

J U N I O
2011

Ministerio de Hacienda y Crédito Público
República de Colombia



Libertad y Orden



Libertad y Orden

República de Colombia
Ministerio de Hacienda y Crédito Público
Agosto de 2011

PRESIDENTE DE LA REPÚBLICA

Juan Manuel Santos

MINISTRO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO

Juan Carlos Echeverry

VICEMINISTRO GENERAL

William Bruce Macmaster

VICEMINISTRO TÉCNICO

Rodrigo Suescún

SECRETARIA GENERAL

Diana Margarita Vivas

SECRETARIO PRIVADO

Andrés Restrepo

DIRECTORA GENERAL DE POLÍTICA MACROECONÓMICA

Gloria Amparo Alonso Másmela

DIRECTOR GENERAL DE CRÉDITO PÚBLICO

Germán Arce

DIRECTOR GENERAL DE PRESUPUESTO PÚBLICO NACIONAL

Fernando Jiménez

DIRECTORA GENERAL DE APOYO FISCAL

Ana Lucía Villa Arcila

DIRECTORA GENERAL DE REGULACIÓN FINANCIERA

Ana Fernanda Maiguashca

DIRECTORA GENERAL DE REGULACIÓN ECONÓMICA DE LA SEGURIDAD SOCIAL

Mónica Uribe Botero

Participaron en la elaboración de este documento las siguientes direcciones:

Dirección General de Presupuesto Público Nacional

Dirección General de Crédito Público y del Tesoro Nacional

Participaron en la elaboración de este documento las siguientes entidades:

Departamento Nacional de Planeación (DNP)

Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales (DIAN)

Este documento fue escrito en colaboración con los siguientes asesores de la Dirección General de Política Macroeconómica:

Pamela Calderón	Óscar Guzmán	Diego Lozano	Andrés Trejos
Paul Díaz	David Ibáñez	Laura Mojica	Martha Villa
Diana Escobar	Ivonne León	Yesid Parra	Andrés Uribe
Fabián García	Redy López	Carolina Ramírez	Carolina Zuluaga

Marco Fiscal de Mediano Plazo 2011

ISBN 978-958-9266-66-3

Contenido

Introducción	21
Capítulo I.....	29
1. BALANCE MACROECONÓMICO 2010 Y PERSPECTIVAS PARA 2011.....	29
1.1. Antecedentes.....	29
1.2. Actividad Económica	31
1.2.1. PIB por componentes de demanda.....	35
1.2.2. PIB por componentes de oferta	41
1.3. Proyección del PIB para 2011	45
1.3.1. Proyección del PIB por componentes de oferta.....	45
1.3.2. Proyección del PIB por componentes de demanda.....	46
1.4. Comportamiento del mercado laboral	47
Recuadro 1.A. Los nuevos retos de la formalización en Colombia.....	56
i. Informalidad laboral.....	57
ii. Informalidad empresarial	60
1.5. Inflación y política monetaria.....	63
1.5.1. Inflación.....	63
1.5.2. Política Monetaria	66
1.6. Sector externo	69
1.6.1. Comportamiento de la inversión extranjera.....	69
1.6.2. Comportamiento de la tasa de cambio.....	71
1.6.3. Resultados balanza de pagos 2010 y proyecciones 2011	75

1.7.	Balance Macroeconómico.....	79
1.8.	Sector financiero	85
	Capítulo II.....	93
2.	BALANCE FISCAL 2010 Y PERSPECTIVAS 2011	93
2.1.	Cierre Fiscal 2010	94
2.1.1.	Balance Primario	97
2.1.2.	Deuda Pública.....	98
2.2.	Revisión Plan Financiero 2011	100
2.2.1.	Sector Público No Financiero	104
2.2.2.	Sector Público Financiero - SPF.....	140
	Recuadro 2.B Agenda Legislativa de la Estrategia Económica	144
	Acto Legislativo para la creación del Sistema General de Regalías.....	145
	Acto Legislativo de Sostenibilidad Fiscal	147
	Ley de Regla Fiscal	148
	Ley de Formalización Laboral y Generación de Empleo (Ley 1429 de 2010)	150
	Ley de normas tributarias para la competitividad (Ley 1430 de 2010)	152
	Reformas al Sistema de Salud	153
	Emergencia por la ola invernal	155
	Recuadro 2.C Estrategia de Financiamiento de Mediano Plazo.....	157
	Recuadro 2.D Seguimiento al resultado fiscal de Ecopetrol e Isagen	170
1.	ECOPETROL	170
1.1.	Cierre fiscal 2010	170
1.2.	Resultados financieros	174
2.	ISAGEN	178
2.1.	Cierre fiscal 2010	179
2.2.	Resultados financieros 2010	180

Capítulo III.....	183
3. ACTIVIDADES CUASIFISCALES	183
3.1. Banco de la República	184
3.1.1. Distribución de utilidades.....	184
3.1.2. Resultados financieros	185
3.2. Fondo de Garantías de Instituciones Financieras.....	190
3.2.1. Resultados financieros	191
3.2.2. Los fondos administrados.....	193
3.2.3. Procesos de liquidación.....	195
Capítulo IV.....	197
4. PRINCIPALES BENEFICIOS TRIBUTARIOS EN EL IMPUESTO SOBRE LA RENTA Y EN EL IMPUESTO AL VALOR AGREGADO (IVA) - AÑO GRAVABLE 2010	197
4.1. Cuantificación de los beneficios tributarios en renta	202
4.1.1. Deducción 30% por inversión en activos fijos reales productivos.....	202
4.1.2. Rentas exentas.....	205
4.1.3. Descuentos tributarios.....	211
4.2. Impuesto al Valor Agregado (IVA)	214
4.2.1. Consideraciones generales	214
4.2.2. Metodología	217
4.2.3. Resultados.....	217
Capítulo V.....	221
5. COSTO DE LAS LEYES SANCIONADAS EN 2010.....	221
Capítulo VI.....	229
6. DEUDAS NO EXPLÍCITAS Y CONTINGENTES.....	229
6.1. Pasivos contingentes	230
6.1.1. Pasivos contingentes en infraestructura	230
6.1.2. Pasivos contingentes por sentencias y conciliaciones.....	237

6.1.3.	Pasivos Contingentes por Operaciones de Crédito Público	247
6.2.	Deudas no explícitas.....	252
6.2.1.	Deuda pensional.....	252
6.2.2.	Cesantías retroactivas.....	255
Capítulo VII.....		257
7.	PROGRAMA MACROECONÓMICO PLURIANUAL.....	257
7.1.	Principales consideraciones macroeconómicas que se tienen en cuenta en la elaboración del escenario base de proyecciones.....	258
7.2.	Tendencias generales del escenario macroeconómico	260
7.2.1.	Ingresos por exportaciones	263
7.2.2.	Remesas.....	265
7.2.3.	Inversión extranjera directa	265
7.3.	Principales supuestos macroeconómicos	267
7.4.	Sector externo	268
7.4.1.	Cuenta de capital y financiera	268
7.4.2.	Cuenta corriente.....	269
7.4.3.	Deuda externa	270
7.5.	Implicaciones macroeconómicas en el escenario central (Demanda agregada)	271
7.6.	Balances macroeconómicos de mediano plazo	274
Recuadro 7.E En la Senda del Crecimiento Sostenible.....		277
1.	Dinámica del crecimiento en la economía colombiana.....	277
2.	Crecimiento en el largo plazo: desafío, aumentar el PIB potencial	282
3.	Efectos del Crecimiento Sostenido	287
4.	Conclusión del ejercicio.....	289
Capítulo VIII.....		291
8.	ESTRATEGIA FISCAL	291
8.1.	Consideraciones generales.....	291

8.2.	Estrategia fiscal de mediano plazo	299
8.3.	Programación fiscal para 2012.....	302
8.4.	Escenario de mediano plazo del Gobierno Nacional Central	303
	Capítulo IX.....	313
9.	PLAN FINANCIERO 2012	313
9.1.	Principales aspectos del Plan Financiero 2012.....	314
9.2.	Sector Público No Financiero	315
9.2.1.	Gobierno Nacional Central.....	317
9.2.2.	Sector Descentralizado	339
9.3.	Sector Público Financiero (SPF)	355
9.3.1.	Banco de la República	355
9.3.2.	Fogafín.....	356
	Capítulo X.....	359
10.	COMPROMISOS DE MEDIANO Y LARGO PLAZO CON VIGENCIAS FUTURAS	359
10.1.	Origen y base legal.....	360
10.2.	Cupos autorizados de vigencias futuras.....	364
10.3.	Cupos autorizados y principales proyectos en gastos de inversión.....	367
10.4.	Cupos autorizados administración Santos.....	369

Cuadros

Cuadro 1.1:	Crecimiento real del PIB 2010/2009 por Componentes de Demanda...	35
Cuadro 1.2:	Crecimiento del PIB en 2010 por rama de actividad.....	43
Cuadro 1.3:	Pronósticos del PIB para 2011 por rama de actividad.....	45
Cuadro 1.4:	Proyección crecimiento del PIB 2011/Componentes de demanda (Variación % real).....	47
Cuadro 1.5:	IED (USD millones).....	70
Cuadro 1.6:	Operaciones de compraventa de divisas del Banco de la República....	75
Cuadro 1.7:	Balanza de Pagos: resultados 2010 y proyecciones 2011	77
Cuadro 1.8:	Tasas de interés por tipo de crédito	91
Cuadro 2.1:	Balance fiscal del Sector Público Consolidado (Cierre fiscal 2010 vs. 2009)	95
Cuadro 2.2:	Balance Fiscal del Sector Público Consolidado	101
Cuadro 2.3:	Balance Fiscal del Sector Público Consolidado – Con emergencia invernal	102
Cuadro 2.4:	Balance de la emergencia invernal por entidad	102
Cuadro 2.5:	Balance Fiscal del Sector Público Consolidado - Sin emergencia invernal.....	103
Cuadro 2.6:	Balance Fiscal del Sector Público No Financiero - Con emergencia invernal	104
Cuadro 2.7:	Balance Fiscal del Gobierno Nacional Central	105
Cuadro 2.8:	Ingresos del Gobierno Nacional Central.....	108
Cuadro 2.9:	Ingresos tributarios del Gobierno Nacional Central	109
Cuadro 2.10:	Otros Ingresos del Gobierno Nacional Central	110

Cuadro 2.11:	Gastos totales del Gobierno Nacional Central.....	112
Cuadro 2.12:	Pago de Intereses del Gobierno Nacional Central.....	113
Cuadro 2.13:	Gasto de funcionamiento del Gobierno Nacional Central.....	114
Cuadro 2.14:	Ingresos y gastos de la Emergencia Invernal.....	116
Cuadro 2.15:	Costos de la Reestructuración del Sistema Financiero.....	117
Cuadro 2.16:	Fuentes y Usos del Gobierno Nacional Central 2011.....	118
Cuadro 2.17:	<i>Roll-Over</i> Deuda Interna (TES) - \$MM.....	119
Cuadro 2.18:	Balance Fiscal de la Seguridad Social.....	120
Cuadro 2.19:	Balance Fiscal por Unidad de Negocio de la Seguridad Social.....	121
Cuadro 2.20:	Balance Fiscal del Área de Salud.....	123
Cuadro 2.21:	Balance Fiscal del Área de Pensiones y Cesantías.....	125
Cuadro 2.22:	Número de Pensionados.....	127
Cuadro 2.23:	Balance Fiscal Empresas del Nivel Nacional.....	127
Cuadro 2.24:	Balance Fiscal del FAEP.....	128
Cuadro 2.25:	Balance Fiscal Resto de Entidades.....	131
Cuadro 2.26:	Balance Fiscal Establecimientos Públicos.....	132
Cuadro 2.27:	Balance Fiscal Empresas del Nivel Local.....	137
Cuadro 2.28:	Balance Fiscal de Regionales y Locales.....	139
Cuadro 2.29:	Balance Sector Público Financiero.....	141
Cuadro 2.30:	Estado de pérdidas y ganancias Banco de la República 2010.....	142
Cuadro 2.31:	Flujo de caja Fogafín 2010.....	143
Cuadro C.1:	Programa de pesificación 2008.....	160
Cuadro C.2:	Líneas de Crédito.....	161
Cuadro C.3:	Conversión créditos.....	162
Cuadro C.4:	Fijación de tasas.....	162
Cuadro C.5:	Operaciones de canje.....	163
Cuadro C.6:	Evolución portafolio de deuda GNC.....	164
Cuadro D.1:	Balance fiscal de Ecopetrol.....	171

Cuadro D.2:	Balance fiscal de Isagen	179
Cuadro 3.1:	Distribución de utilidades y utilización de reservas	185
Cuadro 3.2:	Balance del Banco de la República	186
Cuadro 3.3:	Estado de pérdidas y ganancias del Banco de la República	189
Cuadro 3.4:	Estado de resultados Fogafín	192
Cuadro 3.5:	Balance general de Fogafín	192
Cuadro 3.6:	Saldo de las reservas técnicas de Fogafín	193
Cuadro 4.1:	Resumen del valor y costo fiscal de los principales beneficios tributarios en el impuesto sobre la renta - Total declarantes	200
Cuadro 4.2:	Resumen del costo fiscal de los principales beneficios tributarios en el impuesto sobre la renta - Total contribuyentes	201
Cuadro 4.3:	Deducción por inversión de activos fijos reales productivos Total declarantes - Año gravable 2010	204
Cuadro 4.4:	Deducción por inversión de activos fijos reales productivos Personas jurídicas - Año gravable 2010	204
Cuadro 4.5:	Rentas exentas de las personas jurídicas por tipo de declarante Total declarantes - Año gravable 2010	206
Cuadro 4.6:	Rentas exentas de las personas jurídicas contribuyentes del impuesto de renta - Año gravable 2010	207
Cuadro 4.7:	Rentas exentas sociedades - Grandes contribuyentes Total contribuyentes - Año gravable 2010	208
Cuadro 4.8:	Rentas exentas de las personas naturales Total de declarantes - Año gravable 2010	209
Cuadro 4.9:	Rentas exentas de las personas naturales obligadas a llevar contabilidad. Total de declarantes - Año gravable 2010	210
Cuadro 4.10:	Descuentos tributarios personas jurídicas Total contribuyentes - Año gravable 2010	212
Cuadro 4.11:	Descuentos tributarios de las personas jurídicas Por tipo de contribuyente - Año gravable 2010	213
Cuadro 4.12:	Descuentos tributarios de las personas naturales Total de declarantes. Año gravable 2010	214
Cuadro 4.13:	Tarifas de IVA vigentes en 2010	216

Cuadro 4.14:	Costo fiscal 2010.....	218
Cuadro 5.1:	Leyes sancionadas en 2010 con impacto fiscal Miles de millones de pesos.....	224
Cuadro 5.2:	Leyes sancionadas en 2010 con impacto fiscal sin cuantificar Miles de millones de pesos.....	226
Cuadro 5.3:	Leyes sancionadas en 2010 sin impacto fiscal	227
Cuadro 6.1:	Deudas no explícitas y contingentes	230
Cuadro 6.2:	Evolución de los criterios de asignación de riesgos en contratos de concesiones viales.....	231
Cuadro 6.3:	Pasivo contingente en infraestructura vial 2011-2021	235
Cuadro 6.4:	Pasivo contingente en infraestructura vial	236
Cuadro 6.5:	Estadísticas de la Base de Datos.....	241
Cuadro 6.6:	Valor contingente por sentencias y conciliaciones	241
Cuadro 6.7:	Entidades con mayor concentración del contingente	243
Cuadro 6.8:	Diez procesos más significativos.....	244
Cuadro 6.9:	Procesos de captación por jurisdicción.....	247
Cuadro 6.10:	Monto en exposición por operaciones de crédito público	249
Cuadro 6.11:	Valor contingente de las operaciones de crédito público	251
Cuadro 6.12:	Saldo acumulado Fondo de Contingencias.....	252
Cuadro 6.13:	Deuda por cesantías retroactivas.....	256
Cuadro 7.1:	Flujos de Inversión Extranjera Directa en la Balanza de Pagos (Millones de dólares).....	266
Cuadro 7.2:	Crecimiento anual de la demanda de las Administraciones Públicas 2012	272
Cuadro 7.3:	Crecimiento de la demanda agregada promedio (2012-2022)	274
Cuadro E.1:	Episodios recientes de crecimiento de la economía	280
Cuadro E.2:	Perspectivas de crecimiento 2011-2014, incluyendo impacto de locomotoras	284
Cuadro 8.1:	Balance Gobierno Nacional Central (% PIB)	310

Cuadro 9.1:	Balance Fiscal del Sector Público Consolidado Incluyendo el efecto de la emergencia invernal	315
Cuadro 9.2:	Balance Fiscal del Sector Público No Financiero	316
Cuadro 9.3:	Balance Fiscal del Gobierno Nacional Central Separando el efecto de la Emergencia Invernal	318
Cuadro 9.4:	Balance Fiscal del Gobierno Nacional Central Agregando el efecto de la Emergencia Invernal	319
Cuadro 9.5:	Ingresos del Gobierno Nacional Central.....	322
Cuadro 9.6:	Gastos Totales del Gobierno Nacional Central.....	327
Cuadro 9.7:	Pago de Intereses de Deuda del Gobierno Nacional Central	330
Cuadro 9.8:	Balance Fiscal de la Emergencia Invernal	334
Cuadro 9.9:	Costos de la Reestructuración del Sistema Financiero	335
Cuadro 9.10:	Fuentes y Usos del Gobierno Nacional Central 2012.....	337
Cuadro 9.11:	Roll-Over Deuda Interna (TES) - \$MM	338
Cuadro 9.12:	Balance fiscal de Seguridad Social.....	339
Cuadro 9.13:	Balance fiscal por unidad de negocio de la Seguridad Social	340
Cuadro 9.14:	Balance Fiscal del Área de Salud	341
Cuadro 9.15:	Balance Fiscal del Área de Pensiones y Cesantías.....	344
Cuadro 9.16:	Número de Pensionados.....	345
Cuadro 9.17:	Balance Fiscal Empresas del Nivel Nacional	346
Cuadro 9.18:	Resultado Fiscal del FAEP	347
Cuadro 9.19:	Balance Fiscal resto nacional.....	348
Cuadro 9.20:	Balance Fiscal Establecimientos Públicos	349
Cuadro 9.21:	Balance Fiscal Empresas del Nivel Local.....	352
Cuadro 9.22:	Balance Fiscal de Regionales y Locales	353
Cuadro 9.23:	Balance Fiscal del Sector Público Financiero	355
Cuadro 9.24:	Estado de Pérdidas y Ganancias Banco de la República	356
Cuadro 9.25:	Flujo de Caja de Fogafín.....	357
Cuadro 10.1:	Características generales de las VF.....	363

Cuadro 10.2: Total cupos autorizados vigencias futuras (Miles de millones de pesos constantes 2011)	364
Cuadro 10.3: Cupos autorizados de inversión por sectores (Miles de millones de pesos constantes 2011)	367
Cuadro 10.4: Principales proyectos de inversión (Miles de millones de pesos constantes 2011)	368
Cuadro 10.5: Sistemas Integrados de Transporte Masivo y Sistemas Estratégicos de Transporte Público de Pasajeros –SITM y SETP– (Miles de millones de pesos constantes 2011)	369
Cuadro 10.6: Cupos de vigencias futuras autorizados Administración Santos (Miles de millones de pesos constantes 2011)	370

Gráficos

Gráfico 1.1:	Tasa de inversión en los principales grupos económicos	30
Gráfico 1.2:	Crecimiento real del PIB mundial (Variación anual)	31
Gráfico 1.3:	Pronósticos de crecimiento para el PIB de Colombia en 2011 realizado en diferentes meses (Variación anual)	33
Gráfico 1.4:	Pronósticos de crecimiento en 2011 y 2012 para Colombia y otros países de la región (Variación anual)	33
Gráfico 1.5:	Expectativas de inflación e inflación para 2011 Panel a. Cambios en el pronóstico de la inflación entre mayo y abril de 2011	34
	Panel b. Pronóstico de inflación para 2011.....	34
Gráfico 1.6:	Exportaciones Totales (nivel y crecimiento) (Billones de pesos de 2005)	36
Gráfico 1.7:	Tasa de Inversión (% del PIB).....	37
Gráfico 1.8:	Crecimiento real de la inversión fija y de la inversión en obras civiles ..	37
Gráfico 1.9:	Importaciones Totales (nivel y crecimiento) (Billones de pesos de 2005)	38
Gráfico 1.10:	Índice de confianza del consumidor y crecimiento de consumo privado.....	39
Gráfico 1.11:	Índice de Confianza Industrial.....	40
Gráfico 1.12:	Importaciones totales (CIF) - Trimestral Millones de dólares – Crecimiento anual	40
Gráfico 1.13:	Importaciones de bienes intermedios (CIF) - Trimestral Millones de dólares – Crecimiento anual	41
Gráfico 1.14:	Índice del PIB para Colombia y los principales grupos económicos mundiales (2008 = 100).....	42
Gráfico 1.15:	Índice de producción industrial 2010-2011	44

Gráfico 1.16:	Crecimiento de los últimos 12 meses de la producción industrial	44
Gráfico 1.17:	Licencias de construcción (m ² licenciados y crecimiento).....	45
Gráfico 1.18:	Tasa Global de Participación (%) Total Nacional - promedio móvil 3 meses.....	49
Gráfico 1.19:	Tasa Global de Participación Trece ciudades - promedio móvil 3 meses.....	49
Gráfico 1.20:	Tasa Global de Participación (%) - Otros miembros del hogar y Tasa de Subempleo – Jefes de Hogar Total Nacional - promedio móvil 3 meses.....	50
Gráfico 1.21:	Tasa Global de Participación (%) - Otros miembros del hogar y Tasa de Subempleo – Jefes de Hogar Trece ciudades - promedio móvil 3 meses.....	50
Gráfico 1.22:	Tasa de ocupación (%) Total Nacional - promedio móvil 3 meses	51
Gráfico 1.23:	Tasa de ocupación (%) Trece ciudades - promedio móvil 3 meses.....	51
Gráfico 1.24:	52
Gráfico 1.25:	Empleo Total en la Industria (Crecimiento anual)	53
Gráfico 1.26:	Empleo en el comercio minorista (Crecimiento anual)	53
Gráfico 1.27:	Tasa de Desempleo (%) Total nacional - promedio móvil 3 meses	54
Gráfico 1.28:	Tasa de Desempleo (%) Trece ciudades - promedio móvil 3 meses	55
Gráfico A.1:	Tasa de informalidad (%) - Trece ciudades (Ocupados informales / Ocupados) - Trimestre móvil	58
Gráfico A.2:	59
Gráfico A.3:	Tasa de empleo informal en países de América Latina, 2009.....	60
Gráfico 1.29:	Índice de precios al consumidor (Crecimiento Anual)	63
Gráfico 1.30:	Índice de precios al consumidor – América Latina (Crecimiento Anual- Base 100 en enero de 2006)	64
Gráfico 1.31:	Inflación anual de alimentos.....	64
Gráfico 1.32:	Indicador de abastecimiento (Toneladas semanales).....	65
Gráfico 1.33:	Inflación anual del IPC sin alimentos y sin regulados (Crecimiento anual)	66
Gráfico 1.34:	Tasa de intervención del Mercado (Porcentaje).....	67
Gráfico 1.35:	Tasas de interés reales (Porcentaje)	68

Gráfico 1.36:	EMBI.....	69
Gráfico 1.37:	CDS 5 años.....	70
Gráfico 1.38:	Tasa de cambio representativa del mercado (Pesos por dólar).....	71
Gráfico 1.39:	Índice de tasa de cambio nominal América Latina (Diciembre 2009 = 100).....	73
Gráfico 1.40:	Índice de tasa de cambio real multilateral (Diciembre 2009 = 100).....	74
Gráfico 1.41:	Deuda Externa (% del PIB).....	78
Gráfico 1.42:	Tasa de Inversión 2010 (Puntos porcentuales en términos del PIB real)	79
Gráfico 1.43:	Variación en la tasa de Ahorro 2000-2010 (% del PIB Nominal).....	80
Gráfico 1.44:	Déficit en cuenta corriente e IED (% del PIB).....	81
Gráfico 1.45:	Tasa de Ahorro (% del PIB Nominal).....	82
Gráfico 1.46:	Crecimiento real de la demanda 2010 y 2011.....	83
Gráfico 1.47:	Balance Macroeconómico (% del PIB).....	84
Gráfico 1.48:	Indicadores de rentabilidad del sistema financiero.....	86
Gráfico 1.49:	Indicadores de solvencia y profundización financiera	
	Panel a. Indicador de solvencia.....	87
	Panel b. Profundización financiera.....	87
Gráfico 1.50:	Indicadores de la cartera de crédito	
	Panel a. Calidad de la cartera de crédito.....	88
	Panel b. Cubrimiento de la cartera de crédito.....	88
Gráfico 1.51:	Evolución de la cartera de crédito	
	Panel a. Crecimiento de la cartera total.....	89
	Panel b. Crecimiento de la cartera por modalidad de crédito.....	89
Gráfico 1.52:	Crecimiento real anual de la cartera de crédito	
	Panel a. Cartera total.....	90
	Panel b. Cartera por modalidad de crédito.....	90
Gráfico 2.1:	Balance Primario del Sector Público No Financiero (% del PIB).....	97
Gráfico 2.2:	Balance Primario del Gobierno Nacional Central (% del PIB).....	98
Gráfico 2.3:	Deuda del Sector Público No Financiero (% PIB).....	99
Gráfico 2.4:	Deuda del Gobierno Nacional Central.....	100
Gráfico 2.5:	Ingresos y gastos del Gobierno Nacional Central (% PIB).....	106

Gráfico 2.6:	Composición de los ingresos del Gobierno Nacional Central - % del total.....	108
Gráfico 2.7:	Composición de los Gastos del Gobierno Nacional Central	113
Gráfico 2.8:	Balance de las regiones en el FAEP y sus determinantes.....	129
Gráfico 2.9:	Crecimiento de la Demanda Acumulada de Energía.....	130
Gráfico 2.10:	Resultado Fiscal Anual. Sector Regionales y Locales (% del PIB)	140
Gráfico C.1:	Perfil de vencimientos de créditos seleccionados - Original (US\$ millones).....	161
Gráfico C.2:	Perfil de vencimientos de créditos seleccionados - Alineado (US\$ millones).....	161
Gráfico C.3:	Factores de riesgo del Portafolio de la Deuda del GNC.....	164
Gráfico D.1:	Precio internacional de referencia WTI 2009-2010.....	173
Gráfico D.2:	Resultados operacionales y financieros de Ecopetrol	175
Gráfico D.3:	Indicadores de rentabilidad ROA y ROE	176
Gráfico D.4:	Precio de la acción de Ecopetrol durante 2010.....	177
Gráfico D.5:	Principales resultados operacionales de Isagen	181
Gráfico D.6:	Precio y volumen de transacción de la acción de Isagen	182
Gráfico 5.1:	Evolución de los costos estimados de las leyes (\$ miles de millones - precios constantes de 2010)	222
Gráfico 6.1:	Perfil de aportes Fondo de Contingencias	237
Gráfico 6.2:	Pago anual por sentencias y conciliaciones	238
Gráfico 6.3:	Concentración de pagos efectuados por procesos judiciales en 2010.....	238
Gráfico 6.4:	Participación histórica por Sectores.....	239
Gráfico 6.5:	Participación de Captadoras dentro de las Pretensiones por Captación	246
Gráfico 6.6:	Exposición por créditos garantizados clasificados según su calificación crediticia	250
Gráfico 6.7:	Deuda Pensional (% PIB de 2010).....	253
Gráfico 6.8:	Evolución de la deuda por cesantías retroactivas.....	256
Gráfico 7.1:	Cambio en las proyecciones del crecimiento mundial.....	260
Gráfico 7.2:	Términos de Intercambio (Base 2006 = 100)	264

Gráfico 7.3:	Cuenta de Capital y Financiera (% del PIB).....	269
Gráfico 7.4:	Cuenta Corriente y Balanza Comercial (% del PIB).....	270
Gráfico 7.5:	Deuda Externa de Colombia (% del PIB)	271
Gráfico 7.6:	Demanda agregada y PIB (Crecimiento real).....	273
Gráfico 7.7:	Balance macroeconómico (% del PIB).....	275
Gráfico 7.8:	Proyección tasa de ahorro (% del PIB nominal)	276
Gráfico E.1	278
Gráfico E.2:	Demanda agregada (Crecimiento real).....	279
Gráfico E.3:	Tasa de inflación (Variación anual).....	281
Gráfico E.4:	Crecimiento del PIB per cápita (corregido por PPP) noventa y década 2000.....	282
Gráfico E.5:	Impacto de las locomotoras sobre el crecimiento económico y el desempleo.....	285
Gráfico E.6:	Impacto de las locomotoras sobre la reducción de la pobreza.....	285
Gráfico E.7:	Impacto Macroeconómico de las Locomotoras.....	287
Gráfico E.8:	Posición de Colombia en el Índice Global de Competitividad.....	288
Gráfico E.9:	Posición de Colombia en el Índice de Facilidad para Hacer Negocios, <i>Doing Business</i> , Banco Mundial.....	288
Gráfico E.10:	Posición IMD 2010 vs. Posición cumplimiento metas del PND 2014.....	289
Gráfico 8.1:	Pronósticos de producción de petróleo crudo (MBD).....	297
Gráfico 8.2:	Ingresos provenientes del sector minero-energético del Gobierno y las regiones	298
Gráfico 8.3:	Ahorro de los recursos provenientes del sector minero-energético del Gobierno y las regiones	298
Gráfico 8.4:	Balance Primario y Deuda del Sector Público No Financiero (% del PIB)	299
Gráfico 8.5	301
Gráfico 8.6:	Evolución del gasto pensional a cargo de la Nación (% del PIB).....	302
Gráfico 8.7:	Trayectoria del Déficit del Gobierno Nacional Central 2011-2022 (% del PIB).....	305

Gráfico 8.8:	Trayectoria del Balance Primario y la Deuda Neta del Gobierno Nacional Central 2011-2022 (% del PIB).....	305
Gráfico 8.9:	Evolución de los ingresos del Gobierno Nacional Central 2011-2022 (% del PIB).....	306
Gráfico 8.10:	Evolución de los ingresos del Gobierno Nacional Central 2011-2022 - Por componente (% del PIB).....	307
Gráfico 8.11:	Evolución de los gastos del Gobierno Nacional Central 2011-2022 (% del PIB).....	308
Gráfico 8.12:	Evolución de los gastos del Gobierno Nacional Central 2011-2022 - Por componente (% del PIB).....	309
Gráfico 8.13:	Balance Estructural del Gobierno Nacional Central (% PIB).....	311
Gráfico 9.1:	Ingresos y gastos del Gobierno Nacional Central (% PIB).....	320
Gráfico 9.2:	Ingresos y gastos de la Emergencia Invernal (% del PIB)	321
Cuadro 9.5:	Ingresos del Gobierno Nacional Central.....	322
Gráfico 9.3:	Evolución de los ingresos del Gobierno Nacional Central 2011-2012 (% PIB).....	323
Gráfico 9.4:	Composición de los ingresos del Gobierno Nacional Central - 2012	324
Gráfico 9.5:	Evolución de los gastos del Gobierno Nacional Central 2011-2012 (% PIB).....	328
Gráfico 9.6:	Composición del Gasto Total y Corriente del Gobierno Nacional Central 2012	329
Gráfico 9.7:	Transferencias del Gobierno Nacional Central (% PIB).....	331
Gráfico 9.8:	Inversión del Gobierno Nacional Central (% del PIB)	333
Gráfico 10.1:	Total vigencias futuras Presupuesto General de la Nación (\$ Miles de millones constantes de 2011 y % del PIB)	365
Gráfico 10.2:	Distribución anual VF autorizadas PGN	366
Gráfico 10.3:	VF autorizadas PGN (\$ Miles de millones constantes de 2011 y % del PIB).....	366

Introducción

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.

Puede afirmarse que lo más valioso de este informe es que su entrega coincide con un momento histórico para el país, en el que la nueva institucionalidad fiscal permitirá afianzar en Colombia el camino hacia la sostenibilidad y la estabilidad macroeconómica. Con la aprobación del Acto Legislativo que incorpora el criterio de sostenibilidad fiscal en la Constitución Nacional, junto con la adopción de una regla fiscal sobre las finanzas del Gobierno Nacional Central, y el manejo más eficiente de las regalías aprobado mediante el Acto Legislativo que da origen al Sistema General de Regalías, Colombia fortalece de una manera integral las normas existentes de responsabilidad fiscal (Ley 358 de 1997 o Ley de semáforos, Ley 617 de 2000 o Ley de responsabilidad fiscal territorial y Ley 819 o Ley de responsabilidad fiscal). Solo Alemania incorpora en su Constitución el criterio de sostenibilidad fiscal. Esta nueva institucionalidad permitirá adoptar los mecanismos para orientar la política fiscal de forma predecible, aislando el gasto social y la inversión pública de las fluctuaciones económicas y facilitando las decisiones de inversión de los agentes. Así mismo, la regla fiscal permitirá asumir una postura contracíclica para mantener e incluso aumentar la inversión y así estimular la economía y proteger el crecimiento en los años en que la actividad económica es débil, favoreciendo con ello a los sectores más vulnerables de la población.

De todo lo anterior se deriva que el nuevo marco fiscal institucional permite preservar y garantizar la confianza inversionista, evita la generación de desequilibrios macroeconómicos, estimula la inversión social y contribuye a reducir la pobreza. El diseño de la senda fiscal de mediano plazo que aquí se presenta, es consistente con esa nueva institucionalidad y tiene en cuenta además, la inversión en la infraestructura que el país necesita, así como la atención a las víctimas de la violencia, sin descuidar los más grandes pasivos, como son las pensiones, la salud y los fallos judiciales. Además, está basado en el surgimiento de un auge minero energético, parte del cual deberá ser ahorrado en cumplimiento de las leyes recientemente aprobadas (regla fiscal y regalías). Dicho auge estará acompañado de un mayor y más estable recaudo tributario, producto de las reformas aprobadas y de una mayor eficiencia de la DIAN, así como de tasas de crecimiento que podrían superar el 4,8% por año. Finalmente y muy importante, la nueva senda de disciplina fiscal permitirá reducir los niveles de la deuda pública, lo cual se verá reflejado en menores pagos de intereses, recursos que pueden ser utilizados en inversión social.

La economía colombiana en la última década recuperó su dinamismo después de la recesión de finales de los noventa, alcanzando tasas de crecimiento superiores a las del promedio histórico. Los cambios institucionales y la adopción de medidas macroprudenciales permitieron blindar a la economía colombiana de los cambios en el entorno internacional y de los desequilibrios de origen interno.

Los fundamentales de esta estabilidad macroeconómica se han fortalecido sobre las bases de la coherencia en el manejo económico del país, fundamentado en la coordinación de la política monetaria y la fiscal, apoyadas en la solidez del sistema financiero y en un régimen de tasa de cambio flexible. La coherencia en el manejo macroeconómico del país, le permitió a la economía colombiana enfrentar los choques de la crisis financiera internacional y recuperar rápidamente su senda de crecimiento sin deteriorar sus indicadores fiscales. Los resultados en materia de crecimiento económico se tradujeron en aumentos en el bienestar de la población. De esta forma, en la segunda mitad de la década pasada Colombia pasó de ser un país de ingreso medio-bajo a un país de ingreso medio-alto.

Si bien los avances son importantes, el Gobierno colombiano reconoce que aún falta mucho camino por recorrer para garantizar una senda

de crecimiento sostenido en el mediano plazo que por la vía de la competitividad permita generar empleo, reducir los niveles de pobreza, y por lo tanto mejorar las condiciones de igualdad en la población.

Por lo anterior, desde agosto de 2010 se radicaron ante el Congreso de la República diferentes proyectos de reforma enfocados en apoyar la competitividad del país, en impulsar la formalización empresarial y laboral y aumentar la productividad, como también otros, orientados a garantizar la sostenibilidad fiscal. Todos los proyectos fueron aprobados por el Congreso, tras cumplir el trámite legislativo de rigor, los cuales se describen con algún detalle en el recuadro 2B. Dichas reformas sumadas a la reforma a la estructura arancelaria están enfocadas en reducir costos salariales y no salariales a las empresas, para hacerlas más competitivas en los mercados internacionales, en fomentar la creación de empleo y en estimular la contratación de jóvenes recién egresados y mujeres cabeza de hogar, entre otros. En términos de la sostenibilidad fiscal, la reforma tributaria aprobada eliminó algunas distorsiones que drenaban ingresos para el fisco, al tiempo que los Actos Legislativos de sostenibilidad fiscal y el que crea el Sistema General de Regalías así como la regla fiscal permitirán profundizar el manejo responsable de las finanzas públicas y generar ahorro para estabilizar el ciclo económico.

De otra parte, si bien es cierto que la solidez del sistema financiero quedó demostrada en la pasada crisis financiera internacional, el Gobierno colombiano sigue trabajando en su consolidación, para lo cual ha diseñado una agenda prudencial orientada a mejorar la calidad del capital de los bancos, siguiendo las recomendaciones de Basilea III, y a avanzar en el desarrollo del mercado de capitales. El trabajo con el sistema financiero incluye además una ambiciosa agenda de inclusión financiera cuya principal motivación es promover la formalización de un amplio porcentaje de la población. Esta estrategia permitirá no solamente profundizar la oferta de servicios del sistema sino que además hará más “visibles” a los agentes, y más transparentes sus operaciones, todo lo cual adicionalmente tendrá una incidencia tributaria importante.

El conjunto de reformas estará acompañando a la estrategia del Gobierno de impulsar sectores que han sido identificados como las “locomotoras” del crecimiento, por ser generadores de empleo o que por sus encadenamientos con otros sectores pueden propiciar el crecimiento sostenido de la economía. Estos sectores son la agricultura,

la infraestructura, el sector vivienda, el de innovación tecnológica y el de minería.

Es evidente y así lo reconocen analistas nacionales e internacionales, que el país presenta un atraso en la inversión en estos sectores si se compara incluso con sus pares en la región, razón por la cual el retorno esperado de las inversiones en dichos proyectos puede ser significativamente alto. Esto hace que la estrategia sea muy atractiva para inversionistas nacionales e internacionales. Colombia tiene todas las posibilidades de ampliar su frontera agrícola, con un gran potencial de crecimiento en un mundo en el que el creciente aumento en la demanda de productos básicos proveniente del auge de las economías emergentes, amenaza con generar una crisis alimentaria. Por lo tanto, es claro que Colombia requiere de una gran inversión en vías, puertos y aeropuertos, así como políticas de vivienda rural que estimulen a la población a permanecer en el campo, todo ello de la mano de la investigación en ciencia y tecnología que nos permita ser competitivos en los mercados internacionales.

Una vez todas las reformas entren en vigencia, unido a las locomotoras del crecimiento, y con una inversión bien administrada de los recursos de regalías, el país estará mostrando tasas sostenidas de crecimiento con un surgimiento de una clase media demandante de bienes y servicios, y con una gran parte de la población en su fase productiva.

Todo lo anterior conducirá a que Colombia, en palabras del Presidente del banco HSBC, haga parte del grupo de países que en los próximos 50 años esté liderando el crecimiento mundial, como son los CIVETS (Colombia, Indonesia, Vietnam, Egipto, Turquía y Sudáfrica). Sin embargo, para hacer viables estas predicciones el país debe concentrar esfuerzos en: i) La formación de capital humano (mayor inversión en educación, ciencia y tecnología) acompañado de una mejora en el acceso a la salud, ii) Adecuada infraestructura institucional, que se refleje en estabilidad monetaria, reglas de juego estables para los agentes y respeto a los derechos humanos, y iii) Lograr incrementos en el PIB per cápita.

¹ Al momento de entregar este documento al Congreso de la República, la Calificadora de Riesgo Fitch otorgó el grado de inversión a Colombia, con esto el país logra el “full investment grade” de las tres más importantes calificadoras a nivel mundial.

El 16 de marzo de 2011, la firma Standard & Poor’s le devolvió a Colombia el grado de inversión para los títulos de deuda soberana en moneda extranjera y lo propio hizo Moodys, el pasado 31 de mayo¹. Esta es una muestra de la confianza en la efectividad de las reformas que Colombia está llevando a cabo y en la solidez de sus fundamentales. Como lo

menciona S&P en su comunicado, *“la mejora en la calificación obedeció a la fortaleza que el país evidenció ante choques externos como la reciente crisis financiera internacional, donde mostró la capacidad para el uso de políticas fiscales y monetarias contracíclicas y la expectativa de que el nivel de endeudamiento se estabilice en la medida que el Producto Interno Bruto (PIB), y los ingresos fiscales crezcan en el mediano plazo”*.

De otra parte, Moody’s destacó en su comunicado que: “la habilidad probada de Colombia para manejar choques internos y externos, la cual se evidencia en el comportamiento económico y financiero del Gobierno y en el impecable historial de cumplimiento de sus obligaciones. Además, la reducción en el riesgo sistémico generado por las acciones de los grupos guerrilleros y del crimen organizado señala la capacidad del Estado para enfrentar choques no-económicos. De otra parte, existe un marco institucional enfocado en manejar los flujos de ingresos adicionales esperados por el comportamiento de los commodities en los próximos años”.

Los resultados están a la vista. La economía colombiana presentó un comportamiento favorable en un entorno de crisis como el observado a nivel mundial en 2009. En dicho año el crecimiento económico fue positivo (1,5%) superior al de muchos países desarrollados y emergentes.

En el año 2010 la economía colombiana recuperó su dinamismo más rápido de lo esperado. La política contracíclica con menores tasas de interés, el impulso fiscal realizado desde 2009 y la recuperación de la confianza en los mercados mundiales explicaron la recuperación del crecimiento, que se ubicó en 4,3%, superior al que se proyectaba en el Marco Fiscal de 2010 (3%).

Por el lado de la demanda, el crecimiento económico fue explicado principalmente por el consumo y la inversión. La política de reducción de tasas por parte del Banco de la República permitió que el costo del crédito de consumo se redujera y los hogares pudieran recuperar el dinamismo en su demanda de bienes observado en el período anterior a la desaceleración de 2009. Del lado de la oferta, el crecimiento de 2010 fue impulsado principalmente por los sectores de minería, el comercio y la industria. En la actividad minera, la producción de petróleo fue la que más aportó al dinamismo del sector con un crecimiento de 16,9%.

Para 2011 y 2012 se espera que la actividad económica continúe con la dinámica del crecimiento, sustentado de una parte en la demanda interna y de otra parte en las condiciones de mayores precios de los commodities y una buena demanda externa. Como se mencionó anteriormente, las reformas aprobadas y el liderazgo de los sectores denominados “locomotoras”, permitirán alcanzar la meta establecida en el Plan Nacional de Desarrollo de un crecimiento del 6% al finalizar el período de Gobierno del Presidente Juan Manuel Santos.

EN LA SENDA DE LA SOSTENIBILIDAD FISCAL

En 2010 el balance fiscal del sector público reflejó el impacto de la crisis financiera internacional de los años 2008 y 2009, que afectó en mayor medida a los ingresos del Gobierno Nacional Central (GNC), por cuenta del recaudo del impuesto de renta, así como de los dividendos provenientes de Ecopetrol. A pesar de esto, el balance del GNC en 2010 mostró un resultado mejor que el esperado inicialmente y una recuperación con respecto al año anterior. Ello se dio al tiempo con la recuperación de la economía, lo cual es consistente con la postura contracíclica de la política fiscal, que estimuló la demanda interna durante la crisis, y que ajustó el gasto público a medida que la economía retornó a su fase de crecimiento.

Como anotaron en su momento los analistas económicos, la política contracíclica tuvo éxito. El crecimiento del PIB en 2009 (1,5%), el año en que la crisis tuvo mayor impacto, se compara favorablemente con la región y frente a otros países emergentes a nivel internacional, lo que a su vez posibilitó una transición rápida hacia la recuperación de la economía, como lo muestran los resultados de 2010, en el que se registró un crecimiento de 4,3%. Lo anterior permite plantear dos consideraciones desde el punto de vista fiscal.

Por una parte, en el corto plazo, el sector público tiene la capacidad de retornar a la senda decreciente de déficit que mantuvo durante la década anterior, y que se vio interrumpida en 2009 como consecuencia de la crisis financiera.

Por otra parte, y desde una perspectiva de largo plazo, el gobierno se encuentra preparado para asumir una postura fiscal que impulse el desarrollo económico y social del país, apoyada en un nuevo marco

institucional basado en tres pilares fundamentales. i) considerar la sostenibilidad fiscal como un criterio constitucional, ii) el diseño de un nuevo Sistema general de Regalías y, iii) la adopción de una regla fiscal sobre las finanzas del Gobierno Central. Lo anterior permitirá reforzar la disciplina de las finanzas públicas y ampliar los mecanismos a través de los cuales puede contribuir a la estabilidad macroeconómica.

Cabe anotar que la senda de ajuste de las finanzas públicas que se presenta en este Marco Fiscal será gradual teniendo en cuenta, de un lado, las restricciones presupuestales y de otra, las obligaciones asumidas por el Gobierno en áreas que incluyen la atención a víctimas de la violencia, la rehabilitación de la infraestructura y atención a la población afectada por la reciente ola invernal, y las obligaciones pensionales y de salud en cabeza del gobierno, entre otras.

La disciplina fiscal que ha practicado el GNC en los últimos años le ha permitido reducir su deuda neta de activos financieros significativamente, desde 45,7% del PIB en 2002 hasta 37,4% del PIB en 2010, incluyendo la financiación del impulso fiscal ejecutado en el marco del manejo contracíclico de la crisis financiera. El comportamiento de las finanzas del Gobierno Central ha determinado en buena parte la senda de la deuda neta del SPNF, la cual también se ha reducido significativamente (desde 39,7% del PIB en 2002 hasta 28,2% del PIB en 2010). En los últimos años este indicador ha reflejado los efectos de la crisis, pero de acuerdo con las metas del gobierno, el stock de deuda del SPNF estará por debajo de 20% del PIB al finalizar la presente década, lo cual es consistente con lo contemplado en anteriores marcos fiscales de mediano plazo.

De esta manera, el Gobierno Nacional está comprometido con una disminución en los niveles de déficit y de deuda pública que fortalezcan la sostenibilidad de las finanzas públicas en el mediano plazo, en pro de la inversión social. Algunos factores que impulsarán el crecimiento de mediano plazo de la economía, como choques positivos en la productividad multifactorial, la mayor acumulación de capital y la mayor contribución del empleo formal, tendrán un efecto positivo sobre el recaudo tributario. Igualmente, la reforma tributaria tendrá un aporte adicional al recaudo esperado durante los próximos años, incrementando la eficiencia del sistema.

Adicionalmente, la ampliación en las perspectivas de producción del sector minero hacia los próximos años, plantea un reto para el diseño de la política fiscal, para evitar que este beneficio se traduzca en un factor desestabilizador de la economía. En ese sentido, será importante la contribución de las reformas al sistema de regalías y la adopción de una regla fiscal sobre las finanzas del Gobierno Nacional Central. Ellas permitirán ahorrar los ingresos extraordinarios provenientes del aumento en la producción minero-energética. Dichas medidas tendrán un efecto favorable al atenuar la apreciación de la tasa de cambio real y mitigar los riesgos de desindustrialización que genera la pérdida de la competitividad de los sectores transables que son intensivos en empleo.

Este documento consta de diez capítulos. El capítulo 1 presenta el balance de los resultados macroeconómicos en el año 2010 y las expectativas para el 2011. En el segundo capítulo se comparan los resultados fiscales de 2010 frente a la revisión del Plan Financiero 2011. En el tercero, se analizan los resultados de las actividades cuasifiscales en 2010. La estimación del costo fiscal de las exenciones, deducciones o descuentos tributarios a que hubo lugar en 2010 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 2012 se expone en el capítulo 9 y por último, en el capítulo 10 se presenta la cuantificación de las vigencias futuras incluidas en el escenario fiscal de mediano plazo.

Se incluyen igualmente a lo largo del documento, cinco recuadros que en su orden hacen referencia a: i) los retos de la formalización en Colombia, ii) los resultados de la agenda legislativa del Gobierno, iii) la Estrategia de Financiamiento, iv) seguimiento y metas fiscales de Ecopetrol e Isagén y v) la sostenibilidad del crecimiento económico.

Capítulo I

1. BALANCE MACROECONÓMICO 2010 Y PERSPECTIVAS PARA 2011

1.1. Antecedentes

Después de los episodios que desencadenaron la crisis financiera internacional de 2008, la recuperación de la economía mundial se ha dado a distintas velocidades. Así, mientras en 2010 los países emergentes mostraron tasas promedio de crecimiento de 7,3%, los países avanzados crecieron al 3,0%. De acuerdo con el FMI (2011)¹, esta disparidad en el ritmo de crecimiento se va a mantener en 2011 y 2012 y, según sus cálculos, la economía mundial podría crecer a una tasa promedio de 4,5% en estos dos años, mientras las economías emergentes lo harían al 6,5% y las economías avanzadas al 2,5%.

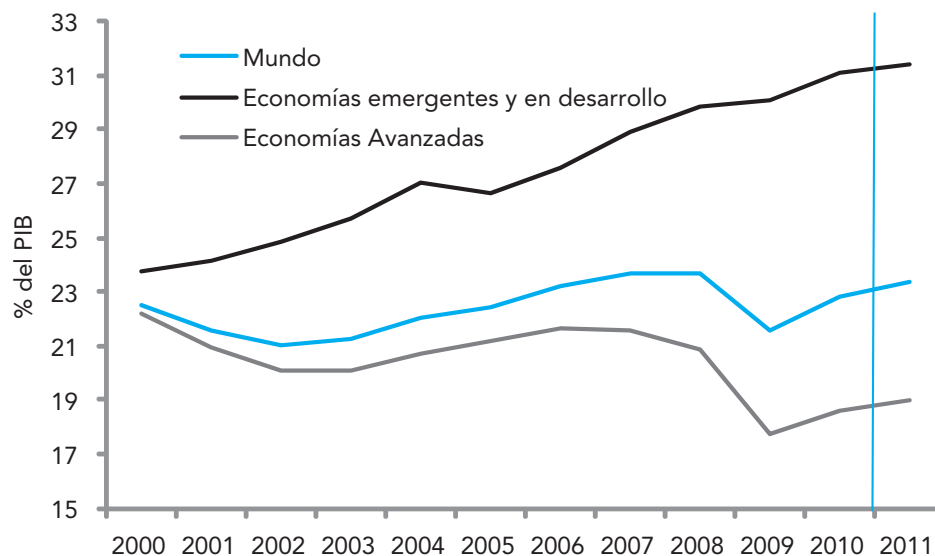
Con la recuperación mundial, el precio de algunos productos básicos se elevó, lo cual ha prendido las alarmas de presiones inflacionarias en el mundo, en especial, en las economías emergentes donde una proporción alta del consumo se afecta por el precio de estas mercancías. El precio del petróleo, por ejemplo, ha subido cerca de US\$ 40 por barril en los últimos 6 meses.

La crisis internacional dejó muy golpeada a la economía mundial pero en especial a los países desarrollados. En Estados Unidos, por ejemplo, el mercado inmobiliario sigue deprimido, la tasa de desempleo sigue alta y el déficit fiscal aumentó acercando el nivel de la deuda a su techo legal. En otros países la posición fiscal también se ha deteriorado forzando el aplazamiento de la consolidación fiscal y generando –en algunos países– dudas sobre la sostenibilidad de sus finanzas y el proceso de recuperación.

¹ World Economic Outlook.
Abril de 2011.

Por el contrario, las secuelas de la crisis en las economías emergentes fueron menores y más cortas. Al momento en que se evidenció la crisis (año 2008), las emergentes contaban con una posición fiscal y financiera más sólida y con un crecimiento potencial para los próximos años mayor que el de las economías desarrolladas. Su recuperación estuvo acompañada de un aumento en sus exportaciones y una alta tasa de inversión y de acumulación de capital. Para el 2011, se proyecta que la tasa de inversión en los países emergentes va a ser más alta a la que tenían antes de la crisis económica (Gráfico 1.1). Al mismo tiempo, en muchos de estos países la dinámica de la demanda interna ha impulsado aún más su crecimiento.

Gráfico 1.1: Tasa de inversión en los principales grupos económicos



Fuente: FMI.

Las proyecciones de crecimiento para los próximos 15 años son positivas para los países emergentes. De acuerdo con el Banco Mundial (2011)², estas economías van a crecer 4,7% en promedio, lo cual es más del doble del crecimiento proyectado para las economías desarrolladas (2,3%). Estas estimaciones se basan en la simulación de algunas variables fundamentales como el crecimiento demográfico, el crecimiento de la fuerza laboral, los niveles educativos y las tasas de ahorro.

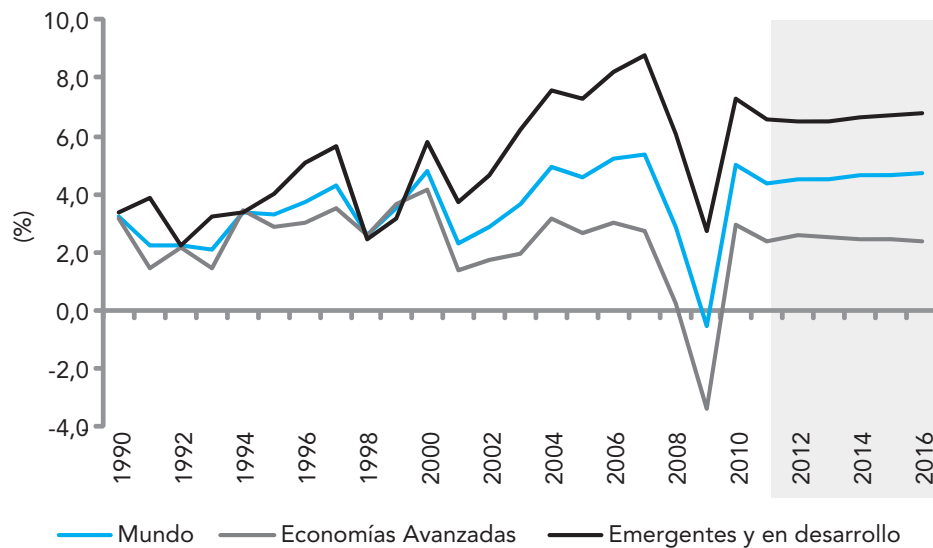
² Multipolarity: The New Global Economy. The World Bank. 2011.

1.2. Actividad Económica

La desaceleración sufrida en el año 2008 fue un fenómeno común a nivel global y se acentuó en el año 2009, generando una contracción del PIB mundial de 0,5%. La crisis financiera internacional afectó con mayor fuerza a los países avanzados, que tuvieron una contracción económica de 3,4% en 2009, mientras que los países emergentes y en desarrollo crecieron 2,7%, contrarrestando parcialmente el deterioro de las economías desarrolladas (Gráfico 1.2).

En el año 2010 la economía mundial se recuperó con un crecimiento de 5,0%, liderado por los países emergentes, los cuales crecieron 7,3% mientras que las economías desarrolladas lo hicieron al 3,0% en promedio. Para los próximos cinco años se espera que el mundo crezca en promedio cerca de 4,6%, los emergentes 6,6% y los desarrollados 2,5% (FMI, 2011).

Gráfico 1.2: Crecimiento real del PIB mundial
(Variación anual)



Fuente: World Economic Outlook-FMI. Cálculos DGPM

Si bien las proyecciones de crecimiento de la economía mundial sugieren que la economía global continuará creciendo con fuerza, subsisten algunos riesgos que podrían corregir a la baja dicha tendencia. El aumento de los

precios del petróleo provocado por la inestabilidad política en algunos países de África y del Oriente Medio aumenta la incertidumbre y pone en riesgo el crecimiento. Los mayores precios del petróleo y de otros productos básicos presionan al alza la inflación y adelantan los aumentos previstos de la tasa de intervención de los bancos centrales³. Los países de Asia Emergente y las economías más grandes serán los más afectados por esta situación. Por el contrario, algunos países de Suramérica y México, al ser exportadores netos de materias primas, ven beneficiados sus términos de intercambio.

La tensión financiera y fiscal de algunos países de la periferia europea se suma al listado de posibles riesgos. A pesar de los acuerdos logrados a mediados de marzo de 2011 en la cumbre realizada por los miembros de la Unión Europea, aún persisten dudas sobre la solvencia financiera de algunos países como Grecia, Irlanda y Portugal. Esta preocupación se ha traducido en mayores *spreads* en los bonos soberanos de estos países y existe el riesgo de que esta inseguridad se transmita a otras economías europeas. De esta forma, tanto la recapitalización de los bancos como los problemas de deuda soberana en Grecia, Irlanda y Portugal serán los principales retos de las autoridades europeas en los próximos años.

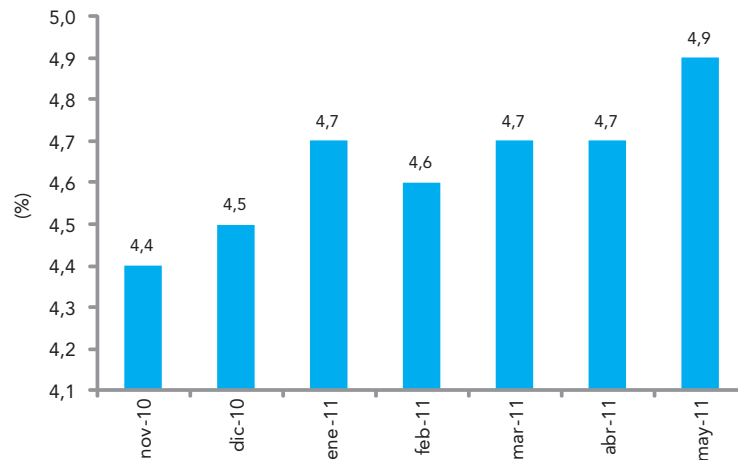
A pesar de estos riesgos, el prospecto de la economía colombiana ha mejorado en los últimos meses. Prueba de ello son los recientes pronósticos de crecimiento para 2011. Mientras que en diciembre de 2010 el promedio de los pronósticos de analistas del mercado indicaba que la economía crecería en 2011 4,5%, para mayo de este mismo año este promedio ascendía a 4,9%. Estos ajustes al alza ubican al crecimiento de la economía colombiana como uno de los mayores en la región en 2011 y 2012, por encima de Brasil y México (Gráficos 1.3 y 1.4).

Sin lugar a dudas el gran reto y compromiso de este Gobierno es el de adoptar las medidas necesarias para conducir a la economía colombiana por una senda sostenida de crecimiento económico y social. Con ese propósito se han tramitado y en algunos casos aprobado reformas en el Congreso, orientadas a apoyar el emprendimiento empresarial, reduciendo algunas ineficiencias que elevaban los costos no salariales y a estimular la generación de empleo y la formalización. Al mismo tiempo se tramitan reformas para garantizar la sostenibilidad fiscal y por esa vía la estabilidad macroeconómica del país.

³ El Banco Central Europeo, por ejemplo, subió su tasa de intervención en abril a pesar de que la brecha del producto era negativa.

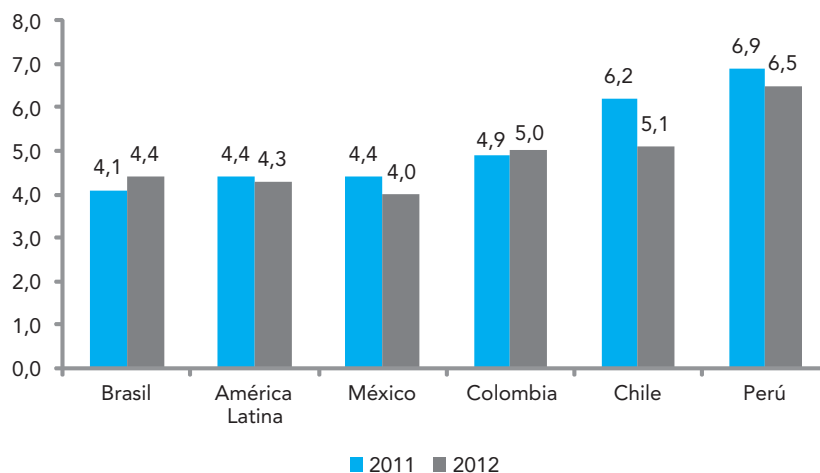
La confianza de que en Colombia las cosas se vienen haciendo bien, quedó materializada con los anuncios que se produjeron por parte, primero de Standard and poors (marzo) y recientemente de Moodys (mayo) de otorgarle grado de inversión a la deuda soberana de Colombia.

Gráfico 1.3: Pronósticos de crecimiento para el PIB de Colombia en 2011 realizado en diferentes meses (Variación anual)



Fuente: LatinFocus Consensus Forecast.

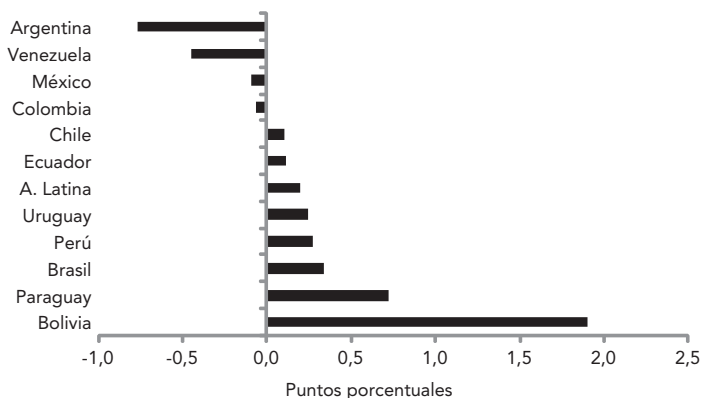
Gráfico 1.4: Pronósticos de crecimiento en 2011 y 2012 para Colombia y otros países de la región (Variación anual)



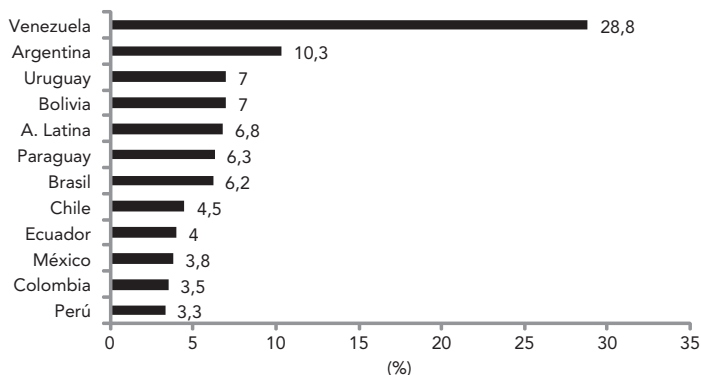
Fuente: LatinFocus Consensus Forecast.

En medio de una política monetaria expansiva en gran parte de los países desarrollados, los precios internacionales de algunos productos básicos como el trigo, el arroz y el maíz han mostrado alzas importantes. Esta dinámica en el precio de los alimentos ha llevado la inflación observada y esperada, a niveles importantes en muchos países del mundo. Por ejemplo, de acuerdo con el último sondeo de LatinFocus (mayo), la inflación en América Latina para 2011 se ubica en 6,8%. Este pronóstico es superior en 0,2pp al publicado en abril. Sin embargo, las expectativas de inflación en Colombia llevan una dinámica diferente a la de la región, y de acuerdo con el último sondeo realizado, el país terminará con una de las inflaciones más bajas de la región.

Gráfico 1.5: Expectativas de inflación e inflación para 2011
 Panel a. Cambios en el pronóstico de la inflación entre mayo y abril de 2011



Panel b. Pronóstico de inflación para 2011



Fuente: LatinFocus Consensus Forecast.

1.2.1. PIB por componentes de demanda

La economía colombiana presentó un comportamiento favorable en un entorno de crisis como el observado a nivel mundial en 2009. En dicho año la demanda interna presentó un crecimiento de 0,3%, el consumo de los hogares continuó en terreno positivo, 0,9% y, la tasa de inversión fue de 24,1% del PIB, un nivel históricamente alto.

En el año 2010 la economía colombiana recuperó su dinamismo más rápido de lo esperado. La política contracíclica con menores tasas de interés, el impulso fiscal realizado desde 2009 y la recuperación de la confianza en los mercados mundiales explicaron la recuperación del crecimiento, que se ubicó en 4,3% superior al que se proyectaba en el Marco Fiscal de 2010 (3%).

Por el lado de la demanda, el crecimiento económico fue explicado principalmente por el consumo y la inversión. El consumo final creció 4,4%, impulsado por la demanda de los hogares (4,3%) y del Gobierno (4,7%) (Cuadro 1.1). Como se mencionó anteriormente, la política de reducción de tasas por parte del Banco de la República permitió que el costo del crédito de consumo se redujera y los hogares pudieran recuperar el dinamismo en su demanda de bienes observado en el período anterior a la desaceleración de 2009.

Cuadro 1.1: Crecimiento real del PIB 2010/2009 por Componentes de Demanda

CONCEPTO	Crecimiento anual				2010	Participación	Contribución (pp)
	I-10	II-10	III-10	IV-10			
PIB	4,2	4,9	3,6	4,6	4,3	100,0	4,31
Importaciones totales	5,3	18,1	20,5	15,4	14,7	22,0	3,22
Consumo final	4,2	4,7	4,2	4,6	4,4	81,3	3,59
Hogares ¹	4,0	4,2	4,2	4,9	4,3	65,4	2,84
Gobierno	4,6	5,7	4,3	4,1	4,7	16,0	0,75
Formación bruta de capital	14,5	10,7	11,4	7,9	11,0	24,1	2,65
Demanda final interna	6,3	6,0	5,8	5,4	5,9	105,4	6,22
Exportaciones totales	-4,1	3,1	2,4	7,8	2,2	16,7	0,37

¹Nota: 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 2005.

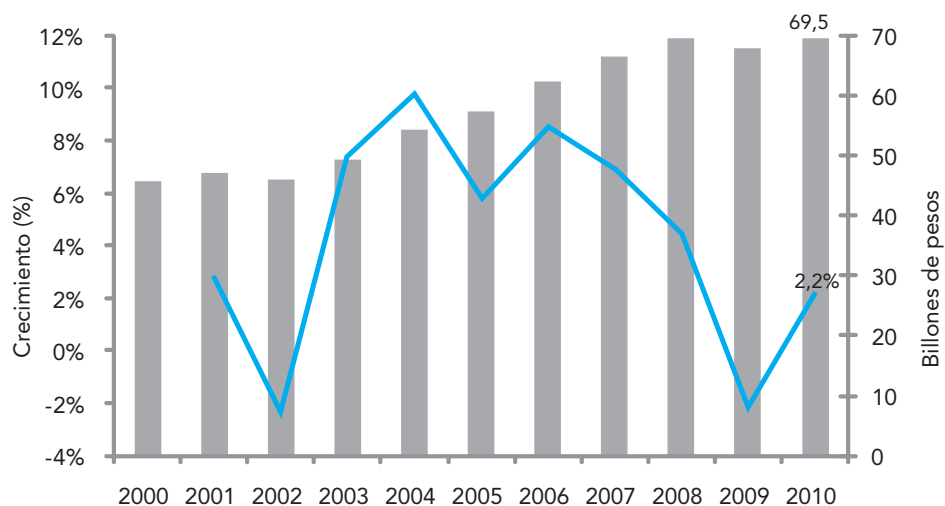
(pp) puntos porcentuales

Fuente: DANE

El crecimiento en 2010 fue liderado por el mayor dinamismo de la demanda privada. En este sentido el consumo de los hogares presentó un incremento de 4,3%, y contribuyó con 2,8pp al crecimiento total. Los otros componentes que aportaron al crecimiento fueron la inversión total que creció un 11,0% y contribuyó con 2,6pp, y las exportaciones que crecieron un 2,2% y contribuyeron con 0,4pp (Cuadro 1.1).

Las exportaciones totales presentaron un crecimiento de 2,2% en términos reales, consistente con la recuperación del contexto externo para nuestros productos de exportación, en comparación con la caída observada en 2009 (2,2%) (Gráfico 1.6). Un hecho a destacar es que en lo corrido de 2010 los empresarios pudieron encontrar mercados alternos al venezolano, ya que las exportaciones en dólares a otros países de América Latina crecieron un 59,5% así como a Asia (75,8%). De otra parte, las relaciones económicas y comerciales con Venezuela se han recuperado paulatinamente lo que se espera se refleje en la dinámica de las exportaciones de 2011.

Gráfico 1.6: Exportaciones Totales (nivel y crecimiento)
(Billones de pesos de 2005)

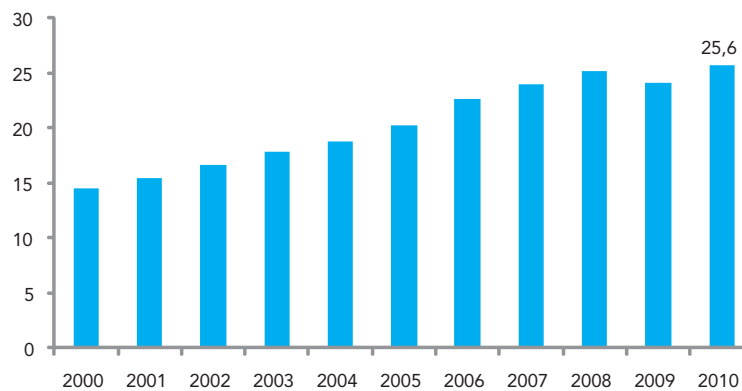


Fuente: DANE y cálculos del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

La demanda interna se recuperó notablemente en 2010, al pasar de una variación anual de 0,4% en 2009 a 5,9% en 2010, como se mencionó

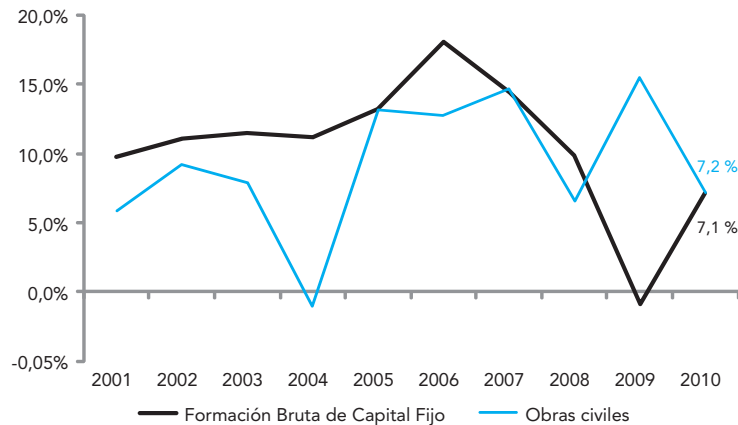
anteriormente, debido a un crecimiento del consumo de los hogares y de la inversión. De hecho, el consumo de los hogares registró incremento de 4,3%, cuando en 2009 había crecido un 0,9%. De igual forma, la inversión total en 2010 creció un 11,0%, mientras que en 2009 había caído un 3,0% colocando la tasa de inversión en 25,6% del PIB, un nivel históricamente alto (Gráfico 1.7). Este dinamismo se explicó principalmente por el incremento de la demanda del sector privado, que se reflejó en el crecimiento de la inversión fija (Gráfico 1.8).

Gráfico 1.7: Tasa de Inversión
(% del PIB)



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

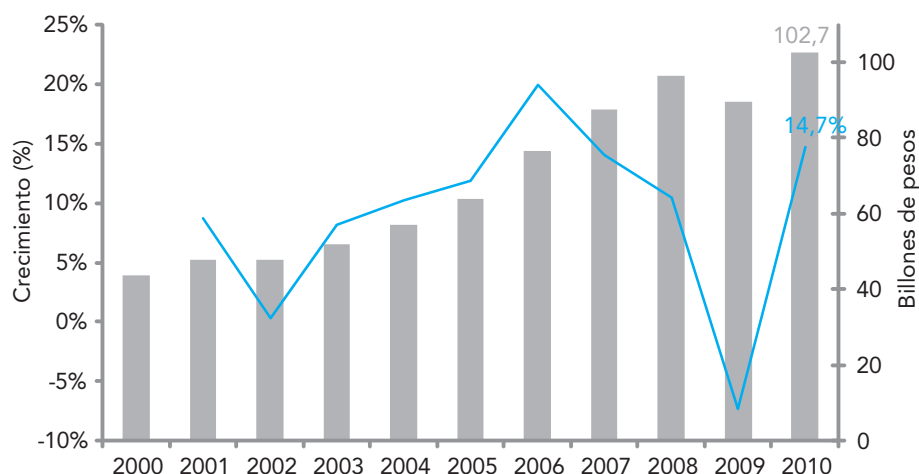
Gráfico 1.8: Crecimiento real de la inversión fija y de la inversión en obras civiles



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

La recuperación de la demanda interna se reflejó en el crecimiento de las importaciones, que en 2010 presentaron un incremento de 14,7% frente a una caída del 7,3% observado para 2009 (Gráfico 1.9). La expansión observada en compra de vehículos en 2010 (253.000 unidades) que representó un crecimiento de 37,1% en 2009 y las mayores importaciones de bienes de capital para la industria (crecimiento de 20,9% frente a 2009) explicaron este comportamiento.

Gráfico 1.9: Importaciones Totales (nivel y crecimiento)
(Billones de pesos de 2005)

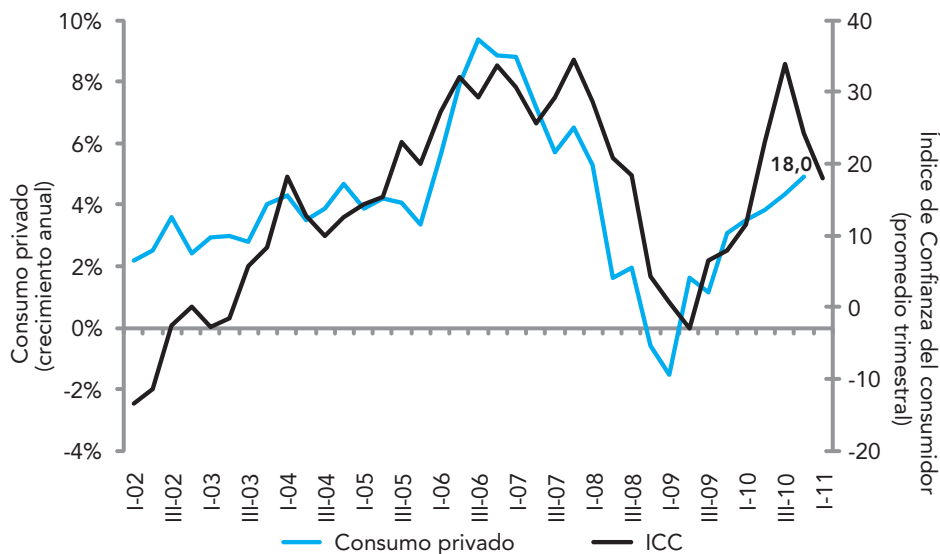


Fuente: DANE y cálculos del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En lo corrido de 2011 la demanda interna mantiene la dinámica observada en el año anterior. La información disponible muestra que las expectativas y la confianza de los agentes económicos continúan en niveles altos, a pesar del impacto de las olas invernales que se han presentado en el país (noviembre-diciembre 2010 y abril-mayo 2011). A nivel mundial el año 2011 comenzó con fuertes turbulencias políticas en el medio oriente, lo que unido al terremoto en Japón han frenado el proceso de consolidación de la recuperación económica mundial. Sin embargo, la demanda externa de nuestros principales socios comerciales continúa creciendo, lo que junto a unos precios de *commodities* en niveles altos permiten esperar un comportamiento favorable de nuestras exportaciones en este año.

En el contexto interno, el seguimiento a los diferentes indicadores de actividad económica y de confianza que se elaboran a partir de encuestas pero que se constituyen en indicadores líderes de la economía, permiten esperar un crecimiento económico incluso superior al de 2010. A la fecha, los indicadores muestran que el consumo de los hogares sigue con un crecimiento superior al del año anterior, ya que por ejemplo en el período enero-abril se superó la venta de más de 100.000 vehículos cifra que no se había observado antes en el acumulado de los cuatro primeros meses del año. De otra parte, el índice de confianza del consumidor, (cuya correlación es bastante alta con la medida de consumo en el PIB) mantiene su tendencia creciente (Gráfico 1.10).

