa en un árbol probabilístico, el cual representa la dinámica de los procesos litigiosos cursados en contra de la Nación. Dichos procesos empiezan cuando la entidad es demandada, y se desarrollan de acuerdo al fallo que se produce en cada una de las instancias que se tiene que surtir hasta el fallo definitivo, ya sea a favor o en contra de la Nación. El objetivo principal es estimar la probabilidad de fallo en contra, para cada uno de los procesos en el que el Estado tenga responsabilidad fiscal en el pago de la sentencia. Con base en la información histórica de procesos en jurisdicciones y acciones similares, se calculan las frecuencias históricas y con estas se obtienen las probabilidades de fallo en contra; adicionalmente, se incorpora la información cualitativa que suministran los apoderados sobre cada uno de los procesos.

Para la valoración de riesgos en actividad litigiosa en contra de la Nación es de gran importancia la identificación de los procesos en contra, la recolección, estandarización y consolidación de esta información, con el fin de realizar un estimativo de la probabilidad de fallo en contra y el valor final de la contingencias, para así lograr anticipar políticas que prevengan el impacto fiscal que tendrían los pagos resultantes de los fallos en contra.

El estimativo de los pasivos contingentes por actividad litigiosa es de \$431 billones para el periodo 2010-2020. Es importante resaltar que para dicho cálculo se incluyó el proceso entablado en contra del Instituto Colombiano de la Reforma Agraria (INCORA) en liquidación, actualmente a cargo del Ministerio de Agricultura y Desarrollo Rural (Cuadro 6.5). Este proceso fue calificado por los abogados con una probabilidad media-baja de condena, ya que obtuvo un fallo favorable en primera instancia para el Ministerio de Agricultura. El valor final del contingente de este proceso para el año 2010 es de \$334 billones.

El aumento de la deuda contingente se explica en gran medida por la buena respuesta obtenida por parte de las entidades demandadas: 77 de las cuales reportaron los procesos en curso en contra de ellas, a diferencia del año pasado, cuando solo se obtuvo respuesta de 8 de ellas. Adicionalmente, para efectos de cálculo se tomó como base el 100% de las pretensiones reportadas por las entidades ajustadas por la probabilidad de fallo en contra.

Las pretensiones y contingentes se concentran principalmente en diez (10) entidades que representan más del 90% del total, tanto en pretensiones como en contingente (Cuadro 6.8). Adicionalmente, este alto porcentaje corresponde a un número reducido de procesos; por lo tanto, con el fin de reducir el impacto fiscal que tienen las sentencias y las conciliaciones se podría implementar como primer paso un fortalecimiento de la defensa jurídica del Estado enfocado principalmente en estas entidades y/o procesos que, en el caso de un eventual fallo en contra, impactarían en mayor medida la sostenibilidad fiscal de la Nación.

En el futuro, se busca que, al igual que en proyectos de infraestructura y en las operaciones de crédito público garantizadas por la Nación, se realicen aportes al Fondo de Contingencias Estatales destinadas a cubrir posibles contingencias derivadas de procesos litigiosos. En el corto plazo, la valoración de las obligaciones contingentes será responsabilidad de cada una de las entidades demandadas utilizando la nueva metodología desarrollada por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público que, posteriormente, dará visto bueno a dicha valoración y al cronograma del plan de aportes.

Cuadro 6.8. Entidades con mayor concentración del Contingente

ENTIDAD	2010 - 2020 con INCORA				2010 - 2020 sin INCORA			
	Contingente		Pretensiones		Contingente		Pretensiones	
	\$ MM	Participación	\$ MM	Participación	\$ MM	Participación	\$ MM	Participación
Ministerio de Agricultura y Desarrollo Rural	360.350	83,6	885.396	86,1	26.522	27,2	59.232	29,3
Corporación Autónoma Regional del Tolima - CORTOLIMA	28.026	6,5	54.079	5,3	28.026	28,8	54.079	26,7
Fiscalía General de la Nación	6.992	1,6	15.726	1,5	6.992	7,2	15.726	7,8
Policía Nacional	4.595	1,1	8.281	0,8	4.595	4,7	8.281	4,1
Consejo Superior de la Judicatura	4.313	1,0	7.583	0,7	4.313	4,4	7.583	3,7
Caja de retiro de las Fuerzas Militares	4.266	1,0	7.800	0,8	4.266	4,4	7.800	3,9
Superintendencia Financiera de Colombia	3.576	0,8	9.882	1,0	3.576	3,7	9.882	4,9
Ministerio de Defensa Nacional	3.538	0,8	7.526	0,7	3.538	3,6	7.526	3,7
Ministerio de Comunicaciones	3.185	0,7	6.739	0,7	3.185	3,3	6.739	3,3
Superintendencia de servicios Públicos Domiciliarios	2.859	0,7	6.116	0,6	2.859	2,9	6.116	3,0
Subtotal	421.700	97,8	1.009.128	98,1	87.872	90,2	182.963	90,5
Total Contingente	431.296	100,0	1.028.379	100,0	97.468	100,0	202.215	100,0

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Cálculo Subdirección de Riesgo-DGCPTN

6.3. Conclusiones

Como se ha descrito en el capítulo, el Gobierno ha hecho grandes avances metodológicos para mejorar las estimaciones de la deuda no explícita y los pasivos contingentes. De esta forma, se está logrando capturar de manera más precisa los posibles riesgos que tiene la Nación en este tipo de deuda, bien sea porque no se sabe exactamente el monto y el tiempo en el cual se tiene que asumir, como es el caso de la deuda no explícita, o porque la ocurrencia de alguna eventualidad pueda afectar la sostenibilidad fiscal, y se aconseja tener un contingente para su cubrimiento.

En total, la deuda no explícita y contingente se amplió en 66% como porcentaje del PIB frente al MFMP anterior, lo que en pesos constituye un incremento de \$381 billones con respecto al 2009. De estas, las deudas no explícitas tuvieron un descenso de 1,3% como porcentaje del PIB en el 2010. Por su parte, los pasivos contingentes presentaron un incremento de 67,3% del PIB, consecuente con un aumento de \$362 billones.

Tal incremento en el valor del total de las deudas no explícitas y contingentes frente al reportado en el Marco Fiscal del año anterior, se explica por la inclusión del proceso del INCORA que incrementó el pasivo contingente en \$334 billones frente a 2009, y al aumento en el número de procesos reportados, esto llevó a que las sentencias y conciliaciones se convirtieran en el rubro que mayor peso tiene en el total de la deuda no explícita y pasivos contingentes como porcentaje del PIB (81,3%). Como se recordará, la deuda pensional venía siendo en los años anteriores el componente que tenía el mayor peso en términos del PIB, pero ahora constituye el 77,1% de toda esta deuda. En el tema pensional cabe destacar que las diferentes reformas efectuadas en el sistema han llevado a que el VPN sea menor como porcentaje del PIB y represente un menor riesgo para la Nación.

Sin embargo, es de anotar el incremento que se presentó en el último año en pasivos por sentencias y conciliaciones que, independiente del caso específico del INCORA, ha tenido un aumento significativo y el cual es importante mantener monitoreado.

Capítulo VII

7. PROGRAMA MACROECONÓMICO PLURIANUAL

El Programa Macroeconómico Plurianual constituye el marco dentro del cual se definen las metas fiscales para el corto y el mediano plazo. El escenario base que se presenta y sobre el cual se diseña la estrategia de mediano plazo contiene supuestos moderados sobre la trayectoria de las variables macroeconómicas; se incorpora un escenario de balanza de pagos y la consistencia macroeconómica en los próximos diez años. Es importante resaltar que, al momento de escribir este informe, aumentaba el grado de incertidumbre sobre el desempeño de la economía mundial por efecto de la crisis de la deuda pública en varias de las economías de la Unión Europea, como Grecia, Portugal y recientemente Hungría.

El escenario macroeconómico de proyecciones prevé una recuperación moderada de la economía colombiana en el mediano plazo, hasta alcanzar su crecimiento potencial (4,5%). En este contexto se espera que la demanda interna crezca jalonada por el consumo de los hogares y la mayor inversión del sector privado. De otra parte, la recuperación es más lenta que la de otras economías debido a que nuestros socios comerciales se recuperan también de manera lenta, por lo que la demanda externa por nuestros productos de exportación presenta un crecimiento moderado.

Este capítulo se divide en seis secciones. En la primera, se presentan las consideraciones macroeconómicas que se tienen en cuenta sobre la economía. En la segunda, se analizan las tendencias generales del escenario base de proyecciones macroeconómicas. En la tercera, se explican los principales supuestos de dicho escenario. En la cuarta sección se describe el impacto del escenario macroeconómico en el sector externo. En la quinta, se muestran las principales implicaciones en el escenario base de proyecciones y, en la última, se presenta la consistencia macroeconómica de esta trayectoria de mediano plazo.

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 diez años, más que en hacer proyecciones puntuales de las diferentes variables macroeconómicas.

7.1. Principales consideraciones macroeconómicas que se tienen en cuenta en la elaboración del escenario base de proyecciones

• Crecimiento de la economía mundial

El contexto económico de 2009 presentó una de las más profundas crisis a nivel mundial. Esta recesión afectó a la mayoría de las economías e implicó ajustes sobre el sistema financiero mundial. Como se presentó en el Capítulo 1, Colombia pudo sortear la crisis, gracias en gran parte al impulso fiscal del Gobierno y a la solidez de su sistema financiero.

El año 2010 se proyectó con mejores expectativas. La incertidumbre de los mercados sobre la recuperación de las economías desarrolladas parecía desaparecer, y las cifras muestran que la economía de Estados Unidos creció más del 3% en el primer trimestre de este año. De hecho, las más recientes proyecciones de crecimiento para 2010 del FMI, daban muestras del optimismo sobre la recuperación no sólo de la economía norteamericana sino mejor aún, de la economía mundial, crecimiento que estaría liderado por las economías asiáticas.

Sin embargo, al cierre de este informe, el panorama involucraba alguna incertidumbre asociada con desarrollos en la economía de Europa. A comienzos de mayo los anuncios sobre la insostenibilidad del déficit fiscal en la economía de Grecia, y las posibilidades de que se decretara una moratoria en su deuda pública, afectaron seriamente su sistema financiero. Todo esto obligó a la intervención de las autoridades económicas internacionales, como el FMI y el Banco Central Europeo que anunciaron un paquete de rescate por la suma de €110.000 millones para los próximos tres años. Al mismo tiempo, se le exigió a Grecia un ajuste severo, y en general se encendieron las alarmas sobre la salud financiera del resto de países de la Unión Europea, no solo por aquellos que pudieran estar en situación parecida a Grecia, Portugal y Hungría entre otros, sino también por aquellos con mayores vínculos financieros con dichos países como España, Alemania y Francia.

El nerviosismo ha regresado a los mercados del mundo, lo que se ha reflejado en la desvalorización de los activos y de las bolsas en general; los indicadores de aversión al riesgo han aumentado y el dólar se ha vuelto a fortalecer. Por esta razón no hay un acuerdo entre los analistas respecto a la consolidación de la recuperación económica mundial. En opinión de algunos analistas⁷⁸, esta podría ser una segunda fase de la crisis iniciada en el año 2008, que afectaría el comportamiento y las expectativas de los agentes.

En este contexto debe tenerse en cuenta que una nueva desaceleración en los países desarrollados puede transmitirse a las economías emergentes a través del canal real. Por ahora es difícil establecer cómo esta nueva recaída pueda afectar a Colombia, pero podría presentarse una disminución del comercio mundial, vía precios (términos de intercambio) y cantidades (menor demanda externa). El proceso de recuperación de la economía de Estados Unidos podría afectarse, con repercusiones sobre la economía colombiana, por ser ese país nuestro principal socio comercial.

Teniendo en cuenta todo lo anterior, el escenario de proyecciones macroeconómicas se elaboró teniendo en cuenta una recuperación gradual de la economía mundial y de la colombiana en particular.

- **Restricciones comerciales con Venezuela**

En el año 2009 la economía colombiana debió enfrentar además de la crisis financiera mundial, el bloqueo comercial de Venezuela. Colombia pasó de tener unas exportaciones mensuales promedio al vecino país de US\$500 millones en 2008 a US\$180 millones en 2009. Ante esta situación, el Gobierno intensificó su política de negociación de acuerdos comerciales y de libre tributación para generar espacios y nuevos mercados de exportaciones en apoyo a los empresarios colombianos. De otra parte, la iniciativa del sector privado se ha concentrado en poder sustituir el mercado venezolano desde el inicio de las restricciones comerciales, situación que se irá concretando paulatinamente y ya comienza a reflejarse en aumentos de las exportaciones a diferentes destinos como el resto de América Latina, Centroamérica y el Caribe y la Unión Europea.

En la medida en que la demanda externa se recupere y los empresarios encuentren nuevos mercados, en el mediano plazo las exportaciones podrán crecer sobre su senda de largo plazo. En el escenario de proyecciones macroeconómicas se tiene este supuesto y no se ha

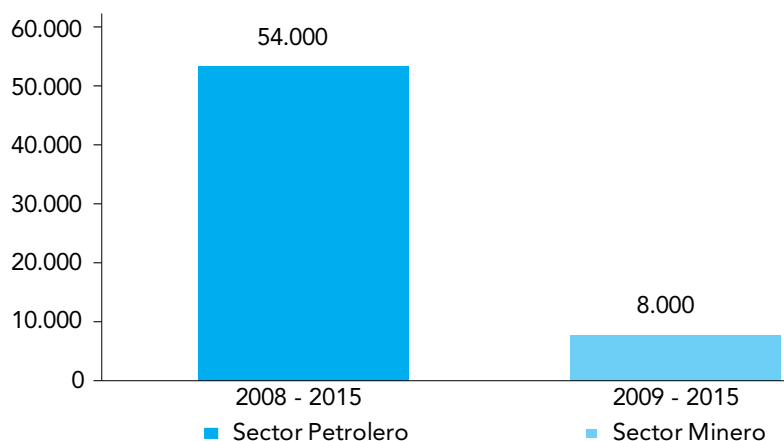
⁷⁸ Agencias calificadoras como Moody's.

considerado la entrada en vigencia de nuevos acuerdos comerciales (como Estados Unidos, Unión Europea, etc), los cuales están pendientes de ser ratificados en el Congreso de los respectivos países, lo que tendrá un efecto positivo sobre las exportaciones en el mediano plazo.

- **Impacto del sector minero-energético sobre la economía**

Acogiendo los anuncios del Ministerio de Minas, las proyecciones del sector minero-energético para el mediano plazo contemplan nuevos proyectos de generación en gas, energía eléctrica e hidrocarburos, así como la expansión de otros sectores como el de níquel, oro, cobre, polimetálicos, carbón e interconexión eléctrica con otros países (Panamá, República Dominicana y Puerto Rico). De acuerdo con información proporcionada por ese Ministerio, se calcula que la inversión en el sector petrolero ascienda a US\$54.000 millones entre 2008 y 2015, y a US\$8.000 millones para el caso de otros productos mineros (Gráfico 7.1). Ante este panorama de fuerte expansión del sector, se genera un desafío para la política económica, en torno al desarrollo económico del país y, a la buena administración de los recursos excedentarios.

Gráfico 7.1. Inversión en petróleo y minería* (Millones de dólares)



Fuente: Ecopetrol y Ministerio de Minas y Energía. Cálculos: DGPM-MHCP.*Incluye Carbón, Níquel y Materiales de Construcción. En el caso del sector minero corresponde a las inversiones entre 2009-2015.

De acuerdo con los pronósticos de inversión en el sector de hidrocarburos, especialmente en nuevos proyectos de exploración, se calcula que el

país alcanzaría un aumento sostenido en la producción de petróleo hasta llegar a cerca de 1,5 millones de barriles diarios (KPBDC)⁷⁹ en el año 2018, nivel que se espera mantener en los años subsiguientes⁸⁰. En particular, se proyecta que la producción correspondiente a Ecopetrol ascendería a 849 KPBDC en 2015; y, si se incluye gas, la producción total de la empresa en galones equivalentes alcanzaría los 994 KPBDC en dicho año. Los pronósticos también señalan que la producción y exportación de refinados crecerá hacia mediados de la próxima década, y luego se estabilizará en niveles cercanos a los 240 KPBDC. Se considera en las proyecciones que un porcentaje importante de la producción de refinados se venderá en el mercado local, por lo cual las exportaciones equivaldrán, en promedio, sólo al 19% de la producción.

Por otra parte, los pronósticos sobre la producción de otros productos como el carbón, el ferróníquel y el oro, muestran una ampliación de su capacidad productiva. Usando información del Ministerio de Minas y Energía, por ejemplo, se estima que la producción carbonífera aumente de 84 mil millones de toneladas en 2009 a 116 mil millones en 2020. Por su parte, se calculan aumentos promedio del 6% por año en la producción de oro, hasta alcanzar las 88 toneladas en 2019. De igual forma, los pronósticos en la producción de níquel permiten esperar una tendencia creciente para los años analizados, pasando de 60.000 toneladas en 2010 a 107.000 toneladas en 2019. La mayor producción de minerales tendrá un impacto significativo no solo sobre las cuentas fiscales por su mayor contribución en renta y regalías, sino también sobre la balanza comercial del país. Por sólo la actividad de Ecopetrol (impuesto de renta más los dividendos que le gira a la Nación), el gobierno nacional podría ver incrementados sus recursos anuales de \$7 billones que se esperan en 2010 a algo más de \$18 billones en 2020 (valores en pesos corrientes).

De esta forma el desarrollo del sector minero y petrolero tendrá un efecto positivo sobre la economía en el mediano plazo, con la llegada de recursos por Inversión Extranjera y los encadenamientos productivos que pueda generar.

El escenario macroeconómico de mediano plazo que aquí se presenta, incorpora este choque positivo sobre la economía, tiene en cuenta las nuevas inversiones en el sector minero y petrolero y su impacto sobre las exportaciones y el crecimiento económico.

⁷⁹ KPBDC: Kilobarriles por día calendario.

⁸⁰ Estos pronósticos fueron elaborados por el MHCP en colaboración con el Banco de la República a partir de información de Ecopetrol, la ANH y la ACP.

7.2. Tendencias generales del escenario macroeconómico

Hasta mediados de 2008, la economía colombiana transitó por una senda de crecimiento promedio que superaba su tendencia de largo plazo, para luego iniciar un proceso de convergencia que la llevó a crecer incluso por debajo de dicha senda en el último trimestre. Esto en buena medida se produjo por efecto de las medidas adoptadas por el banco central, el cual desde 2007, estaba retirando el estímulo monetario para evitar un recalentamiento de la economía. Ello se vio luego reforzado por el impacto de la crisis financiera internacional. En el año 2009, la economía creció 0,4%, un resultado favorable en el contexto internacional, lo que le permitiría tener una recuperación rápida en el mediano plazo.

El crecimiento de la demanda interna liderado por el sector privado y el mejor desempeño de los precios de nuestros bienes de exportación habían permitido que en el período 2002-2007 el país alcanzara niveles de crecimiento por encima de su media histórica. Así, entre 2002 y 2008, el gasto interno aumentó 6,5% y, la producción 4,9%. En el mismo período, el déficit en la cuenta corriente pasó de 1,4% a 2,8% del PIB.

En el año 2009 la economía colombiana se vio expuesta a dos fuertes choques. Primero fue la crisis económica mundial y luego, las restricciones comerciales con Venezuela. Como resultado, la demanda interna cayó 0,7% principalmente por efecto de la disminución de la inversión privada y, la menor demanda externa que golpeó fuertemente nuestras exportaciones. Por lo anterior, en 2009 la economía creció (0,4%), esto es 2,1 puntos porcentuales menos que en 2008.

Como se expuso en detalle en el Capítulo 1, para el año 2010 se espera un crecimiento de la economía colombiana de 3,0%. Bajo este supuesto se produciría una recuperación del gasto interno con un crecimiento de la demanda interna alrededor de 3,4%, en línea con el crecimiento del PIB. Por su parte, la recuperación de la demanda externa y de los precios de nuestros productos básicos de exportación producirá un incremento de las exportaciones. El mayor ritmo de la actividad económica y el crecimiento de la demanda interna incrementarán la demanda por importaciones. Con esto, se calcula que el déficit en cuenta corriente se ubicará alrededor de 2,7% del PIB, mayor al 2,2% del PIB observado en 2009, el cual continuaría siendo financiado con capitales de largo plazo, en especial inversión extranjera directa.

Bajo este escenario, se proyecta un déficit del SPC de 3,6% del PIB y del GNC de 4,4% del PIB, resultado que se explica con detalle en el Capítulo 2 y en el Capítulo 8 de este informe. En ese sentido, lo más importante es tener en cuenta que este déficit se encuentra financiado en su totalidad.

Es importante destacar que algunos indicadores de actividad económica disponibles para lo corrido del año dan señales de que la economía colombiana alcanzó un crecimiento para el primer trimestre alrededor de 4%. Sin embargo, como ya se dijo, estas proyecciones dependen del entorno económico mundial y al momento de cerrar este informe, era latente la incertidumbre sobre un eventual debilitamiento de la economía europea y sobre cuales serían sus efectos sobre el crecimiento económico mundial y de Colombia en particular.

En el mediano plazo, se espera que a partir de 2010 se registre un incremento del gasto interno en línea con el crecimiento del PIB. En la medida en que la tasa de desempleo disminuya, habrá un aumento del ingreso disponible de los hogares. Esta dinámica permitirá un incremento en el consumo lo que ayudará al crecimiento de la demanda interna, sustentando el crecimiento del PIB. Por otro lado, se proyecta que la demanda externa y los términos de intercambio muestren una recuperación gradual a partir de 2010 permitiendo que se registren disminuciones moderadas del déficit en cuenta corriente en los próximos años vía mayores exportaciones.

Lo anterior sugiere que se proyecta un proceso gradual de reactivación económica. Ello simplemente refleja el hecho de que periodos de desaceleración (crecimiento por debajo de la tendencia) son seguidos por periodos de expansión gradual hasta alcanzar el potencial de la economía. Dados los últimos acontecimientos sobre el desempeño económico, el escenario central supone, entre 2011 y 2021, un crecimiento promedio de la economía cercano a 4,5%. Este supuesto es también moderado en términos de crecimiento potencial, en especial si se tienen en cuenta los efectos positivos que puede tener el sector minero-energético en el mediano plazo y las ganancias en capacidad productiva, dadas las elevadas tasas de inversión en los años anteriores al choque externo y el impacto de las grandes obras de infraestructura en los que se ha involucrado el país. Todo esto deberá verse reflejado en ganancias en la productividad de la economía en el mediano plazo y por tanto en un mayor potencial de crecimiento.

Por último, en el mediano plazo la política fiscal continuará siendo anticíclica, ya que a medida que la economía continúe creciendo y se acerque a su potencial, el estímulo fiscal se retirará gradualmente.

7.2.1. Ingresos por exportaciones

El crecimiento de las exportaciones en Colombia depende de múltiples factores, como el desempeño económico de los socios comerciales, el grado de recuperación de los términos de intercambio, los avances en productividad en el país y, la firma de nuevos acuerdos comerciales entre otros.

- **Crecimiento económico de los socios comerciales**

Tomando como referencia los pronósticos del Fondo Monetario Internacional, se proyecta para 2010 una recuperación leve en el crecimiento real de nuestros principales socios comerciales (1,4%) y, un mejor desempeño en 2011 (2,0%). A partir de ese año su tasa de crecimiento promedio estaría alrededor del 2,3%, tasa incluso inferior a la registrada en el período precrisis. Este supuesto es, por tanto, bastante moderado, teniendo en cuenta que Estados Unidos y Venezuela tienen un peso importante, en la medida en que representan algo más del 50% de nuestros mercados de exportación.

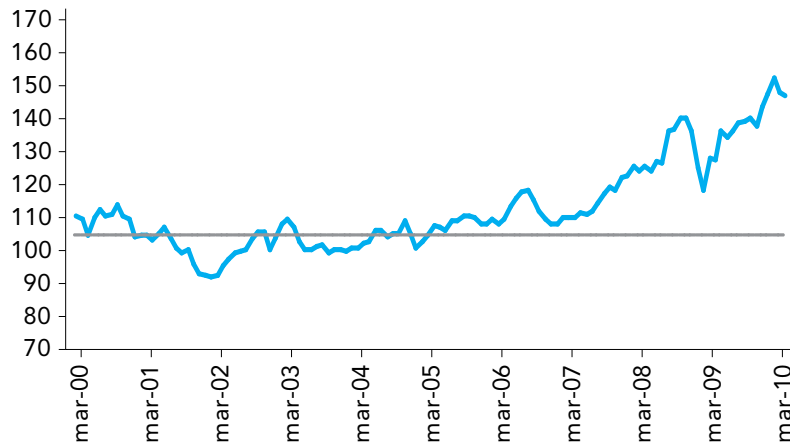
- **Términos de intercambio**

Entre 2005 y gran parte de 2008 se presentó un fuerte incremento en los precios de los principales bienes básicos de exportación. Esto se tradujo 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 que corresponden al 50% del total de las exportaciones totales) (Gráfico 7.2).

Cuando la crisis económica mundial se profundizó hacia septiembre de 2008, los precios de las principales materias primas tendieron a la baja y la situación se agudizó a comienzos de 2009. Sin embargo, en la segunda parte del año volvieron a una tendencia de recuperación, impulsados por el crecimiento económico de China e India y en lo corrido de 2010, hasta finales de abril se mantuvieron sobre esa senda, superando los niveles del período precrisis. No obstante, la turbulencia originada por la crisis

griega afectó la dinámica de los precios de los *commodities*, los cuales mostraron una corrección a la baja, cuya duración es impredecible.

Gráfico 7.2. Términos de Intercambio (Media geométrica 1994 = 100)



Fuente: Banco de la República.

El proceso de recuperación del crecimiento de la economía mundial determinará la tendencia de los términos de intercambio. Si el crecimiento mundial se recupera más lentamente (debido a la situación de la economía europea), la demanda por los productos básicos se mantendría baja, demorando la recuperación de sus precios.

- **Impacto sobre el valor en dólares de las exportaciones totales**

Dados los supuestos anteriores, se calcula que las exportaciones totales en dólares presenten un crecimiento anual cercano al 12% en 2010 y del 9% anual en 2011.

Una recaída de la economía de Estados Unidos y/o un deterioro en el proceso de recuperación en Europa, respecto de lo inicialmente previsto, podría alterar los resultados del escenario base. 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 y una ampliación mayor del déficit en cuenta corriente, tanto en 2010 como en 2011. El efecto final dependerá de cuál es la reacción de las importaciones a dichos choques y de la magnitud del

efecto de la tasa de cambio sobre los precios relativos, compensando la caída en la demanda de nuestros socios comerciales.

7.2.2. Remesas

La recesión de los países desarrollados en 2009 ha tenido consecuencias sobre el empleo mundial, situación que aunque ha mejorado en 2010, dista de los niveles del período precrisis. Economías como la española todavía presentan una alta tasa de desempleo, y a su vez, los trabajadores inmigrantes son los que más sufren los efectos de esta disminución en las fuentes de trabajo. Esta situación tiene un efecto directo sobre los recursos que los colombianos residentes en el exterior envían al país, a lo cual se sumó el comportamiento del euro frente al dólar. La devaluación del euro frente al dólar se reflejó en un menor monto en dólares de las remesas provenientes de España y la zona euro. La suma de los dos factores mencionados anteriormente incidió en un menor ingreso disponible de los hogares.

En el año 2009 los ingresos de remesas a Colombia alcanzaron un nivel de US\$4.145 millones de dólares. Las cifras presentadas a marzo de 2010 por el Banco de la República, indican una disminución del 17% frente al año anterior, lo que muestra que el impacto de la crisis sobre el empleo de los colombianos en el exterior continúa siendo profundo. En el escenario base se proyecta que a pesar de la recuperación esperada en la economía mundial en 2010, el efecto sobre el empleo tiene una duración más prolongada, por lo que las remesas podrían continuar bajando. A esto se suma que la reciente crisis de la deuda en Europa ha tendido a fortalecer al dólar en términos del euro y monedas emergentes. En el mediano plazo en la medida en que las tasas de desempleo de estas economías disminuyan, se espera que las remesas presenten una variación positiva y conserven su valor en términos del PIB.

7.2.3. Inversión extranjera directa

Colombia alcanzó en el año 2008 los mayores niveles de ingresos por concepto de Inversión Extranjera Directa (IED) en la historia del país (US\$10.583 millones, 4,4% del PIB). En 2009 como consecuencia de la crisis financiera internacional se produjo una disminución en dichos flujos al país, situación que fue común en el mundo debido a que los recursos de liquidez se redujeron a nivel internacional. Así la IED en 2009 se ubicó

en US\$7.200 millones, cifra que siguió siendo buena para el promedio histórico del país. Es importante destacar que esta cifra incluye tanto las entradas de capital de los inversionistas para su operación en Colombia, pero al mismo tiempo descuenta los recursos que ellos remiten al exterior como reembolso de capital, venta de su participación accionaria a inversionistas colombianos, etc. Esto último fue particularmente notorio en 2009 en Colombia (Cuadro 7.1).

Cuadro 7.1. Flujos de inversión extranjera directa en la balanza de pagos
(Millones de dólares)

Concepto	2008	2009	Variación anual
I. Flujo neto de Inversión Extranjera Directa en Colombia (A+B)	10.583	7.200	-32,0%
A. Ingresos brutos de inversión extranjera directa en Colombia	17.773	16.056	-9,7%
a. Nueva inversión	15.439	14.125	-8,5%
b. Reinversión de utilidades	2.334	1.931	-17,3%
B. Egresos por reembolsos de capital	-7.190	-8.856	23,2%
II. Flujo neto de Inversiones Directas de Colombia en el Exterior	2.254	3.025	34,2%
III. Flujo de Inversión Directa Neta (I - II)	8.329	4.175	-49,9%

Fuente: Banco de la República. Informe Balanza de Pagos enero-diciembre 2009.

En el año 2010, se proyecta que los flujos de IED se ubiquen en niveles cercanos a los US\$9.000 millones de dólares, dada la recuperación de la liquidez en la economía mundial y la disminución de la incertidumbre en los mercados internacionales. Consistente con lo mencionado atrás, no se supone un efecto de la reciente crisis de Grecia sobre los flujos de capital de IED hacia el país. En el escenario base se supone que en el mediano plazo los flujos de IED hacia el país se mantengan en relación con el PIB, ya que los fundamentales macroeconómicos del país seguirán siendo atractivos para los inversionistas extranjeros. Estos recursos están también asociados a los supuestos de recuperación en los precios internacionales de los productos básicos, factor que también ha atraído importantes recursos de capital por este concepto en el pasado.

Por otra parte, en la medida en que se concreten los mayores flujos de inversión al sector minero energético, la IED podría crecer aun más en los próximos años lo que tendría efectos positivos sobre la economía.

No sobra mencionar que el escenario de riesgo surgiría de un cambio abrupto de dirección en los flujos de capital, por efectos de revisión en las expectativas de los agentes, sobre la recuperación económica mundial. Cómo se resuelva la crisis Griega y su incidencia sobre la economía europea, podría generar un cambio en las expectativas no contemplado en el escenario base de proyección, el cual entonces prevé una mayor IED al país en 2010 y un crecimiento en línea con el PIB en el mediano plazo.

7.3. Principales supuestos macroeconómicos

El escenario de proyecciones parte de analizar la información publicada por diferentes entidades especializadas como el FMI y el consenso de analistas nacionales e internacionales sobre el desempeño futuro de indicadores relevantes para la proyección del crecimiento, del balance externo y del fiscal en el mediano plazo.

i. Crecimiento: El supuesto crecimiento para la economía colombiana en 2010 es de 3,0%. Como se mencionó antes existe información de algunos indicadores que muestran que podría ser mayor, sin embargo, es importante tener en cuenta los efectos que pueda tener sobre nuestra economía una fuerte caída en la economía de Europa. Para 2011, se proyecta un crecimiento de la economía colombiana de 4,0%; una vez superada la crisis económica mundial nuestro país se encontrará en la senda de crecimiento para alcanzar su potencial de largo plazo. Este mayor crecimiento estaría explicado principalmente por el comportamiento de la demanda interna (consumo e inversión), impulsada por el sector privado. De otra parte, el mejor contexto externo permitiría un crecimiento de las exportaciones.

En el mediano plazo se espera que hacia 2012 la economía se ubique en su crecimiento potencial de largo plazo (4,5%) y, de no presentarse ningún choque adverso, el país podría mantener ese crecimiento promedio hasta el año 2021. La demanda interna crecería en línea con el PIB mientras que las exportaciones en dólares crecerían en promedio el 8%. Así las cosas, el crecimiento promedio de los próximos once años podría estar alrededor de 4,5%.

De otra parte, se espera que el crecimiento real de nuestros principales socios comerciales se sitúe en 2,0% en 2011, reflejo todavía de los efectos

de la crisis mundial, con una recuperación leve en el mediano plazo que se reflejaría en un crecimiento promedio proyectado de 2,3%.

ii. Inflación: En el año 2009 la economía colombiana alcanzó un nivel de inflación incluso inferior al que es considerado como de largo plazo, al ubicarla en el 2,0% anual, la menor cifra observada en más de 50 años. Para 2010 se espera que la inflación se ubique dentro del rango meta establecido por el Banco de la República (2-4)%. En el mediano plazo se supone que la política de mantener niveles bajos y estables de inflación se mantiene y que el país observará tasas de inflación de largo plazo de 3% entre 2011 y 2021. Al mismo tiempo, la economía estaría creciendo a su potencial.

iii. Precios de los productos de exportación: En el escenario base se supone que el precio del petróleo se mantendrá en promedio en US\$78,8 por barril⁸¹ entre 2011 y 2021. Por otra parte, los pronósticos suponen un precio promedio de US\$2,2 por libra de café en el mediano plazo y que el precio del carbón colombiano se mantenga en promedio en US\$78,5 por tonelada a partir de 2010.

Finalmente, en el escenario base la producción de petróleo crece moderadamente, en línea con el supuesto de recuperación de la economía mundial. De esta forma, entre 2011 y 2021 la producción de crudo del país crecería 6% en promedio. Como se mencionó anteriormente, si se cristalizan los nuevos proyectos en el sector minero y petrolero para los próximos años, el crecimiento de la producción sería mayor.

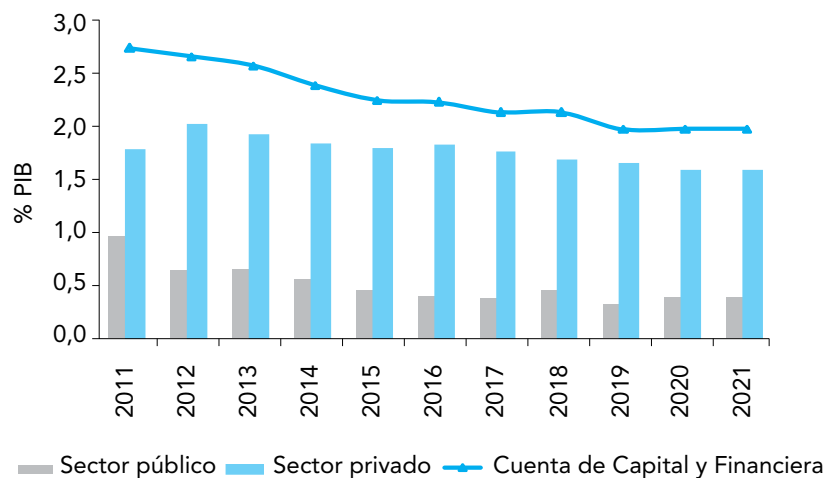
7.4. Sector externo

7.4.1. Cuenta de capital y financiera

En línea con los supuestos presentados en este capítulo, en el escenario macroeconómico base para el período 2011-2021, se espera que los ingresos de inversión extranjera directa se mantengan alrededor del 2,4% del PIB, que es consistente con una economía que se estabilizará alrededor de su PIB potencial. Estos recursos se constituirían en la principal fuente de financiamiento de la cuenta corriente, cuyo déficit promedio se proyecta en 2,1% del PIB. Con un supuesto de inversión de colombianos en el exterior de 0,7% del PIB en promedio, la inversión extranjera directa neta sería de 1,7% del PIB entre 2011 y 2021.

⁸¹ Este supuesto se refiere al precio del petróleo colombiano, no al precio WTI. Para las proyecciones, este se calcula en función de un promedio de los precios WTI, Dubai y Brent.

Gráfico 7.3. Cuenta de capital y financiera (% del PIB)



Fuente: Banco de la República.

Se espera que a partir de 2012, los ingresos de recursos de IED a la economía se establezcan y mantengan un crecimiento en línea con el de la economía. De otro lado, el endeudamiento externo neto promedio está proyectado en 0,49% del PIB en este mismo decenio, del cual el 0,48% del PIB corresponde al sector público y el 0,01% del PIB al sector privado⁸². Con lo anterior, los superávits de la cuenta de capital y financiera están proyectados en un promedio de 2,3% del PIB entre 2011 y 2021. De estos, la mayoría corresponde a flujos de largo plazo. No se supone intervención del Banco de la República en el mercado cambiario.

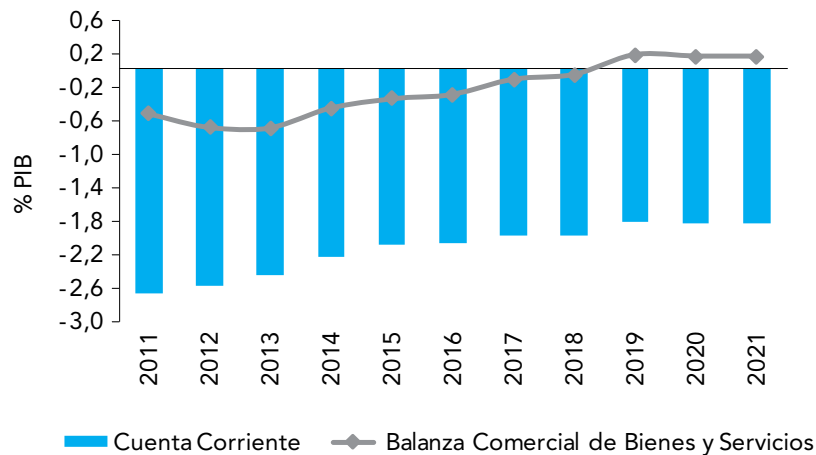
7.4.2. Cuenta corriente

La balanza de pagos proyectada presenta una tendencia decreciente del déficit en cuenta corriente, al pasar de un nivel cercano a 2,7% del PIB en 2011 a 1,8% del PIB en 2021. Como se comentó anteriormente, el déficit en cuenta corriente promedio entre 2011 y 2021 se proyecta en 2,1% del PIB. Este comportamiento obedecería a una reducción del déficit de la balanza comercial de bienes, que pasaría de cerca de 0,5% del PIB en 2011 (Gráfico 7.4) hasta llegar a un superávit de 0,2% del PIB en 2021. Además, los pagos por renta de factores disminuirían de niveles del orden de 3,4% a 3,0%, entre 2011 y 2021.