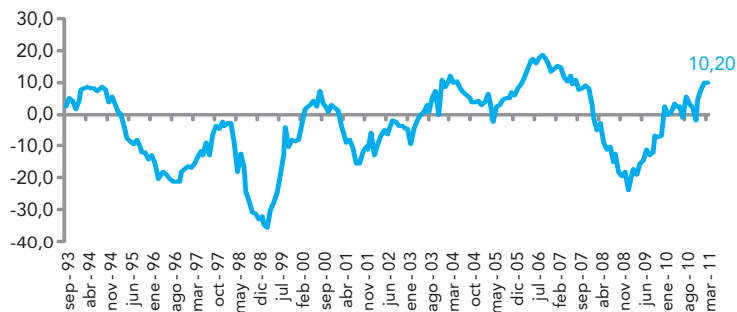
Gráfico 1.10: Índice de confianza del consumidor y crecimiento de consumo privado



Fuente: DANE y Fedesarrollo. Cálculos Ministerio de Hacienda

Adicionalmente, la encuesta de opinión empresarial de Fedesarrollo indica que la confianza de los industriales ha continuado en crecimiento, alcanzando los niveles del último año de expansión económica (2007) (Gráfico 1.11), tendencia que se espera se mantenga en lo corrido de 2011. La confianza, tanto en los consumidores como en los industriales (factor crucial en la economía), se encuentra en niveles elevados.

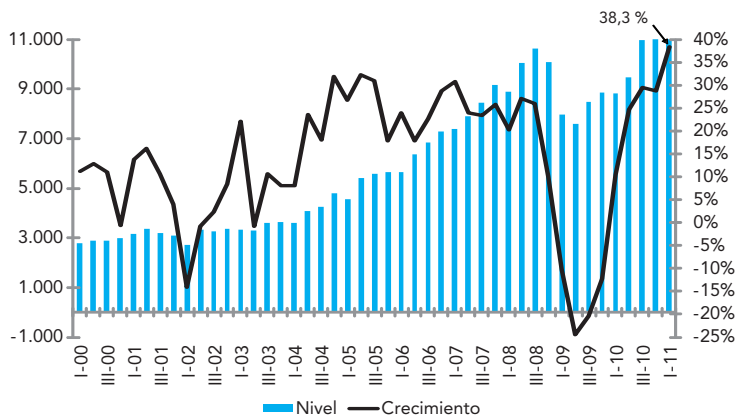
Gráfico 1.11: Índice de Confianza Industrial



Fuente: Fedesarrollo.

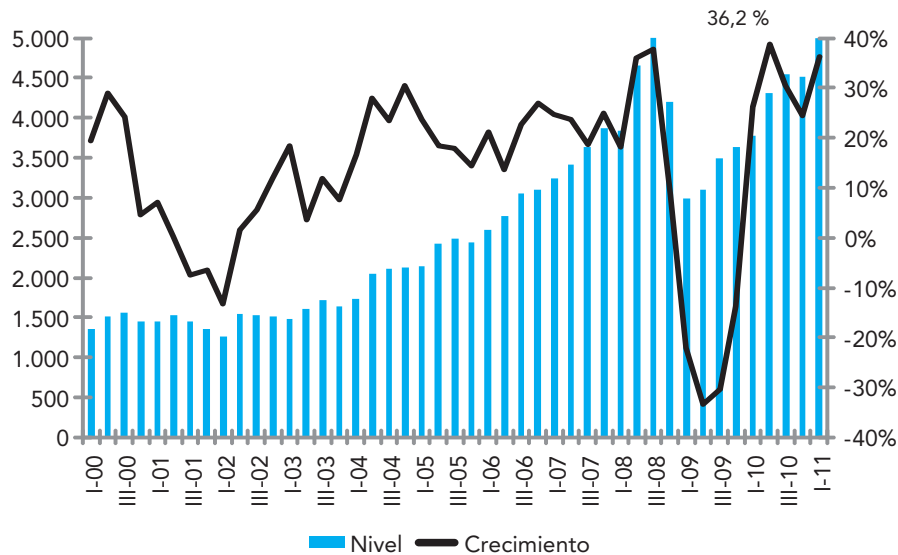
Por su parte, las importaciones en dólares mantienen un alto crecimiento, ya que en el primer trimestre del año 2011 observaron un incremento del 38,3% frente al mismo período de 2010 que había presentado una variación de 10,5%, al pasar de US\$8.810 millones el año anterior a US\$12.190 millones este año y se espera que esta dinámica se mantenga en lo que resta del año 2011. Este comportamiento es generalizado al total de importaciones, destacándose las de bienes intermedios (especialmente, materias primas para la industria), que en dicho período presentaron un incremento de 36,2% (en dólares) frente a un crecimiento de 26,2% en 2010 (Gráfico 1.13).

Gráfico 1.12: Importaciones totales (CIF) - Trimestral
Millones de dólares – Crecimiento anual



Fuente: DANE

Gráfico 1.13: Importaciones de bienes intermedios (CIF) - Trimestral
Millones de dólares – Crecimiento anual



Fuente: DANE

De otra parte, las exportaciones totales observadas en el período enero-marzo de 2011 presentaron un crecimiento elevado (38,2%), en el cual las ventas de productos asociados al sector minero aumentaron 51,6%, seguidas por las exportaciones de los sectores agropecuario, ganadería, caza, silvicultura y pesca que aumentaron 48,5%, en gran parte favorecidas por los altos precios de productos básicos de exportación.

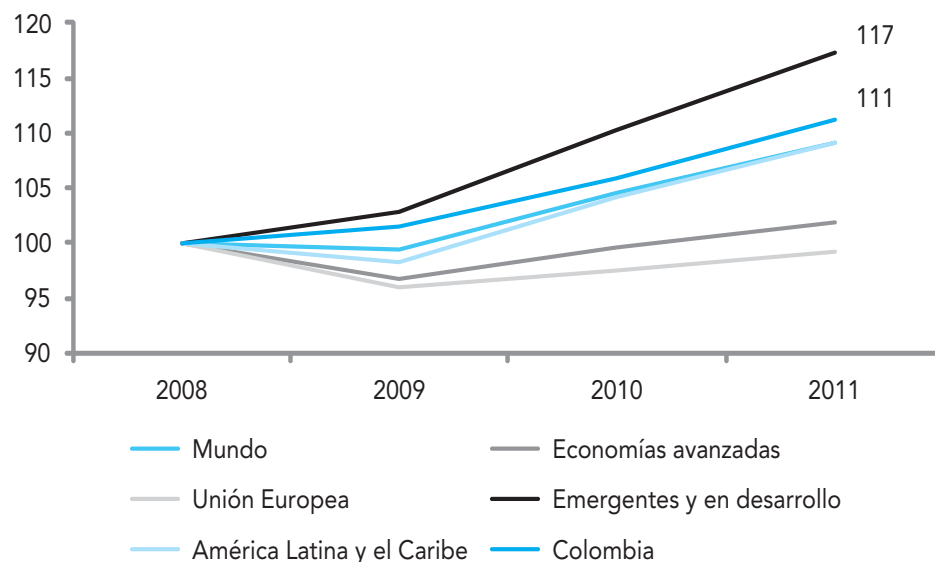
Según el destino de exportación, las mayores contribuciones al crecimiento de las exportaciones no tradicionales provienen principalmente de la Unión Europea y Estados Unidos, que a marzo de 2011 acumulaban un crecimiento año corrido de 6,2%.

1.2.2. PIB por componentes de oferta

A pesar de la crisis internacional y del rompimiento de las relaciones comerciales con Venezuela en 2008, la economía colombiana tuvo un “destacado” crecimiento en 2009 y 2010, 1,5% y 4,3% en cada año, respectivamente. Si se lograra un crecimiento de 5% en 2011, la economía

colombiana se ubicaría como una de las más dinámicas desde el estallido de la crisis económica (Gráfico 1.14).

Gráfico 1.14: Índice del PIB
para Colombia y los principales grupos económicos mundiales
(2008 = 100)



Fuente: LatinFocus Consensus Forecast y FMI. Cálculos DGPM.

El crecimiento de 4,3% de la economía colombiana en 2010 fue impulsado principalmente por la minería, el comercio y la industria, los cuales contribuyeron con 2,3pp a dicho crecimiento. En la actividad minera, la producción de petróleo fue la que más aportó al dinamismo del sector con un crecimiento de 16,9%. Por su parte, la producción de carbón, si bien tuvo un buen comienzo en el primer semestre, su extracción disminuyó en el segundo semestre por el efecto del invierno que se presentó a finales de 2010. De otro lado, la actividad comercial, hotelera y de restaurantes se vio impulsada por la mayor confianza del consumidor, el menor precio del dólar y las tasas de interés bajas. Los establecimientos financieros y las actividades de servicios sociales, comunales y personales también tuvieron un buen desempeño en 2010, y aportaron 1,1pp al crecimiento de la economía.

Cuadro 1.2: Crecimiento del PIB en 2010 por rama de actividad

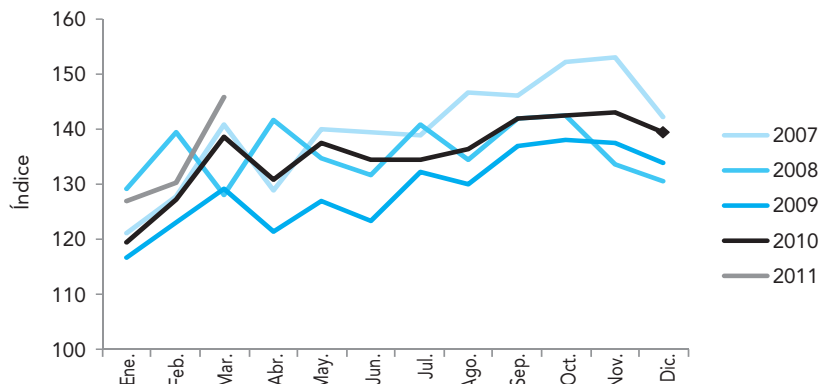
Ramas de actividad	Crecimiento (%)					Participación (%)	Contribución (pp)
	I-10	II-10	III-10	IV-10	2010		
Agropecuario, caza y pesca	-3,1	0,3	-1,4	4,2	-0,0	6,8	0,0
Explotación de minas y canteras	12,9	14,9	9,8	7,0	11,1	7,1	0,8
Industrias manufactureras	4,8	7,9	3,2	3,8	4,9	13,9	0,7
Electricidad, gas y agua	8,3	3,8	-0,7	-2,0	2,2	4,0	0,1
Construcción	9,9	-0,8	-7,1	6,7	1,9	7,7	0,2
Edificaciones	0,9	-15,2	-6,8	9,3	-3,3	3,7	-0,1
Obras Civiles	14,9	12,9	-7,7	6,1	6,2	3,7	0,2
Comercio, reparación, restaurantes y hoteles	4,9	5,0	6,5	7,6	6,0	11,5	0,7
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	2,6	4,4	7,2	5,1	4,8	6,5	0,3
Est. financ., seguros, inmuebles y otros	1,7	3,0	3,2	2,9	2,7	19,0	0,5
Actividades de servicios sociales, comunales y personales	4,1	4,4	3,9	3,8	4,1	15,4	0,6
Impuestos	3,2	6,4	6,9	8,8	6,3	8,0	0,5
PRODUCTO INTERNO BRUTO	4,2	4,9	3,6	4,6	4,3		

Fuente: Cálculos DGPM.

En el tercer trimestre de 2010 la tendencia de crecimiento que llevaba la economía se interrumpió como consecuencia de un bajo dinamismo de la actividad industrial (por una caída en las ventas externas) y el crecimiento negativo del PIB de edificaciones (por el efecto rezago de la crisis de 2009). En el cuarto trimestre la economía tuvo una mejor dinámica gracias al mayor crecimiento de la construcción (6,7%) y de la industria (4,9%), del comercio y de los impuestos. Todo esto permitió que la economía pasara de crecer 3,6% en el tercer trimestre a 4,6% en el cuarto trimestre.

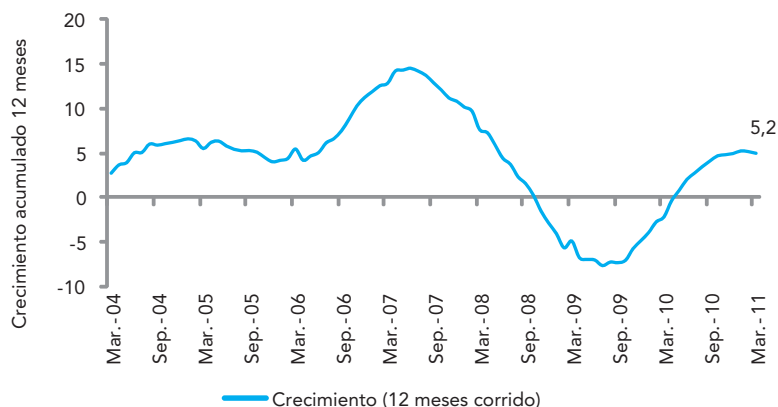
Los indicadores líderes parecen confirmar que la tendencia de crecimiento vista en el último trimestre de 2010 se va a mantener en el primer semestre de 2011. En cuanto a la producción industrial, esta creció 4,6% entre enero y marzo, siendo la producción observada en marzo la más alta de los últimos 5 años (Gráfico 1.15). Este crecimiento se explica fundamentalmente por la mayor fabricación de vehículos, productos metálicos y algunos productos derivados del petróleo.

Gráfico 1.15: Índice de producción industrial 2010-2011



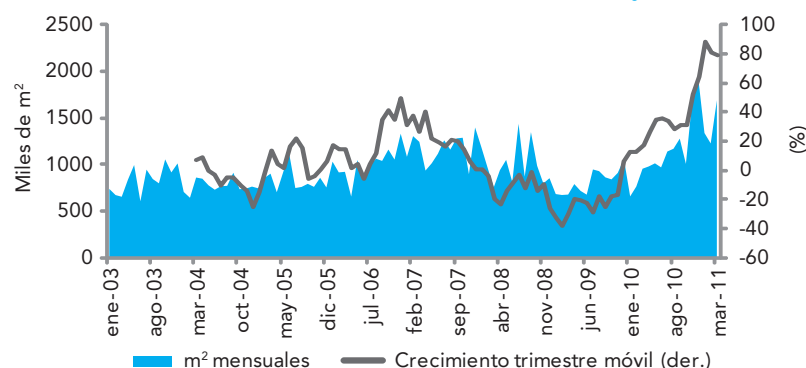
Fuente: DANE-MMM.

Gráfico 1.16: Crecimiento de los últimos 12 meses de la producción industrial



Fuente: DANE-MMM.

En cuanto a la construcción, el área licenciada en los últimos meses está creciendo a tasas que no se habían visto en la presente década. En el primer trimestre, el número de metros licenciados aumentó 79,3%, sobresaliendo el de las viviendas no VIS, 87,2% y en las viviendas VIS fue de 54,5%. Es importante mencionar que este indicador viene creciendo desde principios de 2010 y sus tasas de crecimiento han venido acelerándose en los últimos meses. De acuerdo a las curvas de maduración de los proyectos de construcción y dada la dinámica de las licencias de construcción, se espera que 2011 y 2012 sean dos años muy positivos para el PIB de edificaciones.

Gráfico 1.17: Licencias de construcción (m² licenciados y crecimiento)

Fuente: DANE. Cálculos DGPM.

1.3. Proyección del PIB para 2011

1.3.1. Proyección del PIB por componentes de oferta

Se espera que en 2011 la economía colombiana muestre una tasa de crecimiento del 5,0% en 2011, con una dinámica positiva en todas las ramas de actividad económica. La minería, la industria manufacturera y los servicios de establecimientos financieros, seguros y otros, liderarán el crecimiento del presente año. Se calcula que estas tres actividades aporten 2pp al crecimiento de la economía.

Cuadro 1.3: Pronósticos del PIB para 2011 por rama de actividad

Ramas de actividad	Crecimiento (%)	Participación	Contribución
	2011	(%)	(pp)
Agropecuario, caza y pesca	2,6	6,5	0,2
Explotación de minas y canteras	8,5	8,1	0,7
Industrias manufactureras	4,6	13,9	0,6
Electricidad, gas y agua	1,1	4,0	0,0
Construcción	8,1	7,4	0,6
Edificaciones	9,2	3,7	0,3
Obras Civiles	6,9	3,7	0,3
Comercio, reparación, restaurantes y hoteles	5,1	11,6	0,6
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	4,3	6,3	0,3
Est. financ., seguros, inmuebles y otros	4,0	18,7	0,7
Actividades de servicios sociales, comunales y personales	4,4	15,4	0,7
Impuestos	7,0	8,0	0,6
PRODUCTO INTERNO BRUTO	5,0		

Fuente: DANE. Cálculos DGPM

Se debe mencionar, sin embargo, que la actividad que más crecerá será la de Edificaciones. De acuerdo a un estudio reciente de Fedesarrollo (Salazar Natalia y otros, 2010), esta actividad ocupa el cuarto puesto (de 52) en la generación de empleo; el sexto en consumo intermedio y el noveno en remuneración a los asalariados. Además, este sector tiene un impacto importante en otras ramas de actividad a través de los encadenamientos. Así, un aumento en 1 peso en el valor bruto de la producción genera casi 3 pesos en el consumo intermedio de la economía. Los sectores que más se beneficiarán por el crecimiento de esta actividad son los de productos metalúrgicos, los de minerales y químicos.

Otros sectores que contribuirán de forma importante al crecimiento económico de 2011 serán el de servicios sociales, impulsado por efecto del ciclo político; el de comercio que seguirá impulsado por la venta de vehículos y la mayor confianza del consumidor; y los impuestos, por el mayor recaudo de aranceles y por la entrada en vigencia de algunas reformas tributarias en el presente año.

1.3.2. Proyección del PIB por componentes de demanda

Por componentes de demanda, el sector privado continuará liderando el crecimiento económico. Se espera un crecimiento real de la demanda privada de 6,4% impulsada por el consumo de los hogares y la inversión, y de la demanda pública⁴ de 5,7%, con un consumo de gobierno creciendo 4,0%. El crecimiento de la demanda pública en el año 2010 (5,1%) fue ligeramente superior al crecimiento del PIB, y se espera que su crecimiento en 2011 esté explicado principalmente por los recursos destinados a los sectores dinamizadores del PIB (locomotoras), el incremento del gasto en inversión de los gobiernos regionales y locales dado que es el último año de gobierno y el aumento del gasto del Gobierno Nacional para atender la ola invernal. En todo caso, se proyecta que la demanda del sector privado continúe impulsando la demanda interna en 2011 como motor del crecimiento económico.

El consumo total crecería un 5,1% contribuyendo con 4,2 pp al crecimiento total de la economía, explicado por el consumo de los hogares que crece en línea con una mayor dinámica de la demanda privada. Por el lado de la inversión total, para el 2011 se proyecta un crecimiento de 9,7% y una contribución al crecimiento de 2,5 pp manteniendo la tendencia positiva

⁴ La proyección de la demanda pública es calculada a partir de las cuentas nacionales anuales como la suma del consumo del Gobierno más la inversión pública que corresponde y es consistente con la estimación del agregado de Gobierno General (Gobierno Nacional Central, Gobiernos Regionales y Seguridad Social) que se proyecta en las cuentas fiscales.

del año 2010, siendo muy importante la contribución de la inversión privada, particularmente la inversión fija.

Cuadro 1.4: Proyección crecimiento del PIB 2011/Componentes de demanda
(Variación % real)

CONCEPTO	Crecimiento anual 2011 (pr)	Participación	Contribución (pp)
PIB	5,0	100,0	5,0
Importaciones totales	7,9	24,2	1,9
Consumo final	5,1	81,4	4,2
Hogares ¹	5,4	65,4	3,6
Gobierno	4,0	16,0	0,6
Formación bruta de capital	9,7	25,6	2,5
Demanda final interna	6,2	107,0	6,7
Exportaciones totales	6,1	16,3	1,0

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

Fuente: Cálculos Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

La dinámica del consumo de los hogares y de la inversión privada implicaría una mayor demanda por importaciones (crecimiento de 7,9%), al tiempo que la consolidación de la recuperación de la economía mundial y los altos precios de los *commodities* permitirían un comportamiento positivo de las exportaciones (crecimiento de 6,1%), incluso superior al observado en 2010.

1.4. Comportamiento del mercado laboral

El mayor crecimiento económico en 2010 se reflejó en una disminución de la tasa de desempleo, tanto a nivel nacional como en las principales trece ciudades. De hecho, mientras que en 2009 la economía registró un aumento en la tasa de desempleo como consecuencia de la desaceleración económica, en 2010 dicho comportamiento empezó a revertirse, tanto por factores positivos de oferta como de demanda de trabajo.

En primer lugar, durante el año 2009 se registró un incremento de la oferta laboral, debido a la desaceleración económica. Dicha situación representó un deterioro en las condiciones laborales de los jefes de hogar y se reflejó en un incremento en la participación laboral de miembros

secundarios del hogar, con lo cual generaron mayores presiones sobre la oferta de trabajo, y aumentos en la tasa de desempleo. Esta situación es conocida en la teoría económica como la hipótesis del trabajador adicional⁵.

En 2010, los resultados fueron favorables en la medida que empezó a ceder la participación laboral, principalmente por una mejora en los indicadores laborales de los jefes de hogar que ha implicado una participación cada vez menos creciente de miembros secundarios del hogar, y por tanto en menores presiones sobre la oferta laboral. En este sentido, una vez la situación económica mejora, el "trabajador adicional" retorna a sus actividades normales, disminuye la oferta laboral, y por tanto se reduce la tasa de desempleo.

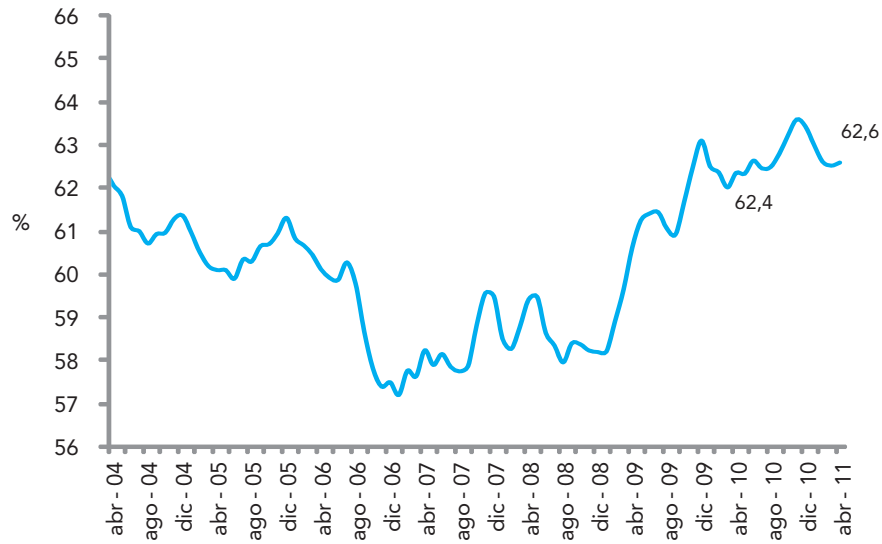
La situación anterior se reflejó en un incremento menos acentuado de la tasa global de participación laboral en 2010. En efecto, mientras que el aumento entre 2008 y 2009 fue de 2.8 puntos porcentuales, al pasar de 58.5% en 2008 a 61.3% en 2009, entre 2009 y 2010 dicho incremento se redujo a la mitad, al pasar de 61.3% en 2009 a 62.7% en 2010 (1.4 puntos porcentuales), a nivel nacional.

En trece ciudades, la participación laboral registró una dinámica similar que la presentada a nivel nacional (pasó de 64.6% en 2009 a 65.7% en 2010). En el transcurso de 2011, en el trimestre móvil febrero-abril, la participación laboral mantiene incrementos menos acentuados, tanto a nivel nacional como en trece ciudades, y registra una tendencia decreciente frente a lo registrado a finales de 2010 (Gráfico 1.19).

Adicionalmente, los indicadores de los jefes de hogar presentaron resultados positivos en 2010, tanto en términos de reducción de la tasa de desempleo como en mejoras en la calidad del empleo, particularmente con una menor tasa de subempleo, lo cual ha explicado la menor presión laboral de miembros secundarios del hogar. Esta dinámica positiva se sigue registrando en el transcurso de 2011, con información al mes de abril, a nivel nacional y en trece ciudades (Gráficos 1.20 y 1.21).

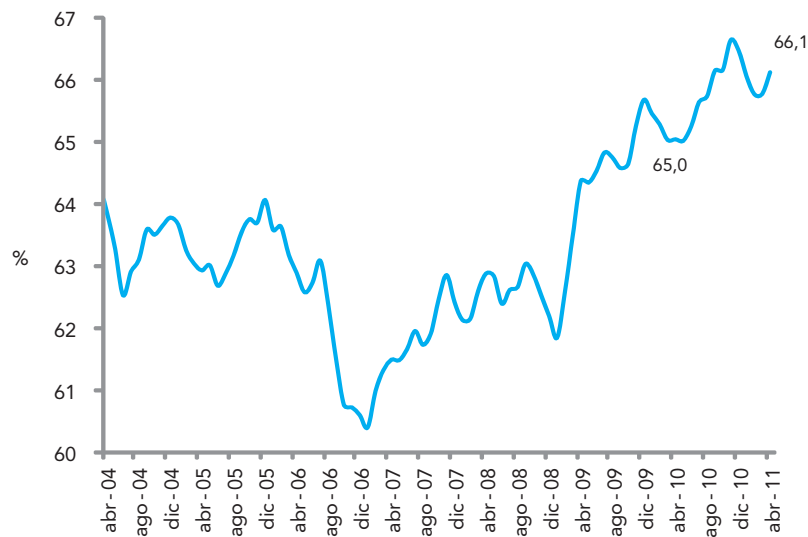
⁵ Lundberg, S. (1985). "The added worker effect". *Journal of Labor Economics*, 3 pp. 11-37.

Gráfico 1.18: Tasa Global de Participación (%)
Total Nacional - promedio móvil 3 meses



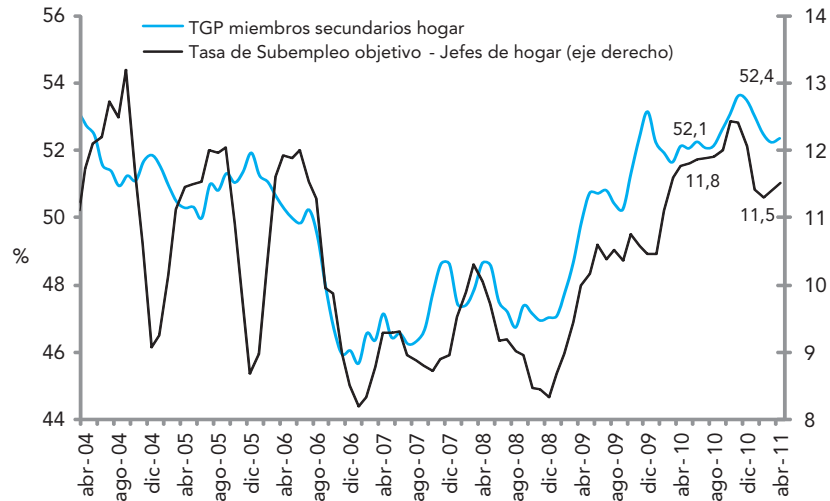
Fuente: DANE-GEIH.

Gráfico 1.19: Tasa Global de Participación
Trece ciudades - promedio móvil 3 meses



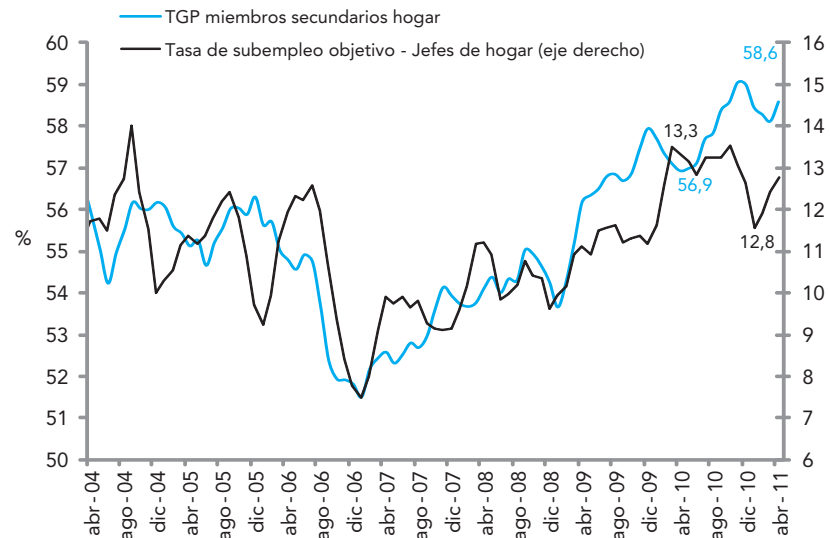
Fuente: DANE-GEIH.

Gráfico 1.20: Tasa Global de Participación (%) - Otros miembros del hogar y Tasa de Subempleo – Jefes de Hogar Total Nacional - promedio móvil 3 meses



Fuente: DANE-GEIH.

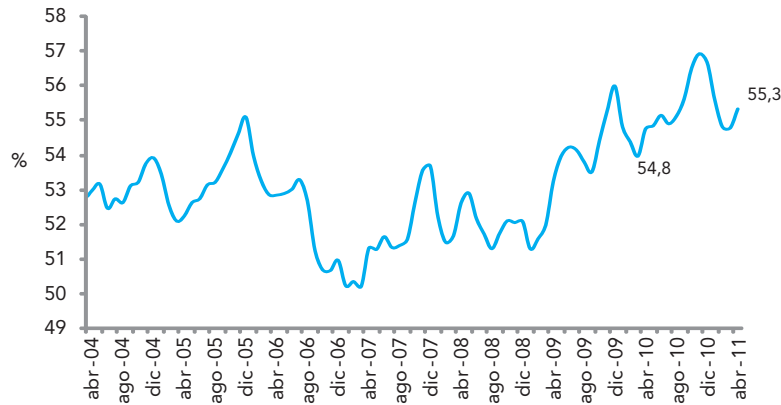
Gráfico 1.21: Tasa Global de Participación (%) - Otros miembros del hogar y Tasa de Subempleo – Jefes de Hogar Trece ciudades - promedio móvil 3 meses



Fuente: DANE-GEIH.

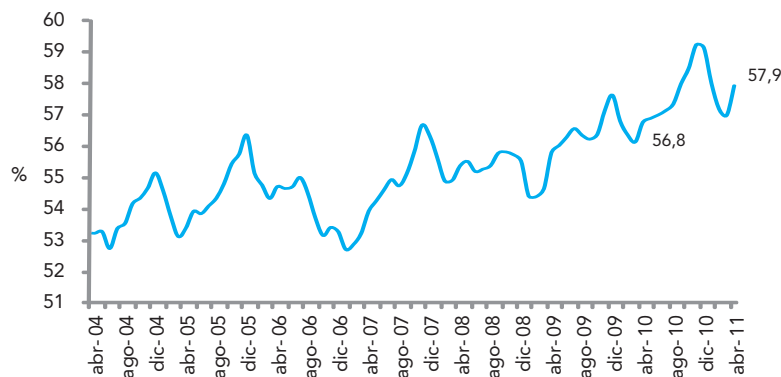
En segundo lugar, el comportamiento de la demanda de trabajo ha tenido un efecto significativo en la reducción de la tasa de desempleo. Si bien, la tasa de ocupación mantiene la tendencia creciente observada desde el año 2009, se ha registrado recientemente una dinámica diferente, ya que buena parte del aumento del empleo en 2009 estuvo relacionado con empleo informal, mientras que en 2010 y lo transcurrido de 2011, hay una recomposición de los ocupados hacia empleo formal, una vez el crecimiento económico presenta una recuperación.

Gráfico 1.22: Tasa de ocupación (%)
Total Nacional - promedio móvil 3 meses



Fuente: DANE-ECH.

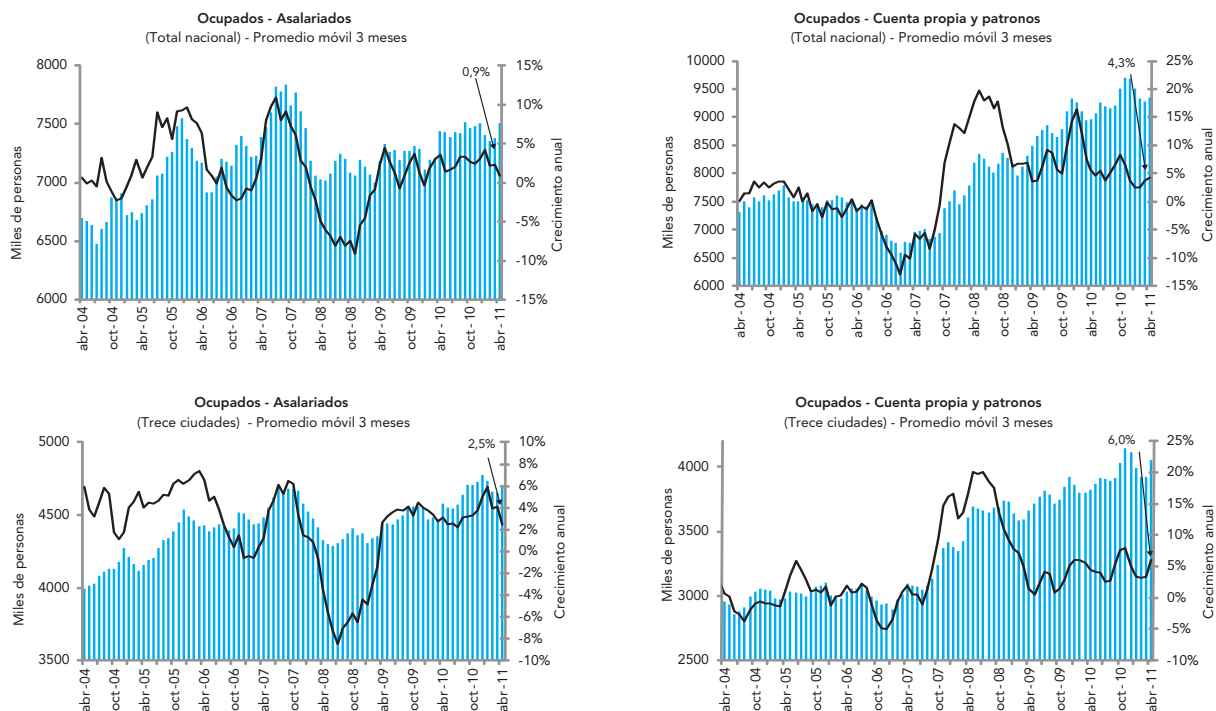
Gráfico 1.23: Tasa de ocupación (%)
Trece ciudades - promedio móvil 3 meses



Fuente: DANE-ECH.

De esta manera, la tasa de ocupación pasó de 53.9% en 2009 a 55.4% en 2010 a nivel nacional, y en trece ciudades presentó un comportamiento similar, al pasar de 56.2% en 2009 a 57.6% en 2010. Igualmente, en lo transcurrido de 2011, en el trimestre móvil febrero-abril, se mantiene esta tendencia favorable (Gráficos 1.22 y 1.23). Este resultado ha representado un crecimiento favorable del empleo, aunque explicado por empleo informal (cuenta propia) y con una menor contribución del empleo formal (asalariado) (Gráfico 1.24).

Gráfico 1.24:

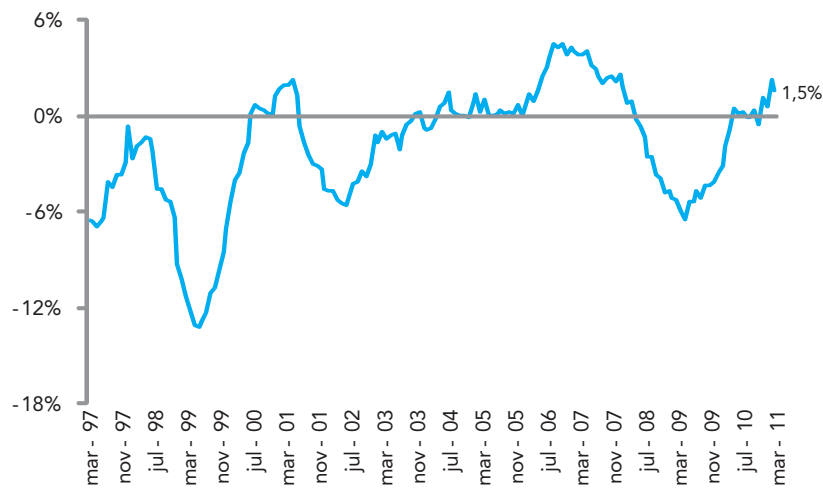


Fuente: DANE-GEIH

Adicionalmente, la información del comportamiento del empleo a nivel sectorial, particularmente en industria y comercio presenta una dinámica favorable, considerando el comportamiento positivo de estas actividades durante el último año. Por una parte, el empleo industrial registró una leve reducción de 0.7% en 2010, frente a una reducción de 5.2% en 2009 y mantiene la tendencia positiva en el transcurso de 2011, con un crecimiento anual de 1.5% al mes de marzo (Gráfico 1.25), lo cual no se

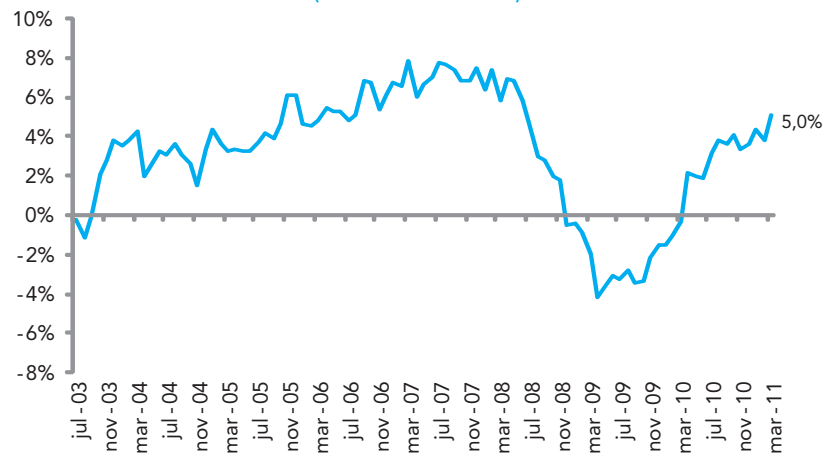
observaba desde finales de 2007. En el caso del comercio, el crecimiento del empleo en 2010 fue de 2.0%, superior al registrado en 2009, cuando registró una reducción de 2.5%. Durante lo transcurrido de 2011, el crecimiento anual del empleo en el comercio minorista se ubica en 5.0% en marzo de 2011, con una clara tendencia creciente (Gráfico 1.26).

Gráfico 1.25: Empleo Total en la Industria
(Crecimiento anual)



Fuente: DANE-Muestra Mensual Manufactura

Gráfico 1.26: Empleo en el comercio minorista
(Crecimiento anual)



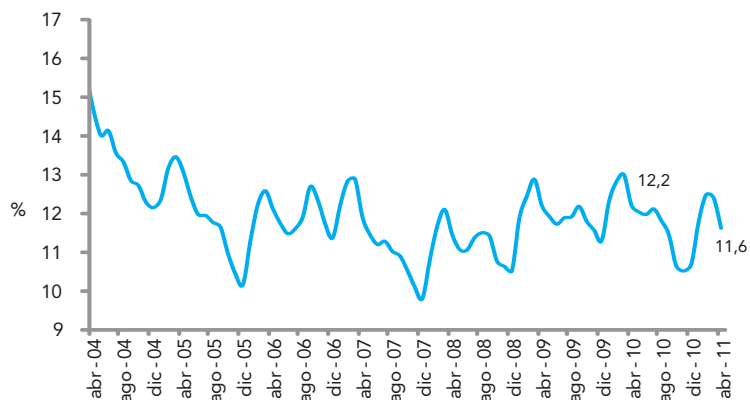
Fuente: DANE-Muestra de Comercio Minorista

Teniendo en cuenta los resultados anteriores, el menor incremento de la participación laboral y el aumento de la ocupación se han reflejado en una disminución de la tasa de desempleo. En efecto, a nivel nacional, la tasa de desempleo pasó de 12.0% en 2008 a 11.8% en 2010. Por su parte, en trece ciudades, la reducción de la tasa de desempleo fue más notoria, al pasar de 13.0% en 2009 a 12.4% en 2010. En el transcurso de 2011, después del incremento estacional registrado a comienzos de cada año, la tasa de desempleo empieza a presentar una tendencia decreciente, al mes de abril (Gráfico 1.27).

Finalmente, es importante considerar hacia los próximos meses que si la tasa global de participación registra mayores reducciones y la generación de empleo formal empieza a registrar una dinámica más favorable, se podrían esperar reducciones adicionales en la tasa de desempleo que permitirían consolidar el objetivo de reducir la tasa de desempleo a un dígito.

Por otra parte, la implementación de políticas específicas del Gobierno Nacional para promover la formalización y los mayores niveles de calificación de la oferta laboral tendrían un efecto positivo en la reducción del desempleo estructural de la economía en el mediano plazo, consistente con la ampliación de la capacidad productiva de la economía hacia los próximos años. Un análisis de las políticas planteadas recientemente sobre los nuevos desafíos de la formalización laboral y empresarial se presenta con mayor detalle en el Recuadro 1.A de este Capítulo.

Gráfico 1.27: Tasa de Desempleo (%)
Total nacional - promedio móvil 3 meses



Fuente: DANE-GEIH

Gráfico 1.28: Tasa de Desempleo (%)
Trece ciudades - promedio móvil 3 meses



Fuente: DANE-GEIH

Los nuevos retos de la formalización en Colombia

Las características de la economía informal influyen negativamente en la economía a través de diversos canales: de un lado, disminuye los ingresos fiscales y la posibilidad de proveer servicios de seguridad social, como salud y pensión y, por otro, también es un obstáculo para el incremento de la productividad laboral y por lo tanto para la competitividad internacional, al reducir los beneficios potenciales del comercio.

Además, la informalidad es una fuente de inestabilidad laboral, afecta negativamente los ingresos de los trabajadores, considerando que los trabajadores del sector informal tienen bajos niveles de ingresos frente a los trabajadores del sector formal, lo cual aumenta la vulnerabilidad de los derechos laborales dado que los trabajadores no tienen protección frente a la ley. Igualmente, hay una relación positiva entre informalidad y subempleo, dada la subutilización del factor trabajo. También, la informalidad afecta el crecimiento de la economía, ya que la volatilidad en el crecimiento económico tiende a aumentar con el tamaño de la economía informal.

Particularmente en Colombia, la informalidad tanto laboral como empresarial, se han ubicado en niveles altos.

i. Informalidad laboral

Después de la recesión de finales de los noventa, la tasa de informalidad laboral, es decir el número de ocupados informales como proporción del total de ocupados, se ubicó aproximadamente en un 62%, en las principales trece ciudades, mientras que en la década de los noventa oscilaba alrededor del 55%.

Sin duda, la drástica reducción del crecimiento económico y el aumento del desempleo desde mediados de la década de los noventa, junto con los rígidos sistemas de protección laboral, han sido las principales fuentes para el incremento sustancial de la informalidad (Sánchez, et al 2009, Peña et al 2010, Kugler et al 2008)⁶.

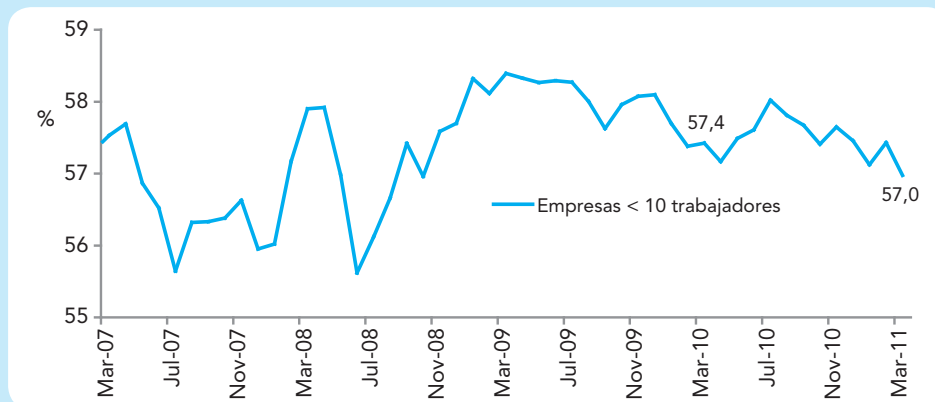
Algunos estudios recientes, muestran que la informalidad también puede ser causada por el esquema de asignación de subsidios en los sistemas de seguridad social que tienden a perpetuar dicha situación. Por ejemplo, de acuerdo con Camacho et al (2011)⁷, con base en algunos ejercicios estadísticos, utilizando los datos de la encuesta de hogares y del Sisbén, encuentran que una expansión en el subsidio de salud por parte del Gobierno Nacional puede incrementar el empleo informal, al igual que hogares con una mayor proporción de beneficiarios potenciales tienen mayor probabilidad de volverse informales.

Como consecuencia de la fase expansiva del ciclo económico, entre los años 2003-2007, la tasa de informalidad laboral registró una reducción, si se compara con lo observado en el año 2000. Sin embargo, su reducción fue mínima y se mantuvo en niveles altos, al pasar de 62% en 2002 a 55.6% en 2008, teniendo en cuenta el número de trabajadores en empresas con diez (10) trabajadores o menos en las principales trece ciudades. La desaceleración económica registrada entre 2008 y 2009, nuevamente se reflejó en un aumento de la informalidad, la cual no ha tenido mayores variaciones recientemente (Gráfico A.1).

⁶ Sánchez, Fabio, Ruiz, Mauricio y Duque, Valentina (2009), "Costos laborales y no laborales y su impacto sobre el desempleo, la duración del desempleo y la informalidad en Colombia" Documento CEDE No. 11, abril 2009. Peña, Ximena, Wills, Daniel, Mondragón, Camilo (2010) "Labor Market Rigidities and informality in Colombia" Documento CEDE No. 7, febrero 2010. Kugler, Adriana y Kugler, Maurice (2008) "Labor Market Effects of Payroll Taxes in Developing Countries: Evidence from Colombia". NBER Working paper 13855.

⁷ Camacho, Adriana, Conover, Emily y Hoyos, Alejandro (2011). "Efectos del Sistema de Protección Social Colombiano en las decisiones entre trabajo formal e informal", documento sin publicar, Universidad de los Andes.

Gráfico A.1: Tasa de informalidad (%) - Trece ciudades
(Ocupados informales / Ocupados) - Trimestre móvil



Fuente: DANE-GEIH

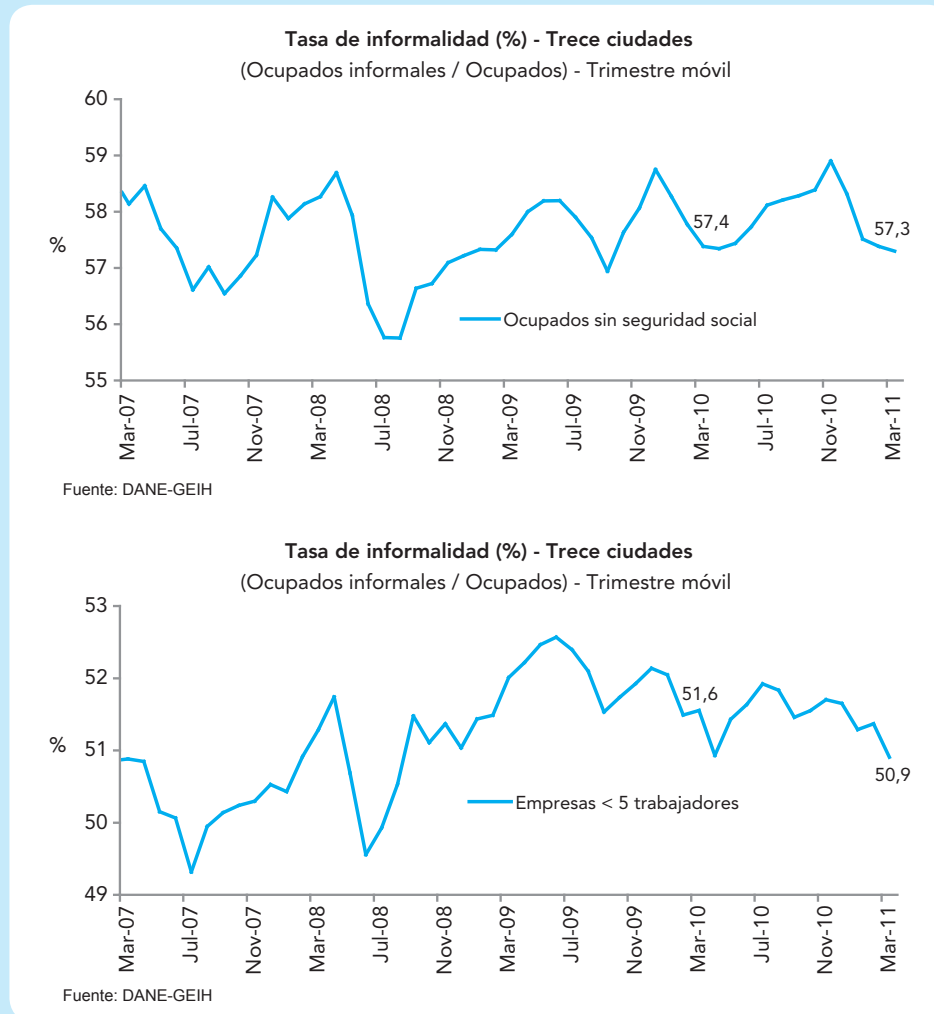
Otros indicadores de informalidad laboral como los ocupados en establecimientos con cinco (5) trabajadores o menos y los ocupados sin seguridad social registraron leves disminuciones en los últimos años. Particularmente, la informalidad laboral se concentra en establecimientos pequeños, por lo cual es uno de los criterios más apropiados para la medición de la informalidad, al igual que la cobertura de los trabajadores en los sistemas de seguridad social (Perry et al, 2007)⁸.

La tasa de informalidad, con base en el criterio de ocupados en establecimientos con (5) trabajadores o menos, muestra una leve reducción desde mediados de 2009, pero aun se ubica en niveles mayores que los observados antes del período de desaceleración económica en 2008. Adicionalmente, el conjunto de trabajadores que no está cubierto por el sistema de seguridad social se mantiene en niveles altos y sin variaciones importantes (Gráfico A.2).

De hecho, el empleo informal se caracteriza por una baja cobertura en seguridad social en salud y pensiones, al igual que por bajos niveles de educación. Los trabajadores altamente calificados son menos susceptibles de encontrarse en la economía informal que los trabajadores no calificados. Adicionalmente, los salarios promedio de los trabajadores de la economía formal son mayores a aquellos de la economía informal, más del 60% de los trabajadores informales ganan hasta un (1) salario mínimo.

⁸ Perry, Guillermo, Maloney, William, Fajnzilber, Pablo, Arias, Omar, Mason, Andrew and Saavedra, Jaime (2007) "Informality: Exit and Exclusion" World Bank.

Gráfico A.2



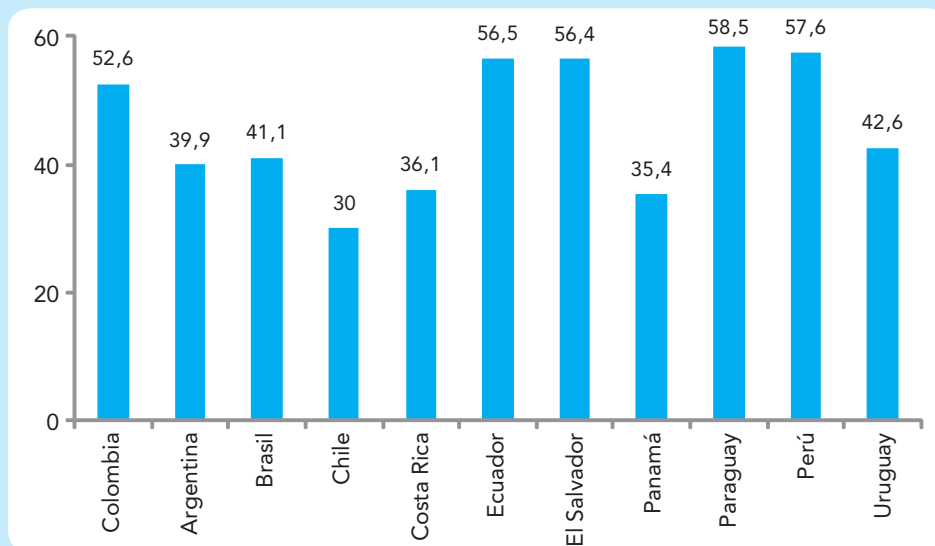
Respecto al tipo de actividad económica en donde se concentra el empleo informal, se observa que una mayor proporción se ubica en comercio, hoteles y restaurantes (42%), seguida por la rama de actividad de servicios comunales, sociales y personales (16%).

El empleo informal⁹ se define a partir de categorías de trabajadores, las cuales, son una forma de aproximación a los empleos vulnerables. El 59.3% del empleo informal son trabajadores por cuenta propia, seguido por el 20% de empleado particular.

⁹ Los empleados particulares y los obreros que laboran en establecimientos, negocios o empresas que ocupen hasta cinco personas en todas sus agencias y sucursales, incluyendo al patrono y/o socio; Los trabajadores familiares sin remuneración; Los trabajadores sin remuneración en empresas o negocios de otros hogares; Los empleados domésticos; Los jornaleros o peones; Los trabajadores por cuenta propia que laboran en establecimientos hasta cinco personas, excepto los independientes profesionales; Los patronos o empleadores en empresas de cinco trabajadores o menos; Se excluyen los obreros o empleados del gobierno.

Por otra parte, con respecto a los demás países de la región, la informalidad en Colombia se ubica por encima del promedio regional, aunque particularmente es menor que la registrada en otras economías con una mayor dinámica de crecimiento económico durante los últimos años, como es el caso de Perú (Gráfico A.3).

Gráfico A.3 Tasa de empleo informal en países de América Latina, 2009



Nota: Definición Cepal: Población urbana ocupada en empleos que presentan precariedad desde el punto de vista de los salarios, duración en el tiempo, seguridad social, etc. Se entiende como ocupada en el sector de baja productividad (informal) aquella persona que es empleador o asalariado (profesional y técnico o no) que trabaja en empresas con hasta 5 empleados (microempresas), que trabaja en el empleo doméstico o que es trabajador independiente no calificado (cuenta propia y familiares no remunerados sin calificación profesional o técnica).

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público con base en DANE (Colombia) y CEPAL (otros países).

ii. Informalidad empresarial

La informalidad empresarial está basada en el tamaño de la empresa y en el registro "legal" de la misma. Las empresas que se encuentran en el sector informal se caracterizan por su tamaño pequeño y tienen una capacidad limitada para su crecimiento. En Colombia, una característica medible del sector informal es la falta de registro mercantil y la falta de contabilidad. Según estos criterios, en el país el 39%¹⁰ de los establecimientos no llevan contabilidad y el 57% no tiene o no renovó su registro mercantil.

¹⁰ DANE - Encuesta microestablecimientos.

Teniendo en cuenta la anterior caracterización de la informalidad en Colombia, la cual registra una alta persistencia, se requieren medidas contundentes que permitan condiciones favorables para la generación de empleo formal y generar incentivos para la formalidad laboral y empresarial. Es por esta razón, que la administración Santos ha venido diseñando un paquete de medidas para alcanzar el reto que se impuso de generar de 2.5 millones de empleos formales entre los años 2010 y 2014 y, reducir la tasa de desempleo a un dígito.

La dinámica para la creación de empleo formal depende de factores institucionales, de las condiciones de la economía, de los esquemas de seguridad social, tributarios, de política educativa, y empresariales. Por lo anterior, es necesario que tales aspectos estén alineados con los objetivos del mercado laboral, que incentiven el crecimiento de la economía y la ampliación de su capacidad productiva, a través de una fuerza laboral con mayor capacitación, mejor calidad del empleo, y mayores niveles de ingreso, lo cual se reflejará en una reducción de la pobreza y la desigualdad.

Entre los principales mecanismos para promover la formalización se encuentran: i) la ley de formalización y generación de empleo (Ley 1429 de 2010), ii) el impulso a los sectores que considera estratégicos para el crecimiento económico "sectores locomotoras", iii) un régimen tributario acorde con el ciclo de vida de las empresas, iv) acceso a educación técnica y superior acorde con el requerimiento de los nuevos procesos productivos implementados por las empresas, junto con el acceso al crédito y la inclusión financiera.

Específicamente, el desarrollo de la estrategia pretende atacar las causas principales de la informalidad a través de una política integral para la formalización, entre las que se encuentran:

- a. La ley de formalización y generación de empleo (Ley 1429 de 2010) genera incentivos para la generación de trabajo formal, principalmente en las pequeñas empresas. Igualmente, la ley brinda condiciones favorables para la contratación laboral de la población vulnerable al desempleo (jóvenes, mujeres y personas no calificadas). También, se establece una simplificación de trámites comerciales y laborales para promover la formalización empresarial, al igual que la creación del

sistema nacional de demanda laboral para mejorar los sistemas de intermediación laboral.

- b. Mayores recursos por parte del Gobierno Nacional para promover el acceso a la educación superior, a través del ICETEX. Igualmente, el SENA tiene prevista la ampliación de los programas de capacitación técnica con base en los requerimientos establecidos por las empresas, facilitando de esta manera la intermediación laboral, con mayores beneficios para los jóvenes.
- c. Acceso al crédito e inclusión financiera: una herramienta importante para el proceso de formalización es el acceso a servicios bancarios unidos a procesos de facturación electrónica y un sistema de red de pagos. Igualmente, es fundamental apoyar a los sectores informales en los procesos de educación financiera para el manejo de sus negocios, a través del acceso al crédito para facilitar el emprendimiento empresarial.
- d. Reforma tributaria: simplificar procesos administrativos y el tiempo para realizar los trámites. También, uno de los objetivos es implementar un esquema tributario acorde con el ciclo de vida de las empresas, facilitando su desarrollo inicial y sus posibilidades de expansión. Adicionalmente se busca una reforma tributaria que incentive aportes al sistema de seguridad social, y que contribuya en una mejora de los sistemas de información para reducir la evasión.
- e. Una mayor dinámica de crecimiento económico a partir de los efectos positivos de los sectores estratégicos, “sectores locomotora”, que dinamicen la actividad económica, que aumente la capacidad productiva de la economía en el mediano plazo, lo cual se refleja en una mayor demanda laboral formal y en mayores niveles de productividad.

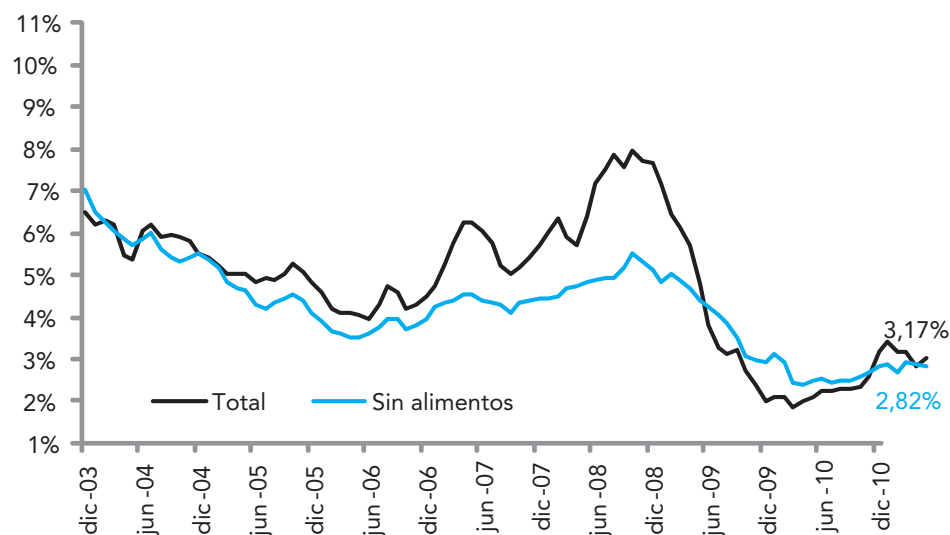
La realización de estas estrategias permitirá asumir los nuevos desafíos en las metas de formalización de la economía, generando condiciones favorables para el empleo formal, con mayores niveles de ingreso, con la consecuente mejora en los indicadores sociales, como es la reducción de la pobreza y la reducción de la desigualdad a través de una mayor calidad de la educación. En este sentido, dichos objetivos son consistentes con el logro de la reducción de la tasa de desempleo a un dígito y con una mejora en las condiciones laborales de los colombianos.

1.5. Inflación y política monetaria

1.5.1. Inflación

En 2010 la variación anual del IPC fue 3,17% (Gráfico 1.29), cifra que se ubicó en el rango meta de inflación establecido por el Banco de la República para dicho año (entre 2% y 4%), aunque superior al 2,0% registrado en 2009. Los efectos de la ola invernal, así como el incremento en los precios de algunos commodities, ocasionaron una aceleración en la inflación en el último trimestre de 2010. La inflación de alimentos fue la que mayor aceleración tuvo al final de año, por efecto de las cosechas y alimentos del sector agropecuario (principalmente las carnes y la leche).

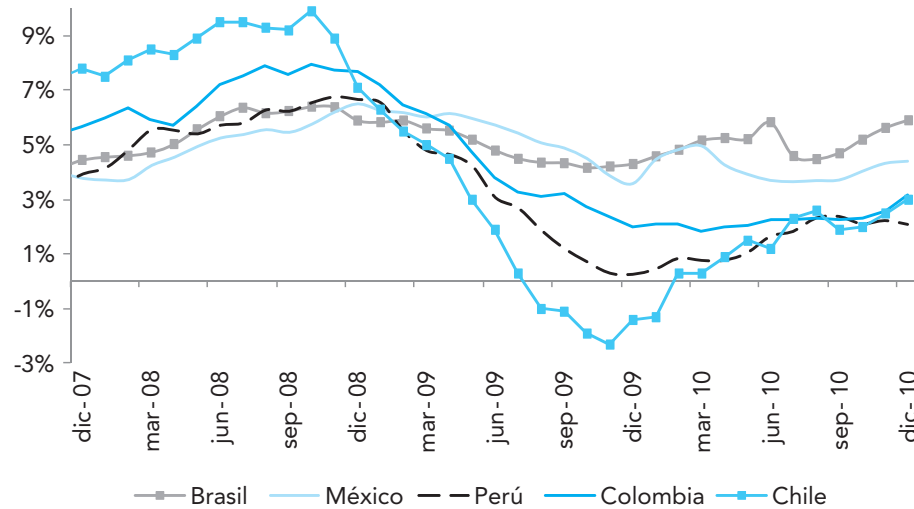
Gráfico 1.29: Índice de precios al consumidor
(Crecimiento Anual)



Fuente: DANE. Cálculos DGPM

Al igual que la mayoría de países de América Latina, (Gráfico 1.30), Colombia tuvo una inflación moderada, aunque en algunos de ellos como Chile y Perú, ya se observan presiones inflacionarias.

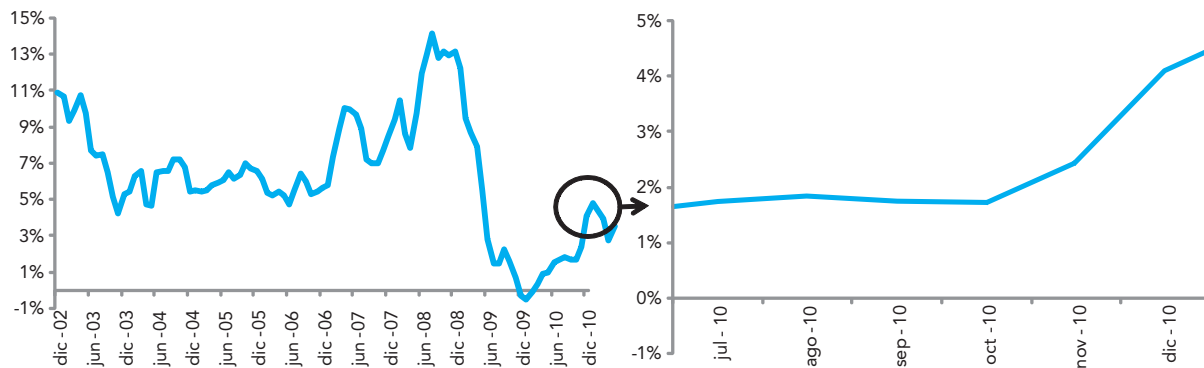
Gráfico 1.30: Índice de precios al consumidor – América Latina
(Crecimiento Anual- Base 100 en enero de 2006)



Fuente: Bancos centrales. Cálculos DGPM.

Como se mencionó anteriormente, el grupo de alimentos fue el componente que más presionó la inflación al alza en el último trimestre de 2010. Para el primer semestre de 2010, la variación anual de este componente fue de 1,5%, mientras que para diciembre de 2010 ya se había acelerado hasta alcanzar un 4,1% (Gráfico 1.31).

Gráfico 1.31: Inflación anual de alimentos



Fuente: DANE. Cálculos DGPM.

El incremento en los precios de los alimentos hacia finales de 2010, se explica principalmente por el impacto negativo que sobre los productos agropecuarios produjo la transición del fenómeno de El Niño al de La Niña, lo que generó grandes inundaciones y derrumbes en distintas carreteras, ocasionando por ende el encarecimiento del transporte de este tipo de productos. Estos factores, incrementaron el costo de los alimentos percederos por el continuo desabastecimiento de alimentos en las diferentes centrales de abasto. Otro factor que explica el incremento en la inflación de alimentos fue la depreciación de la tasa de cambio entre octubre y diciembre de 2010, lo que se reflejó en un alza de los alimentos importados.

El abastecimiento de alimentos hacia finales de 2010 disminuyó de forma generalizada para la mayoría de productos y, principalmente se evidenció en los cereales, granos y carnes, verduras y hortalizas (Gráfico 1.32).

Gráfico 1.32: Indicador de abastecimiento
(Toneladas semanales)

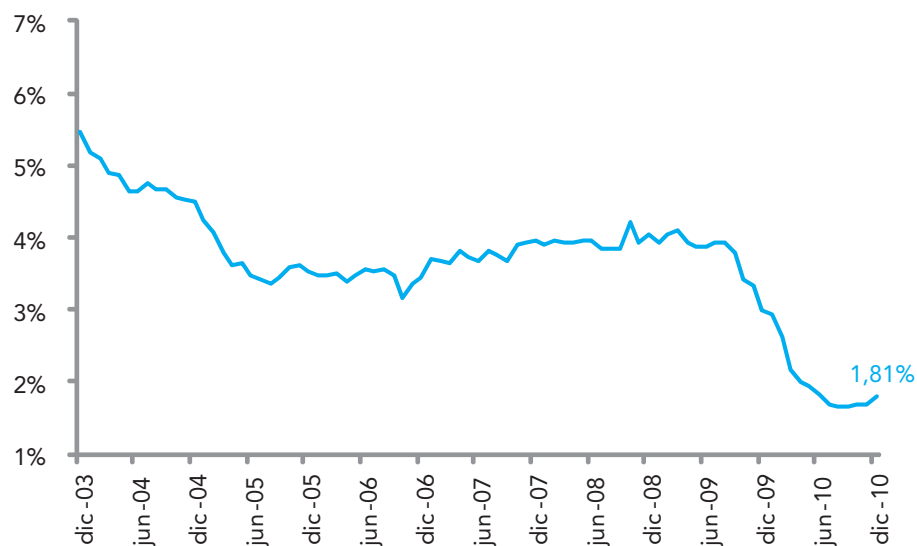


Fuente: Ministerio de Agricultura.

La inflación básica se mantuvo por debajo del rango meta de inflación en lo corrido de 2010. Incluso teniendo en cuenta los repuntes evidenciados a final de año por los efectos de la ola invernal y la depreciación de la tasa de cambio, el indicador de inflación básica se mantuvo estable. Al mantener un adecuado nivel de inflación básica, los agentes económicos

fijan sus expectativas de inflación de acuerdo al nivel de largo plazo establecido para la economía colombiana (3%) (Gráfico 1.33).

Gráfico 1.33: Inflación anual del IPC sin alimentos y sin regulados
(Crecimiento anual)



Fuente: DANE. Cálculos DGPM.

1.5.2. Política Monetaria

A lo largo de 2010 la política monetaria fue expansiva, en parte como consecuencia de los bajos niveles de inflación, lo cual generó unas bajas expectativas de inflación por parte del mercado. Esto le permitió al Banco de la República reducir su tasa de interés de intervención, llevándola de 3,5% en enero a 3,0% en diciembre de 2010¹¹.

Gracias a la política monetaria expansionista de reducción en la tasa de intervención del Banco de la República (Gráfico 1.34) las demás tasas de interés del mercado siguieron este comportamiento, favoreciendo la cartera comercial, de consumo e hipotecaria lo que reactivó la demanda interna.

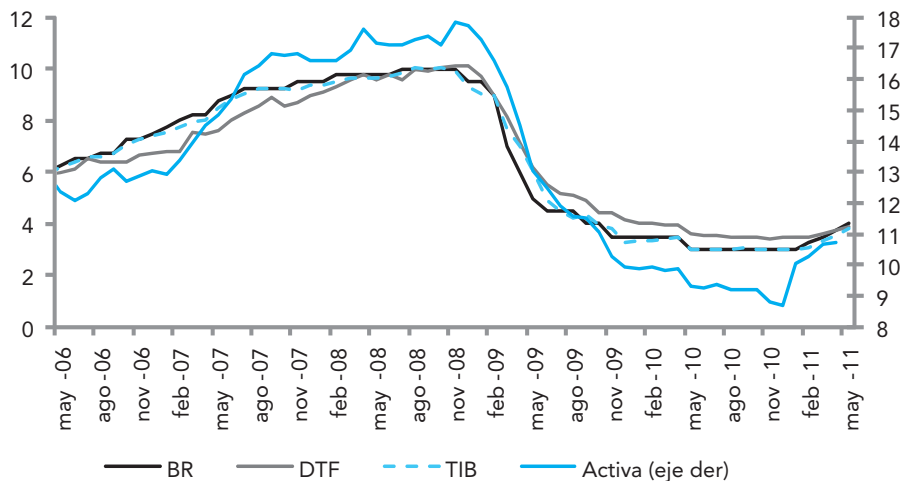
El descenso en las tasas de interés incentiva la actividad económica y envía positivas señales al mercado, garantizando la liquidez. Estas reducciones fueron la respuesta a la desaceleración económica que

¹¹ Entre enero y abril de 2010, la tasa de intervención se mantuvo en 3,5%. en abril del mismo año, la Junta Directiva del Banco de la República, redujo 50 puntos básicos la tasa de interés, llegando a un 3,0% que se mantuvo hasta diciembre de 2010.

venía observándose, y al monitoreo del comportamiento de la inflación, cuya tasa continuaba reduciéndose de manera importante debido a las menores presiones inflacionarias y a la crisis financiera internacional; al respecto, los mercados internacionales no reaccionaron adecuadamente y 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 a lo largo de 2010.

Por su parte, luego de una reducción generalizada de la tasa de interés de intervención entre finales de 2008 y mediados de 2010 de 650 puntos básicos (9,50% en diciembre de 2008 a 3,0% en mayo de 2010), para los primeros meses de 2011, la Junta Directiva del Banco de la República consideró que analizando la recuperación de la demanda interna, los buenos indicadores crediticios y las adecuadas expectativas de inflación coherentes al dinamismo económico, es necesario reducir gradualmente el estímulo monetario. De esta forma, entre febrero (3,25%) y mayo (4,0%) de 2011 la tasa de intervención ha aumentado 75 puntos básicos manteniendo no obstante, el apoyo al crecimiento de la economía, la generación de empleo y la sostenibilidad de la inflación en su nivel de largo plazo.

Gráfico 1.34: Tasa de intervención del Mercado
(Porcentaje)



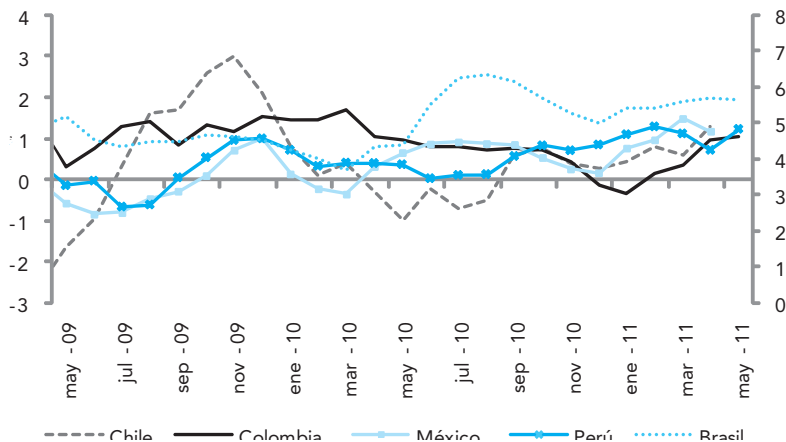
Fuente: Bancos de la República.

La tasa de interés interbancaria (TIB), se ubicó en 3,0% a finales del año, lo que representó una reducción de 8pb en el año. Por su parte, las tasas de interés pasivas también se redujeron en respuesta a la disminución de la tasa de intervención, en particular la DTF pasó de 4,0% a 3,5% entre enero y diciembre de 2010. Las tasas de interés de los créditos destinados a los hogares también mostraron un descenso en 2010. En particular, la tasa de interés del crédito de consumo presentó una reducción de 341 puntos básicos pasando de 20,2% a finales de 2009 a 16,8% en diciembre de 2010.

En lo corrido de 2011, y reflejo del incremento en la tasa de intervención, la tasa Interbancaria, la DTF y la tasa activa también han aumentado aunque su crecimiento ha sido leve. Entre enero y abril de 2011, la TIB ha pasado de 3,0% a 3,8%, la DTF de 3,5% a 3,9% y la activa de 10% a 10,7%.

Finalmente, como resultado de la coherencia de la política monetaria, que ha actuado anticipadamente a los choques económicos de los últimos años, la tasa de interés real se mantiene en niveles bajos en la mayoría de países de la región (Gráfico 1.37), en particular, la tasa de interés real de la economía colombiana se ha mantenido alineada a otros países como Perú, Chile y México. Este controlado nivel de tasa de interés real, ha permitido un mayor dinamismo de la economía colombiana, estimulando la demanda interna y favoreciendo los diferentes indicadores crediticios del sistema financiero.

Gráfico 1.35: Tasas de interés reales (Porcentaje)



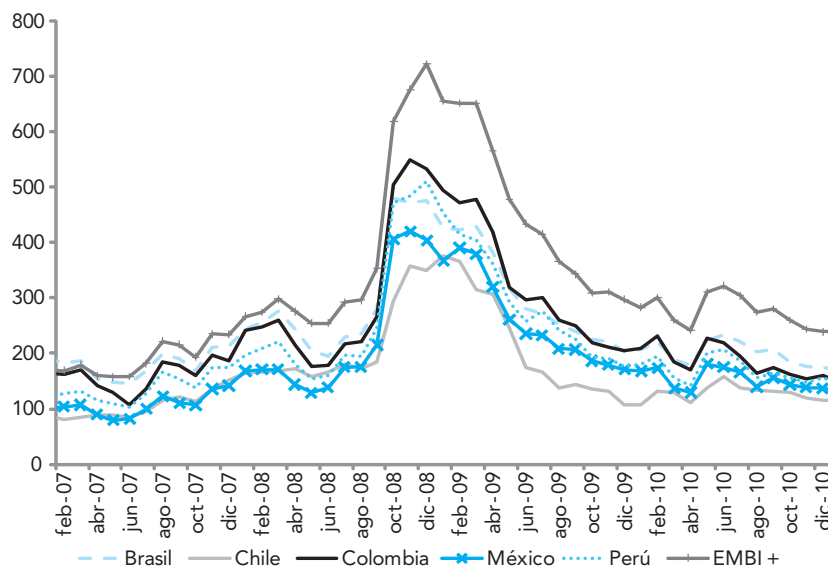
Fuente: Bancos Centrales

1.6. Sector externo

1.6.1. Comportamiento de la inversión extranjera

La percepción de riesgo sobre Colombia, en términos del spread de la deuda disminuyó en los últimos años, ubicando al país en línea con algunos países emergentes y de la región. Esto refleja la confianza del mercado en la estabilidad macroeconómica del país y la solidez de la economía para resistir los choques externos (Gráfico 1.36). El crecimiento positivo alcanzado por la economía colombiana en el año 2009 (1,5%), y la recuperación de su senda de crecimiento en 2010 (4.3%), así lo demuestran.