⁸² Esta cifra incluye a Ecope-trol.

Durante este período, las exportaciones como proporción el PIB oscilarían alrededor de 14,3%, mientras que las importaciones serían en promedio 13,4%. En dicho período el crecimiento anual promedio del valor en dólares de las exportaciones de bienes se estima en 7,8%, mientras que para las importaciones en dólares se proyecta un crecimiento anual promedio de 7,2%. Por su parte, el déficit de la balanza de servicios no factoriales se mantendría alrededor de 1,1% del PIB.

Gráfico 7.4. Cuenta corriente y balanza comercial (% del PIB)



Fuente: Banco de la República.

7.4.3. Deuda externa

Las proyecciones de la balanza de pagos muestran una reducción en el saldo de deuda externa de alrededor cinco puntos porcentuales entre 2011 y 2021, pasando de cerca de 20% del PIB a niveles de aproximadamente 15% del PIB (Gráfico 7.5). La deuda externa pública disminuiría de 14,5% del PIB a niveles cercanos al 11% del PIB, al tiempo que la del sector privado pasaría de 5,9% del PIB a cerca del 4% del PIB en el mismo período. Esta tendencia decreciente está en línea con una senda de deuda sostenible, consolidando la posición externa del país en años recientes. En promedio, el saldo de deuda externa proyectado para los próximos diez años es 17,2% del PIB, de los cuales el 1,7% del PIB en promedio serán pagaderos en el corto plazo. De este modo, el restante 15,5% del PIB corresponde a deuda externa de largo plazo.

Gráfico 7.5. Deuda externa de Colombia (% del PIB)



Fuente: Banco de la República.

7.5. Implicaciones macroeconómicas en el escenario central (Demanda Agregada)

Después de que el sector público generó un gran impulso fiscal a la economía en 2009, el escenario macroeconómico de 2010 prevé que este impulso sea menor. Sin embargo, como se presentó en el Capítulo 1, la demanda pública crecería 3,2% en términos reales, superior al PIB pero inferior a la demanda privada. El sector público sería menos anticíclico en 2010 que en 2009.

Para 2011 se proyecta que la economía crezca un 4,0%, dinámica que estaría impulsada por el sector privado. De hecho, se espera que la demanda de los hogares y empresas crezca 4,6% real, en línea con el crecimiento de la demanda interna (4,2%), mientras que el gasto del sector público lo haría en 2,9%.

Se calcula un aumento en el consumo de los hogares de 4,1% en 2011, superando al estimado para el año 2010 (2,9%). Por su parte, la inversión recuperaría su dinámica, de forma que la tasa de inversión de la economía llegaría a cerca de 27% del PIB en dicho año. La inversión de las administraciones públicas crecería 3,6%, mientras que la inversión del resto del sector real lo haría al 6,5% anual (Cuadro 7.2).

Cuadro 7.2. Crecimiento anual de la demanda de las Administraciones Públicas 2011

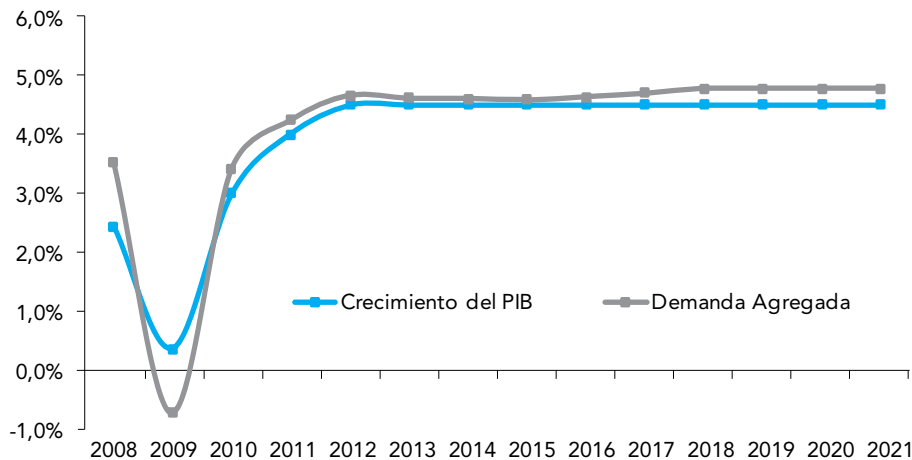
Demanda total	Variación real
Administraciones Públicas	2,9%
Consumo	2,7%
Inversión	3,6%

Fuente: DGPM-Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Es muy importante tener en cuenta que existen empresas del sector, que reciben aval del GNC o manejan recursos públicos, pero que por efectos de metodología estadística no se contabilizan como demanda pública⁸³. Estas empresas vienen desarrollando y tienen previsto ejecutar en los próximos años grandes planes de inversión que complementarán el crecimiento de la demanda de las administraciones públicas en 2011 y en el mediano plazo.

Para el período 2012-2021 se espera un crecimiento real anual de la economía cercano a 4,5%. En coherencia con este escenario, la tasa de inversión de la economía se calcula en promedio en 28% del PIB. La tendencia de crecimiento de la demanda agregada será en promedio de 4,6%, en línea con el crecimiento esperado del PIB (Gráfico 7.6).

Gráfico 7.6. Demanda agregada y PIB (Crecimiento real)



Fuente: DGPM-Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

⁸³ Dentro de estas empresas se destacan Isagén, ISA, EPM, EAAB, ETB, UNE, Nueva Telecom entre otras.

Se calcula que en promedio, el crecimiento del consumo total de la economía se sitúe alrededor de 4,4% durante el período 2012-2021. La mayor contribución a este crecimiento estaría dada por el consumo del resto del sector real. El incremento en el consumo de los hogares se estabilizará alrededor de 4,5% en términos reales, lo que significa un incremento similar al de la demanda agregada y superior al de las administraciones públicas (3,8%). Así mismo, la inversión del sector privado crecería en promedio 6,0% anual entre 2012 y 2021. Se espera que en el mediano plazo el gasto del sector público no genere presiones sobre la demanda total de la economía (Cuadro 7.3).

Cuadro 7.3. Crecimiento de la demanda

Concepto	Variación porcentual promedio (2012-2021)
Demanda Total	4,7%
Administraciones Públicas	4,1%
Consumo	3,8%
Inversión	4,7%
Resto del sector real	4,9%
Consumo	4,5%
Inversión	6,0%

Agregada promedio (2012-2021)

Fuente: DGPM-Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

7.6. Balances macroeconómicos de mediano plazo

Con base en las proyecciones de demanda presentadas anteriormente, se estimaron los balances ahorro-inversión del sector público y el sector privado. En 2011, el déficit en cuenta corriente se proyecta en 2,7% del PIB en el mismo nivel que el estimado para 2010.

En el proceso de ajuste del déficit en cuenta corriente vía sector público y sector privado en el mediano plazo, pueden distinguirse dos períodos:

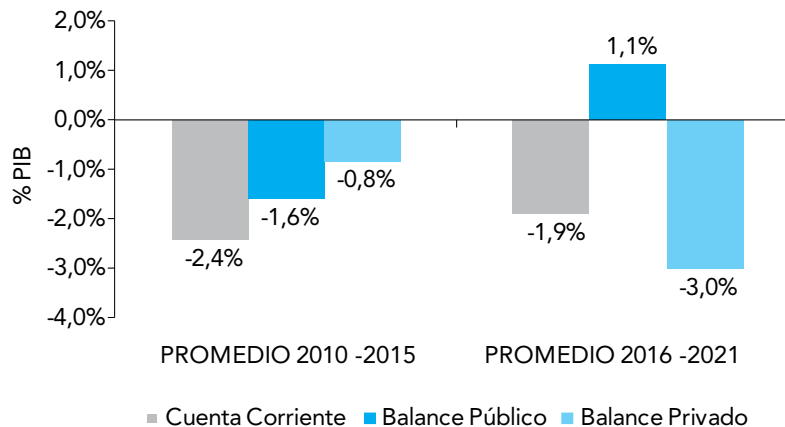
El primero, que va de 2010 a 2015, gradualmente la economía alcanza su crecimiento de largo plazo, el déficit en cuenta corriente se estabiliza alrededor de 2,4% del PIB, el balance del SPC comienza a ser menos deficitario, lo que permite que la dinámica de la demanda agregada se sustente en el gasto del sector privado. Es importante resaltar que en la senda de proyección del balance público se deben tener en cuenta tres

factores: el primero que el balance del GNC se va ajustando en el mediano plazo, el segundo, que el ciclo pensional lleva los pagos pensionales a su máximo hasta 2014, para después descender gradualmente y tercero, que está implícito el ciclo político de los gobiernos regionales.

En el segundo período, 2016-2021 el déficit en cuenta corriente es menor y se estabiliza alrededor de 1,9% del PIB. Una vez que la economía ha alcanzado su crecimiento potencial, el crecimiento de las exportaciones permitirá la mejora en el balance comercial. Por su parte, el sector público generaría superávits fiscales promedio de 1,1% del PIB, como se explicaba anteriormente por el menor déficit del GNC y la dinámica de las regiones. En este contexto, el gasto privado crecería dinámicamente y en una mayor magnitud que en el período anterior, sustentando el crecimiento económico de mediano plazo y de esta forma generando un déficit promedio de 3,0% del PIB (Gráfico 7.7).

En conjunto, para el período 2010-2021, se estima un déficit del sector público promedio de 0,2% del PIB y de 1,9% del PIB para el sector privado; de esta forma el sector público permitirá la adecuada expansión del sector privado en el mediano plazo.

Gráfico 7.7. Balance macroeconómico (% del PIB)



Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

El detalle sobre las proyecciones del desempeño del balance fiscal para el mediano plazo se presentan en el Capítulo VIII de este informe.

Capítulo VIII

8. ESTRATEGIA FISCAL

De acuerdo con la Ley 819 de 2003, cada año el Gobierno debe fijar una meta de superávit primario del Sector Público No Financiero (SPNF), para la siguiente vigencia fiscal. De igual forma, se deben presentar metas indicativas para los balances primarios de las siguientes diez vigencias fiscales y la trayectoria de deuda pública consistente con dichos flujos.

8.1. Consideraciones generales

Colombia implementó a finales de 2008 una política fiscal anticíclica para amortiguar los efectos de la crisis financiera internacional, choque al cual se sumó un severo estancamiento del comercio con Venezuela. Esta política consistió en reflejar la caída en ingresos en los resultados de balance fiscal y nivel de deuda de 2009 y, proteger el gasto, por lo cual llevó a cabo un recorte de tan solo \$3 billones⁸⁴. En 2010, si bien el Gobierno implementó de nuevo un aplazamiento de gasto en respuesta a la lenta recuperación de los ingresos tributarios, todavía como efecto de la crisis, esta postura significa un balance fiscal similar al de 2009, pero totalmente consistente con lo anunciado en el MFMP de junio del año anterior.

La política anticíclica resultó exitosa. Así se ha reconocido en los niveles nacional como internacional. Reflejo de los buenos resultados de las medidas es que el crecimiento del PIB de 0,4% se compara favorablemente en la región y frente a otros países emergentes a nivel internacional. El crecimiento de la demanda pública (10,2% en términos reales) logró compensar la desaceleración de la actividad productiva privada.

Sin embargo, los resultados de los indicadores fiscales, como era de esperar, sufrieron un deterioro. De esta manera, mientras entre 2002 y 2008 el sector público venía transitando sobre una senda bastante

⁸⁴ El Presupuesto aprobado a finales de 2008 para la vigencia fiscal 2009 se había realizado con el supuesto de que la economía retornaría, después de una fase de acelerado crecimiento, a su senda de largo plazo. Esto, por cuanto en ese momento nadie vislumbraba en el mundo que los problemas financieros en Estados Unidos fuesen a tener repercusiones de tal magnitud. Ese presupuesto suponía que la demanda pública crecía a una tasa cercana a 8% en términos reales. Dado que a finales de 2008, las nuevas proyecciones indicaban que los ingresos tributarios iban a mostrar una desaceleración importante, el Gobierno Nacional decidió un aplazamiento (que terminó siendo un recorte efectivo) de \$3 billones.

favorable, en 2009 y 2010, se produjo una desviación temporal de dicha trayectoria. En efecto, el déficit del SPC que había disminuido de 3,2% del PIB en 2002 a 0,1% del PIB en 2008, se elevó a 2,8% del PIB en 2009 y a 3,6% en 2010. El Gobierno Nacional Central, nivel que soportó una parte muy significativa de la política anticíclica, lideró el resultado del SPC. Así, el déficit del GNC, que había descendido de 5,3% del PIB a 2,3% del PIB en dicho período, volvió a subir a 4,2% del PIB y 4,4% en 2009 y 2010, respectivamente, como consecuencia de la crisis y la implementación de la política anticíclica.

En materia de deuda pública, la política anticíclica tuvo también un efecto. La deuda neta de activos financieros del SPNF que había descendido de 41,8% del PIB en 2002 a 24,9% del PIB en 2008, se incrementó hasta 27,2% del PIB en 2009 y 28,5% en 2010. La deuda bruta del GNC bajó de 49,2% del PIB en 2002 a 36,8% del PIB en 2008 pero subió a 38,9% en 2009 y a 39,0% en 2010. Este resultado muestra que los niveles de deuda del GNC se han aumentado y comienzan a acercarse a 40% del PIB, situación que debe evitarse a través de las acciones de la política fiscal. En efecto, podría ocurrir que con niveles de deuda en 40% del PIB o más, las posibilidades de financiar año a año el presupuesto se estrechen o sus condiciones se deterioren.

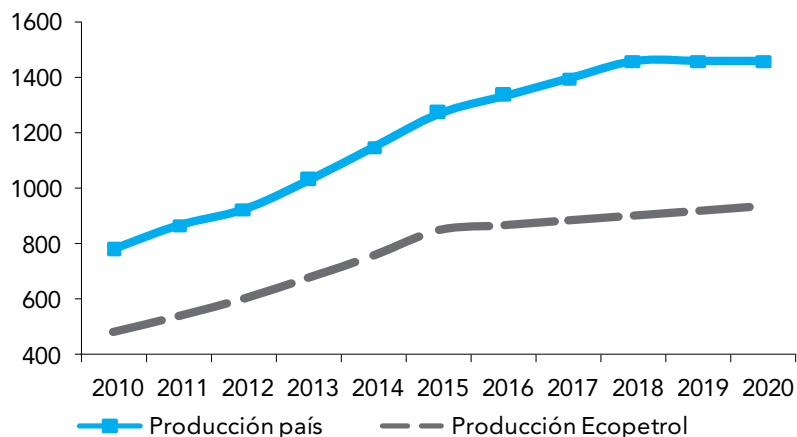
Debe recordarse que tal y como se insistió en el MFMP de 2009, la política anticíclica, como su nombre lo indica, debía evolucionar con los ciclos de la economía. Es decir, si bien en 2009 la decisión de diseñar e implementar una política fiscal expansiva fue deliberada, frente a los efectos de la crisis internacional, siempre el Gobierno Nacional le dio el carácter de transitoria pues resultaba claro que, en un contexto de recuperación económica, el impulso fiscal debía ir retirándose no sólo para retornar a la senda fiscal del período precrisis, sino también para darle el espacio de expansión al sector privado. Dejar en marcha la política expansiva no sólo podría llevar a un deterioro mayor de los indicadores fiscales sino también a desalentar la recuperación del sector privado (crowding-out).

A pesar de la turbulencia y el nerviosismo de las últimas semanas generados por los acontecimientos en algunas economías europeas, la mayoría de indicadores para el mundo, países desarrollados, emergentes y en desarrollo indican que lo peor de la crisis ya pasó y, que en general, los países están en una fase de recuperación. Adicionalmente, en materia fiscal, ya comienza a reflejarse el impacto de la crisis en los indicadores de déficit y deuda,

especialmente en algunos países de Europa en donde los desequilibrios en las finanzas públicas parecen haber llegado a magnitudes preocupantes, poniendo en riesgo la estabilidad económica de la región. Así mismo, para 2010, se observa para numerosos países un proceso de retiro del estímulo fiscal después de que, en el mundo, los gobiernos reaccionaron para proteger sus economías con agresivos paquetes fiscales expansionistas.

Por otra parte, teniendo en cuenta que la programación fiscal que se presenta en el MFMP debe contemplar un plazo de diez años, es preciso hacer algunas consideraciones generales sobre las perspectivas de un período de auge para el sector minero energético en los próximos años. De acuerdo con las proyecciones del Ministerio de Minas, entre 2008 y 2015, la inversión en este sector podría ascender a US\$54.000 millones en el sector petrolero y a US\$8.000 en el sector minero. La inversión en exploración permitirá un aumento sostenido de la producción de hidrocarburos que podría alcanzar los 1.5 millones de barriles diarios (KPBDC) de 2018 en adelante, de lo cual parte importante se orientará al sector externo (Gráfico 8.1). De otro lado, los pronósticos sobre el precio de exportación de crudo colombiano indican que este crecerá gradualmente en los próximos 10 años, de US\$71 por barril en 2010 a US\$84 por barril en 2020. Estos dos hechos, aumento de la producción y exportaciones, por un lado, y del precio, por otro, incidirán de manera importante sobre los ingresos del Estado. Así mismo, se espera un aumento significativo de la producción minera de carbón, ferróniquel y oro.

Gráfico 8.1. Pronósticos de producción de petróleo (MBD)



Fuente: DGPM-Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

La experiencia internacional y la literatura económica han mostrado que una administración inadecuada de un auge en el sector minero-energético puede tener efectos indeseados sobre la economía, por varias vías: i) la tasa de cambio real, la cual podría sufrir una fuerte apreciación, debido a la mayor entrada de divisas que se generan por cuenta de las exportaciones mineras y de hidrocarburos, generando una posible pérdida de competitividad para el país; ii) un aumento del consumo interno por la mejora en los términos de intercambio, que puede reflejarse en un aumento en el precio de los bienes no transables frente a los transables, incidiendo negativamente sobre el desempeño de este último, y iii) mayor volatilidad macroeconómica.

Así mismo, el auge del sector minero tiene una repercusión sobre los ingresos fiscales, primero de la Nación a través de los impuestos y dividendos y, segundo, de las entidades territoriales, a través de las regalías. Especialmente, para la Nación, los impuestos provenientes de las empresas petroleras y mineras y los dividendos de Ecopetrol podrían representar ingresos adicionales para el fisco del orden de 1,7% del PIB anual. No obstante, por lo general, los auges del sector minero-energético son transitorios y, por lo tanto, los ingresos para el fisco que este genera también lo son. El Gobierno debe ser cuidadoso en la administración que le da a los ingresos extraordinarios. Si este aumenta el gasto de manera permanente frente a un auge de ingresos transitorio, puede conducir a un desequilibrio fiscal estructural. En este punto nace la idea de que una política óptima es ahorrar esos ingresos extraordinarios para luego desahorrarlos cuando el ciclo se invierta y la economía los necesite. Esta dinámica anticíclica del ahorro-desahorro (en muchos casos en un fondo de estabilización, en general en el exterior, o pagando deuda) también ayudan a evitar la tendencia a la revaluación y a disminuir la volatilidad en la economía. El papel estabilizador del Gobierno en un país en donde cobra importancia el sector de hidrocarburos y minería resulta entonces fundamental. Pero este papel no es solo relevante a nivel de la administración central sino también de las regiones. Los recursos que los entes territoriales percibirán por cuenta de las regalías, también deberían administrarse con el mismo criterio anticíclico para garantizar el papel estabilizador de la política fiscal.

Teniendo en cuenta las dos consideraciones anteriores: volver a la senda fiscal que el país traía antes de la crisis y dar un manejo

adecuado a los ingresos extraordinarios que se deriven de un probable auge petrolero, llevaron al gobierno a transitar hacia la adopción de una regla fiscal para el GNC. El Marco Fiscal de Mediano Plazo ha constituido un instrumento valioso para la programación fiscal, en particular porque ha guiado la postura de las autoridades económicas en el mediano plazo, asegurando que la política sea coherente con el escenario macroeconómico de mediano plazo. Una regla cuantitativa puede resultar en un arreglo institucional-fiscal al que el país ya puede dar el salto. Un arreglo de regla fiscal resulta conveniente en la medida en que, su implementación en otros países del mundo, ha demostrado que genera un mayor compromiso de las autoridades fiscales con la disciplina fiscal de largo plazo.

Entre las principales ventajas de adoptar una regla fiscal sobresalen las siguientes:

1. Garantiza la disciplina fiscal y promueve la estabilidad macroeconómica, al tiempo que garantiza el cumplimiento de una meta de deuda en el mediano plazo. Ello facilita el proceso de ajuste fiscal que requiere el Gobierno.
2. Refleja decisiones autónomas de los Gobiernos, en la medida en que independiza el objetivo fiscal, de cambios en los ciclos de la economía, asociados al producto o a la minería, en este caso.
3. Facilita la política anticíclica. Es importante que la autoridad pueda ahorrar en momentos de auge y desahorrar con reglas claras en períodos de desaceleración, contribuyendo de esta forma a la estabilidad macroeconómica. Esta condición es fundamental en momentos como el actual en que el país demanda una administración responsable de los posibles recursos excedentarios que se generen por cuenta del crecimiento de la actividad minero-energética.
4. Brinda credibilidad, transparencia y confianza en la política fiscal, mostrando el compromiso del Gobierno de realizar ajustes para disminuir su nivel de deuda y ahorrar los recursos excedentarios.

El diseño de regla en el que trabajó el equipo técnico del Gobierno, conjuntamente con un equipo técnico del Banco de la República y del Departamento Nacional de Planeación y asesores externos al equipo

de Gobierno, cuyo documento detallado se presentará próximamente, propone una regla que se aplique para el Gobierno Nacional Central, con un indicador objetivo de balance primario estructural y, para lo cual, se tendrían en cuenta dos ciclos: el ciclo económico y el ciclo de los ingresos petroleros.

Esta propuesta de diseño constituye el primer paso en la decisión de seguir un esquema de regla fiscal, pero su adopción y presentación como iniciativa ante el Congreso para que se convierta en una ley, queda a potestad de la siguiente administración.

En términos generales, el diseño e implementación de una regla como la propuesta implica consideraciones importantes desde el punto de vista de la postura y de la operatividad de la política fiscal. Desde el punto de vista de decisiones de política, la regla señala que ante desviaciones del PIB respecto de su valor potencial y ante desviaciones de los ingresos petroleros de su senda de mediano plazo, la autoridad fiscal reacciona ajustando sus ingresos y/o gastos con el fin de lograr su meta de mediano plazo. Por otro lado, desde el punto de vista operativo, la regla establece el nivel del balance fiscal primario que debe lograr la autoridad fiscal en cada momento del tiempo, una vez descuenta los efectos del ciclo económico y el minero sobre sus finanzas. Esto significa que si por ejemplo, la economía está creciendo por encima de su potencial o si los ingresos mineros superan su senda de largo plazo, se deberá generar un mayor balance fiscal (menos déficit).

8.2. Estrategia fiscal de mediano plazo

Teniendo en cuenta todo lo anterior, la estrategia de mediano plazo que se presenta en este documento es consistente con una regla fiscal que obliga al Gobierno a generar superávits estructurales a partir del año 2011. Este diseño permite reducir la relación deuda/PIB del GNC a niveles de 25,7% del PIB en el año 2021, consistente con un nivel de deuda del SPNF de 12,6% del PIB en igual periodo.

Esta estrategia supone una recuperación del crecimiento económico hasta alcanzar, a mediados de la década, su nivel de largo plazo. En el escenario contemplado, la economía crecerá 3% en 2010, 4% en 2011 y 4,5% a partir del 2012. Por su parte, se supone que la producción petrolera

pasará de cerca de 800 kbpdc a 1.500 kbpdc entre 2010 y 2016 volumen en el que se mantendría al menos hasta el 2020.

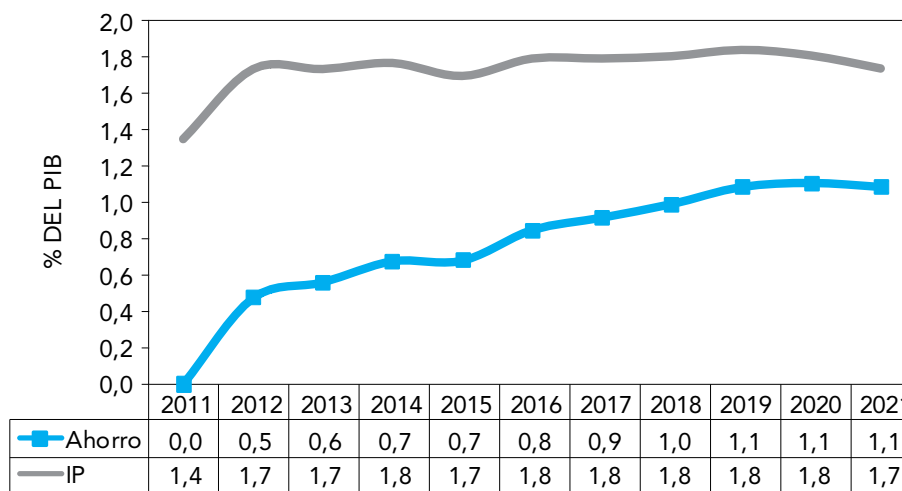
Como se mencionó anteriormente, la estrategia fiscal de alcanzar una relación de deuda de 25,7% del PIB en 2021, con base en una regla fiscal, significa que el GNC debe transitar por una senda de balance primario que en 2010 alcanza -1,3% del PIB y llega gradualmente a un superávit primario de 2,1% del PIB en el 2017, año a partir del cual se mantendría estable en ese nivel hasta el 2021. Esta estrategia fiscal se presenta en el Gráfico 8.3, en términos de balance primario para el SPNF, el cual desde luego es consistente con el balance primario para el GNC cuyo detalle se presentará en el documento de regla fiscal que una vez presentado será anexado a este Informe.

Bajo el escenario de regla fiscal, el presente marco fiscal de mediano plazo resulta ser más exigente que el presentado el año pasado. La exigencia es mayor por dos razones básicamente. En primer lugar, el gobierno se ve obligado a ahorrar (para el pago de deuda) una gran parte de los ingresos extraordinarios de petróleo. Esto hace que el superávit primario requerido sea mayor al presentado en el MFMP de 2009. Y en segundo lugar, mientras que en el MFMP de 2009 el nivel de deuda ascendía gradualmente con el ciclo pensional y después retornaba a su senda decreciente en el año 2014, en el actual ejercicio el nivel de deuda es más ambicioso ya que parte de los ingresos petroleros permiten cubrir gastos de la vigencia sin acudir a mayor endeudamiento. Mayores ingresos corrientes de la Nación permiten disminuir la deuda con mayor velocidad.

Este es justamente uno de los beneficios de una regla fiscal; que para cumplirla el Gobierno se ve obligado a no gastar una proporción importante de los recursos derivados del auge del sector de petróleo y minería. Estos ingresos pueden ahorrarse en un fondo de estabilización o destinarse a reducir los niveles de deuda pública. En el escenario propuesto, el ahorro del ciclo petrolero se orienta a este último fin.

Desde el año 2014, en promedio, los ingresos por renta y dividendos de la actividad petrolera alcanzan niveles de 1,8% del PIB. Bajo el escenario de la regla, cerca de la mitad de estos recursos (1% del PIB) deben ahorrarse o ser destinados a pagar deuda.

Gráfico 8.2. Ahorro excedentario por los mayores ingresos petroleros (% del PIB)

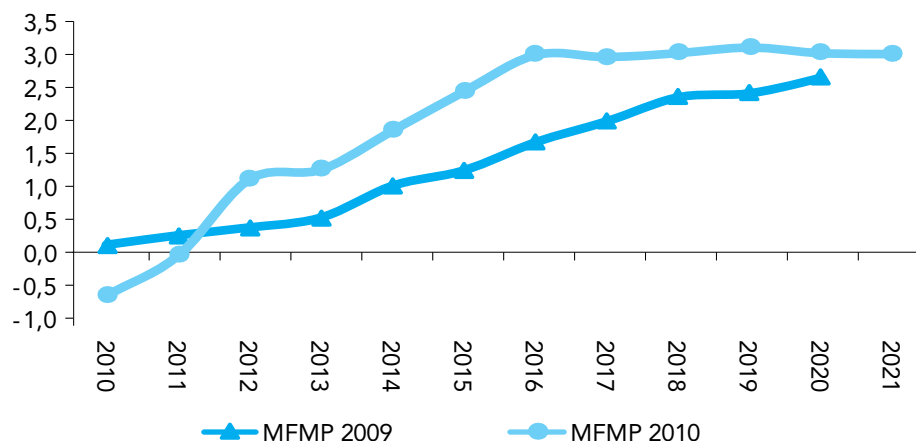


Fuente: DGPM-Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Así mismo, en esta estrategia de mediano plazo, se asume que el GNC logra una optimización del recaudo tributario, lo cual puede alcanzar a través de diferentes vías o una combinación de estas (reducción de la evasión y la elusión, tributación general, tributación específica, reducción de algunos incentivos tributarios, etc). Es importante mencionar que en el escenario de mediano plazo, para el GNC se contemplan en los ingresos (y una contrapartida equivalente en los gastos) los nuevos recursos tributarios que se aprobarían en el actual proyecto de reforma tributaria que se discute en el Congreso (que ascienden a un monto cercano a 0,2% del PIB desde 2011) para la unificación de los planes de beneficios del régimen contributivo y subsidiado. Adicionalmente, los recursos de transformación del SGP y el porcentaje de las rentas cedidas que orientarán las entidades territoriales a este proceso, también se modelan con un efecto fiscal neutral en el sector de regionales y locales. Este conjunto de fuentes asciende cerca de 0,6% del PIB y podrá ser complementado por nuevos ingresos en caso de que el costo de la unificación resulte mayor.

De esta manera, en la estrategia de mediano plazo, el SPNF pasa de un déficit primario de 0,6% del PIB en 2010 a superávits desde 2011, llegando a niveles de 3% del PIB a partir de 2016 (Gráfico 8.3).

Gráfico 8.3. Balance primario SPNF (% del PIB)



Fuente: DGPM-Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

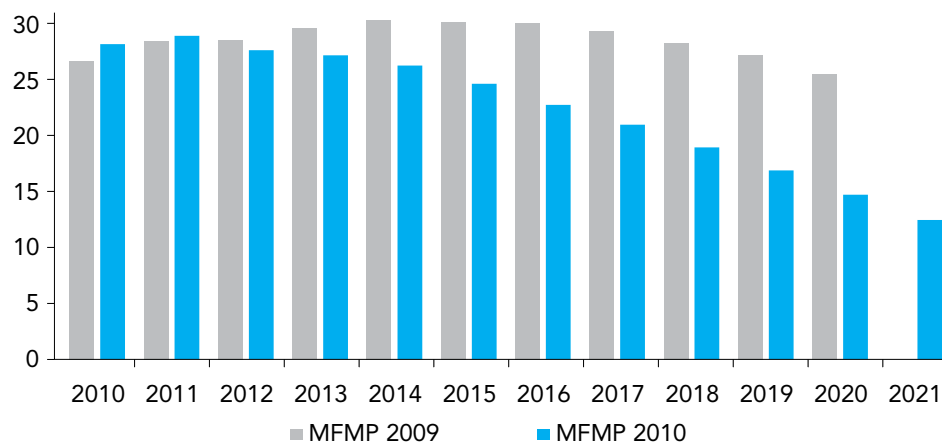
La senda más favorable de balance primario se refleja en una mejor senda de deuda del GNC y del SPC. El nivel de deuda neta de activos financieros del GNC se reduciría de 38,6% del PIB en 2010 hasta 25,7% en 2021. En el caso del SPC, esta disminuye de 28,5% del PIB en 2010 a 12,6% del PIB en 2021 (Gráfico 8.4). En los dos casos, el descenso fuerte en el nivel de deuda tiene lugar desde 2016 cuando la regla fiscal obliga al Gobierno a ahorrar una proporción importante de los ingresos extraordinarios provenientes del auge del sector minero-energético.

Es importante mencionar que el diseño de la estrategia fiscal está enfocado principalmente al manejo responsable de los recursos que por efecto de la actividad minera ingresen a las cuentas del Gobierno Nacional Central. Sin embargo, una verdadera contribución de la política fiscal a la estabilidad macroeconómica del país deberá incluir un rediseño del esquema actual de regalías. Será una decisión del nuevo Gobierno promover una mejor redistribución de las regalías en las regiones y garantizar una buena y eficiente administración de dichos recursos.

El rediseño del esquema actual de regalías debería considerar también un manejo anticíclico de parte de los excedentes que se generen por el crecimiento de la actividad minera, de forma que las regiones puedan ahorrar en épocas de auge y utilizar esos recursos en períodos de escasez.

De igual forma, podría pensarse que, con cargo al porcentaje de las regalías que no se ahorre, las regiones asuman responsabilidades de gasto territorial que hoy en día están a cargo del GNC. Las regalías podrían, por ejemplo, destinarse a promover la capacitación de mano de obra en las regiones, aumentar el empleo calificado, aumentar la inversión en tecnología, generar oportunidades de trabajo a desplazados, etc. Hay un sinnúmero de necesidades de la población por atender, que los solos recursos disponibles de la Nación no son suficientes. Por esta razón, las regiones deberían apoyar una propuesta de modificación al esquema actual de regalías que esté orientada a mejorar el bienestar general de la población.

Gráfico 8.4. Deuda neta del SPNF (% del PIB)



Fuente: DGPM-Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Por último, es preciso mencionar que si bien el Gobierno Nacional ha hecho un esfuerzo importante en destinación de recursos para atención básica de desplazados, los cuales están incorporados en las proyecciones de mediano plazo, subsiste un reto muy grande en asignación de tierras, subsidios de vivienda y otros gastos para cumplir con la sentencia de la Corte Constitucional. Así las cosas, el Gobierno Nacional estudiará mecanismos para buscar fuentes complementarias de financiamiento. Entre otras fuentes, se propone llevar a cabo las acciones que se requieran para vender todos los activos que han sido incautados y que hoy en día están bajo la administración de CISA. La suma total de recursos que se obtendría con dicha venta (su valor en libros asciende a \$3 b a la fecha), sería utilizada en la adquisición de tierras para ser asignadas a los desplazados.

8.3. Programación fiscal para 2011

La programación fiscal para el año 2011 tuvo en cuenta las siguientes consideraciones: i) el incremento en el nivel de la relación de deuda/PIB para el GNC a niveles cercanos 39% del PIB, como consecuencia de la política fiscal anticíclica, que podría verse reflejado en una estrechez significativa de fuentes de financiamiento o en un cambio de las condiciones del mismo por parte de los mercados financieros nacionales e internacionales, ii) los ingresos tributarios sufrieron un fuerte descenso de nivel (base) como resultado de la desaceleración económica, causada por la crisis financiera internacional. Esta caída de base afecta la estimación de los ingresos a futuro, iii) la necesidad de permitir un espacio adecuado de recuperación del sector privado, especialmente en materia de financiamiento de la actividad productiva, y iv) mayores necesidades de financiamiento derivadas de una postura holgada de la política fiscal, implicaría acudir en mayor medida a los mercados externos de capitales, lo que a su vez presionaría a la baja la evolución de la tasa de cambio, justamente cuando se hace necesario crear condiciones favorables para la recuperación del sector privado.

Teniendo en cuenta estas consideraciones, el Gobierno decidió reducir la meta de déficit fiscal de 4,4% del PIB en 2010 a 3,9% del PIB en 2011. Con esta decisión, el déficit primario del GNC disminuye de 1,3% del PIB a 0,7% del PIB entre 2010 y 2011. Dado que el Gobierno aún presenta déficits primarios, la deuda aumenta de 38,6% del PIB a 39,6% del PIB entre estos dos años. Debe resaltarse que los ingresos muestran una mejora como porcentaje del PIB (de 13,9% a 14,6% del PIB), lo que refleja el efecto del ajuste tributario aprobado por el Congreso a finales de 2009, los nuevos recursos para la salud que generaría el proyecto de ley que se discute actualmente en el Congreso y los mayores ingresos por la actividad petrolera. Por su parte, los gastos se incrementan entre un año y otro de 18,3% del PIB a 18,4% del PIB, especialmente por un incremento en el pago de intereses. Dentro de los gastos, se contempla que los recursos obtenidos a través de la reforma para fortalecer financieramente el sector de la salud representan un gasto en su totalidad.

En el caso del SPC, en términos del PIB su déficit se reduce de 3,6% a 3,0% entre 2010 y 2011. Este resultado es consistente con un déficit primario del SPNF que pasa de 0,6% del PIB a equilibrio fiscal en el mismo periodo. Con estos niveles de balance primario, la deuda del SPNF crece de 28,5% del PIB a 29,2% del PIB entre 2010 y 2011, nivel que se considera sostenible saliendo de una crisis.

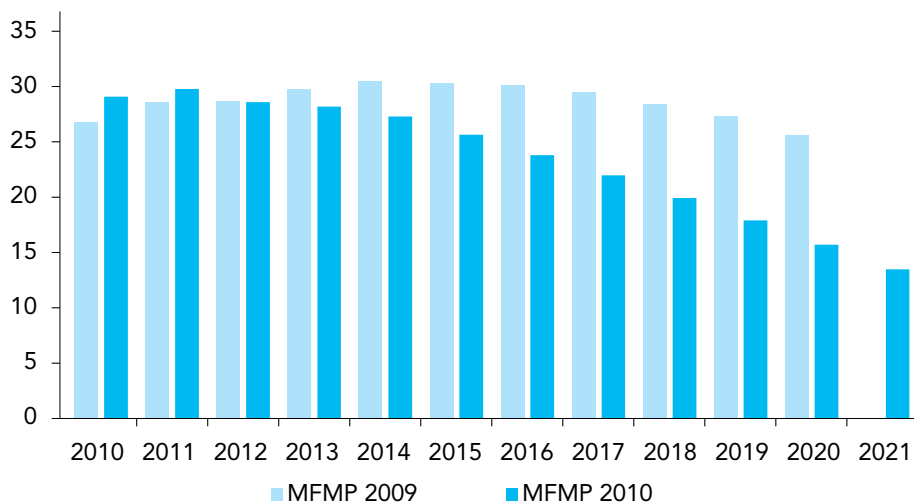
ADENDA 2

Nuevo escenario de Deuda Mediano Plazo

Como se presentó en la Adenda del Capítulo 2, el 2 de Julio del año en curso fue anunciada oficialmente una modificación al Plan Financiero 2010, frente a lo presentado al Congreso de la República el pasado 15 de Junio en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP). Esta revisión, que contempla una nueva estrategia de financiamiento de la Nación, responde a la decisión del nuevo Gobierno de aplazar la venta de ISAGEN y a la posibilidad de que los ingresos provenientes de la privatización de las electrificadoras regionales no alcancen a ingresar durante el segundo semestre de la presente vigencia.

De esta forma el nuevo escenario de deuda neta del SPNF es:

Gráfico 8.5. Deuda neta del SPNF (% del PIB)



Fuente: DGPM-Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

El potencial y desarrollo del sector minero-energético para Colombia

Recuadro 8G

En los últimos años el sector minero-energético ha presentado un crecimiento notable, en un contexto externo favorable de altos precios de *commodities* y mayores niveles de inversión extranjera. El dinamismo de este sector impulsado por el aumento en la inversión y en la producción de petróleo, carbón y ferroníquel se ha reflejado en una contribución positiva al crecimiento del PIB. Los análisis de los distintos indicadores de actividad del sector, sugieren que el potencial minero puede tener mayor incidencia en los próximos años.

Los nuevos proyectos de infraestructura petrolera que se anunciarán serán desarrollados en los próximos diez años y duplicarán la capacidad de producción del país (hasta llegar a cerca de 1.500 mdb equivalentes). Así mismo, se ampliará la red de oleoductos y poliductos al tiempo que se llevarán a cabo varios planes de expansión de refinerías entre 2010 y 2013.

En el resto de sectores de la minería también se esperan grandes inversiones y proyectos para los próximos años. En el sector de gas y energía la construcción de aproximadamente 7 nuevas hidroeléctricas y 2 termoeléctricas, así como la ampliación de la red de suministro de gas entre 2010 y 2019. Para el carbón, níquel, oro y cobre, entre otros minerales, la expansión de la producción irá acompañada de mayores niveles de inversión en proyectos que busquen no sólo el incremento de los volúmenes de exportación, sino también aumentar la tecnificación del sector.

Teniendo en cuenta el impacto macroeconómico que pueden generar las perspectivas de expansión del sector minero en los próximos años, su desarrollo implica desafíos en diferentes campos. En particular, con la adopción de la regla fiscal se contribuye al fortalecimiento de la sostenibilidad fiscal y la estabilidad macroeconómica, y, adicionalmente, con ella es posible garantizar una buena administración de los recursos provenientes de dicha actividad.

En este sentido, el uso adecuado de dichos recursos es un elemento fundamental para garantizar la estabilidad macroeconómica del país y evitar que su impacto genere distorsiones en el comportamiento de la actividad productiva de los sectores transables de la economía. Si bien es indispensable el papel de la política económica enfocado a incentivar el desarrollo de sectores productivos, también es crucial el manejo fiscal de los recursos excedentarios. Muchos países con riquezas minero-energéticas han adoptado la opción de crear fondos de estabilización con los recursos que se generan producto de dicha actividad. Sin embargo, es preciso aclarar que esos países, entre los que figuran Chile y Noruega, han podido crear fondos de estabilización en la medida en que sus niveles de deuda pública son muy bajos.

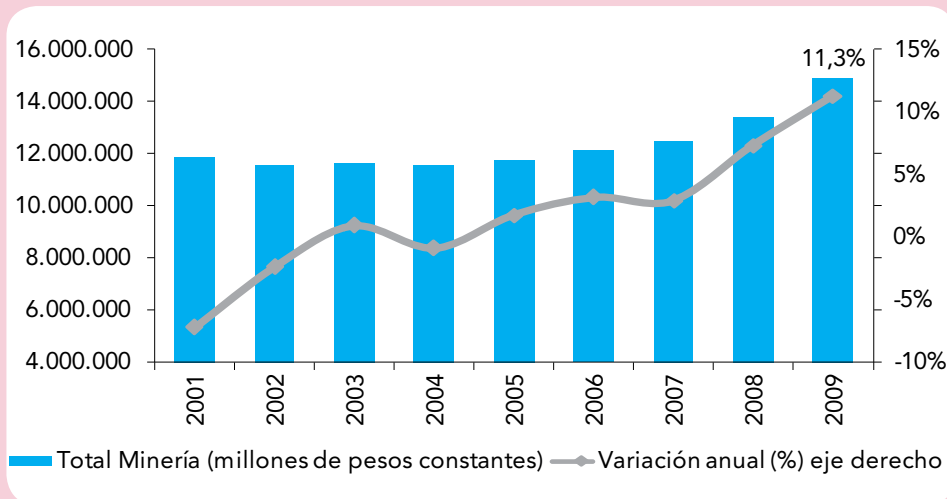
La primera sección de este recuadro presenta un diagnóstico de la situación actual de la actividad productiva del sector minero, y en segundo lugar se presentan los principales aspectos relacionados con la implementación de fondos de ahorro y estabilización macroeconómica con base en recursos mineros, proyecciones de precios, producción y exportaciones de dicho sector.

1. Principales indicadores de actividad minera

a) Producción del sector minero y participación en el PIB

La actividad minero-energética comprende la producción y explotación de petróleo, carbón, níquel y oro, entre otros. El total del sector presentó un crecimiento inferior al 1% a comienzos de la década, mientras que desde el año 2004 el PIB minero presentó tasas de crecimiento promedio de 4%. El valor de la producción minera entre 2001 y 2009 se ha mantenido en niveles superiores a los \$11 billones de pesos. En 2009 el crecimiento ha sido el mayor alcanzando un 11,3%, con una contribución positiva al crecimiento del PIB (Gráfico G.1).

Gráfico G.1. Evolución de la producción del sector minero e hidrocarburos.
(Millones de pesos constantes de 2000 y variación %)



Fuente: DANE. Cálculos DGPM-MHCP.

El sector de petróleo es el que mayor participación en producción tiene para el total de la minería, pues en promedio se ha mantenido en un nivel cercano al 60% entre 2003 y 2009, mientras que el carbón, oro y níquel participaron con niveles del 13,6%, 5% y 5% en promedio entre 2003 y 2007, respectivamente. (Cuadro G.1).

Cuadro G.1. Producción del sector minero

% del PIB total				% del PIB minero			
Actividad	2003-2007 (Promedio)	2008	2009	Actividad	2003-2007 (Promedio)	2008	2009
Petróleo	3,0%	2,8%	3,2%	Petróleo	59,9%	59,2%	60,3%
Gas	0,2%	0,2%	0,2%	Gas	3,6%	3,1%	3,4%
Carbón	0,7%	0,7%	0,7%	Carbón	13,6%	14,8%	13,1%
Oro	0,2%	0,2%	0,2%	Oro	5,0%	4,4%	4,6%
Níquel	0,2%	0,2%	0,2%	Níquel	4,9%	4,3%	4,6%
Esmeraldas	0,0%	0,0%	0,0%	Esmeraldas	1,0%	0,8%	0,8%
Otros*	0,6%	0,6%	0,7%	Otros*	11,9%	13,2%	13,1%
Total minería	4,9%	4,8%	5,3%	Total minería	100,0%	100,0%	100,0%

(% del PIB total) (% del PIB minero)

Fuente: DANE. Cálculos DGPM-MHCP.

*Servicios relacionados con explotación de petróleo y gas, otros productos mineros y materiales para la construcción.

Como porcentaje del PIB total, el sector de la minería participó con un 4,9% en promedio entre 2003 y 2007. Lo más destacable es que la participación de la actividad de petróleo en el PIB en dicho período fue de 3.0% y ascendió a 3.2% en 2009.

b) Exportaciones

En 2002, las exportaciones del sector minero alcanzaron los US\$4.548 millones, con una participación del 38% del total de las exportaciones del país, que ascendieron a US\$11.975 millones. Para 2009 las exportaciones de este sector llegaron a US\$16.612 millones, presentando un incremento de casi cuatro veces frente a su nivel en 2002, y representando el 50,6% del total de las exportaciones (Cuadro G.2). Así mismo, en el primer trimestre de 2010 el sector ha contribuido con el 57% de las exportaciones (US\$5.136 millones).

El subsector del petróleo y sus derivados es el que más contribuye dentro del total de las exportaciones de la minería e hidrocarburos. Además, su contribución a las exportaciones totales viene creciendo en el tiempo, pues mientras en 2002 las exportaciones de este subsector representaban el 27,3% del total de exportaciones del país, en 2009 llegaron a representar el 31.3% de ellas. En este último año las exportaciones de petróleo y derivados presentaron un aumento importante frente a su nivel de 2002

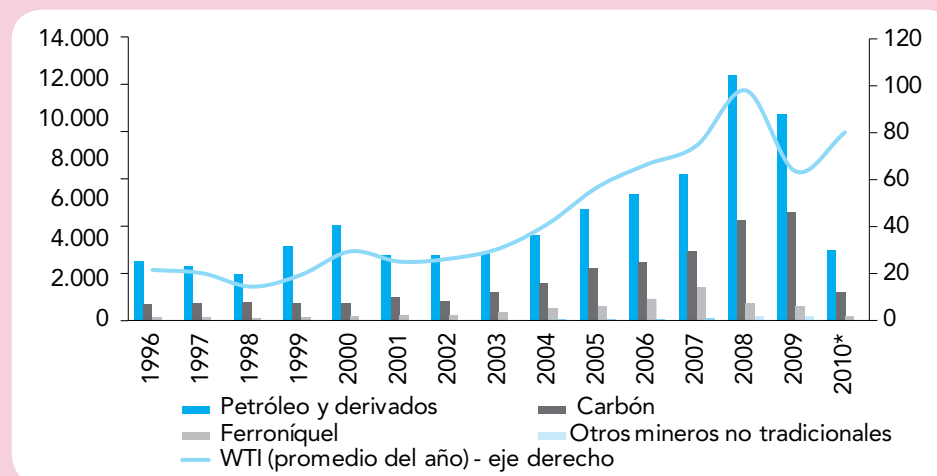
(qué había sido US\$3275 millones), ubicándose en US\$10.268 millones (Gráfico G.2). Cabe mencionar que este sector está expuesto a las volatilidades de los precios internacionales. Sin embargo, en términos de cantidades exportadas se ha observado un aumento sostenido, pasando de 297 mbd en 2002 a 386 mbd en 2009.

Cuadro G.2. Exportaciones del sector minero (%)

Actividad	2002	% del total de la minería	% de las X totales	2005	% del total de la minería	% de las X totales	2009	% del total de la minería	% de las X totales
Petróleo	2.562	56,3%	21,4%	3.875	43,3%	18,3%	8.166	49,2%	24,9%
Carbón	991	21,8%	8,3%	2.598	29,0%	12,3%	5.416	32,6%	16,5%
Ferróníquel	272	6,0%	2,3%	738	8,2%	3,5%	726	4,4%	2,2%
Derivados del petróleo	713	15,7%	6,0%	1.684	18,8%	7,9%	2.101	12,6%	6,4%
Otros mineros no tradicionales (oro y esmeraldas)	11	0,2%	0,1%	50	0,6%	0,2%	203	1,2%	0,6%
Total minería	4.548		38,0%	8.945		42,2%	16.612		50,6%
Total exportaciones tradicionales	5.309			10.366			17.953		
Total exportaciones	11.975			21.190			32.853		

Fuente: DANE. Cálculos DGPM-MHCP.

Gráfico G.2. Exportaciones del sector minero. Millones de USD FOB



Fuente: DANE. Cálculos DGPM.

* Dato correspondiente al primer trimestre de 2010

Esta dinámica de crecimiento no sólo se presentó en el petróleo. En carbón también se aprecian aumentos importantes, por cuanto entre 2002 y 2009 el valor exportado pasó de US\$ 991 millones a US\$ 5.416 millones lo cual si bien en parte estuvo asociado con precios, las cantidades exportadas prácticamente se duplicaron en ese período, pasando de 32.140 ton en 2002 a 68.684 ton en 2009. Este crecimiento permitió que la contribución del carbón en las exportaciones del sector aumentara en aproximadamente 11 puntos porcentuales, alcanzando 32,6% en 2009. Al mismo tiempo, su participación en el total de exportaciones prácticamente se duplicó, y en 2009, representaron el 16,5% del total.

c) Inversión Extranjera Directa

Durante la última década el sector minero energético se ha posicionado como el mayor receptor de IED en el país (Cuadro G.3), pasando de representar en el año 2000 sólo el 5% del total de la IED al 79,5% en 2009. En 2009, los flujos de Inversión Extranjera Directa dirigidos a la minería alcanzaron US\$ 3.094 millones (43% de la IED total), siendo la actividad económica que más recursos recibió en este año; el siguiente sector que más entradas de IED registró fue el petrolero, con US\$ 2.633 millones (36.6% de la IED total), (Cuadro G.3)

Cuadro G.3. Inversión extranjera en Colombia según actividad económica.
(Participación porcentual)

Sector	2000	2004	2008	2009
Minas y Canteras (incluye carbón)	20,8%	41,3%	17,0%	43,0%
Sector Petrolero	-15,8%	16,4%	32,0%	36,6%
Comercio, Restaurantes y Hoteles	0,4%	6,7%	9,9%	8,9%
Establecimientos Financieros	32,5%	8,1%	10,3%	7,6%
Manufactureras	22,8%	6,2%	16,5%	7,4%
Transportes, Almacenamiento y Comunicaciones	36,0%	16,0%	8,1%	4,7%
Construcción	-0,9%	2,4%	3,6%	4,0%
Servicios Comunes	3,6%	-0,2%	0,7%	1,2%
Agricultura, Caza, Silvicultura y Pesca	0,0%	0,1%	0,4%	0,2%
Electricidad, Gas y Agua	0,5%	2,9%	1,5%	-13,6%
TOTAL IED (US\$ millones)	2.436	3.016	10.583	7.201

Fuente: Banco de la República. Cálculos DGPM.

Contribución fiscal del sector minero-energético

La contribución de la actividad minero-energética a los ingresos fiscales de la Nación se refleja de manera importante en el recaudo por impuesto de renta y en el pago de los dividendos de Ecopetrol a la Nación. Además las regiones se ven beneficiadas por los ingresos de la minería gracias a las regalías que estas reciben.

- **Participación en impuesto de renta**

A medida que se ha presentado un aumento de la producción, la actividad minera es una de las que más contribuye en el recaudo total del impuesto de renta. En el año 2000 la minería contribuía con un 31% del total del impuesto de renta (0,8% del PIB), del cual el petróleo participaba con un 27,2% (0,7% del PIB). Durante 2009 se observó una caída en dicha contribución, llegando apenas al 22,9% (0,8% del PIB). Cabe mencionar que gran parte de los ingresos que se producen al interior del sector provienen de las exportaciones. Por lo tanto, con la crisis financiera internacional de 2009 la demanda por las exportaciones mineras disminuyó, lo que causó menores ingresos para el sector, menores utilidades y, por ende, un menor impuesto a cargo en lo que se refiere al impuesto de renta.

La participación del sector petrolero pasó de ser el 22,3% del total de recaudo en 2007 al 18,2% en 2009 (cuadro G.4). Así mismo, el níquel presentó una fuerte caída, pasando de 5,9% en 2007 a 1,2% en 2009. Se destaca el carbón, único que incrementó su participación dentro del impuesto a la renta, pasando de 1,8% en 2007 a 3,3% (0,11% del PIB) en 2009.

Por su parte, el pago de dividendos de Ecopetrol a la Nación pasó de representar el 3,6% de los ingresos del Gobierno en 2002, a 5,6% en 2008 y a 10,2% en 2009, cuando llegó a \$7904.9 mm.

Cuadro G.4. Contribución del sector minero en el total del impuesto de renta⁸⁵

Actividad económica	2000			2007			2009*		
	Impuesto a cargo (\$MM)	% del PIB	% del total recaudo impuesto de renta	Impuesto a cargo (\$MM)	% del PIB	% del total recaudo impuesto de renta	Impuesto a cargo (\$MM)	% del PIB	% del total recaudo impuesto de renta
Petróleo	1.414	0,72%	27,20%	3.428	0,79%	22,30%	2.947	0,59%	18,21%
Carbón	54	0,03%	1,00%	276	0,06%	1,80%	530	0,11%	3,28%
Níquel	66	0,03%	1,30%	903	0,21%	5,87%	187	0,04%	1,16%
Resto minería	64	0,03%	1,20%	208	0,05%	1,35%	45	0,01%	0,28%
TOTAL MINERÍA Y PETRÓLEO	1.599	0,8%	30,8%	4.815	1,1%	31,3%	3.709	0,8%	22,9%
TOTAL IMPUESTO DE RENTA (\$MM)	5.198			15.367			16.185		

*Cifras preliminares.

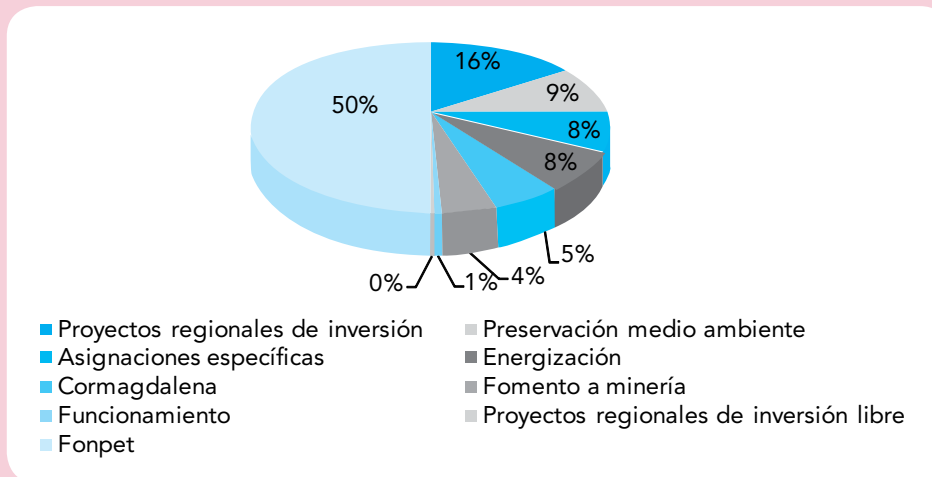
Fuente: DIAN. Cálculos DGPM-MHCP.

• Regalías

En relación a la distribución de las regalías, se debe precisar que la Ley las clasificó en directas e indirectas. Las regalías directas se giran a los municipios y departamentos productores, y a los municipios portuarios de carga, de descarga y de cabotaje. Por su parte, la Ley establece que las regalías indirectas se destinan a otros fines, tal como se muestra en el Gráfico G.3. El 50% de estos recursos va al Fondo de Pensiones Territoriales (Fonpet), 16% a proyectos regionales de inversión y el resto a proyectos y fines de diversa índole.

⁸⁵ Para el análisis se utilizaron únicamente las declaraciones del impuesto de renta para personas jurídicas.

Gráfico G.3. Distribución de las regalías indirectas



Fuente: Departamento Nacional de Planeación

Según el Departamento Nacional de Planeación, las regalías directas giradas entre 1995 y 2008 acumularon un valor de \$28.3 billones a precios de este último año, cifra que representa el 85% del total de las regalías giradas durante este periodo. En 2009 el valor total de las regalías giradas alcanzó \$ 5.225 mm a precios del mismo año.

2. Proyecciones del sector minero-energético

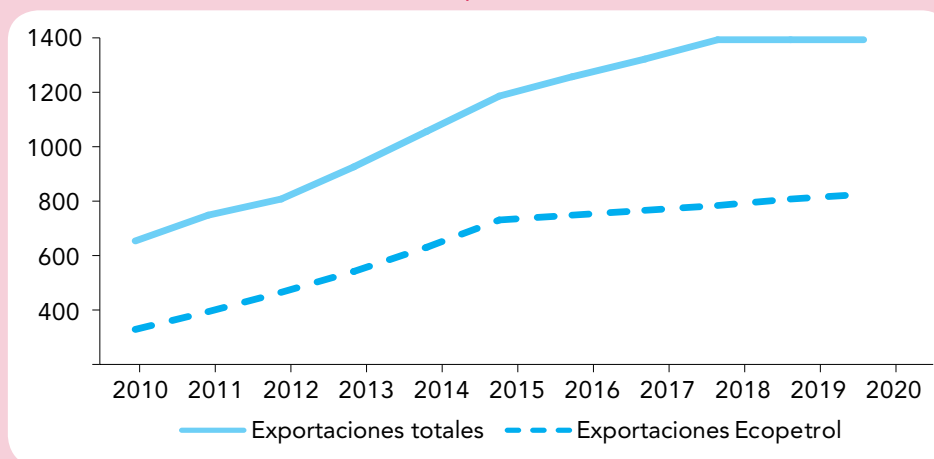
Petróleo

Los pronósticos indican que el crecimiento de la inversión del sector minero-energético conducirá a un aumento sostenido en la producción de petróleo durante la próxima década. Según cálculos realizados por el MHCP, la producción alcanzaría cerca de 1.5 millones de barriles diarios en el año 2018. Se calcula que la producción correspondiente a Ecopetrol ascienda a cerca de 900 Kilobarriles por día calendario (KPBDC) en 2015; no obstante, si se incluye el gas, la producción total de la empresa en barriles equivalentes alcanzaría los 1.000 KBPDC en dicho año. Por su parte, la exportación de crudo pasará de cerca de 450 KBPDC en 2010 a casi 1.000 KBPDC en 2018, y se mantendrá en este último valor hasta 2020. Adicionalmente, se proyecta que la gran mayoría de las exportaciones de crudo serán realizadas por Ecopetrol, y que las ventas al exterior de dicha empresa crecerán incluso entre 2018 y 2020, cuando, como ya se dijo, las exportaciones totales permanecerán constantes (Gráfico G.4).

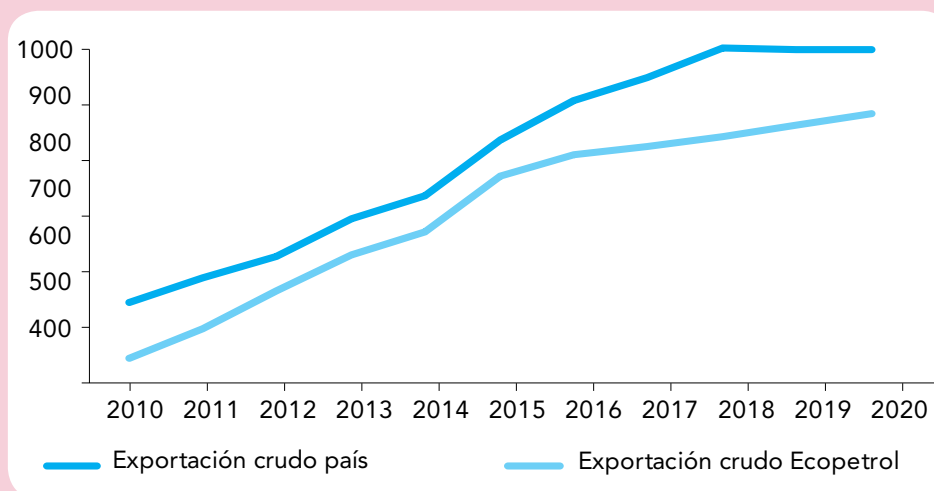
Los pronósticos también señalan que la producción y exportación de refinados por parte de Ecopetrol crecerán hacia mediados de la próxima década, y que luego la producción se estabilizará en niveles cercanos a los 240 KBPDC (Gráfico G.4). Se calcula que un porcentaje importante de la producción de refinados atenderá el mercado local, por lo cual las exportaciones equivaldrán, en promedio, sólo al 19% de la producción.

Gráfico G.4. Pronósticos de producción y exportación de crudo y de refinados en Colombia (KBPDC)⁸⁶

A. Producción y exportaciones de crudo

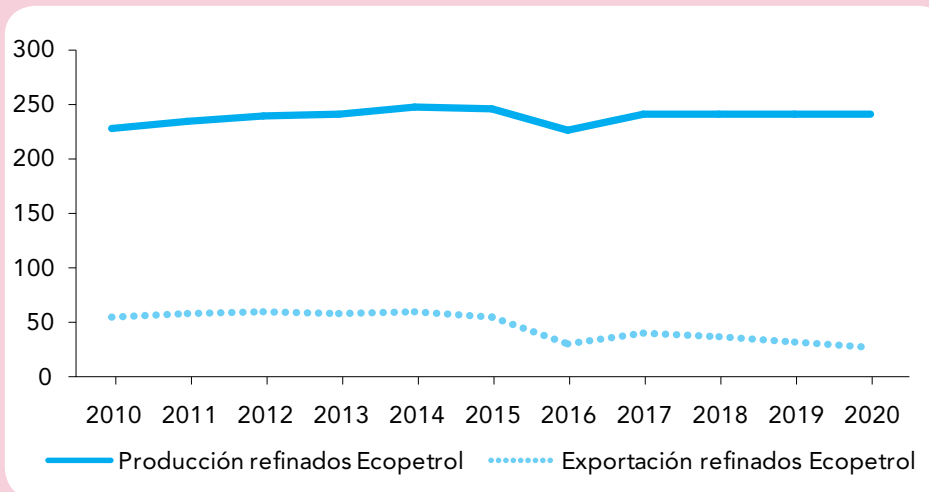


B. Exportación de crudo



⁸⁶ KBPDC: Kilobarriles por día calendario.

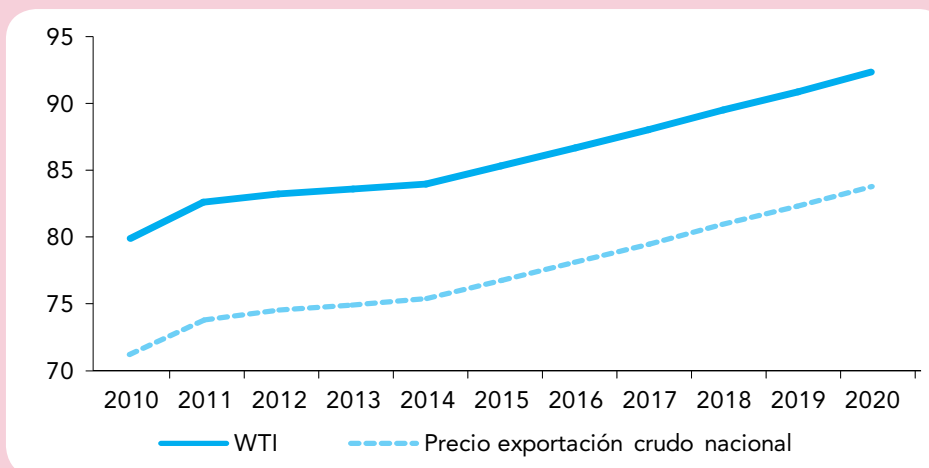
C. Producción y exportación de refinados de Ecopetrol



Fuente: Proyecciones propias

Por su parte, los pronósticos del precio de exportación del crudo colombiano indican que este crecerá gradualmente en los próximos 10 años, pasando de US\$71 por barril en 2010 a US\$84 por barril en 2020 (gráfico G.5). El diferencial de precio entre el crudo colombiano y el de referencia internacional (WTI) será, en promedio, de US\$8 por barril.

Gráfico G.5. Pronósticos de precios del WTI y del crudo colombiano (US\$ por barril)



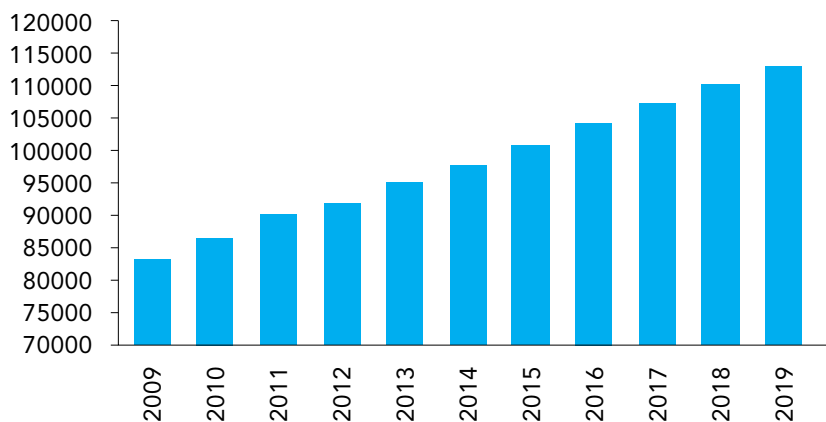
Fuente: Proyecciones propias

Sector Minero

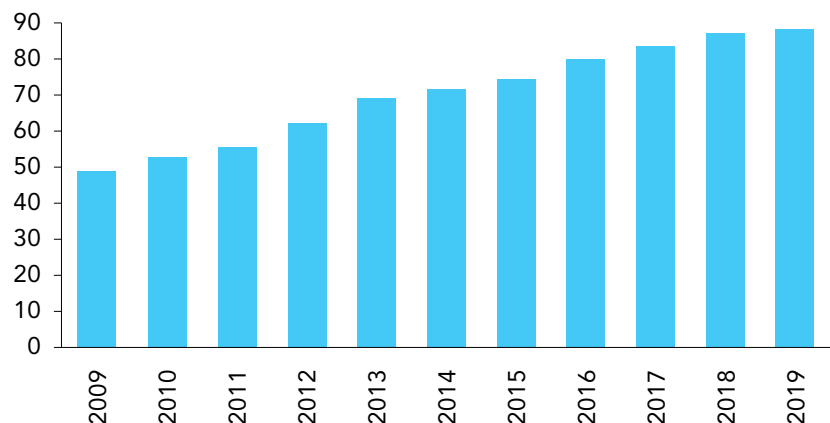
En el resto de la minería, los pronósticos de producción del carbón, el ferróníquel y el oro indican un importante crecimiento para la próxima década. Usando información del Ministerio de Minas y Energía, por ejemplo, se estima que la producción carbonífera aumente de 84 mil toneladas en 2009 a 116 mil en 2020. Por su parte, se calculan aumentos anuales promedio del 6% año en la producción de oro, hasta alcanzar las 88 toneladas en 2019. De igual forma, los pronósticos en la producción de níquel permiten esperar un crecimiento de la misma hasta 2019, pasando de 60.000 toneladas en 2010 a 107.000 toneladas en 2019 (Gráfico G.6).

Gráfico G.6. Pronósticos de producción de carbón, oro y ferróníquel

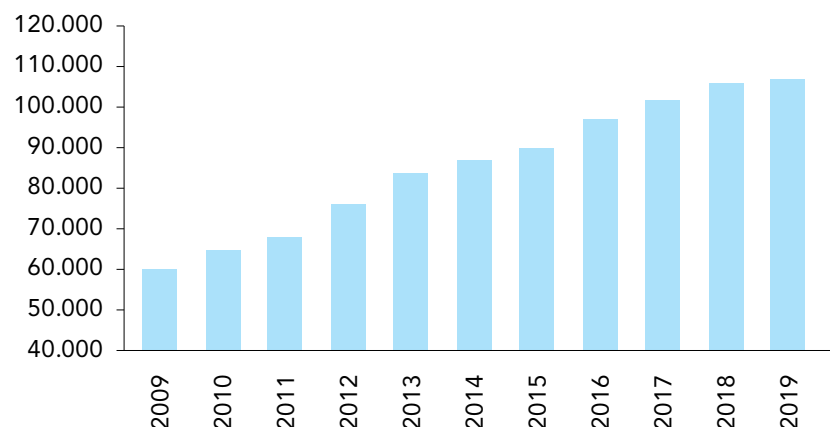
Carbón (Millones de toneladas)



Oro
(toneladas)



Ferroníquel
(Miles de toneladas)



Fuente: Ministerio de Minas y Energía, cálculos DNP y DGPM

Al igual que los niveles de producción, las exportaciones presentarían un crecimiento importante. El carbón incrementaría sus volúmenes de 51 millones de toneladas vendidas en 2004 a 119 millones de toneladas en 2021 (Cuadro G.5). Los pronósticos de precios permiten esperar que se registre un aumento de US\$36 por tonelada cotizado en 2004 a US\$78

por tonelada en 2021. El ferróníquel, por su parte, que registró unas exportaciones de 124 mil toneladas en 2004, podría aumentar a 170 mil toneladas hacia el 2020. Su precio podría oscilar entre US\$2,0 y US\$2,8 por libra a lo largo de este periodo. Finalmente, el oro, que registró exportaciones de 1.560 mil onzas troy en 2004, podría aumentar a 3.293 mil onzas troy en 2021. Sus cotizaciones podrían ascender de US\$409 por onza a US\$1.216 en este periodo de tiempo. (Cuadro G.5).

Cuadro G.5. Pronósticos de los volúmenes y precios de exportación del sector minero

Producto	2004	2009	2010*	2014*	2021*	Var. (2009-2021)
Carbón						
Volumen exportado (Millones de Ton)	51,1	68,7	76,9	99,4	119,2	73,55%
Precio (US\$/Ton)	36,1	78,5	85,0	78,2	78,2	-0,34%
Ferróníquel						
Volumen exportado (Miles de Ton)	124,0	169,6	169,6	169,6	169,6	0,00%
Precio (US\$/libra)	2,3	2,0	2,8	2,2	2,2	14,31%
Oro						
Volumen (Miles Oz. Troy)	1.560,1	1.845,0	1.863,5	3.071,9	3.293,5	78,51%
Precio(US\$/Oz)	409,3	972,4	1.122,9	1.234,3	1.216,8	25,14%

Fuente: Banco de la República, cálculos DGPM-MHCP.

*Cifras proyectadas.

Capítulo IX

9. PLAN FINANCIERO 2011

El capítulo anterior fijó la estrategia fiscal para el mediano plazo y así mismo determinó las metas puntuales para el año 2011. Como se mencionó, la programación fiscal para el año 2011 tuvo en cuenta varias consideraciones importantes, tanto desde el punto de vista fiscal, como el financiero y el macroeconómico.

En primer lugar, como efecto de la política anticíclica, se produjo una desviación de la relación de deuda/PIB frente a la senda descendente que venía exhibiendo el Sector Público en el período precrisis. Para el Gobierno Nacional Central (GNC), se espera que este indicador llegue a 38,6% para finales de 2010 y para el Sector Público No Financiero (SPNF) a 28,5%. Dado este comportamiento, es importante producir acciones de política fiscal que eviten aumentos significativos de dicha relación, en la medida en que las posibilidades de nuevo financiamiento para la Nación pueden hacerse más estrechas y/o sus condiciones menos favorables.

En segundo lugar, la crisis tuvo un efecto negativo importante sobre los ingresos y su impacto, aunque va disminuyendo a medida que la economía se recupera, sigue reflejándose en la evolución de los ingresos, cuyo nivel se mantiene por debajo de lo que se preveía unos años atrás, antes de la crisis.

Si se tienen en cuenta estos dos primeros aspectos, resulta claro que si no se quieren producir efectos indeseados sobre el nivel de la relación de deuda/PIB, especialmente a nivel del GNC, el crecimiento de los gastos debe permanecer controlado.

En tercer lugar, desde el momento en que el Gobierno anunció su política anticíclica a finales de 2008 y comienzos de 2009, indicó que la

desviación de los indicadores fiscales de la senda que traían sería sólo transitoria. Ello debido a que es indispensable retornar gradualmente a dicha senda en aras del compromiso con la disciplina fiscal. Pero adicionalmente, una postura de crecimiento controlado en los gastos significa un retiro paulatino del impulso fiscal. Este último fue altamente necesario y efectivo en el período de crisis, pero debe ir disminuyendo, para brindar un espacio adecuado para la recuperación del sector privado. En este sentido, la necesidad de que la política fiscal no ejerza una fuerte presión sobre los recursos de financiamiento en la economía resulta fundamental.

Por último, de no continuar con el objetivo de ir retirando gradualmente el impulso fiscal, las necesidades de financiamiento podrían presionar variables como la tasa de cambio, lo cual podría afectar la recuperación de los sectores transables de la economía.

Teniendo en cuenta estas consideraciones, el Gobierno decidió reducir la meta de déficit del SPC de 3,6% a 3,0% entre 2010 y 2011. Este resultado es consistente con un balance primario del SPNF que pasa de -0,6% del PIB a equilibrio fiscal en el mismo periodo. De esta manera, para el SPNF la deuda alcanzará en 2011 un nivel de 29,2% del PIB frente a 28,5% del PIB en 2010. Esta mejora en los resultados del SPC entre 2010 y 2011 se explica en buena medida por el comportamiento de las finanzas del GNC.

De esta forma, se ha establecido en esta primera versión del Plan Financiero de 2011, que el déficit del GNC baje de 4,4% del PIB en 2010 a 3,9% del PIB en 2011. Con esta decisión, el déficit primario del GNC disminuye de 1,3% del PIB a 0,7% del PIB entre estos dos años, aunque la deuda aumentará de 38,6% a 39,6% del PIB, debido a que se generan todavía balances primarios negativos.

Los ingresos del Gobierno Central muestran una mejora como porcentaje del PIB (de 13,9% a 14,6% del PIB), lo que refleja el efecto del ajuste tributario aprobado por el Congreso a finales de 2009, los nuevos recursos para la salud que generaría el proyecto de ley que se discute actualmente en el Congreso, los mayores ingresos por la actividad petrolera, y en general por el dinamismo de la actividad económica en 2011. Por su parte, los gastos se incrementan entre un año y otro de 18,3% a 18,4% del PIB,

especialmente por un incremento en el pago de intereses. Dentro de los gastos, se contempla que los recursos obtenidos a través de la reforma para fortalecer financieramente el sector de la salud representan un gasto en su totalidad. Por último, la programación fiscal de 2011 considera una reducción de los gastos de inversión en 0,3 puntos porcentuales del PIB para el GNC, lo cual se explica en buena medida por las inflexibilidades que presenta el gasto de funcionamiento y el rubro de intereses.

Así mismo, el sector descentralizado contribuirá en 2011 a la mejora en el balance en relación con 2010. En efecto, para este nivel de Gobierno se proyecta un superávit de 0,8% del PIB frente a 0,7% del PIB en 2010, que resulta de una desmejora en Seguridad Social y Regionales y Locales que es más que compensada por los resultados proyectados para las empresas públicas del nivel nacional y local.