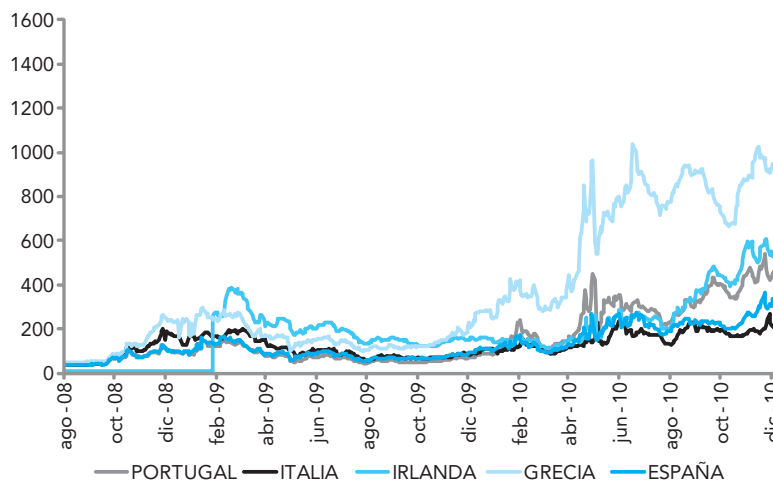
Gráfico 1.36: EMBI



Fuente: Bloomberg. Cálculos: DGPM-MHCP.

Aunque la probabilidad de una recaída en 2011 ha disminuido significativamente, subsisten algunos riesgos relacionados con la posibilidad de que las tensiones en la periferia de la Zona Euro (Gráfico 1.37) (Grecia, Irlanda, Portugal, España e Italia) se extiendan a los demás países de la Zona Euro. Adicionalmente, el reciente incremento en la cotización internacional del petróleo, producto de las tensiones sociales y políticas en algunos países árabes, podría constituirse en un obstáculo para la rápida recuperación económica mundial.

Gráfico 1.37: CDS 5 años



Fuente: Bloomberg

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 2010 los flujos de Inversión Extranjera Directa que recibió el país fueron importantes, alcanzando US\$6.760 millones (2,3% del PIB).

Cuadro 1.5: IED (USD millones)

Concepto	2009	2010
TOTAL	7.137	6.760
Sector Petrolero	2.428	2.862
Agricultura Caza, Silvicultura y Pesca	28	52
Minas y Canteras (incluye carbón)	3.025	2.055
Manufactureras	621	594
Electricidad, Gas y Agua	(977)	35
Construcción	262	262
Comercio, Restaurantes y Hoteles	594	446
Transportes, Almacenamiento y Comunicaciones	348	(589)
Establecimientos Financieros	720	945
Servicios Comunes	88	99

Fuente: Banco de la República

1.6.2. Comportamiento de la tasa de cambio

La tasa de cambio peso-dólar de cierre para el año 2010 se ubicó en \$1.914 por dólar, lo cual frente al nivel alcanzado en 2009 de \$2.044 por dólar, significa una apreciación del 6,4%. Su comportamiento se caracterizó por la alta volatilidad a lo largo del año, como consecuencia del nerviosismo en los mercados internacionales, registrando una revaluación promedio de 11,8% durante 2010 (Gráfico 1.38).

Gráfico 1.38: Tasa de cambio representativa del mercado
(Pesos por dólar)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

La tasa de cambio nominal al igual que los *spreads* y los CDS mantuvo una tendencia a la baja durante los primeros meses de 2010 que reflejó la menor percepción de riesgo respecto a la crisis de 2008 y 2009 y el alto nivel de liquidez de los mercados financieros internacionales, consecuencia principalmente, de la política expansionista norteamericana.

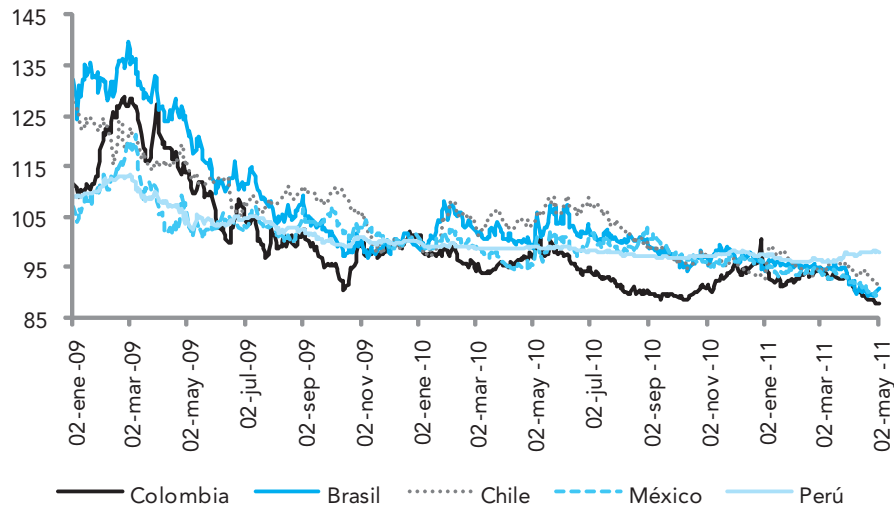
A partir de marzo y hasta mayo, la tasa de cambio nominal registró una tendencia devaluacionista, la cual se revirtió en junio y se mantuvo

hasta mediados de octubre de 2010, momento a partir del cual inició de nuevo una senda devaluacionista hasta finales de año. Así, entre el 12 de octubre y el 29 de diciembre de 2010, la tasa de cambio se devaluó en 13,5%, alcanzando un nivel de \$2.027 por dólar. Este comportamiento fue exclusivo de la tasa de cambio colombiana, como reacción a una serie de medidas tomadas por el gobierno y el Banco de la República. En primer lugar, el Banco dio inicio el 15 de septiembre a un plan de compras diarias de US\$20 millones en el mercado spot que inicialmente irían hasta marzo de 2011 y que posteriormente se extenderían hasta junio de 2011. Por otra parte, el Gobierno Nacional a finales de octubre anunció un paquete de medidas cambiarias y arancelarias tendientes a contener la apreciación del peso¹², entre las que se destacan la decisión de no monetizar US\$1.500 millones del flujo proyectado para 2010. Estos recursos permanecerían congelados en cuentas en el exterior al menos durante los primeros meses de 2011.

El 2011 también ha estado marcado por la alta volatilidad del mercado. El año empezó con un ajuste a la baja de los altos niveles del tipo de cambio registrados al terminar 2010 y ya hacia finales de enero la devaluación nominal llegó al 3,9% (\$1.893 por dólar). Entre febrero y marzo, el nivel de la tasa de cambio se mantuvo relativamente estable, ubicándose en promedio \$1.877 por dólar, alcanzando una devaluación promedio de 0,2% respecto a enero. Sin embargo, en abril se presentó nuevamente una fuerte revaluación respecto a enero (7,9%), como consecuencia del ingreso de flujos de dólares que tuvieron como fin el pago de renta de grandes contribuyentes, entre los cuales se encuentran las petroleras. En mayo el peso se deprecia nuevamente frente al dólar como resultado de una menor oferta de la divisa y del anuncio del gobierno de crear un fondo en el exterior para hacer pagos de deuda externa. Adicionalmente, la crisis de deuda en los países periféricos de Europa, que llevaron a una nueva reducción de la calificación de la deuda de Grecia, llevaron a los agentes a mostrarse más aversos al riesgo, lo cual se reflejó en una apreciación generalizada del dólar frente a sus cruces (Gráfico 1.39).

¹² Estas medidas fueron:
 a. El Gobierno Nacional Central (GNC) no monetizaría US\$1.500 millones de su flujo proyectado en 2010. b. Modificación del Plan Financiero de 2011, con el fin de reducir los flujos de monetizaciones del GNC en UC\$384 millones, para el año 2011. c. Implementación, por parte del Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP), de una estrategia de cobertura cambiaria para los pagos de deuda externa del siguiente año, a través de compras de divisas en el mercado forward, siempre que la tasa de cambio futura a la que se coticen dichas operaciones, se realice a un costo razonable para la Nación, d. Apertura, a través de Finagro de facilidades por un monto de hasta \$50 mil millones, con el fin de apoyar la creación de coberturas cambiarias por parte de los sectores agrícolas exportadores. e. Eliminación de la exención al impuesto de renta al pago de intereses de créditos contratados con entidades del exterior, con excepción de aquellos obtenidos por los establecimientos de crédito colombianos, los de corto plazo, originados en sobregiros o descubiertos bancarios, y aquellos destinados a la actividad de comercio exterior. f. Apoyo al proyecto de ley que traslada la fiscalización del pago de regalías a la DIAN.

Gráfico 1.39: Índice de tasa de cambio nominal América Latina
(Diciembre 2009 = 100)

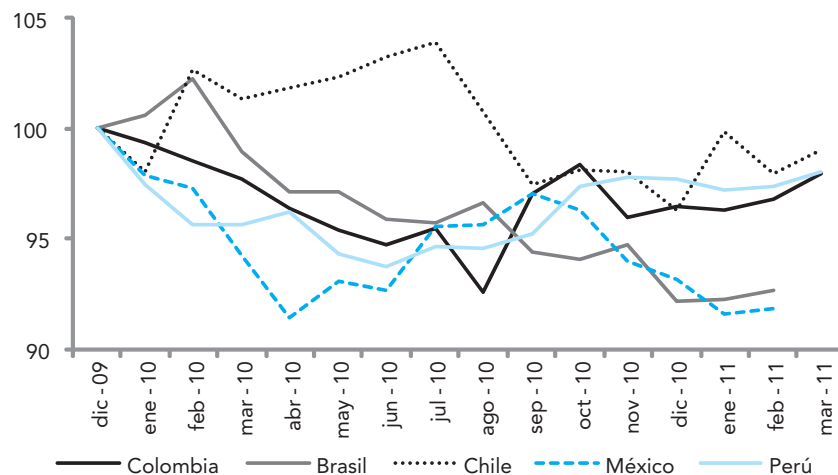


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia y Bloomberg. Cálculos MHCP

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 misma tendencia revaluacionista de la tasa nominal peso-dólar. Esto refleja entonces que las presiones a la apreciación fueron más fuertes en Colombia que en sus socios comerciales, situación que se vio reforzada además porque la inflación en esas economías descendió aún más que en Colombia.

En lo corrido de 2011 el índice de tasa de Cambio Real Multilateral muestra que el peso colombiano ha iniciado una tendencia devaluacionista en términos reales, situación que presentan también otras monedas de la región (Gráfico 1.40)

Gráfico 1.40: Índice de tasa de cambio real multilateral
(Diciembre 2009 = 100)



Fuente: Bancos Centrales. Cálculos MHCP.

Durante el primer semestre de 2010 la revaluación nominal y real en Colombia era prácticamente la más pronunciada de la región. Por esta razón, el Banco de la República intervino en el mercado cambiario a través de compras de subasta directa por un monto mensual de US\$400 millones entre marzo y junio, las cuales se reanudaron, como se mencionó, a partir del 15 de septiembre y se anunció se mantendrían hasta mediados de junio de 2011. Así las cosas, el Banco habrá realizado compras por un monto aproximado de US\$5.080 millones entre marzo de 2010 y mayo de 2011 (Cuadro 1.6).

Cuadro 1.6: Operaciones de compraventa de divisas del Banco de la República

Concepto	2009		2010					2011					Acumulado Mayo
	Acumulado Ene-Dic	Acumulado Ene-Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Acumulado Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May	
Compras	539,4	1,600	240	400	399,9	420,1	3060	400	399,9	440,1	380	400	2,020
Opciones Put	539,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Para acumulación de reservas internacionales	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Para el Control de la Volatilidad	539,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Subastas de Compra Directa	0	1,600	240	400	399,9	420,1	3,060	400	399,9	440,1	380	400	2,020
Ventas	368,5	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Opciones Call	368,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Para el Control de la Volatilidad	368,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gobierno Nacional	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Compras Netas	170,9	1,600	240	400	399,9	420,1	3,060	400	399,9	440,1	380,0	400	2,020

Fuente: Banco de la República

1.6.3. Resultados balanza de pagos 2010 y proyecciones 2011

De acuerdo con los cálculos preliminares se prevé una ampliación en el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos, de 3,1% del PIB en 2010 a 3,4% del PIB en 2011, lo cual es explicable en un contexto de mayor crecimiento económico que implica un alto consumo de los hogares e inversión en bienes de capital por parte de las empresas y se refleja en una dinámica de las importaciones. Al mismo tiempo, se espera un crecimiento de las exportaciones, impulsado por la recuperación del crecimiento mundial y por los precios de los principales commodities que en lo corrido del año se han mantenido al alza y en niveles superiores a los de 2010.

Se debe tener presente sin embargo, que a nivel internacional se han registrado diferentes eventos de orden natural y político que podrían afectar el proceso de consolidación del crecimiento mundial. El terremoto sucedido en Japón frenó el crecimiento de ese país y persiste incertidumbre sobre su proceso de recuperación. De otro lado, la inestabilidad política que se ha presentado en varios países del medio oriente ha contribuido a generar incertidumbre en los mercados mundiales, lo que se ha reflejado en un mayor precio del petróleo y en general de los bienes básicos. A lo anterior se suman los profundos problemas fiscales en los

que se encuentran algunas economías europeas que ponen en riesgo la estabilidad de todos los países que conforman la Comunidad europea.

Se proyecta que la Inversión Extranjera Directa hacia Colombia, se mantendrá en los niveles de 2010, lo que implica que el déficit en cuenta corriente estará financiado principalmente con esta fuente de recursos, lo cual garantiza su sostenibilidad.

Se esperan recursos de financiamiento externo neto hacia el sector público cercanos a los US\$3.000 millones, frente a un flujo de recursos de US\$5.217 millones en 2010. Por su parte, se calcula que los recursos de inversión extranjera directa alcanzarían un monto equivalente a 2,3% del PIB (US\$7.733 millones), superior a lo observado en 2010, (US\$6.760 millones). En un entorno de recuperación de la liquidez mundial estos flujos de capital continuarán llegando al país, a lo cual se suma el otorgamiento del grado de inversión por parte de las calificadoras Standard and Poors en marzo y de Moody's en mayo de 2011, lo cual fortalece a Colombia como un destino atractivo para las empresas internacionales. El mayor componente de recursos de IED ha estado destinado a proyectos de infraestructura, un activo fundamental para el desarrollo económico colombiano.

Bajo este escenario de financiamiento, el déficit en cuenta corriente se ampliaría a cerca de US\$11.352 millones (3,4% del PIB). Sin embargo, el desbalance comercial sería solo de US\$63 millones (0,0% del PIB), inferior al de 2009 (0,5% del PIB). Lo anterior se explica por un crecimiento mayor de las exportaciones (30,0%) que las importaciones (26,9%) gracias a la mayor demanda externa y los altos precios de bienes básicos como el petróleo, carbón y café. Sin embargo el crecimiento esperado de las importaciones es mayor al de 2010 lo que proyecta también una buena dinámica de la demanda interna.

Los servicios no factoriales mostrarían un similar desbalance que el observado en 2010, ubicándose en 1,2% del PIB en 2011. Las proyecciones indican que este año se observarían mayores egresos por renta de factores que los del año anterior (alrededor de US\$17.000 millones), debido a que estos están asociados con los mayores flujos de inversión extranjera directa. Adicionalmente, en términos del PIB los ingresos netos por transferencias serían menores a los observados en 2010 y se ubicarían en 1,4% del PIB, aunque en dólares se mantendrían en niveles similares. Aun no se esperan flujos importantes por remesas debido a que países como

España continúan con un alto desempleo que afecta a los inmigrantes, entre ellos a los colombianos, de donde proviene un importante monto de estos recursos (Cuadro 1.7).

Cuadro 1.7: Balanza de Pagos: resultados 2010 y proyecciones 2011

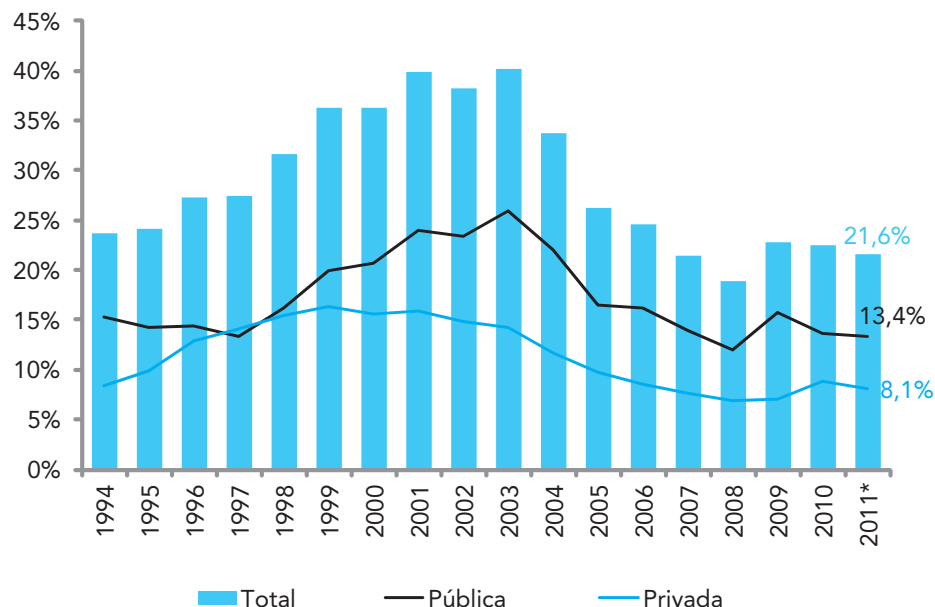
Concepto	Millones de Dólares		% del PIB	
	2010	2011*	2010	2011*
I. CUENTA CORRIENTE	-8.944	-11.352	-3,1	-3,4
Exportaciones	51.961	65.534	18,0	19,6
Importaciones	60.905	76.886	21,1	23,0
A. Bienes y servicios no factoriales	-1.329	-63	-0,5	0,0
Exportaciones	45.240	58.499	15,7	17,5
Importaciones	46.569	58.562	16,2	17,5
1. Bienes	2.136	4.001	0,7	1,2
Exportaciones	40.777	53.035	14,2	15,9
Importaciones	38.641	49.034	13,4	14,7
2. Servicios no factoriales	-3.465	-4.064	-1,2	-1,2
Exportaciones	4.463	5.464	1,5	1,6
Importaciones	7.928	9.528	2,8	2,9
B. Renta de los Factores	-12.096	-15.902	-4,2	-4,8
Ingresos	1.372	1.545	0,5	0,5
Egresos	13.468	17.446	4,7	5,2
C. Transferencias	4.481	4.613	1,6	1,4
Ingresos	5.349	5.490	1,9	1,6
Egresos	867	877	0,3	0,3
II. CUENTA DE CAPITAL Y FINANCIERA	11.879	13.854	4,1	4,1
A. Cuenta Financiera	11.879	13.854	4,1	4,1
1. Flujos financieros de largo plazo	6.741	10.714	2,3	3,2
a. Activos	6.502	3.176	2,3	1,0
i. Inversión directa colombiana en el exterior	6.504	3.176	2,3	1,0
b. Pasivos	13.251	13.898	4,6	4,2
i. Inversión directa colombiana en Colombia	6.760	7.733	2,3	2,3
c. Otros mov. financieros de largo plazo	-8	-8	0,0	0,0
2. Flujos financieros de corto plazo	5.138	3.139	1,8	0,9
III. ERRORES Y OMISIONES NETOS	201	0	0,1	0,0
IV. VARIACION RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS	3.136	2.502	1,1	0,7
V. SALDO DE RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS	28.464	30.966	9,9	9,3

aveFuente: Banco de la República.*Cifras proyectadas.

De otra parte, el país ha logrado una reducción de su nivel de deuda externa como proporción del PIB. Este nivel alcanzó a ser del 40% del PIB en el año 2003 y, gracias a la consolidación fiscal del país y por ende a las menores necesidades de financiamiento externo logró ubicarse en un nivel inferior al 20% del PIB en 2008. La política contracíclica realizada por el gobierno en 2009 y parte de 2010 para atenuar los efectos de la crisis financiera internacional elevó la deuda externa a niveles cercanos al 23% del PIB, lo que representa un aumento marginal y no afecta el objetivo de mediano plazo de reducción de los niveles de endeudamiento externo.

Para 2011 se proyecta que el saldo total de la deuda externa, alcance un nivel equivalente a 21,6% del PIB menor al del año anterior, explicada principalmente por un menor endeudamiento externo del sector público. (Gráfico 1.41).

Gráfico 1.41: Deuda Externa
(% del PIB)



Fuente: Banco de la República.*Proyectado.

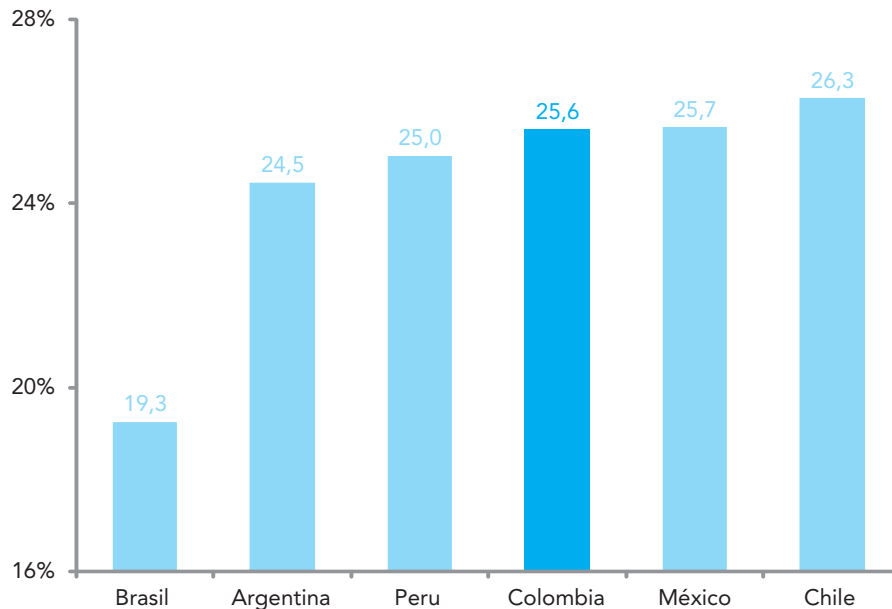
Es importante mencionar que por tercer año consecutivo se extendió la Línea de Crédito Flexible, que con carácter precautorio Colombia solicitó al Fondo Monetario Internacional, en esta oportunidad por US\$6.220

millones, para garantizar la sostenibilidad de la balanza de pagos ante una eventual situación de iliquidez externa.

1.7. Balance Macroeconómico

Para el año 2010 en términos de agregados macroeconómicos el crecimiento económico estuvo liderado por la demanda interna y en mayor medida por la demanda privada. El crecimiento de 4,3% presentó una recuperación rápida frente a 2009 reflejándose en un aumento de la tasa de inversión y ahorro que nos ubica en niveles superiores a otras economías de la región. En efecto, para 2010 la tasa de inversión en Colombia fue de 25,6% del PIB (superior en 1,5 puntos porcentuales al observado en 2009), por encima a la de países como Brasil, Perú y Argentina (Gráfico 1.42).

Gráfico 1.42: Tasa de Inversión 2010
(Puntos porcentuales en términos del PIB real)

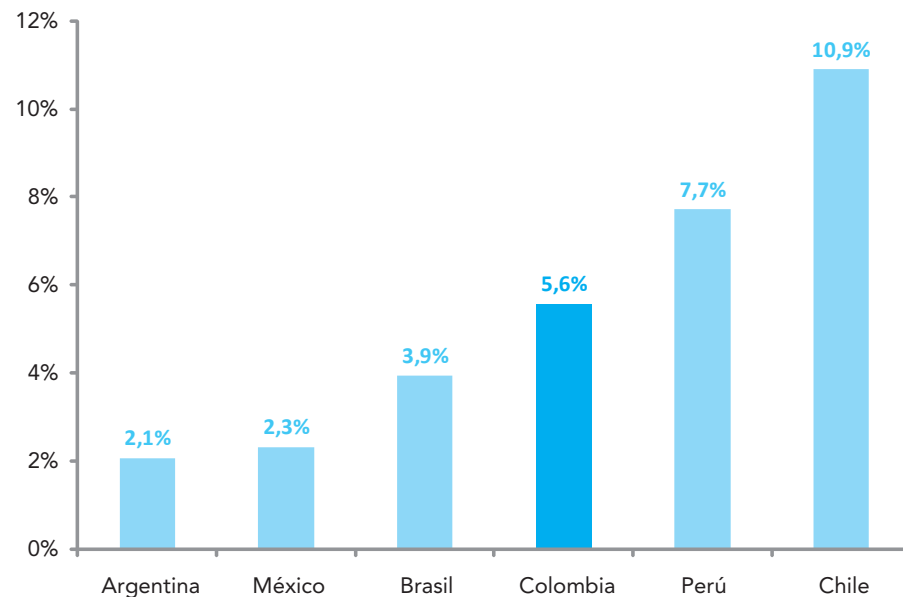


Fuente: Bancos Centrales, Institutos de Estadística y Cuentas Nacionales.

Por otra parte, en 2010 la tasa de ahorro se ubicó en 20,1% del PIB levemente inferior a la de 2009 (20,5% del PIB) dado que el crecimiento económico del año anterior se originó en el aumento del gasto del sector

privado. Se destaca sin embargo, que este nivel se encuentra por encima del promedio histórico del país (18% del PIB). Nótese además que las tasas de ahorro y de inversión de la economía colombiana son altas, situación contraria a la de los años noventa, cuando la tasa de ahorro de la economía disminuía fuertemente mientras que la inversión crecía. En comparación con América Latina, para el período 2000-2010 Colombia presentó un incremento en su tasa de ahorro superior a Argentina, México y Brasil (Gráfico 1.43).

Gráfico 1.43: Variación en la tasa de Ahorro 2000-2010
(% del PIB Nominal)



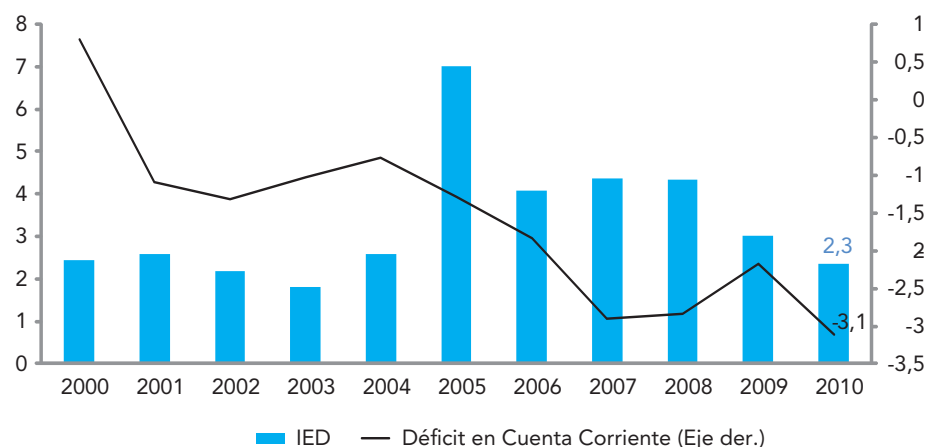
Fuente: Institutos de Estadística.

Cálculos: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

La recuperación de la demanda por importaciones en 2010 y la dinámica de la inversión se vio reflejada en un aumento en el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos frente a 2009. En la medida que se espera un crecimiento económico mayor para 2011 y en consecuencia una

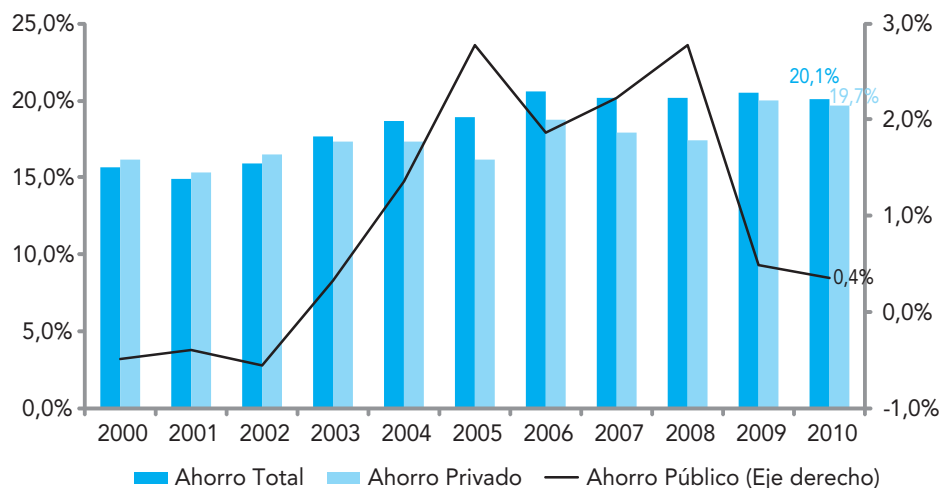
mayor demanda del sector privado sobre su ahorro, se proyecta un déficit en cuenta corriente del 3,4% del PIB, mayor al de 2010 (3,1% del PIB). La principal fuente de recursos para financiar este déficit continúa siendo la Inversión Extranjera Directa, que como se mencionó anteriormente son recursos más sostenibles en el tiempo lo que garantiza la sostenibilidad de la cuenta corriente de la balanza de pagos (Gráfico 1.44).

Gráfico 1.44: Déficit en cuenta corriente e IED
(% del PIB)



Fuente: Banco de la República. Cálculos DGPM-MHCP.

Por otra parte, después de que en 2009 el sector público contribuyó de manera importante al crecimiento económico en un momento en que la economía lo necesitaba, dicho impulso fiscal se redujo en 2010. De esta forma, el año anterior el sector privado impulsó el crecimiento, situación que se espera continúe de forma dinámica en el año 2011, aunque con el apoyo del sector público dada la inversión proyectada para impulsar sectores líderes del crecimiento (locomotoras), el último año de los gobiernos regionales y los gastos asociados a atender la ola invernal. De esta forma, el ahorro privado aumentará 0,9% del PIB entre 2010 y 2011, mientras que el ahorro público pasará de 0,4% del PIB en 2010 a 0,3% del PIB en 2011. (Gráfico 1.45).

Gráfico 1.45: Tasa de Ahorro
(% del PIB Nominal)

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

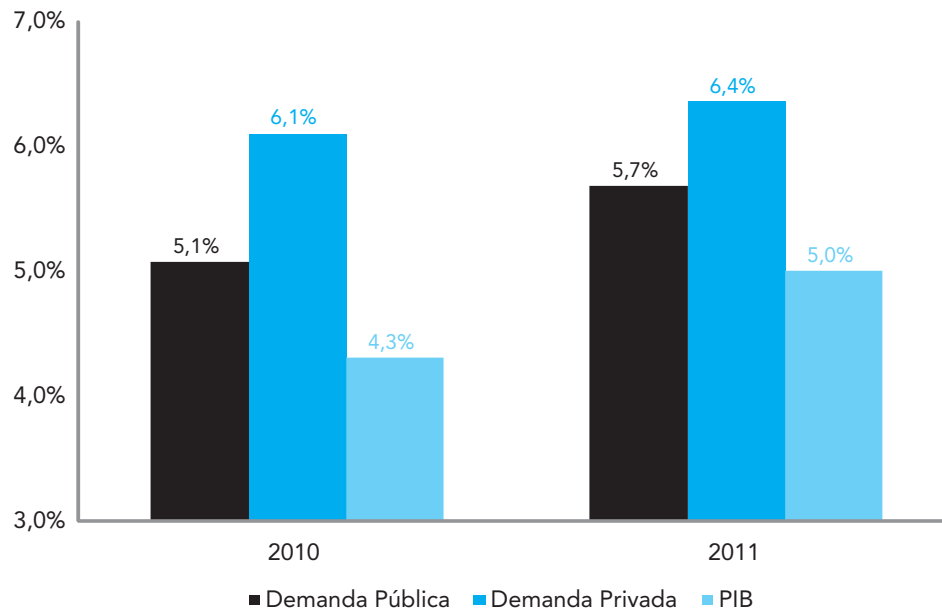
Como ya se dijo, en 2010, la demanda pública creció 5,1%, inferior a lo observado en 2009 (5,2%) debido a que el gobierno disminuyó gran parte del impulso fiscal en la medida en que se evidenciaba el proceso de recuperación de la economía. Esta disminución se reflejó en el menor crecimiento de la inversión en construcción y obras civiles, aunque fue compensado con la recuperación de la inversión privada. Esta variable presentó una variación de 11,0% en 2010, ubicando la tasa de inversión en 25,6% del PIB, un nivel históricamente alto para la economía colombiana. En total la demanda del sector privado aumentó un 6,1% en términos reales, como se mencionó antes, sustento del crecimiento económico en 2010 (Gráfico 1.46).

En términos de balances macroeconómicos, el sector público presentó un déficit de 3,2% del PIB en 2010, levemente superior al observado en 2009 (2,7% del PIB) explicado principalmente por el mayor gasto de los gobiernos regionales y locales hecho que es consistente con una ejecución de gasto propia del penúltimo año de estas administraciones (el ciclo político del gasto regional). Por su parte, el sector privado presentó un superávit de 0,1% del PIB. Esto permite concluir que el déficit en cuenta corriente del país en 2010, por un valor equivalente a 3,1% del PIB, fue el reflejo del aumento en términos de inversión sobre el ahorro que registró

el sector privado, teniendo en cuenta el aumento de la demanda privada de 6,1% en 2010.

En 2011 se espera que el crecimiento económico de 5,0% siga siendo liderado por el sector privado ya que las condiciones para la consolidación del crecimiento del año anterior se mantienen (tasas de interés aún en niveles bajos, baja inflación y recuperación de la confianza de hogares y empresas). Sin embargo, es importante tener en cuenta los posibles efectos sobre la inversión del sector privado de la segunda ola invernal (abril-mayo 2011). De otra parte, la demanda pública continuará creciendo por encima de la actividad económica, básicamente por tres factores: el primero, debido a los recursos destinados a las “locomotoras” que permitirán alcanzar un crecimiento mayor de la economía, la atención de corto y largo plazo de la emergencia invernal y al último año de las administraciones regionales y locales, en el cual los gastos de inversión son más altos. De esta forma se espera que el crecimiento de la demanda privada sea del 6,4% real, mientras que la demanda pública lo hará en 5,7% (Gráfico 1.46).

Gráfico 1.46: Crecimiento real de la demanda* 2010 y 2011



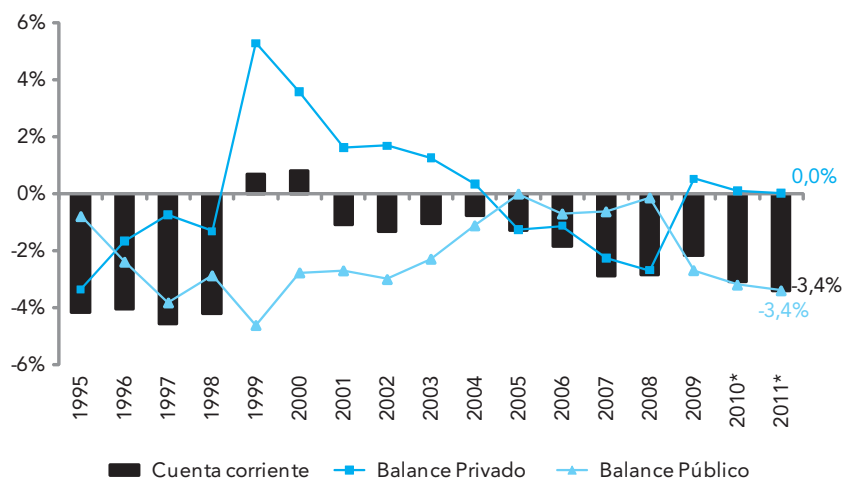
Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.*Cifras preliminares.

Se proyecta que para este año el consumo de las administraciones públicas presente un incremento real cercano a 4,0%, levemente inferior al observado para 2010 (4,7%), y que el consumo del sector privado crezca 5,4%. El escenario actual proyecta que la tasa de inversión de la economía aumente a un nivel cercano al 26,8% del PIB en 2011, que mantiene este indicador en niveles históricamente altos, donde el mayor componente corresponde al sector privado.

En cuanto al sector externo, se proyecta para 2011 un déficit en cuenta corriente de 3,4% del PIB, mayor al observado para 2010 (3,1% del PIB). Como ya se dijo, el incremento en el déficit se explica principalmente por la mayor demanda del sector privado lo que se refleja un crecimiento de las importaciones de bienes de consumo y de capital frente al año anterior.

En términos de balances, el sector público consolidado presentará un déficit de 3,4% del PIB, superior al del año anterior, mientras que el sector privado presentaría un superávit de 0,1% del PIB. Este desbalance del sector público es el que por tanto, explica el aumento del déficit en cuenta corriente para 2011 (Gráfico 1.47).

Gráfico 1.47: Balance Macroeconómico (% del PIB)



Fuente: Banco de la República, DANE
 Cálculos: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público
 *Proyectado

1.8. Sector financiero

La solidez que mostró el sector financiero en 2009 -luego de la desaceleración económica de 2008- se mantuvo en 2010, y más aún, todos los indicadores del sistema financiero registraron notables mejorías.

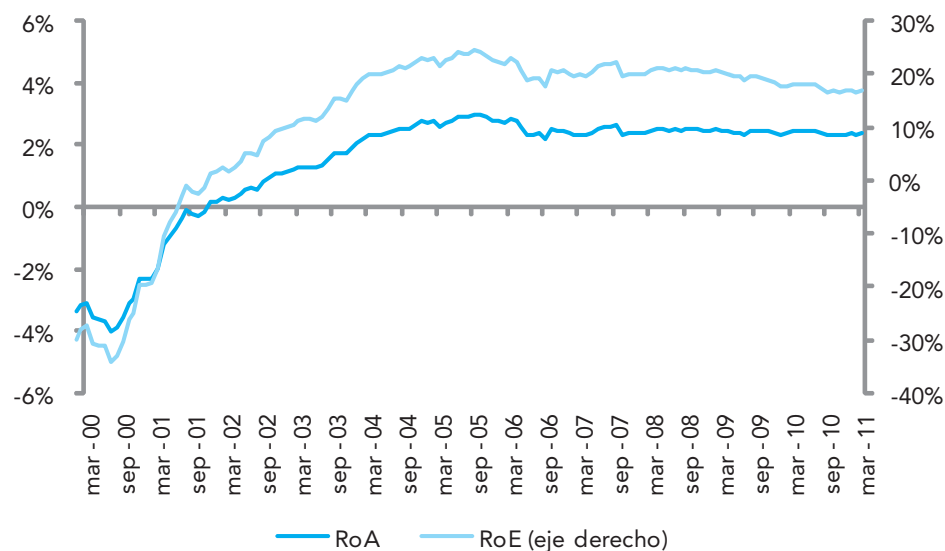
Durante 2010, los agentes del sistema obtuvieron importantes rendimientos de sus portafolios, como resultado de una mayor participación de las inversiones dentro del total del activo, las cuales se valorizaron en 2010 debido a la menor aversión al riesgo, producto de la recuperación económica mundial. Así, los establecimientos de crédito registraron utilidades acumuladas de \$5.881 mm en 2010, lo que representa un crecimiento de 8,1% frente a las obtenidas en 2009 (\$5.446 mm). Las cuentas del activo registraron un aumento del 15%, superior al observado en 2009 (8,8%), mientras que las cuentas del pasivo presentaron un incremento de 15,2%, también superior al de 2009 (6,7%).

La mayor participación de las inversiones implicó que estas pasaran de representar el 21,6% del activo total en 2009 a un 22,3% en 2010. La contribución de la cartera de crédito también aumentó, representando en 2010 el 61,8% del total del activo frente al 60,5% en 2009, mientras que la participación del efectivo se redujo de 9,8% a 8% en el mismo período. Así, el saldo de las inversiones creció 18,9% en 2010 mientras que el efectivo se redujo en 6%. La cartera registró un crecimiento de 18%, muy superior al observado en 2009, correspondiente al 1,5%.

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, las bajas 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 y, el crecimiento de bonos corporativos y el apetito por estos en el mercado. Con esto, se observó un aumento principalmente en los depósitos en cuentas corrientes y de ahorro (variación anual a diciembre de 2010, 19,2% y 20,3%, respectivamente), mientras que la demanda por los certificados de depósito a término (CDT) se redujo significativamente (-7,6% anual).

Gracias 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 una pequeña caída al cierre de diciembre de 2010, al presentar una disminución anual de 0,05 puntos porcentuales ubicándose en 2,34%. Igualmente, la relación patrimonio a activos–RoE se deterioró levemente al caer de 18,34% en 2009 a 16,58% en 2010, esto es, una reducción de 1,59 puntos porcentuales. (Gráfico 1.48)

Gráfico 1.48: Indicadores de rentabilidad del sistema financiero



RoA: Rentabilidad sobre el activo

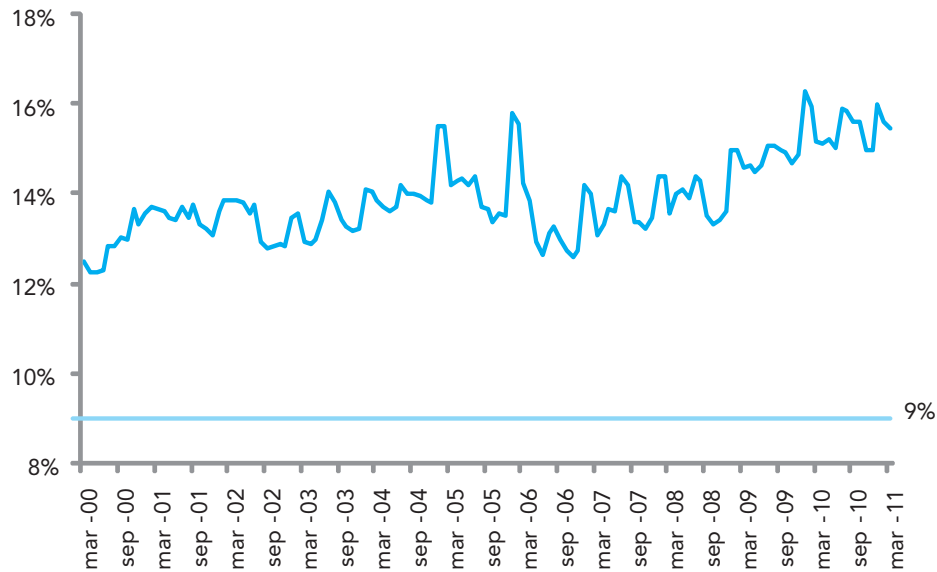
RoE: Rentabilidad sobre el patrimonio

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos MHCP

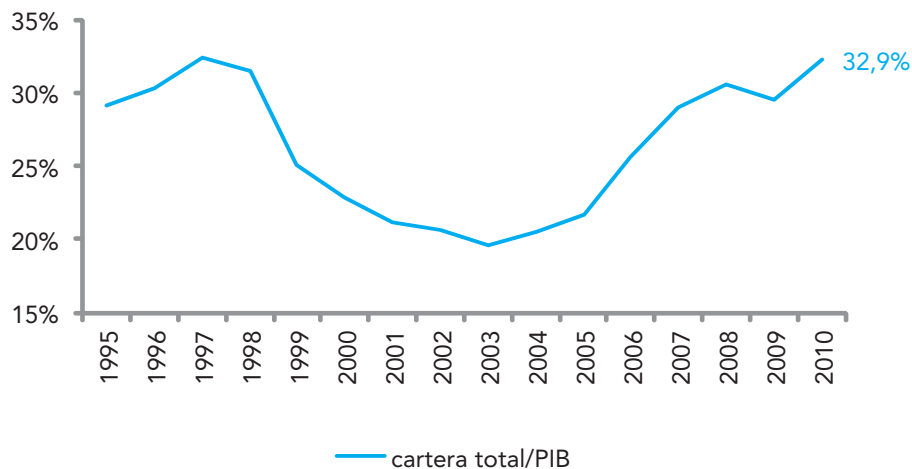
Por su parte, el Indicador de Solvencia del sector, continúa muy por encima del mínimo legal requerido por la Superintendencia Financiera (9%) y fue en promedio 15,5% durante el 2010. El indicador de profundización financiera (Cartera/PIB), que en 2009 había alcanzado un nivel de 29,6%, presentó una notable mejoría de tres puntos porcentuales, ubicándose 32,4% (Gráfico 1.49) Este resultado está asociado tanto con el aumento de la cartera de crédito, como con el crecimiento del PIB, aunque la primera creció en mayor proporción.

Gráfico 1.49: Indicadores de solvencia y profundización financiera

Panel a. Indicador de solvencia



Panel b. Profundización financiera

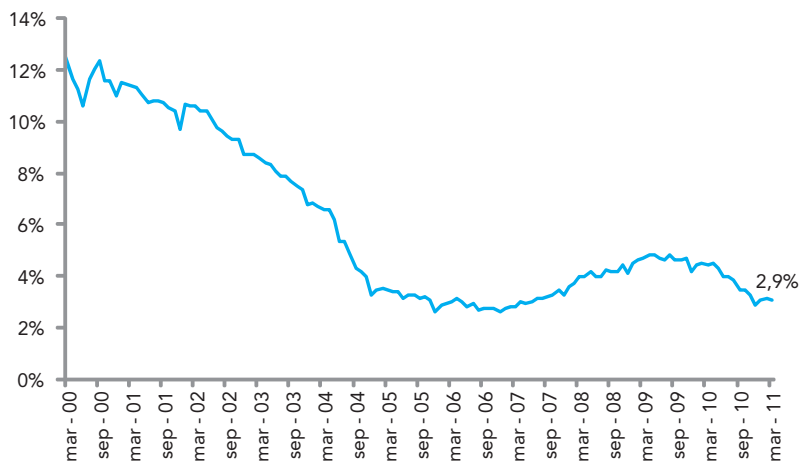


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos MHCP

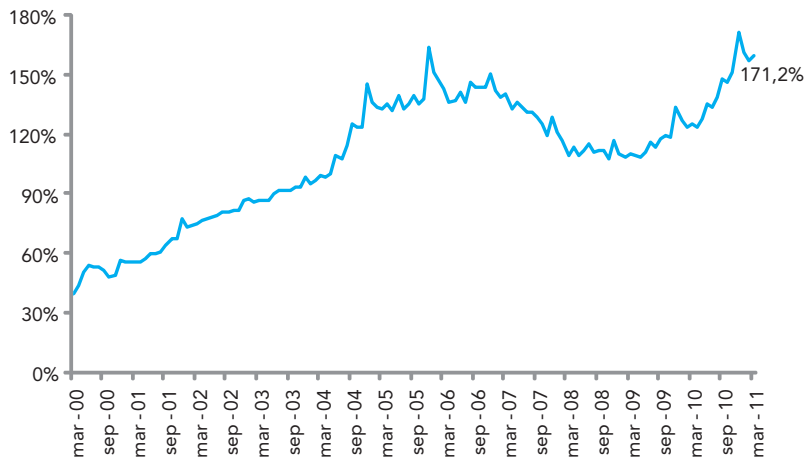
Los indicadores de calidad de la cartera de crédito también mejoraron a lo largo de 2010, lo que de nuevo es consistente con la recuperación

económica observada el año anterior. A finales de 2010, el indicador de calidad de la cartera (cartera vencida / cartera total) se ubicó en 2,9%, 1,3 puntos por debajo del nivel registrado al cierre de 2009, mientras que el indicador de cubrimiento (provisiones/cartera vencida) llegó a 171,2%, 37,4 puntos porcentuales por encima del valor observado en 2009 (133,7%) (Gráfico 1.50)

Gráfico 1.50: Indicadores de la cartera de crédito
Panel a. Calidad de la cartera de crédito



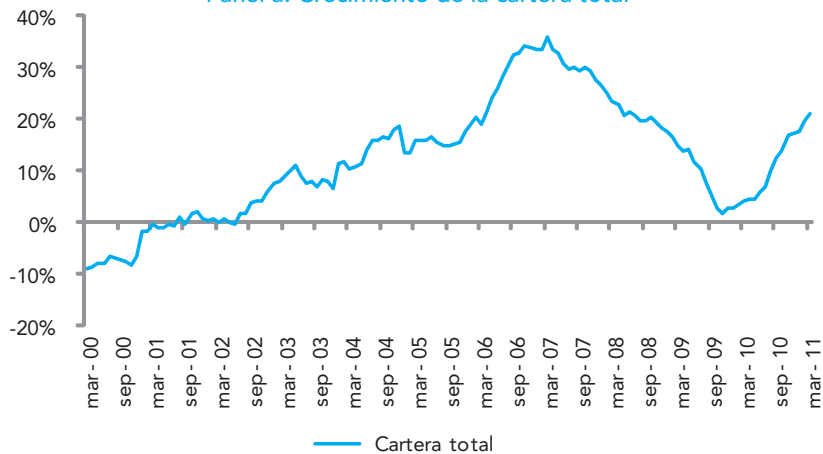
Panel b. Cubrimiento de la cartera de crédito



Indicador de Calidad: Cartera Vencida/ Cartera Bruta Total.
Indicador de Cubrimiento: Provisiones/ Cartera Vencida.
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos MHCP.

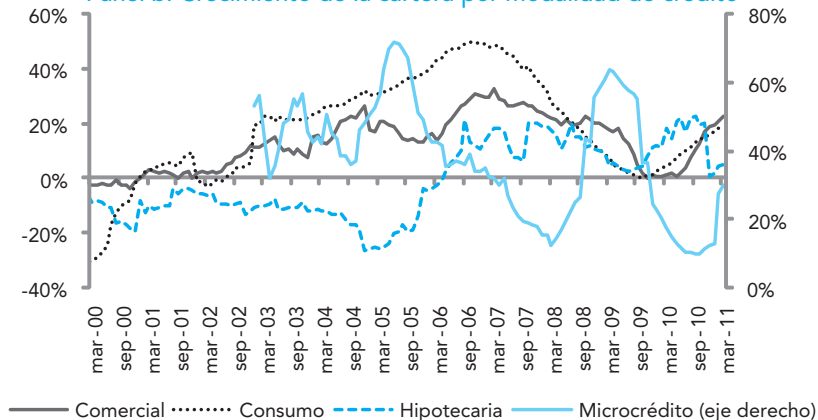
Al finalizar el 2010 la cartera bruta total presentó un crecimiento de 16,8%, es decir, 14,5 puntos porcentuales más que en 2009 (2,3%). Las carteras comercial, de consumo, hipotecaria y el microcrédito registraron crecimientos de 19,2%, 17,2%, 1,9% y 12,6%, respectivamente. Los crecimientos de las dos primeras (comercial y consumo) son altos si se les compara con los observados un año atrás, 0,2% y 2,0%, respectivamente. En contraste, las variaciones de la cartera hipotecaria y la de microcrédito son bajas en relación con las que se registraron el año anterior, 11,1% y 24,2%, respectivamente (Gráfico 1.51).

Gráfico 1.51: Evolución de la cartera de crédito
Panel a. Crecimiento de la cartera total



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos MHCP

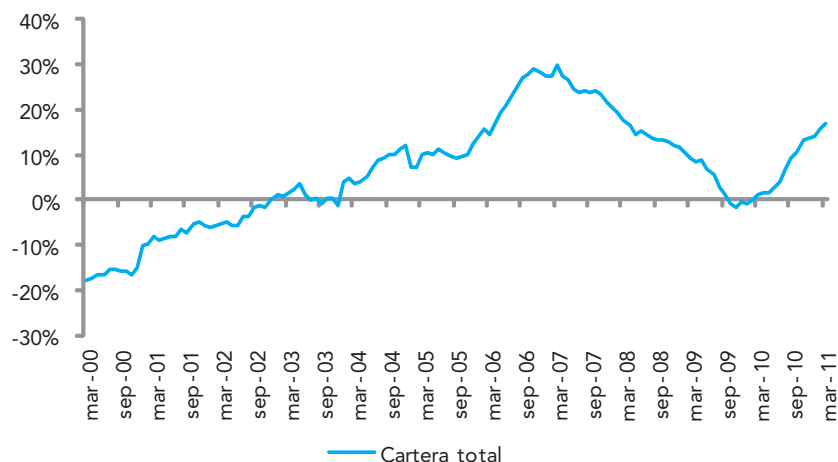
Panel b. Crecimiento de la cartera por modalidad de crédito



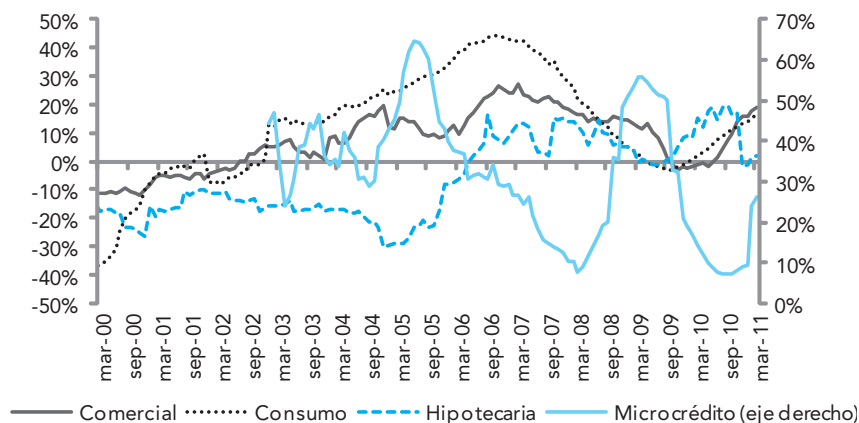
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos MHCP.

En términos reales, durante 2010 la cartera también mostró un mayor dinamismo, y en diciembre la cartera total mostró un crecimiento de 13,6%, luego de que en diciembre de 2009 presentara un crecimiento real negativo (-0,6%). La cartera comercial fue la que más creció en términos reales (15,8%), seguida de la de consumo (13,2%) y de la de microcrédito (9,0%) (Gráfico 1.52).

Gráfico 1.52: Crecimiento real anual de la cartera de crédito
Panel a. Cartera total



Panel b. Cartera por modalidad de crédito



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos MHCP

En la consolidación de la dinámica de crecimiento de la cartera de crédito fue fundamental el cambio en la postura de política monetaria, que desde 2009 aceleró el descenso en la caída en las tasas de interés del sistema,

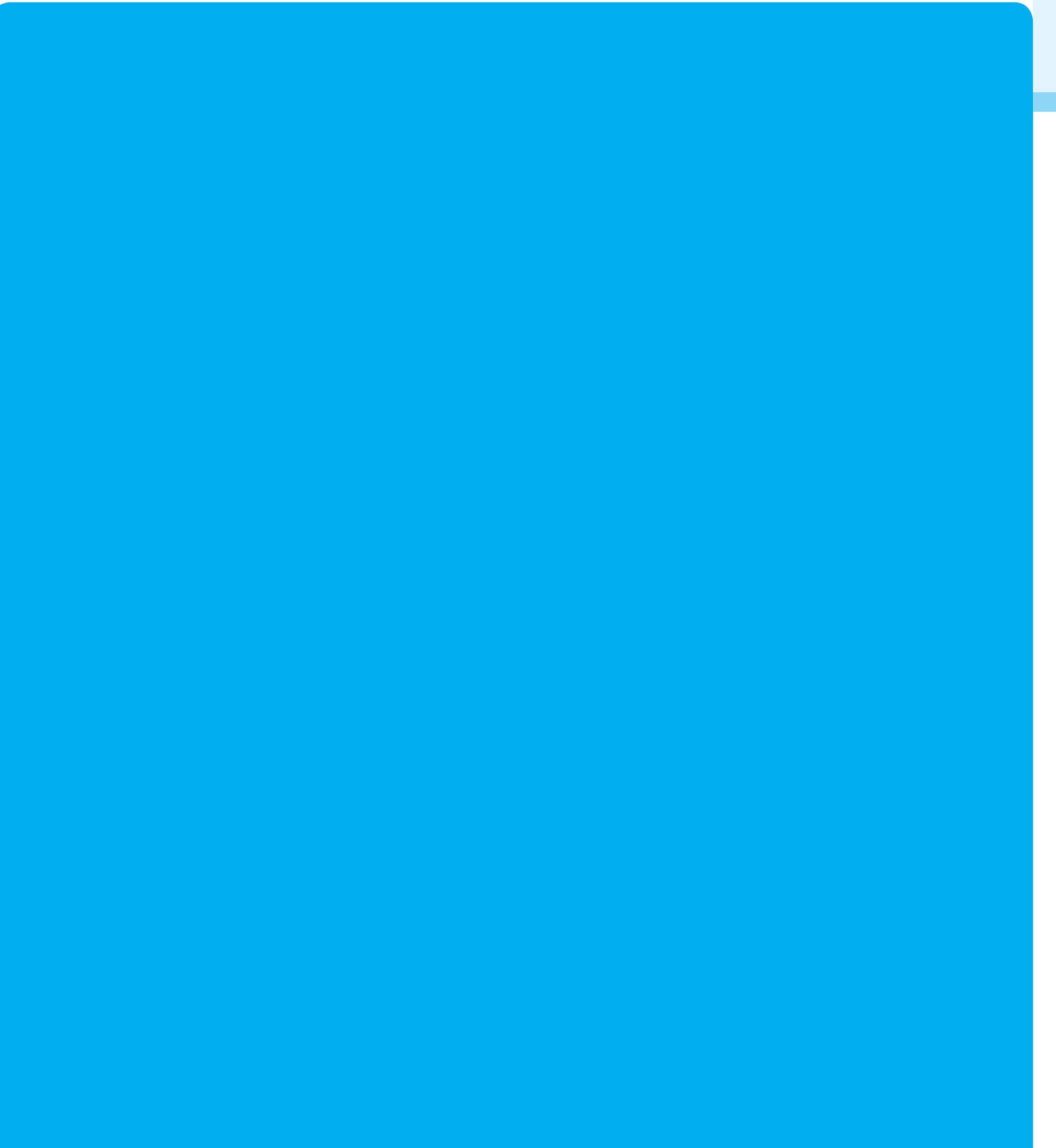
incentivando la oferta y la demanda de créditos. Así, a finales de 2010 las tasas de interés por tipo de crédito -salvo la de microcrédito- fueron menores a las observadas a finales de 2009 (Cuadro 1.8).

Cuadro 1.8: Tasas de interés por tipo de crédito

Tasa	Dic. 2009	Dic. 2010	Variación (pp)
Consumo	20,23	16,82	-341
Comercial	8,21	7,33	-88
Ordinario	10,01	9,22	-79
Preferencial	7,7	6,64	-106
Tesorería	6,47	5,52	-95
Hipotecario	13,93	13,01	-92
Microcrédito	30,59	30,70	11

Fuente: Banco de la República.

En lo corrido del año, los indicadores del sistema financiero siguen mejorando. Las utilidades acumuladas al mes de marzo registraron un crecimiento anual de 27,2% y los indicadores de rentabilidad (RoA y RoE) se han mantenido en niveles de 2,4% y 17%, respectivamente. El indicador de solvencia sigue aumentando y en marzo se ubicó en 15,4%. También la cartera de crédito continúa recuperándose y al cierre del mes de marzo la cartera total muestra un crecimiento nominal de 20,5% un crecimiento real de 17,1%. Por tipo de crédito, el mayor crecimiento en términos nominales lo registran los microcréditos con una variación anual de 30%, seguidos por la cartera comercial que crece a una tasa de 22,4%, la de consumo 19,6% y finalmente, la hipotecaria con 5,19%. En términos reales el mayor crecimiento anual lo presenta la cartera de microcrédito 26,4%, la comercial 18,9% y la de consumo 16,3%, mientras que la hipotecaria lo hace a una tasa de 2,2%.



Capítulo II

2. BALANCE FISCAL 2010 Y PERSPECTIVAS 2011

Tal y como quedó expuesto en la *Actualización del Plan Financiero 2011* (Documento Asesores 03/2011) el balance fiscal del sector público del año 2010 y el que se presenta para 2011 reflejan el manejo responsable de la política pública enfocada en garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas y la estabilidad macroeconómica del país, sin desatender la provisión de bienes y servicios públicos a que la población tiene derecho.

En efecto, el manejo fiscal en estos dos años constituyó un gran reto para el Gobierno: si bien el año 2010 sería el año de recuperación económica, una vez superados los efectos de la crisis financiera internacional, para el Gobierno Nacional significaba esperar un ajuste muy drástico en sus ingresos ya que ellos en gran medida dependían de la actividad económica de 2009. A esto se sumó el impacto más fuerte de lo esperado, del fenómeno de La Niña al final del año, que llevó al Gobierno Nacional a declarar la emergencia invernal y a adoptar las medidas que fueran necesarias para atender a la población más vulnerable. Esto significó buscar nuevas fuentes de ingresos (impuestos temporales, recursos del FOREC y del FNR, y reorientación de recursos del Presupuesto Nacional) para financiar el nuevo gasto, de forma que se preservara la sostenibilidad fiscal.

Por su parte, las cuentas fiscales del año 2011 y del mediano plazo, reflejan los efectos de las reformas fiscales adoptadas por el Gobierno Santos para garantizar fuentes estables de ingresos, que le permitirán a la Nación ir reduciendo de manera gradual sus actuales niveles de déficit. En particular, para este año, se esperan ingresos importantes producto de la reforma tributaria de diciembre de 2010, que junto con la reforma a la salud y la de ajuste tributario de 2009, le permitirán al Gobierno Nacional,

generar los recursos necesarios para impulsar el crecimiento de sectores prioritarios para el país, denominados las “locomotoras del crecimiento”. Varias de las reformas llevadas a cabo en 2010 (tributaria, de formalización y la de aranceles) estuvieron orientadas a impulsar la competitividad del sector empresarial y, a reducir el desempleo y la informalidad ya que se enfocaron en reducir costos a las empresas.

El cierre fiscal del año 2010 fue mejor a lo esperado, principalmente gracias a los mayores ingresos en las cuentas del Gobierno Nacional Central y a un manejo prudente del gasto. Por su parte, el balance fiscal que se presenta para el año 2011 no presenta modificaciones sustanciales frente al anunciado en marzo, en la *Actualización del Plan Financiero 2011*. La razón fundamental para ello radica en que si bien los indicadores de recaudo a la fecha parecen más favorables de lo esperado, estos sólo recogen un porcentaje de lo previsto para el año y, si la incertidumbre sobre la recuperación de la economía mundial persiste, el Gobierno debe manejar de manera prudente sus finanzas para evitar así los efectos de un choque negativo, si este se presentara en la segunda parte del año.

A continuación se presenta el resultado fiscal del Sector Público Consolidado para 2010 así como la Revisión del Plan Financiero 2011.

2.1. Cierre Fiscal 2010¹³

Al cierre de 2010, el déficit fiscal del SPC ascendió a 3,2% del PIB (\$17.713 mm), inferior a la meta inicialmente proyectada por el Gobierno Nacional (-3,6% del PIB). Ahora bien, frente al déficit observado en 2009 (2,7% del PIB) este balance representa un deterioro de 0,5 puntos porcentuales del PIB, como resultado del mayor déficit registrado por el Sector Público No Financiero (SPNF), que pasó de 2,4% a 3,1% del PIB (Cuadro 2.1). Al respecto, cabe destacar que a diferencia de lo observado en 2009, el balance del SPNF en 2010 incluye los costos extraordinarios (cerca de \$1 billón) que asumió el Gobierno para garantizar la atención de la población afectada por la emergencia invernal que se registró desde finales del año anterior.

¹³ El detalle del Cierre Fiscal del Sector Público Consolidado fue publicado el 19 de mayo de 2011, como Documento Asesor Confis 005 – 2011.

Cuadro 2.1: Balance fiscal del Sector Público Consolidado (Cierre fiscal 2010 vs. 2009)

BALANCES POR PERIODO	\$ Miles de Millones		% PIB	
	2009	2010*	2009	2010*
1. Sector Público No Financiero	-12.125	-16.934	-2,4	-3,1
Gobierno Nacional Central	-20.715	-21.019	-4,1	-3,8
<i>Del cual, el efecto de la Emerg. Invernal</i>	0	-848	0,0	-0,2
Sector Descentralizado	8.590	4.085	1,7	0,7
Seguridad Social	7.134	4.834	1,4	0,9
Empresas del Nivel Nacional	1.059	197	0,2	0,0
Empresas del Nivel Local	-382	-426	-0,1	-0,1
Regionales y Locales**	779	-521	0,2	-0,1
<i>Del cual, el efecto de la Emerg. Invernal - FNR</i>	0	-102	0,0	0,0
2. Balance Cuasifiscal del Banrep	599	223	0,1	0,0
3. Balance de Fogafín	926	426	0,2	0,1
4. Costos de la Reestructuración Financiera	-1.117	-392	-0,2	-0,1
5. Discrepancia Estadística	-1.977	-1.037	-0,4	-0,2
SECTOR PÚBLICO CONSOLIDADO	-13.695	-17.713	-2,7	-3,2

* Incluye los costos de la emergencia invernal.

**Incluye Fondo Nacional de Regalías.

Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Si bien el Gobierno Central redujo su déficit en 0,3 puntos porcentuales del PIB en comparación con los resultados observados al finalizar 2009, la ampliación del déficit del SPNF obedeció al deterioro que registró el balance del Sector Descentralizado, cuyo superávit se redujo de 1,7% a 0,7% del PIB, entre los dos años, contrarrestando el efecto positivo del mejor balance del GNC.

En particular, hay que mencionar que el déficit del GNC al cierre de la vigencia (3,8% del PIB), no solo fue inferior al registrado en 2009 sino que también fue menor en 0,6 puntos porcentuales del PIB a la meta oficial, que para ese año era de 4,4% del PIB. Como se explicó en detalle en el documento de Asesores Confis 005/2011, el buen desempeño fiscal del GNC se debió a: i) un resultado mejor al esperado en los ingresos, que registraron una disminución nominal de 2,8%, lo cual fue bastante significativo si se tiene en cuenta que se esperaba un descenso cercano al 4%, por cuenta de la desaceleración de la economía en 2009 y, ii) un menor dinamismo en la ejecución de los gastos, dado que presentaron una disminución nominal similar a la de los ingresos (2,8%), la cual fue superior a la proyectada (0,3%).

Es importante anotar, que lo anterior no incorpora el efecto sobre el gasto de la emergencia invernal que el Gobierno se vio enfrentado a atender de manera oportuna, lo cual le significó gastos asociados por \$848 mm (0,2% del PIB). Si se adicionan estos costos de la emergencia invernal y los costos de la reestructuración financiera (\$392 mm), las necesidades de financiamiento del Gobierno Central ascendieron a 3,9% del PIB (\$21.411 mm), lo que representó una mejora del balance en 0,4 puntos porcentuales del PIB, frente a lo registrado en 2009.

Por su parte, el menor balance del Sector Descentralizado (1% del PIB) obedeció a la disminución del superávit del sector Seguridad Social (0,5% del PIB), al deterioro del resultado fiscal del sector Regional y Local (0,3% del PIB) y al menor balance de las Empresas del Nivel Nacional (0,2% del PIB).

El Sector de Seguridad Social, desacumuló excedentes y obtuvo menores rendimientos que en 2009, lo cual deterioró su balance. En efecto, el superávit del sector pasó de 1,4% a 0,9% del PIB, por cuenta del menor superávit por \$1.286 mm, en el área de pensiones y cesantías (por reducción de los rendimientos financieros) y de un mayor déficit, por \$1.014 mm, en el área de salud (por la desacumulación de excedentes).

Por otro lado, el balance del Sector de Regionales y Locales respondió a la mayor ejecución de gasto, fenómeno propio del penúltimo año de administración, y reflejo del ciclo político del gasto regional. En efecto, el déficit fiscal observado se explicó fundamentalmente por el deterioro en el balance del Fondo Nacional de Regalías (FNR), el cual pasó de un superávit de \$163 mm en 2009, a un déficit de \$788 mm en 2010. Adicionalmente, se observó un deterioro de la situación fiscal de las administraciones centrales municipales y las entidades pertenecientes al nivel descentralizado, con resultados inferiores en \$228 mm y \$215 mm, en cada caso, comparados con los balances registrados en 2009.

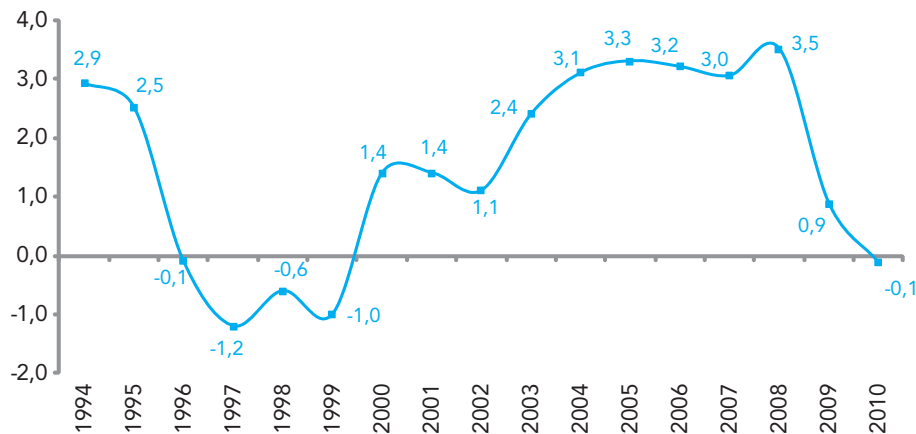
Por su parte, el menor superávit de las Empresas del Nivel Nacional obedeció a los balances negativos registrados por la Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH), y el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC). En particular, el deterioro del balance de estas entidades obedeció al comportamiento del precio internacional del petróleo, que llevó a la desacumulación de los recursos del FEPC, y a un resultado menos superavitario de la ANH.

Finalmente, en 2010 el Sector Público Financiero (SPF) reportó un superávit de \$649 mm (0,1% del PIB), producto de los superávits por \$223 mm y \$426 mm, del Banco de la República y Fogafin, respectivamente. Este resultado refleja una caída en el balance del sector en 0,2 puntos porcentuales del PIB (\$876 mm) en comparación con lo registrado en 2009.

2.1.1. Balance Primario

Al cierre de 2010, el SPNF registró un balance primario inferior al observado en 2009, pasando de un superávit de 0,9% del PIB a un déficit de 0,1% del PIB. Este es consistente con el deterioro de los resultados fiscales presentados anteriormente que incorporan el costo de la emergencia invernal, el ciclo político del sector de Regionales y Locales y el menor balance de la Seguridad Social. Como se muestra en el Gráfico 2.1, el balance primario obtenido en el año 2010 es el más bajo de los últimos 10 años. Sin embargo, este deterioro es una muestra del impulso fiscal llevado a cabo entre los años 2009 y 2010, que impidió un decrecimiento mayor de la economía colombiana.

Gráfico 2.1: Balance Primario del Sector Público No Financiero (% del PIB)

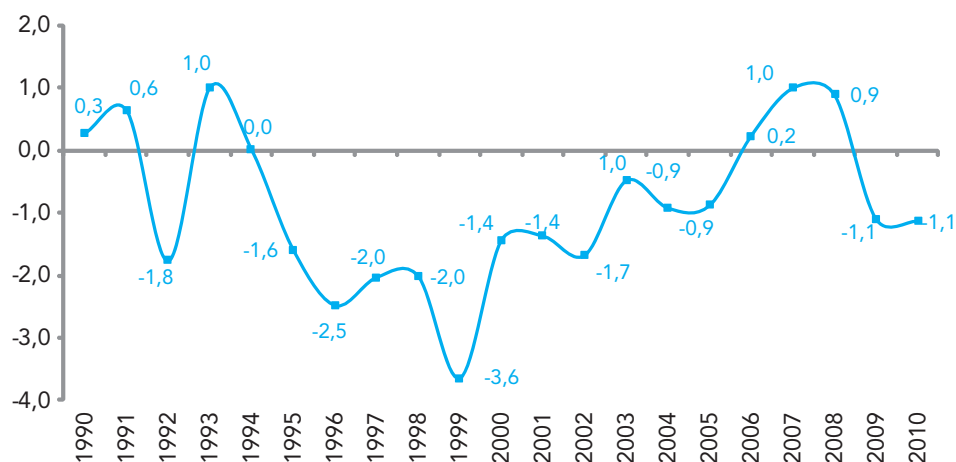


Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Por su parte, el déficit primario del GNC observado al finalizar 2010 ascendió a \$6.172 mm (equivalente a 1,1% del PIB). Este resultado es similar en términos del PIB al registrado un año atrás, cuando el déficit alcanzó un valor de \$5.566 mm (1,1% del PIB) (Gráfico 2.2).

Sin embargo, es preciso señalar que este balance incorpora las mayores obligaciones asociadas con la emergencia invernal, ya que al descontar estos gastos el déficit primario del GNC habría pasado de 1,1% del PIB en 2009 a 1% del PIB en 2010. Lo anterior indicaría una recuperación en la trayectoria del balance fiscal, que se desvió en 2009 como consecuencia de la crisis internacional y de la aplicación de la política anticíclica del Gobierno Nacional.

Gráfico 2.2: Balance Primario del Gobierno Nacional Central (% del PIB)



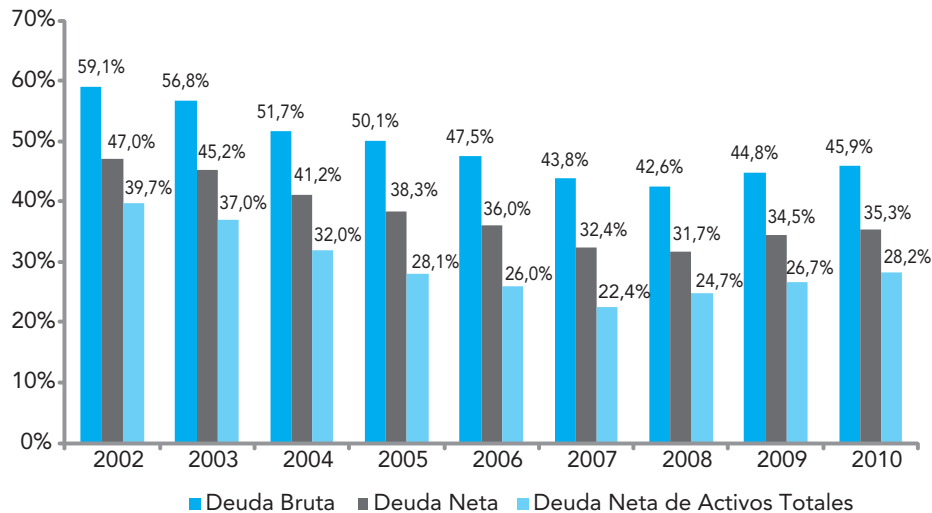
¹⁴ Al margen de las discusiones desarrolladas para adoptar una regla fiscal, se realizaron revisiones metodológicas a algunos indicadores, entre ellos la deuda del Gobierno Central. La nueva definición incorpora dos cambios fundamentales frente a lo presentado anteriormente en documentos Confis: 1. Los 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 forman 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.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

2.1.2. Deuda Pública¹⁴

La deuda neta de activos financieros del SPNF pasó de 26,7% a 28,2% del PIB entre los años 2009 y 2010 (Gráfico 2.3). Si bien en dicho período la deuda externa se redujo de 12,2% a 11,8% del PIB, el endeudamiento con el mercado interno ascendió de 14,5% a 16,4% del PIB entre estos dos años, razón por la cual el nivel total de la deuda pública subió.

El principal responsable de esta recomposición de fuentes de financiación fue el GNC, cuya deuda bruta representa el 84% del total de la deuda bruta del SPNF.

Gráfico 2.3: Deuda del Sector Público No Financiero (% PIB)¹⁵

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

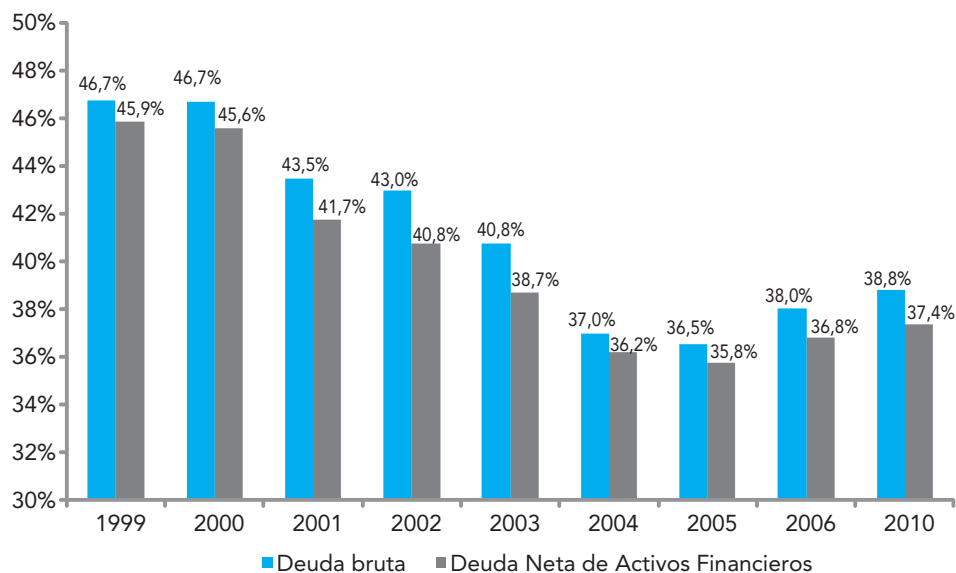
La mayor emisión de TES para cubrir las necesidades de financiamiento del déficit, sumada a la decisión adoptada por el gobierno Santos de no privatizar la generadora de energía ISAGEN (que se había contemplado en el plan financiero 2010 presentado en enero de ese año), aprovechando la liquidez del mercado doméstico para financiar su déficit, elevaron ligeramente el nivel de la deuda neta del GNC (descontando sus activos internos y externos) de 36,8% a 37,4% del PIB entre 2009 y 2010 (Gráfico 2.4). Es de rescatar que la credibilidad en la política fiscal permitió que el GNC colocara con éxito el monto total de TES a tasas promedio de 7,26% en el 2010, frente a una tasa observada de 8,33% en el 2009.