Dada esta postura de la política fiscal para 2011, se espera que la demanda pública crezca menos en términos reales frente a 2010 y especialmente a 2009, lo cual es coherente con el retiro gradual del impulso fiscal. En efecto, en 2009, la demanda pública aumentó en 10,2% frente a 0,4% de crecimiento económico, señalando una postura claramente expansiva. En 2010, la demanda pública se incrementa en línea con el crecimiento económico (3,2% frente a 3%, respectivamente) mostrando una posición neutral. En 2011, mientras la demanda pública se proyecta que crezca a una tasa de 2,9%, el PIB lo hará a una de 4%, reflejando una postura fiscal contraccionista para dicho año.

Por último, se espera una mejora en el Balance del Sector Público Financiero que resulta de un balance menos desfavorable del Banco de la República en 2011, mientras el de Fogafín permanece estable como porcentaje del PIB en ambos años.

9.1. Principales aspectos del Plan Financiero 2011

Las proyecciones para 2011 permiten prever un déficit fiscal del SPC para el próximo año de 3,0% del PIB (\$17.010 mm), inferior al déficit proyectado para 2010 en 0,6 puntos porcentuales del PIB (Cuadro 9.1). Esta mejora en el balance fiscal proviene en gran medida del menor déficit que se estima para el SPNF, cuyo desbalance se proyecta llegue a 3,1% del PIB (se reduce 0,5% frente a la estimación de 2010).

Cuadro 9.1. Balance fiscal del SPC

BALANCES POR PERIODO	\$ Miles de Millones		% PIB	
	2010*	2011*	2010*	2011*
1. Sector Público No Financiero	-19.412	-17.786	-3,6	-3,1
Gobierno Nacional Central	-23.250	-22.063	-4,4	-3,9
Sector Descentralizado	3.838	4.276	0,7	0,8
Seguridad Social	4.724	4.095	0,9	0,7
Empresas del Nivel Nacional	-542	759	-0,1	0,1
Empresas del Nivel Local	-701	154	-0,1	0,0
Regionales y Locales**	356	-732	0,1	-0,1
2. Balance Cuasifiscal del Banrep	-329	0	-0,1	0,0
3. Balance de Fogafín	927	1.022	0,2	0,2
4. Costos de la Reestructuración Financiera	-459	-246	-0,1	0,0
SECTOR PÚBLICO CONSOLIDADO	-19.273	-17.010	-3,6	-3,0

* Cifras proyectadas

** Incluye Fondo Nacional de Regalías

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

En este escenario, la deuda como porcentaje del PIB tanto del SPNF como del GNC, alcanzarían en términos del PIB niveles de 39,6% y 29,2%, consistentes con resultados primarios en términos del PIB, equivalentes a -0,7% y 0%, respectivamente.

9.2. Sector Público No Financiero (SPNF)

Como se mencionó anteriormente, la mejora en el resultado fiscal del SPC proviene en buena medida del menor desbalance del SPNF. Este último se explica, principalmente por la disminución esperada del déficit del Gobierno Nacional Central (GNC), que pasaría de 4,4% a 3,9% del PIB, entre 2010 y 2011. Así mismo, se esperan mayores superávits en el Sector Descentralizado en 0,1% del PIB (Cuadro 9.2).

Al interior del sector descentralizado, se destaca el mejor balance que presentarían las empresas, tanto del nivel nacional como local. Estos mejorarían en 0,2 y 0,1 puntos porcentuales del PIB, respectivamente, entre 2010 y 2011. Por su parte, los sectores de Seguridad Social (pasa de 0,9% a 0,7% del PIB), y de Regionales y Locales (pasa de un superávit

de 0,1% del PIB a un déficit de 0,1% del PIB), contrarrestan dicho efecto positivo, razón por la cual el sector descentralizado registraría un mejor balance por 0,1% del PIB.

Cuadro 9.2. Balance fiscal del SPNF

SECTORES	\$ Miles de Millones		% PIB	
	2010*	2011*	2010*	2011*
Seguridad Social	4.724	4.095	0,9	0,7
Empresas del Nivel Nacional	-542	759	-0,1	0,1
FAEP*	-425	-57	-0,1	0,0
Eléctrico	183	210	0,0	0,0
Resto Nacional	-300	606	-0,1	0,1
Empresas del Nivel Local	-701	154	-0,1	0,0
EPM	-282	62	-0,1	0,0
EMCALI	-110	12	0,0	0,0
Resto Local	-308	80	-0,1	0,0
Regionales y Locales**	356	-732	0,1	-0,1
Sector Descentralizado	3.838	4.277	0,7	0,8
Gobierno Nacional Central	-23.250	-22.063	-4,4	-3,9
SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO	-19.412	-17.786	-3,6	-3,1

* Cifras proyectadas

** Incluye Fondo Nacional de Regalías

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

9.2.1. Gobierno Nacional Central

Esta primera versión del Plan Financiero 2011 contempla una mejora en el resultado fiscal del Gobierno Central (GNC), toda vez que el déficit estimado es 0,5 puntos porcentuales del PIB inferior al esperado en 2010. En efecto, el déficit proyectado para el próximo año alcanzará un valor de \$22.063 mm (3,9% del PIB), resultado del desbalance entre ingresos por \$82.914 mm (14,6% del PIB) y gastos por \$104.976 mm (18,4% del PIB) (Cuadro 9.3). Si adicionalmente se tienen en cuenta las obligaciones asociadas al costo de la reestructuración del sistema financiero (\$246 mm), el déficit a financiar del GNC alcanzará un monto de \$22.308 mm (3,9% del PIB).

Cuadro 9.3. Balance fiscal del GNC

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto.
	2010*	2011*	2010*	2011*	2011/2010
Ingresos Totales	74.306	82.914	13,9	14,6	11,6
Tributarios	66.079	73.850	12,4	13,0	11,8
No Tributarios	408	434	0,1	0,1	6,2
Fondos Especiales	1.332	1.424	0,2	0,3	6,9
Recursos de Capital	6.470	7.190	1,2	1,3	11,1
Alicuotas	17	17	0,0	0,0	0,0
Gastos Totales	97.556	104.976	18,3	18,4	7,6
Intereses	16.386	18.039	3,1	3,2	10,1
Funcionamiento**	70.827	77.372	13,3	13,6	9,2
Inversión**	10.066	9.263	1,9	1,6	-8,0
Préstamo neto	277	302	0,1	0,1	9,0
DÉFICIT	-23.250	-22.063	-4,4	-3,9	-
CRSF	459	246	0,1	0,0	-46,5
DÉFICIT A FINANCIAR	-23.709	-22.308	-4,4	-3,9	-
Balance Primario	-6.864	-4.023	-1,3	-0,7	-

*Cifras proyectadas.

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

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

La meta de déficit del GNC para 2011 es consistente con un resultado primario deficitario de 0,7% del PIB y una deuda neta de activos financieros de 39,6% del PIB. Si bien el balance primario proyectado para el próximo año mejora con respecto al esperado para 2010, el indicador de deuda neta se deteriora durante el mismo periodo (Cuadro 9.4). Lo anterior, porque en la medida que no se generen resultados primarios superavitarios, la Nación deberá acudir a mayores fuentes de financiamiento para lograr atender no sólo los gastos que no alcanzan a ser cubiertos por sus ingresos propios, sino además un mayor pago de intereses.

Cuadro 9.4. Balance primario vs. deuda neta de activos financieros del GNC

% PIB	2006	2007	2008	2009	2010*	2011*
Balance Primario	0,2	1,0	0,9	-1,1	-1,3	-0,7
Deuda Neta de Activos	38,8	36,1	36,0	37,6	38,6	39,6

*Cifras proyectadas.

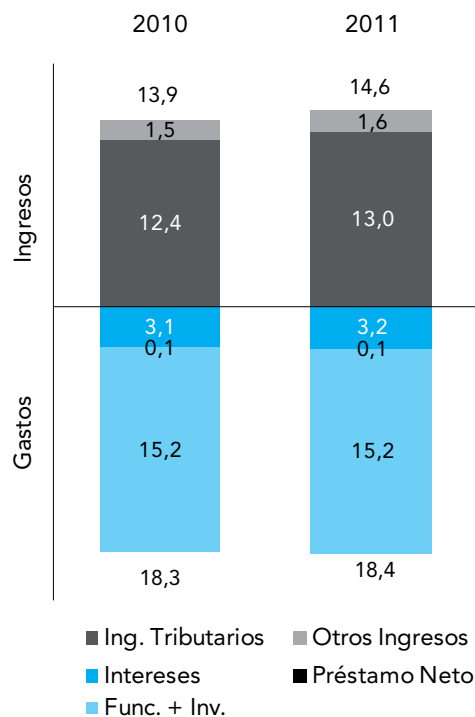
Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Vale la pena tener en cuenta que el menor déficit del GNC proyectado para la vigencia 2011, frente a lo esperado para 2010, se explica por un mayor dinamismo de los ingresos, toda vez que estos se incrementan a una tasa superior a la de los gastos. Es decir que, mientras se espera que los gastos crezcan en términos nominales a una tasa de 7,6%, los ingresos lo harían a una tasa cercana a 12%.

En comparación con lo proyectado para 2010, los ingresos esperados del Gobierno para el próximo año serán superiores en 0,7% del PIB, resultado en gran medida de los mayores recursos provenientes del recaudo tributario (Gráfico 9.1). Es importante destacar que este incremento se explica esencialmente por: i) una actividad económica que crece a un ritmo más favorable (con crecimiento de 3% en 2010 y 4% en 2011); ii) mayores ingresos provenientes de la actividad petrolera, y en particular, el mayor impuesto de renta a pagar por parte de Ecopetrol; iii) un incremento en el recaudo por cuenta de la Ley de Ajuste Tributario (Ley 1370 de 2009) aprobada por el Congreso a finales del año anterior; y iv) mayores ingresos a los esperados en 2009, asociados a las medidas adoptadas por el Gobierno para la consecución de recursos adicionales para el sector salud⁸⁷. Sobre este último punto es importante mencionar que se supone que el total de los ingresos por concepto del IVA a cervezas y juegos de suerte y azar (\$812 mm, 0,1% del PIB) serán girados al sector de Seguridad Social. Es decir, para la Nación se dan mayores ingresos, pero también mayores gastos, con un efecto neutro en su balance y el del consolidado.

⁸⁷ Al momento de cerrar el MFMP, el proyecto de ley que busca fortalecer los recursos de la salud había recibido aprobación en Comisiones Terceras Conjuntas y quedaba pendiente de su aprobación en Plenarias.

Gráfico 9.1. Ingresos y gastos del GNC (% PIB)

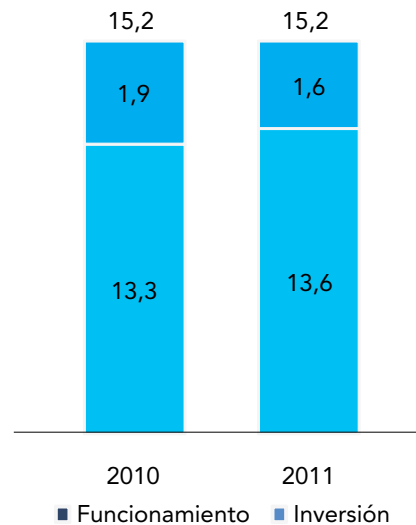


Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Por su parte, se calcula que el gasto del GNC en 2011 se incrementará en 0,1 puntos porcentuales del PIB, frente a lo proyectado para el año en curso. Este comportamiento del gasto se explica por un incremento en el pago por intereses de deuda, toda vez que el gasto de funcionamiento y de inversión permanecen constantes, en conjunto, como proporción del PIB durante el periodo en consideración (15,2%).

Cabe señalar que la proyección de gasto de funcionamiento e inversión del GNC para la próxima vigencia prevé una recomposición significativa entre estos dos rubros frente a lo esperado para 2010. Es decir, se estima que los gastos por inversión pasen de 1,9% a 1,6% del PIB entre 2010 y 2011, mientras que los gastos por funcionamiento pasan de 13,3% del PIB a 13,6 del PIB (Gráfico 9.2).

Gráfico 9.2. Gasto por funcionamiento e inversión del GNC (% PIB)



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Esta recomposición entre los gastos responde en gran medida al ajuste de gasto necesario para retomar la senda de balances primarios que el GNC comenzaba a registrar antes de la crisis internacional. En este sentido, es de suma importancia tener en cuenta las siguientes consideraciones: i) durante los años 2009 y 2010 el GNC ha registrado, en promedio, niveles de inversión altos por cuenta de la postura de política anticíclica del Gobierno; ii) el gasto corriente de la Nación presenta un alto nivel de inflexibilidad asociado a obligaciones estipuladas por la Ley y a compromisos previamente adquiridos, que dificultan las posibilidades de ajuste; y iii) si el Gobierno decide adoptar una regla fiscal, desde ahora es necesario implementar ajustes graduales en ingresos y gastos que permitan alinear el resultado fiscal del GNC con un objetivo de deuda que asegure la estabilidad macroeconómica y de las finanzas públicas en el mediano plazo.

9.2.1.1. Ingresos

Se prevé que los ingresos totales del GNC ascenderán en 2011 a \$82.914 mm (14,6% del PIB), 0,7% del PIB superiores a los esperados en 2010, tras un incremento nominal de 11,6%. Del total, \$73.850 mm (13,0% del PIB) provienen del recaudo tributario y \$7.190 mm (1,3% del PIB) corresponden

a recursos de capital. Adicionalmente, se esperan ingresos por \$1.424 mm (0,3% del PIB) por fondos especiales, \$434 mm (0,1% del PIB) por ingresos no tributarios como multas y contribuciones, y \$17 mm correspondientes a ingresos causados por concepto de alícuotas de las concesiones de telefonía celular y de larga distancia (Cuadro 9.5).

Cuadro 9.5. Ingresos del GNC

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto.
	2010*	2011*	2010*	2011*	2011/2010
INGRESOS TOTALES	74.306	82.914	13,9	14,6	11,6
Ingresos Corrientes	66.487	74.284	12,5	13,0	11,7
Ingresos Tributarios	66.079	73.850	12,4	13,0	11,8
Administrados por la DIAN Internos	51.517	58.413	9,7	10,3	13,4
Administrados por la DIAN Externos	13.114	13.945	2,5	2,4	6,3
Resto tributarios	1.448	1.492	0,3	0,3	3,0
Ingresos No Tributarios	408	434	0,1	0,1	6,2
Fondos Especiales	1.332	1.424	0,2	0,3	6,9
Ingresos de Capital	6.470	7.190	1,2	1,3	11,1
Rendimientos Financieros	527	579	0,1	0,1	10,0
Excedentes Financieros	5.236	6.260	1,0	1,1	19,6
Otros ingresos de capital	708	351	0,1	0,1	-50,5
Ingresos Causados	17	17	0,0	0,0	0,0

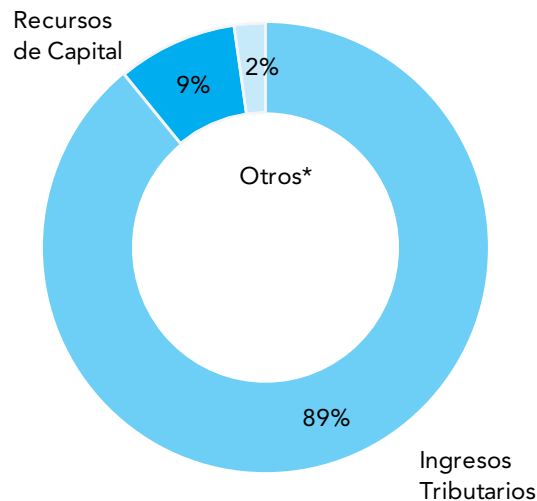
*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Como ya se mencionó, el comportamiento de los ingresos del Gobierno Central durante la vigencia 2011 mejora significativamente con respecto a lo que se espera percibir en 2010. Lo anterior, se explica en parte importante por un incremento en el recaudo tributario, que a su vez responde al mayor crecimiento económico, a los mejores resultados de Ecopetrol en 2010, a los ingresos adicionales asociados con la Ley de Ajuste Tributario presentado a finales de 2009 (con efecto desde 2011) y, a los mayores recursos provenientes del proyecto de ley en discusión en el Congreso que busca fortalecer los recursos de la salud y las finanzas del Régimen Subsidiado. Por otra parte, los mejores resultados financieros de Ecopetrol en 2010 también se reflejarán en mayores dividendos trasladados a la Nación en 2011.

Si bien los ingresos proyectados para el año presentan un mayor dinamismo, este comportamiento no genera variaciones en la composición de los mismos con respecto a lo esperado para 2010 (Gráfico 9.3). Se calcula que del total de ingresos de la Nación, 89% proviene del recaudo tributario, 9% corresponde a los recursos de capital, y el restante 2% está asociado con otros ingresos como los derivados de los fondos especiales, no tributarios e ingresos causados.

Gráfico 9.3. 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 recursos esperados por concepto de recaudo tributario, una vez descontados los pagos con papeles y las devoluciones en efectivo, alcanzarán un valor de \$73.850 mm (13,0% del PIB) en 2011, tras un incremento nominal de 11,8% (0,6% en términos del PIB) respecto a lo esperado para 2010. Este comportamiento resulta en gran medida de un mayor recaudo interno (que representa casi el 80% del total), especialmente el asociado a los impuestos de renta, IVA y patrimonio (Cuadro 9.6).

Cuadro 9.6. Ingresos tributarios del GNC

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto.
	2010*	2011*	2010*	2011*	2011/2010
INGRESOS TRIBUTARIOS	66.079	73.850	12,4	13,0	11,8
Administrados por la DIAN Internos	51.517	58.413	9,7	10,3	13,4
Renta	26.512	30.227	5,0	5,3	14,0
IVA Interno	19.503	22.525	3,7	4,0	15,5
Del cual, recursos para salud	396	812	0,1	0,1	-
GMF	3.390	3.187	0,6	0,6	-6,0
Timbre	90	96	0,0	0,0	6,5
Patrimonio	2.022	2.379	0,4	0,4	17,7
Administrados por la DIAN Externos	13.114	13.945	2,5	2,4	6,3
Gravamen Arancelario	4.265	4.517	0,8	0,8	5,9
IVA Externo	8.849	9.428	1,7	1,7	6,5
Gasolina	1.335	1.375	0,3	0,2	3,0
Resto	113	117	0,0	0,0	3,3

*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Vale la pena tener en cuenta que parte del dinamismo de los ingresos asociados al recaudo interno en 2011, se explica por el efecto de la Ley de Ajuste Tributario (Ley 1370 de 2009) sancionada por el Congreso de la República a finales del año anterior. Esta iniciativa incluyó tres aspectos importantes: i) la prolongación del impuesto al patrimonio por cuatro años más (durante el periodo comprendido entre los años 2011 y 2014)⁸⁸ ii) la reducción del 40 al 30 por ciento de la deducción por compra de activos productivos; y iii) la eliminación de la posibilidad de concurrencia de beneficios tributarios en las Zonas Francas⁸⁹. Se espera que en conjunto por estas tres medidas el Gobierno logre recaudar cerca de \$3,6 billones.

El recaudo por impuesto de renta en 2011, que constituye cerca del 41% de los ingresos tributarios de la Nación, alcanzará un valor de \$30.227 mm (5,3% del PIB), tras un incremento del orden del 14% nominal (0,3% en términos del PIB), que como se mencionó, se debe en gran parte al efecto de la Ley de Ajuste Tributario y al mayor pago esperado de renta por parte de Ecopetrol. En efecto, mientras que en 2010 la empresa pagó por este concepto alrededor de \$0,7 billones (0,1% del PIB), se estima

⁸⁸ Las tarifas del impuesto al patrimonio son diferenciadas. De esta manera, se aplicará una tarifa de 2,4% para patrimonios cuya base gravable sea igual o superior a \$3 mm, sin que exceda de \$5 mm; y del 4,8% para patrimonios cuya base gravable sea igual o superior a \$5 mm.

⁸⁹ Esta medida hace referencia a la posibilidad de aplicación concurrente de la tarifa especial del 15% que rige para las Zonas Francas, con la deducción especial por inversiones en activos fijos reales productivos.

que para la próxima vigencia contribuya con cerca de \$2,1 billones (0,4% del PIB).

Por su parte, se proyecta que los ingresos provenientes del recaudo interno por el impuesto a las ventas sumarán \$22.525 mm (4,0% del PIB) y serán 0,3 puntos porcentuales del PIB superiores a los observados en 2010. Lo anterior, como resultado de la interacción de dos efectos: en primer lugar, el mayor dinamismo esperado de la actividad económica que se verá reflejado en un mayor recaudo por este concepto; y en segundo, por los mayores ingresos asociados al sector salud.

Cabe mencionar que, dentro de las medidas adoptadas en el marco de la Emergencia Social, las que inciden sobre el recaudo de la Nación son las relacionadas con el incremento de la tarifa del impuesto sobre las ventas aplicable a la cerveza y a los juegos de suerte y azar, las cuales pasaron del 3% al 14% y del 5% al 16%, respectivamente, desde febrero de 2010. En 2011, la tarifa aplicable a la cerveza se incrementará nuevamente a 16%.

En cuanto al recaudo asociado a la actividad económica externa, que representa el 19% de los ingresos tributarios totales en 2011, se calcula que este presente un crecimiento del orden de 6,3% y ascienda a \$13.945 mm (2,4% del PIB). Esto se explica por el mayor dinamismo de la economía y por el crecimiento esperado de las importaciones durante el año, efectos que se verán reflejados tanto en el recaudo de IVA externo (\$9.428 mm; 1,7% del PIB), como en el asociado al gravamen arancelario (\$4.517 mm; 0,8% del PIB).

Con respecto a los ingresos provenientes del impuesto al patrimonio, se proyecta que estos alcanzarán un valor de \$2.379 mm (neto del pago con papeles) tras un crecimiento nominal de casi 18% durante el periodo en consideración. Este comportamiento responde a lo dispuesto en la Ley de Ajuste Tributario (Ley 1370 de 2009) que prolongó este impuesto por un periodo de 4 años.

Finalmente, es importante mencionar que el crecimiento esperado de los ingresos tributarios en 2011 también supone una mayor gestión administrativa por parte de la DIAN. Lo anterior, en la medida que

fortalecen cada vez más los mecanismos de control a la evasión y se normaliza la situación fiscal de los contribuyentes con deudas pendientes.

• Otros ingresos

Dentro de los otros ingresos de la Nación se encuentran los recursos provenientes de ingresos de capital, fondos especiales, ingresos no tributarios e ingresos causados.

Se estima que en 2011 los recursos de capital que percibirá el Gobierno Central alcanzarán un monto de \$7.190 mm (1,3% del PIB). Esta proyección es superior en cerca de 11,1% nominal (0,1% en términos del PIB) frente a lo esperado en 2010, debido esencialmente a los mayores ingresos provenientes de los excedentes de empresas. Sin embargo, este mejor comportamiento se ve parcialmente neutralizado por una reducción en los otros ingresos de capital por cerca de \$350 mm, explicada por la menor transferencia de recursos a la Nación por parte del Fondo de Ahorro y Estabilización Petrolera (FAEP).

Los excedentes que las empresas trasladarán a la Nación en 2011 ascenderán a \$6.260 mm (1,1% del PIB), superiores en cerca de 20% con respecto a los ingresos esperados por este concepto durante el año en curso. Este comportamiento se debe en gran medida a los mayores recursos girados a la Nación por parte de Ecopetrol, los cuales se espera que pasen de \$3,3 billones (0,6% del PIB) en 2010 a \$4,6 billones (0,8% del PIB) en 2011⁹⁰. Dentro de estos recursos, sobresalen además los excedentes esperados de ANH por cerca de \$780 mm (0,1% del PIB).

Por su parte, los otros ingresos de capital del GNC serán inferiores a los que se espera percibir durante la presente vigencia, al pasar de \$708 mm (0,1% del PIB) a \$351 mm (0,1% del PIB), por cuenta de la menor transferencia de recursos provenientes del FAEP⁹¹, ya que en 2010 la entidad giró al GNC el 10% restante del saldo total perteneciente a la Nación⁹².

En cuanto a los ingresos derivados de los fondos especiales, se calcula que el próximo año alcanzarán un valor de \$1.424 mm (0,3% del PIB), y serán superiores en 0,1 puntos porcentuales del PIB frente a lo estimado para

⁹⁰ Esta proyección de excedentes a transferir por parte de Ecopetrol, supone una repartición de utilidades del 75% sobre el total de participación de la Nación en la empresa.

⁹¹ Esta transferencia de recursos tiene un efecto neutro sobre el balance del SPC. Es decir que, el mayor superávit del GNC producto de estos mayores ingresos es neutralizado completamente por el mayor déficit que registrará el FAEP por la misma operación.

⁹² Vale la pena recordar que el artículo 143 del Plan Nacional de Desarrollo liberó a Ecopetrol de realizar ahorros en el FAEP, y por tal motivo trasladó al Gobierno Nacional la propiedad de su saldo correspondiente. Con el objeto de que el Gobierno recibiera estos recursos de una manera gradual, en 2008 giró el 60% del saldo acumulado, en 2009 trasladó el 20% y en 2010 transfiere el 10%. El restante 10% del saldo se utilizó para constituir el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC).

el año en curso, tras un incremento nominal de casi 7%. En general, este incremento obedece a la correlación que existe entre el comportamiento de estos fondos y la actividad económica.

Ahora bien, con respecto a los ingresos no tributarios (recaudos por tasas, multas y contribuciones a la Nación) se proyecta que en 2011 sumarán \$434 mm (0,1% del PIB), manteniéndose como proporción del PIB con respecto a lo esperado en 2010. Finalmente, los ingresos causados, derivados de las alícuotas por las concesiones de larga distancia, no cambian frente a lo previsto para 2010 (\$17 mm)⁹³.

9.2.1.2. Gastos

Se calcula que el gasto del Gobierno Central ascenderá a \$104.976 mm (18,4% del PIB) en 2011. El total de gastos se compone de pago de intereses de deuda por \$18.039 mm (3,2% del PIB), gastos de funcionamiento por \$77.372 mm (13,6% del PIB), inversión por \$9.263 mm (1,6% del PIB) y préstamo neto por \$302 mm (0,1% del PIB). De esta manera, el monto de gasto programado para 2011 resultará 0,1% del PIB superior al proyectado en 2010 (Cuadro 9.7), producto de un mayor pago de intereses, toda vez que los gastos por funcionamiento e inversión, en conjunto, permanecen estables como proporción del PIB en 15,2%.

Cabe destacar, sin embargo, que en 2011 se prevé una recomposición entre los gastos de funcionamiento e inversión frente a lo proyectado para 2010. Como se anunció en la introducción de esta sección, esto resulta en gran medida del ajuste en gasto necesario para asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas en el mediano plazo, teniendo en cuenta la disminución en la base de los ingresos de la Nación por cuenta de la crisis internacional.

En este sentido, es importante tener en cuenta las siguientes consideraciones: en primer lugar, durante los años 2009 y 2010 el GNC ha registrado, en promedio, niveles de inversión altos, producto de la decisión del Gobierno de brindarle el impulso necesario a la actividad económica para enfrentar los efectos negativos de la crisis. Desde inicios de 2009, se advirtió que esta postura de política sería transitoria y, en

⁹³ Corresponden a ingresos asociados a las concesiones de larga distancia del año 2000 junto con la correspondiente al Sistema Personal de Comunicación (PCS) de 2003.

la medida en que la economía se recupere, el gasto público se debería ajustar, no sólo para ir produciendo una mejora en los indicadores fiscales después de la crisis, sino también con el fin de brindar un espacio adecuado para la recuperación del sector privado.

Cuadro 9.7. Gastos totales del GNC

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto.
	2010*	2011*	2010*	2011*	2011/2010
GASTOS TOTALES	97.556	104.976	18,3	18,4	7,6
Gastos Corrientes	87.214	95.411	16,4	16,8	9,4
Intereses	16.386	18.039	3,1	3,2	10,1
Funcionamiento**	70.827	77.372	13,3	13,6	9,2
Servicios Personales	11.712	12.773	2,2	2,2	9,1
Transferencias	54.793	60.402	10,3	10,6	10,2
SGP	22.810	23.935	4,3	4,2	4,9
Pensiones	21.980	23.900	4,1	4,2	8,7
Otras transferencias	10.002	12.567	1,9	2,2	25,6
De las cuales, los recursos salud	396	812	0,1	0,1	-
Gastos Generales	4.322	4.197	0,8	0,7	-2,9
Inversión**	10.066	9.263	1,9	1,6	-8,0
Préstamo Neto	277	302	0,1	0,1	9,0
DÉFICIT TOTAL	-23.250	-22.063	-4,4	-3,9	-5,1

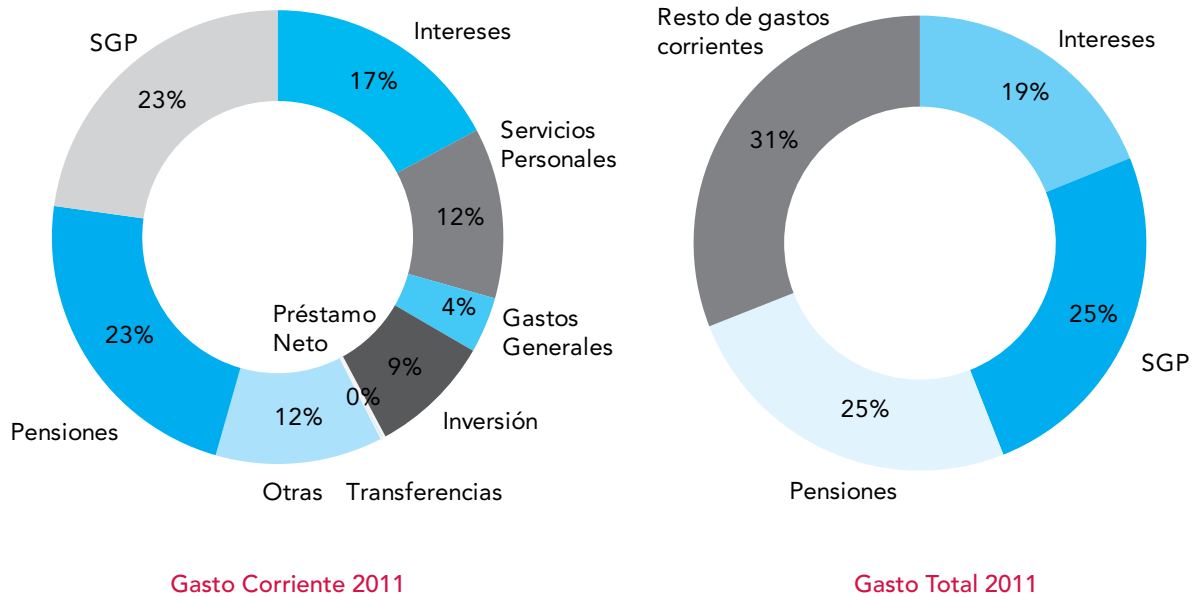
*Cifras proyectadas.

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

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En segundo lugar, el gasto por funcionamiento de la Nación presenta un alto nivel de inflexibilidad asociado a obligaciones estipuladas por ley o por compromisos previamente adquiridos. En efecto, cerca del 70% del gasto corriente (60% del gasto total) del Gobierno Central se destina a atender tres obligaciones en particular (el pago de intereses de deuda, las transferencias a las regiones a través del Sistema General de Participaciones (SGP), y las transferencias para el pago del pasivo pensional), lo que evidencia las elevadas rigideces de los mismos dentro del Presupuesto Nacional y la dificultad para ajustarlos (Gráfico 9.4).

Gráfico 9.4. Composición del gasto corriente y total del GNC



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Por otro lado, en el proceso de adopción de una regla fiscal, es necesario llevar a cabo ajustes graduales en ingresos y gastos que permitan alinear el resultado fiscal del GNC con una senda de balances primarios consistentes con un objetivo de deuda en el mediano plazo que no ponga en riesgo la estabilidad macroeconómica.

• Gastos corrientes

El monto de gastos corrientes de la Nación proyectado para el próximo año será 0,4 puntos porcentuales superior al esperado en 2010, al pasar de \$87.214 mm (16,4% del PIB) a \$95.411 mm (16,8% del PIB) entre 2010 y 2011. La dinámica de estos gastos en 2011 responderá en buena medida a la atención de obligaciones como el aumento del costo del endeudamiento, un mayor giro de pensiones a cargo de la Nación y el incremento en las transferencias a las regiones.

El gasto por concepto de intereses de deuda ascenderá a \$18.039 mm (3,2% del PIB), lo que representa un incremento equivalente a 0,1% del PIB

con respecto a lo estimado para 2010 (Cuadro 9.8). Lo anterior, producto del mayor endeudamiento del GNC en los últimos años para financiar el gasto, consistente con su postura de política anticíclica. Los intereses asociados con la deuda en moneda local se proyectan en \$12.582 mm (2,2% del PIB), mientras que por concepto de intereses de deuda en moneda extranjera, el pago ascenderá a \$4.267 mm (0,8% del PIB). Adicionalmente, la indexación de los TES valorados en UVR alcanzará un valor de \$831 mm (0,1% del PIB).

Cuadro 9.8. Pago de intereses de deuda del GNC

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto.
	2010*	2011*	2010*	2011*	2011/2010
Pago de Intereses	16.386	18.039	3,1	3,2	10,1
Intereses Deuda Externa	3.913	4.627	0,7	0,8	18,2
Intereses Deuda Interna	11.328	12.582	2,1	2,2	11,1
Indexacion TES B	1.145	831	0,2	0,1	-27,5

*Cifras proyectadas.

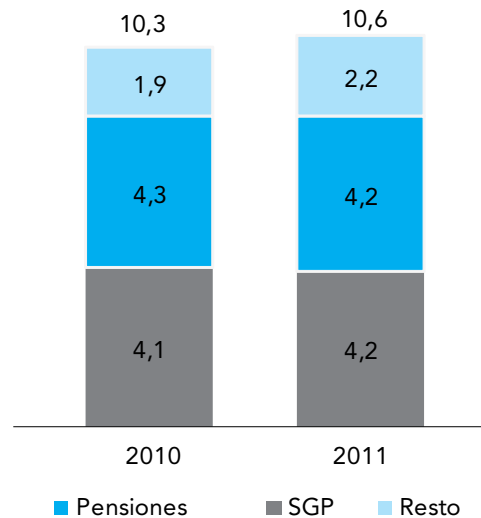
Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

El monto asociado al pago de transferencias regionales a través del SGP (\$23.935 mm, 4,2% del PIB) presenta un crecimiento de casi 5%, consistente con la regla de crecimiento establecida por la reforma al SGP mediante el Acto legislativo 004 de 2007 aprobado por el Congreso de la República, en donde se determina que estas transferencias deben crecer en un porcentaje igual a la inflación causada más 3,0% en 2011, más un incremento adicional de 1,8% destinado al sector educación.

De otro lado, se proyecta que el gasto del GNC por concepto de pensiones (\$23.900 mm, 4,2% del PIB) registre un incremento nominal cercano al 9% (que en términos del PIB equivale a un aumento de 0,1 puntos porcentuales) (Gráfico 9.5). Este crecimiento es consistente con el ciclo ascendente del pago del pasivo pensional, y se explica además, por el mayor traslado de recursos al Instituto de Seguros Sociales para cubrir esta obligación⁹⁴.

⁹⁴ El GNC traslada recursos al ISS para cubrir el faltante asociado al pago de pensiones desde 2004, cuando la entidad agotó sus reservas para cumplir con esta obligación.

Gráfico 9.5. Transferencias del GNC (% PIB)



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Con respecto al resto de transferencias, se proyecta un crecimiento del orden de 25,6% al pasar de \$10.002 mm (1,9% del PIB) en 2010 a \$12.567 mm (2,2% del PIB) en 2011. Este significativo aumento resulta de mayores transferencias de recursos para programas como la Reparación de Víctimas (\$800 mm), recursos adicionales para la liquidación del ISS (\$100 mm), Plan democracia (\$66 mm), entre otros. Así mismo, y al igual que lo programado en 2010, dentro de las otras transferencias del GNC también está contemplado el traslado de recursos al sector de Seguridad Social, por concepto del recaudo total por IVA a cervezas y juegos de suerte y azar, que deben ir a financiar el Régimen Subsidiado (\$812 mm, 0,1% del PIB).

Por su parte, se estima que el gasto correspondiente a servicios personales ascienda a \$12.773 mm, tras un incremento nominal de 9,1%. Cabe anotar que, este comportamiento obedece esencialmente al incremento anual de los salarios (de acuerdo con la inflación causada en 2010) y, particularmente, al significativo aumento del pie de fuerza pública durante los últimos años, en concordancia con el fortalecimiento de la Política de Seguridad Democrática.

En el caso de los gastos generales, se proyecta que en 2011 sumarán \$4.197 mm, inferiores en 0,1% del PIB tras una reducción de casi 3% frente a lo programado para la actual vigencia. Se debe resaltar que, dadas las inflexibilidades del resto de gastos corrientes, el menor gasto por este concepto obedece al efecto del ajuste mencionado al comienzo de esta sección.

- **Inversión**

La inversión del GNC alcanzará un valor de \$9.263 mm (1,9% del PIB) en 2011, inferior en 0,3 puntos porcentuales del PIB (en términos nominales, representa una reducción del orden de 8%) frente a lo proyectado para el año 2010. Cabe reiterar que este comportamiento resulta de la postura de política anticíclica del Gobierno, que implicó mantener un nivel alto de gasto necesario para contribuir al crecimiento de la economía durante la crisis internacional. Sin embargo, esta política es transitoria y, en la medida en que la economía se recupere, el gasto se ajusta para darle espacio a la inversión del sector privado.

Sin embargo, no sobra reiterar que el efecto total de la demanda pública sobre la actividad económica se mide no solo por la inversión que se lleva a cabo con recursos del Gobierno Nacional sino también por los entes territoriales y los establecimientos públicos, los cuales continuarán ejecutando inversión aun en 2011, por cuantías importantes. Como se explica en detalle en el Capítulo VII, el crecimiento real de la demanda pública en 2010 representa una postura macroeconómica neutral (crecimiento de la demanda pública de 3,2% frente a crecimiento de la economía de 3%), mientras que en 2011 esta postura fiscal se torna contraccionista (con la demanda pública creciendo 2,9% frente a 4% de crecimiento de la economía)⁹⁵.

⁹⁵ Esta demanda no incluye la inversión que hacen empresas públicas como Ecopetrol, EPM, Isagén, entre otras.