Del total de la deuda del GNC, la interna creció de 26 a 27 puntos porcentuales del producto, mientras que la externa descendió 0,5 puntos del PIB, se ubicó en 10,3% del PIB a finales de 2010. El mayor endeudamiento de la Administración Central es consistente con un déficit primario que permaneció constante en términos del producto en 1,1% entre los años 2009 y 2010. En efecto, mientras que el balance total del GNC mejoró, en parte por el menor pago de intereses de deuda provocado por la revaluación del peso colombiano frente al dólar (11,8%), este impacto no se recoge en el resultado del balance primario. Cabe recordar que el balance primario resulta de descontar el pago de intereses de deuda del balance total.

¹⁵ 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). Y la deuda neta de activos financieros es aquella que resta los activos que tienen las entidades públicas en el sistema financiero nacional e internacional.

Por otra parte, la deuda con proveedores o el saldo de la cuentas por pagar se contabiliza como parte de la deuda interna del GNC. En el año 2010 esta cuenta ascendió a \$8,1 billones (1,5% del PIB) presentó un crecimiento en su saldo de \$1,3 billones frente a lo registrado en el año 2009.

Gráfico 2.4: Deuda del Gobierno Nacional Central¹⁶



¹⁶ La deuda bruta corresponde a la deuda financiera del GNC más el saldo de las cuentas por pagar del GNC. 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.

¹⁷ Documento Asesores Confis 003, 31 de marzo de - 2011

¹⁸ 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.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

2.2. Revisión Plan Financiero 2011

Esta *Revisión del Plan Financiero 2011* (en adelante *Revisión*) no presenta cambios significativos en las metas de balance fiscal que fueron publicadas en el mes de marzo en el documento de *Actualización del Plan Financiero 2011*¹⁷ (en adelante *Actualización*). En términos nominales, el balance del SPC que se presenta en esta *Revisión* difiere del publicado en la *Actualización* en \$214 mm, al pasar de un déficit de \$20.458 mm (3,5% del PIB) a uno de \$20.672 mm (3,4% del PIB) (Cuadro 2.2). No obstante, a pesar del leve incremento nominal en el déficit, en términos del PIB se observa una reducción en la meta de 0,1% por cuanto se supone un crecimiento real de la economía de 5% para este año y no de 4,5% cuando se presentó en marzo¹⁸.

Esta nueva proyección del balance fiscal para 2011 supone un resultado fiscal del SPNF de -3,5% del PIB, que es consistente con un balance primario de -0,3% del PIB y nivel de deuda neta de 28,4%. Igualmente, se calcula que el balance del Sector Público Financiero mejore en 0,1% del PIB.

Cuadro 2.2: Balance Fiscal del Sector Público Consolidado

BALANCES POR PERIODO	\$ Miles de Millones		% PIB		Diferencia \$MM
	Act. 2011*	Rev. 2011*	Act. 2011*	Rev. 2011*	
1. Sector Público No Financiero	-20.839	-20.929	-3,5	-3,5	-89
Gobierno Nacional Central	-23.994	-23.994	-4,1	-4,0	0
Sector Descentralizado	3.154	3.065	0,5	0,5	-89
Seguridad Social	4.248	4.248	0,7	0,7	0
Empresas del Nivel Nacional	708	888	0,1	0,1	180
Empresas del Nivel Local	-536	-596	-0,1	-0,1	-60
Regionales y Locales**	-1.266	-1.475	-0,2	-0,2	-209
2. Balance Cuasifiscal del Banrep	-359	-59	-0,1	0,0	300
3. Balance de Fogafín	1.022	597	0,2	0,1	-425
4. Costos de la Reestructuración Financiera	-281	-281	0,0	0,0	0
5. Discrepancia Estadística	0	0	0,0	0,0	0
SECTOR PÚBLICO CONSOLIDADO	-20.458	-20.672	-3,5	-3,4	-214

*Cifras preliminares incluyen los costos de la emergencia invernal.

** Incluye Fondo Nacional de Regalías.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En detalle, el mayor déficit del SPNF frente a lo observado al cierre de 2010 se explicaría por un incremento del déficit del GNC (0,2 puntos porcentuales del PIB) y por un menor superávit del Sector Descentralizado, que pasaría de 0,7% a 0,5% del PIB, entre 2010 y 2011 (Cuadro 2.3).

Cuadro 2.3: Balance Fiscal del Sector Público Consolidado
– Con emergencia invernol

BALANCES POR PERIODO	\$ Miles de Millones		% PIB	
	2010	2011*	2010	2011*
1. Sector Público no Financiero	-16.934	-20.929	-3,1	-3,5
Gobierno Nacional Central	-21.019	-23.994	-3,8	-4,0
Sector Descentralizado	4.085	3.065	0,7	0,5
Seguridad Social	4.834	4.248	0,9	0,7
Empresas del Nivel Nacional	197	888	0,0	0,1
Empresas del Nivel Local	-426	-596	-0,1	-0,1
Regionales y Locales**	-521	-1.475	-0,1	-0,2
2. Balance Cuasifiscal del Banrep	223	-59	0,0	0,0
3. Balance de Fogafín	426	597	0,1	0,1
4. Costos de la Reestructuración Financiera	-392	-281	-0,1	0,0
5. Discrepancia Estadística	-1.037	0	-0,2	0,0
SECTOR PÚBLICO CONSOLIDADO	-17.713	-20.672	-3,2	-3,4

* Cifras proyectadas.

** Incluye Fondo Nacional de Regalías.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Cabe anotar que al aislarse el efecto de los mayores costos asociados con la emergencia invernol (Cuadro 2.4), el déficit del SPC ascendería a 3% del PIB, lo que significaría una mejora de 0,1 puntos porcentuales del PIB en comparación con el resultado observado al cierre de 2010 (3,1%). Este menor déficit es consistente con un menor deterioro del balance del SPNF (pasaría de -2,9% del PIB en 2010 a -3,1% del PIB en 2011), lo que a su vez supone una mejora en el resultado fiscal del GNC (pasaría de 3,7% del PIB en 2010 a 3,6% del PIB en 2011) (Cuadro 2.5).

Cuadro 2.4: Balance de la emergencia invernol por entidad

Entidad	\$ Miles de Millones		% PIB	
	2010	2011*	2010	2011*
GNC	-848	-2.147	-0,2	-0,4
Empresas del nivel Nacional - FAEP	0	-187	0,0	0,0
Regionales y Locales	-102	-50	0,0	0,0
Costo emergencia invernol	-950	-2.384	-0,2	-0,4

* Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Cuadro 2.5: Balance Fiscal del Sector Público Consolidado
- Sin emergencia inercial

BALANCES POR PERIODO	\$ Miles de Millones		% PIB	
	2010	2011*	2010	2011*
1. Sector Público No Financiero	-15.984	-18.545	-2,9	-3,1
Gobierno Nacional Central	-20.171	-21.846	-3,7	-3,6
Sector Descentralizado	4.187	3.302	0,8	0,5
Seguridad Social	4.834	4.248	0,9	0,7
Empresas del Nivel Nacional	197	1.075	0,0	0,2
Empresas del Nivel Local	-426	-596	-0,1	-0,1
Regionales y Locales**	-419	-1.425	-0,1	-0,2
2. Balance Cuasifiscal del Banrep	223	-59	0,0	0,0
3. Balance de Fogafín	426	597	0,1	0,1
4. Costos de la Reestructuración Financiera	-392	-281	-0,1	0,0
5. Discrepancia Estadística	-1.037	0	-0,2	0,0
SECTOR PÚBLICO CONSOLIDADO	-16.763	-18.288	-3,1	-3,0

* Cifras proyectadas.

** Incluye Fondo Nacional de Regalías.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Tal y como se mencionó en el documento de Actualización, la proyección de balance fiscal para 2011 es consistente con el objetivo de aumentar la competitividad del país a través del apoyo al sector productivo colombiano y de la generación de empleo, así como con el propósito de garantizar la sostenibilidad fiscal. Aspectos que el Gobierno considera redundarán posteriormente en el crecimiento sostenido de la economía.

El balance fiscal que se proyecta para esta vigencia incorpora el efecto de las diferentes decisiones de política que han sido tomadas durante los últimos años, y en particular al finalizar el 2010. De esta manera, las cifras que se presentan en este documento recogen el impacto esperado de la Ley de Formalización y Primer Empleo, la reforma estatutaria en salud (para apoyar la viabilidad financiera del sector salud), la reforma tributaria (la cual redujo los costos no salariales a las empresas, eliminó la deducción por inversión en activos fijos y aplicó algunas medidas para aumentar la productividad del IVA) y la reforma arancelaria (eliminó algunas distorsiones del sistema y redujo la dispersión de tasas de la estructura arancelaria), entre otras.

2.2.1. Sector Público No Financiero

Para 2011 se prevé un deterioro del balance fiscal del SPNF, que pasaría de 3,1% a 3,5% del PIB, como resultado del menor superávit del sector público descentralizado y del mayor déficit del GNC (Cuadro 2.6). Sin embargo, como se mencionó, este resultado recoge el efecto de los costos de la emergencia invernal, los cuales para 2011 se calcula asciendan a 0,4 puntos porcentuales del PIB (Cuadro 2.4). Si se aísla dicho efecto, el déficit del SPNF pasaría de 2,9% a 3,1% del PIB entre 2010 y 2011.

Cuadro 2.6: Balance Fiscal del Sector Público No Financiero - Con emergencia invernal

SECTORES	\$ Miles de Millones		% PIB	
	2010	2011*	2010	2011*
Seguridad Social	4.834	4.248	0,9	0,7
Empresas del Nivel Nacional	197	888	0,0	0,1
FAEP*	-355	-153	0,0	0,0
Eléctrico	339	261	0,0	0,0
Resto Nacional	213	780	0,1	0,1
Empresas del Nivel Local	-426	-596	-0,1	-0,1
EPM	-682	-463	-0,1	-0,1
EMCALI	-17	-38	0,0	0,0
Resto Local	273	-95	0,0	0,0
Regionales y Locales**	-521	-1.475	-0,1	-0,2
Sector Descentralizado	4.085	3.065	0,7	0,5
Gobierno Nacional Central	-21.019	-23.994	-3,8	-4,0
SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO	-16.934	-20.929	-3,1	-3,5

* Cifras proyectadas.

** Incluye Fondo Nacional de Regalías.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

2.2.1.1. Gobierno Nacional Central

En esta Revisión, se mantiene la meta de déficit fiscal para el balance fiscal del GNC publicada el pasado mes de marzo en la Actualización. De esta manera, se proyecta que al cierre de la vigencia actual el Gobierno Central presente un resultado fiscal deficitario por \$21.846 mm, el cual en términos del PIB ascendería a 3,6%. Si bien este resultado es inferior como porcentaje del PIB a lo publicado en el documento de Actualización (3,7%), la diferencia obedece al efecto denominador generado por la

revisión de la proyección de crecimiento para 2011 (pasó de 4,5% a 5% en términos reales), y no a un cambio en el monto de ingresos y/o gastos proyectado para el año (Cuadro 2.7).

Cuadro 2.7: Balance Fiscal del Gobierno Nacional Central

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Crec (%)
	2010	2011*	2010	2011*	2011/2010
Ingresos Totales	74.957	85.846	13,7	14,2	14,5
Tributarios	66.781	76.132	12,2	12,6	14,0
No Tributarios	627	534	0,1	0,1	-14,8
Fondos Especiales	1.010	1.536	0,2	0,3	52,0
Recursos de Capital	6.539	7.644	1,2	1,3	16,9
Gastos Totales	95.128	107.693	17,4	17,9	13,2
Intereses	14.847	17.737	2,7	2,9	19,5
Funcionamiento**	69.594	76.823	12,7	12,7	10,4
Inversión**	10.473	12.832	1,9	2,1	22,5
Préstamo neto	214	301	0,0	0,0	40,6
DÉFICIT	-20.171	-21.846	-3,7	-3,6	-
Emergencia Invernal	-848	-2.147	0,2	-0,4	-
Balance total más emergencia	-21.019	-23.994	-3,8	-4,0	-
CRSF	392	281	0,1	0,0	-28,2
DÉFICIT A FINANCIAR	-21.411	-24.275	-3,8	-4,0	-
Balance Primario	-6.172	-6.256	-1,1	-1,0	-

* Cifras proyectadas.

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

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

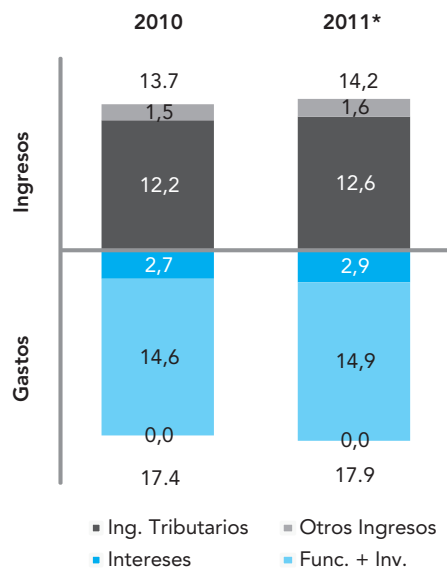
De otro lado, en 2011 se mantiene el balance de la emergencia invernal previsto inicialmente (déficit por \$2.147 mm (0,4% del PIB)), así como los recursos asociados con la reestructuración del sistema financiero (\$281 mm). En conjunto, estas obligaciones adicionales se traducen en necesidades de financiamiento totales de la Nación por \$24.275 mm (4% del PIB), lo cual es consistente con un resultado primario deficitario de 1,0% del PIB y una deuda neta de activos financieros de 37,6% del PIB.

Esta meta de déficit del GNC para 2011 (descontando el efecto de la emergencia invernal y las obligaciones asociadas con los costos de la reestructuración) es inferior en 0,1% del PIB al resultado fiscal observado

en 2010, que pasaría de -3,7%¹⁹ a -3,6% del PIB. En particular, este resultado se explicaría por los mayores ingresos esperados, los cuales se proyecta registren un crecimiento de 14,5% nominal, y compensen el incremento en el monto de gasto proyectado para el año, que alcanzaría 13,2% en términos nominales. Ahora bien, si se incorporan las mayores necesidades de financiamiento producto de la emergencia invernal y de los costos de la reestructuración del sistema financiero, el resultado fiscal del Gobierno Central registraría un deterioro de 0,1% del PIB, que se explicaría principalmente por los mayores gastos generados por la emergencia invernal, que no alcanzarían a financiarse en su totalidad con los ingresos que fueron destinados para tal fin.

Se espera que los ingresos sean superiores en 0,5 puntos porcentuales del PIB (sin tener en cuenta los recursos destinados para financiar el gasto asociado con la emergencia invernal), producto principalmente de los mayores recursos de recaudo tributario (0,4% del PIB) y, en menor medida, de los ingresos de capital (0,1% del PIB) y de los fondos especiales (0,1% del PIB). Por su parte, el gasto del Gobierno Central aumentaría en 2011 en la misma proporción de los ingresos (0,5% del PIB) (Gráfico 2.5).

Gráfico 2.5: Ingresos y gastos del Gobierno Nacional Central (% PIB)



* Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

¹⁹ Documento Asesores Confis 004, 19 de mayo 2011

En el caso de los ingresos por impuestos, el incremento frente a lo observado al cierre de 2010 obedece no solo al mayor dinamismo de la economía, sino también a las medidas tributarias tomadas los años anteriores²⁰. Por otro lado, el incremento en el gasto sería resultado de los mayores pagos de intereses (pasarían de 2,7% a 2,9% del PIB) y de los mayores recursos destinados a la inversión (se incrementarían de 1,9% a 2,1% del PIB). Al respecto vale la pena mencionar que si bien los gastos de funcionamiento permanecerían constantes como porcentaje del PIB, se espera que en 2011 el monto de gasto del GNC por este concepto aumente 10,4% nominal.

Finalmente, como se comentó en el documento de *Actualización*, por efecto de la emergencia invernal el Gobierno enfrentará en 2011 un déficit adicional por \$2,1 billones (0,4% del PIB). Sin embargo, es importante mencionar que este resultado respondería a la diferencia de ingresos por \$0,8 billones (0,1% del PIB), correspondientes al recaudo adicional proveniente de la sobretasa al impuesto al patrimonio, y de gastos por \$3,0 billones (0,5% del PIB).

A continuación se presenta el detalle del balance fiscal del GNC proyectado para 2011, aislando lo que corresponde a los ingresos y gastos de la emergencia invernal, lo cual se presentará como una sección adicional en este capítulo.

a) Ingresos

Se calcula que los ingresos totales del GNC en 2011 asciendan a \$85.846 mm (14,2% del PIB), tras registrar un crecimiento nominal de 14,5% frente a lo observado al cierre de 2010 (\$74.957 mm; 13,7% del PIB). Este mejor resultado de los ingresos se explicaría principalmente por el comportamiento del recaudo tributario, el cual se espera alcance un monto de \$76.132 mm (12,6% del PIB), superior en 0,4 puntos porcentuales del PIB a lo registrado el año anterior (\$66.781 mm; 12,2% del PIB). Le siguen los ingresos de capital, que sumarían \$7.644 mm (1,3% del PIB) y los de fondos especiales con \$1.536 mm (0,3% del PIB), mayores en ambos casos en 0,1 puntos porcentuales del PIB a lo registrado en 2010 (Cuadro 2.8).

²⁰ Ley 1370 de 2009 (Ley de Ajuste Tributario), Ley 1393 de 2009 (para fortalecer los recursos de la salud y las finanzas del Régimen Subsidiado) y Ley 1430 de 2010 (por la cual se dictaron normas tributarias de control y para la competitividad).

Cuadro 2.8: Ingresos del Gobierno Nacional Central

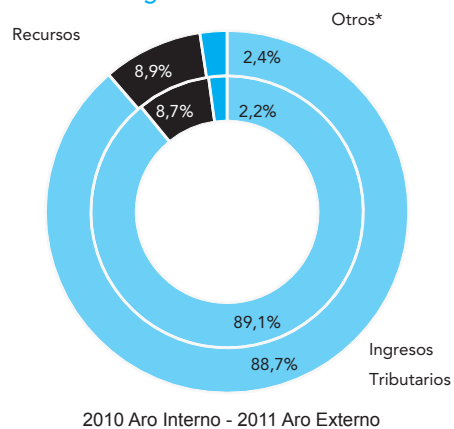
CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Crec (%)
	2010	2011*	2010	2011*	2011/2010
INGRESOS TOTALES	74.957	85.846	13,7	14,2	14,5
Ingresos Corrientes	67.408	76.667	12,3	12,7	13,7
Ingresos Tributarios	66.781	76.132	12,2	12,6	14,0
Administrados por la DIAN Internos	51.365	60.988	9,4	10,1	18,7
Administrados por la DIAN Externos	13.871	13.489	2,5	2,2	-2,8
Resto tributarios	1.545	1.656	0,3	0,3	7,1
Ingresos No Tributarios	627	534	0,1	0,1	-14,8
Fondos Especiales	1.010	1.536	0,2	0,3	52,0
Ingresos de Capital	6.539	7.644	1,2	1,3	16,9
Rendimientos Financieros	498	494	0,1	0,1	-0,7
Excedentes Financieros	5.242	6.784	1,0	1,1	29,4
Otros ingresos de capital	799	366	0,1	0,1	-54,2

* Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En términos de la composición de los ingresos de la Nación, la proyección de 2011 no supone un cambio significativo en la participación de las fuentes de recursos con respecto al total. En efecto, frente a lo observado en 2010, el recaudo tributario continúa representando aproximadamente el 89% del total de los ingresos, y los de capital se mantienen como la segunda fuente de ingresos de la Nación al participar con aproximadamente el 9% (Gráfico 2.6).

Gráfico 2.6: Composición de los ingresos del Gobierno Nacional Central - % del total



* Ingresos no Tributarios, Fondos Especiales e Ingresos Causados.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

- **Ingresos tributarios**

Como se explicó, el resultado de los ingresos totales de la Nación en 2011 respondería al mejor comportamiento esperado del recaudo tributario. En detalle se espera que el mayor dinamismo de la economía, el mejor resultado financiero de Ecopetrol en 2010 y las disposiciones de las Leyes 1370 de 2009 (de Ajuste Tributario), 1393 de 2009 (para fortalecer los recursos de la salud y las finanzas del Régimen Subsidiado) y 1430 de 2010 (por la cual se dictaron normas tributarias de control y para la competitividad) tengan un efecto positivo en el monto de los ingresos de 0,4 puntos porcentuales del PIB (Cuadro 2.9).

De otro lado, este monto de ingresos supone un efecto de \$1,2 billones de la reforma arancelaria aprobada en noviembre de 2010, a través del Decreto 4114, que implica una reducción del recaudo asociado con la actividad económica externa de 0,3 puntos porcentuales del PIB al pasar de \$13.871 mm (2,5% del PIB) a \$13.489 mm (2,2% del PIB). Este resultado equivaldría a una disminución del orden del 3,0% frente a lo observado al cierre de 2010.

Cuadro 2.9: Ingresos tributarios del Gobierno Nacional Central

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Crec (%) 2011/2010
	2010	2011*	2010	2011*	
INGRESOS TRIBUTARIOS	66.781	76.132	12,2	12,6	14,0
Administrados por la DIAN	65.236	74.476	11,9	12,3	14,2
Impuestos Internos	51.365	60.987	9,4	10,1	18,7
Renta ^{1/}	8.541	12.715	1,6	2,1	48,9
IVA ^{2/}	14.787	16.482	2,7	2,7	11,5
Retenciones ^{3/}	22.482	24.737	4,1	4,1	10,0
GMF	3.226	4.535	0,6	0,8	40,6
Timbre	357	200	0,1	0,0	-44,0
Patrimonio	1.971	2.318	0,4	0,4	17,6
Impuestos Externos	13.871	13.489	2,5	2,2	-2,8
Gravamen Arancelario	4.652	3.475	0,9	0,6	-25,3
IVA Externo	9.219	10.014	1,7	1,7	8,6
Gasolina	1.419	1.526	0,3	0,3	7,6
Resto	127	130	0,0	0,0	2,6

* Cifras proyectadas.

^{1/} Corresponde al recaudo de cuotas de renta.

^{2/} Corresponde al recaudo por declaraciones de IVA.

^{3/} Incluye los ingresos por retenciones de IVA y renta.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

- **Otros ingresos**

Frente a lo publicado en la *Actualización*, no se presentan cambios en la meta de ingresos por concepto de recursos de capital, fondos especiales, ingresos no tributarios e ingresos causados²¹. De esta manera, se prevé que en 2011 los recursos de capital alcancen un monto de \$7.644 mm (1,3% del PIB), los fondos especiales asciendan a \$1.536 mm (0,3% del PIB) y los ingresos no tributarios sumen \$534 mm (0,1% del PIB), para un total de \$9.714 mm (1,6% del PIB) (Cuadro 2.10).

Cuadro 2.10: Otros Ingresos del Gobierno Nacional Central

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Crec (%)
	2010	2011*	2010	2011*	
Otros Ingresos	8.176	9.714	1,5	1,6	18,8
Ingresos No Tributarios	627	534	0,1	0,1	-14,8
Fondos Especiales	1.010	1.536	0,2	0,3	52,0
Ingresos de Capital	6.539	7.644	1,2	1,3	16,9
Rendimientos Financieros	498	494	0,1	0,1	-0,7
Excedentes Financieros	5.242	6.784	1,0	1,1	29,4
Otros ingresos de capital	799	366	0,1	0,1	-54,2

²¹ Los ingresos causados 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.

²² 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).

* Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En comparación con lo observado al cierre de 2010, esta proyección es superior en 0,1 puntos porcentuales del PIB (19% en términos nominales), debido a los mayores ingresos por recursos de capital, que a su vez se explican por el incremento en los excedentes de empresas. En particular, en 2011 las empresas trasladarán excedentes por \$6.784 mm (1,1% del PIB), tras registrar un crecimiento nominal de 29%. Este significativo aumento se explica en gran medida por el mayor traslado de dividendos de Ecopetrol, que sumará \$4,7 billones (0,8% del PIB) en 2011. Además, sobresalen los excedentes a trasladar por parte de la ANH, que ascenderían a \$600 mm (0,1% del PIB).

De otro lado, se calcula una reducción superior al 50% en los otros ingresos de capital del GNC, debido a que en 2011 el FAEP ya no trasladará recursos a la Nación como en años anteriores²². Por su

parte, los ingresos derivados de los fondos especiales que se calculan para la presente vigencia son superiores en 0,1 puntos porcentuales del PIB frente a lo observado en 2010, como resultado, en parte, de los recursos que administrará la Nación a partir de este año, producto de la liquidación de la Empresa Territorial para la Salud – Etesa (\$290 mm).

Finalmente, se proyecta que los ingresos no tributarios (recaudos por tasas, multas y contribuciones a la Nación) registren una reducción nominal cercana al 15%, toda vez que el año anterior el Gobierno percibió ingresos excepcionales provenientes de la DIAN por cerca de \$100 mm.

b) Gastos

Como se mencionó en la sección inicial, el monto de gasto previsto para ser ejecutado en este año no es modificado en esta Revisión del Plan Financiero 2011, frente a lo publicado en la Actualización de marzo. De esta forma, se calcula que el gasto del Gobierno Central en 2011 ascienda a \$107.693 mm (17,9% del PIB), como resultado de pagos de intereses de deuda por \$17.737 mm (2,9% del PIB), de gastos de funcionamiento por \$76.823 mm (12,7% del PIB), de inversión por \$12.832 mm (2,1% del PIB) y de préstamo neto por \$301 mm (Cuadro 2.11).

Este nivel de gasto del Gobierno Central representa un incremento nominal de 13,2% frente a lo registrado al cierre de 2010, que se explica principalmente por el comportamiento esperado en los rubros de inversión e intereses, los cuales presentarían crecimientos de 22,5% y 19,5%, en su orden. En el caso de la inversión, el incremento proyectado en el gasto del GNC responde en parte a los recursos adicionales incorporados en 2010 para impulsar los cinco sectores estratégicos denominados “locomotoras” (infraestructura, vivienda, agricultura, minería e innovación tecnológica), cuyos recursos ascienden a cerca de \$2 billones (0,3% del PIB). De otro lado, el incremento en los intereses de deuda es consistente con el crecimiento en el saldo de esta por cuenta de la crisis financiera internacional de 2009.

Cuadro 2.11: Gastos totales del Gobierno Nacional Central

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Crec (%)
	2010	2011*	2010	2011*	2011/2010
GASTOS TOTALES	95.128	107.693	17,4	17,9	13,2
Gastos Corrientes	84.441	94.560	15,4	15,7	12,0
Intereses	14.847	17.737	2,7	2,9	19,5
Intereses Deuda Externa	3.652	4.748	0,7	0,8	30,0
Intereses Deuda Interna	10.561	11.935	1,9	2,0	13,0
Indexación TES B (UVR)	634	1.054	0,1	0,2	66,2
Funcionamiento**	69.594	76.823	12,7	12,7	10,4
Servicios Personales	11.649	12.749	2,1	2,1	9,4
Transferencias	53.641	59.760	9,8	9,9	11,4
Gastos Generales	4.303	4.313	0,8	0,7	0,2
Inversión**	10.473	12.832	1,9	2,1	22,5
Préstamo Neto	214	301	0,0	0,0	40,6

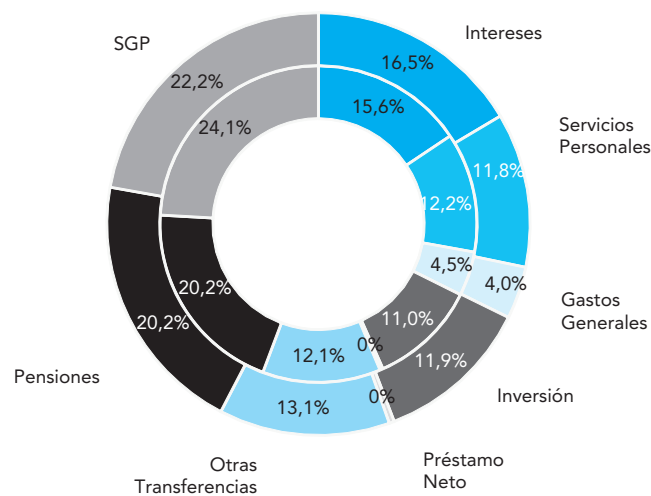
* Cifras proyectadas.

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

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Estos crecimientos proyectados en los rubros de inversión e intereses se reflejan en la composición del gasto total. De hecho, la inversión incrementa su participación al pasar de representar de 11% a 11,9% del total de gasto, entre 2010 y 2011. Así mismo, el monto de pago de intereses pasaría de 15,6% a 16,5%. Esta recomposición implicaría un ajuste en la participación de los gastos generales (pasan de 4,5% a 4%) y de personal (12,2% a 11,8%) y algunos rubros de transferencias. En este último caso, el SGP reduciría su participación en el total de gasto, mientras que las otras transferencias se incrementarían (Gráfico 2.7).

Gráfico 2.7: Composición de los Gastos del Gobierno Nacional Central



2010 Aro Interno - 2011 Aro Externo

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

- **Gastos corrientes**

Se calcula que los gastos corrientes de la Nación pasen de \$84.441 mm (15,4% del PIB) a \$94.560 mm (15,7% del PIB), entre 2010 y 2011, lo que representa un crecimiento nominal de 12%. Este resultado obedecerá principalmente a la dinámica del pago de intereses de deuda, donde se destaca el crecimiento en el pago de intereses en moneda extranjera (se calcula 30%) y el mayor costo de las indexaciones de los TES valorados en UVR (se proyecta un crecimiento de 66,2%). Por su parte, se espera un incremento de 13% en los pagos de deuda interna (Cuadro 2.12).

Cuadro 2.12: Pago de Intereses del Gobierno Nacional Central

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Crec (%)
	2010	2011*	2010	2011*	2011/2010
Pago de Intereses	14.847	17.737	2,7	2,9	19,5
Intereses Deuda Externa	3.652	4.748	0,7	0,8	30,0
Intereses Deuda Interna	10.561	11.935	1,9	2,0	13,0
Indexación TES B (UVR)	634	1.054	0,1	0,2	66,2

* Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Los intereses asociados con deuda interna se proyectan en \$11.935 mm (2,0% del PIB), mientras que por concepto de intereses de deuda en moneda extranjera, el pago ascenderá a \$4.748 mm (0,8% del PIB). Adicionalmente, la indexación de los TES valorados en UVR alcanzará un valor \$1.054 mm (0,2% del PIB).

De otro lado, se calcula que los gastos de funcionamiento asciendan a \$76.823 mm (12,7% del PIB) en 2011, tras un crecimiento nominal de 10,4%, como resultado de los mayores gastos de servicios personales y de transferencias que presentarían incrementos de 9,4% y 11,4%, respectivamente. Por su parte, los gastos generales registrarían un leve incremento (0,2% del PIB) frente a lo observado el año anterior (Cuadro 2.13).

Cuadro 2.13: Gasto de funcionamiento del Gobierno Nacional Central

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Crec (%)
	2010	2011*	2010	2011*	2011/2010
Funcionamiento**	69.594	76.823	12,7	12,7	10,4
Servicios Personales	11.649	12.749	2,1	2,1	9,4
Transferencias	53.641	59.760	9,8	9,9	11,4
SGP	22.933	23.935	4,2	4,0	4,4
Pensiones	19.235	21.739	3,5	3,6	13,0
Otras transferencias	11.473	14.086	2,1	2,3	22,8
Gastos Generales	4.303	4.313	0,8	0,7	0,2

* Cifras proyectadas.

** Incluye pagos y deuda flotante.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

El aumento del gasto asociado con el pago de transferencias, se explicaría principalmente por el resto de transferencias, las cuales se proyecta que registren un crecimiento del orden de 22,8% al pasar de \$11.473 mm (2,1% del PIB) en 2010 a \$14.086 mm (2,3% del PIB) en 2011. Este incremento a su vez resulta de mayores transferencias de recursos para erogaciones como: subsidio a las tarifas eléctricas (\$904 mm), programas de gestión de cartera de la DIAN (\$260 mm), programas de protección a personas en riesgo (\$205 mm), sentencias (\$717 mm) y recursos adicionales para la liquidación del ISS (\$100 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 por concepto del recaudo

total por IVA a cervezas y juegos de suerte y azar, que deben financiar el Régimen Subsidiado (0,1% del PIB).

Otro aspecto que explicaría el aumento de las transferencias corresponde al pago de pensiones, las cuales se proyecta registren un incremento nominal de 13%, al ascender a \$21.739 mm (3,6% del PIB). Este crecimiento es consistente con el ciclo ascendente del pago del pasivo pensional, y se explica además, por un mayor traslado de recursos al Instituto de Seguros Sociales en 2011 para cubrir su obligación pensional²³.

En cuanto al monto de transferencias regionales a través del SGP se calcula que presente un crecimiento de 4,4%, consistente con la regla de crecimiento establecida por la reforma al SGP mediante el Acto legislativo 004 de 2007. En 2011, el gasto por este concepto ascendería a \$23.935 mm (4,0% del PIB), equivalente a una reducción en términos del PIB de 0,2 puntos porcentuales, en comparación con lo observado en 2010 (\$22.933 mm; 4,2% del PIB).

- **Inversión**

Como se mencionó anteriormente, la inversión del GNC alcanzará un valor de \$12.832 mm (2,1% del PIB) en 2011, incluyendo los recursos que se destinarán a fortalecer los cinco sectores que se denominaron como de importancia estratégica o “locomotoras” del crecimiento económico. Teniendo en cuenta lo anterior, se proyecta que la inversión registre un crecimiento nominal de 22,5%, frente a lo observado en 2010 (\$10.473 mm; 1,9% del PIB).

Dentro del monto total de inversión, se destacan los recursos programados para la ejecución en 2011 de proyectos estratégicos de infraestructura de mediano plazo como la autopista Ruta del Sol (\$845 mm, 0,1% del PIB), la transversal de las Américas – Sector 1 (\$691 mm, 0,1% del PIB), y en los Sistemas Integrados de Transporte Masivo (SITM) por cerca de \$870 mm (0,1% del PIB), entre otros.

- **Préstamo neto**

El gasto por concepto de préstamo neto ascenderá a \$301 mm, resultado del pago de deuda garantizada de entidades del Sector Público por \$310 mm y una recuperación de cartera por \$9 mm, que reduce el valor neto del

²³ El GNC traslada recursos al ISS para cubrir el faltante asociado con el pago de pensiones desde 2004, cuando la entidad agotó sus reservas para cumplir con esta obligación. Para 2011 se proyecta girar a esta entidad un monto aproximado de \$8.2 billones.

gasto en dicho monto. El pago proyectado de deuda interna garantizada (\$152 mm) corresponde a los proyectos de generación de energía (TEBSA y Paipa IV) y créditos que la Nación también ha otorgado a entidades como SATENA. Por su parte, los pagos de créditos garantizados en moneda extranjera, a través de la cuenta CEDE (\$158 mm), corresponden a entidades como Emcali, Metro de Medellín y URRÁ.

c) Balance de la emergencia invernal

El efecto adicional de la emergencia invernal sobre el déficit fiscal del GNC ascenderá a 0,4 puntos porcentuales del PIB (\$2.147 mm) en 2011. Este resultado será producto de la diferencia entre ingresos por \$830 mm (0,1% del PIB) y gastos por \$2.978 mm (0,5% del PIB) (Cuadro 2.14). Al respecto, vale la pena destacar que en comparación con lo registrado en 2010, el deterioro en el balance se explicará por los mayores gastos previstos para atender los compromisos generados por efecto de la ola invernal.

Cuadro 2.14: Ingresos y gastos de la Emergencia Invernal

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB	
	2010	2011*	2010	2011*
Ingresos Totales	0	830	0,0	0,1
Sobretasa Imp. al patrimonio	0	830	0,0	0,1
Gastos Totales	848	2.978	0,2	0,5
Funcionamiento + Inversión**	848	2.978	0,2	0,5
BALANCE EMERGENCIA INVERNAL	-848	-2.147	-0,2	-0,4

* Cifras proyectadas.

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

d) Costos de la reestructuración financiera

Se prevé que el monto asociado con los costos de la reestructuración del sistema financiero se reducirá en cerca de 28% (0,1% en términos del PIB), al pasar de \$392 mm en 2010 a \$281 mm en 2011 (Cuadro 2.15), en razón a que este año culmina el 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. Así mismo, para 2011 solo se proyecta un pago de \$131 mm correspondiente

a los costos de la Ley de Vivienda (Ley 546 de 1999), cuyo pago se reduce por cuenta de la finalización de los vencimientos de los TES Ley de Vivienda en febrero del año en curso. Finalmente, el Gobierno no contempla pagos por vencimientos asociados con la capitalización de la banca pública en 2011 porque los bonos Fogafín se emitieron entre 1999 y 2002 a un plazo de hasta diez años.

Cuadro 2.15: Costos de la Reestructuración del Sistema Financiero

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Crec (%)
	2010	2011*	2010	2011*	2011/2010
COSTOS TOTALES DE LA REESTRUCTURACIÓN FINANCIERA	392	281	0,1	0,0	-28,2
Capitalización de la Banca Pública	28	0	0,0	0,0	-
Pago de Intereses	28	0	0,0	0,0	-
Costos de la Ley de Vivienda	208	131	0,0	0,0	-36,7
Intereses	3	0	0,0	0,0	-
Amortizaciones	100	0	0,0	0,0	-
Indexaciones LV	3	0	0,0	0,0	-
Indexaciones TRD	102	131	0,0	0,0	28,6
Liquidación de la Caja Agraria	156	150	0,0	0,0	-4,2

* Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

e) Financiamiento

En la medida que el Gobierno mantendrá la meta de déficit fiscal para 2011, las necesidades de financiamiento de la Nación en 2011 no cambiarían y ascenderán a \$42.699 mm (7,3% del PIB). Estas necesidades se componen de un déficit a financiar por \$24.275 mm (4,1% del PIB); amortizaciones por \$16.193 mm (2,7% del PIB); operaciones de Tesorería por \$1.731 (0,3% del PIB), y una disponibilidad final en caja de \$500 mm (0,1% del PIB) (Cuadro 2.16).

El déficit total a financiar del Gobierno Central en 2011 agrega los costos de la reestructuración del sistema financiero (\$281 mm) y el efecto de la emergencia invernal (\$2.127 mm, 0,4% del PIB) al déficit proyectado (\$21.846 mm; 3,7% del PIB). Adicionalmente, la Nación amortizará deuda en moneda local por \$13.839 mm (2,4% del PIB) y \$2.354 mm (0,4% del PIB) en moneda extranjera. De otro lado, del total de las operaciones de

tesorería sobrepasan los recursos del Forec (\$944 mm; 0,2% del PIB) que se destinarán a financiar parte del costo de la emergencia invernal en 2011.

Cuadro 2.16: Fuentes y Usos del Gobierno Nacional Central 2011

FUENTES	\$ MM	42.699	USOS	\$ MM	42.699
Desembolsos		35.116	Déficit		24.275
Externos	(USD 3.741 mill)	7.102	Del cual, Intereses Externos	(USD 2.501 mill)	4.748
Bonos	(USD 2.241 mill)	4.254	Del cual, Intereses Internos		11.935
Multilaterales y Otros	(USD 1.500 mill)	2.848			
Internos		28.014	Amortizaciones		16.193
TES		28.000	Externas	(USD 1.240 mill)	2.354
Convenidas		6.000	Internas		13.839
Subastas		18.000			
Forzosas		4.000	Operaciones de Tesorería		1.731
Sentencias		0			
Otros		14	Disponibilidad Final		500
Deuda Flotante		1.705			
Ajustes por Causación		17			
Utilidades Banco República		0			
Disponibilidad inicial		3.980			
Otros		1.882			
Optimización de Activos		1.882			

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En el caso de las fuentes de financiamiento que se destinarán a atender estas necesidades, se destacan los desembolsos de deuda interna y externa por \$35.116 mm (6,0% del PIB), deuda flotante por \$1.705 mm (0,3% del PIB), recursos disponibles en caja del ejercicio 2010 por \$3.980 mm (0,7% del PIB) y otros recursos por \$11.882 mm (0,3% del PIB).

En particular, se mantiene la meta de colocación de TES de largo plazo por un valor de \$28 billones (4,8% del PIB), de los cuales las operaciones convenidas suman \$6 billones (1,0% del PIB), subastas en el mercado local por \$18 billones (3,1% del PIB) y operaciones forzosas por \$4 billones

(0,7% del PIB). Este nivel de colocaciones implicaría un *roll-over* del orden de 110% (Cuadro 2.17), inferior al registrado en 2010.

Cuadro 2.17: *Roll-Over* Deuda Interna (TES) - \$MM

TES	2006	2007	2008	2009	2010	2011*
Colocaciones	23.396	19.140	23.926	25.832	27.687	28.000
Servicio de deuda	24.558	26.997	25.447	22.967	22.610	25.554
Amortizaciones	14.625	15.613	14.571	11.429	11.432	12.797
Intereses	9.933	11.384	10.876	11.538	11.178	12.757
Colocaciones / Servicio	95%	71%	94%	112%	122%	110%

* Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

De otro lado, las fuentes de financiamiento externas ascenderán a US\$3.741 millones (\$7.102 mm, 1,2% del PIB), de los cuales US\$1.500 millones (\$2.848 mm, 0,5% del PIB) provendrán de entidades multilaterales y US\$2.241 millones (\$4.254 mm, 0,7% del PIB) de colocaciones de bonos en el mercado externo.

Finalmente, el Gobierno cuenta con una disponibilidad inicial en caja de \$3.980 mm (0,7% del PIB), la deuda flotante (o variación en las cuentas por pagar con proveedores entre un año y otro) (\$1.705 mm, 0,4% del PIB), y la optimización de activos por un monto de \$1.882 mm (0,3% del PIB). Estos recursos hacen referencia a diferentes operaciones de financiamiento, como administración de cartera y enajenaciones, con las que la Nación asegurará la financiación de sus necesidades en 2011.

2.2.1.2. Sector Público Descentralizado

2.2.1.2.1. Seguridad Social

El superávit de la seguridad social para el año 2011 se proyecta en \$4.248 mm (0,7% del PIB), resultado de ingresos por \$48.792 mm (8,1% del PIB) y gastos por \$44.544 mm (7,4% del PIB) (Cuadro 2.18). Este balance es inferior en 0,2% del PIB al valor observado en 2010, por efecto de un menor superávit en el área de pensiones y cesantías, por \$399 mm, debido principalmente a los menores ingresos propios proyectados en la Unidad de Pensiones del I.S.S. y, de un mayor déficit, por \$188 mm, en el área de salud como consecuencia de la utilización de excedentes financieros acumulados en vigencias anteriores.

Para la vigencia se estima que los ingresos totales del sector se incrementen en 4,0% (\$1.895 mm) frente a la vigencia 2010. Este crecimiento es producto de mayores ingresos por explotación bruta (\$484 mm) y aportes del Gobierno Central (\$3.678 mm), que más que compensan la caída del 3,0% en los ingresos tributarios (\$345 mm), de 2,2% en los rendimientos financieros (\$77 mm) y de 17,2% en otros ingresos (\$1.845 mm). El aumento estimado en los ingresos de explotación se debe a la mayor prestación de servicios de salud al régimen subsidiado por parte de Caprecom, mientras que el incremento en los aportes del Gobierno Central se destinarán a cubrir el faltante para el pago de las mesadas pensionales en la Unidad de Pensiones del I.S.S. y en los Fondos Públicos de Pensiones que reciben aportes de la Nación.

Cuadro 2.18: Balance Fiscal de la Seguridad Social

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Crec (%)
	2010	2011*	2010	2011*	2011/2010
Ingresos Totales	46.897	48.792	8,6	8,1	4,0
Explotación Bruta	1.011	1.495	0,2	0,2	47,9
Aportes del Gobierno Central	20.099	23.777	3,7	3,9	18,3
Funcionamiento	20.099	23.777	3,7	3,9	18,3
Ingresos Tributarios	11.478	11.133	2,1	1,8	-3,0
Otros Ingresos	14.309	12.388	2,6	2,1	-13,4
Rendimientos Financieros	3.566	3.489	0,7	0,6	-2,2
Otros	10.743	8.898	2,0	1,5	-17,2
Gastos Totales	42.063	44.544	7,7	7,4	5,9
Pagos Corrientes	41.514	44.522	7,6	7,4	7,2
Funcionamiento	41.514	44.522	7,6	7,4	7,2
Servicios Personales	286	327	0,1	0,1	14,1
Operación Comercial	926	1.571	0,2	0,3	69,8
Transferencias	40.201	42.496	7,3	7,0	5,7
Gastos Generales y Otros	101	127	0,0	0,0	26,0
Pagos de Capital	8	22	0,0	0,0	164,4
Formación Bruta de Capital Fijo	8	22	0,0	0,0	164,4
Gastos Causados	540	0	0,1	0,0	-100,0
(DÉFICIT) / SUPERÁVIT	4.834	4.248	0,9	0,7	-12,1

* Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Por otro lado, la disminución proyectada en otros ingresos se concentra en la Unidad de Pensiones del I.S.S. y se explica tanto por la disminución de personas que se trasladan del régimen de ahorro individual al de prima media, debido a la finalización del periodo de transición pensional, como a que durante la vigencia 2010 la entidad registró ingresos extraordinarios por \$628 mm derivados del proceso de conmutación pensional llevado a cabo con Bancafé, que no se repetirán durante la presente vigencia. Finalmente, la caída estimada en rendimientos financieros obedece principalmente a la desacumulación de excedentes en el área de salud.

En cuanto a los gastos, se proyecta un crecimiento de 5,9%, equivalente a \$2.481 mm. Este crecimiento se explica en su mayoría por un aumento de 5,7% (\$2.296 mm) en las transferencias del sector, que resulta de un incremento por \$2.761 mm en las destinadas al área de pensiones y cesantías, para el pago de pensiones, y de una disminución de \$466 mm en las del área de salud. En esta última, se proyectan menores gastos del Fondo de Solidaridad y Garantía en Salud (Fosyga) por cuenta de la disminución del gasto no incluido en el Plan Obligatorio de Salud (POS) como consecuencia de las medidas administrativas llevadas a cabo por el Gobierno Nacional.

Para el año 2011 por unidad de negocio, se espera que el área de pensiones y cesantías presente un superávit de \$5.805 mm (1,0% del PIB) y el área de salud un déficit de \$1.557 mm (0,3% del PIB) (Cuadro 2.19).

Cuadro 2.19: Balance Fiscal por Unidad de Negocio de la Seguridad Social

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Crec (%)
	2010	2011*	2010	2011*	2011/2010
Salud	-1.370	-1.557	-0,3	-0,3	13,7
Pensiones y Cesantías	6.204	5.805	1,1	1,0	-6,4
TOTAL	4.834	4.248	0,9	0,7	-12,1

* 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 el área de salud se encuentran clasificadas las entidades públicas que prestan servicios de salud como las E.P.S (Entidades Prestadoras de Salud), el Fosyga (Fondo de Solidaridad y Garantía en Salud) y la Unidad de Gestión General del Instituto de Seguros Sociales²⁴, 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 2011, se proyecta un déficit de \$1.557 mm (0,3% del PIB), como resultado de la diferencia entre ingresos totales por \$9.234 mm (1,5% del PIB), y gastos totales por \$10.792 mm (1,8% del PIB) (Cuadro 2.20).

Se proyecta una disminución de los ingresos totales en el área de salud de 3,3% (\$316 mm) entre 2010 y 2011, por efecto de la disminución de 71,4% de los rendimientos financieros, de 11,7% en los aportes del Gobierno Central, de 2,8% en otros ingresos y de 5,0% en los ingresos tributarios. Estos efectos se compensan parcialmente por el aumento de 49,2% en los ingresos por explotación bruta.

El aumento estimado en los ingresos de explotación por \$484 mm corresponde a la Unidad de Salud de Caprecom, que obtendrá mayores ingresos por UPC en el régimen subsidiado como consecuencia del aumento de sus afiliados. La transferencia del Gobierno Central al Fosyga decrecerá en 2011, en comparación con 2010, en \$281 mm. Lo anterior obedece, por un lado, a que la deuda de la Nación con el Fosyga, correspondiente a *Paripassu* de vigencias anteriores, ya fue saldada y a que durante 2011 se utilizarán \$555 mm correspondientes a excedentes financieros de la Subcuenta Ecat para la financiación de la ampliación y renovación de afiliación al régimen subsidiado y atención a la población desplazada a través de la Subcuenta de Solidaridad.

²⁴ También hacen parte de la muestra de entidades del área de salud: Magisterio, Caprecom, Fuerzas Militares, Policía Nacional y Ferrocarriles Nacionales.

Cuadro 2.20: Balance Fiscal del Área de Salud

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Crec (%)
	2010	2011*	2010	2011*	2011/2010
Ingresos Totales	9.550	9.234	1,7	1,5	-3,3
Explotación Bruta	983	1.466	0,2	0,2	49,2
Aportes del Gobierno Central	1.707	1.506	0,3	0,2	-11,7
Funcionamiento	1.707	1.506	0,3	0,2	-11,7
Ingresos Tributarios	2.602	2.473	0,5	0,4	-5,0
Otros Ingresos	4.259	3.789	0,8	0,6	-11,0
Rendimientos Financieros	511	146	0,1	0,0	-71,4
Otros	3.748	3.643	0,7	0,6	-2,8
Gastos Totales	10.920	10.792	2,0	1,8	-1,2
Pagos Corrientes	10.675	10.774	2,0	1,8	0,9
Funcionamiento	10.675	10.774	2,0	1,8	0,9
Servicios Personales	122	64	0,0	0,0	-47,5
Operación Comercial	874	1.503	0,2	0,2	71,9
Transferencias	9.634	9.168	1,8	1,5	-4,8
Gastos Generales y Otros	45	39	0,0	0,0	-13,4
Pagos de Capital	5	17	0,0	0,0	-
Formación Bruta de Capital Fijo	5	17	0,0	0,0	-
Gastos Causados	240	0	0,0	0,0	-
(DÉFICIT) / SUPERÁVIT	-1.370	-1.557	-0,3	-0,3	13,7

* Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Frente a la caída proyectada de 5,0% en los ingresos tributarios (\$129 mm) y de 2,8% (\$105 mm) en otros ingresos, es conveniente señalar que la Unidad de Gestión General del ISS continúa su proceso de liquidación y, en consecuencia, se prevé una disminución de sus ingresos tributarios de \$170 mm. El decrecimiento en los otros ingresos proviene, de un lado, de la liquidación de la ESE Antonio Nariño, y de la caída esperada en multas y sanciones en el Fosyga (durante 2010 recaudaron por este concepto un valor que se encuentra muy por encima de la tendencia histórica). Finalmente, se proyecta una caída de 71,4% (\$365 mm) en los rendimientos financieros debido a la financiación de los gastos del Fosyga con cargo a sus excedentes financieros acumulados.

Por otra parte, se proyecta que los gastos totales del área de salud disminuyan 1,2% (\$128 mm) entre 2010 y 2011. Esta caída se debe fundamentalmente a la disminución en las transferencias y, en menor medida, al decrecimiento del gasto en servicios personales. El comportamiento esperado de las transferencias en 2011 tiene una tendencia decreciente por 2 razones: en primer lugar, por las medidas de racionalización de uso y de precio de los medicamentos tomadas por el Ministerio de Protección Social mediante Resoluciones 5229 de 2010 y 1020 de 2011, se estima que el gasto no incluido en el POS disminuya \$600 mm frente a la vigencia anterior; en segundo lugar, se proyectan menores transferencias en la Unidad de Gestión General del ISS por \$57 mm, como resultado de su proceso de liquidación, lo que también explica la disminución de \$45 mm en los gastos de personal de la entidad. Estos resultados contrastan con el incremento proyectado en los gastos de operación comercial en Caprecom Salud y que se explican por la mayor prestación de servicios de salud que se deriva del incremento de los afiliados de la empresa. Asimismo, el aumento de \$13 mm en los gastos del área en formación bruta de capital fijo obedecen a un proyecto que tiene la entidad para llevar a cabo procesos de sistematización y automatización y para el proyecto de compra de una IPS.

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 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.

En el área de pensiones y cesantías se proyecta un superávit de \$5.805 mm (1,0% del PIB) frente a \$6.204 mm (1,1% del PIB) observado en 2010. El superávit del área es resultado de ingresos totales por \$39.558 mm (6,6% del PIB) y gastos totales por \$33.752 mm (5,6% del PIB) (Cuadro 2.21).

Cuadro 2.21: Balance Fiscal del Área de Pensiones y Cesantías

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Crec (%)
	2010	2011*	2010	2011*	2011/2010
Ingresos Totales	37.347	39.558	6,8	6,6	5,9
Explotación Bruta	28	29	0,0	0,0	2,3
Aportes del Gobierno Central	18.392	22.270	3,4	3,7	21,1
Funcionamiento	18.392	22.270	3,4	3,7	21,1
Ingresos Tributarios	8.876	8.661	1,6	1,4	-2,4
Otros Ingresos	10.051	8.598	1,8	1,4	-14,5
Rendimientos Financieros	3.056	3.343	0,6	0,6	9,4
Otros	6.995	5.255	1,3	0,9	-24,9
Gastos Totales	31.143	33.752	5,7	5,6	8,4
Pagos Corrientes	30.839	33.747	5,6	5,6	9,4
Funcionamiento	30.839	33.747	5,6	5,6	9,4
Servicios Personales	164	262	0,0	0,0	59,8
Operación Comercial	51	68	0,0	0,0	32,7
Transferencias	30.567	33.328	5,6	5,5	9,0
Gastos Generales y Otros	56	89	0,0	0,0	57,3
Pagos de Capital	4	5	0,0	0,0	31,1
Formación Bruta de Capital Fijo	4	5	0,0	0,0	31,1
Gastos Causados	300	0	0,1	0,0	-
(DÉFICIT) / SUPERÁVIT	6.204	5.805	1,1	1,0	-6,4

* Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

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 (\$3.887 mm) y el Patrimonio Autónomo de Ecopetrol (\$174 mm). El superávit proyectado en el Fonpet se debe al hecho de que las entidades territoriales están constituyendo el ahorro que les permita el pago de pensiones futuras y, en consecuencia, en términos netos los ingresos al Fondo son mayores a los pagos que se realizan. Por otro lado, es importante resaltar la contribución en el superávit proyectado del Fondo de Garantía de Pensión Mínima Privada (\$1.246 mm). Este Fondo, que tiene por objeto garantizar que la pensión de los afiliados al régimen de ahorro individual sea al menos equivalente al salario mínimo, no ha comenzado a efectuar pagos, pues no se han

agotado los saldos de las cuentas de capitalización individual de quienes así lo van a requerir y, en consecuencia, todos sus ingresos constituyen superávit para el sector de Seguridad Social.

Entre 2010 y 2011, se proyecta un incremento en los ingresos totales de 5,9% (\$2.211 mm), originados en el aumento en 21,1% (\$3.878 mm) en los aportes del Gobierno Central y de 9,4% (\$287 mm) en los rendimientos financieros. El crecimiento de las transferencias de la Nación se concentra en el ISS (\$2.793 mm), Fondo Nacional de Prestaciones Sociales del Magisterio (\$336 mm), en el Fopep (\$505 mm) y en la Caja de Sueldos de la Policía Nacional (Casur) (\$278 mm). En el ISS 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, durante la presente vigencia, \$7.563 mm (1,3% del PIB). En el Fondo del Magisterio, el agotamiento de la Reserva Técnica, que venía siendo usada como fuente de financiamiento, obligará al Gobierno Nacional a realizar mayores aportes para cubrir el faltante de las pensiones de los maestros. Por su parte, en el Fopep y en Casur, los aportes de la Nación se utilizarán para el pago de las mesadas pensionales y de las asignaciones de retiro de la policía, respectivamente.

Por otra parte, se proyecta una disminución en los otros ingresos de 24,9% (\$1.740 mm). La mayor parte de esta disminución se concentra en la Unidad de Pensiones del ISS y obedece a 2 elementos: Por un lado, a que el periodo de transición pensional consagrado en la Ley 100 de 1993, que permitía a los trabajadores cobijados por él trasladarse en cualquier momento del tiempo entre los regímenes de ahorro individual y de prima media, tuvo vigencia hasta el 31 de agosto de 2010. Esto significó el aumento en los traslados al ISS desde los Fondos de Pensiones Privados, lo que permitió que la entidad percibiera recursos propios por \$3.908 mm durante el año. Por otro lado, la entidad recibió recursos adicionales derivado de la conmutación pensional con Bancafé, proceso mediante el cual el Banco giró a la Unidad de Pensiones del I.S.S. \$628 mm para que esta última asumiera el pago de pensiones a sus funcionarios. Para 2011 se proyecta que los recursos por traslados disminuyan \$2.708 mm, lo cual en lugar de reflejar un cambio estructural en los ingresos tributarios del ISS Pensiones, expresa una caída en la devolución de los aportes mencionados.

En cuanto a los gastos, se proyecta un incremento de 8,4% (\$2.610 mm) debido principalmente a la variación del rubro transferencias, que aumenta 9,0% (\$2.761 mm). Estos mayores pagos se concentran en el ISS (\$1.513 mm), en el Fopep (\$505 mm), en Casur (\$278 mm) y en el Fondo del Magisterio, aumentos explicados por el crecimiento vegetativo de los pensionados (Cuadro 2.22), por el incremento en la mesada promedio y, por el mayor reconocimiento en el pago de pensiones.

Cuadro 2.22: Número de Pensionados

CONCEPTO	2010	2011*	Crec (%) 2011/2010
Fopep	260.300	275.100	5,7
Magisterio	123.960	138.360	11,6
ISS	924.689	982.484	6,3

Fuente: Entidades

2.2.1.2.2. Empresas del Nivel Nacional

Para 2011, se proyecta una recuperación en el balance de las empresas del nivel nacional, las cuales generarían un superávit de \$888 mm (0,1% del PIB). Vale la pena resaltar este resultado, si se tiene en cuenta que al cierre de la vigencia anterior, estas empresas fueron una de las causas del deterioro del resultado fiscal del SPC, dado que redujeron su superávit de \$1.059 mm a \$197 mm, entre 2009 y 2010 (Cuadro 2.23).

Cuadro 2.23: Balance Fiscal Empresas del Nivel Nacional

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB	
	2010	2011*	2010	2011*
FAEP	-355	-153	-0,1	0,0
Eléctrico	339	261	0,1	0,0
Resto Nacional	213	780	0,0	0,1
Empresas del Nivel Nacional	197	888	0,0	0,1

* Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

²⁵ 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.

²⁶ WTI hace referencia al West Texas Intermediate,

a) FAEP²⁵

El FAEP exhibió un déficit de \$355 mm en 2010, como consecuencia, en gran medida, del desahorro por parte del Gobierno Nacional de \$370 mm, correspondientes al último 10% que quedaba en el fondo a nombre del antiguo ahorro de Ecopetrol. Las principales razones por las cuales las regiones exhibieron un balance de \$16 mm se presentan en el Gráfico 2.8. Allí se puede observar que en 2010 el efecto precio positivo, generado por la permanencia del WTI²⁶ en niveles altos (cerca de los US\$ 80 / Barril) durante todo el año, dominó ligeramente al efecto cantidad negativo, ocasionado por la declinación de los campos. Ello llevó a que el balance de las regiones en el FAEP fuera, como ya se mencionó, un superávit de \$16 mm²⁷.

Cuadro 2.24: Balance Fiscal del FAEP

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Crec. % 2011/2010
	2010	2011*	2010	2011*	
AHORRO/DESAHORRO (Flujo)					
Gobierno Nacional (Art. 143, PND 2006-2010)	-370	0	-0,1	0,0	100,0
Regiones	16	-153	0,0	0,0	-1.067,0
TOTAL	-355	-153	-0,1	0,0	56,9

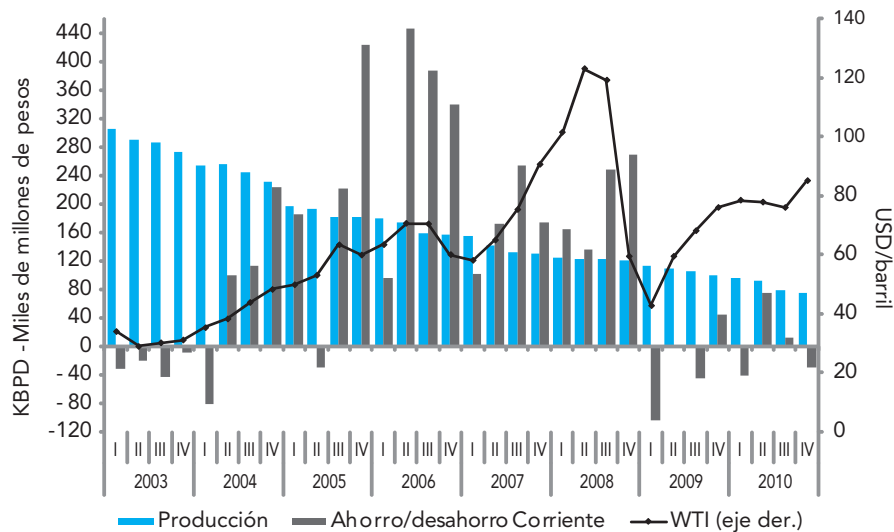
* Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Además de lo anterior, el Cuadro 2.24 presenta el balance de las regiones proyectado para 2011, que se prevé será un déficit de \$153 mm. Este monto también equivale al balance total del FAEP, pues, como se explicó anteriormente, el Gobierno Nacional terminó de desahorrar sus recursos en el fondo en el año 2010. El déficit de \$153 mm esperado para 2011 es consecuencia de varios factores. En primer lugar se deben mencionar las razones que son estructurales, en el sentido de que están relacionadas con el comportamiento de las variables que en teoría determinan el comportamiento del balance del FAEP. Las más importantes de ellas son el precio del crudo, la cantidad producida

de dicho producto y el canon promedio²⁸, entre otras. Por una parte, se espera un crecimiento de un poco más de 15% en el WTI en 2011 respecto al valor de 2010, y por otra se prevé que la producción de los campos relevantes para el FAEP disminuirá cerca de 15%, dado que ha caído sostenidamente durante los últimos años (Gráfico 2.8). El efecto conjunto de estas fuerzas, en ausencia de ahorros o desahorros discrecionales, daría lugar a un superávit de \$34 mm.

Gráfico 2.8: Balance de las regiones en el FAEP y sus determinantes*



El ahorro/desahorro no incluye la desacumulación del GNC y el FEPC

*La producción del cuarto trimestre de 2010 graficada aquí corresponde a la producción promedio de octubre y noviembre.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Datos proporcionados por el Ministerio de Minas y Energía.

Sin embargo, se debe tener en cuenta que el Decreto 4831 de 2010, “por el cual se destinan recursos para conjurar la crisis e impedir la extensión de los efectos causados por el fenómeno de la Niña”, y el artículo 44 de la Ley 1430 de 2010, “por medio de la cual se dictan normas tributarias de control y para la competitividad” han autorizado el desahorro de la totalidad de los recursos del Fondo Nacional de Regalías (FNR) en el FAEP y del 25% de los recursos del Departamento de Arauca en este último fondo, respectivamente. El retiro de los recursos del FNR podrá hacerse en dos años, mientras Arauca tendrá cuatro años para desacumular el

que es un tipo de crudo teórico con la calidad promedio de los crudos producidos en los campos occidentales de Texas. Su relevancia internacional se debe a que su precio sirve como valor de referencia, en el sentido de que los precios de diferentes tipos de crudo en el mundo se fijan como dicho valor más o menos un *spread*. Como consecuencia de ello, el WTI refleja en su movimiento la influencia de las diferentes fuerzas que inciden sobre el mercado de crudo a nivel mundial. Los precios de los refinados también dependen en gran medida del WTI, pues lógicamente cuando sube el precio del crudo también lo hacen los precios de los productos derivados de él.

²⁷ Analizando el comportamiento del balance de las regiones durante los diferentes trimestres del año, resulta evidente el efecto del rezago entre el momento del recaudo de las regalías por parte de la ANH y el giro del ahorro correspondiente que le hace esa institución al FAEP. Más exactamente, la reglamentación vigente lleva a que la ANH gire dicho ahorro al FAEP cerca de dos meses después de haber recaudado las regalías. Esa es la razón por la cual la relación que se aprecia en el gráfico 4 entre el WTI y el balance de las regiones no es contemporánea sino rezagada. Así, se observa que el balance de las regiones fue positivo en el segundo y tercer trimestre de 2010, como consecuencia de que el WTI alcanzó en el primer y segundo trimestre de ese año sus valores máximos desde principios de 2009. Posteriormente, el WTI cayó en el tercer trimestre de

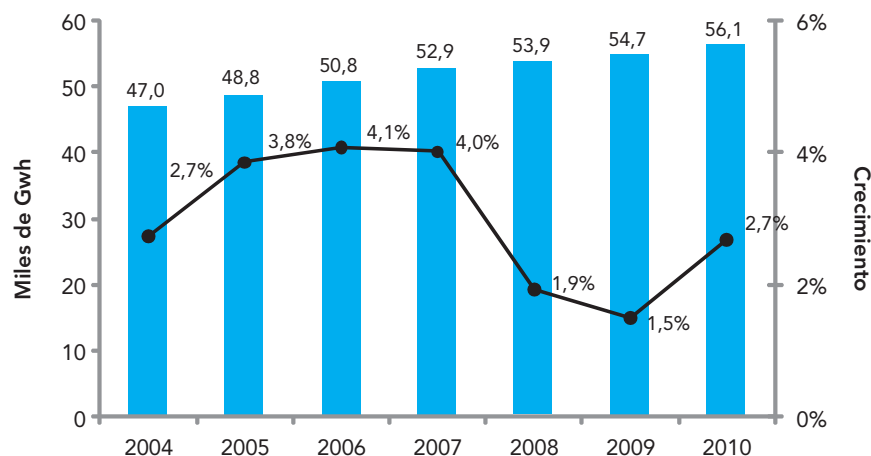
25% de sus recursos en el FAEP. Se estima que estos desahorros podrían deteriorar el balance total del FAEP en 2011 hasta en \$187 mm.

b) Eléctrico

Se espera que en 2011 el sector eléctrico genere un superávit de \$261 mm, resultado de ingresos por \$4.578 mm (0,8% del PIB) y gastos por \$4.317 mm (0,7% del PIB). El balance se mantiene como porcentaje del PIB en relación con lo observado en 2010.

Se proyecta que los ingresos del sector crezcan en términos nominales 4,9% (\$213 mm), producto de mayores recursos por explotación bruta, por efecto de un aumento en la demanda de energía (Gráfico 2.9). Por su parte, los gastos crecerán 7,4% (\$298 mm), lo cual obedece principalmente al incremento en \$118 mm de los gastos de inversión.

Gráfico 2.9: Crecimiento de la Demanda Acumulada de Energía



2010, llevando a que el balance de las regiones en el cuarto trimestre de ese año fuera negativo.

²⁸ El canon promedio se refiere, como su nombre lo indica, al promedio del canon de regalías que pagan los campos cuyos beneficiarios deben ahorrar en el FAEP (cusiana, cupiagua y cravo norte). En general, el canon de regalías es el porcentaje de su producción que debe pagar un campo por concepto de regalía.

Fuente: Compañía de Expertos en Mercados S.A. E.S.P.
Filiial del grupo ISA- www.xm.com.co

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.

Para 2011 se calcula que el sector registre un superávit de \$780 mm, (0,1% del PIB), superior al observado al cierre de la vigencia anterior (\$213 mm). Este mejor balance fiscal respondería principalmente al resultado que se proyecta para el FEPC, que pasaría de registrar un déficit de \$844 mm en 2010 a registrar \$0 mm en 2011, dado el agotamiento de los ahorros del fondo durante el año anterior y la acumulación de posiciones netas negativas durante los últimos trimestres, como se explicará más adelante (Cuadro 2.25).

Cuadro 2.25: Balance Fiscal Resto de Entidades

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB	
	2010	2011*	2010	2011*
Resto Nacional	213	780	0,0	0,1
Esta. Públicos	496	417	0,1	0,1
ANH	-328	-532	-0,1	-0,1
FEPC	-844	0	-0,2	0,0
FoNC	-368	295	-0,1	0,0
SPNM	1.257	600	0,2	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 2011, se espera un superávit de \$417 mm, producto de ingresos por \$9.723 mm (1,6% del PIB) y gastos por \$9.306 mm (1,5% del PIB). Este balance es inferior en \$79 mm al resultado de 2010 (Cuadro 2.26).

En particular, se proyecta un crecimiento en los ingresos de 19,3% (\$1.571 mm), que obedece fundamentalmente a los mayores aportes de la Nación para la ejecución de proyectos de inversión (\$1.497 mm), entre los que sobresalen la Autopista Ruta del Sol y el Programa Estratégico de Autopistas Fase I – PROESA I. Igualmente, se estima una variación

de 5,0% (\$196 mm) en los ingresos tributarios (aportes parafiscales) del SENA e ICBF.

Para el SENA se proyecta una mejora en el balance de \$232 mm, al pasar de un déficit de \$203 mm, a un superávit de \$28 mm. Al respecto, se asume que la deuda flotante (variación de cuentas por pagar) es nula para 2011 y además se tendrán menores pagos por inversión de \$168 mm.

Cuadro 2.26: Balance Fiscal Establecimientos Públicos

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Crec (%)
	2010	2011*	2010	2011*	2011/2010
Ingresos Totales	8.153	9.723	1,5	1,6	19,3
Explotación Bruta	0	0	0,0	0,0	-
Aportes del Gobierno Central	3.012	4.340	0,6	0,7	44,1
Funcionamiento	267	97	0,0	0,0	-63,5
Inversión	2.745	4.242	0,5	0,7	54,6
Ingresos Tributarios	3.920	4.116	0,7	0,7	5,0
Otros Ingresos	1.220	1.267	0,2	0,2	3,9
Rendimientos Financieros	224	241	0,0	0,0	7,3
Otros	996	1.027	0,2	0,2	3,1
Gastos Totales	7.656	9.306	1,4	1,5	21,5
Pagos Corrientes	2.654	2.731	0,5	0,5	2,9
Funcionamiento	2.654	2.731	0,5	0,5	2,9
Servicios Personales	238	244	0,0	0,0	2,5
Operación Comercial	0	0	0,0	0,0	-
Transferencias	2.354	2.427	0,4	0,4	3,1
Gastos Generales y Otros	61	60	0,0	0,0	-1,2
Pagos de Capital	5.110	6.575	0,9	1,1	28,7
Formación Bruta de Capital Fijo	5.110	6.575	0,9	1,1	28,7
Deuda Flotante	-107	0	0,0	0,0	-100,0
(DÉFICIT) / SUPERÁVIT	496	417	0,1	0,1	-15,9

* Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En el caso de INVÍAS, se espera un menor superávit, al pasar de \$232 mm a \$18 mm, inferior en \$213 mm. Lo anterior, como consecuencia de

mayores pagos de capital, principalmente, para la ejecución del proyecto vial “Corredores Arteriales Complementarios para la Competitividad”, el cual busca 1.500 km en 20 corredores viales (construcción, 4 y rehabilitación, 6).

En INCO se proyecta un deterioro en el balance fiscal, al pasar de un superávit de \$22 mm en 2010 a un déficit de \$44 mm en 2011. Este resultado obedece a la ejecución de los proyectos Transversal de las Américas y Autopista Bogotá-Villavicencio, que forman parte del Programa Estratégico de Autopistas Fase I – PROESA I y para los cuales se les aprobaron vigencias futuras, y al proyecto de Concesión de Tercera Generación-Ruta del Sol.

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

La Agencia Nacional de Hidrocarburos cerró el año 2010 con un déficit de \$328 mm (0,1% del PIB), como resultado de ingresos por \$5.906 mm (1,1% del PIB) y gastos por \$6.233 mm (1,1% del PIB). Para analizar las causas de este déficit, resulta conveniente explicar brevemente la actividad económica de la ANH. En primer lugar, esta institución se dedica a recaudar y girar las regalías. Esta labor resulta, en general, neutra en términos fiscales para la ANH, pues las regalías recaudadas se contabilizan como un ingreso y las giradas como un gasto, y ambos montos son bastante similares. Sin embargo, existe un rezago de aproximadamente dos meses entre el momento en que se reciben las regalías y el momento en que estas se giran. Ello lleva a que el total anual de regalías recaudadas sea siempre ligeramente diferente del total de regalías giradas²⁹.

Por otra parte, la ANH recibe ingresos por la venta de bienes y servicios, y tiene gastos de funcionamiento e inversión. El resultado de restar dichos gastos a los ingresos por la venta de bienes y servicios da lugar a lo que se podría denominar el “balance operativo” de la ANH. Por último, se debe tener en cuenta que en los últimos dos años la ANH le ha transferido al Gobierno Nacional los excedentes financieros derivados de sucesivos balances operativos positivos.

Aunque al igual que en la mayoría de los años anteriores el balance operativo de la ANH fue positivo en \$297 mm y esta entidad tuvo un excedente en caja por concepto de regalías de \$63 mm, la entidad le

²⁹ Ver nota al pie N° 26.

transfirió al gobierno parte de los excedentes financieros causados en 2008 por \$688 mm, por lo cual su balance total fue deficitario en \$328 mm en 2010.

Se prevé que en 2011 la ANH exhiba un déficit de \$532 mm (0,1% del PIB), como resultado de ingresos de \$8.324 mm (1,3% del PIB) y gastos de \$8.315 mm (1,4% del PIB). Se espera que lo anterior ocurra como consecuencia de un balance operativo de \$22 mm, de una diferencia positiva entre las regalías giradas y las recaudadas de \$43 mm, y de una transferencia al Gobierno Nacional de los excedentes financieros generados en 2009 por \$597 mm.

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

En 2010 el FEPC agotó casi la totalidad de los recursos de que disponía, pues mientras a finales de diciembre de 2009 los recursos en el Fondo ascendían a \$848 mm, al cierre de 2010 apenas llegaron a \$3 mm, con lo cual, el balance del FEPC fue deficitario en \$844 mm. Ello ocurrió como consecuencia de la permanencia del WTI en niveles altos durante todo el año (ver gráfico 2.8), lo cual llevó a que también se mantuvieran altas las cotizaciones internacionales de los derivados del petróleo. Dado que los precios de paridad de importación y exportación dependen de dichas cotizaciones, estos precios también aumentaron, pero no ocurrió igual con los ingresos al productor. Como estos últimos no se ajustaron al mismo ritmo que los precios de paridad, el Fondo tuvo que cubrir los diferenciales de compensación. Adicionalmente, la necesidad de importar diesel para abastecer la demanda interna se mantuvo vigente durante todo el año. Como el precio de paridad de importación de este producto es aún más alto que el de paridad de exportación, este hecho llevó a que el promedio del diferencial negativo anteriormente mencionado fuera aún más grande en el caso del diesel. En cuanto al balance esperado para 2011, el agotamiento de los ahorros del FEPC permite prever que este será de \$0, como se explica en el párrafo siguiente.

Se espera que el balance del Fondo esté en equilibrio en 2011, como consecuencia del diseño mismo del FEPC. Desde un punto de vista conceptual, el balance de este debe ser cero en el corto y largo plazo por construcción, generando ahorros en épocas de precios internacionales

bajos y desacumulando cuando el precio esté al alza, de forma que como su nombre lo indica estabilice el precio interno.

Si no se realizaran los ajustes necesarios para que se generen diferenciales favorables que compensen los diferenciales negativos, el FEPC debería incurrir en un déficit para pagar las posiciones netas negativas acumuladas. En este caso, dicho Fondo podría recibir un crédito del tesoro nacional, tal como quedó establecido en el artículo 101 del Plan Nacional de Desarrollo 2010-2014.

- **Fondo Nacional del Café (FoNC)**

En 2011, se espera un superávit de \$295 mm, el cual es producto de ingresos por \$2.040 mm (0,34% del PIB) y gastos por \$1.745 mm (0,29% del PIB). Se prevé que las ventas de café, principal fuente de ingresos del Fondo, asciendan a \$1.663 mm, provenientes en su mayoría de exportaciones, con una variación de 59%, respecto del valor observado en 2010. De otra parte, en cuanto a los gastos de operación comercial (compras de café), se proyecta que ascenderán a \$1.141 mm en 2011.

Debido al cambio metodológico, que se presenta en la contabilización de las Operaciones Efectivas de Caja (OEC) del Fondo (Ver nota metodológica), el resultado que se proyecta para 2011 no es comparable con el resultado presentado en 2010, de déficit por \$368 mm.

Al ajustar las cifras de OEC de 2010 a la nueva metodología, el resultado del año anterior fue un déficit de \$500 mm, que se explica en el aumento de la cosecha registrado en diciembre, cuya compra en la nueva metodología se registra cuando se gira el recurso y, en la anterior, se hacía cuando el grano ingresaba a depósitos (eventos que presentan una diferencia temporal de entre dos y cuatro semanas).

El buen resultado del Fondo para este año, se sustenta en una tasa de cambio que se proyecta en \$1.867,2 (resultado de las coberturas contratadas en meses anteriores), un precio promedio del café colombiano de 241 centavos de dólar por libra, superior en 16 centavos al observado en 2010, y unas exportaciones de 2.260 mil sacos por parte del FNC.

NOTA METODOLÓGICA

Para efectos de seguimiento fiscal y financiero, a partir del año 2011 el FNC presenta de forma separada los movimientos de caja (flujo de efectivo) y el estado de pérdidas y ganancias.

Hasta el año 2010 en el resultado de las OEC del FNC, que se presentaba en los documentos de seguimiento fiscal, se combinaban los conceptos de caja y causación, lo cual generaba imprecisiones en su interpretación.

De acuerdo con la metodología actualmente utilizada en el seguimiento fiscal, se incluirá el nuevo reporte de movimientos de caja, cuyos principales cambios se originan en el momento de registro de algunas cuentas, como se muestra a continuación:

Cambio en el registro de cuentas

CONCEPTO	Reporte OEC	
	Actual	Nuevo
Ingresos por ventas de café	Recaudo	Recaudo
Contribución cafetera	Facturación	Recaudo
Compras de café	Entrada a inventario	Giro por compras
Coberturas "C"	Cierre de posiciones	Traslado de Cuentas

2.2.1.2.3. Empresas del Nivel Local

El sector empresas del nivel local está conformado 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 se observa en el Cuadro 2.27, para 2011 se proyecta un déficit de \$596 mm, superior en \$170 mm respecto al cierre de 2010 (\$426 mm; 0,1% del PIB).

El deterioro proyectado para el sector obedece, principalmente, al déficit de la EAAB (\$124 mm) y al menor superávit de Metro (\$79 mm), resultados que son parcialmente compensados por el menor déficit de EPM.

En general, en los últimos años las empresas del nivel local vienen presentando un deterioro del resultado fiscal debido a una mayor dinámica del gasto de inversión que, a pesar del buen desempeño de sus ingresos, implica menores resultados en términos fiscales.

Cuadro 2.27: Balance Fiscal Empresas del Nivel Local

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB	
	2010	2011*	2010	2011*
Empresas del Nivel Local	-426	-596	-0,1	-0,1
EPM	-682	-463	-0,1	-0,1
EMCALI	-17	-38	0,0	0,0
Resto Local	273	-95	0,0	0,0
Metro	158	79	0,0	0,0
EAAB	149	-124	0,0	0,0
ETB	-34	-50	0,0	0,0

* Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

a) **Empresas Públicas de Medellín**

Se proyecta que EPM presente un déficit de \$463 mm en 2011, resultado de ingresos por \$5.234 mm (0,9% del PIB) y gastos por \$5.696 mm (0,9% del PIB). La mejora en el balance fiscal está asociada con mayores ingresos por explotación bruta, al suponer un crecimiento de 3,0% en la demanda, y un incremento en 15% en la generación de energía, por la entrada en operación de Porce III, que aportará 660 megavatios (MW) a la capacidad instalada del país. Con respecto a los gastos en inversión se tiene previsto la ejecución de la fase final del Proyecto Hidroeléctrico Porce III; el inicio de la construcción de la "Central Hidroeléctrica Ituango"; y la expansión del Sistema de Transmisión Nacional por medio de la adjudicación a EPM de Nueva Esperanza, en el departamento de Cundinamarca, entre otros.

b) **Empresas Municipales de Cali**

Para 2011 se espera un déficit por \$38 mm, resultado de ingresos por \$1.518 mm y gastos por \$1.556 mm. Este balance es inferior en \$21 mm al observado en 2010, año en el que se presentó un déficit por \$17 mm.

Se prevé un crecimiento de los ingresos de \$76 mm, con una variación de 6,3%, respecto del valor observado en 2010, provenientes principalmente de la venta de energía, mientras que se esperan mayores gastos por \$111 mm (7,7%), los cuales se explican por los mayores pagos de capital en \$41 mm, que principalmente se realizarán en el negocio acueducto y alcantarillado y comunicaciones.

c) Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá

La EAAB en 2010 generó un superávit de \$149 mm, como resultado de una ejecución del 52% (sobre autorizaciones de giro) de los proyectos de inversión programados. Para 2011 se proyecta un déficit fiscal de \$124 mm, producto de mayores gastos de inversión. Este aumento en la formación bruta de capital está asociado con los proyectos de construcción, renovación, rehabilitación o reposición de redes de los sistemas troncales y secundarios de acueducto y alcantarillado.

d) Metro

Durante 2010 el Metro de Medellín generó un superávit de \$158 mm resultado de ingresos por \$315 mm, pagos por \$266 mm y préstamo neto por \$109 mm. Por su parte, en 2011 se espera que el resultado se deteriore al generar un superávit de \$79 mm, producto de mayores ingresos por explotación bruta, dado un aumento en la cobertura del sistema y, un mayor gasto en los proyectos de inversión que se están ejecutando.

e) Empresa de Teléfonos de Bogotá

La proyección para 2011 del balance de ETB presenta un deterioro de \$17 mm. Este resultado se origina en ingresos y gastos por \$1.507 mm y \$1.558 mm, respectivamente. Cabe anotar que las proyecciones de la empresa incluyen ingresos adicionales por el Sistema Inteligente de Transporte (SIT) (\$49 mm), y costos por su mantenimiento (\$42 mm).

2.2.1.2.4. Regionales y Locales

El sector de Regionales y Locales incluye gobiernos municipales y departamentales, algunas entidades descentralizadas del nivel regional, empresas regionales (loterías y licoreras) y el Fondo Nacional de Regalías (FNR). Para 2011, en este sector se proyecta un déficit por \$1.475 mm (0,2% del PIB), resultado de ingresos por \$58.773 mm (9,7% del PIB) y de gastos por \$60.248 mm (10% del PIB) (Cuadro 2.28).

La comparación con el balance observado en 2010, \$521 mm, implica un deterioro por \$954 mm (0,1% del PIB), producto de la aceleración de los gastos de inversión en el último año de gobierno de alcaldes y

gobernadores y, de la desacumulación de recursos del FNR para financiar proyectos regionales.

Cuadro 2.28: Balance Fiscal de Regionales y Locales

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Crec (%)
	2010	2011*	2010	2011*	2011/2010
Ingresos totales**	53.675	58.773	9,8	9,7	9,5
Gastos totales**	54.346	60.248	9,9	10,0	10,9
(DÉFICIT) / SUPERÁVIT	-671	-1.475	-0,1	-0,2	-
Deuda Flotante FNR	-150	0	0,0	0,0	-
DÉFICIT / (SUPERÁVIT)	-521	-1.475	-0,1	-0,2	-

* Cifras proyectadas.

**Datos modelados a partir del balance fiscal (medido por debajo de la línea) del Banco de la República.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

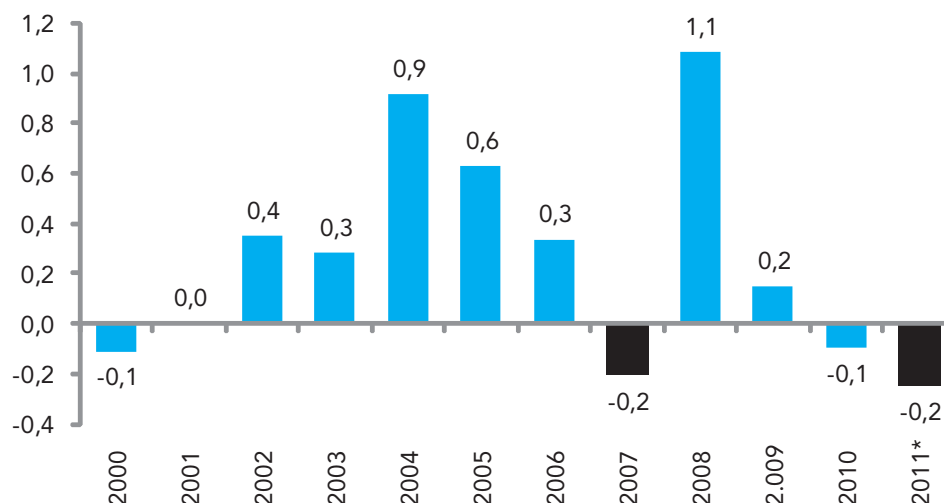
En 2011 se prevé que los ingresos del sector se incrementen en \$5.100 mm, con una variación de 9,5%, de los cuales, \$1.821 mm corresponden a mayores ingresos por regalías petroleras, \$1.633 mm al aumento de los ingresos tributarios y \$1.109 mm a transferencias del GNC, entre otros.

Cabe destacar que los ingresos esperados por regalías petroleras, ascenderían a \$6.177 mm en 2011, con un incremento cercano al 42%, lo cual se explica por una expectativa al alza del WTI y un incremento de la producción. En efecto, para 2011 se espera un precio de 92 US/barril, mientras que en 2010 se observó un WTI promedio de 79 US/barril. De igual manera, se espera que la producción de crudo y gas aumente en cerca de 170.000 barriles, ubicándose en 2011 en 1.150.000 barriles.

Los gastos del sector, por su parte, crecerían 10,9% en 2011, explicado por un aumento esperado de 20,3% en los gastos de inversión, lo cual considera una desacumulación importante del FNR (\$2.234 mm), y la aceleración en la ejecución de los presupuestos de inversión en los departamentos y municipios, teniendo en cuenta que 2011 corresponde al último año de gobierno de alcaldes y gobernadores (Gráfico 2.10).

En cuanto al FNR, se espera un déficit por \$1.193 mm (0,2% del PIB), resultado de ingresos por \$1.041 mm (0,2% del PIB) y pagos por \$2.234 mm (0,4% del PIB). De los gastos del FNR, se destacan los dirigidos a financiar proyectos regionales de inversión, construcción, mejoramiento y mantenimiento de los corredores arteriales complementarios de competitividad, proyectos de prevención y atención de desastres y proyectos de adecuación y mejoramiento de la infraestructura vial, entre otros. Se espera que con cargo a los recursos del FNR, en cabeza del INVÍAS, se ejecuten algunos de estos proyectos de inversión, por valor de \$580 mm.

Gráfico 2.10: Resultado Fiscal Anual. Sector Regionales y Locales (% del PIB)



*Cifras proyectadas

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público con base en información del Banco de la República.

2.2.2. Sector Público Financiero - SPF

Para el año 2011 se proyecta un balance del Sector Público Financiero (SPF) de \$538 mm (0,1% del PIB), el cual es inferior en \$111 mm al registrado en 2010 (Cuadro 2.29). Este balance es resultado de un déficit de \$59 mm del Banco de la República (BR) y de un superávit por \$597 mm del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (Fogafín).

Cuadro 2.29: Balance Sector Público Financiero

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Crec (%)
	2010	2011*	2010	2011*	2011/2010
Banco de la República	223	-59	0,0	0,0	-126,5
Fogafín	426	597	0,1	0,1	40,1
TOTAL	649	538	0,1	0,1	-17,2

* Cifras proyectadas.

Fuente: Banco de la República, Fogafín y cálculos MHCP.

2.2.2.1. Banco de la República³⁰

Se proyecta que en 2011 el Banco de la República obtendrá un déficit de \$59 mm, balance inferior en \$282 mm a lo reportado en 2010 (Cuadro 2.30). El deterioro del balance de la entidad se explica por efecto de menores rendimientos de los TES de expansión monetaria, que disminuirían \$160 mm entre 2010-2011 y por mayores gastos por \$238 mm, que responden a una aumento en los pagos de pensionados netos.

En cuanto a los ingresos, se espera obtener un mayor rendimiento en las reservas internacionales, el cual será compensado con menores rendimientos en los TES de expansión monetaria. Esto último, se origina en la disminución en el saldo de estos títulos en poder del Banco. Con respecto a los gastos, se proyectan mayores pagos de intereses a los depósitos del Tesoro en el BR y a los establecimientos de crédito por remuneración al encaje sobre las cuentas de ahorro y CDT. Los gastos de pensionados, que corresponden al neto de ingresos obtenidos por los rendimientos del portafolio constituido con recursos del pasivo pensional, y los gastos correspondientes a las mesadas pensionales, aportes a la seguridad social y otros, pasan de \$67 mm a \$172 mm.

³⁰ Para 2011 las cifras que se presentan en esta sección difieren de las reportadas por Banco de la República, toda vez que corresponden a un cálculo realizado por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Cuadro 2.30: Estado de pérdidas y ganancias Banco de la República 2010

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Crec (%)
	2010	2011*	2010	2011*	2011/2010
Ingresos Totales	889	846	0,2	0,1	-4,9
Intereses Recibidos	776	740	0,1	0,1	-4,7
Reservas Internacionales	281	391	0,1	0,1	39,4
TES Expansión Monetaria	390	230	0,1	0,0	-41,0
Operaciones de Liquidez	105	118	0,0	0,0	12,5
Otros	0	0	0,0	0,0	-
Comisiones Recibidas	113	106	0,0	0,0	-6,5
Gastos Totales	666	905	0,1	0,2	35,8
Intereses Pagados	297	430	0,1	0,1	44,7
Encaje y Depósito en DTN	265	419	0,0	0,1	57,9
Operaciones de Contracción	28	9	0,0	0,0	-67,2
Otros	4	2	0,0	0,0	-52,3
Gastos de Personal y Funcionamiento	301	302	0,1	0,1	0,3
Gastos de Personal	222	224	0,0	0,0	1,3
Gastos de Funcionamiento	80	78	0,0	0,0	-2,3
Gastos de Pensionados Netos	67	172	0,0	0,0	155,2
(DÉFICIT) / SUPERÁVIT	223	-59	0,0	0,0	-126,5

* Cifras proyectadas.

Fuente: Banco de la República y cálculos MHCP

2.2.2.2. Fogafin

En 2010 Fogafin registró un superávit de \$426 mm (0,1% del PIB), resultado de ingresos por \$849 mm (0,2% del PIB) y gastos por \$423 mm (0,1% del PIB) (Cuadro 2.31). Se proyecta que en 2011 se mantendrá como porcentaje del PIB el balance fiscal, al estimar un superávit de \$597 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 gastos.

Por el lado de los ingresos, al tiempo que se espera un aumento importante en el recaudo por seguro de depósito, se destaca una caída en los otros ingresos, tanto corrientes (98,4%), como de capital (65,4%). Por su parte, 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 realizaron en 2010.

Cuadro 2.31: Flujo de caja Fogafín 2010

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Crec (%)
	2010	2011*	2010	2011*	2011/2010
Ingresos Totales	849	630	0,2	0,1	-25,8
Ingresos Corrientes	584	538	0,1	0,1	-7,8
Recaudo Seguro de Depósito	330	477	0,1	0,1	44,3
Rescate de Seguros de Depósito Pagados	16	0	0,0	0,0	-
Recaudo Prima Costo de la Garantía	57	58	0,0	0,0	1,6
Otros Ingresos Corrientes	180	3	0,0	0,0	-98,4
Ingresos de Capital	265	92	0,0	0,0	-65,4
Otros Ingresos de Capital	265	92	0,0	0,0	-65,4
Gastos Totales	423	33	0,1	0,0	-92,2
Pagos Corrientes	247	33	0,0	0,0	-86,6
Funcionamiento y Administración	208	32	0,0	0,0	-84,6
Devolución Prima Seguro de Depósito	6	1	0,0	0,0	-83,3
Pago de Intereses	33	0	0,0	0,0	-
Otros	5	0	0,0	0,0	-
Bonos de Capitalización Banca Pública	28	0	0,0	0,0	-
Transferencias	176	0	0,0	0,0	-
Transferencias del Gobierno	176	0	0,0	0,0	-
(DÉFICIT) / SUPERÁVIT	426	597	0,1	0,1	40,1

* Cifras proyectadas.

Fuente: Fogafín y cálculos MHCP.

AGENDA LEGISLATIVA DE LA ESTRATEGIA ECONÓMICA

Entre agosto de 2010 y junio de 2011, el Gobierno Nacional impulsó con éxito en el Congreso de la República una serie de reformas con el propósito de generar las condiciones para un desarrollo económico sostenido en el mediano plazo, lograr avances en productividad y promover la generación de empleo, así como también para garantizar la sostenibilidad fiscal, todo ello en favor de la estabilidad macroeconómica del país.

Las principales reformas económicas de iniciativa gubernamental y aprobadas por el Congreso durante el primer año del actual Gobierno son:

- Acto Legislativo para la creación del Sistema General de Regalías (junio de 2011)
- Acto Legislativo para la Sostenibilidad Fiscal (junio de 2011).

- Ley de Regla Fiscal (junio de 2011).
- Ley de Formalización y Generación de Empleo (Ley 1429 de diciembre de 2010).
- Ley de medidas tributarias para la competitividad (Ley 1430 de diciembre 2010).

Adicionalmente, el gobierno ha encabezado esfuerzos destinados a fortalecer la cobertura y calidad de la prestación del servicio de salud. Las medidas más importantes en este sentido se discuten más adelante. Finalmente, se expondrán las medidas impulsadas por el gobierno para atender las necesidades generadas por la emergencia invernal.

Acto Legislativo para la creación del Sistema General de Regalías

Esta reforma a la Constitución Política busca redistribuir de manera más equitativa ingresos generados por la explotación de recursos naturales no renovables en Colombia, generar mecanismos de ahorro de dichos recursos, garantizar su manejo probo por parte de las autoridades y fortalecer la competitividad regional.

En primer lugar, la reforma al sistema de regalías es una reforma a su distribución entre regiones, pues en la actualidad más del 80% de las regalías directas se destina a regiones con menos del 20% de la población del país. Las regiones continuarán siendo las beneficiarias de la totalidad de los recursos de regalías, si bien distribuidas de una manera más equitativa al 100% de la población. En ningún caso el gobierno nacional financiará su gasto con cargo a regalías, ni dispondrá de dichos recursos por canal alguno. Por esta razón, en el Proyecto de Acto Legislativo se propone que las regalías no hagan parte del Presupuesto General de la Nación, aunque se propondrá en la Ley que las regula, que ellas se administren con criterio presupuestal el cual deberá ser presentado y aprobado en el Congreso.

El Sistema General de Regalías (SGR) propuesto tendrá seis componentes: el Ahorro Pensional Territorial, el Fondo de Ciencia, Tecnología e Innovación, el Fondo de Ahorro y Estabilización, la Participación de Productores, el Fondo de Desarrollo Regional y el Fondo de Compensación Regional.

El Fondo de Ciencia, Tecnología e Innovación estará destinado a fortalecer la competitividad de las regiones, a través de proyectos que fomenten la infraestructura y el capital humano que contribuyan en la transformación de la estructura productiva del país, al tiempo que acerquen dicha inversión a los estándares de economías más desarrolladas. Este fondo recibirá 10% de los recursos del SGR anualmente.

El ahorro pensional territorial también recibirá un porcentaje fijo (10%) del ingreso anual por regalías, con el fin de continuar con el esfuerzo iniciado en 2002 para provisionar el pasivo pensional de las entidades territoriales, que a diciembre de 2010 alcanza \$95 billones, y de los cuales en el Fondo de Pensiones de las Entidades Territoriales (Fonpet) se encuentra cubierto 28%.

El Fondo de Ahorro y Estabilización constituye el principal mecanismo del sistema de regalías para promover la estabilidad fiscal y macroeconómica. Tiene como función disminuir la volatilidad de los ingresos por regalías, al acumular recursos en épocas de crecimiento de dicho ingreso, y permitir su desacumulación en épocas en que, ya sea por reducciones en la producción o por la caída de precios internacionales, las regalías caigan por debajo de su tendencia de mediano plazo. Esto permitirá que los proyectos regionales amparados en regalías no se sometan a ajustes bruscos cuando los ingresos por la explotación de recursos minero-energéticos escaseen.

La Participación Directa de los Productores destinará recursos exclusivamente a las regiones productoras y a los puertos marítimos y fluviales de los recursos naturales no renovables. Esto garantiza un tratamiento preferencial a dichas regiones.

El Fondo de Desarrollo Regional es una de las herramientas clave en la promoción de equidad regional y social a través de las regalías, que serán distribuidas entre todas las regiones del país a través de este componente. Dicha distribución se realizará de manera que las zonas más pobres, con mayor población, mayor eficiencia fiscal y menor calidad de vida, reciban más recursos.

Finalmente, el Fondo de Compensación Regional seguirá criterios similares a los del Fondo de Desarrollo, pero se enfocará en la periferia colombiana, que concentra una parte desproporcionada de la pobreza

del país. De esta manera, las zonas costaneras y fronterizas del país tendrán la prioridad en la recepción de estos recursos durante 30 años, en los que se espera que sus indicadores de calidad de vida converjan hacia el promedio nacional.

Los proyectos regionales que empleen recursos del Fondo de Desarrollo y del Fondo de Compensación serán priorizados y administrados por cuerpos colegidos, en los que participarán el Gobierno Nacional y alcaldes y gobernadores, cuya representación a nombre de las regiones, será mayoritaria con respecto a los representantes del Gobierno Nacional. De esta manera se impulsa la asociación de entidades territoriales en proyectos que atiendan necesidades comunes, evitando la duplicidad de esfuerzos y explotando rendimientos de escala en la ejecución de proyectos de impacto regional, que trasciendan la división política de municipios, distritos y departamentos.

Acto Legislativo de Sostenibilidad Fiscal

Este Acto Legislativo incorpora en la Constitución Política la sostenibilidad de las finanzas públicas como un criterio a tener en cuenta por todas las ramas y organismos del Estado, de manera que en todo momento del tiempo, los gastos planeados u ordenados no pongan en riesgo la financiación de programas y de obligaciones del sector público en el mediano plazo.

La sostenibilidad fiscal es importante para el progreso económico y social de un país y garantiza que en todo momento del tiempo el Estado pueda cumplir con su deber constitucional de proveer todos los bienes y servicios públicos a que la sociedad tiene derecho, de manera que en el mediano y en el largo plazo se logren importantes objetivos públicos, como la reducción de la pobreza y la desigualdad, la equidad intergeneracional y un crecimiento económico estable. En otras palabras, la sostenibilidad fiscal garantiza el Estado social de derecho.

Este Acto Legislativo reconoce las limitaciones presupuestales que enfrenta el Estado, y busca armonizar su capacidad de gasto con dichas restricciones, sean estructurales o se encuentren relacionadas con el ciclo económico.

La sostenibilidad fiscal promueve la estabilidad del entorno macroeconómico, tal como se ha aprendido en ciclos económicos anteriores tanto en Colombia como a nivel internacional. De esta manera, el Acto Legislativo brinda las herramientas para un diseño de política que proteja el ingreso y el empleo, en particular de los más pobres, que son los más vulnerables ante las fluctuaciones de la actividad económica.

Adicionalmente, el Acto Legislativo establece dos aspectos importantes: i) el Procurador General de la Nación o uno de los ministros del Gobierno, una vez proferida una sentencia por cualquiera de las máximas corporaciones judiciales, podrán solicitar la apertura de un Incidente de Impacto Fiscal, en el cual se establece la estrategia para su cumplimiento, consistente con la sostenibilidad fiscal, sin que afecte el núcleo esencial de los derechos fundamentales; ii) se establece que ninguna autoridad administrativa podrá invocar la sostenibilidad fiscal para menoscabar los derechos fundamentales.

En síntesis, en la medida en la que se asegure la sostenibilidad fiscal, mayores serán las posibilidades de hacer efectivos los derechos sociales, económicos y culturales, y aumentará igualmente el número de personas con acceso a los bienes y servicios básicos. De allí entonces la importancia de poder contar con un marco de sostenibilidad fiscal, que ofrezca a los agentes económicos, tanto públicos como privados, un ambiente propicio para la inversión y la generación de empleo.

Ley de Regla Fiscal

La regla fiscal se constituirá en la principal herramienta de disciplina en el manejo de las finanzas públicas. Con el fin de implementar una política fiscal contracíclica, afianzar los objetivos de sostenibilidad de la deuda pública y el fortalecimiento de las finanzas públicas, la regla establece una senda de balance fiscal estructural sobre las cuentas del Gobierno Nacional Central (GNC) en el mediano plazo.

La cobertura de la regla fiscal se limita al Gobierno Nacional Central, teniendo en cuenta que no es necesario incorporar otras entidades del sector público, en razón a que existen otras normas de responsabilidad fiscal como la Ley 358 de 1997 y la Ley 617 de 2000. Estas leyes regulan el crecimiento del gasto y de la deuda en las entidades regionales y locales,

lo cual les han permitido resultados favorables en el comportamiento de sus finanzas.

Es importante tener en cuenta que el balance estructural es equivalente a la diferencia entre ingresos y gastos ajustados por los efectos del ciclo económico y del ciclo minero-energético, de manera que en las fases expansivas de estos ciclos, la regla determina el ahorro de los recursos que exceden el balance estructural requerido, mientras que en las fases recesivas, la regla permite mantener el nivel de gasto requerido para atender las obligaciones del gobierno, evitando que una contracción de dicho gasto profundice los efectos adversos de un menor crecimiento económico.

La regla propuesta afianza el papel contracíclico de la política fiscal. Como complemento del gasto estructural, el gobierno realizará gasto contracíclico si la brecha del producto es negativa y el crecimiento de la actividad económica es menor que el crecimiento estimado de largo plazo en dos puntos porcentuales o más. El impulso fiscal que realice el Gobierno Nacional a través de este componente será equivalente a un 20% de la brecha del producto estimada.

Se contempla la suspensión temporal de la regla fiscal en caso de eventos extraordinarios que comprometan la estabilidad macroeconómica. El Gobierno deberá presentar los argumentos técnicos para justificar esta decisión, la cual tendrá que ser avalada por el Consejo Superior de Política Fiscal (CONFIS).

Por otra parte, para brindar mayor transparencia en la implementación de la regla fiscal, se ha previsto que el Gobierno designe un Comité consultor, el cual deberá pronunciarse sobre temas puntuales de la regla fiscal, tales como cambios propuestos a la metodología, la estimación de parámetros requeridos para la operación de la regla fiscal, el informe de cumplimiento que presente el Gobierno y decisiones de suspensión de la regla. Dicho comité estará conformado por representantes de los decanos de las facultades de economía de distintas universidades del país, miembros de centros de investigación y, además, los presidentes de las comisiones de asuntos económicos del Congreso de la República. Adicionalmente, el Gobierno presentará un informe detallado a las Comisiones Económicas del Congreso de la República, en junio de cada

año, en el que evalúe el cumplimiento de la regla fiscal, simultáneamente con la publicación del Marco Fiscal de Mediano Plazo.

Finalmente, se creará el Fondo de Ahorro y Estabilización Macroeconómica, el cual acumulará recursos provenientes de los superávits totales del Gobierno Nacional Central, sus rendimientos y los aportes extraordinarios que determine el Gobierno Nacional. Los recursos del Fondo se utilizarán exclusivamente para la amortización de deuda, la financiación del gasto contracíclico cuando este sea necesario, y los gastos para atender los eventos extraordinarios que puedan implicar una suspensión temporal de la regla fiscal. Los recursos de este fondo serán administrados por el Banco de la República.

Es muy importante reconocer la complementariedad de los mecanismos de ahorro propuestos por la regla fiscal para el Gobierno Nacional Central, con el ahorro de los recursos excedentarios de regalías percibidos por las entidades territoriales. Al igual que un porcentaje de las regalías será ahorrado cada año, el Gobierno ahorrará una parte de los recursos que perciba por cuenta de las épocas de bonanza minero-energética. De la misma manera, cuando el ciclo económico se refleje en un crecimiento de los ingresos del gobierno, estos también serán objeto de ahorro.

La estabilización del gasto público a través de la regla fiscal será fundamental para consolidar la sostenibilidad de la deuda pública y fortalecer la credibilidad de las autoridades económicas ante el público y los inversionistas locales y extranjeros. Estas condiciones reducen la vulnerabilidad de la actividad económica a las fluctuaciones del ciclo, promueven la transparencia del manejo de los recursos públicos y conducen a una mejoría en las condiciones de financiamiento del Gobierno.

Ley de Formalización Laboral y Generación de Empleo (Ley 1429 de 2010)

Esta ley contiene medidas dirigidas a impulsar la competitividad del aparato productivo colombiano y a promover el emprendimiento, generando incentivos para la creación de trabajo en el sector formal. Estas medidas enfrentan el reto de combatir el nivel de desempleo que se ubica alrededor del 12%, y una tasa de informalidad cercana a 60%. Adicionalmente, se dirige a apoyar a la población más vulnerable

del mercado laboral: mujeres, jóvenes, personas en situación de desplazamiento, en condición de discapacidad y personas no calificadas.

Los incentivos para la formalización del mercado laboral y la generación de empleo se dirigen principalmente hacia empleadores en micro y pequeñas empresas³¹. En materia tributaria, las empresas de este tipo que inicien su actividad económica a partir de la promulgación de la ley, disfrutarán de un período de cinco años para asumir gradualmente el impuesto de renta a su cargo. En los dos primeros años de actividad, estarán completamente exentas del impuesto, en el tercer año pagarán 25% de lo correspondiente, 50% en el cuarto año, 75% en el quinto año, y a partir del sexto año comenzarán a pagar la totalidad del impuesto a cargo.

Estos incentivos se hacen extensivos a las obligaciones parafiscales. El pago de los aportes al ICBF, SENA, cajas de compensación similar, así como el aporte en salud a la subcuenta de solidaridad del Fosyga, tendrán la misma progresividad. De esta manera, sólo a partir del sexto año las microempresas y pequeñas empresas pagarán la totalidad de las contribuciones correspondientes.

Adicionalmente, la Ley establece descuentos en el impuesto sobre la renta y complementarios de los aportes parafiscales y otras contribuciones de nómina para favorecer las condiciones de contratación de la población vulnerable al desempleo. Por lo tanto, los empleadores que contraten a: i) nuevos empleados que al momento del inicio del contrato sean menores de 28 años, ii) personas en situación de desplazamiento, en proceso de reintegración o en condición de discapacidad, iii) mujeres mayores de 40 años y, iv) trabajadores de bajos ingresos (no calificados), podrán tomar los aportes al SENA, ICBF, cajas de compensación familiar, y el aporte en salud a la subcuenta de solidaridad del Fosyga, así como el aporte al fondo de garantía de pensión mínima, como descuento tributario para efectos de la determinación del impuesto sobre la renta y complementarios.

Por otra parte, la Ley contempla facilidades para la formalización empresarial, en la simplificación de trámites comerciales y laborales, a través de la progresividad en la expedición y renovación del registro mercantil, el uso de medios electrónicos para la tramitación del registro mercantil y de los procesos de disolución de sociedades, junto con la simplificación del proceso de presentación de poderes para adelantar

³¹ Las empresas beneficiarias, entendidas como pequeñas empresas en la ley aprobada por el Congreso, serán aquellas cuyo personal no sea superior a 50 trabajadores y cuyos activos no superen los 5.000 salarios mínimos mensuales vigentes.

trámites ante la Superintendencia de Industria y Comercio. En los temas laborales, se realizan precisiones al Código Sustantivo del Trabajo que permiten mayor claridad en el desarrollo de los contratos laborales.

Finalmente, la Ley conforma un Sistema Nacional de Información de Demanda Laboral, el cual estará bajo la dirección de una Comisión Asesora, y tiene el objetivo de mejorar los sistemas de intermediación laboral a través de la identificación de los principales perfiles profesionales acordes con la demanda del sector productivo y las necesidades de la economía. Esta identificación permitirá establecer los programas de capacitación ofrecidos por entidades de formación tanto públicas como privadas, incluido el SENA, fortaleciendo el Sistema Nacional de Formación del Capital Humano para promover el trabajo de buena calidad.

Ley de normas tributarias para la competitividad (Ley 1430 de 2010)

El principal objetivo del gobierno en materia tributaria es la promoción de la competitividad de las empresas, apoyado en la simplificación del sistema, y en la adopción de medidas que les reduzcan costos salariales y no salariales. En este sentido, el proyecto de ley contempla medidas dirigidas a eliminar distorsiones en las decisiones de asignación de recursos en los mercados real y financiero.

Por una parte, se elimina la deducción del impuesto de renta por inversión en activos fijos productivos a partir del año gravable 2011. Dicha deducción ya se había reducido de 40% a su nivel actual de 30%, y se considera que ya cumplió su función al respaldar los esfuerzos para estimular la inversión, tanto doméstica como extranjera.

Adicionalmente, la ley elimina la sobretasa de 20% al consumo de energía de los usuarios del sector industrial a partir de 2012. Esta medida tiene el más amplio alcance a través de los sectores de la economía, y representa un impulso a la competitividad del sector productivo, en compensación a los efectos que la revaluación genera sobre el balance en pesos de las empresas. Esta medida se constituye a su vez, en un combustible para las locomotoras del crecimiento que componen la estrategia del gobierno.

La propuesta del gobierno, materializada en esta ley, incluye la eliminación gradual del impuesto a las transacciones financieras (4 por mil) a partir de 2014, año en el que la tarifa se reducirá a 2 por mil. En 2016 pasará a 1

por mil, y se eliminará definitivamente a partir de 2018. Este impuesto, que tuvo su origen en las medidas destinadas al rescate del sistema financiero en la crisis de los años noventa, ha cumplido su papel y, en un entorno financiero mucho más saludable como el actual, su eliminación es conveniente para remover las distorsiones que genera en este mercado. Sin embargo, cabe destacar que durante 2012 y 2013, el 25% del recaudo de este impuesto se destinará al Fondo de Calamidades, con el fin de atender a los damnificados de la ola invernal de 2010 y 2011.

Por otra parte, se contempla la continuación del proceso de modernización tecnológica de la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales (DIAN), para el cual se establece un plazo de dos años a partir de la promulgación de la ley, con el fin de disminuir y simplificar los trámites para el pago de las obligaciones tributarias y optimizar el recaudo.

Reformas al Sistema de Salud

Desde la segunda mitad de 2009 la sostenibilidad financiera del Sistema General de Seguridad Social en Salud (SGSSS) se vio comprometida principalmente por 3 elementos: el desmesurado crecimiento en los gastos en medicamentos y procedimientos No Incluidos en el Plan Obligatorio de Salud (No POS), la evasión y elusión en las cotizaciones de ley destinadas al Régimen Contributivo y la lentitud en el flujo de recursos al interior de varios actores del Régimen Subsidiado. Con el objeto de lograr la estabilización financiera del Sistema, garantizando de esta manera el derecho a la salud de los colombianos, el Gobierno Nacional adoptó medidas extraordinarias en el marco de la declaración del Estado de Emergencia Social en diciembre de 2009, entre las que se destacaron la creación de nuevos impuestos destinados al SGSSS en general y a la financiación de los eventos No POS en particular.

Aunque la Corte Constitucional declaró inexecutable la Emergencia Social el 21 de abril de 2010, prolongó los efectos de los impuestos hasta el 16 de diciembre de 2010, cambiando la destinación original de los mismos de la financiación de los eventos No POS a la financiación de la universalización en la cobertura y la unificación de los planes de beneficios. De esta manera, se obtuvo el plazo suficiente para que el Gobierno Nacional pudiera encabezar el trámite de una Ley ante el Congreso de la República que volviera permanentes estos tributos y para los fines que había previsto la H. Corte, esfuerzo que se vería traducido en la aprobación

de la Ley 1393 de 2010. Esta ley tiene elementos que persiguen la evasión y elusión de las contribuciones parafiscales, la creación de nuevas fuentes de financiación del Régimen Subsidiado y planes de transformación de recursos por parte de las entidades territoriales que permitan financiar la unificación de los planes de beneficios de ambos regímenes.

La Ley 1393 estableció, como primera medida, que los recursos correspondientes al impuesto a cerveza y sifones se extraerían del monto de rentas cedidas con destinación específica a la salud y se destinarían a la universalización, unificación y cobertura de servicios no incluidos en el POS. Como segunda medida, se aumentó la tarifa del IVA a cerveza y cigarrillos y el recaudo por este concepto se destinó a la financiación del SGSSS. Finalmente, se impuso una sobretasa al consumo de cigarrillo y se modificó la tasa impositiva al consumo de licores.

Por otra parte, la universalización de la cobertura en salud hacía necesario transformar los recursos que las entidades territoriales destinaban a la oferta hacia la financiación del aseguramiento, toda vez que desaparecerían los vinculados pobres no afiliados. Así, la Ley estableció que los entes territoriales debían presentar, a más tardar el 31 de diciembre de 2010, planes de transformación de recursos, incluyendo al menos el 80% del SGP destinado a salud y pasar del 25% al 45% de rentas cedidas con destinación específica a salud.

La administración del Presidente Santos, a su vez, impulsó nuevas iniciativas legislativas que culminaron con la expedición de la Ley 1438 de 2011. Esta Ley reformó el SGSSS con el objeto de regular el derecho de la población al acceso y atención en salud, basado en los principios de prioridad del afiliado, igualdad, solidaridad, calidad, universalidad, eficiencia, equidad, sostenibilidad, participación social, progresividad, corresponsabilidad social y transparencia.

La Ley 1438 establece la obligación de realizar antes de finalizar la presente vigencia la actualización integral del POS, de manera tal que refleje la realidad epidemiológica del país. Adicionalmente, se establece que se deberán hacer actualizaciones del mismo cada 2 años.

Por otra parte, es importante resaltar que se tomaron varias medidas que permitieran controlar el gasto No POS que pone en peligro la sostenibilidad del SGSSS. Por un lado, el Ministerio de la Protección

Social expidió las resoluciones 5229 de 2010 y 1020 de 2011 que establecieron metodologías de precios máximos de recobros para ciertos medicamentos y procedimientos que no hacían parte del plan de beneficios; por otro lado, la Ley 1438 incluyó la creación de juntas de médicos pares que revisaran la pertinencia de los procedimientos y medicamentos no incluidos en el POS y que sean autorizados por los Comités Técnico-Científicos de las EPS. Se estima que las medidas de precio, racionalización de uso y las inclusiones inherentes a la actualización del plan de beneficios generen ahorros importantes para el sistema de salud.

Emergencia por la ola invernal

Durante finales de 2010 y comienzos de 2011, el país enfrentó una temporada de lluvias sin precedentes en el pasado reciente. Como consecuencia, un número considerable de familias enfrenta una emergencia humanitaria, el sector agropecuario ha sufrido pérdidas considerables y la infraestructura vial y fluvial del país enfrenta daños que son urgentes de reparar.

Como estrategia de financiamiento, y amparado en la declaratoria del Estado de Emergencia, el Gobierno Nacional decretó el aumento de la base gravable del impuesto al patrimonio para el año 2011, para incluir patrimonios entre \$1.000 y \$3.000 millones. La tarifa será de 1% para patrimonios entre \$1.000 millones y \$2.000 millones, y de 1,4% para patrimonios entre \$2.000 y \$3.000 millones.

Adicionalmente, se creó una sobretasa de 25% para el impuesto al patrimonio ya existente en el Estatuto Tributario, es decir, el correspondiente a 2011 para contribuyentes cuyo patrimonio³² sea igual o supere \$3.000 millones. Esta sobretasa se pagará en ocho cuotas semestrales entre 2011 y 2014. La tarifa del impuesto es 2,4% para patrimonios entre \$3.000 y \$5.000 millones, y 4,8% para aquellos superiores a \$5.000 millones.

Cabe recordar que dentro de lo dispuesto en la ley de normas tributarias para la competitividad aprobada por el Congreso, se asignó el 25% del recaudo por concepto del gravamen a los movimientos financieros (4 por mil) a la atención de la emergencia, durante los años 2012 y 2013.

³² Para efectos del impuesto al patrimonio, la base gravable la constituye el patrimonio líquido neto de acciones y aportes en sociedades nacionales, y de los primeros \$320 millones del valor de la vivienda en que habita el contribuyente.

El Gobierno ha autorizado, adicionalmente, que recursos provenientes de la venta de Ecopetrol hasta por un 10% del valor accionario, contribuyan con la financiación de los esfuerzos para enfrentar la emergencia invernal. Esto constituye, desde el punto de vista patrimonial del Estado colombiano, un intercambio de activos, en el que se financian activos productivos como la infraestructura, con los activos financieros representados por los derechos de la Nación en Ecopetrol.

ESTRATEGIA DE FINANCIAMIENTO DE MEDIANO PLAZO

Recuadro 2.C

Desde hace más de una década, el Gobierno reconoció la importancia de la adecuada gestión del portafolio de deuda de la Nación y su impacto sobre la estabilidad fiscal y económica de mediano y largo plazo. Se ha recorrido desde entonces un importante camino en el desarrollo de políticas, metodologías y cultura de riesgo en la gestión de la deuda. Se puede decir que a partir del año 1993, con la expedición del Decreto 2681, que reglamenta las operaciones de crédito público, las de manejo de la deuda, sus asimiladas y conexas, así como la contratación directa de las mismas, se da inicio al proceso de evolución y mejoramiento de las prácticas y herramientas mediante las cuales la oficina de deuda de Colombia gestiona el endeudamiento público. En su momento estas medidas generaron el reconocimiento del país como pionero y referente internacional³³.

Con el proceso de racionalización en el manejo de la deuda pública, se logró el desarrollo de instrumentos y políticas financieras, avanzando

³³ Esta posición en el ámbito internacional se reconoce en la publicación del Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional "Guidelines for Public Debt Management – Accompanying Document and Selected Case Studies", edición 2003, en el cual se presentan como casos de estudio aquellos considerados como exitosos en el contexto de mejoramiento de las prácticas de administración de la deuda pública, incluyéndose el caso colombiano.

³⁴ El Comité Asesor estaba conformado por el Ministro de Hacienda y Crédito Público, el Viceministro de Hacienda y Crédito Público, el Director General de Crédito Público, el Director General de la Tesorería de la Nación, el Subgerente de Asuntos Monetarios y Reservas Internacionales del Banco de la República, el Director del Departamento de Reservas del Banco de la República, pudiendo invitar a los asesores o funcionarios que se consideraban convenientes para la discusión de temas específicos. La presencia de funcionarios del Banco de la República se justificó dentro del esquema que se desarrolló para el manejo combinado de activos y pasivos de la Nación. Las principales funciones del Comité eran: Analizar las cifras de la deuda del sector público, examinar la evolución del portafolio de deuda real frente al portafolio de referencia, incluyendo las operaciones de cobertura, estudiar los temas de estrategia que afecten la formulación del portafolio de referencia, por ejemplo su sostenibilidad de corto y largo plazo y la mezcla óptima de deuda interna y externa, y analizar el comportamiento de los mercados de capitales.

³⁵ Metodología desarrollada en la Dirección General de Crédito Público, que es similar al BaR, "Budget at Risk": presupuesto en riesgo, o CaR, "Cost at Risk": costo en riesgo, empleado en otras oficinas de deuda. Esta

principalmente en la gestión del riesgo. En 1997 se finalizó el diseño e inició la implementación del proyecto "Liability Management" por parte de la Dirección General de Crédito Público que, conjuntamente con el trabajo de una consultoría contratada con Salomon Brothers para el desarrollo de un portafolio de referencia para la deuda externa colombiana, condujo a la conformación del primer grupo de riesgo dentro del MHCP y a la creación del Comité Asesor de Deuda Pública³⁴. Este último, conformado con el objeto principal de analizar y discutir la política general de endeudamiento externo e interno del sector público para proponer los lineamientos de riesgo y los portafolios de referencia, bajo los cuales se gestionaría el endeudamiento público en los siguientes años.

Durante 1998 se materializó el programa de creadores de mercado, implementado conjuntamente entre el MHCP y el Banco de la República, dando así un gran impulso al desarrollo del mercado interno de deuda pública. En 1999 se desarrolló la metodología de valoración de riesgo financiero para la deuda pública, que se denominó Servicio de Deuda en Riesgo (SDeR)³⁵, la cual se ha mejorado continuamente y en la actualidad es parte de las herramientas utilizadas para el análisis y justificación de las operaciones de manejo de deuda de la Nación y demás entidades públicas.

Durante el año 2001, para dar apoyo institucional a la gestión adelantada por el Comité Asesor de Deuda Pública, en la Dirección General de Crédito Público, se creó la Subdirección de Políticas de Riesgo, conformada por los grupos de Valoración de Riesgo y de Pasivos Contingentes. Su objetivo primordial fue, y sigue siendo, definir las políticas de administración de la deuda pública y aprobar las operaciones que tanto el Gobierno Nacional como las demás entidades públicas planean realizar. Se adelantó además la revisión y actualización de los portafolios de referencia para la deuda, definidos previamente en 1998, y se inició un estudio de caso con la colaboración del Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial para el desarrollo de un nuevo documento de administración de deuda pública. Los portafolios de referencia para la deuda de la Nación, que desde entonces se encuentran vigente son:

El portafolio de liquidez y refinanciación, mediante el cual se busca controlar el riesgo mediante límites a la concentración de vencimientos

anuales. Las políticas actuales consideran que el nivel ideal para vencimientos en un año es 10% del saldo total de la deuda, con un máximo de 15%. La vida media objetivo es de 5 años o más.

El portafolio de tasas de interés, mediante el cual se busca controlar el riesgo por variación en las tasas de interés estableciendo un límite a la porción de deuda contratada en tasas variables. La porción de tasa variable debe ser máximo el 30% del saldo total de la deuda.

El portafolio cambiario, mediante el cual se busca controlar el riesgo generado por la variación en tasas de cambio. Se debe buscar que el portafolio de deuda externa del Gobierno Nacional se encuentre denominado en un 83% en dólares, 13% en euros (y otras monedas europeas) y 4% en yenes.

En el año 2003, mediante el Decreto 2283, se complementó la reglamentación de las operaciones de crédito público, específicamente la relacionada con la celebración de operaciones de cobertura de riesgo³⁶. Y, durante el 2004, en el marco de la recomposición de la deuda de la Nación a favor del financiamiento interno, atendiendo recomendaciones del Banco Mundial dentro del Programa de Fortalecimiento Fiscal de Colombia, se adelantó la consultoría "Revisión y desarrollo de *benchmark* de deuda interna", con la colaboración de la Agencia Colombiana para la Cooperación Internacional y de la Universidad de los Andes. Aunque este estudio presentó recomendaciones para la adopción de un portafolio de referencia para la deuda interna de la Nación, nunca se formalizó como política.

Desde entonces el proceso de transformación de la deuda de la Nación, concentrada al inicio de los años noventa en instrumentos no transables, se orientó a la conformación de un portafolio compuesto principalmente por bonos, denominados o referenciados en moneda local, emitidos tanto en el mercado local como en el mercado global, manteniendo siempre como eje fundamental la gestión de riesgos de mercado y de refinanciación, pero sin dejar de lado, por supuesto, la búsqueda permanente de la reducción de costos. Dicho proceso se ha logrado mediante la combinación de políticas de emisión, por ejemplo definir instrumentos de referencia y mercados objetivos, y operaciones de "Liability Management", principalmente coberturas, conversiones de deuda, recompras y canjes de deuda.

metodología busca estimar el valor presente del máximo aumento esperado en el servicio de deuda dado un nivel de confianza y horizontes de tiempo de uno, tres y diez años.

³⁶ Esto se complementó posteriormente mediante la Circular Reglamentaria Externa DODM-144 del 20 de junio de 2007 del Banco de la República.

Un claro ejemplo de esta gestión es el buen resultado obtenido por la Nación a lo largo de los últimos 7 años, que después de nueve operaciones entre aperturas y reaperturas, logró colocar en el mercado internacional bonos denominados en pesos. Logrando además extender los plazos de vencimiento de este instrumento llevándolo desde 5 años hasta 10 y 20 años, y en algunas ocasiones obteniendo el financiamiento con un costo inferior al del mercado local de deuda pública. El saldo vigente al 31 de diciembre de 2010 de estos bonos ascendía a los COP 6,971 miles de millones.

Durante el año 2008 se destaca la celebración de diversas operaciones de cobertura, bajo la modalidad de *cross currency swaps*, por un valor total de USD 500 millones, operaciones que contribuyeron a que al cierre del año 2010 se contara con un valor cubierto de USD 1,000 millones. El programa de pesificación del 2008, anunciado en ese entonces por el MHCP, consiguió los siguientes resultados: (cuadro C. 1)

Cuadro C.1: Programa de pesificación 2008

Programa de Pesificación 2008	
Monto Ejecutado	USD 500 Mlns
Tasa de cambio promedio de contratación de los créditos cubiertos	\$ 2,150.96
Tasa de cambio promedio de las coberturas contratadas	\$ 1,769.00
Ahorro en millones de pesos en el pago de capital por el diferencial de las tasas de cambio de contratación y cobertura	\$ 190,981 Mlns
Valor presente del diferencial del flujo de pago proyectado de los créditos sin cobertura y con cobertura	\$-79,634 Mlns
Resultado neto de la ejecución	\$ 111,347 Mlns

Fuente: Ministerio de Hacienda-DGCPN.

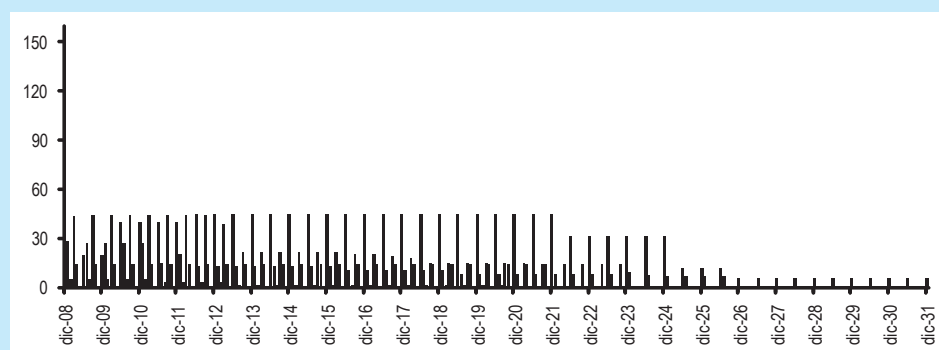
En ese mismo año, se logró con el BID ajustar y alinear la fecha de pago de intereses y capital de un conjunto de créditos por un total de USD 3,262.4 millones. Aunque el efecto sobre los indicadores de riesgo tradicionales, como vida media o SDeR, de este tipo de operaciones es mínimo, el impacto sobre el riesgo operativo involucrado en la administración y gestión de pago es significativo. Se pasó de una proyección de 639 a sólo 135 pagos, es decir que se redujo en 80.3% el número de transacciones proyectadas. (cuadro C. 2)

Cuadro C.2: Líneas de Crédito

Línea de crédito	Saldo USD Millones	No. Pagos Original	No. Pagos Alineación
Facilidad unimonetaria tasa de interes ajustable (SCF Ajustable)	\$2,550.6	425	48
Canasta de monedas tasa de interés ajustable (CPS Ajustable)	\$651.2	132	26
Canasta de monedas tasa de interés fija (CPS Fija)	\$8.1	6	6
Fondo para Operaciones Especiales tasa fija (FSO Fija)	\$52.2	104	36
Fondo Canadiense tasa fija (CDF Fija)	\$0.3	20	19
Total créditos seleccionados	\$3,262.4	687	135

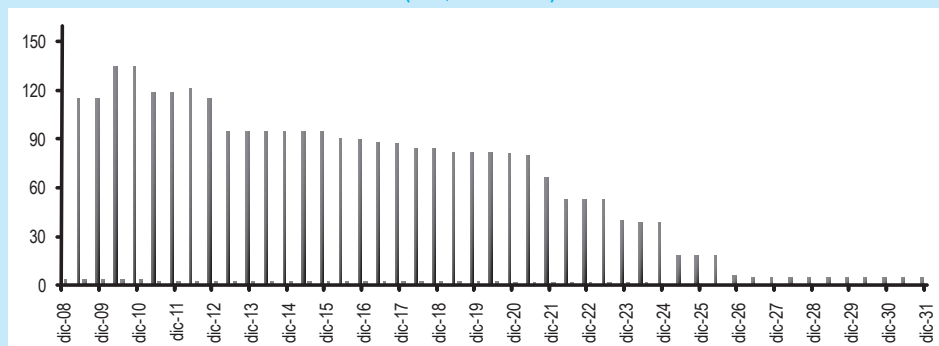
Fuente: Ministerio de Hacienda-DGCPTN.

Gráfico C.1: Perfil de vencimientos de créditos seleccionados - Original (US\$ millones)



Fuente: Ministerio de Hacienda-DGCPTN.

Gráfico C.2: Perfil de vencimientos de créditos seleccionados - Alineado (US\$ millones)



Fuente: Ministerio de Hacienda-DGCPTN.

Durante el año 2009 el GNC acogió una propuesta de parte del BID para modificar las condiciones de la deuda contratada con dicha entidad. La operación logró eliminar condiciones financieras de la deuda adquirida en el pasado que no le permitían de ninguna manera al GNC gestionar el riesgo sobre dicha porción del portafolio. Es así como de tener créditos cuyo saldo dependía de índices que hacían referencia a canastas de monedas o a tasas de interés ajustables, también atadas a portafolios de monedas, se pasó a tener deuda denominada en dólares, la divisa con el mercado más líquido del mundo, y a tasa de interés fija. Los resultados de esta operación, que fueron efectivos a partir del 1° de agosto de 2009, se presentan en el cuadro C. 3.

Cuadro C.3: Conversión créditos

Oferta de Conversión BID 2009	Antes de la operación		Después de la operación		Saldo pendiente de pago*	Saldo pendiente por desembolso*
	Moneda	Interés	Moneda	Interés		
Créditos del Sistema de Canasta de Monedas	Unidad de Cuenta	Ajustable	USD	Fijo	534.4	
Créditos de la Facilidad Unimonetaria	USD	Ajustable	USD	Fijo	3,058.9	102.4
Total			USD	Fijo	3,593.3	102.4

* Millones de dólares

Fuente: Ministerio de Hacienda-DGCPTN.

De manera complementaria, buscando profundizar más en la reducción del riesgo de tasa de interés, y aprovechando la coyuntura de niveles históricamente bajos de tasas de interés en el mercado internacional, con el Banco Mundial, se ejecutaron operaciones de fijación de tasa de interés por un valor total de USD 2,596.6 millones (cuadro C. 4).

Cuadro C.4: Fijación de tasas

Fijación de Tasas Banco Mundial 2009	Moneda	Monto*
Feb.	USD	1,609.3
Mar.	USD	417.2
Jul.	USD	570.0
Total		2,596.6

* Millones de dólares

Fuente: Ministerio de Hacienda-DGCPTN.

El resultado total de las operaciones adelantadas con la banca multilateral durante el año 2009 permitió la fijación de un total de USD 6,292.3 millones.

Con respecto al riesgo de refinanciación del portafolio de deuda, mediante la gestión de su deuda, el desarrollo del mercado interno y el mejoramiento de la percepción de riesgo que los inversionistas internacionales tienen del país, la Nación ha logrado abrir puntos en sus curvas de referencia de bonos con plazos cada vez mayores. Es así como hoy en día en el mercado local de deuda pública es posible colocar bonos con un vencimiento en COP de hasta 20 años y en UVR hasta de 15 años y en el mercado internacional bonos en USD hasta de 30 años y bonos en COP hasta de 20 años.

Como complemento a la posibilidad de emitir a mayores plazos, durante el año, la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional trabaja en la reducción del riesgo de refinanciación y en la reducción de la presión que el servicio de deuda pueda tener sobre la caja de la Nación con operaciones de canje. El cuadro C.5 presenta un resumen de los resultados de las operaciones ejecutadas durante los dos últimos años:

Cuadro C.5: Operaciones de canje

Fecha Canje	Recibido			Entregado			Disminución Saldo de Deuda
	Vida Media	Cupón Promedio	Nominal*	Vida Media	Cupón Promedio	Nominal*	
2009-feb-02	0.47	9.1 %	1,010.0	3.92	10.1 %	1,010.0	0.0
2009-feb-05	0.90	10.1 %	2,530.0	5.05	9.6 %	2,511.4	18.6
2009-mar-19	3.39	10.1 %	4,333.4	8.94	9.6 %	4,192.1	141.3
2009-may-11	0.22	8.8 %	1,169.6	6.80	9.1 %	1,131.8	37.9
2009-nov-30	4.12	11.0 %	3,718.0	7.99	7.7 %	3,694.2	23.8
2009-dic-17	0.63	10.1 %	174.5	8.97	8.1 %	171.7	2.8
2009-dic-21	0.15	13.0 %	67.2	1.41	11.0 %	65.4	1.8
2009-dic-23	0.54	11.7 %	593.7	5.28	6.9 %	593.7	0.0
Total 2009			13,596.3			1,3370.1	226.2
2010-feb-10	2.86	9.7 %	503.2	6.32	9.8 %	490.4	12.7
2010-abr-12	0.62	7.5 %	340.4	8.86	7.9 %	340.4	0.0
2010-abr-26	2.42	9.3 %	3,292.9	5.72	8.8 %	3,232.9	0.0
Total 2010			4136.5			4,123.7	12.8

* Valores nominales expresados en miles de millones de pesos

Fuente: Ministerio de Hacienda-DGCPTN.

Los resultados de la gestión que ha adelantado la Nación, en cabeza de la Dirección de Crédito Público y Tesoro Nacional, durante la última década y media, se resumen en el siguiente cuadro (cuadro C. 6).

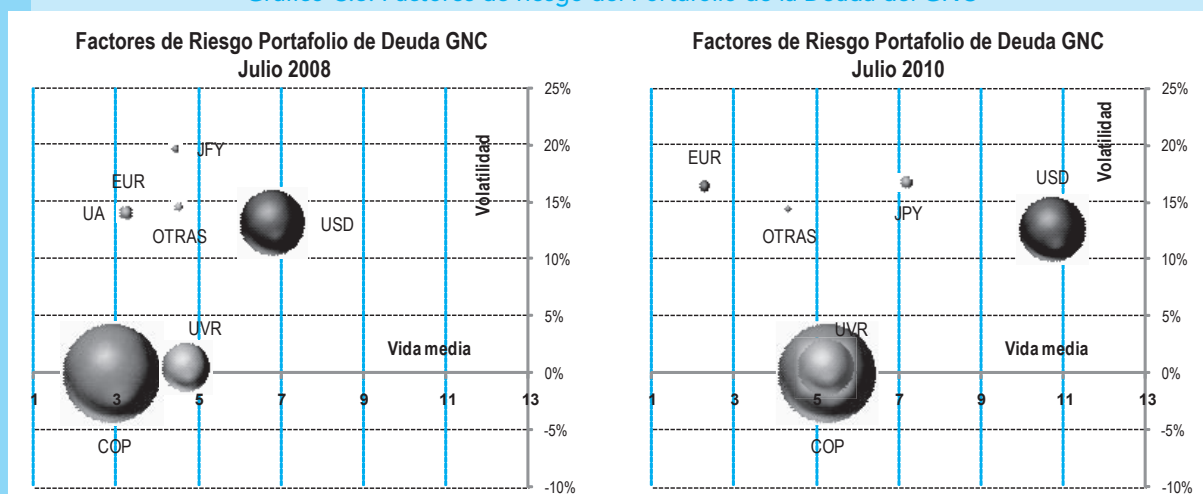
Cuadro C.6: Evolución portafolio de deuda GNC

EVOLUCIÓN DEL PORTAFOLIO DE DEUDA - GNC			1996	2008	2010
Composición por tipo de deuda	Interna		29%	67%	71%
	Externa		71%	33%	29%
Composición denominación	Deuda Externa	Dólar	70%	81%	80%
		Euro*	17%	4%	2%
		Yen	13%	2%	3%
	Deuda Interna	Pesos	0%	13%	15%
		UVR	100%	75%	79%
			0%	25%	21%
Tipo de interés	Deuda Externa	Fija	52%	65%	80%
		Variable	27%	19%	20%
		Ajustable	21%	16%	0%
Fuentes de Financiación	Deuda Externa	Multilaterales	34%	45%	44%
		Bonos	24%	54%	55%
		Bancos	28%	0%	0%
		Otros	14%	1%	1%
Vida Media	Deuda Externa		4.31	10.1	11.6
	Deuda Interna (TES)		1.8	3.2	3.8

* Incluye la deuda denominada en canasta de monedas

Fuente: Ministerio de Hacienda-DGCPTN.

Gráfico C.3: Factores de riesgo del Portafolio de la Deuda del GNC



Fuente: Ministerio de Hacienda-DGCPTN.

Las cifras muestran que en 2010 los factores de riesgo sobre la deuda han disminuido frente a lo observado en 2008, ya que la vida media tanto en pesos como en UVR ha aumentado y la composición de las monedas es menos concentrada (gráfico C. 3).

Las actuales directrices para la gestión de la deuda de la Nación fueron diseñadas en los años 90 y revisadas durante la primera parte de la década pasada. Estas directrices han permanecido desde entonces prácticamente inalteradas y permitieron a la Nación un progreso sustancial en la gestión de los riesgos asociados a su portafolio de deuda, a la sostenibilidad de esta y a la reducción del riesgo fiscal.

No obstante, los cambios estructurales que surgieron como producto de la crisis del sistema financiero colombiano de finales del siglo pasado, la reciente crisis financiera internacional, la rápida acumulación de reservas internacionales en los últimos años, el agudo aumento en los precios del petróleo, el rápido desarrollo de los mercados financieros internacionales y del propio colombiano, y un crecimiento de la economía que se soportará en el desarrollo de las locomotoras de nuestro nuevo Plan Nacional de Desarrollo generan condiciones y un entorno macroeconómico muy disímil al que predominaba en el momento en que se diseñaron las actuales directrices de manejo de deuda, razón por la que se hace necesaria su revisión, actualización y profundización.

Dentro de los principales retos en esta revisión de los planteamientos de los actuales portafolios de referencia se pueden contar:

- La definición formal de un objetivo de composición del portafolio de deuda, visto y entendido como un todo, en términos de su riesgo cambiario y no en función de su fuente de financiación. Se deben diferenciar dentro del contexto de la gestión del riesgo el concepto de tipo de deuda (interna o externa) y el de su moneda de denominación, más aún cuando la Nación, hoy en día, cuenta con la posibilidad no solo de contratar derivados, sino de emitir directamente en el mercado internacional en pesos, y la composición de su portafolio de deuda externa por monedas se aleja del objetivo inicialmente planteado. Al cierre de 2010 la deuda externa de la Nación denominada en una moneda diferente al peso era de 94.5% en dólares, 2.2% en euros y 3.2% en yenes, frente a un planteamiento original de 83% en dólares, 13% en euros y otras monedas europeas y 4% en yenes.

- La definición de un objetivo claro en términos de la participación que se desea tener en instrumentos indexados a inflación.
- La estructura de vencimientos y concentración ideal de estos en función del riesgo de refinanciación tolerable y las posibilidades actuales de financiación.
- La necesidad de mantener presencia en varias fuentes o mercados con objetivos claros de profundización y desarrollo de estos, así como la de desarrollar y mantener curvas de referencia que permitan tanto el desarrollo de los mercados locales de dinero y de derivados, así como un mayor acceso de subnacionales al mercado de capitales externo.

Estos retos son asumidos por el Gobierno Nacional, en cabeza del MHCP, al plasmar dentro de las acciones específicas para desarrollar en el Plan Nacional de Desarrollo “Prosperidad para Todos” algunas propuestas relacionadas con el manejo de la deuda pública, las reglas de optimización de la administración de los activos de la Nación, la eficiencia en el manejo del riesgo y la administración eficiente de los recursos del presupuesto nacional.

Dentro de estas tareas, uno de los ejes que permitirá consolidar la política de gestión y aseguramiento de la sostenibilidad de la deuda de la Nación es el desarrollo de un Marco de Deuda de Mediano Plazo. Este marco comprenderá el conjunto de lineamientos en materia de deuda con el fin de garantizar su sostenibilidad en el mediano plazo, según lo comprendido en el artículo 364 de la Constitución. Deberá incorporar dentro de su definición la evaluación integral tanto de los ingresos como del balance de la Nación, así como la identificación de los componentes y correlaciones entre ingresos, egresos, activos y pasivos, llegando a definir la composición óptima del portafolio de deuda. Deberá además definir y adoptar instrumentos y herramientas para la gestión del balance de la Nación y construir el marco legal que soporte dicha gestión.

Otra acción fundamental, y que se complementa con el desarrollo del Marco de Deuda de Mediano Plazo, es la administración de riesgos, con la cual se propone profundizar en temas como la administración eficiente de los riesgos derivados de las operaciones de crédito público, mediante la evaluación y optimización de los riesgos de mercado, de liquidez, crediticio, operacional, legal y otros riesgos contingentes, como desastres naturales.

Como punto de partida para la construcción del Marco de Deuda de Mediano Plazo, el MHCP incorpora dentro de su plan estratégico el desarrollo de la Estrategia de Gestión de Deuda de Mediano Plazo.

La definición de una Estrategia de Gestión de Deuda de Mediano Plazo resulta fundamental en un país emergente como el nuestro, en donde nos enfrentamos a considerables riesgos en la estructura del balance fiscal asociados principalmente al nivel de endeudamiento, a la variabilidad de los ingresos externos netos, a la volatilidad en los términos de intercambio y a la exposición y dependencia de sectores productivos y economías específicas fundamentadas en la explotación de bienes primarios y *commodities*.

El tamaño de la deuda de la Nación convierte a su portafolio en el más grande de la economía, el cual presenta estructuras financieras complejas y diversos riesgos asociados. El gasto por servicio de deuda se convirtió en uno de los principales componentes del balance fiscal, equivalente a aproximadamente el 20% de los ingresos de la Nación, siendo un gasto atendido con prioridad de forma permanente.

Una pobre administración del portafolio podría generar riesgos sistémicos y afectar la estabilidad financiera del país. No establecer objetivos claros en materia de endeudamiento genera incertidumbre y volatilidad en los mercados y fuentes de financiación, inclusive entre los mismos administradores de la deuda, quienes pueden llegar a tomar decisiones equivocadas sobre nuevo endeudamiento por falta de un marco o estrategia, basadas en objetivos oportunistas de minimizar el costo de financiación a costa de la gestión de riesgo. Puede además dar lugar a una acumulación de pasivos contingentes. El otorgamiento de garantías, explícitas o implícitas, al endeudamiento de subnacionales incrementa la exposición al riesgo de crédito y a los riesgos financieros, lo que incide en la vulnerabilidad fiscal de la Nación.

La gestión del portafolio de endeudamiento puede, en sí misma, convertirse en fuente de inestabilidad o estabilidad para el país. Con el diseño de estrategias y objetivos claros en la gestión de la deuda pública se reduce el riesgo, lo que conduce a la reducción de las primas por riesgo de crédito que paga la Nación, así como a la prima por liquidez de la estructura de plazos y tasas de interés de los títulos colocados. Una gestión prudente de la deuda que disminuya los riesgos financieros

asociados al portafolio contribuye a que el país sea menos susceptible al contagio de crisis financieras externas.

Pero no solo el servicio de la deuda y los riesgos que este portafolio tiene asociados generan desbalances fiscales. En la medida en que se presentan desajustes en las características financieras de los ingresos o activos de la Nación también se pueden presentar choques fiscales. Por ende, una evaluación conjunta de la naturaleza de los activos y pasivos y de los flujos financieros que estos implican se convierte en una clave para la gestión de riesgos dentro del contexto del balance fiscal.

En la práctica, esto incluye considerar la naturaleza de los flujos de caja generados por los activos y pasivos de la Nación y evaluar su sensibilidad a factores como cambios en las tasas de interés, movimientos de las divisas y cambios en los términos de intercambio. Esto permite categorizar tanto los activos como los pasivos de acuerdo con su sensibilidad ante cambios en las variables consideradas, es decir, clasificarlos por sus niveles de exposición al riesgo. Una clasificación así permite establecer coberturas naturales dentro de la estructura del balance e identificar aquellos riesgos que deben gestionarse.

El reto asumido por el MHCP en el desarrollo de la Estrategia de Gestión de Deuda de Mediano Plazo contemplará entonces la definición de lineamientos y políticas enmarcadas dentro del diseño, planeación e implementación de una gestión prudente de la deuda pública, así como la definición de estrategias para la gestión de los riesgos bajo un enfoque de balance y la construcción de un portafolio de bajo riesgo, con una adecuada composición por monedas, estructura de tasas de interés y perfil de plazos, que conjuntamente propendan a mitigar los efectos de choques financieros en el balance fiscal del Gobierno, así como de choques adversos de oferta y demanda que afecten a la producción y la inflación y tengan también algún impacto fiscal, para que la estrategia de endeudamiento y la información de las acciones de la Nación en este sentido puedan ser leídas e interpretadas correctamente por los mercados.

Los principios sobre los que se sustentará la Estrategia de Gestión de Deuda de Mediano Plazo son:

- Evitar cualquier percepción de que el Gobierno pueda cesar el pago de sus obligaciones.

- Mantener criterios de sostenibilidad y de refinanciación explícitos.
- Asegurar la disponibilidad de fuentes suficientes para financiar las necesidades del Gobierno en un marco que, aun en escenarios de alta volatilidad y con restricciones al acceso a mercados internacionales, permita operaciones eficientes.
- Atender la gestión del portafolio de deuda bajo criterios de costo y riesgo. Esto es que, una vez definido, alcanzado y estabilizado un nivel prudente de riesgo, se busque minimizar el costo esperado del servicio de deuda en el mediano y largo plazo.

Los tres pilares que servirán de ejes son:

- La sostenibilidad de la deuda.
- La accesibilidad a fuentes y mercados de financiación.
- La gestión de riesgos en el marco de un modelo conceptual de Gestión de Activos y Pasivos - ALM, por sus siglas en inglés, siempre con un adecuado balance entre costo y riesgo.

Y los elementos que formarán parte de la definición de los nuevos lineamientos y directrices de la gestión de deuda son:

- La determinación de objetivos claros, soportados por la estructura de política económica.
- La comunicación coherente de las acciones de política.
- El manejo prudente de riesgos y costos.
- El desarrollo de una cultura de manejo de riesgos.
- La consistencia de las operaciones con la estrategia.
- El establecimiento y documentación de los procedimientos de reporte y transparencia para garantizar las responsabilidades al implementar la estrategia de gestión de la deuda.

Seguimiento al resultado fiscal de Ecopetrol e Isagen

1. ECOPETROL

1.1. Cierre fiscal 2010

De acuerdo con la metodología de operaciones efectivas de caja, durante 2010 Ecopetrol presentó un déficit de \$911 mm (0,2% del PIB), como resultado de ingresos de \$34.878 mm (6,4% del PIB), y gastos totales de \$35.790 mm (6,5% del PIB). Este balance fue significativamente mejor que el observado en 2009, cuando arrojó un déficit de \$10.753 mm (2,1% del PIB), debido al notable aumento de los ingresos de la empresa (30,2%), y a que los gastos cayeron 4,7% en 2010 respecto al año anterior (Cuadro D. 1).

Cuadro D.1: Balance fiscal de Ecopetrol³⁷

	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto.
	2009	2010*	2009	2010*	2010/2009
Ingresos Totales	26.793	34.878	5,3	6,4	30,2
Explotación Bruta	27.674	36.661	5,4	6,7	32,5
Ventas Nacionales	15.426	14.802	3,0	2,7	-4,0
Exportaciones	12.248	21.859	2,4	4,0	78,5
Otros Ingresos	-881	-1.783	-0,2	-0,3	-102,4
Gastos Totales	37.546	35.790	7,4	6,5	-4,7
Operación Comercial	10.777	12.445	2,1	2,3	15,5
Compra de Materia Prima e Importaciones	6.312	7.725	1,2	1,4	22,4
Otros Gastos de Operación	4.465	4.720	0,9	0,9	5,7
Transferencias	17.001	11.641	3,3	2,1	-31,5
Dividendos de la Nación	7.904	3.323	1,6	0,6	-58,0
Impuesto de Renta	2.109	687	0,4	0,1	-67,4
Regalías	4.358	5.501	0,9	1,0	26,2
Regalías Corrientes	4.358	5.501	0,9	1,0	26,2
Otras Transferencias	2.630	2.130	0,5	0,4	-19,0
Dividendos a los Privados	999	367	0,2	0,1	-63,3
Otros Gastos de Operación	1.631	1.763	0,3	0,3	8,1
Resto de Funcionamiento	1.268	1.424	0,2	0,3	12,3
Pagos de Capital	8.500	10.279	1,7	1,9	20,9
Formación Bruta de Capital	8.500	10.279	1,7	1,9	20,9
(DÉFICIT) / SUPERÁVIT	-10.753	-911	-2,1	-0,2	-

* Cifras preliminares.

Fuente: Ecopetrol.

En particular, el mejor balance de Ecopetrol obedeció a un aumento de los ingresos por explotación bruta de 32,5%, producto de un aumento tanto en los precios internacionales como en los volúmenes vendidos, que crecieron 12,8%.

Por su parte, los gastos asociados con la actividad económica de la empresa en el año anterior al de análisis (como los dividendos y el impuesto de renta) se redujeron³⁸, mientras que aquellos relacionados con dicha actividad en el año de análisis, como los gastos de operación comercial y las regalías, aumentaron. Estos últimos crecieron principalmente porque

³⁷ La totalidad de la información resumida en el cuadro 1.D se tomó del documento "Estados Financieros no consolidados. Años terminados al 31 de diciembre de 2009 y 2010" de Ecopetrol. Por lo tanto, en adelante, a menos que se indique lo contrario, la fuente de las cifras mencionadas es dicho documento.

³⁸ Ello ocurre porque en 2009 se pagaron los dividendos y el impuesto de renta causados en 2008, año en el que los resultados financieros de Ecopetrol fueron particularmente buenos, mientras en 2010 se pagaron los dividendos y el impuesto de renta causados en 2009, cuando dichos resultados empeoraron.

la producción de crudo y gas de la empresa aumentó 16,2%, al pasar de 498,7 kilobarriles equivalentes por día (KBEPD) en 2009 a 579,5 KBEPD en 2010. A pesar de que los ingresos totales crecieron y los gastos totales se redujeron, el balance siguió siendo deficitario, debido a que la formación bruta de capital creció 20,9%, hasta alcanzar un nivel de \$10.279 mm en 2010.

El aumento en los ingresos de Ecopetrol se explica principalmente por un incremento en los ingresos por exportaciones, que crecieron 78,5%. Este sustancial aumento anuló el efecto negativo sobre los ingresos de la caída en las ventas nacionales de 4%, así como de la disminución en los otros ingresos de un poco más de 100%³⁹.

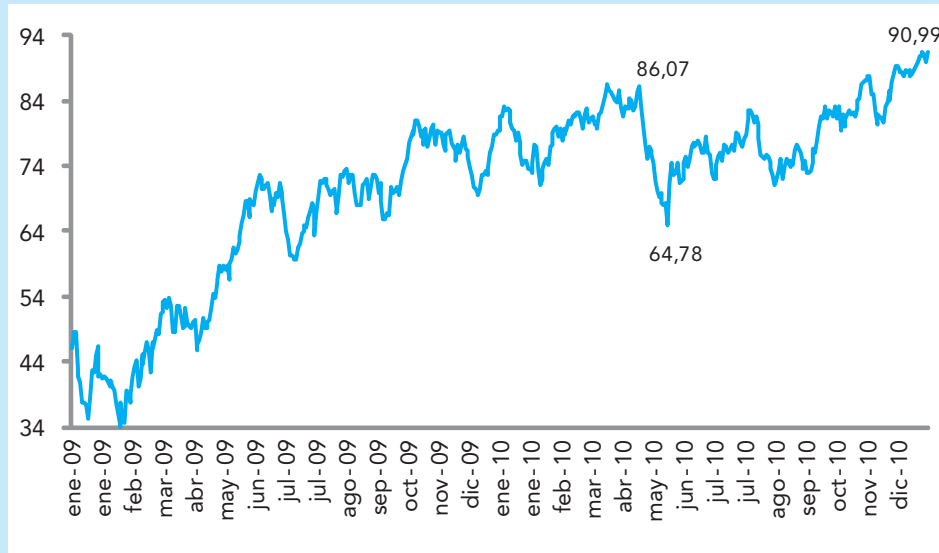
El aumento de 78,5% en las exportaciones se debe principalmente a dos factores. Por una parte, el precio promedio de exportación de crudos aumentó 29,2%, en tanto que el precio promedio de exportación de productos refinados aumentó 33,1%, reflejo de un aumento en el WTI⁴⁰, que pasó de US\$61,8 por barril en promedio en 2009 a US\$79,5 por barril en promedio en 2010⁴¹ (gráfico D. 1). En segundo lugar, los volúmenes exportados de crudo y productos derivados crecieron 33,8% y 5,1%, respectivamente, lo cual es consistente con el aumento permanente en la demanda mundial de crudo y combustibles líquidos observado durante 2010. Los principales destinos de las exportaciones de crudo de Ecopetrol siguieron siendo Estados Unidos y el Lejano Oriente; sin embargo, se debe mencionar que la participación de América Central como destino de dichas exportaciones aumentó en 4,5 puntos porcentuales, al pasar de 1,6% del total de estas en 2009 a 6,1% en 2010.