Dentro de este monto de inversión se destacan los recursos programados, para la ejecución de proyectos para el desarrollo de capital físico y humano, a través de vigencias futuras, los cuales ascienden a cerca de \$5 billones (0,9% del PIB). Dentro de este monto, sobresale el gasto

en proyectos estratégicos de infraestructura por \$3,3 billones y en los Sistemas Integrados de Transporte Masivo (SITM) por cerca de \$0,8 billones (0,1% del PIB). Dentro de los proyectos de infraestructura que se comenzarán a ejecutar en 2011, se destacan la Ruta del Sol, la doble calzada Bogotá-Villavicencio, el desarrollo vial del Sur y los Corredores Arteriales Complementarios de Competitividad, entre otros⁹⁶.

- **Préstamo Neto**⁹⁷

El gasto correspondiente al préstamo neto ascenderá a \$302 mm (0,1% del PIB), resultado del pago de deuda de entidades del Sector Público garantizada por el GNC por \$308 mm y una recuperación de cartera por \$6 mm, que reduce el valor neto del gasto en dicho monto. El pago proyectado de deuda interna garantizada (\$151 mm) corresponde a los proyectos de generación de energía (TEBSA y Paipa IV) y créditos que la Nación también ha otorgado garantías a entidades como Satena. Por su parte, los pagos de créditos garantizados en moneda extranjera, a través de la cuenta CEDE (\$157 mm), corresponden a entidades como Emcali, Metro de Medellín y URRÁ.

9.2.1.3. Costos de la Reestructuración Financiera

Se prevé que el monto asociado a los costos de la reestructuración del sistema financiero para el próximo año se reducirá en cerca de 47% (0,1% en términos del PIB), al pasar de \$459 mm en 2010 a \$246 mm en 2011 (Cuadro 9.9). Esta disminución se debe esencialmente a la culminación del pago de las obligaciones previstas en varios de los rubros que componen estos costos.

De este total de costos de reestructuración, se calcula que \$150 mm corresponderán a los asociados con la liquidación de la Caja Agraria. Este costo (cerca de \$1,3 billones) se derivó de la creación del Banco Agrario y de la deuda asumida por la Nación para cubrir las obligaciones que contrajo la Caja Agraria con entidades financieras, para financiar las liquidaciones de los antiguos trabajadores de la entidad.

⁹⁶ En el Capítulo X del MFMP 2010 se puede encontrar información más detallada sobre los proyectos de inversión programados a través de vigencias futuras y sus respectivos costos.

⁹⁷ El Préstamo Neto está constituido por los desembolsos que hace el Gobierno a otras entidades del Estado, ya sea en forma de deuda interna garantizada u operaciones de préstamo a través de la Cuenta Especial de Deuda Externa -CEDE-, netos de la recuperación de cartera con dichas entidades.

Cuadro 9.9. Costos de la Reestructuración del Sistema Financiero

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto.
	2010*	2011*	2010*	2011*	2011/2010
Costos totales de la reestructuración financiera	459	246	0,1	0,0	-46,5
Capitalización de la Banca Pública	36	0	0,0	0,0	-100,0
Pago de Intereses	36	0	0,0	0,0	-100,0
Costos de la Ley de Vivienda	267	96	0,1	0,0	-63,9
Intereses	3	0	0,0	0,0	-100,0
Amortizaciones	100	0	0,0	0,0	-100,0
Indexaciones LV	3	0	0,0	0,0	-100,0
Indexaciones TRD	161	96	0,0	0,0	-40,3
Liquidación de la Caja Agraria	156	150	0,0	0,0	-4,2

*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Así mismo, para 2011 sólo se proyecta un pago de \$96 mm correspondiente a los costos de la Ley de Vivienda (Ley 546 de 1999). Esta significativa reducción obedece a la finalización de los vencimientos de los TES Ley de Vivienda en febrero del año en curso. Estos bonos fueron emitidos en enero del año 2000, por un monto de \$1,9 billones, y su finalidad fue la de compensar a las entidades financieras por la reducción de los montos de deuda que los usuarios de créditos de vivienda tenían con estas entidades, producto de la reliquidación de los saldos de los créditos de vivienda vigentes.

Finalmente, vale la pena recordar que entre los años 1999 y 2002, Fogafín emitió bonos por un monto aproximado de \$3,5 billones con el fin de cubrir el costo generado por el saneamiento y el fortalecimiento patrimonial de las entidades financieras públicas. Teniendo en cuenta que la duración de los bonos Fogafín era hasta por diez años, el Gobierno no contempla pagos por vencimientos asociados a la capitalización de la banca pública en 2011.

9.2.1.4. Financiamiento

Se prevé que el total de necesidades de financiamiento de la Nación en 2011 ascenderá a \$39.052 mm (6,9% del PIB). Estas necesidades están conformadas de la siguiente manera: i) un déficit a financiar por \$22.308 mm

(3,9% del PIB); ii) amortizaciones por \$16.179 mm (2,8% del PIB); iii) ajustes por causación por \$65 mm; iv) operaciones de Tesorería por \$300 (0,1% del PIB) y, v) una disponibilidad final en caja de \$200 mm (Cuadro 9.10).

Cuadro 9.10. Fuentes y usos del financiamiento del GNC 2011

FUENTES	\$ MM	39.052	USOS	\$ MM	39.052
Desembolsos		33.811	Déficit		25.308
Externos	(USD 4.125 mill)	7.797	Del cual, Intereses Externos	(USD 2.201 mill)	4.727
Bonos	(USD 2.625 mill)	4.962	Del cual, Intereses Internos		12.582
Multilaterales y Otros	(USD 1.500 mill)	2.835			
Internos		26.014	Amortizaciones		16.179
TES		26.000	Externas	(USD 1.240 mill)	2.344
Convenidas		6.000	Internas		13.835
Subastas		16.000			
Forzosas		4.000	Ajustes por causación		65
Sentencias		0			
Otros		14	Operaciones de Tesorería		300
Deuda Flotante		1.500	Disponibilidad Final		200
Utilidades Banco República		0			
Disponibilidad inicial		977			
Otros		2.764			
Optimización de Activos		2.764			

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

El déficit a financiar del Gobierno Nacional Central en 2011 resulta de agregar los costos de la reestructuración del sistema financiero (\$246 mm) al déficit total proyectado para la próxima vigencia (\$22.063 mm; 3,9% del PIB).

Adicionalmente, la Nación atenderá obligaciones por concepto de amortizaciones de deuda en moneda local y extranjera. De este monto, \$13.835 mm (2,4% del PIB) corresponden a amortizaciones de deuda en moneda local, mientras que en moneda extranjera se pagarán vencimientos por \$2.344 mm (0,4% del PIB), es decir, US\$1.240 millones.

Ahora bien, dentro de las fuentes de financiamiento contempladas para atender estas necesidades en 2011, el GNC cuenta con recursos

que incluyen desembolsos de deuda interna y externa por \$33.811 mm (5,9% del PIB), deuda flotante por \$1.500 mm (0,3% del PIB), recursos disponibles en caja al finalizar el ejercicio 2010 por \$977 mm (0,2% del PIB) y otros recursos por \$2.764 mm (0,5% del PIB).

Esta primera versión del financiamiento de la Nación para 2011 prevé una emisión de títulos de deuda interna, con una meta de colocación de TES de largo plazo por valor de \$26 billones (4,6% del PIB). Esta meta se compone de operaciones convenidas por \$6 billones (1,1% del PIB), subastas en el mercado local por \$16 billones (2,8% del PIB) y operaciones forzosas por \$4 billones (0,7% del PIB). Teniendo en cuenta lo anterior, es relevante señalar que con esta programación de financiamiento para el próximo año, el *roll-over* de la deuda interna será de 102% (Cuadro 9.11), inferior al proyectado para 2010.

Cuadro 9.11. *Roll-Over* deuda interna (TES) - \$MM

TES	2005	2006	2007	2008	2009	2010*	2011*
Colocaciones	27.982	23.396	19.140	23.926	25.832	25.500	26.000
Servicio de deuda	16.778	24.558	26.997	25.447	22.967	22.936	25.442
Amortizaciones	8.484	14.625	15.613	14.571	11.429	11.478	12.794
Intereses	8.294	9.933	11.384	10.876	11.538	11.458	12.648
Colocaciones / Servicio	167%	95%	71%	94%	112%	111%	102%

* Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

De igual forma, en 2011 la Nación planea recurrir a fuentes de financiamiento externas por US\$4.125 millones (\$7.797 mm, 1,4% del PIB). Del total de desembolsos externos, US\$1.500 millones (\$2.835 mm, 0,5% del PIB) provienen de entidades multilaterales y US\$2.625 millones (\$4.962 mm, 0,9% del PIB) corresponden a colocaciones de bonos en el mercado externo.

Además de la disponibilidad inicial en caja (\$977 mm, 0,2% del PIB), el Gobierno supone otras fuentes de financiación denominadas como optimización de activos en 2011 por un monto de \$2.764 mm (0,5% del PIB). Estos recursos se refieren a diferentes opciones de privatizaciones con las que la Nación puede contar en la próxima vigencia. Entre

ellas se podría contemplar la venta de una parte de la participación de la Nación en Ecopetrol, que financiaría proyectos estratégicos de infraestructura como PROESA (cuya ejecución se inicia en 2011), así como la de otras electrificadoras regionales, Urrá y Gecelca, entre otros.

En este sentido, es relevante señalar que la decisión de llevar a cabo estos procesos de venta de activos se materializará de acuerdo con la estrategia de financiamiento que determine el nuevo Gobierno. Ello dependerá de las decisiones que tome la nueva administración en relación con el esquema de financiación del déficit del GNC en 2010. Sin embargo, cabe resaltar que, como se ha reiterado en diversas oportunidades, la actual administración deja las herramientas necesarias para que varios procesos de privatización se lleven a cabo en el momento que el nuevo Gobierno lo considere necesario.

9.2.2. Sector Descentralizado

9.2.2.1. Seguridad Social

El superávit de la seguridad social para el año 2011 se proyecta en \$4.095 mm (0,7% del PIB), inferior en 0,2% del PIB al valor estimado para 2010. Este superávit es resultado de ingresos por \$50.598 mm (8,9% del PIB) y gastos por \$46.503 mm (8,2% del PIB) (Cuadro 9.12).

El menor superávit proyectado para 2011 se explica tanto en el área de salud, que aumenta su déficit en \$471 mm (aunque se mantiene constante como proporción del PIB en 0,2% del PIB), como en el área de pensiones y cesantías, que reduce su superávit en 0,1% del PIB (\$208 mm).

El menor superávit en el área de salud se explicaría principalmente por el Fosyga, que aumenta su déficit en \$529 mm. Este resultado es producto, por un lado, de la disminución proyectada en los rendimientos financieros (por la desacumulación prevista de excedentes y del portafolio) y, por otro lado, debido al aumento de pagos a efectuarse en la Subcuenta de Solidaridad para la universalización de la cobertura en salud, a los planes de unificación de beneficios y, mientras ello se da, al gasto No Pos del Régimen Subsidiado.

Cuadro 9.12. Balance fiscal de Seguridad Social

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto.
	2010*	2011*	2010*	2011*	2011/2010
Ingresos Totales	48.926	50.598	9,2	8,9	3,4
Explotación Bruta	1.972	2.031	0,4	0,4	3,0
Aportes del Gobierno Central	23.849	26.526	4,5	4,7	11,2
Funcionamiento	23.849	26.526	4,5	4,7	11,2
Inversión	0	0	0,0	0,0	-
Ingresos Tributarios	10.510	10.944	2,0	1,9	4,1
Otros Ingresos	12.595	11.098	2,4	1,9	-11,9
Rendimientos Financieros	4.594	3.698	0,9	0,6	-19,5
Otros	8.001	7.399	1,5	1,3	-7,5
Gastos Totales	44.202	46.503	8,3	8,2	5,2
Pagos Corrientes	44.193	46.494	8,3	8,2	5,2
Intereses Deuda Externa	0	0	0,0	0,0	-
Intereses Deuda Interna	0	0	0,0	0,0	-
Funcionamiento	44.193	46.494	8,3	8,2	5,2
Servicios Personales	282	241	0,1	0,0	-14,5
Operación Comercial	1.857	2.045	0,3	0,4	10,2
Transferencias	41.937	44.088	7,9	7,7	5,1
Gastos Generales y Otros	118	120	0,0	0,0	2,0
Pagos de Capital	9	10	0,0	0,0	4,8
Formación Bruta de Capital Fijo	9	10	0,0	0,0	4,8
Otros	0	0	0,0	0,0	-
Préstamo Neto	0	0	0,0	0,0	-
Gastos Causados	0	0	0,0	0,0	-
(DÉFICIT) / SUPERÁVIT	4.724	4.095	0,9	0,7	-

*Cifras proyectadas

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

En el área de pensiones y cesantías el menor superávit se explica por la disminución proyectada de otros ingresos.

Para el año 2011 por unidad de negocio, se espera que pensiones y cesantías presente un superávit de \$5.506 mm (1,0% del PIB) y el área de salud un déficit de \$1.412 mm (0,2% del PIB) (Cuadro 9.13).

Cuadro 9.13. Balance fiscal por unidad de negocio de la Seguridad Social

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto.
	2010*	2011*	2010*	2011*	
Salud	-990	-1.412	-0,2	-0,2	42,6
Pensiones y Cesantías	5.715	5.506	1,1	1,0	-3,6
TOTAL	4.724	4.095	0,9	0,7	-13,3

*Cifras proyectadas

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

A continuación se hace un análisis del comportamiento de cada una de las áreas de la seguridad social.

a) Salud

En esta área⁹⁸ se proyecta un déficit de \$1.412 mm (0,2% del PIB) para 2011, producto de la diferencia entre ingresos totales por \$11.239 mm (2,0% del PIB), y gastos totales por \$12.650 mm (2,2% del PIB) (Cuadro 9.14).

Esta proyección implica un crecimiento en los ingresos de 6,7% entre 2010 y 2011. En lo referente a los rendimientos financieros, se proyecta una caída de \$295 mm, tanto por la desacumulación de excedentes como de parte del portafolio del Fosyga. Por otro lado, se prevé un aumento de otros ingresos de 5,3%, explicado principalmente por el incremento proyectado del recaudo en la subcuenta de Compensación del Fosyga, por el crecimiento de los ocupados y del salario de cotización a salud.

Por otro lado, se proyecta un crecimiento de los aportes del GNC de \$629 mm. Este crecimiento obedece fundamentalmente a los ingresos del recaudo proyectado por concepto del aumento del IVA a la cerveza y juegos de azar (\$812 mm en 2011 en comparación con \$400 mm en 2010), de acuerdo con lo que se establece en el Proyecto de Ley 280 de 2010 (Cámara), que actualmente se encuentra en trámite ante el Congreso de la República. Los recursos recaudados se utilizarán para completar la universalización, avanzar en el proceso de unificación de los Planes de Beneficio de los Regímenes Contributivo y Subsidiado y para el pago del No Pos mientras este proceso se culmina.

⁹⁸ Se encuentran clasificadas las entidades públicas que prestan servicios de salud como las EPS (Entidades Prestadoras de Salud), las IPS (Instituciones Prestadoras de Salud), las ESE (Empresas Sociales del Estado), el Fosyga (Fondo de Solidaridad y Garantía en Salud) y la Unidad de Gestión General del Instituto de Seguros Sociales, que fue creada luego del cese de actividades del negocio de salud y la venta de la ARP y que se mantendrá mientras se liquida totalmente el ISS.

Cuadro 9.14: Balance fiscal del área de salud

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto. 2011/2010
	2010*	2011*	2010*	2011*	
Ingresos Totales	10.529	11.239	2,0	2,0	6,7
Explotación Bruta	1.945	2.004	0,4	0,4	3,0
Aportes del Gobierno Central	1.965	2.594	0,4	0,5	32,0
Funcionamiento	1.965	2.594	0,4	0,5	32,0
Inversión	0	0	0,0	0,0	-
Ingresos Tributarios	2.295	2.409	0,4	0,4	5,0
Otros Ingresos	4.324	4.231	0,8	0,7	-2,1
Rendimientos Financieros	479	184	0,1	0,0	-61,6
Otros	3.845	4.047	0,7	0,7	5,3
Gastos Totales	11.519	12.650	2,2	2,2	9,8
Pagos Corrientes	11.515	12.646	2,2	2,2	9,8
Intereses Deuda Externa	0	0	0,0	0,0	-
Intereses Deuda Interna	0	0	0,0	0,0	-
Funcionamiento	11.515	12.646	2,2	2,2	9,8
Servicios Personales	145	100	0,0	0,0	-31,0
Operación Comercial	1.791	1.977	0,3	0,3	10,4
Transferencias	9.520	10.508	1,8	1,8	10,4
Gastos Generales y Otros	59	60	0,0	0,0	1,0
Pagos de Capital	5	5	0,0	0,0	6,2
Formación Bruta de Capital Fijo	5	5	0,0	0,0	6,2
Otros	0	0	0,0	0,0	-
Préstamo Neto	0	0	0,0	0,0	-
Gastos Causados	0	0	0,0	0,0	-
Deuda Flotante	0	0	0,0	0,0	-
(DÉFICIT) / SUPERÁVIT	-990	-1.412	-0,2	-0,2	42,6

*Cifras proyectadas

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

En lo relacionado con los gastos totales del área, se estima que estos se incrementen 9,8% (\$1.131 mm) entre 2010 y 2011. La mayor parte de este incremento se proyecta en transferencias (\$989 mm), donde se incluye el gasto adicional destinado a la universalización del servicio de salud y al avance en la unificación de Planes de Beneficios. Por otra parte, se proyecta un incremento por \$187 mm en los gastos de operación comercial de Caprecom Salud. A partir de 2010, Caprecom Salud tiene proyectado incrementar la prestación de servicios de salud a las

personas pertenecientes al régimen subsidiado como consecuencia de la liquidación de las ESE.

b) Pensiones

En esta área⁹⁹ se proyecta un superávit de \$5.506 mm (1,0% del PIB) frente a \$5.715 mm (1,1% del PIB) calculado para 2010. El superávit del área es resultado de ingresos totales por \$39.360 mm (6,9% del PIB) y gastos totales por \$33.853 mm (5,9% del PIB) (Cuadro 9.15).

Cuadro 9.15. Balance fiscal del área de pensiones y cesantías

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		2010*
	2010*	2011*	2010*	2011*	2011/2010
Ingresos Totales	38.397	39.360	7,2	6,9	2,5
Explotación Bruta	26	27	0,0	0,0	3,0
Aportes del Gobierno Central	21.884	23.932	4,1	4,2	9,4
Funcionamiento	21.884	23.932	4,1	4,2	9,4
Inversión	0	0	0,0	0,0	-
Ingresos Tributarios	8.215	8.535	1,5	1,5	3,9
Otros Ingresos	8.272	6.866	1,6	1,2	-17,0
Rendimientos Financieros	4.115	3.514	0,8	0,6	-14,6
Otros	4.156	3.352	0,8	0,6	-19,4
Gastos Totales	32.683	33.853	6,1	5,9	3,6
Pagos Corrientes	32.678	33.848	6,1	5,9	3,6
Intereses Deuda Externa	0	0	0,0	0,0	-
Intereses Deuda Interna	0	0	0,0	0,0	-
Funcionamiento	32.678	33.848	6,1	5,9	3,6
Servicios Personales	136	141	0,0	0,0	3,0
Operación Comercial	66	68	0,0	0,0	3,0
Transferencias	32.417	33.580	6,1	5,9	3,6
Gastos Generales y Otros	58	60	0,0	0,0	3,0
Pagos de Capital	5	5	0,0	0,0	3,3
Formación Bruta de Capital Fijo	5	5	0,0	0,0	3,3
Otros	0	0	0,0	0,0	-
Préstamo Neto	0	0	0,0	0,0	-
Gastos Causados	0	0	0,0	0,0	-
(DÉFICIT) / SUPERÁVIT	5.715	5.506	1,1	1,0	-

*Cifras proyectadas

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

⁹⁹ Se clasifican las entidades que manejan el pago de pensiones públicas. Se destacan dos grandes grupos: por un lado, el ISS Pensiones, que maneja el Régimen de Prima Media en el que se encuentran las personas afiliadas a ese régimen, ya sea que laboren en el sector público o privado, y, 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.

El superávit esperado para 2011 es consecuencia de un balance fiscal positivo en varios de los Fondos Públicos de Pensiones, entre los que se destacan el Fonpet (\$3.438 mm) y el Patrimonio Autónomo de Ecopetrol (\$389 mm). En el caso del Fonpet el superávit esperado se debe a que hasta el momento, en términos netos, el ahorro que se está constituyendo para el pago de las pensiones territoriales es superior a los pagos de las mismas. Por otro lado, es importante resaltar la contribución del Fondo de Garantía de Pensión Mínima Privada (\$1.286 mm) al superávit del sector. Este fondo se nutre con una parte de las cotizaciones de los afiliados al Régimen de Ahorro Individual, cuyos ingresos dependen de la rentabilidad obtenida por los Fondos de Pensiones privados.

En cuanto a los ingresos se proyecta un crecimiento de 2,5% (\$962 mm) respecto a 2010. En el aporte Nación se estima un aumento de 9,4% (\$2.048 mm), el cual se explica principalmente por el faltante que debe cubrir la Nación (debido a la diferencia entre los ingresos por cotizaciones y el pago de las mesadas pensionales) en el ISS Pensiones (\$1.634 mm). Por su parte, en el Fondo del Magisterio se presentaría un incremento de los aportes del GNC (\$527 mm) por la recomposición de fuentes que este debe hacer ante el agotamiento de la reserva técnica del Fondo. En contraste, los aportes al Fopep caen \$453 mm como consecuencia de la disminución en los pagos a la Unidad de Pensiones de Cajanal. Cabe recordar que durante 2010 se programaron recursos adicionales en Cajanal Pensiones para pagar el represamiento de pensiones de gracia, pensiones de jubilación y retroactivos, lo que generó el aumento de sus ingresos y gastos en dicha vigencia.

Por otro lado, en los ingresos tributarios se estima un crecimiento de 3,9% (\$319 mm) entre 2010 y 2011. Así mismo, se proyecta una caída en otros ingresos, explicada por la disminución estimada en el ISS Pensiones, que disminuye el volumen de recursos recibidos por la devolución de aportes, correspondientes a las personas que pasan del Régimen de Aseguramiento Individual al de Prima Media. Esta caída se explica por el vencimiento en julio de 2010 del plazo para que los individuos que forman parte del régimen de transición pensional (esto es, aquellos que pueden acceder a la pensión de vejez bajo la normatividad que los cobijaba antes de la expedición de la Ley 100 de 1993) se cambien entre regímenes pensionales. Sin embargo, dado que la normatividad vigente prevé la posibilidad de cambiarse hasta 10 años antes de la edad de pensión por vejez, se espera que continúe el recaudo por este concepto, aunque en niveles inferiores a los registrados en 2009 y 2010.

Por el lado de los gastos, se proyecta un incremento de 3,6% (\$1.170 mm) debido a la variación del rubro transferencias (aumentaría 3,6% nominal, equivalente a \$1.162 mm). Estos mayores pagos se concentran en el ISS (\$710 mm) y en el Fondo del Magisterio (\$486 mm), mientras que se estima una caída de \$453 mm en los pagos al Fopep (por la disminución en los gastos de Cajanal Pensiones). Así mismo, en 2011 se esperan mayores pagos en el Patrimonio Autónomo de Ecopetrol y en el Patrimonio Autónomo de Telecom por \$54 mm y \$30 mm, respectivamente.

9.2.2.2. Empresas del nivel nacional

Para 2011, se proyecta una mejora del balance de las empresas del nivel nacional, al pasar de un déficit de 0,1% del PIB (\$542 mm) a un superávit de 0,1% del PIB (\$759 mm) (Cuadro 9.16). Este resultado sería producto principalmente del mejor balance que se proyecta para las empresas que componen el resto nacional, las cuales en conjunto alcanzarían un superávit de 0,1% del PIB (\$606 mm). Sin embargo, vale la pena resaltar el menor déficit estimado para el FAEP, que pasaría de \$425 mm en 2010 a \$57 mm en 2011.

Cuadro 9.16. Balance fiscal Empresas del Nivel Nacional

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB	
	2010*	2011*	2010*	2011*
FAEP	-425	-57	-0,1	0,0
Eléctrico	183	210	0,0	0,0
Resto nacional	-300	606	-0,1	0,1
Empresas del nivel nacional	-542	759	-0,1	0,1

*Cifras proyectadas

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

a) FAEP¹⁰⁰

Como se muestra en el Cuadro 9.17, se espera que el Fondo de Ahorro y Estabilización Petrolera presente un déficit de \$57 mm en 2011. Este valor implica una mejora significativa respecto a lo que se proyecta para 2010, cuando se prevé que el Fondo genere un déficit de \$425 mm. Dicho resultado obedece principalmente a que en 2011 no habrá desahorro por parte del Gobierno Nacional, pues el último 10% del antiguo ahorro de Ecopetrol ya se hizo en el primer trimestre de 2010.

¹⁰⁰ Según la Ley 209 de 1995, en la que se creó y reglamentó 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: USD 9,3 millones, Fondo Nacional de Regalías: USD 2,09 millones, departamentos productores: USD 2,26 millones, municipios productores: USD 0,47 millones, municipios portuarios: USD 0,34 millones y departamentos no productores receptores: USD 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. Se debe aclarar que actualmente Ecopetrol no realiza ningún ahorro en el Fondo, y que los ahorros que esta empresa había acumulado en el mismo han sido desahorrados progresivamente por el Gobierno Nacional entre 2008 y 2010.

¹⁰¹ Mientras para 2010 se espera un *WTI* entre US\$70 y US\$80 por barril, para 2011 se prevé que dicho precio de referencia sea aproximadamente de US\$83 por barril.

Cuadro 9.17. Resultado fiscal del FAEP

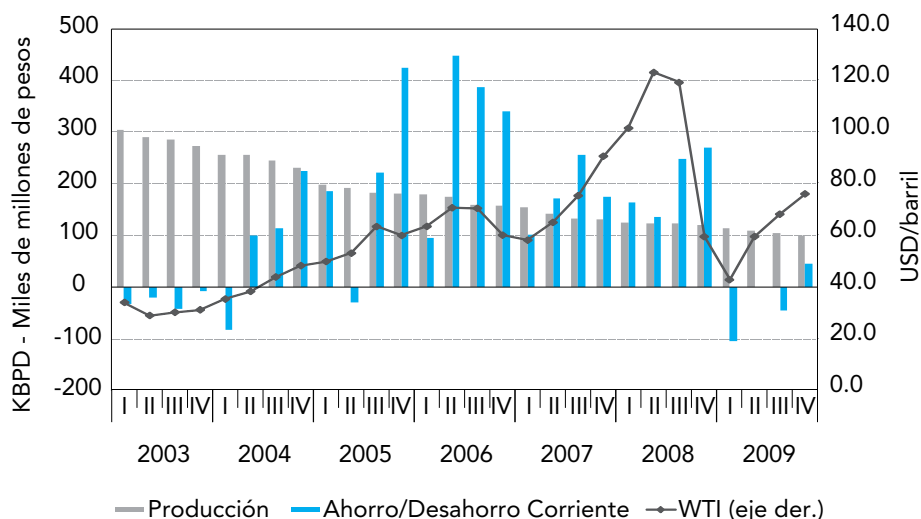
CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto. 2011/2010
	2010*	2011*	2010*	2011*	
AHORRO/DESAHORRO (Flujo)					
Gobierno Nacional (Art. 143, PND 2006-2010)	-366	0	-0,1	0,0	-100,0
Regiones	-59	-57	0,0	0,0	-2,3
TOTAL	-425	-57	-0,1	0,0	-

*Cifras proyectadas

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Adicionalmente, entre 2010 y 2011, se calcula un aumento en el ahorro de las regiones en este fondo como consecuencia, entre otras cosas, de que los pronósticos actuales del precio internacional de referencia *WTI* son ligeramente mayores en 2011¹⁰¹. Se espera que este hecho compense el descenso que se observará en la producción de Cusiana-Cupiagua y Cravo Norte durante el próximo año. El Gráfico 9.6 muestra que, aun cuando la producción viene cayendo de forma sostenida, las regiones han presentado, en general, mejores balances cuando el *WTI* crece o se mantiene en niveles relativamente altos.

Gráfico 9.6. Balance de las regiones en el FAEP, *WTI* y producción de Cusiana-Cupiagua y Cravo Norte



El ahorro/desahorro no incluye la desacumulación del GNC y el FEPC

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Datos proporcionados por el Ministerio de Minas y Energía.

b) Eléctrico

Se espera que en 2011 el sector eléctrico genere un superávit de \$210 mm, resultado de ingresos por \$4.586 mm (0,8% del PIB) y gastos por \$4.376 mm (0,7% del PIB). Como porcentaje del PIB, el balance del sector se mantiene en relación con lo estimado para 2010.

En comparación con lo proyectado para la vigencia actual, se espera que en 2011 los ingresos del sector crezcan 4,7% en términos nominales (\$193 mm), producto de mayores recursos por explotación bruta (como consecuencia del crecimiento de la demanda de energía). Por su parte, se estima que los gastos aumenten 4,2% (\$177 mm), lo cual obedece al incremento en los pagos por operación comercial en \$136 mm.

c) Resto Nacional

Como se mencionó al inicio de la sección, el sector de Resto Nacional (compuesto por los Establecimientos Públicos, el Fondo Nacional del Café - FoNC -, la Agencia Nacional de Hidrocarburos - ANH -, el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles - FEPC - y el Sector Público no Modelado) presentará un mejor balance en 2011, por cuenta del mejor resultado de las entidades que lo componen. En general, el sector pasaría de un déficit de \$300 mm (0,1% del PIB) a un superávit de \$606 mm (0,1% del PIB) (Cuadro 9.18).

Se destacan los resultados fiscales que presentarían el FEPC (pasa de un déficit de 0,2% a equilibrio fiscal en términos del PIB), los establecimientos públicos, el sector público no modelado y el FONC.

Cuadro 9.18. Balance fiscal Resto Nacional

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB	
	2010*	2011*	2010*	2011*
Resto Nacional	-300	606	-0,1	0,1
Esta. Públicos	299	378	0,1	0,1
ANH	-134	-310	0,0	-0,1
FEPC	-848	0	-0,2	0,0
FoNC	-116	-62	0,0	0,0
SPNM	500	600	0,1	0,1

*Cifras proyectadas

Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

A continuación se presenta el detalle de los sectores que componen el resto nacional:

- **Establecimientos Públicos**

La muestra del sector Establecimientos Públicos está conformada por INVÍAS, INCO, INCODER, ICBF y SENA. En 2011, se espera que el sector registre un superávit por \$378 mm (0,1% del PIB), resultado de ingresos por \$9.377 mm (1,6% del PIB) y gastos por \$8.999 mm (1,6% del PIB) (Cuadro 9.19).

En particular, se proyecta un crecimiento en los ingresos de 20% (\$1.579 mm), que obedece fundamentalmente a los mayores aportes de la Nación para inversión (\$1.246 mm), entre los que sobresalen los proyectos de Ruta del Sol y PROESA I. Igualmente, para el próximo año, se estima una variación de 11,5% (\$443 mm) en los ingresos tributarios (aportes parafiscales) del SENA e ICBF.

Cuadro 9.19: Balance fiscal establecimientos públicos

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto.
	2010*	2011*	2010*	2011*	
Ingresos Totales	7.798	9.377	1,5	1,6	20,2
Explotación Bruta	0	0	0,0	0,0	-
Aportes del Gobierno Central	3.009	4.256	0,6	0,7	41,4
Funcionamiento	283	284	0,1	0,0	0,2
Inversión	2.726	3.972	0,5	0,7	45,7
Ingresos Tributarios	3.872	4.315	0,7	0,8	11,5
Otros Ingresos	918	806	0,2	0,1	-12,1
Gastos Totales	7.500	8.999	1,4	1,6	20,0
Pagos Corrientes	2.660	2.780	0,5	0,5	4,5
Intereses Deuda Externa	1	1	0,0	0,0	5,5
Intereses Deuda Interna	0	0	0,0	0,0	-
Funcionamiento	2.659	2.778	0,5	0,5	4,5
Servicios Personales	244	299	0,0	0,1	22,5
Operación Comercial	0	0	0,0	0,0	-
Transferencias	2.352	2.413	0,4	0,4	2,6
Gastos Generales y Otros	63	66	0,0	0,0	6,2
Pagos de Capital	4.840	6.219	0,9	1,1	28,5
Formación Bruta de Capital Fijo	4.840	6.219	0,9	1,1	28,5
Otros	0	0	0,0	0,0	-
Deuda Flotante	0	0	0,0	0,0	-
(DÉFICIT) / SUPERÁVIT	299	378	0,1	0,1	-

*Cifras proyectadas

Fuente: DGPM-Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Por su parte, los gastos totales del sector crecerían 20% por efecto, fundamentalmente, de los mayores pagos de capital (\$1.379 mm), los cuales pasarían de representar 0,9% del PIB en 2010 a 1,1% del PIB en 2011. Este comportamiento se asocia con la ejecución esperada del INCO. Adicionalmente, los gastos en funcionamiento tendrían un leve aumento de 4,5%.

Frente al superávit proyectado para 2010, el balance del sector en 2011 es superior en \$80 mm, lo cual se explica principalmente por una mejora en el balance del ICBF y SENA. En el primer caso, la entidad pasaría de registrar un déficit por \$74 mm en 2010 a un superávit por \$100 millones en 2011, consecuencia del incremento esperado en los ingresos de parafiscales (10%), que alcanzarían un valor de \$2.714 mm. En contraste, se proyecta un aumento en los gastos del orden de 4% nominal.

En el caso del SENA, el balance mejoraría en \$137 mm, registrando un superávit de \$217 mm para 2011.

En ambas entidades, se proyecta una menor liquidación de excedentes financieros, ya que para 2011 se estima una desacumulación por \$107 mm y \$183 mm, del ICBF y el SENA, respectivamente, mientras que en 2010 esta sería de \$133 mm y \$226 mm, en cada caso. Es importante mencionar que los excedentes financieros corresponden a recursos generados por balances superavitarios en vigencias anteriores, por lo cual no se incluyen dentro de los ingresos, pero sí se incorporan en los gastos, cuando se efectúan los pagos.

- **Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH)**

Los pronósticos indican que en 2011 la ANH registrará un déficit de \$310 mm (0,1% del PIB), que implica un deterioro del balance frente a lo proyectado para 2010 (-\$134 mm). Esta caída obedece al crecimiento de los gastos totales en \$733 mm, mientras que se prevé que los ingresos solo crezcan en \$557 mm.

La principal causa del incremento de los ingresos se origina en el aumento proyectado en los precios internacionales del crudo (*WTI*) para 2011 frente a 2010¹⁰², lo cual le permitirá a la agencia aumentar sus ingresos por explotación y recibir más regalías causadas para distribuir. Por otra parte, los gastos crecerán, entre otras cosas, porque las regalías giradas serán mayores frente a las del año anterior, y porque se prevé una transferencia

¹⁰² Mientras para 2010 se espera un *WTI* entre US\$70 y US\$80 por barril, para 2011 se prevé que dicho precio de referencia sea de aproximadamente US\$83 por barril.

de la agencia al Gobierno de los excedentes financieros acumulados en 2009 por cerca de \$800 mm.

- **Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC)**

Si bien para 2010 se espera que el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles presente un déficit de \$848 mm (0,2% del PIB), para 2011 se proyecta un equilibrio fiscal para dicho fondo. Lo anterior se debe a que, mientras en la primera parte de 2010 se permitió la desacumulación del valor total del fondo a diciembre de 2009, con el fin de mitigar el efecto de la volatilidad del precio internacional (*WTI*) sobre los precios internos, se espera que durante el segundo semestre de 2010 continúen los ajustes a los precios internos regulados, si se hacen necesarios, de manera que permitan mantener el balance del fondo en un valor cercano a cero¹⁰³.

Los ajustes mencionados en el párrafo anterior corresponden a incrementos en el precio de la gasolina y el diésel, que permitirán compensar el desahorro causado por el diferencial negativo que persistirá entre el precio interno y el precio de paridad de importación del diésel (y que se debe pagar para garantizar el abastecimiento de la fracción de la demanda nacional de diésel que no se puede satisfacer con producción nacional) con ahorro proveniente del diferencial positivo (que opera sobre la producción doméstica) entre los precios internos de la gasolina y el diésel y sus precios de paridad de exportación.

- **Fondo Nacional del Café (FoNC)**

En 2011 se espera un déficit por \$62 mm, producto de ingresos por \$1.755 mm (0,3% del PIB) y gastos por \$1.817 mm (0,3% del PIB). Frente a la proyección de 2010, este balance mejora en \$54 mm.

Se proyecta que los ingresos totales aumenten 8,6% (\$138 mm), incremento que se explica fundamentalmente por un comportamiento favorable en las ventas de café. Igualmente, se espera un crecimiento de los gastos totales, aunque en menor proporción (4,9%), resultado de mayores gastos de la operación comercial (compras de café).

¹⁰³ Nótese que este balance es consistente con el hecho de que el valor del Fondo en el largo plazo (y, por lo tanto, la suma de sus balances) debería ser cero. El agotamiento de los recursos del Fondo en 2010 simplemente obligará a que el valor del Fondo se mantenga cercano a cero no solo en el largo plazo, sino también en 2011.

9.2.2.3. Empresas del Nivel Local

El sector empresas del nivel local está compuesto por Empresas Públicas de Medellín (EPM), Empresas Municipales de Cali (EMCALI), Metro de Medellín, Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá (EAAB) y Empresa de Teléfonos de Bogotá (ETB).

Como muestra el Cuadro 9.20, para 2011 se proyecta un superávit del sector de \$154 mm, superior en \$855 mm respecto a lo esperado para 2010.