³⁹ 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.

⁴⁰ Ver nota al pie 28 (Capítulo II).

⁴¹ Comunicado de prensa del informe trimestral de Ecopetrol, cuarto trimestre y año 2010.

Gráfico D.1: Precio internacional de referencia WTI 2009-2010



Fuente: EIA.

Los ingresos por ventas nacionales, por su parte, cayeron 4,0% en 2010, a pesar del aumento en los precios de paridad que el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles les reconoce a los refinadores e importadores, como consecuencia del incremento en el WTI mencionado anteriormente⁴². Además, se observa que en 2010 aumentaron los volúmenes vendidos en el mercado nacional de crudo, gasolinas, destilados medios (entre los cuales se encuentra el diesel), gas natural y otros productos⁴³.

Los otros ingresos de la empresa cayeron en más de 102%, entre otras cosas, porque los ingresos financieros netos, los otros ingresos netos y los resultados en sociedades netos cayeron 94%, 24,5% y 210,6%, respectivamente. Estos hechos llevaron a que los otros ingresos cayeran en la proporción antes mencionada, a pesar de que los gastos de jubilados se redujeron de \$595 mm en 2009 a \$378 mm en 2010.

El efecto positivo del aumento en los ingresos totales sobre el balance de Ecopetrol se vio reforzado por una caída en los gastos totales de 4,7%. Al analizar el comportamiento de los rubros de gastos, resulta evidente que aquellos que están asociados con la producción corriente, como los de operación comercial, los del resto de funcionamiento y las regalías,

⁴² Para una explicación detallada de la metodología de cálculo de los precios de paridad de exportación e importación, véase la Resolución 18 0522 del 29 de marzo de 2010.

⁴³ Al analizar en detalle los componentes de los ingresos por ventas nacionales, se observa que la caída en estos últimos se debe a una disminución de los ingresos por ventas locales de crudo en una magnitud considerable, pues pasaron de \$3.636 mm en 2009 a \$124 mm en 2010. En las notas a los estados financieros de Ecopetrol de 2010 se aclara que a partir de ese año las ventas de crudo y gas natural a la Refinería de Cartagena se empezaron a contabilizar como ventas al exterior, por originarse en una zona franca. Además, de dichas notas se infiere que si se sumaran los ingresos por ventas de crudo a la refinería de Cartagena a las ventas locales se obtendrían unas ventas de \$3.675 mm. Este cambio metodológico también explica en una medida importante (cerca del 37%) el aumento en las ventas al exterior mostrado en el cuadro D.1. En resumen, los ingresos por ventas locales de crudo cayeron \$3.512 mm por un cambio metodológico, pero aún así los ingresos por ventas locales totales solo cayeron un poco más de \$600 mm, gracias a que los ingresos por ventas nacionales de gas natural, servicios y productos refinados aumentaron \$2.888 mm.

crecieron 15,5%, 12,3% y 26,2%, respectivamente, mientras que los que están relacionados con la actividad económica de la empresa en 2009, como los dividendos pagados a la Nación, el impuesto de renta y los dividendos pagados a los agentes privados, cayeron 58%, 67,4% y 63,3%, en su orden.

Los gastos en compras de materias primas e importaciones crecieron 22,4%, debido únicamente a que el costo de los productos importados aumentó 74%. Ello ocurrió como consecuencia, entre otros hechos, del aumento en el costo unitario de los refinados importados. De hecho, los costos pagados por todas las materias primas cayeron, siendo la reducción más destacable la de los costos por compras de otros productos y gas, que cayeron 24,1%, al pasar de \$473 mm en 2009 a \$359 mm en 2010.

Los otros gastos de operación crecieron 5,7%, debido a que los costos de mantenimiento, los costos laborales y los costos por servicios contratados crecieron 19,9%, 17,5% y 35%, respectivamente. Por otra parte, los pagos por transferencias cayeron 31,5% en 2010 respecto a lo observado en 2009, como resultado, principalmente, de una reducción en los dividendos pagados a la Nación y a los accionistas privados de \$4.581 mm y \$632 mm, respectivamente. Además, el impuesto de renta pagado al Gobierno nacional cayó 67,4%. Estos hechos sumados llevaron a que los pagos por transferencias se redujeran en la proporción mencionada anteriormente (31,5%), a pesar de que las regalías corrientes aumentaron 26,2%.

Finalmente, la formación bruta de capital presentó un crecimiento de \$1.779 mm (20,9%), al pasar de \$8.500 mm en 2009 a \$10.279 mm en 2010. Lo anterior ocurrió como consecuencia de un aumento de \$881 mm (40%) en la inversión en el segmento de producción, de un incremento de \$100 mm (19%) en la inversión en el segmento de refinación y petroquímica, y de un aumento de \$201 mm (33%) en la inversión en el segmento de transporte.

1.2. Resultados financieros

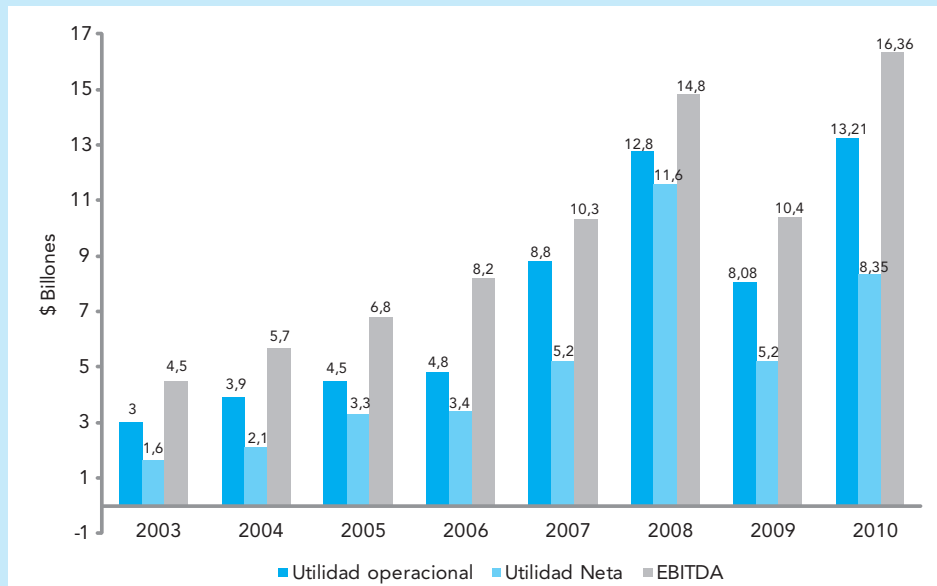
De acuerdo al informe anual de Ecopetrol de 2010, los indicadores financieros de la empresa mejoraron en dicho año respecto a 2009, como consecuencia de varios hechos. Por una parte, se debe mencionar el aumento en el precio del WTI⁴⁴ de 28,6% en 2010. Además, como ya se dijo, los volúmenes exportados aumentaron gracias al incremento en

⁴⁴ Ver nota al pie 28 (Capítulo II).

la producción de crudo y gas y al aumento permanente en la demanda mundial de crudo y combustibles líquidos. Finalmente, el informe anual de Ecopetrol de 2010 resalta la importancia de “la ejecución de las inversiones e implementación de estrategias de crecimiento operativo” para la obtención de los indicadores financieros que se mostrarán a continuación.

En 2010 las utilidades netas fueron de \$8.346 mm, lo cual implica un crecimiento de 60,5% respecto a las utilidades netas de 2009 (Gráfico D.2). Este incremento se debió, en parte, a un aumento significativo de los ingresos operacionales, los cuales alcanzaron en 2010 un valor de \$36.661 mm, cifra mayor en 32,5% que los de 2009, que habían sido de \$27.674 mm (Cuadro D.1). Como ya se explicó, el aumento de los ingresos operacionales de la empresa se presentó principalmente como consecuencia de un aumento en los ingresos por exportaciones de 78,5%, y a pesar de que los ingresos por ventas nacionales cayeron 4,0%. Por su parte, la utilidad operacional aumentó un 63,4%, al pasar de \$8.084 mm en 2009 a \$13.209 mm en 2010, mientras que el Ebitda⁴⁵ aumentó un 56,7%, pues mientras en 2009 ascendía a \$10.438 mm, en 2010 alcanzó un nivel de \$16.358 mm (Gráfico D.2).

Gráfico D.2: Resultados operacionales y financieros de Ecopetrol



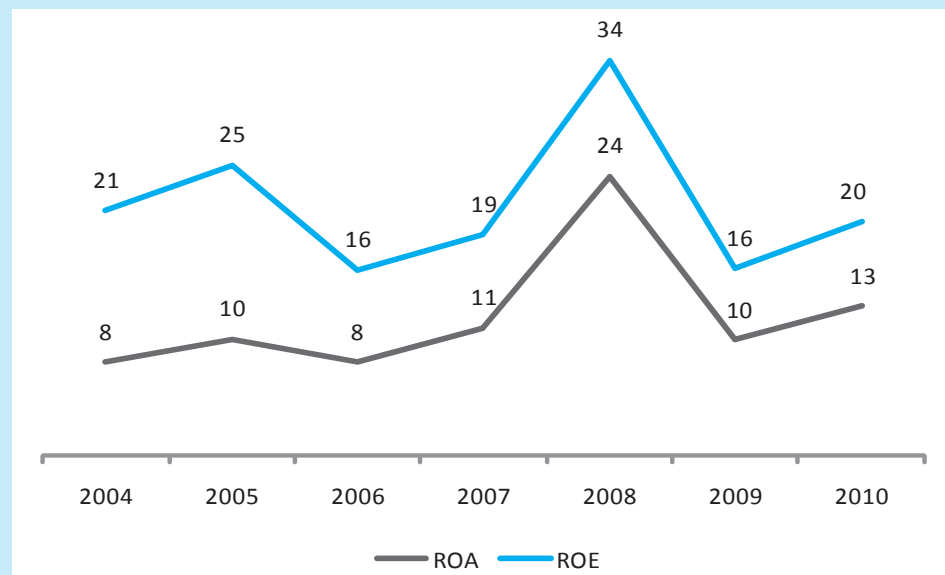
Fuente: Ecopetrol.

⁴⁵ Ebitda: Utilidades antes de impuestos, depreciaciones y amortizaciones.

En cuanto al balance general se refiere, se debe mencionar que los activos de Ecopetrol alcanzaban al 31 de diciembre de 2010 un valor de 65.126 mm, lo cual implica un crecimiento de 22,7% respecto al valor de los activos al 31 de diciembre de 2009. Este aumento se presenta como consecuencia, entre otras cosas, de un crecimiento del portafolio de inversiones y de la propiedad de planta y equipo. Los pasivos, por su parte, presentaron un crecimiento de 15,7%, pues mientras ascendían a \$20.389 mm al 31 de diciembre de 2009, un año después llegaban a \$23.598 mm. Lo anterior debido, entre otros hechos, al incremento de las deudas financieras y de la provisión para el impuesto de renta.

El gráfico D.3 muestra la evolución de dos indicadores de rentabilidad de Ecopetrol que son comúnmente utilizados. El primero de ellos, el ROA⁴⁶, mide la rentabilidad de los activos de la empresa. Como se puede apreciar en el gráfico, este indicador aumentó 3 puntos porcentuales entre 2009 y 2010, al pasar de 10% a 13%. Esto ocurre porque, como ya se vio, la utilidad neta aumentó en una proporción superior a aquella en la cual crecieron los activos. Por otra parte, el ROE⁴⁷, que mide la rentabilidad que obtienen los accionistas de la empresa, aumentó cuatro puntos porcentuales, pasando de 16% en 2009 a 20% en 2010.

Gráfico D.3: Indicadores de rentabilidad ROA y ROE



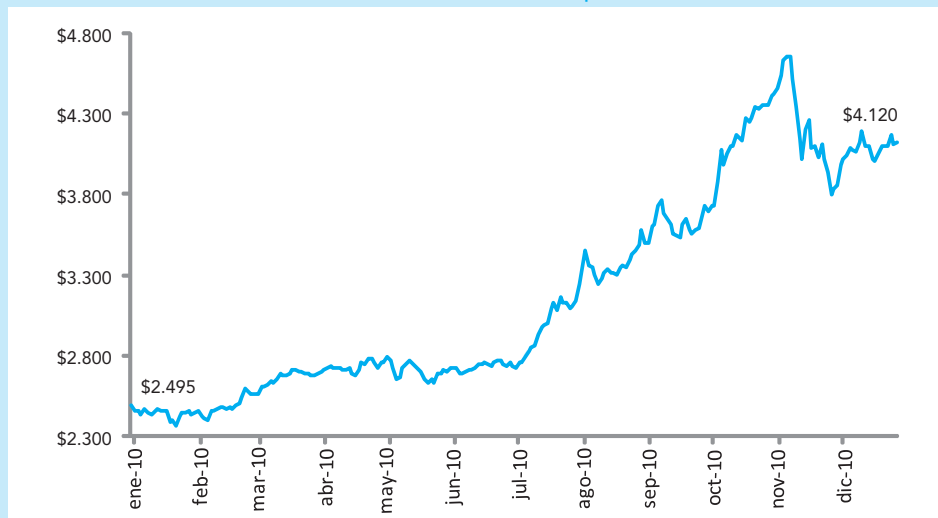
⁴⁶ ROA (Return on Assets): rentabilidad del activo = Utilidad neta / Activos totales.

⁴⁷ ROE (Return on Equity): rentabilidad del patrimonio = Utilidad neta / Patrimonio total.

Fuente: Ecopetrol.

Como se ilustra en el gráfico D.4, la acción de Ecopetrol se valorizó un poco más de 65% durante 2010, al pasar de \$2.495 al principio del año a \$4.120 al final de este. Dicha valorización, que fue mayor que la del índice general de la bolsa de valores de Colombia (34%), se debió, entre otros factores, a los buenos resultados operativos y financieros de la empresa y al comportamiento favorable del precio del WTI. Se debe destacar que durante 2010 la acción de Ecopetrol siguió siendo la de mayor peso dentro del índice general de la bolsa de valores de Colombia.

Gráfico D.4: Precio de la acción de Ecopetrol durante 2010



Fuente: Ecopetrol.

En cuanto a la evolución del ADR de la empresa en Nueva York, se debe decir que este se valorizó un 80%, al ubicarse en US\$ 43,62. La importancia de lo anterior resulta evidente si se compara dicha valorización con la del índice S&P Oil and Gas, que resume el comportamiento de las empresas más importantes del sector que operan en la bolsa de Nueva York, que fue de 15,4% en 2010. Por último, se debe mencionar que durante ese año se realizó el proceso de inscripción de los ADR en la bolsa de Toronto, con el fin de que los inversionistas especializados en petróleo y gas puedan empezar a transar títulos de la compañía en este mercado, considerado uno de los más importantes de la industria.

El incremento de la utilidad neta que se muestra en el gráfico D.2 llevó a que el dividendo por acción correspondiente al ejercicio de 2010 presentara un aumento de 58,8% respecto al decretado para las utilidades generadas en 2009. Más específicamente, el dividendo establecido para el ejercicio de 2010 fue de \$206,22 por acción, mientras que el decretado para el ejercicio de 2009 había sido de \$129,87 por acción.

2. ISAGEN

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, y de orden nacional. El 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).

A 31 de diciembre de 2010 la composición accionaria de la empresa era la siguiente: i) 51,66% Ministerio de Hacienda y Crédito Público, ii) 15,67% accionistas minoritarios, iii) 13,72% fondos de pensiones, y iv) 12,95% Empresas Públicas de Medellín.

En 2010 Isagen generó el 16,8% (9.558,6 GW) de la energía del Sistema Interconectado Nacional, que la situó como la tercera generadora del país, después de Empresas Públicas de Medellín (22%) y Emgesa (20%). Con el fin de aumentar su capacidad instalada, la empresa avanzó en la ejecución de su plan de expansión, el cual incluye: i) los proyectos Transvase Guarinó y Transvase Manso (2011), que incrementarán la generación de la central Miel I; ii) el Proyecto Hidroeléctrico del Río Amoyá (2012), y iii) el Proyecto Hidroeléctrico Sogamoso (2013).

En el año se presentó un comportamiento irregular en la demanda de energía. Del total de la demanda nacional de energía eléctrica (56.147,7 GWh), el 13,5% fue abastecido por Isagen. Durante el primer semestre se presentaron importantes crecimientos tanto en la demanda regulada como no regulada. En el segundo semestre este comportamiento se vio afectado con débiles tasas de crecimiento, especialmente en la demanda regulada, como consecuencia de la fuerte temporada de lluvias en todo el país.

2.1. Cierre fiscal 2010

En 2010 Isagen generó un déficit de \$72 mm, resultado de ingresos por \$1.661 mm (0,3% del PIB) y gastos por \$1.732 mm (0,3% del PIB) (Cuadro D.2). En comparación con lo observado en 2009, la empresa deterioró su balance fiscal en \$406 mm.

Cuadro D.2: Balance fiscal de Isagen

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Crec (%)
	2009	2010*	2009	2010*	2010/2009
Ingresos Totales	1.535	1.661	0,3	0,3	8,2
Explotación Bruta	1.473	1.451	0,3	0,2	-1,5
Aportes del Gobierno Central	0	0	0,0	0,0	-
Otros Ingresos	63	210	0,0	0,0	-
Rendimientos Financieros	42	179	0,0	0,0	-
Otros	21	31	0,0	0,0	48,4
Gastos Totales	1.201	1.732	0,2	0,3	44,3
Pagos Corrientes	906	938	0,2	0,2	3,5
Intereses Deuda Externa	56	47	0,0	0,0	-16,4
Intereses Deuda Interna	0	0	0,0	0,0	-
Funcionamiento	850	891	0,2	0,1	4,8
Servicios Personales	79	87	0,0	0,0	9,5
Operación Comercial	533	567	0,1	0,1	6,3
Transferencias	135	183	0,0	0,0	35,7
Gastos Generales y Otros	103	55	0,0	0,0	-46,6
Pagos de Capital	295	794	0,1	0,1	-
Formación Bruta de Capital Fijo	295	794	0,1	0,1	-
(DÉFICIT) / SUPERÁVIT	335	-71	0,1	0,0	-

* Cifras preliminares

Fuente: Isagen.

Los ingresos de la empresa crecieron 8,2% frente a lo observado en 2009, gracias a los mayores rendimientos financieros. En cuanto a los ingresos por explotación bruta no se observó un cambio significativo, debido al comportamiento irregular de la demanda. En el primer semestre se experimentaron niveles bajos en los embalses, por efecto del fenómeno de El Niño, que hizo necesario optimizar la utilización de los aportes hidrológicos para la generación y la utilización oportuna de la planta

térmica de Termocentro, lo cual tuvo como consecuencia niveles altos en los precios de la energía. Para el segundo semestre, por efecto del fenómeno de La Niña, los aportes se recuperaron y la generación térmica disminuyó considerablemente. Tal fue el aumento, que el precio promedio en bolsa pasó de 163,6 \$/kWh en el primer semestre a 97,1 \$/kWh en el último semestre.

Por su parte, los gastos de Isagen ascendieron a \$1.732 mm (0,3% del PIB), aumentarán 44,3% frente a 2009. Dicho crecimiento obedeció a los mayores gastos por formación bruta de capital.

Los pagos de capital, que pasaron de \$295 mm a \$794 mm, son resultado de la ejecución del plan de expansión de la empresa. En 2010 se finalizó el proyecto Traslase Guarín, que entró en operación en agosto y con el cual se incrementó la generación de energía de la central hidroeléctrica Miel I en un 21%. Adicionalmente, se avanzó en la construcción del proyecto Traslase Manso, se llegó a un porcentaje de ejecución de 80,9%, y se espera que entre en operación en el segundo semestre de 2011. Por su parte, el proyecto Amoyá registró un avance del 74,6% y el proyecto Sogamoso obtuvo un avance acumulado del 26%, para el cual se completó la financiación.

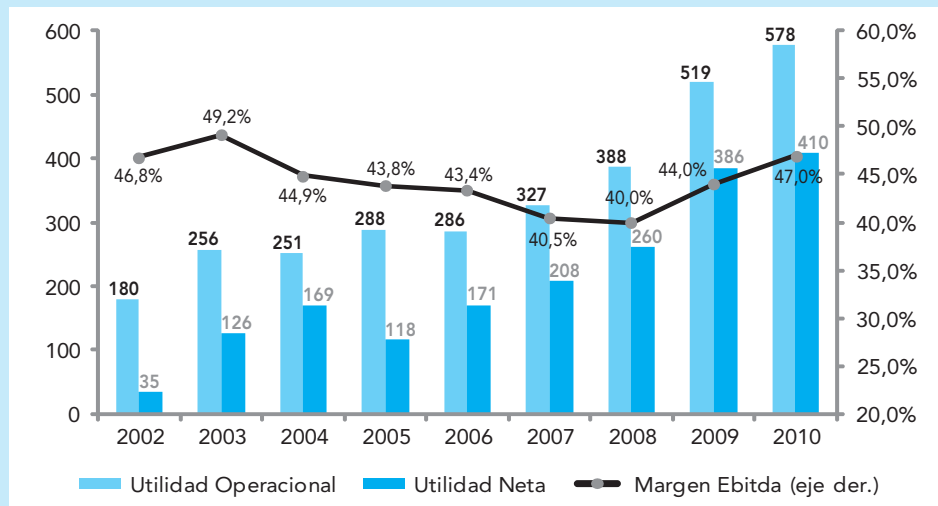
2.2. Resultados financieros 2010

De acuerdo con el informe anual presentado por la empresa, durante 2010 Isagen superó las expectativas al crear valor para sus accionistas por \$54,2 mm, lo que refleja su solidez financiera y le permite continuar con su plan de expansión.

En 2010 los ingresos operacionales fueron \$1.465 mm, incremento del 4% frente a 2009. De estos, el 72% correspondieron a ventas de energía en contratos, el 25% a ventas en bolsa y el restante 3% a ventas de gas y otros.

La utilidad operacional de Isagen ascendió a \$578 mm, superior en 11,3% (\$59 mm) a la obtenida en 2009 (Gráfico D.5.), lo que se vio reflejado en un margen operacional de 39,4%. Por su parte, el Ebitda de la empresa registró un crecimiento del 10,3% al pasar de \$623 mm a \$686 mm, resultado con el cual el margen del Ebitda se situó en 47,0%.

Gráfico D.5: Principales resultados operacionales de Isagen

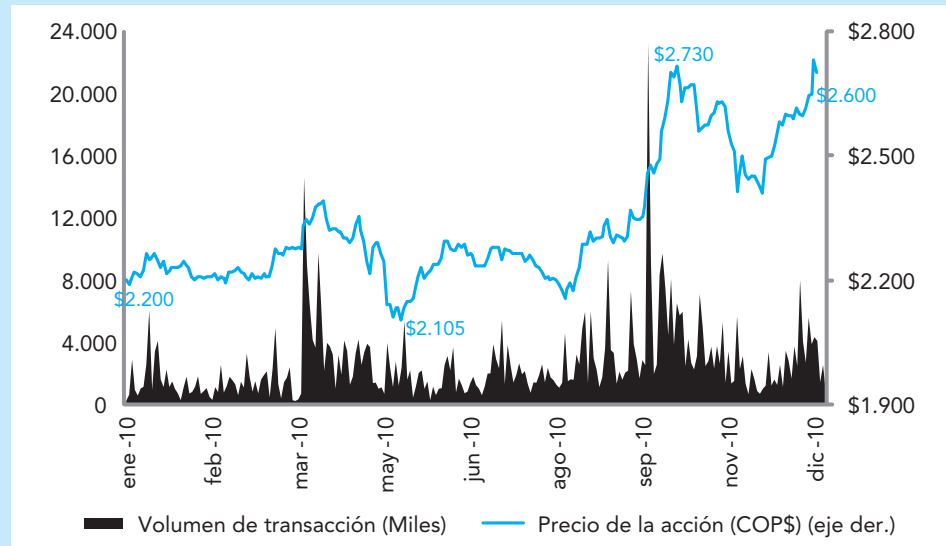


Fuente: Isagen.

En cuanto a la utilidad neta, este indicador presentó un crecimiento de 6,0% al alcanzar \$410 mm en 2010, equivalente a un aumento de \$24 mm frente a lo observado en 2009 (\$386 mm).

Durante 2010 la acción de Isagen presentó una valoración acumulada de 18,1%. En el año se negociaron 663 millones de acciones equivalentes a \$1.5 billones. En promedio diariamente se negociaron \$6.333 millones a un precio promedio de \$2.333. En lo corrido del año, la acción registró un precio máximo de \$2.730 el 24 de diciembre y un precio mínimo de \$2.105 el 25 de abril, cerró el año a un precio de \$2.600 (Gráfico D.6.).

Gráfico D.6: Precio y volumen de transacción de la acción de Isagen



Fuente: Bloomberg.

Capítulo III

3. ACTIVIDADES CUASIFISCALES

Una actividad cuasifiscal la constituye toda operación financiera con carácter tributario o de subsidio, realizada por una entidad pública, que incide sobre la asignación de los recursos del Presupuesto Nacional. Por tal razón, toda actividad cuasifiscal afecta el resultado fiscal de la Nación. También se consideran como cuasifiscales los gastos que realizan las empresas públicas que no están contabilizados dentro del balance fiscal de la Nación, y las actividades en las que se dejan de percibir ingresos por cuenta de decisiones del Gobierno Central. Por lo tanto, dentro de estas actividades se encuentran los subsidios a la tasa de cambio y a las tasas de interés, los cuales no están explícitos en el Presupuesto Nacional. También se consideran los créditos subsidiados y las operaciones sin fondos de respaldo, o que generan pasivos contingentes.

En Colombia, las actividades cuasifiscales que pueden 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 con el sistema financiero y son ejecutadas de acuerdo a su competencia por el Banco de la República (BR), por 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 2010.

3.1. Banco de la República⁴⁸

En el 2010 la política monetaria continuó siendo un factor de estímulo para la recuperación de la actividad económica al mantener la postura expansiva adoptada desde 2009. De este modo, la tasa de intervención del BR, que se situaba en 3,5% a comienzos de 2010, fue reducida en 50 puntos básicos en abril y se mantuvo en 3,0% el resto del año. Adicional a esta política, el BR mantuvo una posición activa en el frente cambiario. A partir de marzo la Junta directiva del Banco de la República (JDDBR) decidió reanudar la compra de reservas mediante subastas competitivas diarias, acumulando a junio US\$ 1.600 millones. Posteriormente, en septiembre se reanudó este programa, y cerró el año con compras netas de divisas a los intermediarios del mercado cambiario por US\$3.060 millones. De esta manera, al finalizar el año 2010 las reservas internacionales netas totalizaron US\$28.451,8 millones, superiores en US\$3.096,1 millones al saldo registrado en 2009.

Los resultados del balance y del estado de resultados que se describen a continuación son el reflejo de las operaciones realizadas por el BR durante el año, y son presentados desde la perspectiva de la contabilidad de causación, metodología según la cual la actividad cuasifiscal de esta entidad tiene efectos sobre el presupuesto nacional.

3.1.1. Distribución de utilidades

Cada año, antes que finalice la vigencia fiscal, la JDDBR somete a aprobación del Consejo Superior de Política Fiscal (Confis) su presupuesto para la vigencia siguiente, de forma que en diciembre de 2009 se aprobó el presupuesto para el 2010. Al finalizar la vigencia, el BR solicitó al Confis una adición a su presupuesto, ya que no se tenían contemplados ajustes en cambio sobre los activos y pasivos en moneda extranjera diferentes a reservas internacionales.

Una vez finalizado el año, el emisor registró pérdidas por \$272 mm, monto inferior al estimado en el presupuesto aprobado. La JDDBR dispuso que estas pérdidas fueran cubiertas, parcialmente, con cargo a las reservas de estabilización monetaria y cambiaria, con lo cual no fue necesario recurrir a recursos del Presupuesto General de la Nación (Cuadro 3.1).

⁴⁸ 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 calcula 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.

Cuadro 3.1: Distribución de utilidades y utilización de reservas

CONCEPTO	\$ Miles de Millones
RESULTADO DEL EJERCICIO	-272
(+) UTILIZACIÓN DE RESERVAS	273
Para protección de activos	0
De resultados cambiarios	0
Para fluctuación de monedas	91
De estabilización monetaria y cambiaria	182
(-) CONSTITUCIÓN DE LAS RESERVAS	2
Para protección de activos	0
De resultados cambiarios	0
Para fluctuación de monedas	0
De estabilización monetaria y cambiaria	0
Inversión neta en bienes para la actividad cultural	2
RESULTADO NETO A FAVOR DEL GNC	0

Fuente: Banco de la República.

El saldo de reservas patrimoniales está constituido de la siguiente forma: i) reserva para la fluctuación de monedas⁴⁹ (\$2.426 mm), ii) reserva para la protección de activos, \$0,1 mm, y iii) reserva de estabilización monetaria y cambiaria, \$320 mm. Esta última se utilizaría para cubrir pérdidas si se generan en 2011.

3.1.2. Resultados financieros

Como ya se mencionó, el balance del BR se presenta usualmente bajo dos metodologías contables diferentes. Una de ellas hace referencia al resultado de caja y la otra al estado de pérdidas y ganancias de causación. La diferencia entre una y otra radica principalmente en las valoraciones realizadas sobre los TES y los ajustes cambiarios contables en el portafolio (sin incluir reservas internacionales). La primera forma parte del resultado fiscal global del SPC, mientras que, con base en la segunda, se define el monto de utilidades para transferir al Gobierno Nacional Central, recursos que forman parte del financiamiento de la Nación.

⁴⁹ Los recursos de esta cuenta solo pueden ser utilizados en caso de presentarse pérdidas por la fluctuación de las tasas de cambio del dólar frente a las otras divisas que componen las Reservas Internacionales.

3.1.2.1. Balance general

Las cuentas del balance general del BR registraron en 2010 un crecimiento de 3,9% en los activos y de 11,6% en los pasivos (Cuadro 3.2). Por su parte, el patrimonio se redujo un 23,3% (\$3.226 mm).

Cuadro 3.2: Balance del Banco de la República

Concepto	\$ Miles de Millones		Crec (%)
	2009	2010	2010/2009
Activos	62.385	64.800	3,9
Reservas internacionales brutas	51.852	54.479	5,1
Aportes en organismos internacionales	2.802	2.798	-0,1
Inversiones	3.597	1.334	-62,9
Cartera de créditos	2	1	-45,8
Pactos de reventa - apoyos transitorios de liquidez	460	2.539	451,9
Cuentas por cobrar	32	43	34,1
Otros activos netos	3.640	3.605	-0,9
Pasivo y Patrimonio	62.385	64.800	3,9
Pasivo	48.545	54.186	11,6
Pasivos M/E que afectan reservas internacionales	19	22	18,0
Base monetaria	39.545	44.875	13,5
Depósitos remunerados no constitutivos de encaje	830	935	12,7
Depósitos por endeudamiento ext. e inv. de port. de capital del ext.	0	0	-
Otros depósitos	62	101	62,8
Gobierno Nacional - Dirección del Tesoro Nacional	2.960	3.410	15,2
Obligaciones organismos internacionales	4.260	4.118	-3,3
Cuentas por pagar	99	38	-61,5
Otros pasivos	770	686	-10,9
Patrimonio total	13.840	10.614	-23,3
Capital	13	13	-2,2
Reservas	2.867	3.019	5,3
Superávit patrimonial	10.805	7.854	-27,3
Resultados	155	-272	-275,2

Fuente: Banco de la República.

El aumento del saldo en las cuentas del activo, que pasaron de \$62.385 mm a \$64.800 mm entre 2009 y 2010, obedeció principalmente al saldo de reservas internacionales brutas, que valoradas a precios de mercado ascendieron a \$54.479 mm, monto superior en \$2.627 mm al registrado en 2009. Este incremento en el saldo de las reservas se explica por: i) las compras de divisas realizadas por el BR durante el año, que aumentaron el valor en pesos de las reservas, y ii) el rendimiento por intereses, la valoración por precios de mercado y el diferencial cambiario, lo que produjo un aumento de las reservas. Estos efectos fueron compensados parcialmente por el ajuste en cambio, resultado de la apreciación del peso con respecto al dólar, que disminuyó el saldo en pesos de las reservas internacionales brutas, y por la reducción de los depósitos en moneda extranjera del Tesoro Nacional en el BR.

También se registró por concepto de pactos de reventa (Repos), instrumento utilizado para el apoyo de liquidez transitoria a los intermediarios financieros mediante la compra temporal de títulos de deuda pública, un incremento de \$2.079 mm con respecto al cierre de 2009. Específicamente, entre diciembre de 2009 y 2010 se presentó un aumento en la base monetaria de \$5.330 mm (13,5% en términos nominales). Las principales fuentes de expansión de la liquidez en pesos fueron: i) la compra neta de divisas en el mercado cambiario; y ii) el aumento en las operaciones del BR con el sistema financiero por \$1.974 mm, en particular debido al incremento en \$2.079 mm de saldo anual de Repos y del saldo de Depósitos Remunerados no Constitutivos de Encaje (DRNCE) en \$105 mm.

Las inversiones, que corresponden al portafolio de títulos utilizados para otorgar liquidez mediante la compra o venta definitiva de TES en el mercado secundario, presentaron al cierre de 2010 un saldo de \$1.334 mm, cifra inferior en \$2.263 mm al saldo de 2009. Esta disminución fue el resultado de ventas netas de TES, vencimientos de TES, el traslado de títulos por parte de fiduciarias al BR y por valoraciones del portafolio.

Como ya se mencionó, por el lado de las cuentas del pasivo también se observó un crecimiento, que llevó el saldo de esta parte del balance de \$48.545 mm en 2009 a \$54.186 mm en 2010. Dentro de los rubros del pasivo se destaca el incremento de 13,5% (\$5.330 mm) en la base monetaria; un aumento del 12,7% (\$105 mm) en los depósitos remunerados no constitutivos de encaje; los mayores depósitos por \$450 mm (15,2%) de

la Tesorería en el Banco al finalizar el año; y la disminución en \$142 mm (3,3%) de las obligaciones con organismos internacionales.

Finalmente, el patrimonio se ubicó en \$10.614 mm en diciembre de 2010, saldo inferior en \$3.226 mm -3,3% frente al registrado en 2009. Esta reducción obedece a un menor superávit patrimonial (\$2.951 mm, 27,3%) debido al resultado negativo del ejercicio en 2010.

3.1.2.2. Estado de pérdidas y ganancias

Al cierre de 2010 el BR reportó un resultado operativo negativo de \$272 mm (Cuadro 3.3), producto de ingresos por \$761 mm y egresos por \$1.033 mm.

Diversos factores explican este resultado. En primer lugar está la caída en los ingresos por intereses y rendimientos, que en el caso de las reservas internacionales, a pesar del incremento del saldo de estas, se reportó un descenso de 60,3% en el interés causado (-\$413 mm). Así, el rendimiento neto de las reservas internacionales fue de US\$159,7 m, lo que equivale a una tasa de rentabilidad aproximada en dólares de 0,59%. Los factores que explican esta baja rentabilidad son: i) las bajas tasas de interés en los mercados de las principales economías desarrolladas, en cuyos papeles se encuentra invertida gran parte de las reservas⁵⁰, ii) la decisión del BR de tener un portafolio con perfil de riesgo conservador, y iii) la depreciación del euro frente al dólar.

Los rendimientos provenientes de las operaciones de liquidez disminuyeron, pasaron de \$193 mm a \$106 mm. Esta caída se dio como consecuencia de la política monetaria ejecutada a lo largo de 2010, que llevó a la reducción de la tasa de intervención del Emisor, y a las menores operaciones Repo realizadas por el BR.

Los ingresos percibidos por la valoración de los TES de expansión monetaria se redujeron 13,5% (\$12 mm). Este comportamiento se explica por el descenso en las tasas de negociación del mercado y por el menor saldo de los títulos de deuda pública local por ventas definitivas y vencimiento de títulos. En contraste, la valorización del oro no monetario aumentó 8,9%, resultado del incremento del precio internacional de referencia del oro.

⁵⁰ Cerca del 94% del portafolio de inversión está constituido por papeles emitidos por gobiernos y acuerdos de recompra con la FED.

Cuadro 3.3: Estado de pérdidas y ganancias del Banco de la República

Concepto	\$ Miles de Millones		Crec (%)
	2009	2010	2010/2009
Ingresos totales	1.291	761	-41,1
Ingresos monetarios	1.134	636	-43,9
Intereses y rendimientos	1.036	530	-48,8
Reservas internacionales	685	272	-60,3
Operaciones de liquidez - Repos y apoyos transitorios	193	106	-45,0
Valoración de TES por operaciones de expansión monetaria	87	75	-13,5
Otros intereses	71	77	8,9
Diferencias en cambio	26	6	-77,6
Moneda metálica	51	76	49,4
Otros	21	23	13,3
Ingresos corporativos	157	125	-20,6
Egresos totales	1.136	1.033	-9,1
Egresos monetarios	854	616	-27,9
Intereses y rendimientos	602	349	-42,0
Encaje en cuentas de depósito	69	0	-100,0
Cuentas de Depósito Dirección del Tesoro Nacional	393	271	-30,9
Gastos en administración de reservas internacionales	65	50	-23,8
Gastos en operaciones de contracción monetaria	75	28	-62,3
Diferencias en cambio	133	117	-11,8
Costo de emisión y distribución de especies monetarias	114	144	26,6
Otros	5	5	0,0
Egresos corporativos	333	330	-0,9
Gastos de Personal	217	214	-1,4
Gastos generales	48	46	-3,1
Otras operaciones	68	70	2,2
Gastos de pensionados	-51	87	269,8
Gastos de pensionados	-51	87	269,8
Utilidades o pérdidas del ejercicio	155	-272	-274,8

Fuente: Banco de la República.

Por el lado de los egresos se destacan la disminución en los egresos monetarios, debido a: i) la menor remuneración de los depósitos del Gobierno Nacional (\$121 mm), ii) una disminución en los intereses

pagados por los depósitos de contracción monetaria no constitutivos de encaje (\$47 mm), iii) la eliminación de la remuneración al encaje⁵¹, y iv) los menores egresos por diferencias en cambio (\$16 mm) a causa de la apreciación del peso frente al dólar. Esta caída fue compensada parcialmente con un aumento en el costo de emisión y distribución de especies monetarias (\$30 mm), que se explica por la mayor demanda y puesta en circulación de monedas y billetes.

Los egresos corporativos disminuyeron \$3 mm frente a 2009. En particular, se destaca la reducción en los gastos de personal (1,4%) y en los gastos generales (3,1%).

Finalmente, el gasto neto de pensionados, constituido por el ingreso generado por el rendimiento del portafolio conformado con recursos del pasivo pensional, los intereses por préstamos de vivienda y el gasto de pensionados, registró un aumento (\$138 mm) como resultado de la desvalorización del portafolio, que obedeció a su vez al comportamiento de las tasas de negociación de los TES (títulos en los que está invertido aproximadamente el 81,6% del portafolio).

3.2. Fondo de Garantías de Instituciones Financieras

El Fondo de Garantías de Instituciones Financieras – Fogafín es una entidad pública de naturaleza única creada por la Ley 117 de 1985, adscrita al Ministerio de Hacienda y Crédito Público y vigilada por la Superintendencia Financiera de Colombia. Fogafín no posee una composición accionaria, es catalogada por sus estatutos como entidad financiera, y está sujeta a las disposiciones del derecho privado para la realización de sus operaciones.

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, Fogafín, 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, por el tipo de actividad que realiza, podría llegar a requerir que esta le transfiera recursos, los cuales no están contabilizados dentro del presupuesto.

⁵¹ 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%.

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 tres 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.

La información que se presenta en adelante muestra el desempeño financiero de la entidad durante el año 2010. 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 de 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 Pública⁵². El resultado de las demás reservas administradas por Fogafín se ve reflejado en un incremento del valor de estas. Sin embargo, para el registro de las operaciones en el balance general se incluyen además los fondos del seguro de depósitos, pensiones, cesantías y ARP⁵³.

Teniendo en cuenta lo anterior, el estado de pérdidas y ganancias reportado por la entidad en 2010 arrojó unas utilidades de \$53 mm, inferior en \$80 mm a lo registrado en 2009. Este resultado es atribuible al resultado no operacional de la entidad (Cuadro 3.4).

⁵² 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 depósitos, 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.

⁵³ 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 3.4: Estado de resultados Fogafin

Concepto	\$ Miles de Millones		Crec (%)
	2009	2010	2010/2009
Ingresos operacionales	681	782	14,8
Gastos operacionales	-635	-645	1,6
Utilidad operacional	46	137	197,8
Provisiones, depreciaciones y amortizaciones	-3	-5	66,7
Utilidad operacional neta	43	132	207,0
Resultado no operacional	91	-77	-184,6
Impuesto de renta	-1	-2	100,0
Resultado del ejercicio	133	53	-60,2

Fuente: Fogafin.

A pesar de que en 2010 el balance general de la entidad registró una caída de los activos de 5,6%, la disminución de sus pasivos fue mayor (6,3%), situación que explica un aumento del patrimonio en 33,8% (Cuadro 3.5).

Cuadro 3.5: Balance general de Fogafin

Concepto	\$ Miles de Millones		Crec (%)
	2009	2010	2010/2009
Activos	8.419	7.950	-5,6
Disponible - Portafolio	7.754	7.745	-0,1
Cuentas por Cobrar (Nación)	609	139	-77,2
Otros	56	66	17,9
Pasivo y Patrimonio	8.419	7.950	-5,6
Pasivo	8.259	7.736	-6,3
Títulos Emitidos	930	212	-77,2
Créditos	39	0	-100,0
Reservas Técnicas	6.757	7.084	4,8
Otros Pasivos	532	440	-17,3
Patrimonio	160	214	33,8

Fuente: Fogafin.

Por el lado del activo, la disminución de \$469 mm obedece a que en 2009 la cuenta por cobrar más significativa era la del manejo de bonos de la banca pública a cargo de la Nación, la cual en 2010 se canceló como resultado del pago del saldo de los bonos. Las restantes cuentas por cobrar corresponden a la causación de primas y costos de la garantía.

Así mismo, la disminución del pasivo en \$523 mm se explicó por el pago del saldo de los bonos banca pública, por el prepago de la obligación con el Banco de Bogotá (Megabanco) y por el aumento del saldo de reservas técnicas. Por su parte, el patrimonio ascendió a \$214 m, monto superior en \$53 mm al registrado en 2009.

Las reservas técnicas constituyen la cuenta más importante del pasivo. Estas corresponden a los recursos de los fondos administrados por la entidad (seguro de depósitos, pensiones, cesantías y ARP). Entre diciembre de 2009 y diciembre de 2010 el saldo de esta cuenta ascendió a \$7.084 mm, valor superior en \$327 mm entre dichos años (Cuadro 3.6). Este resultado se originó en la causación de primas por \$535 mm, ingresos por \$291 mm y gastos por \$500 mm.

Cuadro 3.6: Saldo de las reservas técnicas de Fogafín

Fondo	\$ Miles de Millones		Crec (%) 2010/2009
	2009	2010	
Seguro de depósito	6.151	6.374	3,6
Cesantías	218	242	11,0
Pensiones	366	440	20,2
ARP	22	28	27,3
Total Reservas Técnicas	6.757	7.084	4,8

Fuente: Fogafín.

3.2.2. Los fondos administrados

Como ya se mencionó, 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 y cesantías y el de administradoras de riesgos profesionales – ARP.

El fondo banca pública fue establecido con el objeto de brindar apoyo en el saneamiento y fortalecimiento de la banca pública. A septiembre de 2010 el fondo aún registraba recursos por las capitalizaciones a las entidades financieras públicas, las pérdidas en la valoración de las acciones suscritas y la emisión de los títulos de Banca Pública, cuya fuente era la Nación. Sin embargo, al cierre del año estos conceptos fueron reconocidos y cancelados, es decir, que ya no existe participación en entidades ni bonos pendientes por pagar. Finalmente, el valor disponible en el fondo corresponde a los recursos que se destinarán al pago del pasivo pensional de entidades liquidadas.

El seguro de depósitos y costo de la garantía, que incluyen los aportes realizados por los fondos de pensiones y cesantías y las ARP, cerraron el 2010 con 39,3 millones de cuentas aseguradas, equivalente a un monto total de \$37,6 billones, que representan el 22,4% del total de depósitos de los establecimientos de crédito.

Al finalizar 2010 Fogafín reportó 77 entidades inscritas, de las cuales 49 aportaron al seguro de depósitos y las restantes 28 a la prima costo de la garantía. Es decir, 4 entidades menos que 2009, que es resultado de la fusión o absorción de 6 y la inscripción o transformación de 2 entidades.

El recaudo de las primas y costo de la garantía ascendió a \$398 mm, de los cuales \$349 mm corresponden a la prima del seguro de depósitos y \$49 mm al costo de la garantía. De las primas causadas a cuarto trimestre de 2010 por \$138 mm, se destinaron \$121 mm al seguro de depósito y \$18 mm al costo de la garantía. De esta forma se generó un ingreso total de \$469 mm correspondientes al seguro de depósitos (con un incremento del 6,5% con respecto al año anterior) y \$66 mm al recaudo por costo de la garantía (con un incremento del 16,7%). El crecimiento en los valores recaudados obedeció al aumento en las captaciones del sistema.

Con base en la información reportada por la Superintendencia Financiera sobre los indicadores alcanzados por las entidades durante el 2009, en marzo de 2010 Fogafín realizó el recálculo de las primas, y determinó que a 47 entidades se les debía devolver un valor de \$67 mm, y a 5 entidades se les debía realizar un cobro adicional por valor de \$291 millones, para un recaudo neto por concepto de prima por seguro de depósitos de \$372 millones.

Durante el año 2010 no se realizaron pagos por seguro de depósito. Por acreencias subrogadas⁵⁴ se cancelaron \$41 mm, para de esta forma alcanzar un promedio del 87,5% del total de los pagos autorizados.

Otros de los fondos administrados por Fogafín en encargo fiduciario son los de emergencia económica, garantía de títulos y cobertura de tasas. En cuanto al fondo de emergencia económica se destaca la legalización del anticipo por \$170 mm al Instituto de Seguros Sociales por cuenta del Banco Cafetero, en liquidación, como parte de la conmutación de su pasivo pensional. Por su parte, el valor en pesos del fondo de garantía de títulos ha disminuido desde 2006 en 81%, con saldo a diciembre 2010 de \$184 mm. Finalmente, a través del programa de cobertura frente al riesgo de variación de la UVR respecto de la tasa de referencia, el cual administra Fogafín, los establecimientos de crédito otorgaron cobertura a 20.716 deudores hipotecarios por \$527 mm.

3.2.3. Procesos de liquidación

Al inicio de 2010 Fogafín tenía a cargo el seguimiento de 18 procesos liquidatorios. De estos, cinco se culminaron durante el año: dos por decreto (Banco Cafetero, S. A. y Fiduciaria del Estado, S. A.), dos de forma voluntaria (Fiduciaria Integral, S. A. y Ultra Servicios fiduciarios, S. A.) y uno de manera forzosa administrativa (Fondo Ganadero del Caquetá); a diez procesos se les dio por terminado el seguimiento; y se reabrió uno. De esta manera, al finalizar el año Fogafín continuó haciendo seguimiento a cuatro entidades.

En el caso de las liquidaciones por decreto, para el Banco Cafetero se debió realizar la conmutación de las obligaciones pensionales a su cargo. Para ello Fogafín, en cumplimiento de lo dispuesto en el Decreto 610 de 2005, modificado por el Decreto 4889 de 2007, y en nombre de la Nación, asumió la parte no cubierta por los recursos disponibles por el Banco Cafetero, S. A., en liquidación. Para tal efecto Fogafín realizó una transferencia por \$227 mm de la reserva del Fondo Banca Pública-Pensiones al Instituto de Seguros Sociales. En total por concepto de la conmutación pensional del Banco, Fogafín giró al ISS \$397 mm entre 2007 y 2010. Adicionalmente, se incrementó la Reserva Especial Pasivo Pensional, con recursos de excedentes del pasivo pensional. Estos recursos se mantendrán en la reserva, teniendo en cuenta que el pasivo laboral contingente de la liquidación del Banco no fue objeto

⁵⁴ Las acreencias subrogadas corresponden al pago de remanentes que efectúa Fogafín de aquellas entidades intervenidas antes del 30 de noviembre de 1999 en las cuales Fogafín se subrogó en el 100% de los derechos reconocidos a los titulares de las acreencias dentro del proceso liquidatorio de la entidad intervenida.

de conmutación con el ISS, sino que fue entregado en administración. Es decir, que en el momento de requerir algún pago, este deberá ser atendido por Fogafín.

Con respecto a la Fiduciaria del Estado, S.,A., en liquidación, Fogafín tomó la vocería legal y judicial de nueve patrimonios autónomos para poder finalizar el proceso liquidatorio. Para ello, celebró un contrato de encargo fiduciario con La Previsora, S. A., con el fin de que esta se encargue de la administración integral de los nueve negocios fiduciarios.

El Fondo Ganadero del Caquetá fue liquidado de manera forzosa, previa suscripción de dos contratos de mandato con Fogafín para el seguimiento de los apoderados judiciales y la atención de sustituciones jurídicas no definidas.

La Fiduciaria Integral, S. A., en liquidación, y Ultraservicios Fiduciarios, S. A., en liquidación, culminaron su existencia legal con el registro ante la Cámara de Comercio de la cuenta final de la liquidación. Al cierre del 2010 Fogafín continuaba adelantando seguimiento a dos entidades voluntarias (Corredores Latinos de Reaseguros (Latincor, S.A.) y Seguros Universal).

Capítulo IV

4. PRINCIPALES BENEFICIOS TRIBUTARIOS EN EL IMPUESTO SOBRE LA RENTA Y EN EL IMPUESTO AL VALOR AGREGADO (IVA) - AÑO GRAVABLE 2010

El tema del Gasto tributario ha mostrado avances significativos en la región. Las estimaciones de su magnitud, la identificación de los beneficiarios de las medidas y en general la verificación en el cumplimiento de los objetivos para los cuales se implementaron están a la orden del día. La realización de las mediciones evalúa las políticas públicas y permite saber si se mantienen o no los aplazamientos o exenciones otorgados. El debate entre el gasto directo vía presupuesto y el que se realiza a través de las renunciaciones tributarias es una de las motivaciones que los gobiernos y las instituciones tienen para realizar las evaluaciones de estas políticas.

En el marco de la Ley de transparencia fiscal⁵⁴, este capítulo 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 2010 y el costo fiscal⁵⁵ que estos tratamientos generan para las finanzas de la Nación, en particular en los ingresos tributarios a recaudar en el año 2011. 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 tributaria que implican una disminución en la obligación tributaria para los contribuyentes, generando menores recaudos para el Estado.

La legislación tributaria colombiana contempla diversos beneficios que involucran diferentes objetivos económicos, entre otros el desarrollo de las regiones, la generación de empleo, la promoción de algunos sectores

⁵⁴ La Ley 788 de 2002 estableció la obligación de presentar un informe en el que se evaluara y se hiciera explícito el impacto fiscal de los beneficios. Mediante la Ley 819 de 2003 se establece la elaboración del Marco Fiscal de Mediano Plazo el cual debe contener una estimación del costo fiscal de las exenciones, deducciones o descuentos existentes en la Legislación tributaria colombiana.

⁵⁵ 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.

económicos, la protección y conservación ambiental, el fomento a la inversión nacional o extranjera y el impulso de 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 allí.

Esto se hace por medio de la reducción o exoneración de los impuestos a la renta principalmente, al valor agregado y en los de comercio exterior, incluidos los aranceles a la importación de bienes de capital y a las materias primas.

i. Beneficios en el impuesto sobre la renta.

Los beneficios en el impuesto sobre la renta están determinados de acuerdo con la afectación de la obligación tributaria de los declarantes y según la Ley tributaria están clasificados en: Deducciones, Exenciones y Descuentos. Como principales beneficios se encuentran la deducción del 40% por inversión en activos fijos reales productivos⁵⁶, 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.

En la medida en que esta pérdida tributaria no es directamente observable y la concesión de beneficios no se realiza con el mismo escrutinio como en el caso de la asignación del gasto directo, se han establecido diversos mecanismos para brindar mayor transparencia a los procesos originados en la política fiscal referentes a cuestiones tributarias, que permitan una mayor y eficaz vigilancia por parte de las instituciones de control.

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 de 33%⁵⁷ y, en el caso de las personas naturales, dado que no existe una tarifa única, se

⁵⁶ Con la Ley 1370 el porcentaje de la Deducción desciende al 30% de la inversión realizada. A partir del año gravable 2011 la Deducción desaparecerá con excepción de las empresas que hayan firmado contratos de estabilidad jurídica y entre las normas estabilizadas se incluye la de la Deducción.

⁵⁷ Tarifa de renta vigente a partir del año gravable 2008 (Art. 12 Ley 1111 de 2006).

determina una tarifa implícita por tipo de beneficio. Para el año 2010 estas tarifas fueron de 18,3% para deducciones y 12,5% para rentas exentas⁵⁸. 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 las personas jurídicas declarantes del impuesto de renta, se realiza una distinción entre contribuyentes, no contribuyentes y de régimen especial⁵⁹. Por último, para efectos analíticos la clasificación de los beneficios se determinó 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 2010, cuya declaración se presentó en el mes de abril de 2011. Para los declarantes personas naturales, la información corresponde a una estimación realizada a partir de las declaraciones de renta del año gravable 2009; esto en razón a que la presentación de la declaración de renta del año gravable 2010, para estos contribuyentes, se realizará durante el mes de agosto del año en curso.

Un análisis más objetivo de los beneficios tributarios y su potencial recaudatorio, se debería efectuar sobre los contribuyentes del impuesto. Esto debido a que una eventual eliminación de los beneficios solicitados por las entidades pertenecientes al régimen especial (entidades sin ánimos de lucro) o por los catalogados como no contribuyentes, no necesariamente tendría un efecto positivo en el balance del Gobierno.

Para las entidades pertenecientes al régimen especial, esta medida conllevaría mayores gastos del presupuesto público para financiar las actividades que venían desarrollando este tipo de entidades. En segundo término, en el caso de los no contribuyentes, el impuesto sería asumido con cargo a los recursos del Presupuesto Nacional, que constituye la principal fuente de ingresos para varias de estas entidades. En este sentido, los mayores ingresos tributarios que se obtendrían de eliminar los beneficios sobre este tipo de declarantes, serían parcialmente compensados por los mayores gastos del Gobierno Nacional que se generarían.

⁵⁸ Se calcula la tarifa implícita entendida como la proporción entre el impuesto de renta y la renta líquida gravable para cada uno de los beneficios y para los declarantes que hicieron uso de los mismos.

⁵⁹ 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.

A continuación se resume el valor y costo fiscal de los principales beneficios tributarios en el impuesto sobre la renta en el año gravable 2010. El costo fiscal de los beneficios tributarios para el total de declarantes del impuesto de renta fue de \$8.530 miles de millones (mm), que en términos del PIB de 2010 equivale a 1,6 %. De este costo, el 46,3% (\$3.951 mm) correspondió a la deducción por inversión en activos fijos, 47,9% (4.082 mm) a las rentas exentas y 5,8% (497 mm) a descuentos tributarios.

A partir de las declaraciones de renta presentadas por el año gravable 2010 se observa que el costo fiscal supera en \$377mm el valor registrado el año gravable anterior. Es necesario tener en cuenta que en las cifras del 2010 se ven reflejados los efectos de la disminución de 10 puntos en la deducción por inversión en activos fijos. Este es un síntoma de que los niveles de inversión estimados a partir de los montos deducidos no se resintieron por la disminución del beneficio si no que, por el contrario, se incrementaron en una tasa cercana al 28% (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	2009 ^{1/} \$MM		2010 ^{2/} \$MM		Cto. Costo fiscal % 2010/2009	Part. Costo fiscal % 2010
	Valor	Costo fiscal	Valor	Costo fiscal		
Deducción del 40% para el 2009 y 30% para el 2010	12.167	4.015	11.661	3.848	-4,2	45,1
Rentas exentas	5.980	1.973	7.303	2.410	22,1	28,3
Descuentos	492	492	472	472	-4,1	5,5
Total personas jurídicas	18.638	6.480	19.436	6.730	3,9	78,9
Deducción del 40% para el 2009 y 30% para el 2010	522	96	561	103	7,6	1,2
Rentas exentas	12.431	1.554	13.374	1.672	7,6	19,6
Descuentos	24	24	26	26	7,6	0,3
Total personas naturales	12.976	1.674	13.961	1.801	7,6	21,1
Deducción del 40% para el 2009 y 30% para el 2010	12.688	4.111	12.222	3.951	-3,9	46,3
Rentas exentas	18.411	3.527	20.677	4.082	15,7	47,9
Descuentos	516	516	497	497	-3,6	5,8
TOTAL	31.615	8.154	33.396	8.530	4,6	100,0

1/ La información presentada para 2009 difiere de la publicada en el Marco Fiscal de Mediano Plazo del año 2010, teniendo en cuenta que, en ese momento, los datos fueron estimados para personas naturales y preliminares para personas jurídicas.

2/ Para personas naturales los datos preliminares, se estiman a partir de la información de las declaraciones de renta del año gravable 2009, con corte mayo de 2011.

Fuente: DIAN, con base en las declaraciones de renta.

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 \$6.084 mm, que sumado al costo generado por los beneficios concedidos a las personas naturales (\$1.801 mm) genera un costo fiscal total de \$7.885 mm (1,4% del PIB). De este valor, \$3.927 mm corresponde al costo de la deducción por inversión en activos fijos, \$3.460 mm a las rentas exentas y \$497 mm a la utilización de los descuentos tributarios. El costo total de los beneficios durante el año gravable 2010, es superior en 9,0% frente al costo observado en 2009 (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	2009 ^{1/} \$MM		2010 ^{2/} \$MM		Cto. Costo fiscal % 2010/2009	Part. Costo fiscal % 2010
	Valor	Costo fiscal	Valor	Costo fiscal		
Deducción del 40% para el 2009 y 30% para el 2010	11.259	3.716	11.589	3.824	2,9	48,5
Rentas exentas	4.101	1.353	5.419	1.788	32,1	22,7
Descuentos	492	492	472	472	-4,1	6,0
Total personas jurídicas	15.852	5.561	17.480	6.084	9,4	77,2
Deducción del 40% para el 2009 y 30% para el 2010	522	96	561	103	7,6	1,3
Rentas exentas	12.431	1.554	13.374	1.672	7,6	21,2
Descuentos	24	24	26	26	7,6	0,3
Total personas naturales	12.976	1.674	13.961	1.801	7,6	22,8
Deducción del 40% para el 2009 y 30% para el 2010	11.781	3.811	12.150	3.927	3,0	49,8
Rentas exentas	16.532	2.907	18.793	3.460	19,0	43,9
Descuentos	516	516	497	497	-3,6	6,3
TOTAL	28.828	7.234	31.440	7.885	9,0	100,0

1/ La información presentada para 2009 difiere de la publicada en el Marco Fiscal de Mediano Plazo del año 2010, teniendo en cuenta que, en ese momento, los datos fueron estimados para personas naturales y preliminares para personas jurídicas.

2/ Para personas naturales los datos preliminares, se estiman a partir de la información de las declaraciones de renta del año gravable 2009, con corte mayo de 2011.

Fuente: DIAN, con base en las declaraciones de renta.

Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN.

En conclusión, en el impuesto de renta para el año gravable 2010 los beneficios tributarios solicitados por el total de declarantes ascendieron a \$33.396 mm, que representa un costo fiscal de \$8.530 mm (1,6% del

PIB). Considerando únicamente a los contribuyentes del impuesto, este valor es de \$31.440 mm, con un costo de \$7.885 mm (1,4% del PIB). En comparación con el año gravable 2009, el costo fiscal de los beneficios tributarios del total de declarantes se incrementó en 4,6%, resultado de un aumento de 3,9% en el costo fiscal de los beneficios para las personas jurídicas y de 7,6% para personas naturales.

ii. Impacto sobre el recaudo de IVA de las 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 considera como beneficio tributario, las exclusiones y exenciones vigentes en la legislación colombiana para el año gravable 2010, 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 2010 a \$573,3 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 30% por inversión en activos fijos reales productivos

La deducción del 30% por inversión en activos fijos reales productivos solicitada en las declaraciones de renta del año gravable 2010, ascendió a \$12.222 mm, presentando una disminución de solamente 3,9% frente al valor del beneficio solicitado durante el año gravable 2009. Lo anterior se explica por los incrementos en los niveles de inversión estimados a partir de los montos de la deducción solicitada, que casi compensaron

la reducción de 10 puntos porcentuales en el porcentaje objeto de la deducción, al pasar del 40% en el 2009 al 30% en 2010.

De este valor, \$11.661 mm fue registrado por las personas jurídicas, y se estima que las personas naturales soliciten la deducción por un valor de \$561 mm, lo cual implica en reducción del 4,2% y un aumento de 7,6%, respectivamente, con relación al beneficio presentado el año anterior.

Para las personas jurídicas el beneficio fue solicitado por 7.180 empresas, de las cuales 169 pertenecen al sector público / mixto y representan el 31,9% (\$1.228 mm) del costo fiscal del beneficio para este grupo, mientras que el 68,1% restante (\$2.620 mm) corresponde a empresas del sector privado (Cuadro 4.3).

El costo fiscal para las personas jurídicas presentó una variación negativa en 4,2%, al pasar de \$4.015 mm en ese año a \$3.848 mm en el año gravable 2010. La inversión estimada para este grupo aumentó en 27,8%, alcanzando el equivalente a 7,1% del PIB.

En promedio, cada persona jurídica solicitó una deducción de \$1.624 millones, ahorrándose en el impuesto de renta, un monto cercano a los \$536 millones.

En conjunto, tanto para declarantes personas naturales como para personas jurídicas, este incentivo a la inversión productiva generaría un costo fiscal aproximado de \$3.951 mm, para una inversión total estimada de \$40.739 mm (7,4% del PIB).

Un análisis por subsector económico indica que el crecimiento de la deducción del año gravable 2010 se explica por los subsectores Minero, Servicio de transporte, almacenamiento y comunicaciones y Electricidad, gas y vapor, cuya utilización del incentivo conllevó a una disminución en los ingresos del Estado por \$1.472 mm, \$546 mm y \$358 mm, respectivamente y que en conjunto concentran el 61,8% del costo fiscal total por el uso del mencionado beneficio.

Cuadro 4.3: Deducción por inversión de activos fijos reales productivos
Total declarantes - Año gravable 2010^{1/}

Tipo de Contribuyente	\$ Miles de Millones		
	Inversión estimada ^{2/}	Valor deducción	Costo Fiscal
Personas jurídicas	38.869	11.661	3.848
Sector privado	26.466	7.940	2.620
Sector público/ mixto	12.403	3.721	1.228
Personas naturales^{3/}	1.870	561	103
TOTAL	40.739	12.222	3.951

1/ Datos preliminares.

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

3/ Se estima a partir de la información de las declaraciones del año gravable 2009.

Fuente: DIAN, con base en las declaraciones de renta.

Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN.

Cuadro 4.4: Deducción por inversión de activos fijos reales productivos
Personas jurídicas - Año gravable 2010^{1/}

Subsector económico	\$ Miles de Millones			Part. en el costo %
	Inversión estimada ^{2/}	Valor deducción	Costo fiscal	
Minero	14.871	4.461	1.472	38,3
Servicio de transporte, almacenamiento y comunicaciones	5.520	1.656	546	14,2
Electricidad, gas y vapor	3.613	1.084	358	9,3
Construcción	2.867	860	284	7,4
Servicios financieros	2.476	743	245	6,4
Otros servicios	1.953	586	193	5,0
Manufactura alimentos	1.787	536	177	4,6
Comercio al por menor	1.406	422	139	3,6
Comercio al por mayor	1.084	325	107	2,8
Agropecuaria, silvicultura y pesca	964	289	95	2,5
Fabricación de sustancias químicas	773	232	76	2,0
Fabricación de productos minerales y otros	658	197	65	1,7
Industria de la madera, corcho y papel	267	80	26	0,7
Servicios de hoteles, restaurantes y similares	189	57	19	0,5
Actividades deportivas y otras actividades de esparcimiento	168	50	17	0,4
Comercio al por mayor y al por menor de vehículos automotores, accesorios y productos conexos	146	44	14	0,4
Manufactura textiles, prendas de vestir y cuero	129	39	13	0,3
TOTAL	38.869	11.661	3.848	100,0

1/ Datos preliminares.

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

Fuente: DIAN, con base en las declaraciones de renta.

Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN.

4.1.2. Rentas exentas⁶⁰

En el año gravable 2010 las rentas exentas solicitadas por los declarantes del impuesto de renta, fueron de \$20.667 mm (3,8% del PIB), que implica un incremento de 15,7% respecto al valor observado en 2009. Estas rentas conllevan un costo fiscal por \$ 4.082 mm (0,7% del PIB), del cual el 59,0% (\$2.410 mm) se encuentra representado por las personas jurídicas.

Se encontró que para las personas jurídicas el 74,2% del beneficio corresponde a los contribuyentes, quienes presentaron rentas exentas por \$5.419 mm; el 25,4% corresponde al régimen especial (\$1.855 mm) y el 0,4% a los no contribuyentes con \$29 mm. El 84,7% de las rentas exentas se distribuyen en tres subsectores: Otros servicios⁶¹ con el 56,0%, Servicios financieros con una participación del 25,1% e Industria de la madera, corcho y papel con el 3,5% (Cuadro 4.5)

La importancia de la clasificación que realiza la administración tributaria para los declarantes entre contribuyentes, no contribuyentes y de régimen especial, para efectos de este capítulo se sustenta en que los no contribuyentes sólo se encuentran obligados a informar sus ingresos y patrimonio, por lo cual no deberían registrar rentas exentas. Sin embargo, algunos de ellos calculan su renta líquida y la hacen equivalente a las rentas exentas, para que de esta forma su base gravable sea cero. 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 \$3.460 mm, de los cuales \$1.788 mm corresponden a personas jurídicas y se calcula \$1.672 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 en el impuesto de renta que utilizan el beneficio de rentas exentas, se destaca el subsector de Otros servicios, con el 53,4% y el subsector de Servicios financieros, con una participación de 25,9%.

⁶⁰ 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 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.

⁶¹ 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.

Cuadro 4.5: Rentas exentas de las personas jurídicas por tipo de declarante
Total declarantes - Año gravable 2010^{1/}

Subsector económico	\$ Miles de Millones			Total	Participación %
	Contribuyente	No contribuyente	Régimen especial		
Otros servicios	2.894	26	1.173	4.093	56,0
Servicios financieros	1.403	2	431	1.837	25,1
Industria de la madera, corcho y papel	251	0	5	256	3,5
Minero	219	0	2	221	3,0
Construcción	191	0	18	209	2,9
Servicio de transporte, almacenamiento y comunicaciones	121	0	33	154	2,1
Manufactura alimentos	105	0	12	117	1,6
Electricidad, gas y vapor	99	0	5	104	1,4
Servicios de hoteles, restaurantes y similares	70	0	3	72	1,0
Comercio al por mayor	18	0	54	72	1,0
Actividades deportivas y otras actividades de esparcimiento	6	0	58	64	0,9
Comercio al por menor	2	0	33	34	0,5
Agropecuario, silvicultura y pesca	22	0	9	31	0,4
Fabricación de sustancias químicas	8	0	12	20	0,3
Fabricación de productos minerales y otros	9	0	1	10	0,1
Comercio al por mayor y al por menor de vehículos automotores, accesorios y productos conexos	0	0	5	5	0,1
Manufactura textiles, prendas de vestir y cuero	3	0	2	5	0,1
TOTAL	5.419	29	1.855	7.303	100,0
Participación dentro del total declarantes	74,2	0,4	25,4	100,0	1,4

1/ Datos preliminares

Fuente: DIAN, con base en las declaraciones de renta.

Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN.

La reducción promedio de la base gravable por la utilización del incentivo es equivalente a 21,9%, la cual se obtiene de dividir el monto de rentas exentas entre la base gravable total de los contribuyentes que lo utilizan (Cuadro 4.6).

Cuadro 4.6: Rentas exentas de las personas jurídicas contribuyentes del impuesto de renta - Año gravable 2010^{1/}

Subsector económico	Monto renta exenta \$MM	Participación %	Rentas exentas / renta total ^{2/} (%)
Otros servicios	2.894	53,4	91,7
Actividades deportivas y otras actividades de esparcimiento	6	0,1	90,6
Industria de la madera, corcho y papel	251	4,6	72,9
Agropecuario, silvicultura y pesca	22	0,4	69,6
Servicios de hoteles, restaurantes y similares	70	1,3	65,4
Manufactura textiles, prendas de vestir y cuero	3	0,1	51,0
Construcción	191	3,5	42,6
Comercio al por mayor	18	0,3	37,7
Comercio al por menor	2	0,0	29,9
Manufactura alimentos	105	1,9	27,2
Servicios financieros	1.403	25,9	22,1
Fabricación de productos minerales y otros	9	0,2	12,1
Comercio al por mayor y al por menor de vehículos automotores, accesorios y productos conexos	0	0,0	8,2
Servicio de transporte, almacenamiento y comunicaciones	121	2,2	7,9
Electricidad, gas y vapor	99	1,8	7,0
Fabricación de sustancias químicas	8	0,1	4,6
Minero	219	4,0	2,1
TOTAL	5.419	100,0	21,9

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: DIAN, con base en las declaraciones de renta.

Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN.

Los subsectores que presentan los porcentajes más altos de reducción, son los de Otros servicios (91,7%), Actividades deportivas y otras actividades de esparcimiento (90,6%) e Industria de la madera, corcho y papel (72,9%).

Entre los contribuyentes se distinguen los grandes contribuyentes, cuyas rentas exentas ascienden a \$5.088 mm, de las cuales 13,1% pertenecen al sector público mixto (\$ 666 mm) y un 86,9% al sector privado (\$ 4.422 mm).

Por subsector económico, la mayor participación en el total de las rentas exentas de los grandes contribuyentes del sector privado corresponde a otros servicios y servicios financieros, con 88,8%. Para el sector público/mixto el 74,9% de las rentas exentas se concentra en los subsectores: Otros servicios (\$202 mm), Minero (\$200 mm) y Electricidad, gas y vapor (\$98 mm) (Cuadro 4.7).

Cuadro 4.7: Rentas exentas sociedades - Grandes contribuyentes
Total contribuyentes - Año gravable 2010^{1/}

Subsector económico	Público/ Mixto \$MM	Participación sector público %	Privada \$MM	Participación sector privado %	Total ^{2/} \$MM
Otros servicios	202	30,3	2.640,0	59,7	2.842
Servicios financieros	84	12,6	1.288,2	29,1	1.372
Construcción	0	0,0	149,5	3,4	149
Servicio de transporte, almacenamiento y comunicaciones	9	1,4	94,1	2,1	103
Manufactura alimentos	21	3,1	84,3	1,9	105
Industria de la madera, corcho y papel	46	6,9	78,6	1,8	124
Servicios de hoteles, restaurantes y similares	5	0,7	32,1	0,7	37
Minero	200	30,0	18,5	0,4	218
Agropecuario, silvicultura y pesca	0	0,0	10,5	0,2	10
Comercio al por mayor	0	0,0	7,5	0,2	7
Fabricación de sustancias químicas	0	0,0	7,4	0,2	7
Fabricación de productos minerales y otros	0	0,0	7,1	0,2	7
Manufactura textiles, prendas de vestir y cuero	0	0,0	2,3	0,1	2
Electricidad, gas y vapor	98	14,6	0,9	0,0	98
Comercio al por menor	0	0,0	0,4	0,0	0
Comercio al por mayor y al por menor de vehículos automotores, accesorios y productos conexos	0	0,0	0,3	0,0	0
Actividades deportivas y otras actividades de esparcimiento	3	0,4	0,0	0,0	3
TOTAL	666	100,0	4.422	100,0	5.088
Participación	13,1		86,9		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 \$331 mm.

Fuente: DIAN, con base en las declaraciones de renta.

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

están⁶². Para el año gravable 2010 se calcula para el total de las personas naturales un beneficio por \$13.374 mm, de los cuales el 98,0% corresponde a los declarantes no obligados a llevar contabilidad (Cuadro 4.8).

Cuadro 4.8: Rentas exentas de las personas naturales
Total de declarantes - Año gravable 2010^{1/}

Subsector económico	No Obligados \$ MM	Participación %	Obligados \$MM	Participación %	Total \$MM	Participación %
Asalariados (solo para renta naturales)	10.605	80,9	53	19,3	10.658	79,7
Otros servicios	1.131	8,6	50	18,5	1.181	8,8
Servicios financieros	842	6,4	20	7,4	862	6,4
Servicio de transporte, almacenamiento y comunicaciones	150	1,1	10	3,6	159	1,2
Agropecuario, silvicultura y pesca	134	1,0	11	4,1	145	1,1
Comercio al por menor	92	0,7	51	18,6	143	1,1
Construcción	36	0,3	11	4,1	47	0,3
Servicios de hoteles, restaurantes y similares	25	0,2	19	7,1	45	0,3
Comercio al por mayor	16	0,1	16	6,0	32	0,2
Actividades deportivas y otras actividades de esparcimiento	26	0,2	3	1,1	29	0,2
Comercio al por mayor y al por menor de vehículos automotores y accesorios	10	0,1	12	4,3	22	0,2
Fabricación de productos minerales y otros	11	0,1	3	1,2	14	0,1
Industria de la madera, corcho y papel	7	0,1	5	1,9	12	0,1
Manufactura textiles, prendas de vestir y cuero	7	0,1	4	1,4	11	0,1
Manufactura alimentos	5	0,0	1	0,4	6	0,0
Fabricación de sustancias químicas	4	0,0	2	0,6	5	0,0
Minero	2	0,0	1	0,4	3	0,0
Electricidad, gas y vapor	0	0,0	0	0,0	0	0,0
TOTAL	13.101	100	273	100	13.374	100,0
Participación %	98,0		2,0		100,0	

1/ Datos preliminares. Se estiman a partir de la información de las declaraciones de personas naturales del año gravable 2009.

Fuente: DIAN, con base en las declaraciones de renta. Subdirección de Gestión de Tecnología de la Información y Telecomunicaciones. Fecha de corte: 11 de mayo de 2011

Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN.

La mayor parte de las rentas exentas de las personas naturales se encuentra en los asalariados, al representar el 79,7% del total. Este concepto incluye la exención del 25% sobre los ingresos laborales consagrada en el numeral 10 del artículo 206 del Estatuto Tributario. De las rentas exentas de las personas no obligadas a llevar contabilidad se concentra el 80,9% en

⁶² 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.

el subsector de Asalariados, mientras que en el caso de las personas obligadas a llevar contabilidad el 56.4% se concentra en los subsectores de Asalariados (19,3 %), Comercio al por menor (18,6%) y otros servicios (18,5).

El porcentaje de reducción en la base gravable de las personas naturales obligadas a llevar contabilidad es del 39,5% para los asalariados, seguido por los subsectores de Servicios financieros con 9,0% y Servicios de hoteles, restaurantes y similares con el 7,4% (Cuadro 4.9).

Cuadro 4.9: Rentas exentas de las personas naturales obligadas a llevar contabilidad.
Total de declarantes - Año gravable 2010^{1/}

Subsector económico	Monto renta exenta (\$MM)	Participación %	Rentas exentas /renta total ^{2/}
Asalariados (solo para renta naturales)	53	19,3	39,5
Servicios financieros	20	7,4	9,0
Servicios de hoteles, restaurantes y similares	19	7,1	7,4
Otros servicios	50	18,5	5,6
Actividades deportivas y otras actividades de esparcimiento	3	1,1	4,7
Agropecuario, silvicultura y pesca	11	4,1	4,7
Servicio de transporte, almacenamiento y comunicaciones	10	3,6	4,1
Industria de la madera, corcho y papel	3	1,2	3,0
Comercio al por mayor y al por menor de vehículos automotores, accesorios y productos conexos	12	4,3	2,9
Comercio al por mayor	16	6,0	2,4
Comercio al por menor	51	18,6	2,3
Fabricación de productos minerales y otros	5	1,9	2,1
Manufactura de alimentos	2	0,6	2,0
Minero	1	0,4	2,0
Construcción	11	4,1	1,9
Fabricación de sustancias químicas	1	0,4	1,7
Electricidad, gas y vapor	0	0,0	1,7
Manufactura de textiles, prendas de vestir y cuero	4	1,4	1,5
TOTAL	273	100,0	4,0

1/ Datos preliminares. Se estiman a partir de la información de las declaraciones del año gravable 2009.

2/ Renta total definida como la renta líquida gravable más las rentas exentas.

Fuente: DIAN, con base en las declaraciones de renta.

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. A pesar de que algunos de estos beneficios se vienen eliminando en el sistema tributario colombiano, aún permanecen 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 2010 ascendió a \$ 497 mm, de los cuales se calcula que \$ 26 mm corresponden a personas naturales y \$ 472 mm a personas jurídicas. Frente a 2009, en cada caso, implica un incremento de 7,5% y una disminución de 4,1%.

Las sociedades lograron en promedio reducir su impuesto básico de renta en 6,9%; así mismo, los contribuyentes pertenecientes a los subsectores de Electricidad, gas y vapor, Comercio al por mayor y Fabricación de productos minerales y otros redujeron su impuesto de renta en 29,5%, 27,3% y 26,2%, respectivamente (Cuadro 4.10).

Cuadro 4.10: Descuentos tributarios personas jurídicas
Total contribuyentes - Año gravable 2010^{1/}

Subsector económico	Valor \$ MM	Participación %	Descuentos/ impuesto de renta ^{2/}
Electricidad, gas y vapor	183	38,8	29,5
Comercio al por mayor	32	6,8	27,3
Fabricación de productos minerales y otros	17	3,5	26,2
Manufactura de textiles, prendas de vestir y cuero	0	0,0	26,2
Agropecuaria, silvicultura y pesca	0	0,1	17,7
Servicios de hoteles, restaurantes y similares	0	0,0	16,4
Otros servicios	21	4,4	14,8
Servicio de transporte, almacenamiento y comunicaciones	66	14,1	11,1
Actividades deportivas y otras actividades de esparcimiento	0	0,0	8,4
Fabricación de sustancias químicas	6	1,3	8,4
Construcción	3	0,7	8,0
Industria de la madera, corcho y papel	1	0,3	6,7
Manufactura de alimentos	5	1,0	5,2
Servicios financieros	8	1,6	4,3
Comercio al por mayor y al por menor de vehículos automotores, accesorios y productos conexos	1	0,3	3,0
Minero	126	26,7	2,6
Comercio al por menor	2	0,4	2,2
TOTAL	472	100,0	6,9

1/ Datos preliminares.

2/ Corresponde al impuesto de renta de las empresas que utilizaron el beneficio.

Fuente: DIAN, con base en las declaraciones de renta.

Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN.

Si se discrimina entre los descuentos tributarios utilizados por el sector público/mixto y los obtenidos por el sector privado, se observa que para los primeros este monto representa el 52,4% del total de los descuentos (\$247 mm) (Cuadro 4.11).

Para el sector privado el valor de los descuentos ascendió a \$224 mm y se concentra en los subsectores Minero y Servicio de transporte, almacenamiento y comunicaciones, que representan dentro del total solicitado el 33,4% y 22,9%, respectivamente.

Cuadro 4.11: Descuentos tributarios de las personas jurídicas
Por tipo de contribuyente - Año gravable 2010^{1/}

Subsector económico	\$ Miles de Millones			Part. Sector privado %
	Total	Público/Mixto	Privado	
Minero	126	51	75	33,4
Servicio de transporte, almacenamiento y comunicaciones	66	15	51	22,9
Comercio al por mayor	32	0	32	14,3
Otros servicios	21	0	21	9,3
Fabricación de productos minerales y otros	17	0	17	7,5
Servicios financieros	8	0	8	3,4
Fabricación de sustancias químicas	6	0	6	2,8
Manufactura de alimentos	5	0	5	2,0
Construcción	3	0	3	1,5
Comercio al por menor	2	0	2	0,8
Electricidad, gas y vapor	183	182	2	0,7
Industria de la madera, corcho y papel	1	0	1	0,6
Comercio al por mayor y al por menor de vehículos automotores, accesorios y productos conexos	1	0	1	0,5
Agropecuario, silvicultura y pesca	0	0	0	0,2
Manufactura de textiles, prendas de vestir y cuero	0	0	0	0,0
Servicios de hoteles, restaurantes y similares	0	0	0	0,0
Actividades deportivas y otras actividades de esparcimiento	0	0	0	0,0
TOTAL	472	247	224	100

1/ Datos preliminares.

Fuente: DIAN, con base en las declaraciones de renta.

Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN.

De otro lado, se calcula que las personas naturales obtuvieron descuentos tributarios por valor de \$ 26 mm en el año gravable 2010, de los cuales el 91,2% pertenece a las personas naturales no obligadas a llevar contabilidad y el 8,8% a las personas naturales obligadas a llevar contabilidad. El subsector de Asalariados agrupa el 42,8% del monto total de descuentos calculados, seguido por Servicios financieros y Actividades deportivas y otras actividades de esparcimiento, con participaciones del 19,1% y 15,0%, respectivamente (Cuadro 4.12).

Cuadro 4.12: Descuentos tributarios de las personas naturales
Total de declarantes. Año gravable 2010^{1/}

Subsector económico	\$ Miles de Millones			Participación %
	No obligados	Obligados	Total	
Asalariados (solo para renta naturales)	11	0	11	42,8
Servicios financieros	4	1	5	19,1
Actividades deportivas y otras actividades de esparcimiento	4	0	4	15,0
Otros servicios	3	0	3	11,6
Comercio al por menor	1	0	1	4,4
Comercio al por mayor	0	0	0	1,5
Servicio de transporte, almacenamiento y comunicaciones	0	0	0	1,4
Agropecuario, silvicultura y pesca	0	0	0	1,2
Servicios de hoteles, restaurantes y similares	0	0	0	0,9
Fabricación de productos minerales y otros	0	0	0	0,5
Minero	0	0	0	0,5
Construcción	0	0	0	0,5
Manufactura de textiles, prendas de vestir y cuero	0	0	0	0,3
Industria de la madera, corcho y papel	0	0	0	0,1
Comercio al por mayor y al por menor de vehículos automotores, accesorios y productos conexos	0	0	0	0,1
Manufactura de alimentos	0	0	0	0,0
Fabricación de sustancias químicas	0	0	0	0,0
Electricidad, gas y vapor	0	0	0	0,0
TOTAL	23	2	26	100
Participación	91,2	8,8	100	

1/ Datos preliminares. Se estima a partir de la información de las declaraciones de renta personas naturales del año gravable 2009.

Fuente: DIAN, con base en las declaraciones de renta.

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 no causan el impuesto; por lo 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, corresponden 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 nacional⁶³.
- 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 industrial⁶⁴, 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

⁶³ Artículo 420. Estatuto Tributario.

⁶⁴ 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.

y servicios gravados adquiridos y el valor que en el momento de la venta o prestación del servicio gravado se adiciona. De esta manera, el impuesto pagado en las diferentes etapas del proceso de producción se trata como descontable.

- 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 2010 se presentan ocho tarifas diferenciales, que varían entre 0% y 35,0%. (Ver cuadro 4.13).

Cuadro 4.13: Tarifas de IVA vigentes en 2010

Tarifa	Descripción
Bienes 0%	Productos exentos con derecho a solicitar la devolución plena del IVA pagado en la adquisición de insumos necesarios para su producción.
Bienes 0%	Tarifas comprendidas en el intervalo $0 < t < 10\%$, corresponden al IVA implícito propio de productos excluidos , que se incorpora al precio de los bienes finales, pese a que la tarifa nominal es 0% y en razón a que los bienes y servicios excluidos no pueden descontar el impuesto de los insumos.
Servicios 1.6%	Servicios de aseo, de vigilancia y de empleo temporal.
Bienes 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 14%	Cerveza (a partir de 2011 se aplicará la tarifa general)
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 automóviles cuyo valor FOB sea inferior a US\$30.000. Motocicletas con motor superior a 185 cm ³ .
Bienes 35%	Vehículos automóviles incluidos los camperos y las <i>pick up</i> 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 y Ley 1393 de 2010. 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 tributaria⁶⁵ en el IVA, no es tan clara, dada la existencia de tarifas diferenciales para algunos productos y la existencia de bienes excluidos y exentos del impuesto. De hecho, para efectos de este cálculo se consideran como beneficio tributario las exclusiones y exenciones vigentes en la legislación colombiana para el año gravable 2010, 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 Operacional⁶⁶. El efecto se calcula para cada uno de los 61 grupos de productos desagregados según la Matriz Insumo-Producto de Cuentas Nacionales del DANE⁶⁷. Adicionalmente, en las cifras se incorpora un estimativo de evasión del 25,3%, calculado para el año 2010⁶⁸.

Posteriormente se realiza una desagregación que corresponde aproximadamente a 500 subproductos pertenecientes a los 61 productos de la matriz insumo-producto. Con el cambio de base, tanto los grupos de productos como las ramas de actividad se redujeron a 61 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.

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 \$573,3 mm a precios del año 2010. Visto de otra manera, este resultado indica que el gasto tributario del Estado colombiano bajo los supuestos de la situación propuesta sería de 0,10% del PIB para el año en mención. En relación con los efectos recaudatorios calculados para el año gravable 2009 (\$498,2 mm) se observa una variación de 15,1%, conservando los mismos niveles de gasto tributario como proporción del PIB (0,10%).

Para el año gravable 2010, la base gravable del IVA como proporción del PIB es 53,6%, con una productividad del 38,6%⁶⁹.

⁶⁵ "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.

⁶⁶ 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.

⁶⁷ 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 2007.

⁶⁸ Proyección según supuestos sectoriales DANE de diciembre de 2010.

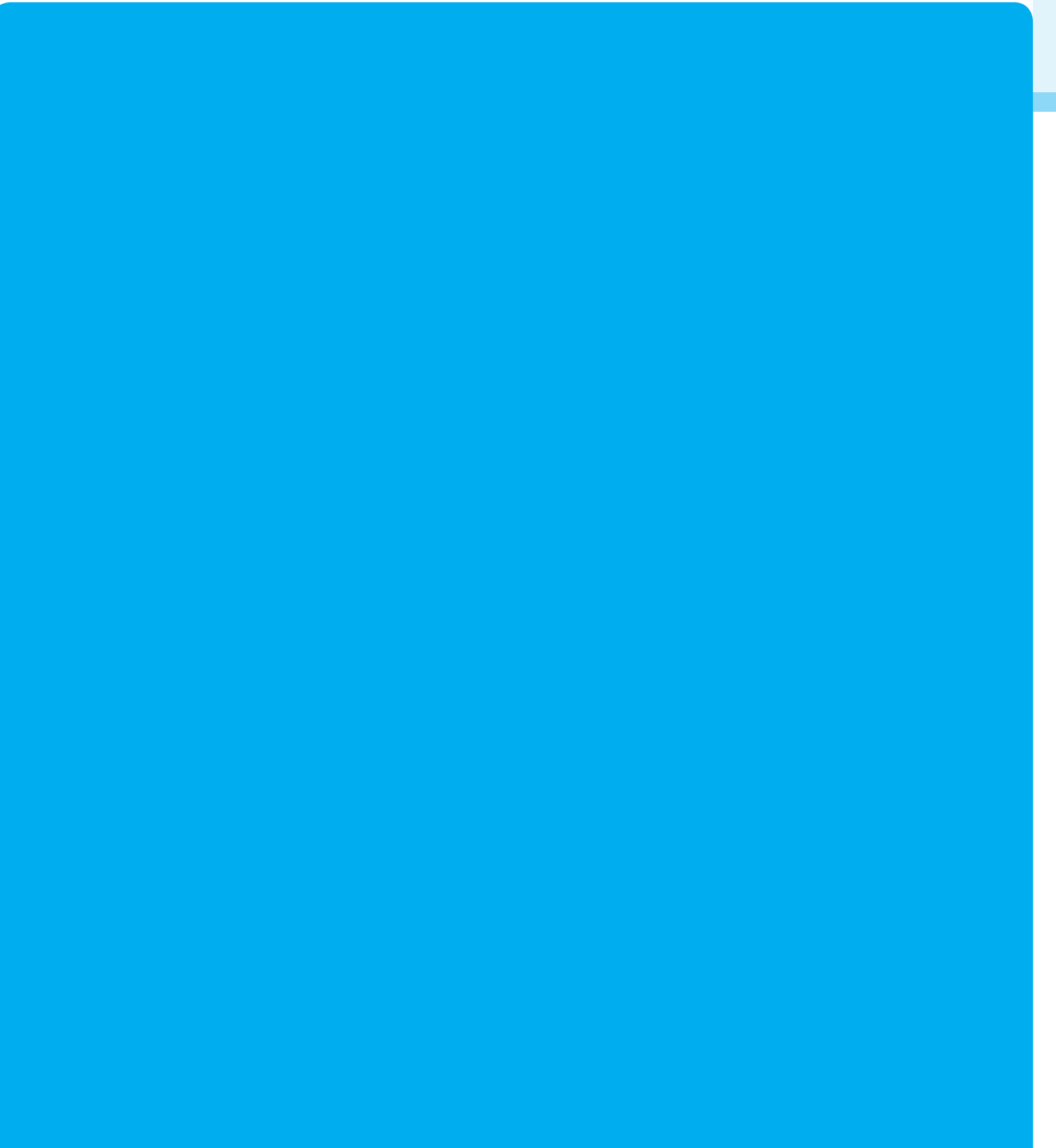
⁶⁹ Ver "Evasión del Impuesto al Valor Agregado (IVA) en Colombia: 2000-2008. Versión 2. Actualización con la nueva base de Cuentas Nacionales Año 2000. Documento Web 036. Septiembre de 2009. DIAN.

Cuadro 4.14: Costo fiscal 2010

CONCEPTO	Un punto de tarifa* \$MM
Productos de café	3,5
Otros productos agrícolas	91,0
Animales vivos, productos animales y productos de la caza	10,3
Productos de silvicultura, extracción de madera y actividades conexas	6,1
Productos de la pesca, la acuicultura y servicios relacionados	3,3
Carbón mineral	-1,1
Petróleo crudo, gas natural y minerales de uranio y torio	2,0
Minerales metálicos	0,0
Minerales no metálicos	0,3
Carnes y pescados	74,4
Aceites y grasas animales y vegetales	0,0
Productos lácteos	28,8
Productos de molinería, almidones y sus productos	35,1
Productos de café y trilla	0,0
Azúcar y panela	10,0
Cacao, chocolate y productos de confitería	0,0
Productos alimenticios n. c. p	0,7
Bebidas	6,0
Productos de tabaco	0,0
Fibras textiles naturales, hilazas e hilos; tejidos de fibras textiles, incluso afelpados	0,1
Artículos textiles, excepto prendas de vestir	0,1
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	2,0
Productos de papel, cartón y sus productos	0,0
Edición, impresión y artículos análogos	11,2
Productos de la refinación del petróleo; combustible nuclear	0,3
Sustancias y productos químicos	42,3
Productos de caucho y de plástico	0,3
Productos minerales no metálicos	6,3
Productos metalúrgicos básicos (excepto maquinaria y equipo)	1,0
Maquinaria y equipo	4,5
Otra maquinaria y suministro eléctrico	17,9

CONCEPTO	Un punto de tarifa* \$MM
Equipo de transporte	0,1
Muebles	0,0
Otros bienes manufacturados n. c. p.	1,3
Desperdicios y desechos	0,0
Energía eléctrica	60,5
Gas domiciliario	13,7
Agua	17,4
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 alojamiento, suministro de comidas y bebidas	0,0
Servicios de transporte terrestre	30,5
Servicios de transporte por vía acuática	0,9
Servicios de transporte por vía aérea	0,0
Servicios complementarios y auxiliares al transporte	0,0
Servicios de correos y telecomunicaciones	1,9
Servicios de intermediación financiera, de seguros y servicios conexos	68,5
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 de mercado	0,0
Servicios de enseñanza de no mercado	0,0
Servicios sociales y de salud de mercado	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 de mercado	20,5
Servicios de asociaciones y esparcimiento, culturales, deportivos y otros servicios de no mercado	0,0
Servicios domésticos	0,0
TOTAL	573,3

* Se trabajó con evasión de 25,3%, correspondiente al año 2010. Proyección según supuestos sectoriales DANE de diciembre de 2010. Nueva estructura de las Matrices de Utilización de Cuentas Nacionales. DANE Base 2005. Elaboró: Despacho SGAO. DIAN.



Capítulo V

5. COSTO DE LAS LEYES SANCIONADAS EN 2010

De acuerdo con lo dispuesto en la Ley de Responsabilidad Fiscal, este capítulo presenta una cuantificación del costo fiscal de las leyes sancionadas en la vigencia anterior. Cabe destacar que, adicionalmente, dicha ley contempla que toda ley que ordene gasto o que genere beneficios tributarios debe estar acompañada de un informe sobre su impacto fiscal, el cual debe ser consistente con el Marco Fiscal y debe especificar las fuentes de ingreso adicional que van a financiar el nuevo gasto.

En este sentido, el trámite legislativo en el Congreso de la República debe consultar la sostenibilidad de las finanzas públicas, y debe tener como referencia las metas fiscales contenidas en el Marco Fiscal de Mediano Plazo, con el fin de que sus disposiciones se encuentren acordes con la capacidad de gasto del Estado y de los contribuyentes.

Con el fin de garantizar la transparencia fiscal de las iniciativas legislativas, este capítulo presenta un cálculo del impacto de las leyes que fueron sancionadas durante la vigencia 2010, ya sea sobre el balance fiscal del Gobierno Central o sobre el resto del sector público.

Se considera que una ley tiene impacto fiscal si representa un gasto nuevo o un mayor valor sobre gastos ya existentes. Estos costos pueden ser transitorios si se aplican para un número determinado de vigencias fiscales o permanentes si se aplican para todas las vigencias posteriores a la sanción de la ley correspondiente, al menos hasta que una disposición contraria los dé por concluidos.

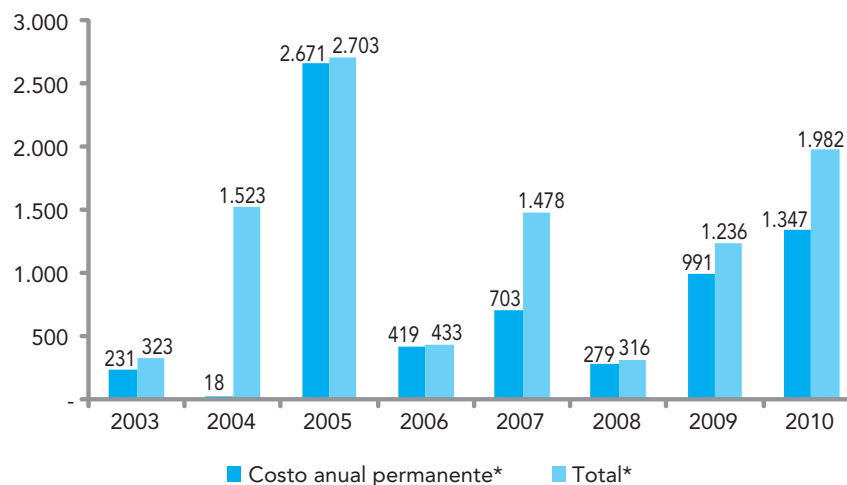
En 2010 fueron sancionadas 59 leyes, de las cuales 28 (47%) no tienen impacto fiscal sobre las finanzas públicas. De las 31 leyes restantes, 19 presentan costos con suficiente información para ser cuantificados,

mientras que 12 leyes tienen impacto fiscal, pero no existe información precisa para determinar su monto en la actualidad.

De esta manera, los cálculos realizados por la Dirección General de Presupuesto Público Nacional (DGPPN) del Ministerio de Hacienda y Crédito Público no corresponden a una estimación del costo total de las leyes, sino de aquellos costos con suficiente información para realizar el cálculo.

Como se muestra en detalle a continuación, los cálculos realizados presentan un costo estimado de \$2 billones, cifra superior a la de las cuatro vigencias anteriores (Gráfico 5.1). De dicho monto, \$1.347 mm (68%) son de carácter permanente, mientras que el monto restante (\$635 mm, 32% del total) es de carácter transitorio.

Gráfico 5.1: Evolución de los costos estimados de las leyes
(\$ miles de millones - precios constantes de 2010)



* Tanto los costos permanentes como los totales corresponden a su porción cuantificable. Todas las cifras corresponden a las estimaciones para el Marco Fiscal de Mediano Plazo correspondiente.

Del conjunto de leyes sancionadas en 2010 (con costo cuantificable), se destacan:

- Ley 1430, "Por medio de la cual se dictan normas tributarias de control y para la competitividad". El costo asociado con esta ley corresponde

a las obligaciones que asume el Gobierno Nacional y que eran previamente financiadas con la sobretasa a la energía eléctrica, la cual fue desmontada por esta ley.

- Ley 1390, *“Por medio de la cual la Nación se asocia y rinde homenaje al municipio de Campoalegre, en el departamento del Huila, con motivo de los doscientos (200) años de su fundación y se dictan otras disposiciones”*. Las obras que dispone esta ley incluyen la pavimentación de 11 kilómetros de vía nacional, recuperación de vías terciarias, adecuación de alumbrado público y ampliación de los sistemas de gasoducto y alcantarillado.
- Ley 1399, *“Por medio de la cual la Nación se asocia a la celebración de los 250 años de la fundación del municipio de San Vicente Ferrer, en el departamento de Antioquia, y se dictan otras disposiciones”*. Esta ley dispone, entre otros, la pavimentación y rehabilitación de vías y construcción de obras de acueducto y alcantarillado.
- Ley 1428, *“Por la cual se modifica el artículo 3º de la Ley 1117 de 2006, por la cual se expiden normas sobre normalización de redes eléctricas y de subsidios para estratos 1 y 2”*. Mediante esta ley se limita el crecimiento de las tarifas del servicio público domiciliario de energía eléctrica y de gas combustible distribuido por red de tuberías, para los usuarios pertenecientes a los estratos socioeconómicos 1 y 2, a través de subsidios, entre 2011 y 2014.
- Ley 1382, *“Por la cual se modifica la Ley 685 de 2001, Código de Minas”*. El costo asociado a esta ley corresponde a la fiscalización y seguimiento de los títulos mineros.
- Ley 1424, *“Por la cual se dictan disposiciones de justicia transicional que garanticen verdad, justicia y reparación a las víctimas de desmovilizados de grupos organizados al margen de la ley, se conceden beneficios jurídicos y se dictan otras disposiciones”*. El costo corresponde al fortalecimiento de la Procuraduría, Defensoría y Fiscalía, entre otros organismos, con el fin de dotarlos de condiciones para el cumplimiento de lo dispuesto en esta ley.
- Ley 1414, *“Por la cual se establecen medidas especiales de protección para las personas que padecen epilepsia, se dictan los principios y*

lineamientos para su atención integral". El costo incluye medidas para la atención de más de 340.000 personas que sufren de epilepsia.

Cuadro 5.1: Leyes sancionadas en 2010 con impacto fiscal
Miles de millones de pesos

No. Ley	Epígrafe	Costo (miles de millones de pesos)	Tipo de costo
1373	Por la cual se garantiza la vacunación gratuita y obligatoria a toda la población colombiana, objeto de la misma, y se actualiza el programa ampliado de inmunizaciones (PAI)	119	Permanente
1382	Por la cual se modifica la Ley 685 de 2001, Código de Minas	155	Permanente
1383	Por la cual se reforma la Ley 769 de 2002, Código Nacional de Tránsito, y se dictan otras disposiciones	0	Permanente
1384	Ley Sandra Ceballos, por la cual se establecen las acciones para la atención integral del cáncer en Colombia	67	Transitorio
1388	Por el derecho a la vida de los niños con cáncer en Colombia	29	Permanente
1390	Por medio de la cual la Nación se asocia y rinde homenaje al municipio de Campoalegre, en el departamento del Huila, con motivo de los doscientos (200) años de su fundación y se dictan otras disposiciones.	219	Transitorio
1392	Por medio de la cual se reconocen las enfermedades huérfanas como de especial interés y se adoptan normas tendientes a garantizar la protección social por parte del Estado colombiano a la población que padece de enfermedades huérfanas y sus cuidadores.	89	Permanente
1396	Por la cual se rinde homenaje al eximio general y mártir de la Patria Rafael Uribe Uribe, en el Sesquicentenario de su nacimiento en el municipio de Valparaíso (Antioquia), y se dictan otras disposiciones.	5	Transitorio
1398	Por medio de la cual la Nación se asocia a la celebración de los 160 años de la fundación del municipio de Caldas, en el departamento de Antioquia, y se dictan otras disposiciones.	6	Transitorio

No. Ley	Epígrafe	Costo (miles de millones de pesos)	Tipo de costo
1399	Por medio de la cual la Nación se asocia a la celebración de los 250 años de la fundación del municipio de San Vicente Ferrer, en el departamento de Antioquia, y se dictan otras disposiciones.	162	Transitorio
1405	Por medio de la cual se modifican algunos artículos del Decreto-Ley 1790 de 2000, modificado por la Ley 1104 de 2006, Decreto-Ley 1791 de 2000 y se dictan otras disposiciones, "por el cual se modifica el Decreto que regula las normas de carrera del personal de oficiales y suboficiales de las Fuerzas Militares".	0	Permanente
1406	Por la cual se modifica la Ley 75 de 1989, "Por la cual la Nación rinde honores a la memoria del doctor Luis Carlos Galán Sarmiento" con ocasión del vigésimo aniversario de su fallecimiento.	8	Transitorio
1408	Por la cual se rinde homenaje a las víctimas del delito de desaparición forzada y se dictan medidas para su localización e identificación.	55	\$44 mm, permanente, \$11 mm, transitorio
1412	Por medio de la cual se autoriza la realización de forma gratuita y se promueve la ligadura de conductos deferentes o vasectomía y la ligadura de trompas de Falopio como formas para fomentar la paternidad y la maternidad responsable.	1	Permanente
1413	Por medio de la cual se regula la inclusión de la economía del cuidado en el sistema de cuentas nacionales con el objeto de medir la contribución de la mujer al desarrollo económico y social del país y como herramienta fundamental para la definición e implementación de políticas públicas.	14	Permanente
1414	Por la cual se establecen medidas especiales de protección para las personas que padecen epilepsia, se dictan los principios y lineamientos para su atención integral.	139	Permanente
1424	Por la cual se dictan disposiciones de justicia transicional que garanticen verdad, justicia y reparación a las víctimas de desmovilizados de grupos organizados al margen de la ley, se conceden beneficios jurídicos y se dictan otras disposiciones.	148	Permanente
1428	Por la cual se modifica el artículo 3° de la Ley 1117 de 2006, "Por la cual se expiden normas sobre normalización de redes eléctricas y de subsidios para estratos 1 y 2".	158	Transitorio
1430	Por medio de la cual se dictan normas tributarias de control y para la competitividad.	609	Permanente
TOTAL		1.982	

Cuadro 5.2: Leyes sancionadas en 2010 con impacto fiscal sin cuantificar
Miles de millones de pesos

No. Ley	Epígrafe
1379	Por la cual se organiza la red nacional de bibliotecas públicas y se dictan otras disposiciones.
1384*	Ley Sandra Ceballos, por la cual se establecen las acciones para la atención integral del cáncer en Colombia.
1385	Por medio de la cual se establecen acciones para prevenir el síndrome de alcoholismo fetal en los bebés por el consumo de alcohol de las mujeres en estado de embarazo, y se dictan otras disposiciones.
1388*	Por el derecho a la vida de los niños con cáncer en Colombia.
1389	Por la cual se establecen incentivos para los deportistas y se reforman algunas disposiciones de la normatividad deportiva.
1400	Por medio de la cual la Nación se asocia a la celebración del centenario del natalicio del ex Gobernador, doctor Mario Aramburu Restrepo y rinde homenaje al municipio de Andes en el departamento de Antioquia, y se dictan otras disposiciones
1401	Por medio de la cual la Nación se asocia a la celebración de los 350 años de la fundación del municipio de San Pedro de los Milagros en el departamento de Antioquia, y se dictan otras disposiciones.
1402	Por medio de la cual la Nación se asocia a la celebración de los 50 años de la Diócesis de El Espinal, y se declara monumento nacional a la catedral de El Espinal, en el departamento del Tolima.
1407	Por la cual se expide el Código Penal Militar.
1417	Por medio de la cual la nación se asocia a la celebración de los 200 años del municipio de Anorí, departamento de Antioquia.
1419	Por la cual se establecen los lineamientos para el desarrollo de la Telesalud en Colombia.
1422	Por la cual se establece exención general de impuestos para la realización del Campeonato Mundial Masculino de Fútbol Sub 20.
1423	Por la cual se modifica la Ley 71 del 15 de diciembre de 1986, "por la cual se autoriza la emisión de una estampilla Pro-Universidad de La Guajira, y se establece su destinación".

*Las leyes 1384 y 1388 presentan costos cuantificables (cuadro 5.1, pero también representan gastos sin cuantificar). Los costos no cuantificables en ambos casos corresponden a las redes de apoyo social para la atención de pacientes con cáncer y un familiar próximo o acudiente en el caso de los niños.

Cuadro 5.3: Leyes sancionadas en 2010 sin impacto fiscal

No. Ley	Epígrafe
1374	Por medio de la cual se crea el Consejo Nacional de Bioética y se dictan otras disposiciones.
1375	Por la cual se establecen las tasas por la prestación de servicios a través del Sistema Nacional de Identificación y de Información del Ganado Bovino (SINIGAN)
1376	Por la cual se extiende el término de vigencia del Fondo de Apoyo Financiero para la Energización de Zonas Rurales Interconectadas (FAER) y se dictan otras disposiciones.
1377	Por medio de la cual se reglamenta la actividad de reforestación comercial.
1378	Por la cual se regula la cesión del IVA de licores a cargo de las licoreras departamentales en lo correspondiente al descuento del impuesto para los productores oficiales.
1380	Por la cual se establece el Régimen de Insolvencia para la Persona.
1381	Por la cual se desarrollan los artículos 7º, 8º, 10 y 70 de la Constitución Política, y los artículos 4º, 5º y 28 de la Ley 21 de 1991 (que aprueba el Convenio 169 de la OIT sobre pueblos indígenas y tribales), y se dictan normas sobre reconocimiento, fomento, protección, uso, preservación y fortalecimiento de las lenguas de los grupos étnicos de Colombia y sobre sus derechos lingüísticos y los de sus hablantes.
1386	Por la cual se prohíbe que las entidades territoriales deleguen, a cualquier título, la administración de los diferentes tributos a particulares, y se dictan otras disposiciones,
1387	Por medio de la cual la Nación rinde homenaje y exalta la vida del ilustre ciudadano José Fernando Castro Caycedo, ex Congresista de la República.
1391	Por medio de la cual se modifica el Decreto-ley 1481 de 1989 y se dictan otras disposiciones, "por el cual se determinan la naturaleza, características, constitución, regímenes interno, de responsabilidad y sanciones, y se dictan medidas para el fomento de los fondos de empleados".
1393	Por la cual se definen rentas de destinación específica para la salud, se adoptan medidas para promover actividades generadoras de recursos para la salud, para evitar la evasión y la elusión de aportes a la salud, se redireccionan recursos al interior del sistema de salud y se dictan otras disposiciones.
1394	Por la cual se regula un Arancel Judicial.
1395	Por la cual se adoptan medidas en materia de descongestión judicial.
1397	Por medio de la cual se modifica la Ley 769 de 2002, "por la cual se expide el Código Nacional de Tránsito Terrestre, y se dictan otras disposiciones".
1404	Por la cual se crea el programa escuela para padres y madres en las instituciones de educación preescolar, básica y media del país.

No. Ley	Epígrafe
1408	Por la cual se rinde homenaje a las víctimas del delito de desaparición forzada y se dictan medidas para su localización e identificación.
1409	Por la cual se reglamenta el ejercicio profesional de la Archivística, se dicta el Código de Ética, y otras disposiciones.
1410	Por medio de la cual se aprueba el "Protocolo a la Convención Americana sobre Derechos Humanos Relativo a la Abolición de la Pena de Muerte", adoptado en Asunción (Paraguay), el 8 de junio de 1990, en el Vigésimo Período Ordinario de Sesiones de la Asamblea General de la Organización de Estados Americanos (OEA).
1411	Por medio de la cual se aprueba el "Acuerdo en Materia de Informes Anuales sobre Derechos Humanos y Libre Comercio entre la República de Colombia y Canadá", hecho en Bogotá el día 27 de mayo de 2009.
1415	Por medio de la cual se establecen los requisitos y mecanismos ágiles para la postulación, asignación y aplicación de subsidios familiares de vivienda para la población rural afectada por desastres naturales, calamidad pública o emergencia, o con viviendas en zonas de alto riesgo.
1416	Por medio de la cual se fortalece al ejercicio del control fiscal.
1418	Por medio de la cual se aprueba la "Convención Internacional para la Protección de todas las Personas contra las Desapariciones Forzadas", adoptada en Nueva York el 20 de diciembre de 2005.
1420	Por la cual se decreta el Presupuesto de Rentas y Recursos de Capital y Ley de Apropriaciones para la vigencia fiscal del 1° de enero al 31 de diciembre de 2010.
1421	Por medio de la cual se prorroga la Ley 418 de 1997, prorrogada y modificada por las Leyes 548 de 1999, 782 de 2002 y 1106 de 2006, "por la cual se consagran unos instrumentos para la búsqueda de la convivencia, la eficacia de la justicia y se dictan otras disposiciones".
1425	Por medio de la cual se derogan artículos de la Ley 472 de 1998 Acciones Populares y Grupo - Incentivos-, "por la cual se desarrolla el artículo 88 de la Constitución Política de Colombia en relación con el ejercicio de las acciones populares y de grupo y se dictan otras disposiciones".
1426	Por la cual se modifica la Ley 599 de 2000, relativa a las conductas punibles que atentan contra los bienes jurídicamente protegidos de los defensores de derechos humanos y periodistas, "por la cual se expide el Código Penal".
1427	Por la cual se modifica la naturaleza jurídica de la empresa Servicio Aéreo a Territorios Nacionales (Satena) y se dictan otras disposiciones.
1429	Por la cual se expide la Ley de Formalización y Generación de Empleo.

Capítulo VI

6. DEUDAS NO EXPLÍCITAS Y CONTINGENTES

Las mediciones fiscales generalmente sólo incluyen lo que se puede llamar pasivos tradicionales reconocidos contablemente pero dejan de lado en el análisis el impacto que pudiera tener la materialización de alguna obligación contingente, bien sea por su difícil valoración o porque sus efectos fiscales sólo se ven reflejados en el momento en que se materialice el evento contingente.

Los pasivos contingentes en general, son obligaciones pecuniarias sometidas a condición⁷², es decir, obligaciones sobre las cuales no se tiene certeza respecto a su valor o al momento en el cual se harán exigibles, ya que son determinados por la ocurrencia de un evento futuro. Por otro lado, las deudas no explícitas corresponden a aquellas 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.

Como se mencionó anteriormente, la Ley 819 de 2003 exige la inclusión, dentro del Marco Fiscal de Mediano Plazo, de una relación de los pasivos contingentes y de deudas no explícitas que pudieran afectar la situación financiera de la Nación.

Así mismo, dicha Ley establece que la valoración de los pasivos contingentes nuevos que resulten de la celebración de operaciones de crédito público, así como de 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, deberán ser aprobadas por la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional (DGCPTN) del Ministerio de Hacienda y Crédito Público y se manejarán de acuerdo con lo establecido en esta Ley.

⁷² Ley 448 de 1998, artículo 1°.

Como se aprecia en el Cuadro 6.1 para el año 2011, las deudas no explícitas y los pasivos contingentes ascienden a 148% del PIB, mostrando una disminución de 10% del PIB frente al año anterior, debido principalmente a la disminución de la deuda específica por Sentencias y Conciliaciones que cayó 8% del PIB⁷³. Estas cifras incluyen un proceso entablado en contra del Instituto Colombiano de Reforma Agraria (INCORA) en liquidación⁷⁴. Para 2011, este proceso representa una deuda contingente de 59% del PIB, aunque fue calificado con una probabilidad media-baja de condena por lo que también se presenta el total de las deudas no explícitas y contingentes sin INCORA que ascienden a 89% del PIB.

Cuadro 6.1: Deudas no explícitas y contingentes

CONCEPTO	2010-2020		2011-2021	
	\$ mm	% PIB	\$ mm	% PIB
Deudas no Explícitas	425.719	77,8%	437.074	76,1%
Deuda Pensional	421.699	77,1%	434.170	75,6%
Cesantías Retroactivas	4.020	0,73%	2.904	0,51%
Pasivos Contingentes con INCORA	437.194	80%	410.896	72%
<i>Pasivos Contingentes sin INCORA</i>	100.152	18%	73.168	13%
Concesiones en infraestructura*	2.049	0,37%	1.552	0,27%
Operaciones de crédito público	1.820	0,33%	1.220	0,21%
Sentencias y Conciliaciones con INCORA	433.325	79%	408.124	71%
<i>Sentencias y Conciliaciones sin INCORA</i>	96.283	18%	70.397	12%
INCORA	337.042	62%	337.727	59%
Total sin INCORA	525.871	96%	510.242	89%
Total con INCORA	862.913	158%	847.970	148%

⁷³ A diferencia del MFMP de 2010, cuando reportaron 77 entidades del orden nacional para el cálculo del pasivo contingente, para el presente año el cálculo incluyó noventa y un (91) entidades que hacen parte del Presupuesto General de la Nacional.

⁷⁴ El INCORA está a cargo del Ministerio de Agricultura y Desarrollo Rural. Este proceso obtuvo un fallo favorable en primera instancia para el Ministerio de Agricultura.

Fuente: Departamento Nacional de Planeación (DNP) y Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP): Dirección General de Presupuesto Público Nacional (DGPPN), Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional (DGCTN). Cálculos: Dirección General de Política Macroeconómica (DGPM).

6.1. Pasivos contingentes

6.1.1. Pasivos contingentes en infraestructura

El Gobierno Nacional, con el fin de mantener el ritmo de inversiones en infraestructura, sin acudir al endeudamiento público, ha recurrido a la

vinculación de capital privado para emprender obras de gran envergadura que promuevan el desarrollo regional y la competitividad del país. Los procesos de concesión han sido en Colombia, el mecanismo relevante de participación privada, mediante el cual el Estado se asocia con una empresa privada para que esta financie, construya, opere, mantenga y explote una obra de infraestructura pública.

Al vincular a un privado en la construcción de infraestructura, se realiza una asignación de riesgos, con el fin de que cada una de las partes asuma los riesgos que mejor pueda manejar y a un menor costo. Es así como en los proyectos de concesiones de infraestructura se incorporan principalmente pasivos contingentes relacionados con garantías de tráfico, soportes geológicos prediales, ambientales y en general contingencias asociadas a los riesgos asumidos por la Nación. Como se observa en el Cuadro 6.2, durante los últimos años se ha buscado reasignar los riesgos a la parte que mejor pueda gestionarlos y a un menor costo, es así como se migró de una asignación de riesgos en la cual la mayoría de los riesgos eran asumidos por el Estado, a una asignación en la cual sólo los riesgos que sean endógenos al Estado quedan en cabeza de la Entidad Estatal.

Cuadro 6.2: Evolución de los criterios de asignación de riesgos en contratos de concesiones viales

Riesgo	Primera Generación		Segunda Generación		Tercera Generación	
	Privado	Público	Privado	Público	Privado	Público
Construcción	X	Parcial	X		X	
Tráfico		X	X		X	
Tarifa de Peajes		X		X		X
Predios		X		X	Gestión	X
Licencia Ambiental		X		X	Gestión	X
Tributario	X		X		X	
Cambiario	X	X	Parcial		X	Parcial
Fuerza Mayor (asegurable)	X		X		X	
Fuerza Mayor (No asegurable)		X		X		X
Financiación	X		X		X	

Fuente: Ministerio de Transporte y Departamento Nacional de Planeación

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 y que puedan generar una obligación pecuniaria del Estado hacia un contratista, dichas obligaciones contingentes tendrán que ser cubiertas por aportes al Fondo de Contingencias de las Entidades Estatales⁷⁵.

Las técnicas de modelaje para la valoración de riesgos se pueden clasificar en dos: modelos paramétricos y modelos de simulación. La aplicación de unos u otros depende esencialmente de la información con la que se dispone, es decir, si se conoce o no la distribución de la variable generadora del riesgo. Si se puede estimar una distribución confiable de la variable de riesgo por medio de parámetros estadísticos simples (e.g. media y volatilidad), entonces es posible usar un modelo paramétrico. Por otro lado, cuando la estimación de las distribuciones no es confiable, es necesario realizar un modelo de simulación para cuantificar la contingencia. En cualquiera de los dos casos anteriores, se toma el valor en riesgo al 95% de confianza, con el fin de tomar escenarios extremos y de esta forma evitar volatilidades presupuestales.

En el Cuadro 6.3 se presenta el pasivo contingente calculado para el periodo 2011-2021, desagregando la concesión y el riesgo que genera la obligación contingente.

En la primera generación de concesiones, la Nación garantiza tarifas, tráfico, ingreso y tasa interna de retorno, contando con un ingreso mínimo garantizado durante toda la vigencia del contrato. El mecanismo de Ingreso Mínimo Garantizado se activa cuando los ingresos anuales del concesionario son inferiores al ingreso mínimo garantizado, caso en el que el Estado debe pagarle la diferencia de ingresos al concesionario, y esta diferencia es lo que constituye un potencial pasivo contingente para la entidad contratante.

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. En estos contratos se procuró transferir

⁷⁵ Véase en el Gráfico 6.1 el perfil de aportes al Fondo de Contingencias.

una mayor porción de los riesgos a los concesionarios desde el diseño hasta la operación, y se introduce el concepto de ingreso esperado, lo cual implica la flexibilización del plazo de la reversión del proyecto al concedente hasta que el concesionario obtenga el ingreso esperado solicitado en la propuesta licitatoria. Así, la concesión expira cuando el concesionario alcanza el ingreso esperado. Este mecanismo constituye una garantía de ingresos totales para la concesión, pero al operar sobre el plazo de la misma no implican gasto fiscal.

Los contratos de tercera generación son de plazo variable, en este tipo de contratos, se amplía la transferencia de riesgos al concesionario, se incluyen dentro de su estructuración estudios sobre el impacto social y ambiental de los proyectos, y se da una prioridad adicional a la estructuración financiera de los mismos, con el ánimo de garantizar una adecuada financiación. El concesionario asume el riesgo de gestión predial y de adquisición de licencias ambientales. Estos contratos también están enmarcados dentro del concepto de ingreso esperado; el aspecto central de este tipo de contratos es la reducción del riesgo de demanda al ajustar el plazo de acuerdo a la obtención de ingresos.

Adicionalmente, en los últimos años se han adjudicado proyectos bajo el esquema de línea de ingreso real, el cual conserva la asignación de riesgos de los contratos de tercera generación y al igual que el esquema de ingreso esperado, opera sobre el plazo de la concesión, es decir, esta expira cuando el concesionario obtenga el valor presente de los ingresos licitados. Así, el valor presente de los ingresos se obtiene descontando los ingresos percibidos por el concesionario por aportes estatales y recaudo de peajes.

Dentro de los riesgos asumidos por la Nación en el marco de las concesiones viales sobresalen los siguientes riesgos:

- **Riesgo Predial:** Ocurre cuando el valor de los predios necesario para la construcción sobrepasa el valor presupuestado, generalmente este riesgo es compartido entre el concesionario y la Nación
- **Riesgo Geológico:** Es una garantía parcial para cubrir los sobrecostos de obra derivados únicamente de riesgos geológicos en la construcción de obras de gran dificultad en zonas inestables como la construcción de túneles y viaductos.

- **Soporte ingreso o ingreso mínimo garantizado:** Es un mecanismo mediante el cual se le garantiza un valor de ingreso determinado en cada año de operación, si el ingreso generado es inferior al ingreso garantizado, la Nación compensa la diferencia.
- **Tarifario:** Está relacionado con la disminución unilateral de tarifas por parte del Estado; por tanto, la reducción de los ingresos del concesionario producto de dicha decisión gubernamental será compensada por el concedente al concesionario.
- **Ambiental:** Ocurre cuando las obligaciones que emanan de las licencias ambientales y los planes de manejo ambiental, resultan más costosas de lo presupuestado.
- **Diseños:** Se relaciona con la variación del valor de las obras como consecuencia del cambio de diseños o los resultados de los diseños de detalle.
- **Soporte de ingreso esperado:** Ocurre cuando una vez agotado el plazo máximo de la concesión, el concesionario no logró el ingreso esperado solicitado en su propuesta licitatoria. En este escenario la Nación le compensará la diferencia entre el ingreso esperado licitado y el ingreso efectivamente recaudado en el plazo de la concesión. (Este mecanismo sólo aplica para algunos contratos de tercera generación).

Cuadro 6.3: Pasivo contingente en infraestructura vial 2011-2021

GENERACIÓN	Concesión	Riesgo	Total \$ MM
PRIMERA GENERACIÓN	Autocafé (Armenia-Pereira- Manizales)	Soporte de ingresos	3,1
	Desarrollo Vial del Oriente de Medellín	Soporte de ingresos	821,0
	Malla Vial del Meta	Soporte de ingresos	152,9
TERCERA GENERACIÓN	Bogotá - Girardot	Predial	23,4
		Geológico	0,0
	Rumichaca -Pasto	Soporte Ingreso	19,6
	Zona Met. Bucaramanga	Soporte Ingreso	23,1
		Tributario	0,0
	Córdoba - Sucre	Predial	72,7
	Girardot-Ibagué-Cajamarca	Tributario	0,0
	Área Met. Cúcuta	Predial	24,4
		Tarifario	36,3
Ruta Caribe	Predial	39,5	
LÍNEA DE INGRESO REAL	"Bogotá - Villavicencio (Comenzó siendo de primera generación)"	Predial	9,3
		Ambiental	13,1
		Diseños	66,7
		Geológico	30,2
	Ruta Sol Sector 1	Laudo	25,3
		Geológico	40,0
	Ruta Sol Sector 2	Predial	1,6
		Predial	16,7
	Ruta Sol Sector 3	Predial	21,7
		Ingreso Esperado	33,5
Américas 1	Predial	8,6	
	No instalación Casetas	69,1	
Total			1.552

Pesos constantes de 2010

Fuente: Planes de Aportes aprobados por la DGCPTN y DNP.

Los pasivos contingentes asociados con las concesiones, representan el 0,27% del PIB. La valoración de estas contingencias en 2010 correspondía

al 0,37% del PIB, como se evidencia en el Cuadro 6.4. La variación corresponde a las modificaciones de los planes de aportes realizados en el marco del proceso de seguimiento periódico establecido por el artículo 47 del Decreto 423 de 2001.

Particularmente, en el último año se realizaron seis revisiones de los planes de aportes para concesiones viales a cargo del INCO, y se destacan los siguientes ajustes respecto a la valoración del año pasado:

- Se eliminó el plan de aportes para la concesión de Autopistas de la Montaña, ya que el riesgo de mantenimiento periódico marginal, soportado por el plan de aportes, se calificó por fuera del área de riesgo hasta tanto no se cuente con los estudios que se encuentra adelantando el concesionario.
- Se eliminó el plan de aportes por soporte de ingreso de la concesión Pereira - La Victoria, ya que el plazo para la aplicación de dicho soporte venció en el primer semestre de 2010.

Cuadro 6.4: Pasivo contingente en infraestructura vial

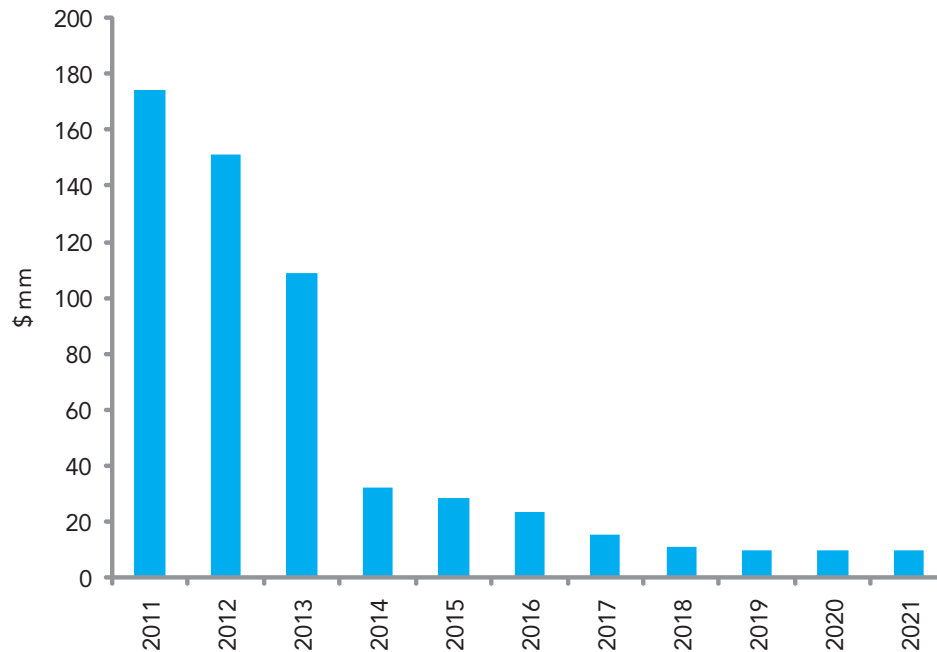
Pasivo contingente	2010-2020		2011-2021	
	\$ mm	% PIB	\$ mm	% PIB
Concesiones en Infraestructura	2.049	0,37%	1.552	0,27%

Pesos constantes de 2010

Fuente: Planes de aportes aprobados por la DGCPN y DNP.

En el Gráfico 6.1 se observa una alta concentración en los tres primeros años del perfil de aportes al Fondo de Contingencias que se puede explicar por la participación de aquellos riesgos que se materializan en las etapas iniciales de las concesiones viales, como es el caso del riesgo predial, geológico y ambiental, los cuales en la mayoría de los casos son compartidos entre el concesionario y el concedente (Gráfico 6.1)

Gráfico 6.1: Perfil de aportes Fondo de Contingencias



Pesos constantes de 2010

Fuente: Subdirección de Riesgo - DGCPNT.

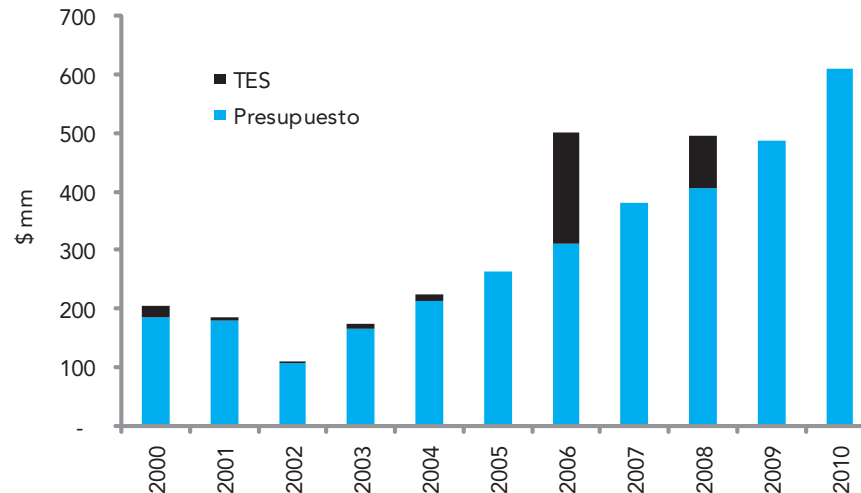
6.1.2 Pasivos contingentes por sentencias y conciliaciones

Los pasivos contingentes por actividad litigiosa son generados por los eventuales fallos en contra del Estado, en procesos judiciales que puedan generar indemnizaciones a terceros. Desde el año 2000 se han realizado pagos por \$3,3 billones mediante el rubro de sentencias y conciliaciones, de los cuales el Sector Defensa presenta la mayor participación con el 50,1% (\$1,6 billones), seguido por el Sector Justicia con el 14,6% (\$0,4 billones) y el Sector Transporte con el 10,6% (\$0,35 billones).

Como se puede observar en el Gráfico 6.2, existe una tendencia creciente en el pago de demandas en contra de la Nación. Los recursos para atender dichas obligaciones proceden tanto del presupuesto Nacional como de la emisión de TES⁷⁶.

⁷⁶ De acuerdo con el artículo 29 de la Ley 446 de 1996, el MHCP podrá reconocer como deuda pública las sentencias y conciliaciones judiciales cuando: la Nación o uno de los órganos que hagan parte del Presupuesto General de la Nación, resulten obligados a cancelar sumas de dinero y podrán ser atendidas mediante la emisión de bonos.

Gráfico 6.2: Pago anual por sentencias y conciliaciones



Pesos Constantes de 2010.

Cálculos: Subdirección de Riesgo – DGCPN.

Fuente: Subdirección de Análisis y Consolidación Presupuestal – DGPN.

Al igual que en años anteriores, los pagos efectuados por sentencias y conciliaciones presentan una alta concentración en pocas entidades (Gráfico 6.3).

Gráfico 6.3: Concentración de pagos efectuados por procesos judiciales en 2010

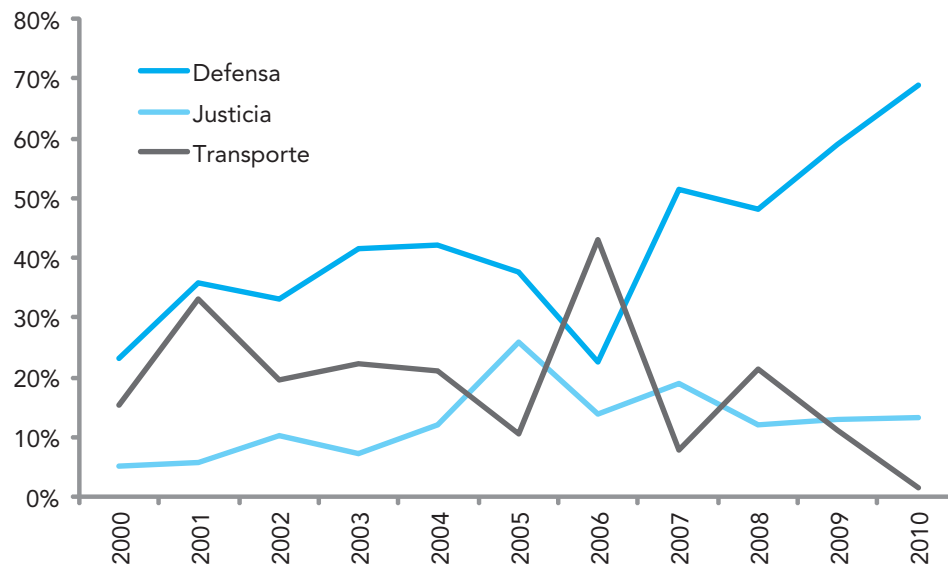


Cálculos: Subdirección de Riesgo – DGCPN.

Fuente: Subdirección de Análisis y Consolidación Presupuestal – DGPN.

En la vigencia 2010, el sector defensa concentró el 69% de los pagos efectuados, participación que ha venido creciendo en los últimos años, contrario a otros sectores como transporte donde se observa un descenso de la participación en el total pagado (Gráfico 6.4).

Gráfico 6.4: Participación histórica por Sectores



Cálculos: Subdirección de Riesgo – DGCPTN.

Fuente: Subdirección de Análisis y Consolidación Presupuestal – DGPN y Subdirección de Financiamiento Interno – DGCPTN.

Para el cálculo del pasivo contingente por sentencias y conciliaciones, la Subdirección de Riesgos de la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional ha venido desarrollando diferentes metodologías, las cuales han sido actualizadas de acuerdo con la realidad judicial del país. La metodología vigente, considera las demandas en contra de las entidades estatales del orden central que son interpuestas en las siguientes jurisdicciones: Ordinaria⁷⁷, Administrativa⁷⁸ y Constitucional⁷⁹.

La metodología se basa en un árbol probabilístico que representa la dinámica de los procesos litigiosos cursados en contra de la Nación.

⁷⁷ Regida por la Corte Suprema de Justicia, donde se administran procesos civiles, laborales y penales. Dentro de la clasificación empleada para la modelación encontramos diferentes acciones como lo son: ordinario laboral, ejecutivo laboral y fuero sindical, entre otras.

⁷⁸ La institución máxima es el Consejo de Estado. Dentro de las acciones de esta jurisdicción encontramos: nulidad simple, nulidad y restablecimiento del derecho, reparación directa y contractuales administrativas, entre otras.

⁷⁹ Regida por la Corte Constitucional. Dentro de las acciones más significativas encontramos los procesos por: acción popular, acción de grupo, acción de cumplimiento y otras constitucionales.

Dichos procesos empiezan cuando la entidad es demandada, después de surtida la etapa de conciliación prejudicial. Los procesos se ubican dentro del árbol probabilístico de acuerdo al fallo que se produce en cada una de las instancias que tienen que surtir hasta el fallo definitivo o sentencia final. Estos fallos pueden ser favorables o desfavorables para los intereses defendidos por la Nación.

El objetivo principal de la metodología es estimar la probabilidad de fallo en contra, para cada uno de los procesos instaurados en contra de la Nación y en los cuales exista una posible responsabilidad fiscal por el pago de las sentencias definitivas. Para efectos del cálculo de la probabilidad de fallo en contra, se toma tanto la información histórica de procesos en jurisdicciones y con acciones similares al proceso en análisis, así como la valoración cualitativa suministrada por los apoderados de cada proceso.

Es importante resaltar que para la valoración y gestión de riesgos por actividad litigiosa, es de vital importancia contar con una base de datos confiable, que concentre de forma estandarizada la información relevante tanto para el cálculo del contingente, como para generar políticas de prevención de daño antijurídico y herramientas para mitigar el impacto fiscal que tienen los pagos por sentencias y conciliaciones.

Para el cálculo del contingente litigioso, se utilizó la información registrada por noventa y un (91) entidades que hacen parte del Presupuesto General de la Nación, en el Sistema Único de Información Litigiosa (LITIGOB) fase II, administrado por el Ministerio del Interior y de Justicia, con corte a 30 de abril de 2011.

En el Cuadro 6.5 se resumen las principales estadísticas de la valoración del contingente por procesos judiciales en contra de la Nación. Es importante destacar el incremento en el número de entidades que reportaron información en LITIGOB fase II, el incremento significativo del número de procesos reportados y el aumento en casi 20% en la cantidad de procesos valorados frente a los reportados, permitiendo que el contingente se acerque en mayor medida a la realidad. Con base en las estadísticas que se presentan a continuación (Cuadro 6.5), se puede evidenciar un mayor compromiso de las entidades para reportar las demandas activas en su contra, un mayor grado de estandarización de la información dentro de LITIGOB y el problema fiscal al que se enfrenta el Estado.

Cuadro 6.5: Estadísticas de la Base de Datos

	2010	2011	Variación
Número de Entidades	76	91	19,7%
Número de procesos reportados	72.318	146.508	102,6%
Procesos valorados	60.195	143.528	138,4%
Relación	83%	98%	17,7%
Total pretensiones*	1.034	982	-5,0%
Total contingente*	433	408	-5,8%
Relacion pretensión/Contingente	42%	42%	-0,8%

*Billones de pesos constantes de 2010.
Cálculos: Subdirección de Riesgo – DGCPTN.
Fuente: LITIGOB.

Para el cálculo del contingente se llevó a cabo una depuración minuciosa de la base de datos, donde se encontraron procesos duplicados, esto debido a que el mismo proceso lo reportaban tanto las entidades principales como las secundarias; se lograron identificar errores de digitación en las pretensiones⁸⁰ de los procesos judiciales de diversas entidades; y se incluyeron nuevos procesos relacionados por captación ilegal de dineros.

El pasivo contingente por sentencias y conciliaciones es de \$408,124 mm de pesos constantes de diciembre de 2010, para el periodo 2011 – 2021, como lo muestra el Cuadro 6.6, presentando una disminución de 5,8%, frente al reportado en la vigencia anterior. A pesar de que el número de procesos incluidos en el cálculo aumentó considerablemente, el valor de las pretensiones no se comportó de forma similar debido a los errores encontrados en la base de datos dentro del proceso de depuración mencionado anteriormente.

Cuadro 6.6: Valor contingente por sentencias y conciliaciones

Pasivo Contingente	2010-2020		2011-2021		Variación
	\$ MM	% PIB	\$ MM	% PIB	
Sentencias y Conciliaciones con INCORA	433.325	79,2%	408.124	71,1%	-5,8%
<i>Sentencias y Conciliaciones sin INCORA</i>	96.283	17,6%	70.397	12,3%	-26,9%
<i>INCORA*</i>	337.042	61,6%	337.727	58,8%	0,2%

* Proceso No. 2003 - 0230801 cuyo contingente representa 58,8% del PIB
Pesos constantes de 2010
Fuente: Subdirección de Riesgo - DGCPTN

⁸⁰ Los casos más relevantes son: 1) la Corporación Autónoma Regional del Tolima (CORTOLIMA), quien el año pasado reportó ochenta y nueve (89) procesos por \$54,08 billones de pesos constantes de diciembre de 2010 y este año después de corregidos los errores, reportó ciento cincuenta y cuatro (154) procesos por \$65,2 mm de pesos constantes de diciembre de 2010; 2) el Ministerio de Agricultura y Desarrollo Rural en la vigencia 2010 reportó ochocientos cincuenta y cinco (855) procesos por \$891,75 billones y para la vigencia 2011 reportó mil ciento veinte (1.120) procesos con pretensiones por \$839,30 billones de pesos constantes de diciembre de 2010 y 3) la Superintendencia de Sociedades en la vigencia anterior reportó pretensiones por \$8,96 billones de doscientos cincuenta (250) procesos y en la vigencia actual reportó \$8.59 billones de pesos constantes de diciembre de 2010 en doscientos setenta y nueve (279) procesos.

Al igual que el año pasado se incluyó el proceso No. 2003 - 02308, que representa el 82,75% del contingente (\$337,727 mm), el cual es 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. Este proceso tiene un valor de pretensión de \$594,24 billones de pesos constantes de 2003, que indexado a diciembre de 2010 asciende a \$834,12 billones.

El motivo de esta demanda es la compensación por la presunta imposibilidad de explotación económica de 1.926 kilómetros cuadrados, que comprende el fundo denominado "Tierras del Oriente Antioqueño", sobre el cual se estableció a favor de la Nación en 1964, la extinción de derecho de dominio. Las pretensiones están sustentadas en un avalúo histórico sobre el subsuelo íntegro de los yacimientos carboníferos ubicados en el municipio de Venecia (Antioquia). Aunado a esto, se demanda por los daños causados debido a la morosidad en el trámite.

Según la defensa, el proceso obtuvo fallo favorable para la Nación en primera instancia por el Tribunal Administrativo de Antioquia, decisión apelada por el demandante. Actualmente, el proceso se encuentra en el Consejo de Estado Sala Contencioso Administrativa Sección 3ra a espera de fallo, adicionalmente el demandante no ha aportado pruebas que demuestren la propiedad del latifundio. A continuación, se presentan las entidades con mayor concentración del contingente (Cuadro 6.7).

Cuadro 6.7: Entidades con mayor concentración del contingente

Entidad	2011-2021			
	Pretensiones		Contingente	
	\$ mm	%	\$ mm	%
MINISTERIO DE AGRICULTURA Y DESARROLLO RURAL CON INCORA	839.304	85,5%	340.139	83,3%
MINISTERIO DE AGRICULTURA Y DESARROLLO RURAL SIN INCORA	5.186	0,5%	2.412	0,6%
INCORA*	834.118	85,0%	337.727	82,8%
SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA	46.229	4,7%	32.710	8,0%
FISCALÍA GENERAL DE LA NACIÓN	15.235	1,6%	4.173	1,0%
CAJA DE RETIRO DE LAS FUERZAS MILITARES	6.965	0,7%	2.893	0,7%
POLICÍA NACIONAL	7.014	0,7%	2.661	0,7%
SUPERINTENDENCIA DE SOCIEDADES	5.082	0,5%	2.524	0,6%
INSTITUTO COLOMBIANO DE DESARROLLO RURAL (INCODER)	4.835	0,5%	2.483	0,6%
MINISTERIO DE TRANSPORTE	5.359	0,5%	2.310	0,6%
MINISTERIO DE DEFENSA NACIONAL	8.358	0,9%	2.218	0,5%
MINISTERIO DE COMUNICACIONES	6.679	0,7%	2.143	0,5%
SUPERINTENDENCIA DE SERVICIOS PÚBLICOS DOMICILIARIOS	6.131	0,6%	1.811	0,4%
CONSEJO SUPERIOR DE LA JUDICATURA	6.311	0,6%	1.661	0,4%
MINISTERIO DEL INTERIOR Y DE JUSTICIA	2.535	0,3%	1.318	0,3%
MINISTERIO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO	2.750	0,3%	1.062	0,3%
MINISTERIO DE MINAS Y ENERGÍA	1.990	0,2%	899	0,2%
SUPERINTENDENCIA DE LA ECONOMÍA SOLIDARIA	1.960	0,2%	812	0,2%
MINISTERIO DE AMBIENTE, VIVIENDA Y DESARROLLO TERRITORIAL	1.782	0,2%	810	0,2%
COMISIÓN DE REGULACIÓN DE ENERGÍA Y GAS (CREG)	1.639	0,2%	793	0,2%
INSTITUTO DE SEGUROS SOCIALES	1.404	0,1%	747	0,2%
MINISTERIO DE LA PROTECCIÓN SOCIAL	2.421	0,2%	709	0,2%
OTROS	7.726	0,8%	3.245	0,8%
TOTAL SIN INCORA	147.592	15,0%	70.397	17,2%
TOTAL CON INCORA	981.711	100%	408.124	100%

*Proceso No. 2003 – 02308 cuyas pretensiones ascienden a \$834,118 mm.

Cifras en billones de pesos constantes de diciembre de 2010.

Fuente: Subdirección de Riesgo – DGCPN.

La alta concentración del contingente por entidades, es explicada a su vez por un número reducido de procesos, lo cual es una importante herramienta para enfocar las políticas de defensa jurídica del Estado. Dentro de las demandas reportadas, se pudieron identificar los siguientes procesos que concentran el 16,1% y 13,6% de las pretensiones y el contingente, respectivamente (Cuadro 6.8).

Cuadro 6.8: Diez procesos más significativos

No. Proceso	Entidad	Pretensiones		Contingente	
		\$ Billones	%	\$ Billones	%
2008 - 00252	INSTITUTO COLOMBIANO DE DESARROLLO RURAL (INCODER)	4,46	3,0%	2,28	3,4%
2007 - 00726	SUPERINTENDENCIA DE SERVICIOS PÚBLICOS DOMICILIARIOS	5,61	3,8%	1,56	2,3%
2007 - 00726	MINISTERIO DE COMUNICACIONES	5,05	3,4%	1,48	2,2%
2006 - 02065	MINISTERIO DE AGRICULTURA Y DESARROLLO RURAL	1,77	1,2%	0,94	1,4%
2006 - 02065	MINISTERIO DE TRANSPORTE	1,51	1,0%	0,61	0,9%
2006 - 00561	MINISTERIO DE COMUNICACIONES	1,36	0,9%	0,54	0,8%
2002 - 00358	MINISTERIO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO	1,37	0,9%	0,53	0,8%
2007 - 00163	MINISTERIO DE TRANSPORTE	1,05	0,7%	0,43	0,6%
2003 - 00538	COMISIÓN DE REGULACIÓN DE ENERGÍA Y GAS (CREG)	0,78	0,5%	0,40	0,6%
2008 - 00312	MINISTERIO DE AMBIENTE, VIVIENDA Y DESARROLLO TERRITORIAL	0,75	0,5%	0,37	0,6%
Subtotal		23,70	16,1%	9,13	13,6%

Pesos constantes de 2010.

* Excluyendo el Proceso No. 2003-02308 en contra del INCORA

Cálculos: Subdirección de Riesgo – DGCPTN.

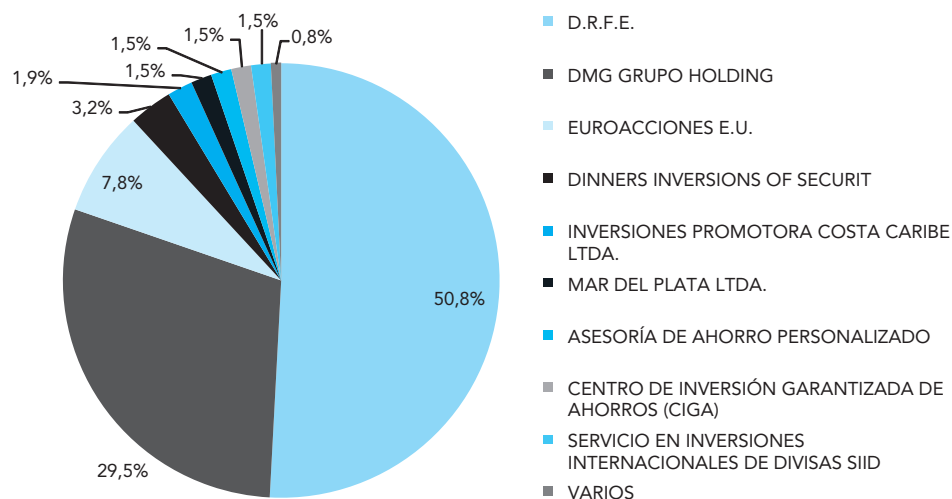
Fuente: Base de Datos de Apoyo al Sistema Único de Información Litigiosa.

- i) La demanda No. 2008-00252 interpuesta contra el Instituto Colombiano para el Desarrollo Rural (INCODER), por la adjudicación de terrenos y pretensiones por un valor de \$4,5 billones. Este proceso se encuentra en primera instancia en el Tribunal Administrativo de Norte de Santander a espera de fallo.
- ii) El proceso No. 2006-02065, contra el Ministerio de Agricultura por \$1,8 billones y el Ministerio de Transporte por \$1,5 billones a la fecha. Este proceso fue interpuesto por los posibles daños antijurídicos ocasionados a la sociedad demandante por los actos, hechos y omisiones en la zona de los Llanos Orientales. Este proceso se encuentra en segunda instancia y tuvo fallo favorable para la Nación en el 2010.

- iii) La demanda No. 2007–00163 en contra del Ministerio de Transporte por \$1,1 billones. El proceso fue fallado favorable, de manera preliminar, para los intereses defendidos por la Nación en el año 2010. Actualmente, se encuentra en el Tribunal Administrativo de Tolima.
- iv) El proceso No. 2007-00726 instaurado contra la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios, por \$5,6 billones de pesos y contra el Ministerio de las Tecnologías de la Información y las Comunicaciones por \$5,1 billones. Esta demanda fue interpuesta bajo los hechos de omisión al deber de vigilancia y control relacionado con la aplicación del método Karlsson modificado en telefonía pública básica. En el año 2009, la Nación obtuvo fallo favorable en el Juzgado 30 Administrativo de Bogotá;
- v) La demanda No. 2006–00561 en contra del Ministerio de las Tecnologías de la Información y las Comunicaciones, por una acción de grupo de interés colectivo, por un valor de \$1,4 billones de pesos. A la fecha, el proceso se encuentra en Comité de Pacto;
- vi) La demanda No. 2002-00358 en contra del Ministerio de Hacienda y Crédito Público por nulidad del acto de distribución de reaforo para liquidaciones de las vigencias 2000 y 2003. Las pretensiones de esta demanda ascienden a \$1,4 billones y el proceso se encuentra en primera instancia a espera de fallo del Tribunal Administrativo de Cundinamarca Sección 1ra;
- vii) La demanda No. 2003–00538 instaurada en contra de la Comisión de Regulación de Energía y Gas (CREG) por nulidad y restablecimiento del derecho de la resolución No. 082 de 2002, interpuesta por el Grupo Electrocosta. Las pretensiones de esta demanda son de \$0,78 billones a la fecha.
- viii) El proceso No. 2008–00312, interpuesto por la Sociedad American Port Company en contra del Ministerio de Ambiente, Vivienda y Desarrollo Territorial, donde se solicita la nulidad y restablecimiento del derecho de las resoluciones 1286 de julio de 2006 y 433 de marzo del 2008, que impuso sanción por incumplimiento de la licencia ambiental para la operación del puerto carbonífero en Santa Marta. Las pretensiones ascienden \$0,75 billones.

De igual importancia resultan las altas pretensiones en contra de la Superintendencia Financiera de Colombia, explicadas por las doscientas cincuenta y ocho demandas interpuestas por los casos de captación ilegal⁸¹. Las pretensiones de estos procesos ascienden a \$45,1 billones, el 97,5% de las pretensiones de la entidad (\$46,2 billones) y el 30,6% de las pretensiones de la Nación, sin incluir el proceso del INCORA. En el Gráfico 6.5 se presenta la participación de cada una de las captadoras dentro del total de las pretensiones de los procesos instaurados por captación ilegal de recursos.

Gráfico 6.5: Participación de Captadoras dentro de las Pretensiones por Captación



Cálculos: Subdirección de Riesgo – DGCPNT.

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Los procesos por captación ilegal son llevados por una mesa de trabajo interinstitucional donde participan: la Superintendencia Financiera, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, la Unidad de Información y Análisis Financiero y la Superintendencia de Sociedades. De acuerdo con la defensa ninguno de estos procesos ha fallado, a pesar de la creación de los juzgados de descongestión, los cuales surgieron debido a que la mayoría de jueces se han declarado impedidos. Adicionalmente, estos procesos presentan un riesgo procesal alto, relacionado con la falta de nivel

⁸¹ La base de datos de estos procesos judiciales fue suministrada por la Superintendencia Financiera.

jurisprudencial, lo cual puede llevar a que procesos similares interpuestos en distintos juzgados obtengan fallos totalmente contradictorios.

A continuación se presenta la distribución de los procesos según jurisdicción y la participación de cada uno dentro de las pretensiones y el pasivo contingente.

Cuadro 6.9: Procesos de captación por jurisdicción

JURISDICCIÓN - ACCIÓN	Procesos	Pretensiones	Contingente
ADMINISTRATIVA	59,7%	0,1%	0,1%
NULIDAD SIMPLE	0,4%	0,0%	0,0%
NULIDAD Y RESTABLECIMIENTO DEL DERECHO	1,2%	0,0%	0,0%
REPARACIÓN DIRECTA	58,1%	0,1%	0,1%
CONSTITUCIONAL	40,3%	99,9%	99,9%
ACCIÓN DE GRUPO	38,4%	99,9%	99,9%
ACCIÓN POPULAR	1,9%	0,0%	0,0%
Total general	100%	100%	100%

Cálculos: Subdirección de Riesgo – DGCPTN.

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Adicionalmente a los procesos instaurados a la fecha, se encuentran en proceso de conciliación prejudicial aproximadamente novecientos setenta (970) procesos, que pueden traer un potencial incremento en este pasivo contingente.

6.1.3. Pasivos Contingentes por Operaciones de Crédito Público

El Gobierno Nacional en desarrollo de sus principios y obligaciones constitucionales está facultado para garantizar obligaciones resultantes de la celebración de operaciones de crédito público por parte de las entidades estatales. Para el caso, el Decreto 2681 de 1993 da a la Nación, la posibilidad de otorgar garantías a las entidades estatales, requiriéndose entre otras formalidades para tal otorgamiento, el concepto favorable del Consejo Nacional de Política Económica y Social (CONPES), el concepto de la Comisión Interparlamentaria de Crédito Público (CICP) y

la constitución de contragarantías por parte de la entidad beneficiaria del aval de la Nación.

La normatividad vigente permite comprender y contextualizar los riesgos fiscales a los cuales se encuentra expuesta la Nación por ser garante en operaciones de crédito público. En este sentido, es importante valorar el monto en exposición vigente de las operaciones de crédito público, tanto internas como externas, celebradas con el aval de la Nación, las cuales conllevan explícitamente una probabilidad de incumplimiento por parte del deudor.

En general el riesgo que enfrenta un acreedor y un garante se origina en dos fuentes: la posibilidad de no pago por parte del deudor o riesgo crediticio y el riesgo de mercado, cuyo origen se encuentra en los factores macroeconómicos que afectan el comportamiento del deudor. Cada una de estas fuentes de riesgo tiene diferentes factores determinantes, pero es importante observar que el riesgo crediticio no es independiente del riesgo sistémico o de mercado. Por el contrario y especialmente en Colombia, se ha podido observar que el nivel general de la economía afecta considerablemente el comportamiento crediticio de los entes subnacionales, por lo que es necesario un modelo que tenga en cuenta estas particularidades.

Los lineamientos metodológicos para la valoración de los pasivos contingentes en operaciones de crédito público se basan en el criterio fundamental de la estimación de incumplimiento 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 incumplimiento y su estimación a un mediano plazo mediante matrices de transición.