Cuadro 9.20. Balance fiscal empresas del nivel local

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB	
	2010*	2011*	2010*	2011*
Empresas del nivel Local	-701	154	-0,1	0,0
EPM	-282	62	-0,1	0,0
EMCALI	-110	12	0,0	0,0
Resto Local	-308	80	-0,1	0,0
Metro	-28	95	0,0	0,0
EAAB	-196	-56	0,0	0,0
ETB	-84	41	0,0	0,0

*Cifras proyectadas

Fuente: DGPM-Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Frente al balance estimado para 2010, se espera que el resultado fiscal mejore, al pasar de un déficit de \$701 mm (0,1% del PIB) a un superávit de \$154 mm (en términos del PIB representa una reducción en 0,1%). Este resultado obedece a la mejora en los balances de todas las empresas que forman parte de este sector, principalmente de EPM y EMCALI, que presentarían un aumento de \$345 mm y \$123 mm, en su orden.

a) Empresas Públicas de Medellín (EPM)

La proyección del resultado fiscal de EPM para 2011 evidencia una mejora del balance al registrar un superávit de \$62 mm, producto de mayores ingresos por explotación bruta de \$465 mm y mayores gastos por funcionamiento, de \$144 mm. Con respecto a la formación bruta de capital, la proyección no contempla grandes cambios en comparación con 2010, dada la continuidad de los proyectos de inversión.

b) Empresas Municipales de Cali (EMCALI)

En 2011 se espera un superávit de \$12 mm, resultado de ingresos por \$1.592 mm (0,3% del PIB) y gastos por \$1.631 mm (0,3% del PIB). Este balance implica una mejora en \$122 mm frente al resultado esperado en 2010 (-\$110 mm), que se sustenta en mayores ingresos por \$101 mm y gastos por \$30 mm, con variaciones de 6,8% y 1,9% respecto a los valores proyectados en 2010. Al igual que en 2010, para 2011 se proyecta que las inversiones de la empresa se realicen principalmente en los negocios de telecomunicaciones y acueducto y alcantarillado.

c) Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá (EAAB)

La proyección para 2011 de la EAAB determina un déficit por \$56 mm, menor en \$140 mm a lo esperado en 2010. Este resultado es producto de ingresos por \$1.393 mm (0,2% del PIB) y gastos por \$1.449 mm (0,3% del PIB). Al comparar este resultado con lo estimado en 2010, se observa que esta mejora obedece al menor gasto por inversión.

d) Metro de Medellín

Para 2011 se espera que el balance de la empresa mejore \$123 mm, resultado de mayores ingresos por \$133 mm, los cuales a su vez obedecen al aumento de usuarios por la puesta en marcha de la extensión al sur en agosto de 2011 (este proyecto tiene un avance de ejecución del 89%).

e) Empresa de Telefonos de Bogotá (ETB)

Con respecto a la proyección 2010 se espera que en 2011 el balance fiscal mejore en \$126 mm al generar un superávit de \$41 mm. Este resultado obedece a la proyección de mayores ingresos y gastos por \$177 mm y \$53 mm, respectivamente.

9.2.2.4. Regionales y locales

En el sector de Regionales y Locales¹⁰⁴ se proyecta para 2011 un déficit por \$732 mm (0,1% del PIB), mientras que en 2010 generaría superávit equivalente a \$356 mm (0,1% del PIB). Este desbalance es el resultado de ingresos por \$52.980 mm (9,3% del PIB) y de gastos por \$53.713 mm (9,4% del PIB) (Cuadro 9.21).

¹⁰⁴ Este sector incluye 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 9.21. Balance fiscal de Regionales y locales

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto.
	2010*	2011*	2010*	2011*	2011/2010
Ingresos totales	49.626	52.980	9,3	9,3	6,8
Gastos totales	49.270	53.713	9,2	9,4	9,0
(DÉFICIT) / SUPERÁVIT	356	-732	0,1	-0,1	-

*Cifras proyectadas

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Este deterioro del resultado fiscal del sector se explica por una aceleración en la ejecución esperada de los gastos por inversión. Esto se justifica en: i) el año 2011 corresponde al último año de gobierno de alcaldes y gobernadores, los cuales tratarán de dejar ejecutados sus proyectos de Gobierno, y ii) el desarrollo de proyectos con cargo a los recursos del FNR.

Se espera que en 2011 los ingresos se incrementen en 6,8%, manteniendo su participación con relación al PIB. Esta proyección implica mayores ingresos tributarios por \$1.108 mm, transferencias del GNC superiores en \$1.124 mm y un incremento de las regalías petroleras por \$117 mm. En los ingresos tributarios, se incluyen recursos adicionales por \$258 mm que se esperan recaudar en caso de aprobarse las modificaciones al impuesto al consumo de cigarrillos y al consumo de licores, que actualmente cursan en el Congreso (Proyecto de Ley 280 de 2010 Cámara)¹⁰⁵.

De otra parte, los gastos del sector se incrementarán en 9% (\$4.442 mm) frente al valor proyectado para 2010, del cual el 56% se explica por mayores pagos en formación de capital (\$2.468 mm). Se asume adicionalmente que los mayores recursos obtenidos en los impuestos al consumo de cigarrillos y licores se gastarán en su totalidad durante la vigencia, por lo cual el impacto sobre el resultado fiscal sería neutro.

En 2011 se espera un déficit para el FNR por \$468 mm (0,1% del PIB), equivalente a un deterioro de \$31 mm frente al resultado proyectado en 2010. Este balance es consistente con ingresos por \$879 mm (0,2% del PIB) y gastos por \$1.347 mm (0,2% del PIB), de los cuales \$1.345 se destinarán a inversión. Para este año, se espera que el INVÍAS continúe ejecutando recursos provenientes de las regalías, dirigidos a la

¹⁰⁵ En el impuesto a los cigarrillos y tabaco se propone un impuesto específico de \$570 por cajetilla de 20 cigarrillos y una sobretasa ad valorem del 10%. En licores, se definen dos tarifas: para aquellos de menos de 35 grados alcohólicos, la tarifa es de \$256 y para los que superan este nivel, sube a \$420 por grado.

construcción, mejoramiento y mantenimiento de los corredores arteriales complementarios de competitividad.

9.3. Sector Público Financiero (SPF)

Para el año 2011 se proyecta un balance del Sector Público Financiero (SPF) de \$1.022 mm (0,2% del PIB), superior en \$423 mm al esperado en 2010 (Cuadro 9.22). Este superávit corresponde en su totalidad al resultado del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (Fogafín), pues para el Banco de la República se proyecta un balance neutro.

Cuadro 9.22. Resultados sector público financiero en 2011

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto. 2011/2010
	2010*	2011*	2010*	2011*	
Banco de la República	-329	0	-0,1	0,0	-100,0
Fogafín	927	1.022	0,2	0,2	10,2
TOTAL	599	1.022	0,1	0,2	-

*Cifras proyectadas

Fuente: Banco de la República, Fogafín y cálculos MHCP

9.3.1. Banco de la República

Luego de las pérdidas que se espera registre el BR en 2010, para 2011 el balance de la entidad mejorará levemente al terminar el año en equilibrio fiscal (Cuadro 9.23). La recuperación en el balance de la entidad se explica casi en su totalidad por los ingresos, dado el mayor rendimiento del portafolio de reservas internacionales, así como los mayores intereses recibidos de las operaciones de liquidez.

Con relación a los gastos, se supone que habrá lugar a un menor pago de intereses por concepto de la remuneración tanto al encaje como a los depósitos de la Tesorería General de la Nación.

Cuadro 9.23. Estado de pérdidas y ganancias Banco de la República

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto.
	2010*	2011*	2010*	2011*	2011/2010
Ingresos Totales	377	696	0,1	0,1	84,6
Intereses Recibidos	277	593	0,1	0,1	114,4
Reservas Internacionales	-61	370	0,0	0,1	-706,3
TES Expansión Monetaria	262	109	0,0	0,0	-58,3
Operaciones de Liquidez	76	114	0,0	0,0	49,6
Otros	0	0	0,0	0,0	-
Comisiones Recibidas	100	103	0,0	0,0	2,5
Gastos Totales	706	696	0,1	0,1	-1,4
Intereses Pagados	267	235	0,1	0,0	-12,0
Encaje y Depósito en DTN	244	232	0,0	0,0	-4,9
Operaciones de Contracción	24	3	0,0	0,0	-85,9
Otros	0	0	0,0	0,0	-
Gastos de Personal y Funcionamiento	308	322	0,1	0,1	4,6
Gastos de Personal	228	239	0,0	0,0	4,7
Gastos de Funcionamiento	80	83	0,0	0,0	4,3
Gastos de Pensionados Netos	131	139	0,0	0,0	6,5
(DÉFICIT) / SUPERÁVIT	-329	0	-0,1	0,0	-

*Cifras proyectadas

Fuente: 2010 Banco de la República y 2011 cálculos DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

9.3.2. Fogafín

El resultado que se espera arroje Fogafín en 2011 es un superávit de \$1.022 mm (0,2% del PIB), es decir, un crecimiento del 10% frente a la proyección estimada para 2010 (Cuadro 9.24).

El crecimiento en los ingresos de la entidad en el año 2011 será consecuencia de mayores ingresos por concepto del recaudo del seguro de depósitos y de la prima costo de la garantía, así como de mayores ingresos de capital.

La reducción en los gastos obedece fundamentalmente a que en 2011 no hay pagos por concepto de intereses de los bonos banca pública, cuyos últimos pagos se realizan en 2010. De igual manera, el monto de

los intereses pagados sobre los bonos de capitalización banca privada es muy bajo, pues el remanente de estos bonos termina de pagarse en 2011.

Cuadro 9.24. Flujo de caja de Fogafín

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto. 2011/2010
	2010*	2011*	2010*	2011*	
Ingresos Totales	1.134	1.221	0,2	0,2	7,7
Ingresos Corrientes	658	683	0,1	0,1	3,8
Recaudo Seguro de Depósito	432	461	0,1	0,1	6,5
Recaudo Prima Costo de la Garantía	53	56	0,0	0,0	6,5
Otros Ingresos Corrientes	173	166	0,0	0,0	-4,0
Ingresos de Capital	476	538	0,1	0,1	13,0
Otros Ingresos de Capital	476	538	0,1	0,1	13,0
Gastos Totales	207	199	0,0	0,0	-3,8
Pagos Corrientes	251	199	0,0	0,0	-20,8
Funcionamiento y Administración	188	180	0,0	0,0	-4,1
Devolución Prima Seguro de Depósito	1	1	0,0	0,0	0,0
Pago de Intereses	63	18	0,0	0,0	-71,0
Otros	18	18	0,0	0,0	-0,7
Bonos de Capitalización Banca Pública	44	0	0,0	0,0	-100,0
Transferencias	-44	0	0,0	0,0	-100,0
Transferencias del Gobierno	-44	0	0,0	0,0	-100,0
(DÉFICIT) / SUPERÁVIT	927	1.022	0,2	0,2	-

*Cifras proyectadas

Fuente: Fogafín y cálculos DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Capítulo X

10. IMPORTANCIA DE LAS VIGENCIAS FUTURAS COMO MECANISMO DE PROGRAMACIÓN PRESUPUESTAL PLURIANUAL

Una vigencia futura (VF) es una autorización del Consejo Superior de Política Fiscal (CONFIS)¹⁰⁶ para la asunción de obligaciones que afecten presupuestos de vigencias fiscales futuras; es decir, autoriza que recursos fiscales estimados en presupuestos futuros se asignen al financiamiento de un determinado gasto.

Esta figura presupuestal permite que los proyectos se desarrollen con una óptica de largo plazo, sin sujetarse al *principio de anualidad* del presupuesto público, el cual puede ser plurianual siempre y cuando tenga la aprobación del CONFIS. De este modo, las vigencias futuras respaldan la realización de grandes proyectos de infraestructura, o de otros proyectos económicos y sociales que se consideren estratégicos para el país, y cuyo horizonte exceda el año fiscal. Adicionalmente, se ha definido como regla general que sólo se pueden autorizar VF en el marco del periodo presidencial y, excepcionalmente, más allá del mismo cuando cuenten con una declaratoria de importancia estratégica por parte del Consejo Nacional de Política Económica y Social (CONPES).

La figura de las VF en el ordenamiento presupuestal colombiano tiene un desarrollo legal de casi dos décadas, desde la Ley 38 de 1989 hasta el esquema actual que recoge la Ley 819 de 2003, reglamentada por los Decretos 4730 de 2005 y 1957 de 2007.

Desde la vigencia de la Constitución Política de 1991, cuando se estableció que el Plan Nacional de Desarrollo debía incorporar los presupuestos plurianuales de los principales programas y proyectos de inversión pública nacional y especificar los recursos financieros requeridos para su

¹⁰⁶ El CONFIS puede delegar la autorización de cupos de vigencias futuras en la Dirección General del Presupuesto Público Nacional (DGPPN) y en las Juntas Directivas de las Empresas Industriales y Comerciales del Estado (EICE).

ejecución –Plan de Inversiones Públicas–, se comenzó a tratar el tema de manera específica. Una primera aproximación se dio con la Ley 21 de 1992, Ley Anual de Presupuesto, cuya aplicabilidad solo cobijó la vigencia fiscal de 1993 (del 1 de enero al 31 de diciembre).

El artículo 76 de esta ley dispuso que cuando se necesitase comprometer recursos de varias vigencias fiscales se requeriría cumplir con los requisitos que determinara el CONFIS. Esta norma fue demandada por considerarse que vulneraba el ordenamiento constitucional; sin embargo, al declarar su exequibilidad, la Corte Constitucional, Sentencia C-337 de 1993, expresó lo siguiente:

“Hoy en día con el avance técnico de la materia presupuestal, y al incorporarse el principio de planeación –que por naturaleza implica el cómputo a largo plazo–, la anualidad del presupuesto deja de ser un principio absoluto, para ser simplemente un punto de referencia, mas no de cálculo determinado al rigor de un periodo inmodificable. [...] Y es razonable que así suceda, por cuanto es un hecho que si la actividad presupuestal debe estar acorde con la planeación, es lógico que el presupuesto, al reflejar las pautas de planeación, deba contemplar la plurianualidad, desarrollando así el proceso fiscal, compuesto de sucesivas etapas [...]”.

Puesto que la ley citada solo tenía una vigencia anual, a finales de 1993 el Gobierno Nacional presentó ante el Congreso de la República un proyecto de Ley Orgánica de Presupuesto (LOP), modificatoria de la Ley 38 de 1989, la cual se tramitó y dio origen a la Ley 179 de 1994. Esta ley les abrió paso a las denominadas vigencias futuras ordinarias, asignando su aprobación a la Dirección General del Presupuesto Nacional (dependencia del Ministerio de Hacienda y Crédito Público), de conformidad con lo establecido en la nueva ley y en la delegación que para tal propósito le hiciera el CONFIS.

Comoquiera que para la aprobación de las vigencias futuras ordinarias se requería que se contara con apropiación presupuestal en la vigencia fiscal inicial, la Administración presentó en 1994 un nuevo proyecto para

modificar la Ley 38 de 1989, donde proponía un ajuste al esquema de vigencias futuras. En este marco, el Congreso aprobó la Ley 225 de 1995, que permitió introducir una nueva modalidad de vigencias futuras, que se denominarían excepcionales, por no requerir de la existencia de apropiación inicial en el año de su aprobación.

Con esta modificación quedaron en firme los lineamientos básicos que permitían contar con mecanismos reglamentados para financiar iniciativas que superaran el año fiscal, los cuales se mantuvieron así hasta la aprobación de la Ley 819 de 2003, o Ley de Responsabilidad Fiscal, que modificó nuevamente la LOP y estableció el régimen vigente de ese mecanismo.

La Ley 819 de 2003 señala los requisitos que debe observar el CONFIS para autorizar la asunción de compromisos que afecten presupuestos de vigencias fiscales futuras¹⁰⁷ en el Presupuesto General de la Nación (PGN), siendo el principal de ellos que el monto, el plazo y las condiciones de las VF consulten las metas plurianuales del Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) y cuenten con la declaratoria de importancia estratégica por parte del CONPES cuando se trate de VF para inversiones que excedan el periodo de gobierno. En el Cuadro 10.1 se presentan algunas características de la actual normatividad sobre VF.

Las autorizaciones de VF responden a propósitos en que la importancia estratégica de los proyectos y su aporte al desarrollo económico y social del país fueron los principales factores que decidieron su escogencia, teniendo en cuenta la restricción de recursos a corto y mediano plazo.

Ninguna de las decisiones que se toman respecto a la autorización de cupos de VF es ajena a la programación macroeconómica y fiscal. Los instrumentos del MFMP y del Marco de Gasto de Mediano Plazo (MGMP)¹⁰⁸ están articulados a este proceso, lo cual posibilita un manejo fiscalmente sostenible¹⁰⁹. A continuación se presenta un resumen sobre el valor, composición y aplicación de las autorizaciones realizadas en materia de Vigencias Fiscales Futuras durante las dos administraciones del presidente Uribe Vélez, con efecto sobre los próximos años.

¹⁰⁷ Las vigencias futuras se utilizan principalmente para la construcción de grandes obras de infraestructura, obras que exceden la anualidad de la vigencia presupuestal. Por esta razón se ha señalado que constituyen una "inflexibilidad" en la asignación de los gastos de los presupuestos futuros, esto es, constituye un mecanismo de preasignación de ingresos y gastos que introduce rigideces en el manejo de las finanzas públicas.

¹⁰⁸ Creado por el Decreto 4730 de 2005, reglamentario del Estatuto Orgánico de Presupuesto (EOP).

¹⁰⁹ Así mismo, la Ley de Responsabilidad Fiscal prevé que trimestralmente las autorizaciones de VF excepcionales que autorice el CONFIS se reporten al Congreso, lo que le da transparencia al mecanismo.

Cuadro 10.1. Características generales de las VF*

CLASES	ORDINARIA	EXCEPCIONAL
BASE LEGAL	Artículo 10 de la Ley 819 de 2003, modificatorio del artículo 9° de la Ley 179 de 1994. Artículo 21 Decreto 4730 de 2005.	Artículo 11 de la Ley 819 de 2003, modificatorio del artículo 3° de la Ley 225 de 1995. Artículos 22 y 23 del Decreto 4730 de 2005.
DEFINICIÓN	Se autoriza la asunción de obligaciones que afecten presupuestos de VF cuando su ejecución se inicie con presupuesto de la vigencia en curso y el objeto del compromiso se lleve a cabo en cada una de ellas.	En casos excepcionales, para las obras de infraestructura, energía, comunicaciones, aeronáutica, defensa y seguridad, así como para las garantías a las concesiones, podrá autorizar que se asuman obligaciones que afecten el presupuesto de VF.
REQUISITOS	El monto máximo de VF, el plazo y las condiciones de las mismas consulten las metas plurianuales del MFMP. Como mínimo, de las VF que se soliciten se deberá contar con apropiación del 15% en la vigencia fiscal en la que estas sean autorizadas.	El monto máximo de VF, el plazo y las condiciones de las mismas consulten las metas plurianuales del MFMP. Sin apropiación en el presupuesto del año en que se concede la autorización.
	Cuando se trate de proyectos de inversión nacional, deberá obtenerse el concepto previo y favorable del DNP y del Ministerio del ramo.	
SI SUPERAN PERIODO DE GOBIERNO	La autorización no podrá superar el respectivo período de gobierno. Se exceptúa inversión que el Conpes previamente declare de importancia estratégica . Requerirá del concepto previo y favorable del CONFIS donde valide la consistencia con el MGMP y el MFMP .	Inversión que requiera VF excepcional y supere período de Gobierno debe contar con el aval fiscal del CONFIS , antes de su declaratoria de importancia estratégica por parte del CONPES. Se aplica también a las EICE y Sociedades de Economía Mixta sujetas al régimen de aquellas, del orden nacional dedicadas a actividades no financieras.
AUTORIZACIÓN	CONFIS. Puede ser delegada en la DGPPN del MHCP para el caso de los órganos que componen el PGN y en las juntas o Consejos Directivos en el caso de las EICE y Sociedades de Economía Mixta sujetas al régimen de aquellas, del orden nacional dedicadas a actividades no financieras.	CONFIS
INFORMES	En caso de existir delegación para autorización, quien sea delegado por el CONFIS presentará un informe trimestral a dicho Consejo sobre las VF autorizadas en el trimestre inmediatamente anterior.	La secretaría ejecutiva del Confis enviará trimestralmente a las comisiones económicas del Congreso una relación de las autorizaciones aprobadas por el Consejo.
NO REQUIERE		Los contratos de empréstito y las contrapartidas que en estos se estipulen no requieren la autorización del Confis. Estos contratos se regirán por las normas que regulan las operaciones de crédito público. Se aplica también a las EICE y Sociedades de Economía Mixta sujetas al régimen de aquellas, del orden nacional dedicadas a actividades no financieras.

*Elaboró DGPPN – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

10.1. Cupos autorizados de vigencias futuras

El monto total de los cupos de VF autorizados para el periodo 2011-2027, con corte a abril 30 de 2010, suma \$30,5 billones (en pesos constantes de 2010), según los registros del Sistema Integrado de Información Financiera (SIIF). Este valor incluye las autorizaciones de varias administraciones presidenciales y los avales fiscales otorgados en la segunda administración Uribe por valor de \$4,2 billones que no han completado su trámite de aprobación de VF con cargo a presupuestos de los próximos años.

Las autorizaciones de VF que exceden el periodo de gobierno no pueden verse como una afectación del margen de maniobra de las próximas administraciones. Obras de envergadura cuya ejecución se está garantizando mediante el uso de las VF son estratégicas para el desarrollo económico y social del país. Su programación debe verse como una política de Estado y no de un gobierno en particular, por lo que sería una actuación irresponsable del Gobierno abstenerse de tomar decisiones en tales asuntos.

Cuadro 10.2. Total cupos autorizados vigencias futuras y avales fiscales
(Miles de millones de pesos constantes 2010)

Periodo	Vigencias futuras - Próximas administraciones					Total
	2011 - 2014	2015 - 2018	2019 - 2022	2023 - 2026	2027	
1. Autorizadas antes 7 agosto de 2002	1.178	1.090	936	0	0	3.203
2. Autorizadas Admón. Uribe V.	15.663	4.886	1.524	944	26	23.044
3. Total autorizaciones (1 + 2)	16.840	5.976	2.460	944	26	26.247
4. Avales fiscales sin VF	2.051	1.986	179	0	0	4.216
5.1 TOTAL Autorizaciones + Avales Administración Uribe (2 + 4)	17.714	6.873	1.703	944	26	27.260
5.2 TOTAL Autorizaciones + Avales (3 + 4)	18.892	7.962	2.639	944	26	30.463

Fuente: DGPPN – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

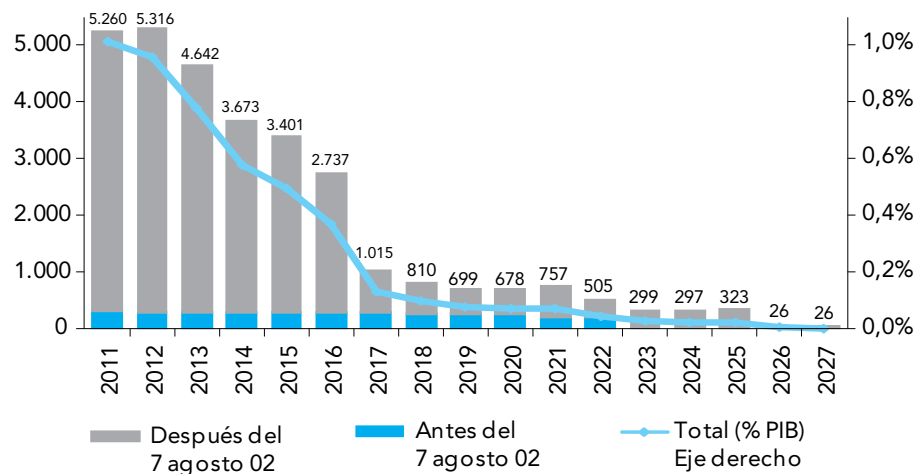
Autorizaciones a abril 30 de 2010

Del monto total de vigencias futuras y avales (cerca de \$30,5 billones), \$3,2 billones son cupos autorizados en las administraciones

Samper y Pastrana (Metro, FOGAFÍN y concesiones viales, entre las más representativas), las cuales cubren hasta el año 2022. Estos cupos deberán ser ejecutados principalmente en las siguientes dos administraciones presidenciales.

Los restantes \$27,3 billones son cupos autorizados y avales aprobados durante las administraciones del presidente Uribe Vélez para el periodo 2011–2027, de los cuales se estima que \$17,7 billones (65%) se ejecutarían durante la próxima administración presidencial (2011-2014).

Gráfico 10.1. VF totales + avales fiscales PGN - Antes y después del 7 de agosto de 2002. (\$Miles de Millones y % del PIB)

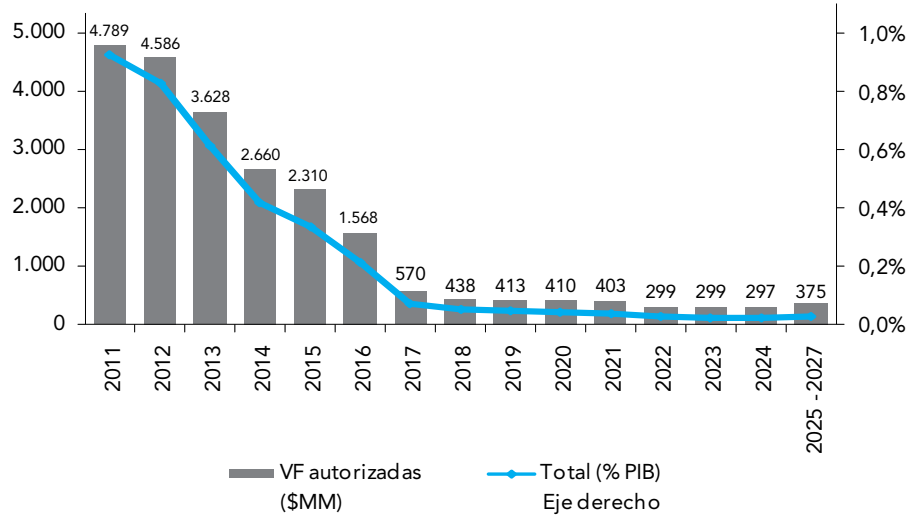


Fuente: DGPPN – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

10.2. Cupos autorizados administraciones Uribe

A 30 de abril de 2010, las administraciones Uribe autorizaron cupos de vigencias futuras en el PGN para el periodo 2011 a 2027 por valor total de \$23,04 billones (a precios constantes de 2010) (Gráfico 10.2), de los cuales solo \$38 mm corresponden a gastos de funcionamiento. En este sentido, el 99.8% de los cupos autorizados son para inversión (\$23.005 mm), y terminan en el año 2027, mientras que los de gasto de funcionamiento terminan en el año 2024.

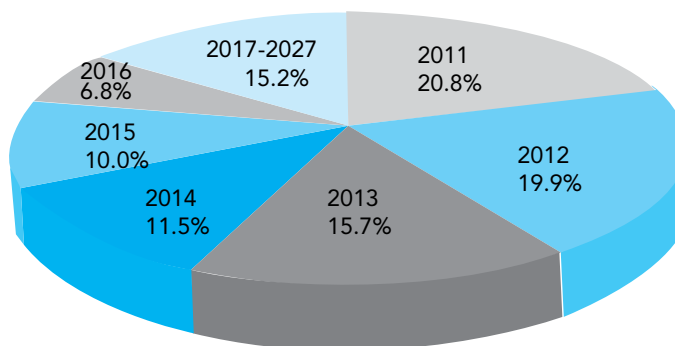
Gráfico 10.2. VF autorizadas PGN
(\$Miles de Millones y % del PIB)



Fuente: DGPPN – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Por otro lado, y tal como se muestra en el Gráfico 10.3, de los \$23 billones, el 84,8% (\$19,5 billones) se ejecutarán durante el periodo 2011–2016, y el restante 15,2% (\$3,5 billones) se distribuirá entre los años 2017 al 2027.

Gráfico 10.3. Distribución anual VF autorizadas PGN



Fuente: DGPPN – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

10.3. Principales proyectos autorizados en inversión durante las administraciones Uribe

Al respecto, vale la pena resaltar que un monto muy importante de recursos se destinará a garantizar la financiación de obras de infraestructura que (i) por su naturaleza no podrían realizarse en una sola vigencia fiscal; (ii) son proyectos estratégicos de la mayor importancia en beneficio de la sociedad y la economía nacional, y (iii) son determinantes para consolidar las condiciones materiales necesarias para apalancar el crecimiento esperado en los próximos años.

El 94,4% de los cupos autorizados en inversión se concentran en dos sectores: Transporte y Hacienda; y el 80% de los mismos se ejecutará en el periodo 2011-2016 (Cuadro 10.3). Al respecto, y dada la importancia de los proyectos del sector transporte, es importante señalar que el Departamento Nacional de Planeación (DNP) y el Ministerio de Transporte han diseñado el *Plan Maestro*, cuyo objetivo es definir los principales parámetros para el manejo eficiente y competitivo del sector.

Cuadro 10.3. Cupos autorizados de inversión por sectores - Administraciones Uribe*
(\$Miles de millones constantes 2010)

Sector	Vigencias futuras - Administraciones Uribe							Total
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 - 2027	
Transporte	3.186	3.631	3.009	2.071	1.714	1.396	3.466	18.473
Hacienda	773	728	503	546	573	149	0	3.271
Otros	829	226	113	41	20	21	11	1.261
TOTAL SECTORES	4.787	4.585	3.625	2.658	2.308	1.566	3.477	23.006

*Corresponde a las autorizaciones al 30 de abril de 2010

Fuente: DGPPN – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Los principales proyectos autorizados en los sectores Transporte (85,8%) y Hacienda (14,2%) incluyen la construcción, mejoramiento y pavimentación de infraestructura vial (2011-2027), entre los que sobresalen la Autopista Ruta del Sol los sistemas integrados de transporte masivo, la Transversal de las Américas (sector 1), la Autopista Bogotá-Villavicencio, los Corredores Arteriales Complementarios de Competitividad, las Autopistas de la Montaña y el Túnel de La Línea (Cuadro 10.4). Por su parte, los sistemas integrados de transporte masivo incluyen, además del Distrito Capital, a 9 capitales departamentales y al municipio de Soacha (Cuadro 10.5).

Vale la pena mencionar que, durante el período de desarrollo de algunos proyectos, el Gobierno podrá definir el esquema de financiación de las obras, tal como quedó planteado en el Documento Conpes 3612 de septiembre de 2009, con el fin de no incrementar el nivel de endeudamiento de la Nación.

Cuadro 10.4. Principales proyectos de inversión - Administraciones Uribe*
(\$Miles de millones constantes 2010)

Proyecto	Vigencias futuras - Administraciones Uribe							
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017-2027	Total
Autopista Ruta del Sol (1.071 km)	821	1.082	720	939	859	825	2.648	7.894
Sistemas Integrados de Transporte Masivo (SITM) ^{1/} (2.592 km)	773	728	503	546	573	149	0	3.271
Transversal de las Américas (709 km)	671	524	638	101	87	69	0	2.091
Autopista Bogotá-Villavicencio (86 km)	155	384	368	357	329	254	129	1.977
Corredores Arteriales Complementarios de Competitividad (1.572 km)	630	627	316	0	0	0	0	1.573
Contratos de Concesión (2.276 km)	555	361	226	97	16	34	86	1.374
Autopista de la Montaña (1.251 km)	0	105	105	105	105	105	525	1.051
Túnel del Segundo Centenario (8,8 km)	99	102	17	0	0	0	0	218
Otros (438 km)	1.083	673	732	512	339	129	89	3.556
TOTAL PROYECTOS	4.787	4.585	3.625	2.658	2.308	1.566	3.477	23.006

^{1/}Total km incluye troncales, pre troncales, rutas alimentadoras, y vías a intervenir.

Fuente: DGPPN – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Autorizaciones al 30 de abril de 2010

Cuadro 10.5. Sistemas integrados de Transporte Masivo (SITM)*
(\$Miles de millones constantes 2010)

Ciudad	Vigencias futuras - SITM						
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Santa Fe de Bogotá	281	281	281	281	281	71	1.476
Cali	97	198					295
Valle de Aburrá	21	25	74	85	71		275
Pasto	20	34	35	44	66	21	220
Santa Marta	20	34	35	43	66	21	219
Popayán	15	26	26	33	50	19	170
Barranquilla	74	89					163
Bucaramanga	51	21	32	35			140
Armenia	12	19	20	25	38	17	131
Cartagena de Indias	97						97
Extensión Troncal Transmilenio a Soacha	85						85
TOTAL PROYECTOS	773	728	503	546	573	149	3.271

*Corresponde a las autorizaciones al 30 de abril de 2010

Fuente: DGPPN – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

10.4. Plan Maestro de Transporte

Diferentes diagnósticos coinciden con que una de las principales debilidades del país para lograr niveles óptimos de infraestructura de transporte es la falta de planificación de largo plazo que exige, además de una financiación asegurada, una ruta estratégica de los proyectos que se deben llevar a cabo.

Para responder a esta demanda, el DNP y el Ministerio de Transporte han considerado prioritario el desarrollo de un ejercicio de planeación materializado en un Plan Maestro de Transporte que establezca la visión y las apuestas de transporte para los próximos 20 años, y que a su vez permita integrar de manera coherente los importantes avances recientes que ha tenido la infraestructura de transporte del país con las estrategias a establecer en el próximo Plan Nacional de Desarrollo.

El objetivo primordial del Plan Maestro de Transporte es determinar los principales parámetros para el manejo eficiente y competitivo del sector, basado en una oferta en infraestructura cuyo desarrollo a corto, mediano y largo plazo obedezca a criterios técnicos de priorización y pertinencia, sobre una base financiera estable y sostenible que permita el desarrollo integral de los proyectos de infraestructura en el marco de una institucionalidad robusta.

El Plan Maestro de Transporte permitirá contar con una visión de desarrollo unificada, coherente y avalada por las diferentes instancias incluidas para que todas las propuestas y estrategias que contenga sean sostenibles desde el punto de vista técnico, ambiental y financiero.

10.5. Avales fiscales autorizados – Administraciones Uribe

Entre los proyectos avalados, que aún deben surtir trámites para ser legalmente autorizados como VF, se encuentran la Transversal de las Américas – sector 1 (hasta 2021), la modificación al aval del proyecto de ampliación del programa de telecomunicaciones sociales SATCOL (hasta 2013), los sistemas estratégicos de transporte público de pasajeros para los municipios de Sincelejo y Montería - Fase I (hasta 2016). Estos proyectos han sido previstos en las proyecciones del MFMP, cuentan con aval del CONFIS y han sido declarados de importancia estratégica por el CONPES; está pendiente la aprobación del correspondiente cupo

de VF. En inversión, los montos corresponden a proyectos que son de importancia estratégica y cuentan con espacio fiscal.

10.6. Impacto de los principales programas de inversión

La inversión en infraestructura tiene un alto impacto en el desarrollo económico y social. La mayoría de estudios coinciden en que la inversión en infraestructura de transporte tiene efectos de “doble vía” en varios agregados macroeconómicos como el crecimiento económico y el empleo: una mayor infraestructura de transporte puede contribuir a elevar el crecimiento potencial de la economía y a generar avances en productividad, lo que a su vez trae consigo una mayor demanda sobre la capacidad de transporte del país.

De acuerdo con estimaciones realizadas por el DNP, se calcula que el impacto total de las obras previstas en las vigencias futuras sobre el crecimiento de la economía (medido a través de la matriz insumo-producto), una vez estén ejecutadas, elevaría el crecimiento promedio de la economía en 1,5%. De este, 0,7% correspondería a efectos directos sobre las diferentes ramas de la actividad económica, y 0,8%, a efectos indirectos sobre las mismas (Cuadro 10.6).

Cuadro 10.6. Impacto sectorial de las mayores obras civiles

Ciudad	Efecto total en el crecimiento	Efecto directo en el crecimiento	Efecto indirecto en el crecimiento
Agricultura, caza y pesca	0,00%	0,00%	0,00%
Carbón, petróleo y derivados	0,02%	0,00%	0,01%
Minerales	0,00%	0,04%	-0,04%
Servicios públicos	0,03%	0,01%	0,03%
Alimentos manufacturados	0,00%	0,00%	0,00%
Industria	0,00%	0,44%	-0,44%
Maquinaria	0,00%	0,02%	-0,02%
Construcción	0,00%	0,07%	-0,07%
Obras civiles	1,37%	0,00%	1,37%
Comercio	0,01%	0,01%	0,01%
Transporte	0,04%	0,01%	0,04%
Servicios privados	0,00%	0,11%	-0,10%
Servicios del Gobierno	0,01%	0,00%	0,01%
TOTAL	1,51%	0,70%	0,81%

Fuente: DNP

Adicionalmente, el desarrollo de las obras podría generar cerca de 60.000 mil empleos, es decir, que tendría un efecto de 0,33% en la tasa de desempleo. Por otra parte, tiene efectos positivos en los sectores de obras civiles, principalmente, transporte, comercio y servicios públicos.

El cálculo de este choque se hizo adicionando al valor de las obras civiles un 50%, que es equivalente al valor del choque en términos de las vigencias futuras, aprobadas para los proyectos nuevos de Ruta del Sol, Ruta de las Américas, Ruta de la Montaña y los sistemas de transporte masivo.

Conclusión

En síntesis, las modificaciones legales aprobadas en los últimos años, especialmente con posterioridad a la Ley 819 de 2003, han fortalecido el sistema presupuestal colombiano y han contribuido decididamente a que las VF sean cada vez más importantes como instrumento de planeación y de programación presupuestal plurianual. El MFMP y el MGMP proporcionan la visión fiscal de largo y mediano plazo, de la que se carecía en la década pasada, se relacionan estrechamente con el comportamiento esperado de los fundamentales macroeconómicos y constituyen, hoy por hoy, parte esencial del instrumental disponible para asegurar la ejecución del plan de desarrollo y el mecanismo de control para garantizar la sostenibilidad fiscal de las VF.

En general, los diferentes gobiernos han utilizado las VF con criterios similares, buscando asegurar la ejecución de obras estratégicas para el desarrollo del país o para enfrentar situaciones críticas, como la ya mencionada en el sector financiero. A partir de la Ley 819 de 2003 los cupos autorizados de VF están contemplados en las proyecciones del MFMP; en otras palabras, la decisión no solo consulta la importancia estratégica del proyecto, sino también el espacio fiscal en el mediano plazo.

Todo gobierno tiene la obligación de planear para el futuro y, por lo mismo, debe adoptar las medidas que sean necesarias con el fin de garantizar que las próximas generaciones puedan disfrutar de condiciones adecuadas para su bienestar y desarrollo. En esta materia creemos que existe un consenso muy amplio que considera que las VF constituyen el mecanismo

presupuestal más apropiado con que contamos hoy por hoy para garantizar presupuesto a largo plazo de obras indispensables para el país.

Serán las futuras generaciones de colombianos las directamente beneficiadas por las obras que desde ahora cuentan con el compromiso gubernamental de asegurar su debido presupuesto durante los próximos años.

Capítulo XI

11. EL RÉGIMEN DE SEGURIDAD SOCIAL EN SALUD: PROBLEMAS FINANCIEROS, MEDIDAS ADOPTADAS Y RETOS PARA EL FUTURO PRÓXIMO

11.1. Antecedentes

El actual Sistema General de Seguridad Social en Salud (SGSSS) fue creado mediante la Ley 100 de 1993. Con la reforma se buscaba, a partir de un modelo de aseguramiento, la universalización del servicio y la promoción de la solidaridad, la eficiencia y la calidad del sistema. La Ley sentó las bases para la prestación de los servicios de salud a través de instituciones privadas y públicas, denominadas Entidades Promotoras de Salud (EPS), que compiten por el aseguramiento de la población, bajo la supervisión y regulación del Estado.

El SGSSS está dividido en dos regímenes: el contributivo y el subsidiado. El primero, que de acuerdo con la jurisprudencia de la Corte Constitucional, debe ser autosostenible con los recursos que lo nutren, comprende la afiliación obligatoria de las personas con capacidad de pago. Es decir, los trabajadores dependientes e independientes y los pensionados contribuyen al Sistema con un aporte correspondiente a un porcentaje de sus ingresos. En el caso de los trabajadores dependientes, los aportes se realizan en conjunto con su empleador. Con estas contribuciones, que en nombre del Sistema recaudan las EPS, administradoras de este Régimen, se financia la Unidad de Pago Por Capitación (UPC). Esta última constituye la prima que se reconoce y se paga a las EPS para asegurar que el afiliado tenga acceso a un plan obligatorio de beneficios (POS-C).

El Régimen Subsidiado afilia a la población pobre y vulnerable que no tiene capacidad de pago para contribuir con las cotizaciones obligatorias. Sus afiliados tienen acceso a un Plan Obligatorio de Salud (POS-S). En el

Régimen Subsidiado las autoridades territoriales tienen la responsabilidad de identificar y seleccionar a la población pobre y vulnerable, contratar con las EPS, administrar los recursos y, adicionalmente, vigilar el cumplimiento de las responsabilidades de atención por parte de las EPS. Los planes de beneficios del régimen subsidiado (POS-S) se financian con diferentes fuentes de recursos, dentro de las cuales las principales son: una porción del Sistema General de Participaciones, un porcentaje de la contribución de los afiliados al Régimen Contributivo, aportes de la Nación, recursos propios de las entidades territoriales (parte de las rentas cedidas y recursos propios) y, en menor medida, aportes de las Cajas de Compensación.

En su diseño inicial, la reforma determinó un período de transición de siete años y estableció que el Sistema debía crear las condiciones para que todos los colombianos tuvieran acceso a un plan de beneficios (i. e. la universalización) antes de 2001. Así mismo, aunque el sistema nació con dos planes de beneficios diferentes, estos deberían unificarse de manera gradual. Por último, en su concepción inicial y en su diseño financiero, el SGSSS no incluía la financiación de prestaciones por fuera del Plan Obligatorio de Salud del Régimen Contributivo. La razón de ello es que este plan de beneficios se define para todas las enfermedades, de acuerdo con la estructura demográfica de la población, el perfil epidemiológico nacional, la tecnología apropiada disponible en el país y las condiciones financieras del Sistema. Adicionalmente, porque la Ley 100 de 1993 previó que el valor de la prima que se reconocería por cada afiliado (UPC) se determinaría de acuerdo con los factores señalados y en función de costos de prestación de servicios en condiciones medias de calidad, tecnología y hotelería.

Los supuestos que se utilizaron en el momento de diseñar estas metas, en particular en términos de crecimiento económico, generación de empleo y formalidad, no se cumplieron, por lo cual el Sistema no logró los objetivos de la transición relacionados con la universalización y la unificación de los planes de beneficios. Con la expedición de las Leyes 1122 y 1151 de 2007, el Gobierno adoptó medidas para avanzar de manera gradual pero acelerada hacia la universalización, cuyo costo y financiación está contemplado en las proyecciones de mediano plazo. Por estas mismas razones, el objetivo de unificación tampoco se logró, y en 2008 la Corte Constitucional mediante la sentencia T-760 ordenó al Estado avanzar de manera progresiva en la unificación de los planes de beneficios. En dicha sentencia se ordenó al Estado presentar un

cronograma de unificación y se determinó que para los niños y las niñas esta debía darse de manera inmediata. La unificación de los planes de beneficios exige nuevos recursos para el sistema y genera un costo fiscal adicional significativo. De esta manera, si bien la unificación para niños y niñas tuvo lugar entre finales de 2009 y principios de 2010, los recursos para sustentarla en el mediano plazo, así como los necesarios para culminar este proceso, están siendo objeto de definición. Una parte importante se obtendrá a través de los mecanismos contemplados en la Ley 1393, promulgada recientemente con este fin.

La sostenibilidad del SGSSS ha venido sufriendo un deterioro significativo que se evidenció de manera fuerte desde mediados del año 2009. En particular, el equilibrio financiero del sistema ha venido mostrando un fuerte debilitamiento por el crecimiento acelerado en la demanda de prestaciones No POS en los dos regímenes. A pesar de que en el diseño inicial del sistema no estaba contemplado que estas prestaciones se cubrieran con recursos del Sistema, en la práctica así ha venido sucediendo, y el ritmo al cual ha venido creciendo la demanda No POS ha tenido repercusiones negativas sobre el equilibrio financiero de ambos regímenes. El fuerte incremento en la demanda por servicios No POS ha sido el resultado de una alineación de incentivos provenientes de las reglas de operación del sistema, fallos judiciales y actuaciones de productores y proveedores de medicamentos y del médico tratante, que inclusive se han reflejado en muchos casos en abusos contra el mismo.

Así, desde 1997, con la sentencia SU-480 y dando respuesta a sentencias judiciales en sede de tutela, se comenzó a cubrir dichos servicios no incluidos en los planes de beneficios, sobre todo para el Régimen Contributivo. En la actualidad, las prestaciones No POS, que cubren medicamentos y servicios médicos, son autorizadas por los Comités Técnicos Científicos, adscritos a las Entidades Promotoras de Salud (EPS) o por decisiones de tutela. En 2008, la sentencia C-463 de la Corte Constitucional amplió el alcance de la definición de los Comités Técnicos Científicos a prestaciones (antes solo medicamentos) y además extendió el mecanismo al Régimen Subsidiado. A partir de este momento, los recobros del No POS del régimen contributivo se vienen financiando con los excedentes de la Subcuenta de Compensación del Fosyga, y los del No POS del régimen subsidiado se han atendido con recursos de las entidades territoriales, esto es, con parte de las rentas cedidas y los

recursos que recibe cada entidad del Sistema General de Participaciones para Salud en el componente no cubierto por subsidios a la demanda.

Esta fuerte demanda por servicios No POS y los efectos financieros sobre el Sistema han puesto en evidencia problemas de evasión y elusión en el régimen contributivo y la baja velocidad en el flujo de recursos, especialmente en el régimen subsidiado. En efecto, en el régimen subsidiado se han identificado dificultades en el proceso de transferencia de recursos, de asignación de los subsidios a los ciudadanos, de contratación con las EPS y engorrosos procesos de gestión financiera de los recursos, asociadas en muchos casos con debilidades institucionales y baja capacidad para el manejo de los procesos y los recursos en algunas entidades territoriales. Adicionalmente, hay un aspecto estructural que ha debilitado la sostenibilidad de largo plazo del Sistema: el crecimiento desequilibrado en términos de cobertura entre el régimen contributivo y el subsidiado.

Buscando la estabilización financiera y con el objetivo primordial de garantizar el derecho a la salud de los colombianos y proteger los logros y los recursos de la salud, el Gobierno Nacional adoptó medidas amparadas en la declaración del Estado de Emergencia Social en diciembre de 2009. El 21 de abril de 2010, la Corte Constitucional declaró inexecutable la Emergencia, con lo que perdieron sustento las medidas adoptadas a su amparo.

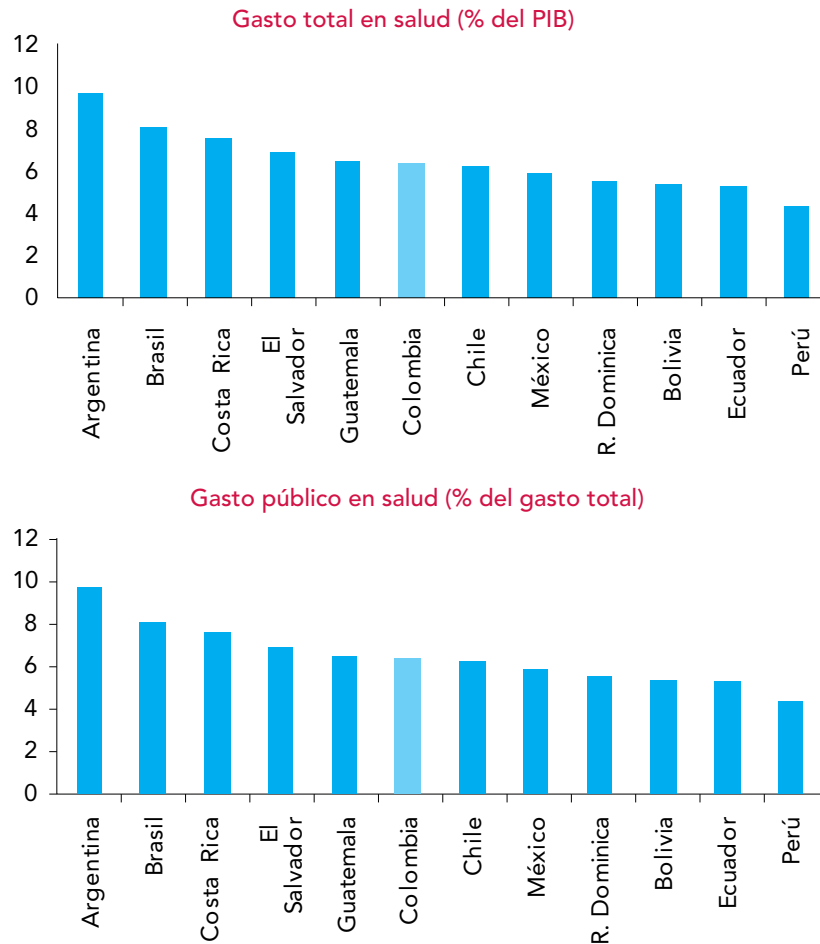
Sin embargo, la Corte Constitucional, reconociendo los serios problemas financieros del Sistema, prolongó los efectos de los impuestos hasta el 16 de diciembre de 2010. La Corte señaló, mediante la Sentencia C-253 de 2010, que los nuevos recursos deberían destinarse al Régimen Subsidiado y que el Régimen Contributivo debía autofinanciarse. En respuesta a ello, el Gobierno Nacional encabezó la iniciativa legislativa que culminó con la Ley 1393 del presente año, que hace permanentes los impuestos y aumentar los recursos para la salud mediante medidas contra la evasión y la transformación de recursos por parte de las entidades territoriales, lo cual permitirá consolidar la universalización y avanzar en el proceso de unificación.

El objetivo de este recuadro es hacer un breve y sencillo recuento de los problemas financieros evidenciados en el Sistema de Salud y de los principales objetivos de las medidas adoptadas, primero al amparo de la Emergencia Social y ahora en la iniciativa gubernamental de reforma tributaria.

11.2. Algunas cifras

Colombia no gasta poco en salud (Gráfico 11.1). De acuerdo con cifras comparables del Banco Mundial, Colombia gasta 6.3% del PIB anual en salud, lo cual sitúa al país en una posición intermedia, por encima de Chile, México y Perú y por debajo de Argentina y Brasil. Por el contrario, cuando se desagrega el gasto total en salud, Colombia refleja una alta participación de gasto público (84.2% del total) y un bajo nivel de gasto de bolsillo.

Gráfico 11.1. Gasto en salud

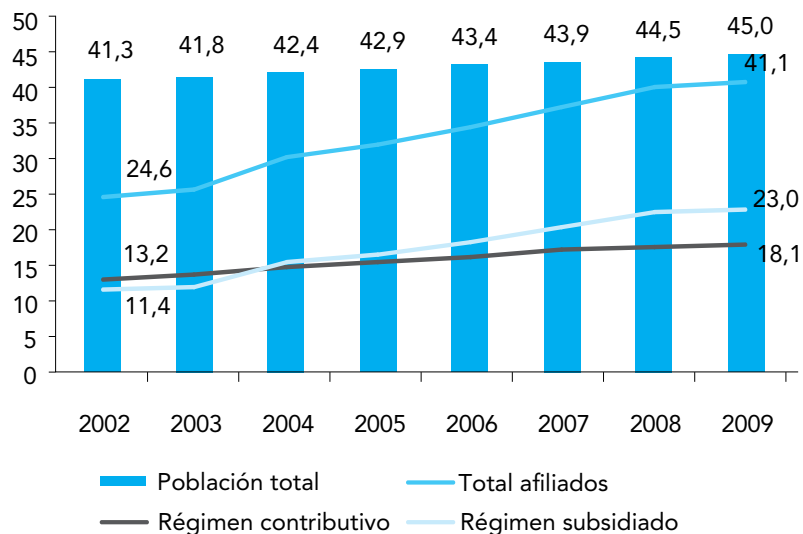


*promedio 2003-2007

Fuente: WB-WDI

Los mayores recursos destinados a salud, especialmente los públicos, han permitido lograr resultados importantes en materia de cobertura, especialmente de la población más pobre y vulnerable (Gráfico 11.2). En efecto, mientras la población colombiana pasó de 41.3 millones de personas en 2002 a 44.9 millones en 2009, la cobertura total en salud aumentó de 24.6 millones a 41,1 millones en el mismo lapso, superó en porcentaje el 90% de la población total. El incremento en la cobertura se refleja de manera especial en el régimen subsidiado, donde número de afiliados se ha más que duplicado, aumentando de 11.4 millones de colombianos a 23 millones entre 2002 y 2009.

Gráfico 11.2. Cobertura (miles de personas)



Fuente: MPS y cálculos MHCP

En el régimen contributivo también ha habido logros en materia de cobertura, pero no se observa la misma dinámica que en el régimen subsidiado. Los afiliados al régimen contributivo aumentaron de 13.2 millones de colombianos a 18.1 millones en el período analizado. Este comportamiento se explica por el bajo dinamismo en la creación de empleo y la resistencia a la baja en los niveles de informalidad, a su vez asociados parcialmente con el comportamiento del crecimiento económico, que resultó inferior a los supuestos adoptados en el diseño del sistema.

11.3. Un esquema simplificado del sistema y su financiación

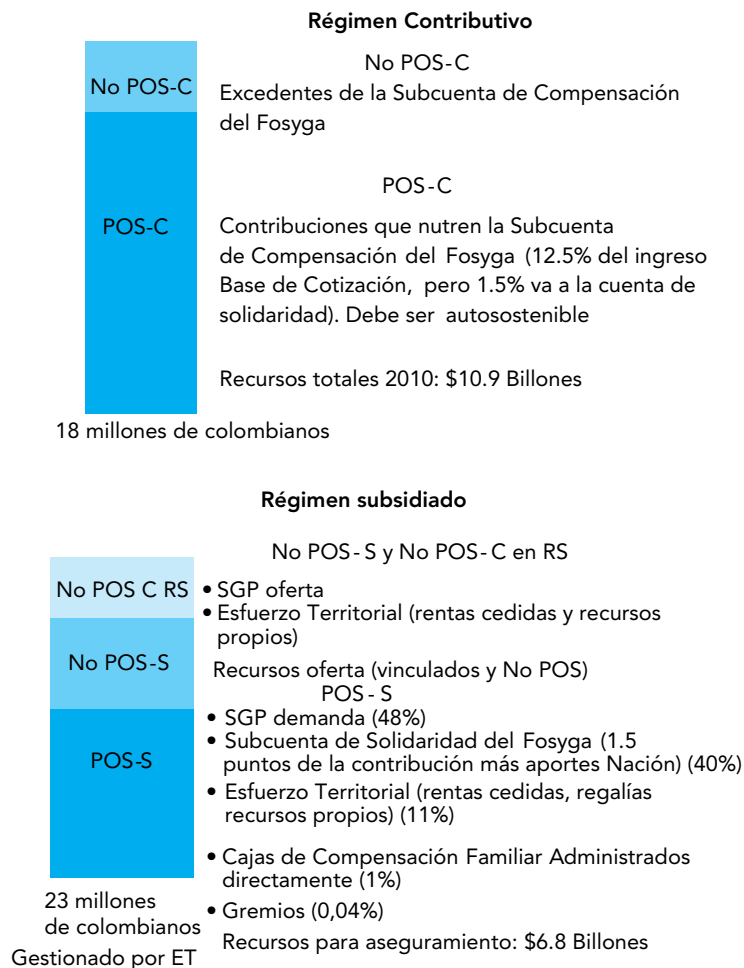
Con el propósito de entender los principales aspectos y la problemática de financiación del sistema de salud colombiano, a continuación se presenta un esquema simplificado de los dos regímenes que lo componen.

El área oscura del panel izquierdo del gráfico presentado abajo corresponde a las prestaciones incluidas en el POS del Régimen Contributivo (POS-C). Estas se financian con las contribuciones de los trabajadores y empleadores del sector formal que se consignan en la Subcuenta de Compensación del Fosyga. Es decir, la Subcuenta recibe los ingresos de cotización por parte de las EPS y con estos recursos paga a las mismas EPS las primas de aseguramiento de los servicios de salud contemplados en el POS-C (UPC) de sus 18 millones de afiliados. Por lo general, en esta operación se generan excedentes financieros. En principio estos excedentes deben destinarse a garantizar la sostenibilidad del aseguramiento en el Régimen Contributivo frente a eventuales caídas de los ingresos, pero desde 1998, como se comentó atrás, se han orientado a financiar las prestaciones No POS-C (área clara del panel izquierdo).

Para el año 2009, los ingresos de la subcuenta de compensación del Fosyga ascendieron a cerca de \$10.7 billones, una vez descontados los 1.5 puntos de las cotizaciones del sector formal que deben orientarse a la Subcuenta de Solidaridad. De este total de ingresos, en 2009, se destinaron \$1.8 billones (17%) a la financiación de eventos No POS en el Régimen Contributivo. Para 2010, se han presupuestado unos ingresos de \$10.9 billones para esta Subcuenta.

Por su parte, el área oscura del panel derecho representa las prestaciones incluidas en el POS del régimen subsidiado (POS-S). El área intermedia representa las prestaciones no incluidas en dicho POS pero que sí están incluidas en el del régimen contributivo. Esta área de color intermedio es importante, pues, de manera simplificada, es lo que será objeto de unificación, de acuerdo con la sentencia T-760 de la Corte Constitucional. A medida que avance la unificación, esta área de color intermedio se irá volviendo oscura. Por último, el área clara corresponde al No POS-C del régimen subsidiado. Es decir, se trata de prestaciones que se demandan por parte de los afiliados del régimen subsidiado que no están incluidas en el POS de este régimen y que tampoco están incluidas en el POS del régimen contributivo.

Gráfico 11.3. Esquema de regímenes de salud



Los recursos que se destinaron a la financiación del Régimen Subsidiado en 2009 ascendieron a cerca de \$6.3 billones. Para 2010, este monto estará alrededor de \$6.8 billones. Estos provienen en un 48% del Sistema General de Participaciones en el componente orientado a cubrir subsidios a la demanda, en 40% de la porción de las cotizaciones del sector formal en el componente de solidaridad y de los respectivos aportes de la Nación. Aproximadamente un 11% de los recursos viene del esfuerzo territorial (parte de las rentas cedidas, regalías y recursos propios). El resto corresponde a los aportes de las Cajas de Compensación y de los gremios.

En el Régimen Subsidiado, el No POS-S y el No POS-C en el RS, y el costo de los servicios de salud prestados a los vinculados (población pobre no afiliada al Sistema), se viene financiando con el componente del Sistema General de Participaciones en el componente orientado a cubrir subsidios a la oferta y con esfuerzo propio (parte de rentas cedidas, regalías y recursos propios) de las entidades territoriales.

11.4. Principales problemas del Sistema: una visión desde el punto de vista del financiamiento

En el Régimen Contributivo

El desequilibrio financiero en el Régimen Contributivo está asociado con tres problemas principalmente: el abrupto crecimiento de la demanda de prestaciones No POS desde mediados de 2008, la evasión, la elusión y un elemento más estructural: el moderado crecimiento de los ingresos del sistema asociado con la baja dinámica en materia de generación de empleo y de reducción de la tasa de informalidad.

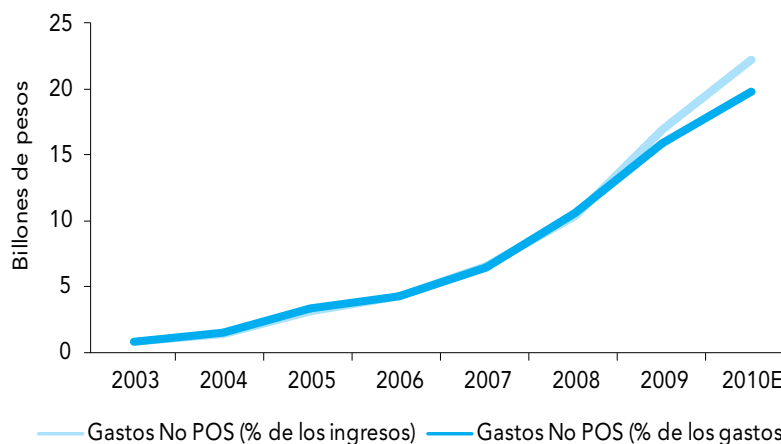
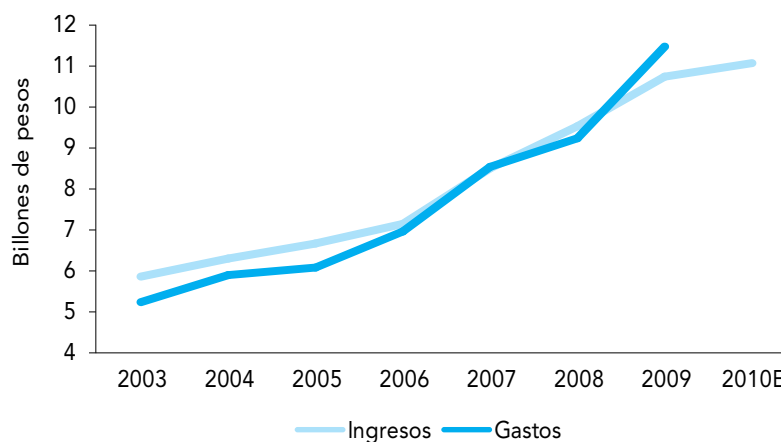
- **Abrupto crecimiento de la demanda por prestaciones No POS**

Como puede observarse, hasta mediados de 2008, los gastos de la Subcuenta de Compensación del Fosyga evolucionaron por debajo de los ingresos (una vez descontados los 1.5 puntos que deben transferirse a la subcuenta de solidaridad) (Gráfico 4). Pero desde entonces se observa el comportamiento contrario. De esta manera, si bien hasta 2008 el resultado corriente fue superavitario, en 2009, la subcuenta arrojó un déficit corriente cercano a los \$711 mil millones. Este déficit, que a medida que avanzaba el segundo semestre del año se fue haciendo evidente, constituyó precisamente uno de los hechos que motivó la declaratoria de la Emergencia Social.

Este resultado negativo obedece principalmente al desbordado crecimiento de la demanda de prestaciones No POS. En efecto, en 2003, el gasto No POS representaba 0.9% de los ingresos y los gastos de la subcuenta. Hasta 2008 estos porcentajes crecieron gradualmente pero se mantuvieron por debajo del 10% en los dos casos. Para el año 2009, el gasto No POS llegó a representar cerca del 17% de los ingresos totales y 16% de los gastos de la Subcuenta. De continuar la tendencia que traía el No POS desde finales de 2008, en el año 2010, el gasto No POS podría

llegar a representar un poco más del 22% de los ingresos y cerca del 20% del gasto total de esta subcuenta. De darse este comportamiento, se agotarían los excedentes acumulados y los que se esperaba se generen en esta vigencia, una vez cubierto el pago de la UPC del Régimen Contributivo. Así, como se señala más adelante, se ha hecho necesario adoptar medidas para financiar el déficit que se generará en el segundo semestre del año.

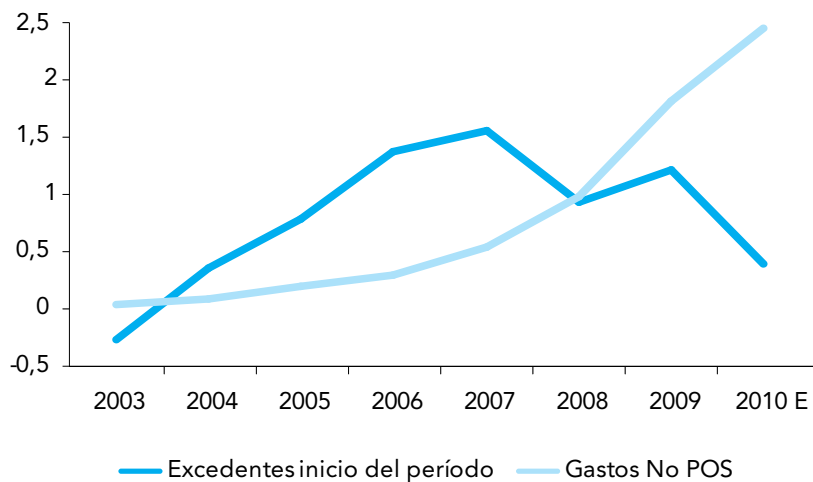
Gráfico 11.4. Cuenta de compensación del Fosyga



Fuente: Fosyga y MPS.

De esta manera, si bien se han venido generando excedentes en la Subcuenta de Compensación del Fosyga, estos vienen reduciéndose de manera sustancial en el último año y medio (Gráfico 11.5). Los excedentes en 2009 cerraron el año en \$392 mil millones, mientras entre 2005 y 2008 estos promediaron más de \$1 billón. De continuar la tendencia de la demanda por prestaciones No POS en 2010, los excedentes del Fosyga serían insuficientes para financiar estas prestaciones.

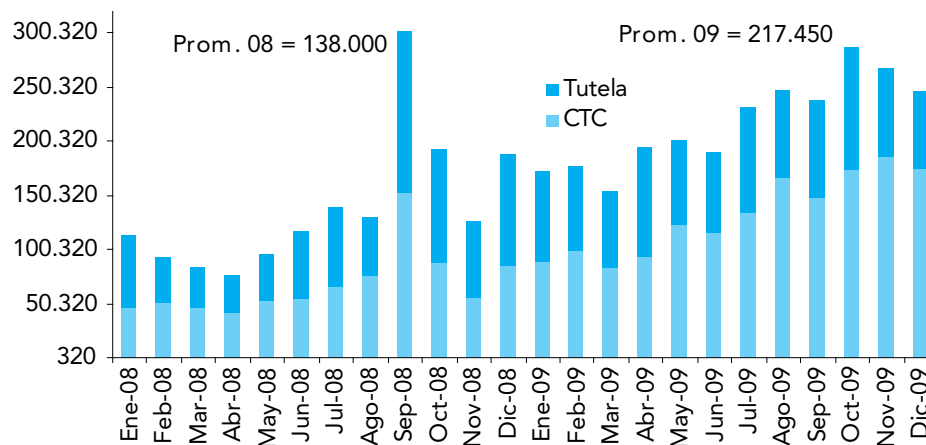
Gráfico 11.5. Resultados de la subcuenta de compensación



Fuente: Fosyga y MPS

Es importante señalar que desde el segundo semestre de 2008, el número de recobros NO POS comenzó a incrementarse de manera acelerada, especialmente los autorizados por CTC, en parte producto de la jurisprudencia de la Corte Constitucional, que buscaba disminuir el acceso a dichas prestaciones mediante el mecanismo de tutela (Gráfico 11.6). En efecto, en 2008 se presentó un promedio mensual de 138.000 recobros, mientras que en 2009 esta cifra se incrementó en 57%, llegó a 217.000 recobros al mes. Este incremento fue especialmente significativo en los recobros por CTC, que pasaron de un promedio de 68.000 a 132.000 por mes, con un incremento de 94%. En el caso de recobros por tutela, el número pasó de un promedio de 74.000 a 85.000 al mes, con un aumento del 21%.

Gráfico 11.6. Número de recobros



Fuente: Fosyga y MPS

Resulta interesante anotar también que del total del gasto reconocido por recobros No POS por parte de la Cuenta de Compensación del Fosyga en 2009, el 87% de este valor correspondió a medicamentos, 8% a procedimientos y 5% a insumos. Una caracterización más detallada del gasto No POS también ilustra el comportamiento desbordado en la demanda de este tipo de prestaciones.

Con este fin se utiliza la información para 105 medicamentos No POS frecuentemente demandados y recobrados al Fosyga por parte de un conjunto de 13 EPS. Esta muestra fue facilitada por Acemi, gremio que agrupa a las EPS del Régimen Contributivo. El valor total de los recobros presentado por este conjunto de EPS en 2009 ascendió a \$1.57 billones, mientras el total de recobros presentados al Fosyga por la totalidad de entidades se acercó a los \$2 billones, lo que significa que la muestra es representativa. Dentro del total de recobros No POS de esta muestra de EPS (\$1.57 billones), el costo de los medicamentos ascendió a \$962.000 millones, que representan el 60% de los recobros totales, porcentaje inferior al señalado anteriormente.

Tanto en términos del valor total, de las cantidades demandadas y del número de pacientes beneficiados (afiliados únicos), existe una alta concentración en los primeros 25-38 medicamentos de los 105 analizados (gráfico 11.7). Por ejemplo, en términos de valor total del servicio, solo 38 medicamentos representan el 80% del valor total recobrado. En el caso de la cantidad suministrada, 25 medicamentos, y en el del número de pacientes, 28 medicamentos, representan el 80% del total, respectivamente. Por último, 15 medicamentos están incluidos, simultáneamente, en el grupo de 38, 25 y 28 medicamentos más demandados por valor, cantidad suministrada y número de pacientes beneficiados.

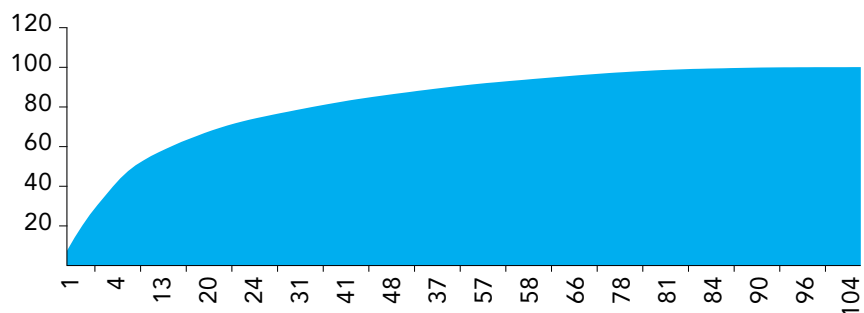
Para el año 2009, el gasto promedio per cápita No POS es cercano a los 31 millones de pesos. Sin embargo, se observa una dispersión alta en el gasto per cápita cuando se hace el análisis desagregado (Cuadro 11.1). Solo en 38 de los 105 medicamentos, el gasto per cápita es inferior a los \$5 millones. Para 53 de los 105 medicamentos, el gasto per cápita está entre \$5 y \$50 millones. El gasto per cápita resulta elevado al compararlo con el monto de la prima (anual) por afiliado en el régimen contributivo (UPC), que ascendió a \$510.970 en 2009¹¹⁰.

La base de datos también permite hacer comparaciones de los recobros para estos 105 medicamentos entre 2008 y 2009 (Gráfico 11.8). En general, se observa un elevado crecimiento en todas las variables (valor recobrado, cantidad suministrada, pacientes atendidos, gasto per cápita y costo por unidad suministrada). Antes de presentar algunos resultados desagregados, resulta importante mencionar que, en promedio, el valor total recobrado de estos 105 medicamentos creció entre 2008 y 2009 a una tasa de 229%; las cantidades suministradas, 200%; el número de pacientes, 96%; el gasto per cápita, 90%, y el costo por unidad suministrada 17%. La información desagregada por medicamento, muestra un comportamiento similar. Estas cifras revelan varios hechos altamente preocupantes: incrementos inusitados en cantidades (por aumento en número de pacientes, pero también en la cantidad demandada promedio por cada paciente) y en los precios; esto último si se tiene en cuenta que la inflación para el año 2009 cerró en 2%.

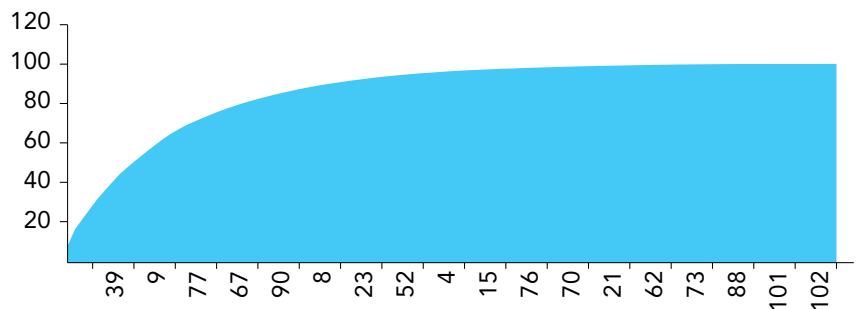
¹¹⁰ Si bien el Consejo Nacional de Seguridad Social fijó, mediante Acuerdo 003 del 29 de diciembre de 2008, una UPC de \$467.078 para 2009, el gasto real por persona ascendió a \$510.970, lo que se desprende del Acuerdo 009 de la Comisión de Regulación en Salud, donde señalan que el gasto generado en la subcuenta de Compensación del Fosygas superior en 9.3971% a la UPC promedio vigente para 2009.

Gráfico 11.7. Valor, cantidades y número de pacientes beneficiados por medicamentos NO POS más demandados

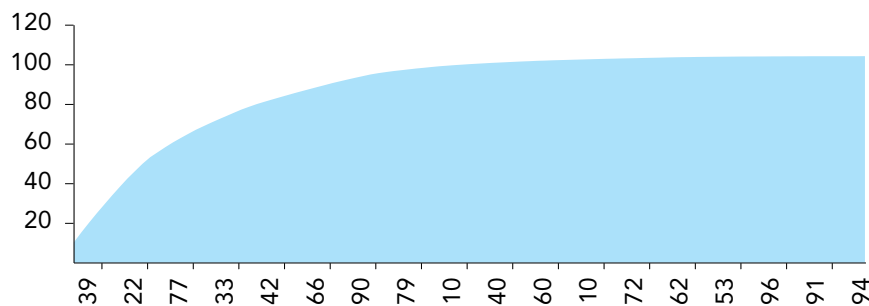
Valor total del servicio (Participación acumulada de 105 medicamentos No POS más demandados)



Cantidades suministradas por medicamento (Participación acumulada de los 105 medicamentos NO POS más demandados)



Número de pacientes por medicamento (Participación acumulada de 105 medicamentos NO POS más demandados)



El eje horizontal corresponde a los 105 medicamentos a los cuales se les ha asignado un número.
Fuente: Cálculos con base en muestra de ACEMI

Cuadro 11.1. Gasto per cápita por medicamento

Rango de gasto per cápita	Número de medicamentos
Más de \$500 millones por paciente	1
Entre \$200 y menos de \$500 millones por paciente	2
Entre \$100 y menos de \$200 millones por paciente	2
Entre \$50 y menos de \$100 millones por paciente	9
Entre \$40 y menos de \$50 millones por paciente	7
Entre \$30 y menos de \$40 millones por paciente	9
Entre \$20 y menos de \$30 millones por paciente	11
Entre \$15 y menos de \$20 millones por paciente	12
Entre \$10 y menos de \$15 millones por paciente	2
Entre \$5 y menos de \$10 millones por paciente	12
Entre \$1 y menos de \$5 millones por paciente	20
Menos de \$1 millón por paciente	18
Total	105

Fuente: Cálculos con base de datos de ACEMI

Dentro de los 62 medicamentos cuyo valor recobrado en 2008 fue superior a \$1.000 millones, se tiene que para todos ellos el valor recobrado aumentó más de 35% en términos nominales entre 2008 y 2009. Para 55 medicamentos, el crecimiento en este parámetro fue mayor a 100%, para 32 más de 200% y para 17 más de 300% entre un año y otro.

Ahora bien, para estos mismos 62 medicamentos, para los cuales el valor recobrado al Fosyga fue mayor a \$1.000 millones, para todos ellos, las cantidades suministradas crecieron más de 65% entre 2008 y 2009. Para 57, este crecimiento fue superior a 100%, para 27 fue más de 200% y para 7 más de 300%. Este incremento en las cantidades demandadas entre 2008 y 2009 se puede explicar, bien porque aumenta el número de pacientes demandantes de un medicamento o bien porque cada paciente demandó más cantidad de producto. Lo que se expone a continuación muestra que los dos fenómenos explican el incremento en las cantidades demandadas.

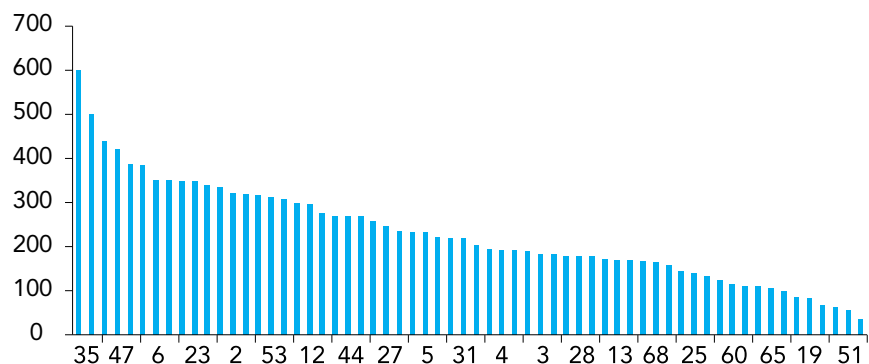
De nuevo, tomando la muestra de los 62 medicamentos para los cuales el valor recobrado alcanzó más de \$1.000 millones en 2008, para todos ellos, el número de pacientes se incrementó más de 35% entre 2008 y 2009. Para 54 de ellos, los pacientes aumentaron más de 50%, para 17 más de 100% y para 4 más de 150%.

Cuando la variable analizada es el gasto per cápita, se encuentra que 58 de ellos tuvieron variación positiva, para 54 la variación del gasto per cápita fue superior a 15%, para 37 fue más de 50% y para 21 más de 100%.

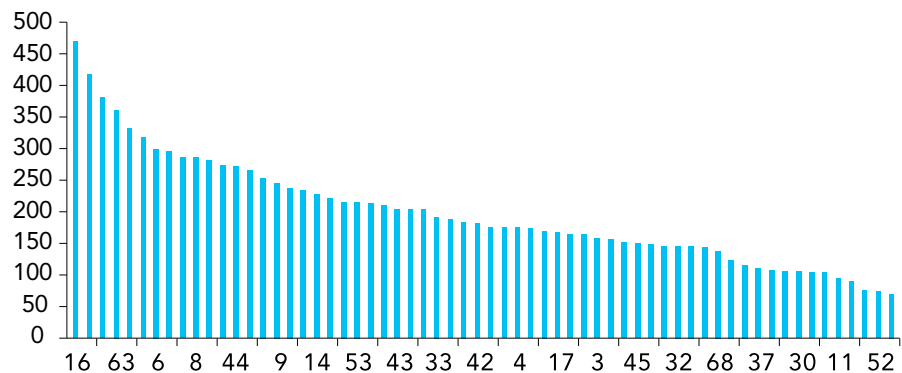
Por último, en términos de la variación del costo por unidad, se tiene que para 44 medicamentos hubo una variación positiva en esta variable entre 2008 y 2009. Para 39 de estos medicamentos el incremento fue mayor a 2.5%, para 25 más del 10%, para 14 más del 20% y para 6 más del 30%. Debe tenerse en cuenta que la inflación cerró en 2% en 2009.

Gráfico 11.8. Tasa de crecimiento de medicamentos recobrados 2008 - 2009

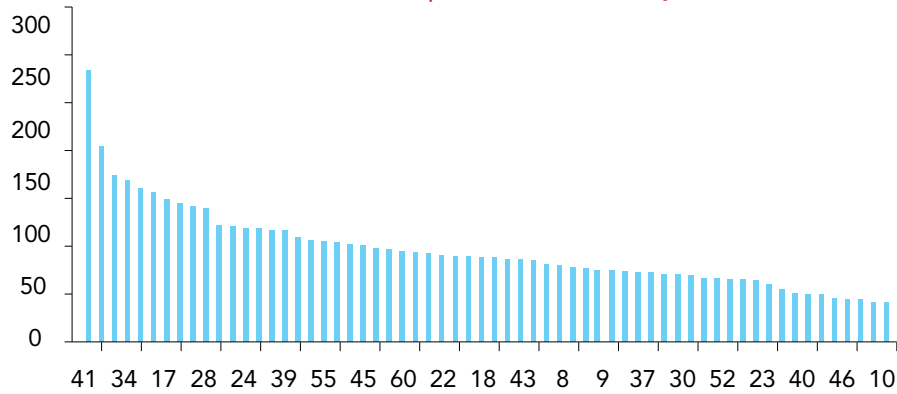
Medicamentos cuyo valor recobrado fue superior a \$1.000 millones en 2008
(Tasa de crecimiento en valor recobrado entre 2008 y 2009)



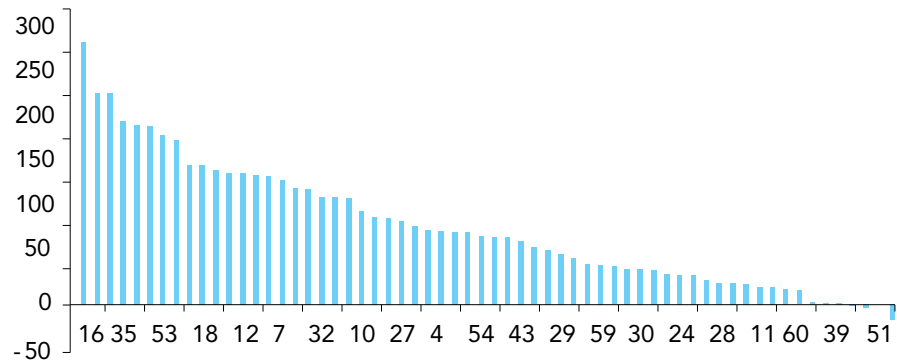
Medicamentos cuyo valor recobrado fue superior a \$1.000 millones en 2008 (Tasa de crecimiento en cantidades suministradas entre 2008 y 2009)



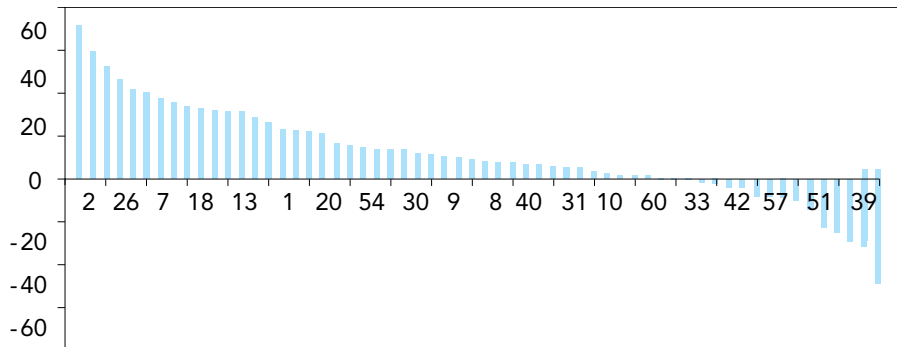
**Medicamentos cuyo valor recobrado fue superior a \$1.000 millones en 2008
(Tasa de crecimiento en pacientes entre 2008 y 2009)**



**Medicamentos cuyo valor recobrado fue superior a \$1.000 millones en 2008
(Tasa de crecimiento del gasto per cápita entre 2008 y 2009)**



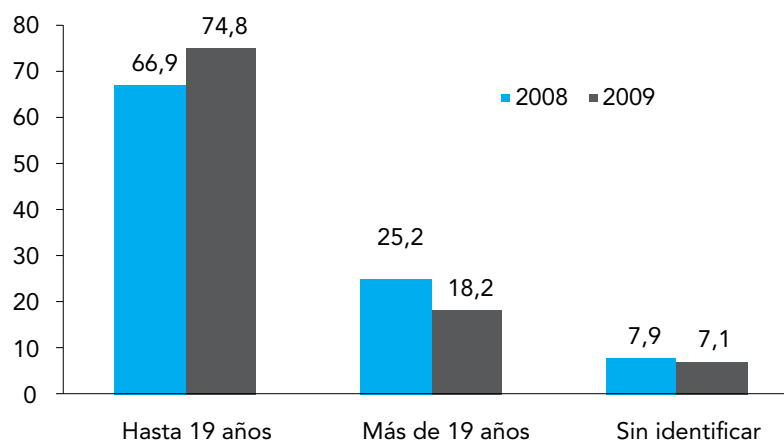
**Medicamentos cuyo valor recobrado fue superior a \$1.000 millones en 2008
(Tasa de crecimiento de costo por unidad entre 2008 y 2009)**



Fuente: Cálculos con base en información ACEMI

Por último, para terminar esta breve caracterización de la demanda por prestaciones No POS, resulta importante mencionar que algunos de ellos no siempre corresponden a medicamentos que son absolutamente necesarios para garantizar la vida. En efecto, si bien puede haber eventos en los que el medicamento es absolutamente necesario, se encuentra por ejemplo el caso de la Somatropina,¹¹¹ medicamento aplicado para acelerar el crecimiento de los niños (hormona de crecimiento), en donde el aumento en la demanda ha sido verdaderamente abrupto (Gráfico 11.9). Entre 2008 y 2009, el valor recobrado por concepto de Somatropina creció 233%. Las cantidades suministradas, el número de pacientes, el gasto per cápita y el costo por unidad aumentaron 184,2%, 59,2%, 109,5% y 17,4%, respectivamente. Por otra parte, este medicamento debería en principio estar suministrándoseles a niños. Sin embargo, la información de los recobros en 2008 y 2009 muestra que cerca del 20% de los pacientes que reciben este medicamento son personas mayores de 19 años.

Gráfico 11.9. Valor recobrado somatropina por grupo etario (Participación %)



Fuente: Cálculos con base en información ACEMI

¹¹¹ La *Somatropina* está indicada para el tratamiento de padecimientos por deficiencia de secreción de la hormona de crecimiento, enanismo hipofisiario y en niños de talla baja por el síndrome de Turner. La Somatropina es la hormona del crecimiento. Estimula el crecimiento de los huesos largos e incrementa el número y tamaño de las células musculares en niños con deficiencia en hormona del crecimiento. En los adultos, incrementa la masa muscular y aumenta la sensación de bienestar.

• Evasión y elusión

Otro de los aspectos que ha tenido influencia en el desequilibrio financiero del sistema es la evasión y la elusión en el régimen contributivo. Algunas cifras obtenidas del cruce de diferentes bases de datos resultan ilustrativas:

- En 2008, 22.119 declarantes de renta se encontraban afiliados al Régimen Subsidiado. De estos, el 25% reportó ingresos anuales mayores a \$92 millones y el 14% declaró patrimonios líquidos superiores a \$230 millones. En 2009, 57.642 cotizantes a pensiones y 96.964 cotizantes a Riesgos Profesionales no cotizaban al régimen contributivo
- En 2008, se realizó un cruce entre los trabajadores independientes aportantes a la Seguridad Social y los declarantes de renta; se detectó que en cerca de 166.000 casos se presenta una diferencia entre los ingresos base para aportar a la seguridad social y los que a partir de los reportados a renta serían base para la seguridad social. Este análisis sugiere que no se habrían tenido en cuenta ingresos por valor de \$1.6 billones, que habrían representado mayores recaudos por \$459 mil millones para el Sistema.

Si se suma el monto que se orienta a subsidiar a personas con capacidad de pago a los recursos que presuntamente estos independientes han dejado de pagar, el Sistema deja de percibir cerca de \$661.000 millones. Con estos recursos se podrían cubrir 2.7 millones de cupos nuevos en afiliaciones a salud en el Régimen Subsidiado.

- **Dinámica de los ingresos del Régimen Contributivo**

La creación de empleo y la baja tasa de formalidad tienen por definición efecto sobre el comportamiento de los ingresos del régimen contributivo. Ello, a su vez, tiene un impacto sobre los recursos destinados a financiar el régimen subsidiado, toda vez que una parte de la cotización de los empleados formales (1.5 puntos del 12.5% del ingreso base de cotización) se debe orientar a la cuenta de solidaridad del Fosyga.

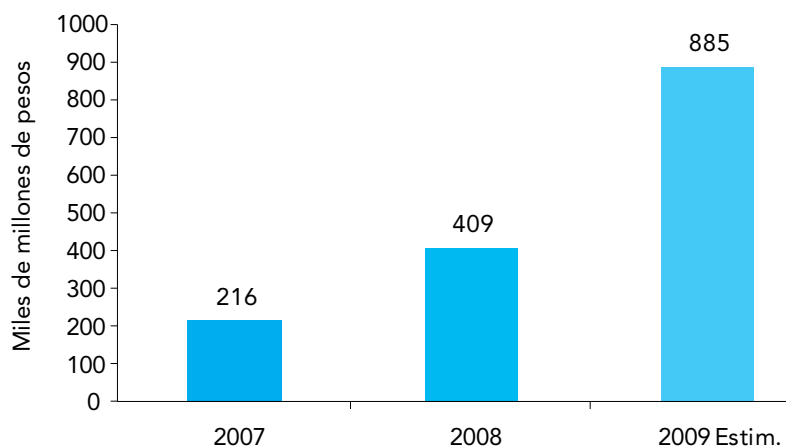
En el Régimen Subsidiado

Recientemente también se han evidenciado problemas financieros en el régimen subsidiado. En este caso, como las principales razones que explican este deterioro se identifican: i) un elevado incremento en la demanda por prestaciones no POS, y ii) un deterioro en el flujo de recursos, lo cual obedece a factores como la dispersión en las fuentes de financiación, las numerosas entidades que componen la cadena, las debilidades institucionales y, en algunos casos, la baja capacidad de gestión y administrativa en algunas entidades territoriales.

- **Incremento en la demanda por prestaciones No POS**

El comportamiento del déficit en la prestación de servicios de salud en los departamentos y distritos evidencia el incremento en la demanda por prestaciones No POS (siendo los departamentos y distritos las entidades frente a las que se realizan dichos recobros). De acuerdo con lo reportado por estas entidades territoriales en el momento de declarar la Emergencia Social, el déficit en servicios No POS pasó de \$216 millones en 2007 a \$409.000 millones en 2008 y \$885.000 millones para 2009; mostró incrementos nominales superiores a 100% en los dos últimos años (Gráfico 11.10).

Gráfico 11.10. Valor del déficit reportado por departamentos y distritos por concepto de prestación de servicios a la población pobre en lo no cubierto con subsidios a la demanda en el momento de declarar la Emergencia Social



Fuente: MPS

- **Lentitud en el flujo de recursos**

De acuerdo con información reportada por Gestarsalud, entidad que agrupa a algunas de las Entidades Promotoras de Salud del Régimen Subsidiado, en el momento de declarar la Emergencia Social, las cuentas por cobrar de sus entidades asociadas a las entidades territoriales por servicios no incluidos en el Plan Obligatorio de Salud ascendían a \$3,726 millones en marzo de 2009 y en septiembre del mismo año dichas cuentas alcanzaron un monto de \$37.226 millones, lo cual representa un incremento de 899% en esos seis meses.

11.5. Los objetivos y aspectos generales de las medidas adoptadas al amparo de la Emergencia Social

El rápido deterioro financiero y el consecuente riesgo de parálisis en la prestación de los servicios de salud, lo cual podría afectar el derecho a la salud, así como el objetivo de proteger los recursos y la cobertura lograda por el sistema en sus años de operación, llevaron al Gobierno Nacional a decretar la Emergencia Social, mediante el Decreto 4975 de 2009 y, a su amparo, a adoptar diversas medidas para conjurar el deterioro financiero del sistema y atacar sus principales causas.

Los objetivos principales de la Emergencia fueron: i) proveer al sistema de mayores recursos, no solo por impuestos y recursos adicionales provenientes de las actividades de juegos de suerte y azar, sino también mediante acciones para el control de la evasión y la elusión, fortalecimiento de la labor de inspección, vigilancia y control, y acciones para prevenir aumentos desbordados en los precios de los medicamentos (Decretos 126 /10, 127/10, 129/10 y 130/10); ii) racionalizar la demanda por prestaciones No POS por encima del régimen contributivo, tanto del régimen contributivo como subsidiado (área más clara de las dos columnas del gráfico 11.3), con la creación del Fonpres, un fondo administrado a nivel central, alimentado con recursos provenientes de los impuestos nacionales (aumento de la tarifa del IVA a la cerveza y juegos de azar), pero con principios y reglas claras para la autorización de estas prestaciones y su financiación por parte del sistema (Decreto 128/10); iii) liberar recursos atrapados en el sistema para permitir la reducción de las deudas acumuladas (Decretos 4976/09, 073/10 y 075/10); iv) agilizar el flujo de recursos en el sistema, especialmente del subsidiado (Decreto 074/10, 075/10 y 133/10); v) medidas orientadas a dar un marco regulatorio más consistente a la práctica médica (Decreto 131/10); y vi) concretar la universalización del servicio de manera rápida a los cerca de cuatro millones de colombianos que permanecen sin aseguramiento y facultar un aumento en los porcentajes de transformación de recursos de subsidios a la oferta, a subsidios a la demanda como mecanismo previamente acordado con las entidades departamentales y distritales para poder avanzar de manera rápida en el proceso de unificación de los planes de beneficios (Decreto 132/10).

De esta manera, para el régimen subsidiado las medidas apuntaban a estabilizar su situación financiera a través de: i) el gasto No POS-C

del régimen subsidiado, área clara del panel derecho del gráfico 11.3, que estaría a cargo del Fonpres (Fondo de Prestaciones Excepcionales en Salud); ii) los nuevos ingresos tributarios que se crearon para aliviar temporalmente la carga financiera del No POS-S (área de color intermedio del panel derecho del gráfico 11.3, mientras se avanzaba en la unificación; iii) medidas que se adoptaron para asegurar de manera inmediata a la población de bajos ingresos todavía no afiliada al régimen subsidiado, para reducir de esta manera el gasto en vinculados; iv) acciones tendientes se adoptaron a mejorar el flujo de recursos en el sistema y otras para liberar recursos atrapados para aliviar la carga de las deudas acumuladas; v) medidas de inspección, vigilancia y control y las orientadas a controlar un comportamiento de los precios de los medicamentos que se buscaban incidir en los costos del No POS, que seguiría a cargo de las entidades territoriales. Adicionalmente, la posibilidad de transformación de recursos, concertada con las entidades territoriales, permitiría avanzar más rápidamente en la unificación de los planes de beneficios, lo cual también debería reflejarse paulatinamente en menor gasto No POS-S (gráfico 11.3).

En el Régimen Contributivo, la creación del Fonpres para atender el gasto No POS-C con recursos tributarios y con claros principios y reglas para su autorización y financiación, teniendo en cuenta lo señalado por la Corte Constitucional en la sentencia T-760 de 2008 en cuanto a la capacidad económica de las personas para asumir el costo de ciertos servicios médicos y la procedencia de los servicios a partir de lo prescrito por el médico tratante y conceptos de especialistas para el campo en cuestión, entre otros. Con ello se buscaba proteger los recursos de la Subcuenta de Compensación del Fosyga, que deben primordialmente garantizar el aseguramiento de los afiliados al Régimen Contributivo. La lucha contra la evasión y la elusión permitirían robustecer los ingresos del régimen contributivo y también del subsidiado, dado el componente de solidaridad.

El análisis llevado a cabo por la Corte Constitucional llevó a declarar inexecutable el decreto de declaratoria (Decreto 4975 de 2009) y con ello perdieron piso constitucional las medidas adoptadas a su amparo. No obstante, la Corte, reconociendo la existencia de un grave desequilibrio financiero en el sistema, dejó vigentes los impuestos hasta el 16 de diciembre de 2010. Sin embargo, la decisión de la Corte también les cambió el destino a los recursos de los impuestos. En el Decreto 127 de 2010, el destino de los impuestos nacionales (provenientes del aumento

de la tarifa del IVA a las cervezas y los juegos de azar) era la alimentación del fondo que se encargaría de la administración de las prestaciones no incluidas en el POS-C (tanto del régimen contributivo como subsidiado), el Fonpres. Con la decisión de la Corte, estos recursos deberían destinarse a la financiación del régimen subsidiado.

11.6. Los objetivos y aspectos generales de la Ley para el fortalecimiento de los recursos para la salud

En respuesta a la decisión de la Corte Constitucional, el Gobierno Nacional presentó al Congreso de la República la iniciativa que se consolidó en la Ley 1393 del presente año, orientada a fortalecer los recursos del sistema de salud, teniendo en cuenta las consideraciones del alto tribunal en materia de destinación de los recursos. Así mismo, se modificaron algunos aspectos específicos frente a los decretos de Emergencia.

Los tres elementos principales de la Ley son, en primer lugar, asegurar nuevos recursos para la salud, volviendo permanentes los impuestos que están hoy vigentes hasta el 16 de diciembre de 2010, de acuerdo con la decisión de la Corte Constitucional, y mediante la promoción de actividades de juegos de suerte y azar. En segundo lugar, adoptar medidas contra la evasión y la elusión en el régimen contributivo, lo cual no solo permitirá allegar más recursos a la cuenta de compensación, sino también al régimen subsidiado mediante el componente de solidaridad. En tercer lugar, facultar un mayor porcentaje de transformación de recursos de subsidios de oferta a subsidios de demanda, con el fin de poder avanzar de manera gradual pero rápida en el proceso de unificación. Adicionalmente, la Ley establece un plazo para la definición de los planes de unificación así como una fecha límite para su implementación.

La nueva Ley permite que a partir de 2011 puedan utilizarse los excedentes financieros de la Subcuenta de Eventos Catastróficos y Accidentes de Tránsito (ECAT) del Fondo de Solidaridad y Garantía (Fosyga) para el financiamiento de la atención de la población en lo no cubierto por subsidios a la demanda y de la población pobre no asegurada de la respectiva entidad territorial, de acuerdo con los criterios y condiciones que defina el Gobierno Nacional. En todo caso, estos recursos solo podrán utilizarse una vez que se hayan aplicado la totalidad de los recursos que las entidades territoriales deben destinar por ley para estos fines. Así mismo, la Ley permite la celebración, por una sola vez

en 2010, de una operación interfondos entre la subcuenta ECAT y de Compensación del Fosyga, para cubrir el faltante de financiación del No POS del régimen contributivo en 2010. Este préstamo será reintegrado en un plazo de 10 años.

- **La racionalidad de los impuestos**

Como se mencionó anteriormente, las modificaciones tributarias dispuestas en la Ley 1393 siguen la racionalidad que para tal fin se adoptó en el momento de declarar la Emergencia Social. No obstante, frente a lo establecido en la Emergencia, en el proyecto de ley se introdujeron algunos cambios puntuales.

Lo primero que debe tenerse en cuenta es que en el momento de diseñar los cambios impositivos a finales de 2009 y comienzos de 2010, el Gobierno se enfrentaba a dos alternativas: gravar transversalmente toda la economía a través de una modificación, por ejemplo, de la tarifa general del IVA, o gravar a sectores específicos que por Constitución deben destinar recursos al sector de la salud. El análisis del Gobierno lo llevó a adoptar la segunda alternativa, la cual, luego de su estudio, recibió el aval de la Corte Constitucional al dejar vigentes los impuestos de manera temporal mientras el Gobierno daba una respuesta a su decisión por la vía del Congreso.

Así mismo, el Gobierno podía hacer modificaciones a impuestos nacionales, específicamente el IVA, que serían recaudados por el Gobierno Nacional y orientados a aliviar los problemas que llevaron a adoptar la Emergencia Social, o modificar tributos territoriales, concretamente el impuesto al consumo, cuyo recaudo iría a los entes territoriales para los mismos fines de la Emergencia, o bien una combinación de ambos. El Gobierno decidió escoger la tercera alternativa: los tributos nacionales se orientarían a alimentar el Fonpres (para cubrir el No POS-C racionalizado del régimen contributivo y subsidiado, área clara de las dos columnas del gráfico 11.3), y los territoriales, para financiar parcialmente el No POS-S mientras se avanzaba en el proceso de unificación.

La Ley 1393 guarda la misma racionalidad en cuanto a los dos aspectos mencionados anteriormente. Se producen, sin embargo, unos cambios puntuales frente a lo establecido en el Decreto 127 de 2010. El principal

cambio tiene que ver con la destinación de los recursos. El proyecto de ley recoge el lineamiento contemplado en la decisión de la Corte Constitucional. En tal sentido, los ingresos generados por los tributos se destinarán únicamente a la financiación del régimen subsidiado. Sin embargo, la financiación de las prestaciones del No POS del régimen Contributivo que en la Emergencia se financiaban con los recursos provenientes de las modificaciones al IVA puede generar un elevado faltante en la Cuenta de Compensación. Mientras las medidas en materia de precios y las que se deben tomar para racionalizar la demanda por este tipo de medicamentos y servicios tienen efectos, el proyecto propone la operación interfondos, por una sola vez, con la Subcuenta Ecat. Las principales modificaciones tributarias y los principales cambios introducidos frente a lo establecido en el Decreto 127 de 2010 se presentan a continuación.

a) IVA a las cervezas y a los juegos de suerte y azar

Con anterioridad a la Emergencia Social, la tarifa del IVA a las cervezas era de 3%.¹¹² En el Decreto 127 de 2010 esta tarifa se aumenta a 14% en 2010 y se incrementa a la tarifa general del 16% desde 2011. Se determinó que para 2010 los recursos para la salud serán equivalentes al recaudo adicional generado por el cambio impositivo y desde el 2011 el recaudo correspondiente a los 16 puntos de IVA se dirigirá a este sector. Es decir, los 3 puntos de IVA que antes se orientaban a financiar el Presupuesto General se destinan específicamente a la salud, con lo cual el Gobierno Nacional hace un esfuerzo que tiene efecto fiscal.

Antes de declarar la Emergencia, la tarifa de IVA a los juegos de suerte y azar estaba en 5%.¹¹³ Con la Emergencia se aumentó a la tarifa general del 16%. La Ley recientemente aprobada busca su permanencia en el tiempo. Solamente es preciso anotar que, de acuerdo con las entidades territoriales, el incremento de esta tarifa produce una reducción de la base gravable sobre la que las entidades territoriales cobran los derechos de explotación sobre apuestas permanentes o chance. Para corregir este posible efecto sobre los ingresos de las entidades territoriales, la nueva Ley contempla un mecanismo de compensación en caso de que estas pierdan recaudo por este concepto. Esta compensación iría con cargo a los recaudos del IVA, poniendo en todo caso un límite de 2 puntos de los 16 para dicha compensación.

¹¹² Artículo 475 del Estatuto Tributario.

¹¹³ Artículo 420 del Estatuto Tributario.

Siguiendo los lineamientos de la Corte Constitucional, en la ley se establece que estos nuevos ingresos tributarios, generados por el aumento de la tarifa del IVA a la cerveza y a los juegos de suerte y azar, se destinarán a la unificación de los planes de beneficios.

b) Impuesto al consumo a los cigarrillos y a los licores y aperitivos

Es importante comenzar diciendo que las decisiones tomadas al amparo de la Emergencia en relación con el impuesto a los cigarrillos y los licores y aperitivos seguían a grandes rasgos la racionalidad de lo propuesto en el Proyecto de Reforma Tributaria Territorial que se discutió en 2009 en el Congreso, pero que no fue aprobado.

En el caso de los cigarrillos se produjo una modificación importante entre lo establecido en la Emergencia y la Ley recientemente promulgada. Cabe señalar que con anterioridad a la Emergencia Social la estructura tributaria para los cigarrillos presentaba una segmentación que había introducido fuertes distorsiones a la industria. En efecto, existían dos tarifas de impuesto específico para cigarrillos,¹¹⁴ una de \$474 por cajetilla cuyo precio fuese inferior a \$2.000 (gama baja) y una de \$949 por cajetilla cuyo precio fuese superior a \$2.000 (gama alta). Este umbral de \$2.000 no tenía ningún factor de ajuste en el tiempo. Ello había generado distorsiones en la estructura de precios, pues atravesar el umbral significaba pagar el doble en términos de impuestos. En ese sentido, la industria evitaba hacer ajustes en precios, lo cual había tenido efectos importantes sobre el desempeño del sector en los últimos años.

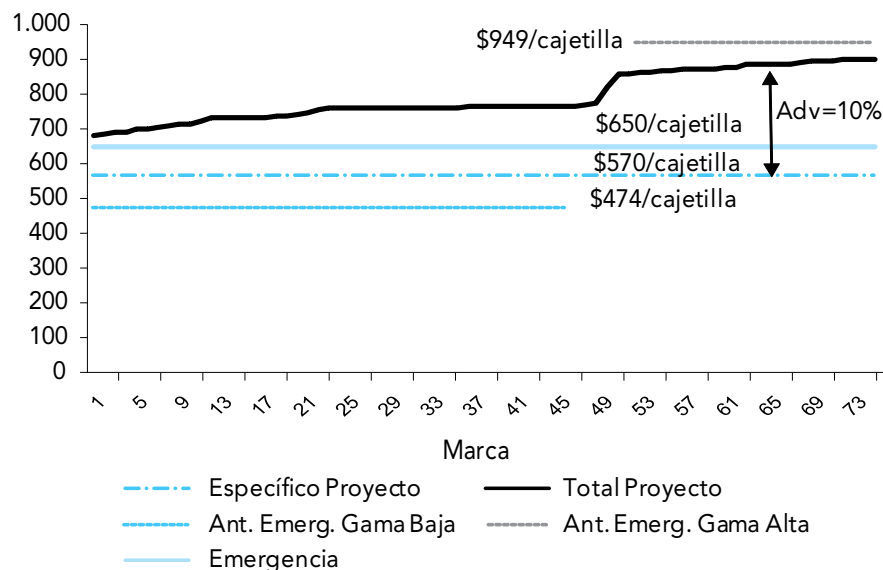
Siguiendo la racionalidad de la propuesta de Reforma Tributaria discutida con el Congreso en 2009, la alternativa más eficiente era lograr la unificación de tarifas para los cigarrillos. En el proyecto mencionado, esta unificación tomaba cinco años y en este proceso el impuesto específico para la gama baja iba convergiendo gradualmente hacia la tarifa de la gama alta. Dado que la Emergencia, de ser executable, hubiera significado que las medidas de los impuestos se mantendrían por un período de dos años, esta unificación debía hacerse en un tiempo más corto. El ingreso adicional generado por el cambio tributario iría a los fines de la Emergencia. Sin embargo, seguir lo establecido en la propuesta de reforma tributaria territorial significaba elevar la tarifa de la gama baja en una forma abrupta. Por esta razón, en la Emergencia se fijó una tarifa de impuesto específico de \$650 por cajetilla, sin distinguir entre gama alta y

¹¹⁴ Artículo 211 de la Ley 223 de 1995, modificado por el artículo 76 de la Ley 1111 de 2006.

baja. Ello, sin embargo, implicó una reducción en la tarifa del impuesto específico para los cigarrillos de mayor precio de \$949 a \$650 por cajetilla.

Teniendo esto en cuenta, el Gobierno ajusta la decisión tomada en la Emergencia para el impuesto específico a los cigarrillos desde 2011, el cual se contempla en el proyecto de ley. El ajuste consiste en establecer una combinación de impuesto específico y una sobretasa ad valórem. La Ley 1393 una tarifa específica de \$570 por cajetilla y una sobretasa ad valórem de 10% sobre el precio certificado periódicamente por el DANE. En el gráfico siguiente se presenta el monto del impuesto que pagarían las diferentes marcas hoy presentes en el mercado (y cuyos precios son certificados por el DANE) bajo las tres situaciones: antes de la Emergencia, con Emergencia y con la Ley 1393. La gráfica da a entender que el ajuste realizado sobre lo establecido en la Emergencia corrige en buena medida el problema de disminuir significativamente el impuesto de la gama alta. Al mismo tiempo, esta fórmula no introduce distorsiones como las que existían antes de la Emergencia.

Gráfico 11.11. Cambios en el impuesto al consumo de cigarrillos



Fuente: Cálculos MHCP

Los recursos que se generen con ocasión de la sobretasa ad valórem sobre el consumo de cigarrillos serán destinados por los departamentos y el

Distrito Capital, en primer lugar, a la universalización en el aseguramiento, incluyendo la primera atención a los vinculados según la reglamentación que para el efecto expida el Gobierno Nacional; en segundo lugar, a la unificación de los planes obligatorios de salud de los regímenes contributivo y subsidiado. En caso de que quedaren excedentes, estos se destinarán a la financiación de servicios prestados a la población pobre en lo no cubierto por subsidios a la demanda. El impuesto específico recaudado por las entidades territoriales será destinado a los usos que les ha asignado la ley.

Por su parte, en el caso del impuesto al consumo de licores y aperitivos, la Emergencia redujo los rangos existentes en la normatividad a dos: i) licores y aperitivos hasta 35 grados de contenido alcoholimétrico, y ii) licores y aperitivos de más de 35 grados de contenido alcoholimétrico. Para estos dos rangos la Emergencia estableció tarifas de \$256 y \$386 por botella de 750 centímetros cúbicos. En la nueva Ley, la segunda tarifa mencionada se incrementó a \$420 por botella de 750 centímetros cúbicos.

De acuerdo con la ley 1393 los recursos adicionales generados por esta medida se orientarán en primer lugar a garantizar la universalización en el aseguramiento; en segundo lugar, a la unificación de los planes obligatorios de salud de los regímenes contributivo y subsidiado. Así mismo, en caso de que quedaren excedentes, estos se destinarán a la financiación de servicios prestados a la población pobre en lo no cubierto por subsidios a la demanda y a la población vinculada que se atiende a través de la red hospitalaria pública.

c) Recaudo esperado

De acuerdo con las estimaciones del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, el recaudo esperado por las medidas propuestas se presenta en el cuadro 11.2. En 2010, el recaudo esperado asciende a cerca de \$514.000 millones y a partir de 2011 este monto ascenderá a \$1.061 mil millones. Varias razones explican por qué el recaudo es más bajo en 2010. En primer lugar, las medidas no se aplican todo el año, sino desde febrero. Desde 2011, la medida rige desde el inicio del año. Segundo, el IVA de noviembre y diciembre de 2010 se recaudará en enero de 2011, de acuerdo con el calendario tributario de este impuesto. Por último, además de que la tarifa de IVA para las cervezas aumenta entre 2010 y 2011 de 14% a 16%, desde el año 2011 todo lo recaudado va para la salud.

Cuadro 11.2. Recaudo esperado

Impuesto	Tipo de recaudo	Recaudo*	
		2010	A partir de 2011
Impuesto sobre las ventas		339	812
A la cerveza	Nacional	193	430
A los juegos de suerte y azar		146	382
Impuesto sobre el consumo		175	249
Al consumo de cigarrillos y tabaco elaborado	Territorial	115	158
Al consumo de licores, vinos, aperitivos y similares		60	91
Recaudo total		514	1061

* En 2010 se refiere al recaudo adicional correspondiente a los puntos porcentuales en que se incrementó la tarifa. A partir de 2011 la totalidad de recursos recaudados irá a financiar servicios de salud de acuerdo con lo establecido por la H. Corte Constitucional.

Fuente: MHCP

- **Lucha contra la evasión y la elusión en el régimen contributivo**

La nueva legislación introduce varias acciones tendientes a controlar la evasión y elusión del régimen contributivo. Las medidas buscan mayor equidad en el sistema al incorporar a quienes no han venido aportando según la ley y al permitir la depuración del sistema subsidiado frente a las personas que lo han venido usufructuando irregularmente.

La Ley contempla la verificación y el pago de aportes de todo contratista trabajador independiente, la adopción de mecanismos de retención que faciliten el recaudo y se extienden los requisitos que ya existen en el Estatuto Tributario para que la deducibilidad de los pagos laborales cubra los pagos a los trabajadores independientes. Igualmente, se propone que las inconsistencias en la declaración del impuesto de renta derivadas de la información sobre aportes sean sancionables a título de inexactitud, así como se establecen deberes de información de los empleadores a los trabajadores respecto del pago de las contribuciones al Sistema General de Seguridad Social Integral.

Con el fin de controlar la evasión y elusión a los aportes parafiscales, se prevé el reporte de información por parte de los operadores públicos y privados de bancos de información o bases de datos, sin ningún costo, a

la Unidad Administrativa Especial de Gestión Pensional y Contribuciones Parafiscales de la Protección Social (UGPP) para estos fines.

Se busca frenar la erosión de la base de cotización generada en la posibilidad de pactar remuneraciones que no se computen como factor salarial. En especial, se deben destacar los pagos en especie, frecuentes entre los rangos salariales más altos, segmentos de la población que pueden destinar una mayor proporción de su ingreso al ahorro y al gasto suntuario (bonos para gasolina, mercado, útiles escolares, etc.). Estas prácticas únicamente benefician a empleadores y empleados en desmedro del sistema, en particular en el caso de trabajadores jóvenes de mayores ingresos.

Por último, la nueva Ley establece que las funciones como operador de información de la PILA estén vigiladas y controladas por los organismos del Estado, bajo criterios de uniformidad e igualdad, hecho que impacta para que, en el corto plazo, los recursos y la información del sistema de seguridad social, que por diferentes causas reportan dificultad en su aplicación y distribución, cuenten con un sistema ágil, eficiente y seguro. La norma propuesta busca que todas las entidades que cumplan funciones de Operadores de Información cuenten con una supervisión homogénea, para lo cual se toman como referencia los desarrollos que en ese tema ha realizado la Superintendencia Financiera de Colombia respecto de los Operadores bajo su vigilancia.

- **Transformación de recursos para la unificación y planes de unificación**

Lo dispuesto en la Ley 1393 busca garantizar recursos para avanzar en la unificación de los planes de beneficios no solamente mediante la creación de nuevas fuentes de recursos (impuestos, primordialmente), sino también a través de la optimización de recursos existentes dentro del Sistema. Sobre este último punto, y así ha sido concertado con las entidades territoriales, se dispone aumentar el porcentaje de transformación de recursos, hasta ahora destinados a subsidios a la oferta y a la cobertura de la población vinculada, hacia los subsidios a la demanda, así como destinar un porcentaje de las rentas cedidas de las entidades territoriales.

Debe recordarse que en los últimos años, en aras de lograr la cobertura universal se ha venido aplicando la senda de transformación de recursos señalada en la Ley 1122 de 2007. En la medida en que el proceso de universalización se complete, para avanzar en la unificación de los planes de beneficios, resulta necesario aumentar el porcentaje máximo de transformación señalado en la Ley 1122 de 2007 de 65% a 90%, preservando el 10% con destino a la financiación de la salud pública.

Adicionalmente, a los recursos previstos en la nueva legislación para la unificación de los planes obligatorios de salud de los regímenes subsidiado y contributivo, esto es, los mayores ingresos tributarios y los recursos provenientes del aumento del porcentaje de transformación antes comentado, se concertará con cada entidad territorial el porcentaje del total de los recursos de rentas cedidas que esta deberá destinarse a tal fin. De acuerdo con la Ley, este porcentaje no puede ser inferior a 45%.¹¹⁵

De manera importante, el proyecto de ley establece fechas límite para la definición de la unificación y para su implementación. Así, determina que los departamentos y distritos, de manera conjunta con el Gobierno Nacional, definirán planes de transformación de los recursos del Sistema General de Participaciones para Salud y de las rentas cedidas, a más tardar el 31 de diciembre de 2010. Por otra parte, el proceso de unificación deberá lograrse a más tardar el 31 de diciembre de 2015.

Así mismo, se indica que una vez que se inicie la implementación del plan de transformación, hasta el 30% de la totalidad de los recursos de rentas cedidas que por ley se destinan a salud en la respectiva entidad territorial se aplicará al saneamiento de las deudas por prestaciones de servicios de salud, a la inversión en infraestructura y renovación tecnológica de la red pública hospitalaria (de acuerdo con el estudio de red de servicios de cada entidad territorial) y a programas de salud pública (de acuerdo con el Plan Nacional de Salud Pública). Esto último tiene el objetivo de cofinanciar la operación de las Empresas Sociales del Estado que por sus condiciones de mercado constituyan un único oferente de servicios de salud en su área de influencia.

¹¹⁵ Este porcentaje incluye lo previsto en el literal c) del numeral 1 del artículo 14 de la Ley 100 de 1993, modificado por el artículo 11 de la Ley 1122 de 2007.



IMPRESA
NACIONAL
DE COLOMBIA

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



Marco Fiscal de Mediano Plazo



Ministerio de Hacienda y Crédito Público
Republica de Colombia

Libertad y Orden