⁸² La exposición es el posible valor de las operaciones de crédito público en un momento futuro. Se calcula mediante la valoración de los saldos de crédito vigentes y el resultado es una distribución de posibles valores de exposición.

La valoración de los pasivos contingentes de la Nación generados por garantías a operaciones de crédito público, se realizó para 43 entidades, 21 entidades descentralizadas del orden nacional y territorial y 22 entidades territoriales del nivel central (Departamentos, Municipios y Distritos). El total de operaciones de crédito público garantizadas es de 162 que representan un monto en exposición⁸² de \$4,1 billones.

Esta cifra frente al monto expuesto en 2010 (\$5,3 billones), refleja una disminución de 21,7%, que obedece a tres razones: i) la finalización de 7 créditos garantizados⁸³; ii) la disminución de 73,8% del monto en exposición con calificación CCC (triple C) y ii) las amortizaciones que sobre las operaciones vigentes han efectuado las entidades deudoras. El promedio ponderado de la cartera garantizada por la Nación en cada uno de los años, de acuerdo a la calificación de las entidades garantizadas se muestra en el siguiente cuadro:

Cuadro 6.10: Monto en exposición por operaciones de crédito público

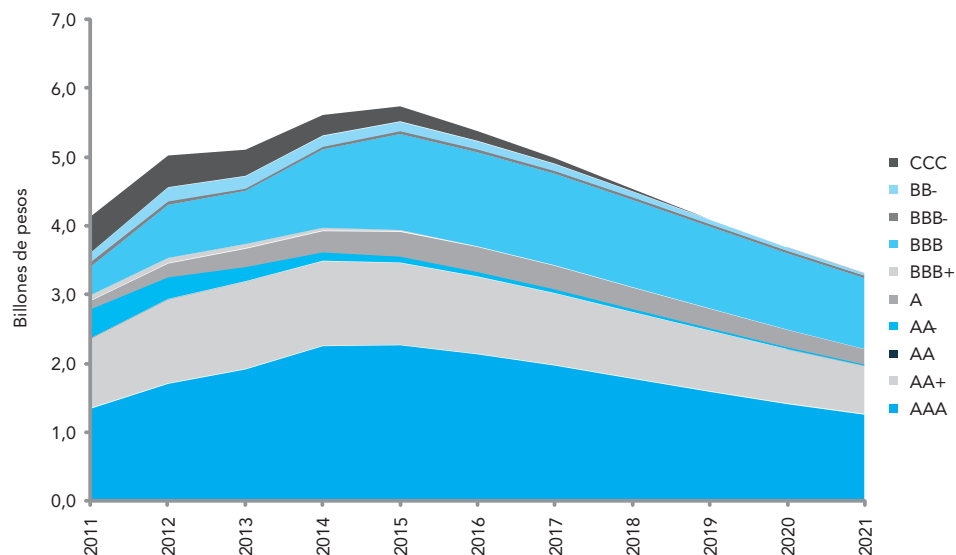
Año	Exposición \$ MM
2011	4.136
2012	5.021
2013	5.105
2014	5.609
2015	5.734
2016	5.375
2017	4.981
2018	4.536
2019	4.093
2020	3.688
2021	3.309

Fuente: Subdirección de Riesgo – DGCPNTN.

Para valorar el pasivo contingente, además del monto en exposición se estiman las probabilidades de incumplimiento de cada una de las entidades garantizadas, a partir de sus calificaciones de riesgo. A continuación se presenta el monto en exposición por créditos garantizados clasificados según su calificación crediticia.

⁸³ 2 créditos de la Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá, 2 créditos de Interconexión Eléctrica S. A., 2 de Centrales Eléctricas del Cauca y 1 de Empresas Públicas de Medellín.

Gráfico 6.6: Exposición por créditos garantizados clasificados según su calificación crediticia



Fuente: Subdirección de Riesgo – DGCPTN.

Más de la mitad del monto en exposición de los créditos garantizados (56,9%) se encuentra asociado a entidades calificadas como AAA (triple A) y AA (doble A). Es importante destacar que frente a lo reportado en 2010, se presenta una disminución de 73,8% en el monto en exposición asociado a entidades calificadas con triple C, las cuales presentan un valor en exposición de \$525,2 mm. Lo anterior, disminuye en forma importante el pasivo contingente debido a que se reduce la probabilidad de incumplimiento que muestran las entidades calificadas en esa escala.

Finalmente y de acuerdo con el monto en exposición y la probabilidad de incumplimiento de las diferentes entidades garantizadas, se obtiene el valor del contingente para el período 2011-2021 que asciende a \$1,2 billones, 23% menos que el reportado en 2010, por las razones ya expuestas (Cuadro 6.11).

Cuadro 6.11: Valor contingente de las operaciones de crédito público

Pasivo Contingente	2010-2020		2011-2021	
	\$ MM	% PIB	\$ MM	% PIB
Operaciones de crédito público	1.820	0,33%	1.220	0,21%

Fuente: Subdirección de Riesgo - DGCPTN.

Como compensación al pasivo contingente, se tienen dos fuentes de cobertura: i) las contragarantías constituidas y ii) el Fondo Estatal de Contingencias.

Frente a la primera cobertura, la política de la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, establece que las entidades garantizadas deben constituir contragarantías suficientes, líquidas y fácilmente realizables. Tal suficiencia se ha definido con una cobertura que debe ser como mínimo el 120% del servicio semestral de la deuda respectiva.

Por su parte, la Ley 448 de 1998 creó el Fondo de Contingencias de las Entidades Estatales, con el objeto de atender las obligaciones contingentes de estas entidades que determine el gobierno. Este fondo es un mecanismo de liquidez para eventos en que los contingentes se hagan efectivos.

Actualmente este Fondo cubre contingencias por concepto de contratos de infraestructura bajo el esquema de concesión y operaciones de crédito público garantizadas por la Nación. Los aportes que alimentan dicho fondo son determinados por la DGCPTN, teniendo en cuenta la probabilidad de ocurrencia del riesgo, el impacto del mismo, los plazos para la ocurrencia del riesgo y la capacidad de pago de la entidad aportante. Adicionalmente, dichos planes de aportes son sometidos a un constante seguimiento con el fin de ajustarlos a la naturaleza dinámica de los riesgos.

Para el caso de las obligaciones contingentes que se originan en operaciones de crédito público, el Fondo viene operando desde 2005, año en que entró en vigencia el Decreto 3800, mediante el cual las entidades que hagan uso de la garantía de la Nación deben efectuar aportes anuales a dicho fondo. Actualmente, 13 entidades se encuentran

ejecutando aportes, resultado de 28 operaciones de crédito público garantizadas por la Nación.

A marzo de 2011, el Fondo de Contingencias cuenta con un saldo disponible de \$260,3 mm de pesos constantes de diciembre de 2010; de los cuales \$208 mm, corresponden a los aportes por concesiones viales de infraestructura y \$52,3 mm a los aportes por garantías de operaciones de crédito público (Cuadro 6.12).

Cuadro 6.12: Saldo acumulado Fondo de Contingencias

Periodo	Aportes	
	Infraestructura	Garantías
	\$ mm	\$ mm
2007	50,9	11,8
2008	23,3	8,0
2009	24,6	12,9
2010	84,1	15,3
2011*	25,1	4,2
Total	208,0	52,3

*Saldo Acumulado a marzo 2011

Pesos constantes de 2010

Fuente: Fiduciaria La Previsora S. A.

6.2. Deudas no explícitas

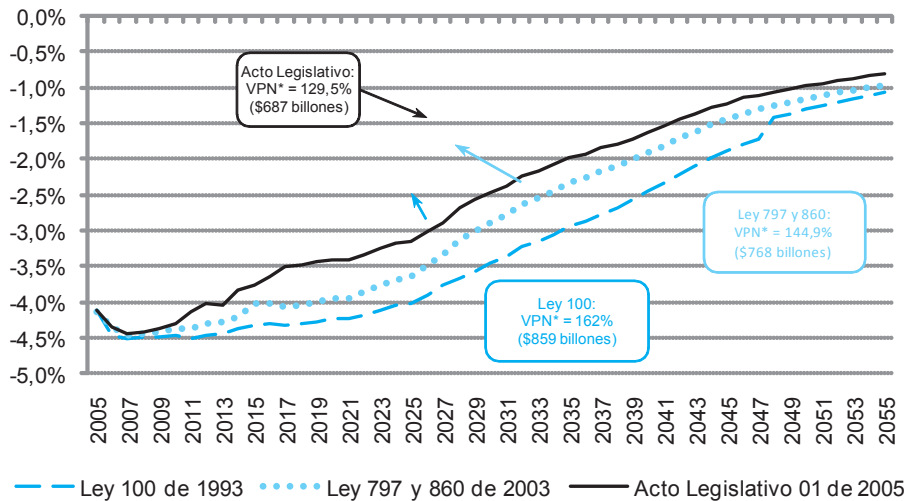
6.2.1. Deuda pensional

Desde su creación, el Sistema Pensional Colombiano se ha caracterizado por sufrir desbalances que impactan negativamente tanto la sostenibilidad del esquema pensional como las finanzas públicas. Por esto, desde 2002 el gobierno ha venido implementando importantes reformas con el fin de corregir dichos desbalances y asegurar de esta forma la sostenibilidad del sistema que permita honrar sus compromisos de mediano y largo plazo con los actuales y futuros pensionados.

Como muestra el Gráfico 6.7 las reformas implementadas por las leyes 797 y 860 de 2003 y el Acto Legislativo 01 de 2005, fueron fundamentales

para la sostenibilidad del sistema ya que redujeron en alrededor de 32% del PIB el valor presente neto del pasivo pensional.

Gráfico 6.7: Deuda Pensional (% PIB de 2010)



*Tasa de descuento 4%

Fuente: DNP – DGRESS-MHCP.

En 2010, los pagos que el Gobierno efectuó por pensiones ascendieron a 3,5% del PIB y se estima que en 2011 pagará 3,6% del PIB. Se espera que estos pagos lleguen a su máximo en 2014 estabilizándose en 4% del PIB hasta 2016. A partir de dicho año se proyecta que el pago de las mesadas pensionales con cargo al Presupuesto Nacional presente una tendencia decreciente.

El valor de la deuda pensional, calculada con una tasa de descuento de 6%, se redujo en 1,5% del PIB al pasar de 77,1% a 75,6% entre 2010 y 2011 confirmando la tendencia decreciente del valor presente neto (VPN) de la deuda pensional⁸⁴.

Vale la pena mencionar que, como se expone en la Nota Fiscal No. 07⁸⁵, la sostenibilidad del sistema enfrenta una amenaza que puede desembocar en una situación altamente gravosa e inflexible para las finanzas públicas debido a que por medio de decisiones judiciales, el sistema ha venido

⁸⁴ Para el cálculo del VPN de la deuda pensional se toma un horizonte de 50 años y una tasa de descuento del 6%. Con una tasa de descuento de 4% el VPN en 2010 fue de 116,4% del PIB y de 114,2% del PIB en el año 2011.

⁸⁵ Para un análisis más detallado refiérase a: Notas Fiscales No. 07 - Mayo de 2011: "Régimen de Transición Pensional de los Servidores Públicos, Sistema General de Pensiones"– Dirección General de Regulación Económica de Seguridad Social -Ministerio de Hacienda y Crédito Público. <http://www.minhacienda.gov.co/MinHacienda/haciendapublica/CentroEstudios>.

sufriendo modificaciones importantes. Diversas sentencias de tutela y sentencias de la jurisdicción contenciosa han venido modificando el alcance del régimen de transición de la Ley 100 de 1993. Estas decisiones judiciales plantean serios interrogantes sobre el futuro del Sistema General de Pensiones, tanto desde la perspectiva institucional como para su viabilidad financiera.

Desde el punto de vista institucional, es altamente preocupante que las modificaciones al Sistema por vía de interpretación judicial hayan beneficiado principalmente a la rama judicial y a los organismos de control, afectando el balance constitucional de los poderes públicos en contra de la rama ejecutiva. Así mismo, se pone en evidencia la debilidad de las instituciones democráticas, pues no existen mecanismos que garanticen la neutralidad de las autoridades judiciales y de control cuando toman decisiones relacionadas con beneficios a sus propios servidores.

Desde la perspectiva de la viabilidad financiera del Sistema, estas decisiones han creado sobrecostos fiscales no previstos, que pesarán sobre las generaciones futuras en un monto actuarial estimado entre \$11,7 y \$20,1 billones de pesos de 2010 equivalentes a 2,2% y 3,8% del PIB para los casos de la Rama Judicial, Ministerio Público y Contraloría General de la República. En caso que lleguen a extenderse tales decisiones al resto de los servidores públicos nacionales, el impacto adicional estimado sería de entre \$31,3 billones (5,9% del PIB) y \$37,1 billones (7,0% del PIB) de pesos de 2010. Por último, si esto se extiende al régimen de transición que administraba el ISS para los trabajadores del sector privado, el impacto adicional estaría alrededor del 15% y el 20% del PIB. Es decir un costo total adicional estimado entre 23,1% y 30,8% del PIB.

Así las cosas, por vía de interpretación judicial se estarían modificando dos de los objetivos principales de la Ley 100 de 1993, el de unificar los regímenes pensionales para acabar con la enorme dispersión de reglas aplicables a los servidores públicos, y el de incorporar gradualmente al resto de la población en este esquema de protección de la vejez, en desarrollo del principio constitucional de universalidad.

De igual forma las decisiones judiciales estarían menoscabando los esfuerzos que desde 2002 el gobierno ha realizado para disminuir el

pasivo pensional. Como se expuso, las leyes 797 y 860 de 2003 y el Acto Legislativo 01 de 2005 lograron ahorros de alrededor del 32% del PIB en el valor presente neto del pasivo pensional. Ahorros que podrían perderse, casi en su totalidad, de continuar extendiéndose las decisiones judiciales antes mencionadas al ámbito del sector público nacional y el sector privado.

6.2.2. Cesantías retroactivas

Como es sabido, en Colombia para el pago de cesantías se consideran dos tipos de regímenes. El primero o régimen de cesantías retroactivas es el antiguo esquema de pago, 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 empleado (por la anualidad o la fracción correspondiente). La Ley 50 de 1990 modificó este régimen haciendo obligatoria la liquidación y pago de las cesantías al cierre de cada año, las cuales deben ser abonadas 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. Adicionalmente, debe reconocer intereses sobre cesantías correspondientes al 12% anual (o proporcional por fracción).

La deuda por cesantías retroactivas forma parte de lo que se considera como deuda no explícita de la Nación, por lo cual la Nación debe contabilizar la deuda pendiente y que no se encuentra explícita en las cuentas de la Nación correspondiente a gran parte de los funcionarios del Estado que aún pertenecen al régimen de cesantías retroactivas.

Para el año 2011 la deuda por cesantías retroactivas es de \$2.904 mm, (0,5% del PIB) (Cuadro 6.13), registrándose una caída importante de \$1.116 mm frente a la deuda registrada en el MFMP 2010. Lo anterior, producto de una disminución de 22.556 en el número total de servidores pertenecientes a este régimen, lo que contribuyó a que el total de cesantías causadas fuera menor en \$815 mm 0,3% del PIB (Cuadro 6.13). Por sectores, la caída en el número total de servidores cubiertos bajo ese régimen, se dio principalmente en el Sector de Educación que pasó de 91.581 en el año 2010 a 78.581 para el año 2011, seguido por el Sector Defensa que disminuyó en 9.230 al pasar de 58.418 en 2010 a 49.188 en 2011.

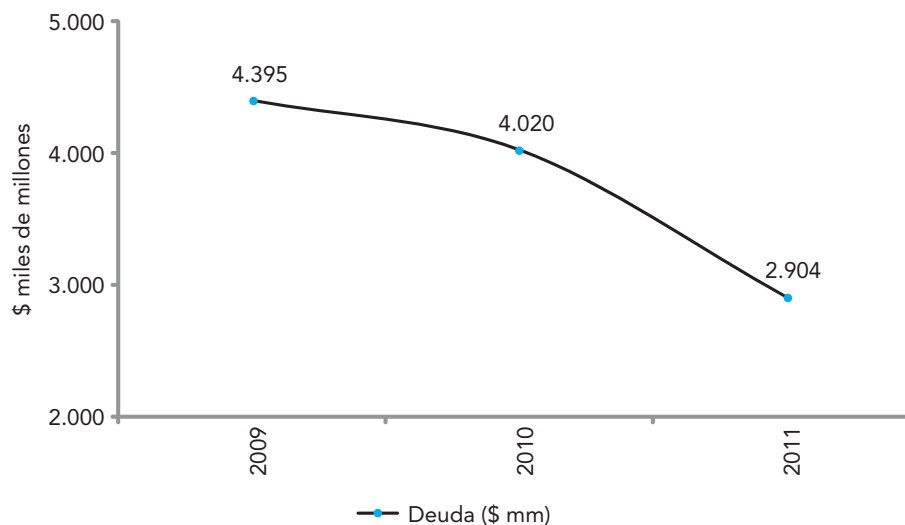
Cuadro 6.13: Deuda por cesantías retroactivas

Sector	Salario promedio (\$)	Tiempo servicio promedio (años)	Número de servidores	Cesantías totales causadas (\$ mm)	Cesantías parciales pagadas y presupuestadas (\$ mm)	Deuda	% PIB	Participación sectores
Sector Defensa y Seguridad	1.934.684	18	49.188	1.710	1.339	370	0,1	12,8
Sector Minas y Energía	2.189.424	22	235	11	9	2	0,0	0,1
Sector Educación	1.999.491	35	78.501	5.570	3.089	2.481	0,4	85,4
Sector Justicia y Procuraduría	2.989.777	32	2.278	215	175	40	0,0	1,4
Sector Trabajo y Seguridad	3.283.955	20	1.795	122	121	1	0,0	0,0
Otros	3.133.113	30	644	60	52	8	0,0	0,3
TOTAL	2.015.689	29	132.641	7.688	4.784	2.904	0,5	100,0

Fuente: MHCP- Dirección General de Presupuesto Público Nacional (DGPPN).

Aunque anualmente se presenta un aumento en el salario promedio y en el tiempo de servicio promedio, la disminución en el número de servidores ha contribuido de manera importante a que en los últimos años la tendencia de la deuda por cesantías retroactivas sea decreciente, como se observa en el siguiente gráfico.

Gráfico 6.8: Evolución de la deuda por cesantías retroactivas



Fuente: MHCP- Dirección General de Presupuesto Público Nacional (DGPPN).

Capítulo VII

7. PROGRAMA MACROECONÓMICO PLURIANUAL

El Programa Macroeconómico Plurianual que se presenta en esta sección constituye el marco a partir del cual se definieron las metas fiscales para el corto y el mediano plazo. El escenario macroeconómico que se expone y sobre el cual se diseña la estrategia de mediano plazo presenta varios elementos: en primer lugar, los supuestos sobre la trayectoria de las variables macroeconómicas, en segundo lugar, el escenario de balanza de pagos y por último la consistencia macroeconómica en el mediano plazo.

En 2011, el entorno económico mundial ha estado afectado por la inestabilidad política en el medio oriente y las consecuencias del terremoto sufrido en el Japón, sin dejar de lado que aún existe incertidumbre sobre el desempeño de la economía de Estados Unidos y la salud fiscal de muchas naciones de la Unión Europea. En el frente interno, la economía colombiana logró recuperarse rápidamente en 2010 y esa dinámica se mantiene en lo corrido de este año, sustentada principalmente en el comportamiento de la demanda interna. En este sentido, el escenario macroeconómico de proyecciones prevé un crecimiento de 5,0% en 2011 y 2012 y, de 4,8% en el mediano plazo consistente con una demanda interna dinámica impulsada por el consumo de los hogares y la mayor inversión del sector privado. De otra parte, los altos precios de los commodities y la recuperación de las economías de los países que son nuestros socios comerciales permitirán un buen comportamiento de la demanda externa.

En el Plan de Desarrollo 2010-2014 presentado al Honorable Congreso en febrero de 2011, quedaron plasmadas las estrategias de crecimiento que llevarán al país a elevar el crecimiento potencial de la economía a niveles del 6%, gracias no solo a la inversión en infraestructura, al desarrollo

del campo y a los avances en minería, sino también a la inversión en innovación y a los estímulos a la formalización que permitirán avances en la productividad multifactorial. Sin embargo, de manera prudente el escenario fiscal que aquí se presenta, fue elaborado con supuestos más moderados sobre el crecimiento de la economía y, no se modela ningún ciclo económico. Ello permite estabilizar el gasto a niveles considerados responsables en el largo plazo.

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.

Igualmente, se incluye un recuadro donde se presentan las consideraciones por las cuales el crecimiento de la economía colombiana puede alcanzar el 6% en el 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 mundial en 2010 mantuvo gran parte de la incertidumbre que reinó en medio de la crisis financiera de 2009. Aunque la mayoría de las economías presentaron crecimientos positivos, lo que presuponía que lo peor de la crisis había quedado atrás, el bajo desempeño y la pobre salud fiscal de la economía europea, en

especial de países como Grecia, Irlanda y Portugal generó un retorno a la volatilidad de los mercados mundiales. El Banco Central Europeo y el FMI anunciaron⁸⁶ los respectivos paquetes de rescate por US\$110.000 millones en conjunto (para los siguientes 3 años) con el fin de evitar el colapso de dichas economías y un posible contagio a otras potencias de la región como Alemania, España y Francia, países con grandes vínculos financieros con los países en cuestión. De otra parte, el gobierno americano puso en marcha el paquete de ayuda denominado “*Quantitative Easing 2*” con el cual las autoridades económicas buscaron complementar el estímulo monetario por un monto de US\$600 mil millones entre noviembre de 2010 y junio de 2011, con el propósito de lograr que la economía norteamericana pudiera crecer más rápido de lo esperado.

De esta forma, la incertidumbre sobre la buena salud de la economía mundial retornó a finales del año anterior, cuando al mismo tiempo se observaban buenos resultados en las economías emergentes.

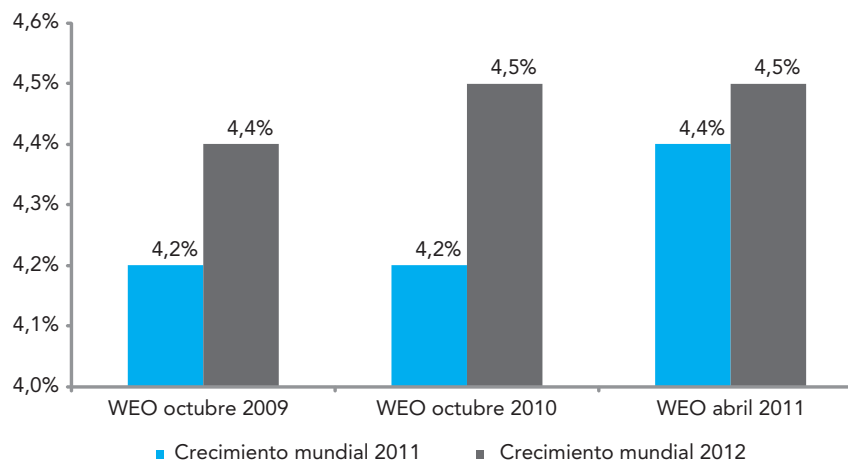
El año 2011 comenzó con una fuerte volatilidad en los mercados, fruto de la inestabilidad política y los cambios presentados en muchos países del medio oriente, situación que a la fecha aún se mantiene. Lo anterior se ha reflejado en el incremento del precio del petróleo y en general de todas las materias primas. A esto se sumó que el terremoto presentado en Japón en marzo, implicó una destrucción de gran parte de la infraestructura de ese país y afectó su crecimiento económico.

De otra parte, las recientes cifras de crecimiento y empleo en Estados Unidos continúan mostrando una economía con lenta recuperación mientras que muchos países de Europa continúan evidenciando problemas de sostenibilidad fiscal que afectan fuertemente el crecimiento económico en el corto plazo. Por el contrario, los países emergentes continúan liderando el crecimiento económico, al igual que en los dos últimos años, aunque están evidenciando presiones inflacionarias.

Aun en este contexto de incertidumbre, las proyecciones de crecimiento mundial del FMI son positivas. Al revisar la evolución de la estimación del crecimiento mundial para 2011 y 2012 en los últimos tres años, las revisiones siempre se han presentado al alza (Gráfico 7.1), lo que permite esperar un entorno económico mundial positivo para el futuro próximo.

⁸⁶ Los paquetes de ayuda se presentaron así: Grecia mayo de 2010 por US\$40.000 millones, Irlanda noviembre de 2010 por US\$30.000 millones y Portugal mayo de 2011 por US\$37.000 millones.

Gráfico 7.1: Cambio en las proyecciones del crecimiento mundial



Fuente: FMI.

Sin embargo, debe tenerse en cuenta que una nueva crisis económica en los países desarrollados puede transmitirse a las economías emergentes, entre ellas Colombia, a través del canal real, afectando el comercio mundial, vía precios (términos de intercambio) y cantidades (menor demanda externa). En especial, si la economía de Estados Unidos recae, podría tener repercusiones sobre la economía colombiana, por ser ese país nuestro principal socio comercial.

Teniendo en cuenta todo lo anterior, el escenario base de proyecciones macroeconómicas considera el supuesto de una recuperación gradual de la economía mundial en el mediano plazo.

7.2. Tendencias generales del escenario macroeconómico

El crecimiento de la demanda interna liderado por el sector privado y el mejor desempeño de los precios de nuestros bienes de exportación permitieron 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 6,0% y, la producción 5,0%. En el mismo período, el déficit en la cuenta corriente pasó de 1,3% a 2,9% del PIB.

En el año 2009 el país se vio expuesto a dos fuertes choques: primero el de la crisis económica mundial y luego, el de las restricciones comerciales

con Venezuela. Sin embargo, la economía pudo mantener un crecimiento económico positivo, a diferencia de otros países emergentes. En dicho año, la demanda creció 0,3%, con una economía creciendo al 1,5%, aunque con una disminución de la inversión privada y, una menor demanda externa, que golpeó fuertemente nuestras exportaciones.

El año 2010 presentó una recuperación rápida de la actividad económica, con un crecimiento de 4,3%, impulsado por el lado de la oferta por sectores como minería, comercio e industria que contribuyeron con 2,3 pp a dicho crecimiento. Por el lado de la demanda, el impulso provino del consumo de los hogares y la inversión del sector privado, que contribuyeron con 2,8 pp y 2,7 pp, respectivamente. De esta forma, el gasto agregado de la economía creció un 5,9%, superior a lo observado en 2009. La recuperación económica mundial también contribuyó a una mejora de la demanda externa por nuestros productos de exportación, lo que permitió que las exportaciones crecieran un 2,2% anual.

Como se presentó en detalle en el Capítulo 1, en 2011 se espera un crecimiento de la economía colombiana del 5,0%, liderado por la dinámica del gasto interno con un crecimiento de la demanda interna cercano al 6,2% y superior al observado en 2010 (5,9%). Por su parte, la recuperación de la demanda externa de nuestros socios comerciales y los altos términos de intercambio, tendrán un efecto positivo sobre las exportaciones. El mayor ritmo de 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 3,4% del PIB, levemente superior al 3,1% del PIB observado en 2010, el cual continuará siendo financiado con capitales de largo plazo, en especial inversión extranjera directa.

Bajo este escenario, se proyecta un déficit del SPC de 3,4% del PIB y del GNC de 4,0% del PIB, incluyendo los costos de la emergencia invernal, 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.

Se debe mencionar que algunos indicadores de actividad económica disponibles para lo corrido del año dan señales de que la economía colombiana habría alcanzado un crecimiento superior al 5% en el primer trimestre superior al 5,0%, tal como se mencionó en el Capítulo 1.

En el mediano plazo, se espera que a partir de 2012 se registre un incremento de la demanda interna en línea con el crecimiento del PIB, liderado por el consumo privado. Tal como se estableció en el Plan Nacional de Desarrollo “Prosperidad para todos” la meta del gobierno del Presidente Juan Manuel Santos es lograr una reducción del desempleo a niveles inferiores al 10%. De esta forma, una menor tasa de desempleo significa un aumento en el ingreso disponible de los hogares y por tanto en el consumo, lo que ayudará al crecimiento de la demanda interna, sustentando el crecimiento del PIB. Por otro lado, en consistencia con las proyecciones del FMI se proyecta que la demanda externa y los términos de intercambio se mantengan en los niveles actuales, permitiendo que se registren disminuciones moderadas del déficit en cuenta corriente en los próximos años vía mayores exportaciones.

Con este marco de referencia sobre el desempeño económico, el escenario central supone, entre 2012 y 2022, un crecimiento promedio de la economía cercano a 4,8%. Se debe tener presente que este es un supuesto moderado pero responsable ya que es sobre el cual se construye el escenario fiscal y se define la senda de gasto en el mediano plazo. De hecho, como se explica en detalle en el Capítulo 8 el Marco Fiscal de Mediano Plazo se diseñó bajo el marco de operatividad de la regla fiscal, de forma que cualquier crecimiento de la economía por encima de su potencial se reflejará en un mejor balance fiscal.

En efecto, el crecimiento económico en el mediano plazo deberá verse impulsado favorablemente por el dinamismo de las “locomotoras” del crecimiento económico, así como por la inversión de los recursos de las regalías en proyectos que impulsen el desarrollo del país, todo lo cual significa avances en capacidad productiva y, deberán verse reflejados en ganancias en la productividad de la economía en el mediano plazo. Esto, sumado a los estímulos a la formalización y al emprendimiento deberán conducir a la economía por una senda de crecimiento de 6% en el mediano y largo plazo. (Recuadro 7.E).

De otra parte, la ratificación de los Tratados de Libre Comercio con Estados Unidos y la Unión Europea tendrían un efecto positivo sobre el escenario base de proyecciones macroeconómicas. Según estimaciones del Departamento Nacional de Planeación, la firma del TLC con Estados Unidos generaría un crecimiento real adicional de 0,5% anual en los próximos años, unido a que se presentaría una

mejora en los indicadores de pobreza sin que exista un deterioro en la distribución del ingreso.

Por último, en el mediano plazo se proyecta que la política fiscal será contracíclica, ya que a medida que la economía continúe creciendo, la demanda pública crecerá a un menor ritmo.

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 2011, un crecimiento real de nuestros principales socios comerciales de 3,5% similar al observado para 2010 (3,4%). A partir de ese año su tasa de crecimiento promedio estaría alrededor del 3,2%, tasa similar a la registrada en el período pre-crisis. Este supuesto es consistente con la recuperación gradual que están presentando Estados Unidos y Venezuela los cuales tienen un peso importante, en la medida en que representan algo más del 50% de nuestros mercados de exportación.

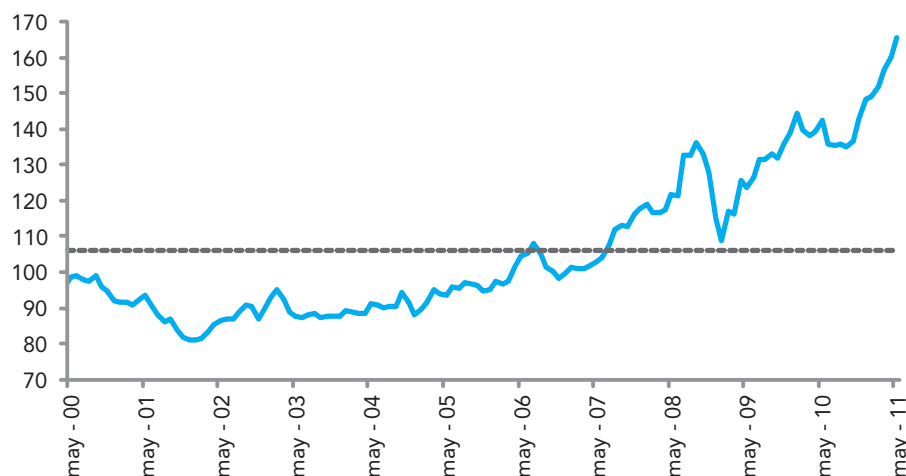
- **Términos de intercambio**

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, situación que se mantuvo en el transcurso del año 2010, siendo superiores incluso a lo observado en el período pre-crisis. La inestabilidad política en oriente medio, registrada desde comienzos de 2011 ha impactado el mercado del petróleo, manteniendo los precios en niveles altos, lo que unido a la fuerte demanda de los países emergentes continúa impulsando a los términos de intercambio a niveles superiores a su promedio histórico.

Gráfico 7.2: Términos de Intercambio
(Base 2006 = 100)



Fuente: Banco de la República.

El proceso de 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 en el medio oriente y Estados Unidos), la demanda por los productos básicos sería menor, lo cual afectaría a la baja el nivel de los términos de intercambio.

- **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 32% en 2011 y al 5% promedio anual en el mediano plazo, lo cual está en línea con el crecimiento moderado de nuestros socios comerciales y, en general, de la demanda externa mundial sobre nuestros productos de exportación.

Una recaída de la economía de Estados Unidos y en general de la economía mundial respecto de lo inicialmente previsto, podría alterar los resultados del escenario base. En ambos casos se impactarían las exportaciones y se generaría un incremento en la tasa de cambio. Lo anterior tendría un efecto contraccionista sobre la demanda interna y una ampliación mayor del déficit en cuenta corriente, tanto en 2011 como en 2012. 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

Una de las fuentes de ingresos de la balanza de pagos más afectadas por la crisis del año 2009 fueron las remesas que trabajadores colombianos envían desde el extranjero al país. Las altas tasas de desempleo en países como España, afectaron principalmente a los extranjeros, muchos de ellos colombianos y la leve recuperación de estas economías, no se ha reflejado en una recuperación de las fuentes de empleo para los inmigrantes. A esto se sumó el fortalecimiento del dólar frente al euro, que 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 incidió en un menor ingreso disponible de los hogares.

En lo corrido de 2011 el flujo de remesas muestra una recuperación frente a lo observado en 2010, como consecuencia de la mejor situación del mercado laboral en países como Estados Unidos o España. Sin embargo, los recursos por este concepto continúan estando por debajo del período anterior a la crisis. Las cifras presentadas a abril de 2011 por el Banco de la República, indican un crecimiento del 7,8% frente al año anterior, lo que muestra una recuperación del empleo de los colombianos en el exterior. En el escenario base se proyecta que con el crecimiento de la economía mundial, el empleo de los colombianos en dichos países continuará recuperándose, por lo que se espera que las remesas continúen creciendo 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\$10.596 millones, 4,3% 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 una contracción de la liquidez a nivel internacional. Así la IED en 2009 se ubicó en US\$7.137 millones, cifra no despreciable 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.

En el año 2010, ingresaron recursos netos por concepto de IED por valor de US\$6.760 millones (2,4% del PIB), superiores al promedio histórico del país, los cuales estuvieron dirigidos a todos los sectores de la economía. De otra parte, se destaca también la dinámica en la inversión de los colombianos en el exterior que alcanzó los US\$6.504 millones, muy superior al observado en 2009. Este capital se destinó principalmente a la adquisición de participación accionaria en el exterior en empresas de explotación de minas y canteras, a la generación y distribución de energía y a actividades de intermediación financiera por parte de empresas colombianas (Cuadro 7.1).

Cuadro 7.1: Flujos de Inversión Extranjera Directa en la Balanza de Pagos
(Millones de dólares)

Concepto	2009	2010	Variación anual
I. Flujo neto de Inversión Extranjera Directa en Colombia (A+B)	7.137	6.760	-5,3%
A. Ingresos brutos de inversión extranjera directa en Colombia	16.324	18.133	11,1%
B. Egresos por reembolsos de capital	9.187	11.373	23,8%
II. Flujo neto de Inversiones Directas de Colombia en el Exterior	3.088	6.504	110,6%
III. Flujo de Inversión Directa Neta (I - II)	4.049	256	-93,7%

Fuente: Banco de la República. Informe Balanza de Pagos Enero-Diciembre 2010.

Para el año 2011, se proyecta que los flujos de Inversión Extranjera Directa se ubiquen en un nivel cercano a los US\$7.700 millones de dólares, superior al nivel del año anterior, dado el contexto favorable

para la economía colombiana que es atractiva para los inversionistas a lo que se suma las recientes decisiones de las calificadoras Standard & Poors y Moody's de otorgar el grado de inversión al país. En el escenario base se supone que en el mediano plazo los flujos de Inversión Extranjera Directa 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 con 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 proyectos de inversión en el país en todos los sectores, principalmente minero-energético y de infraestructura, la IED podría crecer aun más en los próximos años, lo que tendría efectos positivos sobre la economía.

7.3. Principales supuestos macroeconómicos

El escenario de proyecciones se elabora a partir de analizar la información publicada por diferentes entidades especializadas como el FMI, el Banco Mundial 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 de crecimiento para la economía colombiana en 2011 es de 5,0%. Como se mencionó antes, existe información de algunos indicadores que muestran que este podría ser incluso mayor, aunque ello dependerá en parte del desempeño de la economía mundial. Por su parte, las condiciones de la economía colombiana están dadas para que en 2012, exhiba un crecimiento del 5,0% (sostenibilidad fiscal, inflación controlada, desempleo a la baja y un nuevo diseño institucional más competitivo). Esta dinámica del crecimiento estaría explicada principalmente por el comportamiento de la demanda interna (consumo e inversión) impulsada por el sector privado y por una importante contribución de la demanda externa.

En el mediano plazo se espera que hacia 2013 la economía se ubique en su crecimiento potencial de largo plazo (4,8%) y, de no presentarse ningún choque adverso, el país podría mantener ese crecimiento promedio hasta el año 2022. La demanda interna crecería en línea

con el PIB mientras que las exportaciones en dólares crecerían en promedio el 5%.

- ii. **Inflación:** En el año 2010 la economía colombiana alcanzó un nivel de inflación (3,17%) en línea con la meta de largo plazo (3,0%). El esquema de inflación objetivo le ha permitido al país una reducción de la inflación y el logro de una estabilidad en el comportamiento de los precios, lo cual favorece principalmente a la población de más bajos ingresos. Para 2011, 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 estabilización del nivel de precios continúa y que el país observará tasas de inflación de largo plazo de 3% entre 2012 y 2022. 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\$90 por barril⁸⁷ entre 2012 y 2022, tomando como base las proyecciones del FMI y de distintos analistas económicos. Por otra parte, los pronósticos suponen un precio promedio de US\$2,8 por libra de café en el mediano plazo y que el precio del carbón colombiano se mantenga en promedio en US\$93,3 por tonelada a partir de 2012.

Finalmente, en el escenario base, la producción de petróleo aumenta moderadamente hasta alcanzar los 1.5 millones de barriles diarios en 2018.

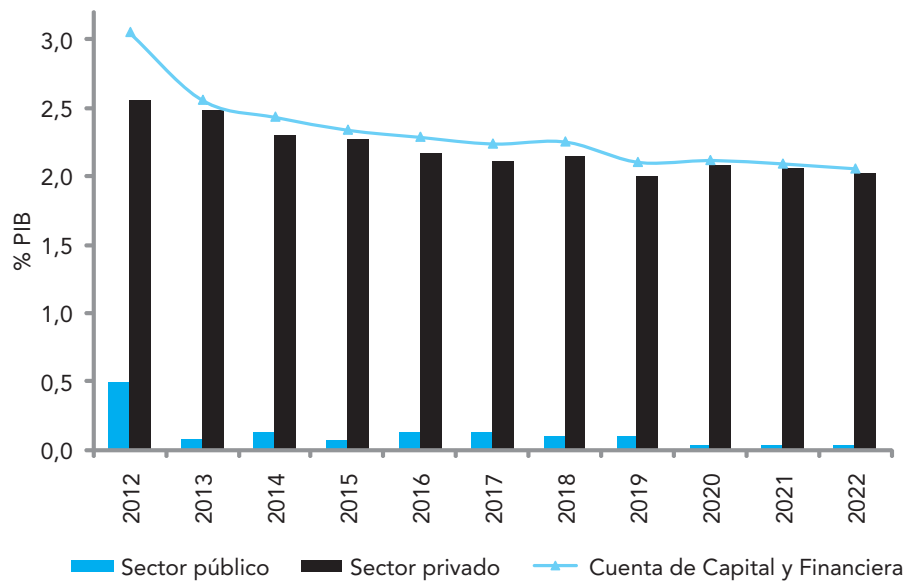
7.4. Sector externo

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 2012-2022, se espera que los ingresos de inversión extranjera directa se mantengan alrededor del 2,6% del PIB, lo cual 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 2,2% del PIB. Con un supuesto de inversión de colombianos en el exterior de 0,6% del PIB en promedio, la inversión extranjera directa neta sería de 1,6% del PIB entre 2012 y 2022.

⁸⁷ 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.

De otro lado, el endeudamiento externo neto promedio está proyectado en 0,24% del PIB en este mismo decenio, del cual el 0,09% del PIB corresponde al sector público y el 0,13% del PIB al sector privado. Con lo anterior, se proyecta un superávit promedio de la cuenta de capital y financiera promedio de 2,3% del PIB entre 2012 y 2022, reflejado en su mayoría en capitales de largo plazo. Por construcción, el escenario no supone intervención del Banco de la República en el mercado cambiario en el mediano plazo.

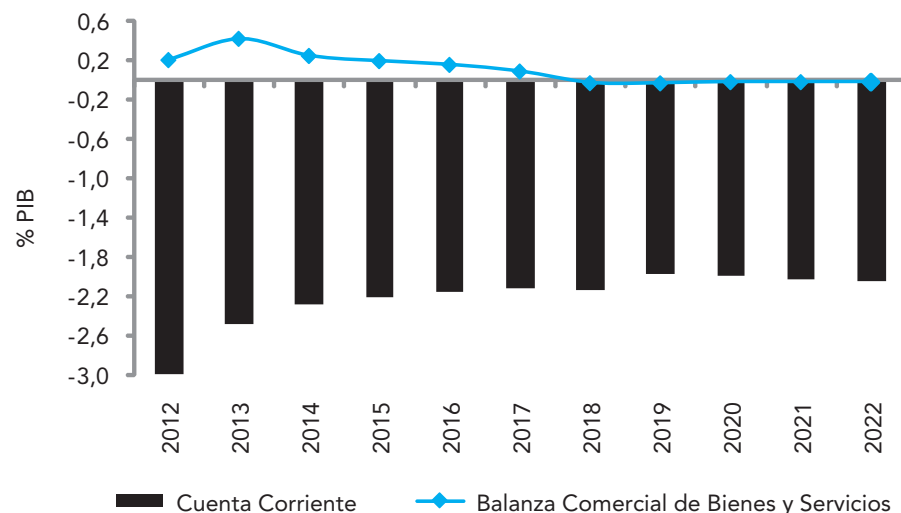
7.4.2. Cuenta corriente

La balanza de pagos proyectada presenta una tendencia decreciente del déficit en cuenta corriente, al pasar de un nivel cercano a 3,0% del PIB en 2012 a 2,0% del PIB en 2022. Como se comentó anteriormente, el déficit en cuenta corriente promedio entre 2012 y 2022 se proyecta en 2,2% del PIB. Este comportamiento obedecería a una disminución en los pagos de renta de factores, los cuales disminuirían de niveles de 4,6% del PIB a 3,7% del PIB entre 2012 y 2022.

Adicionalmente, el balance comercial presentaría una leve disminución al pasar de 0,2% del PIB en 2012 a 0% del PIB en 2022 (Gráfico 7.4)

Durante este período, las exportaciones de bienes oscilarían alrededor de 16,4% en términos del PIB, mientras que las importaciones serían en promedio 14,9%. En dicho período el crecimiento anual promedio del valor en dólares de las exportaciones de bienes se estima en 5,0%, mientras que para las importaciones en dólares se proyecta un crecimiento anual promedio de 4,7%. Por su parte, el déficit de la balanza de servicios no factoriales se mantendría alrededor de 1,3% del PIB.

Gráfico 7.4: Cuenta Corriente y Balanza Comercial (% del PIB)



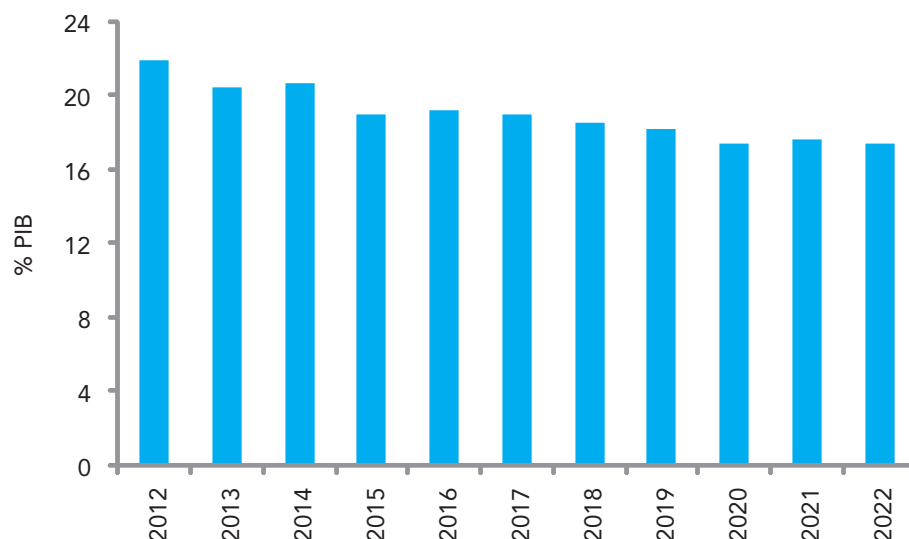
Fuente: Banco de la República.

7.4.3. Deuda externa

Las proyecciones de la balanza de pagos, muestran una reducción en el saldo de deuda externa de alrededor de cuatro puntos porcentuales entre 2012 y 2022, pasando de cerca de 22% del PIB a niveles de aproximadamente 18% del PIB (Gráfico 7.5). La deuda externa pública disminuiría de 13,7% del PIB a niveles cercanos al 9,9% del PIB al tiempo que la del sector privado pasaría de 8,1% del PIB a cerca del 8,7% del PIB en el mismo período. La tendencia decreciente en el endeudamiento del sector público 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 19,2% del PIB, de los cuales el 2,5% del PIB en promedio serán pagaderos en el corto plazo. De este modo, el restante 16,7% 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)

El análisis de consistencia macroeconómica se basa en observar cuál es el impacto del crecimiento de la demanda pública sobre el gasto total de la economía, la dinámica del sector privado y el crecimiento total. En el año 2009 la economía colombiana estuvo expuesta a los efectos de la crisis financiera mundial, por lo que para sostener el crecimiento, el sector público generó un gran impulso fiscal a la economía. Como se presentó en el Capítulo 1, en la medida en que el año 2010 presentaba una recuperación del crecimiento, el sector público fue retirando gradualmente el impulso fiscal para dar espacio al sector privado como dinamizador del gasto agregado de la economía.

Para 2011 se proyecta que la economía crezca un 5,0%, dinámica que estaría impulsada por el sector privado, ya que su demanda crecería 6,4%. Sin embargo, se espera un crecimiento de la demanda del sector público, de 5,7%, con lo cual continuaría teniendo una incidencia importante en el crecimiento. Esto se explica por tres factores: el gasto asignado para impulsar las locomotoras del crecimiento y, para la atención de la ola invernal, a lo cual se suma la culminación del período de gobierno de los departamentos y municipios, con lo cual aceleran sus programas de inversión.

Como ya se mencionó, se espera que en 2012 la economía colombiana mantenga su dinámica de crecimiento, a un ritmo del 5,0% anual. Se proyecta que el gasto agregado de la economía crezca al 5,9% levemente inferior al observado en 2011 (6,2%), lo que será sustentado principalmente por el sector privado, cuya demanda aumentará en 6,7% superior al del año anterior (6,4%). El sector público tendrá un papel contracíclico, ya que su demanda crecería solo un 2,2%, contribuyendo en menor medida al crecimiento del gasto agregado de la economía. Esto se explica por dos factores: de una parte al ser el primer año de gobierno de las regiones, su gasto en inversión presenta una baja ejecución y por otra parte, tal vez más importante, por la mejora en las cuentas fiscales del GNC. En la medida en que el crecimiento económico se encuentra en su potencial, el Gobierno Nacional Central realizará el ajuste en el gasto que le permitirá mejorar su balance estructural, y con ello lograr la meta propuesta en la Ley de Regla Fiscal. Todo lo anterior, permitirá que el sector público permita el espacio necesario para que el crecimiento de la economía esté liderado por el sector privado.

Cuadro 7.2: Crecimiento anual de la demanda de las Administraciones Públicas 2012

Demanda total	Variación real
Administraciones Públicas	2,2%
Consumo	3,0%
Inversión	-1,2%

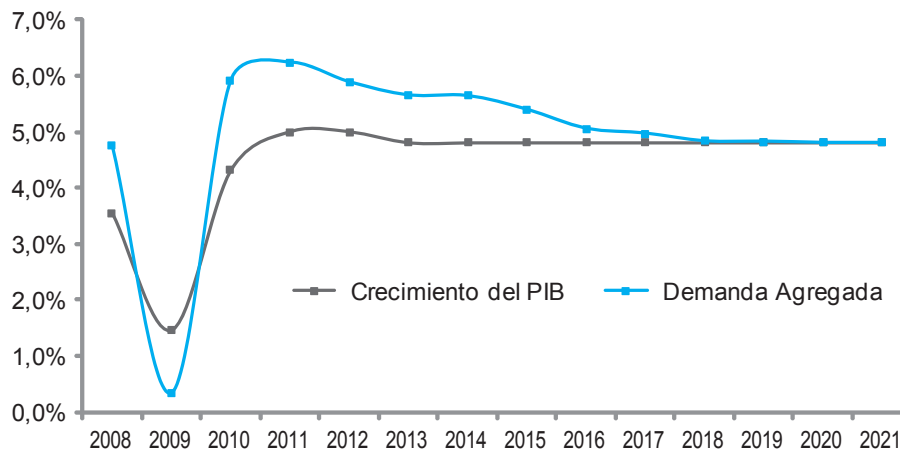
Fuente: DGPM-Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En este sentido para 2012 se calcula un aumento en el consumo de los hogares de 5,4%, en línea con el estimado para el año 2011. Por su parte,

la inversión mantendría su dinámica, de forma que la tasa de inversión de la economía llegaría a cerca de 27,7% del PIB en dicho año. La inversión de las administraciones decrecería un 1,2%, mientras que la inversión del resto del sector real crecería un 10,2% anual (Cuadro 7.2).

Por su parte, como ya se explicó, para el período 2012-2022 se trabaja con un escenario de crecimiento real anual de la economía cercano a 4,8%. En coherencia con este escenario, la tasa de inversión se ubicaría en niveles superiores al 25% del PIB. La tendencia de crecimiento de la demanda agregada será en promedio de 5,2%, levemente superior que 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.

Se calcula que en promedio, el crecimiento del consumo total de la economía se sitúe alrededor de 4,8% durante el período 2012-2022. 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 5,0% en términos reales, lo que significa un incremento similar al de la demanda agregada y superior al de las administraciones públicas (4,0%). Así mismo la inversión del sector privado crecería en promedio 6,2% anual entre 2012 y 2022. 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 agregada promedio (2012-2022)

Concepto	Variación porcentual promedio (2012-2022)
Demanda Total	5,2%
Administraciones Públicas	4,2%
Consumo	4,0%
Inversión	4,9%
Resto del sector real	5,4%
Consumo	5,0%
Inversión	6,2%

Fuente: DGPM-Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

7.6. Balances macroeconómicos de mediano plazo

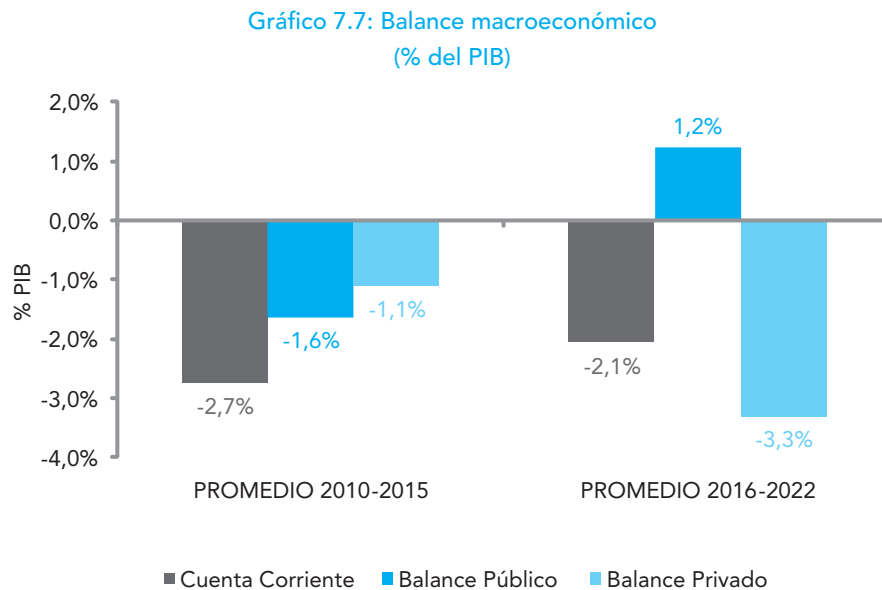
Con base en las proyecciones de demanda presentadas anteriormente, se estimaron los balances ahorro-inversión del sector público y el sector privado. En 2012, el déficit en cuenta corriente se proyecta en 3,0% del PIB en el mismo nivel que el estimado para 2010.

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 2,8% 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 dada la adopción y cumplimiento de la regla fiscal, segundo, que está implícito el ciclo político de los gobiernos regionales y tercero, que se incorporan los efectos fiscales del auge minero-energético.

En el segundo período, 2016-2022 el déficit en cuenta corriente es inferior y se estabiliza alrededor de 2,1% 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 1,2% del PIB, como se explicaba anteriormente por el menor déficit del GNC y la dinámica de las regiones. En este contexto, el sector público tendría un papel contracíclico en el mediano plazo ya que 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 3,3% del PIB (Gráfico 7.7).



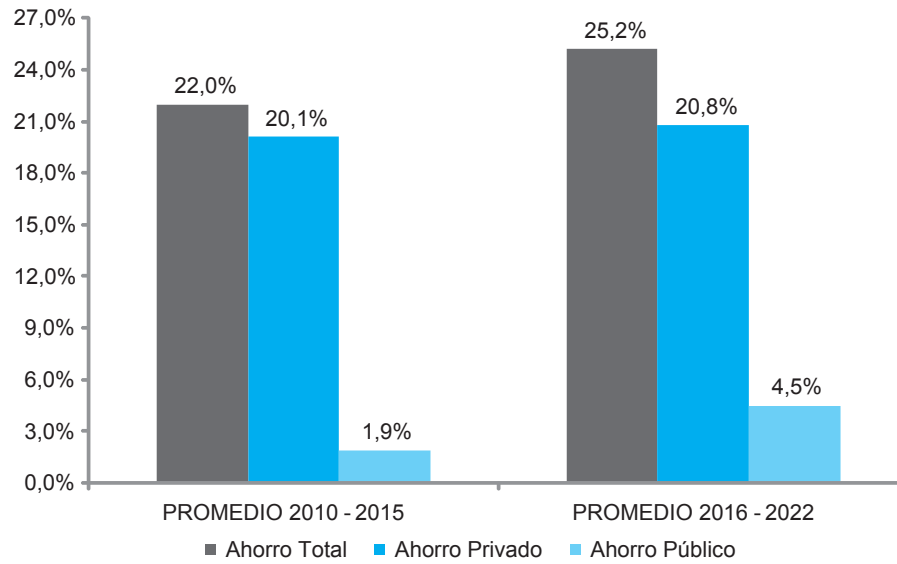
Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En conjunto, para el período 2012-2022, se estima un superávit del sector público promedio de 0,5% del PIB y un déficit de 2,7% del PIB para el sector privado, de nuevo, el modelo de consistencia macroeconómica proyecta que el sector público permitirá la adecuada expansión del sector privado en el mediano plazo.

Finalmente, el escenario de consistencia macroeconómica proyecta un aumento de la tasa de ahorro en el mediano plazo. En el período 2010-2015 la tasa de ahorro se ubicaría alrededor del 22% del PIB, en la que el mayor ahorro será por parte del sector privado, mientras que en el período 2016-2022 la tasa de ahorro aumentaría a un promedio del 25% del PIB, gracias en mayor medida al aumento del ahorro del sector público (Gráfico 7.8). Lo anterior se explica por el ahorro del Sistema General de

Regalías y el fondo de ahorro y estabilización del GNC, lo que es también consistente con el superávit fiscal que se espera para este sector en dicho período.

Gráfico 7.8: Proyección tasa de ahorro (% del PIB nominal)



Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En la Senda del Crecimiento Sostenible

El propósito de este recuadro es mostrar la solidez de los fundamentales de la economía colombiana y, la posibilidad de garantizar un crecimiento económico sostenido en el mediano plazo, gracias a la estrategia económica de este Gobierno enfocada en diferentes frentes: formalización laboral y empresarial, confianza inversionista, equidad social y sostenibilidad fiscal. Se divide en cuatro secciones: En la primera se muestra la dinámica del crecimiento en los últimos años, en la segunda, se analizan los factores determinantes del crecimiento económico, en la tercera, se presentan las externalidades positivas de lograr un crecimiento sostenido y por último se presenta la conclusión.

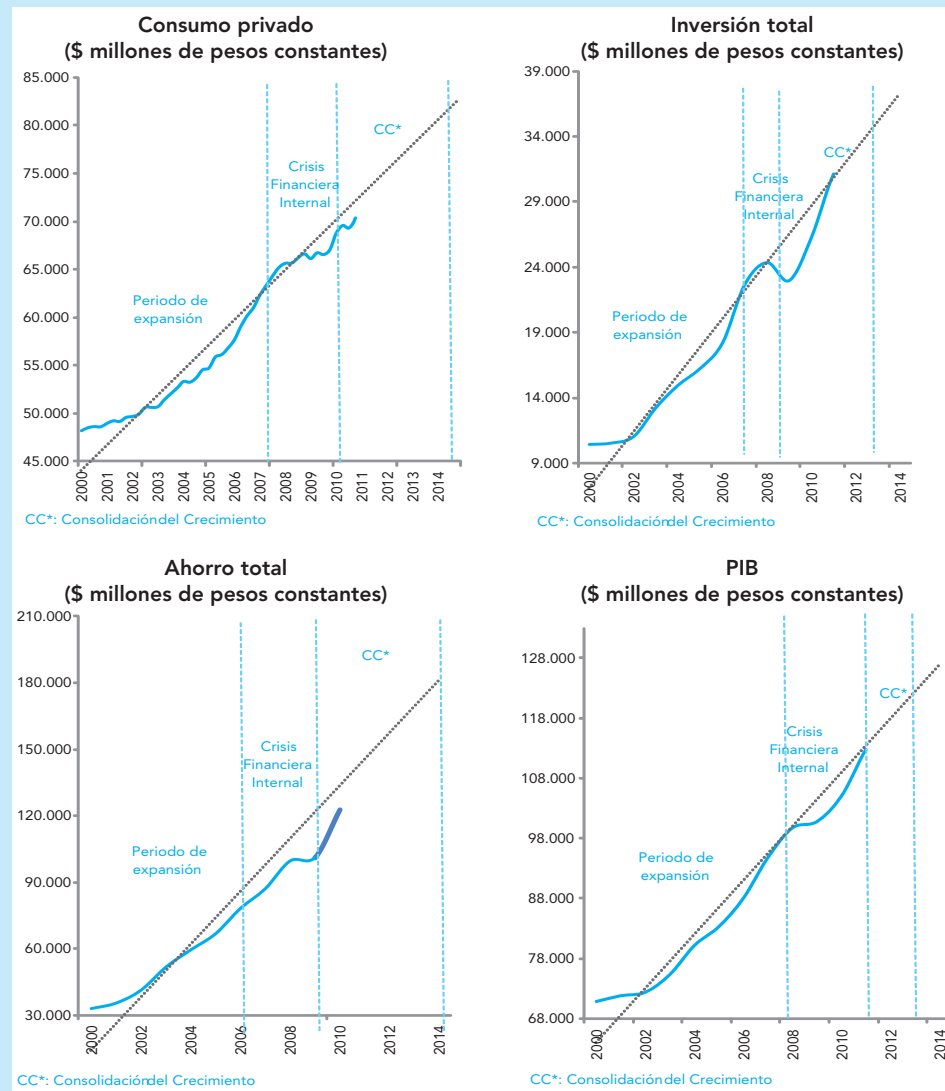
1. DINÁMICA DEL CRECIMIENTO EN LA ECONOMÍA COLOMBIANA

Son muchos los indicadores que se pueden analizar para demostrar que en Colombia están sentadas las bases para iniciar un proceso de crecimiento económico sostenido con generación de empleo e inclusión social, apoyado en reformas orientadas a apoyar la competitividad de las empresas, la sostenibilidad fiscal, y por tanto, la estabilidad macroeconómica.

En los años comprendidos durante el período 2001-2010 la economía colombiana registró un crecimiento real cercano al 4,1%, en línea con su promedio histórico (4,0%). Mejor aún, entre 2005 y 2007 se alcanzaron

tasas de crecimiento superiores al 6%, favorecidas por el dinamismo de la demanda interna y por el auge de las exportaciones. Como se muestra en el Gráfico E.1, el consumo de los hogares y la inversión total lideraron el crecimiento en la última década con importantes efectos sobre el desempeño de las empresas, al igual que la economía siguió generando un ahorro total mayor.

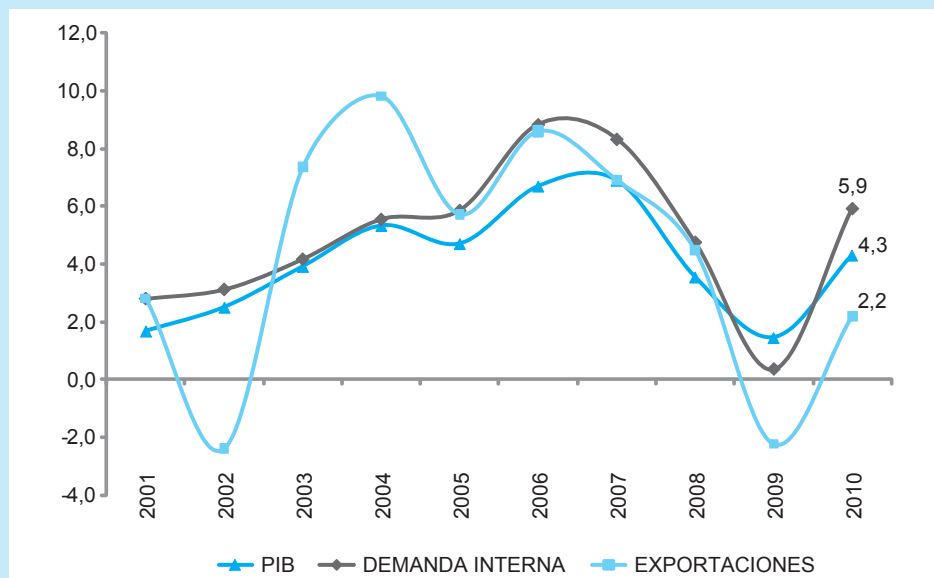
Gráfico E.1:



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

Estos sustentos le permitieron a la economía colombiana soportar los rigores de la crisis financiera internacional de 2009, que afectó principalmente al sector transable, el cual se enfrentó a una caída de la demanda externa y en el precio de las materias primas. Sin embargo, la recuperación de 2010 fue rápida y sostenible, liderada por la demanda interna, que tendrá un papel fundamental en el mediano plazo unido a la recuperación del crecimiento en las exportaciones (Gráfico E.2).

Gráfico E.2: Demanda agregada (Crecimiento real)



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

La percepción de riesgo sobre Colombia, en términos del spread de la deuda disminuyó y a la fecha Colombia recibió de parte de S&P y de Moody's la calificación de grado de inversión para su deuda soberana. Esto refleja la confianza del mercado en la estabilidad macroeconómica del país y la solidez de la economía para resistir los choques externos. El crecimiento positivo alcanzado por la economía colombiana en el año 2009 (1,5%), y la recuperación de su senda de crecimiento en 2010 (4,3%), así lo demuestran. Pero también la percepción interna sobre la confianza en la recuperación de la economía colombiana es optimista, de hecho la confianza de los consumidores se encuentra en niveles altos.

Permanentemente se consulta sobre qué tan preparado está el país para sostener tasas de crecimiento cercanos al 6% en el mediano y el largo plazo.

El análisis más sencillo resulta de comparar los indicadores macroeconómicos actuales con sus niveles de antes de la crisis de finales de los noventa, cuando el país contaba con grado de inversión. De dicho análisis se concluye que, sin lugar a dudas casi todos los indicadores mejoraron sustancialmente gracias a las medidas macroprudenciales adoptadas a comienzos de esta década y que fortalecieron al sistema financiero. Recordemos que si bien a mediados de los noventa, se alcanzaron tasas de crecimiento económico altas, estas estuvieron acompañadas de un alto endeudamiento del sector privado no solo interno sino también externo, que expuso la sostenibilidad externa e interna del país (Cuadro E.1).

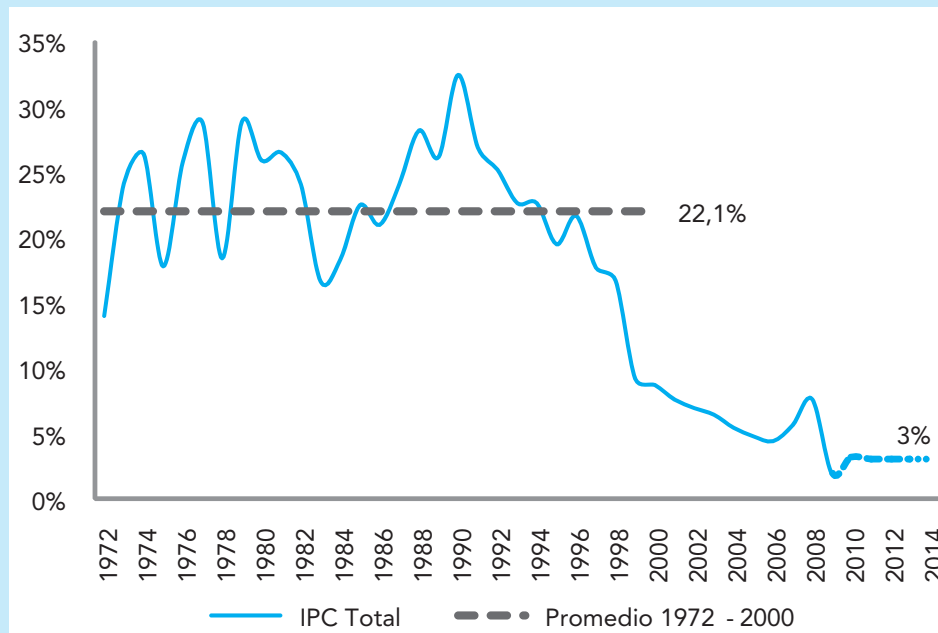
Cuadro E.1: Episodios recientes de crecimiento de la economía

Período	1994-1995	2006-2007	2009-2010
Crecimiento del PIB	4,9	6,8	2,9
Déficit en cuenta corriente/PIB	-4,0	-2,4	-2,6
Provisiones/Total de Cartera	2	4	5
Provisiones/Cartera Vencida	29	138	124
Reservas Internacionales/PIB	8	10	10
Reservas Internacionales/Deuda Externa de Corto Plazo	169%	361%	469%

Fuente: DANE, Banco de la República, Superintendencia Financiera. Cálculos DGPM-MHCP.

De otra parte, en la última década gracias al esquema de “inflación objetivo” se logró reducir la inflación de niveles promedio del 20% que se alcanzaron en los noventa, a niveles de un dígito e incluso en el año 2010 se alcanzó la inflación de largo plazo (3%) Gráfico (E 3).

Gráfico E.3: Tasa de inflación (Variación anual)

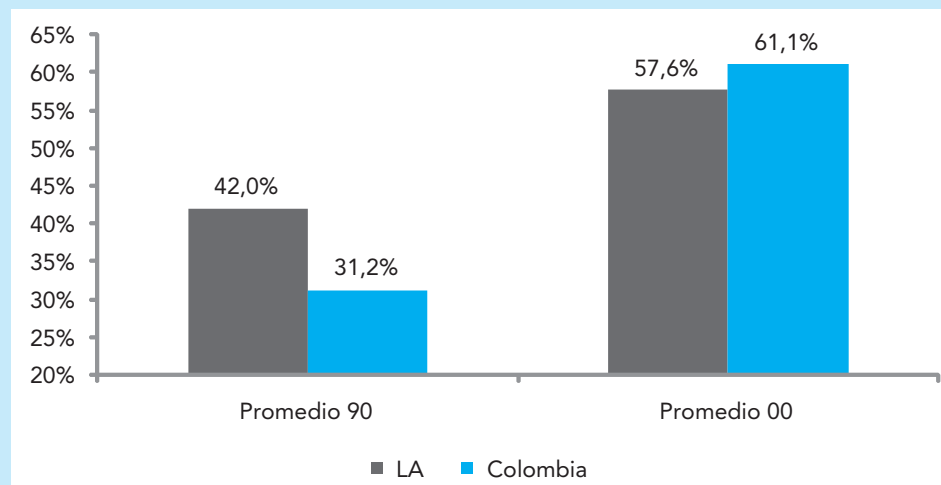


Fuente: DANE.

Los avances en términos de crecimiento económico se han traducido en mejoras en los indicadores sociales de toda la población. Es así como el PIB per cápita de Colombia (corregido por PPP) aumentó un 61,1% en la pasada década mientras que el de América Latina lo hizo un 57,6% (Gráfico E.4). De otra parte, el nivel de pobreza de la población pasó de 55% en el año 2000 a 45,5% en el año 2009, y la pobreza extrema pasó de 19% a 16,4% en el mismo período. Tal y como quedó establecido en el Plan de Desarrollo 2010-2014 "Prosperidad para todos", la meta del Gobierno es continuar reduciendo la pobreza y mejorando las condiciones socioeconómicas de la población. De esta forma, se busca llegar a una tasa de pobreza en el 38% y a una tasa de indigencia del 9,5%.

Paralelamente, la política de seguridad democrática iniciada en el Gobierno del presidente Uribe, cuya continuidad y fortalecimiento es prioritaria para la administración Santos, han permitido reducir los índices de violencia en el país, lo que sumados a los muchos otros factores como las facilidades de contratación y la estabilidad jurídica, lo ha hecho más atractivo para la inversión y el turismo.

Gráfico E.4: Crecimiento del PIB per cápita (corregido por PPP) noventa y década 2000



Fuente: FMI.

2. CRECIMIENTO EN EL LARGO PLAZO: DESAFÍO, AUMENTAR EL PIB POTENCIAL

Como se presentó en la sección anterior, la economía colombiana está retornando a la senda de crecimiento de mediano plazo, después del período de desaceleración económica iniciado a finales de 2008 y que se mantuvo en el transcurso de 2009. Las perspectivas de mayor crecimiento económico en el mediano plazo se consolidan en la medida que se ha fortalecido la estabilidad macroeconómica, las condiciones de seguridad, y un mejor ambiente para hacer negocios, siendo en este caso el tercer país de América Latina donde hay mayor facilidad para hacer empresa⁸⁸, factores que le han representado al país una mención con el otorgamiento del grado de inversión.

Los principales factores que explican el mayor crecimiento económico reciente están relacionados con un aumento de la confianza de los hogares y las empresas, condiciones adecuadas de financiamiento, el impulso a las obras de infraestructura y un aumento de la inversión productiva.

Por otra parte, la tasa de inversión se ha mantenido en niveles altos, y ha estado caracterizada por mayores niveles de inversión productiva y un

⁸⁸ Doing Business 2011.

aumento reciente de la inversión en obras civiles, que compensó la menor inversión por parte del sector privado en el período de desaceleración económica. Este aumento en la tasa de inversión sumado a la estrategia de crecimiento prevista basada en inversión en educación, en la ampliación de la frontera agrícola, la mayor eficiencia y mayor acceso a los mercados internacionales, y la formalización de la economía, permitirá ampliar el incremento de la productividad multifactorial. De hecho, algunos estudios recientes han mostrado que un aumento en calidad y cantidad de la inversión en infraestructura, tiene efectos positivos en el crecimiento económico, así como en la distribución del ingreso (Calderón y Servén, 2003 y Banco Mundial, 2005)⁸⁹.

En efecto, una mayor provisión de infraestructura llevará consigo una mayor acumulación de capital que beneficiará el crecimiento económico, ayudando a cerrar las brechas en productividad frente a otras economías en desarrollo que han logrado mayores niveles de ingreso per cápita (Daude y Fernández-Arias, 2010)⁹⁰. Igualmente, los mayores niveles de infraestructura generarán externalidades positivas para un mayor desarrollo económico que lleve a la reducción de la desigualdad y la pobreza.

Con este marco de referencia a continuación se presentan los resultados de un ejercicio con el modelo de equilibrio general dinámico de MACEPES⁹¹, que incorpora los efectos de la inversión de las locomotoras sobre el crecimiento de la economía, así como el choque de productividad generado por la entrada en vigencia del TLC con Estados Unidos y otras reformas asociadas a educación, reducción de los costos arancelarios y de pro-formalización. Este ejercicio parte de un escenario base con un crecimiento de mediano plazo de 4,5%. Tal como se puede observar en el Cuadro E.2, de acuerdo con este modelo, la puesta en marcha de las locomotoras y las políticas de intervención del Gobierno elevarían la tasa de crecimiento de la economía en 1.4 pp, sobre un escenario de referencia de 4,5%, de forma que para el año 2014 se alcanzaría una tasa de crecimiento de 6,4%.

⁸⁹ Calderón, César y Servén, Luis (2003). "The effects of infrastructure development on growth and income distribution". Documento de Trabajo No. 270. Banco Central de Chile.

Fay, Marianne and Morrison, Mary (2005) "Infrastructure in Latin America and the Caribbean: Recent development and new challenges". World Bank.

⁹⁰ Daude, Christian and Fernández-Arias, Eduardo (2010). "On the role of productivity and factor accumulation in economic development in Latin America and the Caribbean". Inter-American Development Bank.

⁹¹ Modelo de Análisis de Choques Exógenos y de Protección Social.

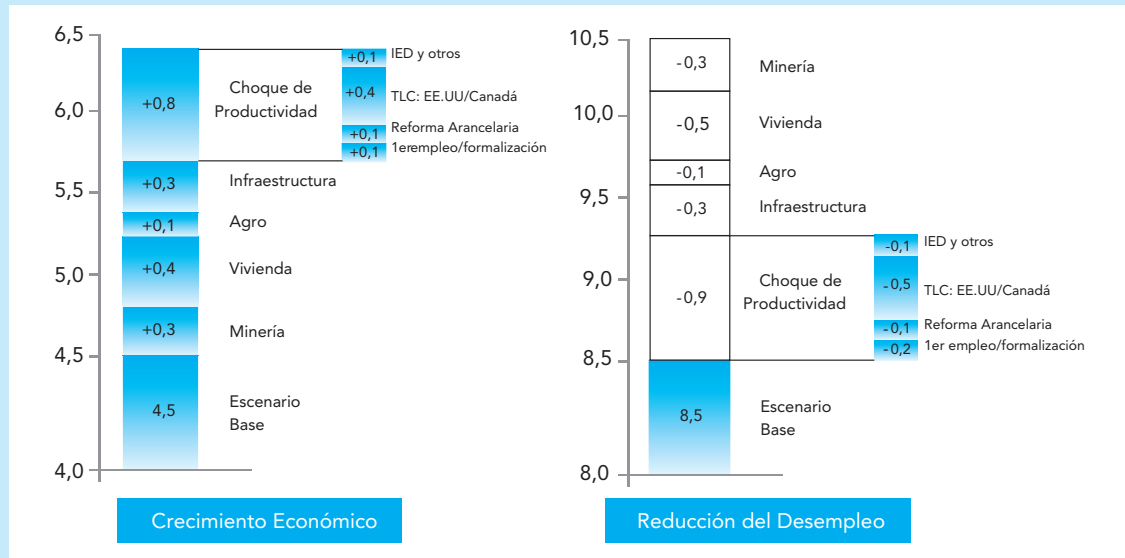
Cuadro E.2: Perspectivas de crecimiento 2011-2014, incluyendo impacto de locomotoras

Agregados Macroeconómicos	Unidades	Escenario de referencia	Locomotoras y políticas	
		2011-2014	Promedio anual 2011-2014	Escenario de llegada 2014
PIB	Crec %	4,5	5,8	6,4
Consumo	Crec %	4,3	5,3	5,7
Inversión	Crec %	6,5	10,1	11,9
	% PIB	26,5	28,1	30,7
Exportaciones	Crec %	5,8	7,3	9,2
Importaciones	Crec %	6,6	8,3	10,7
Productividad	Crec %	0,7	1,5	1,9
Empleos generados	Miles	1500	693	2771

Fuente: DNP. Cálculos DEE.

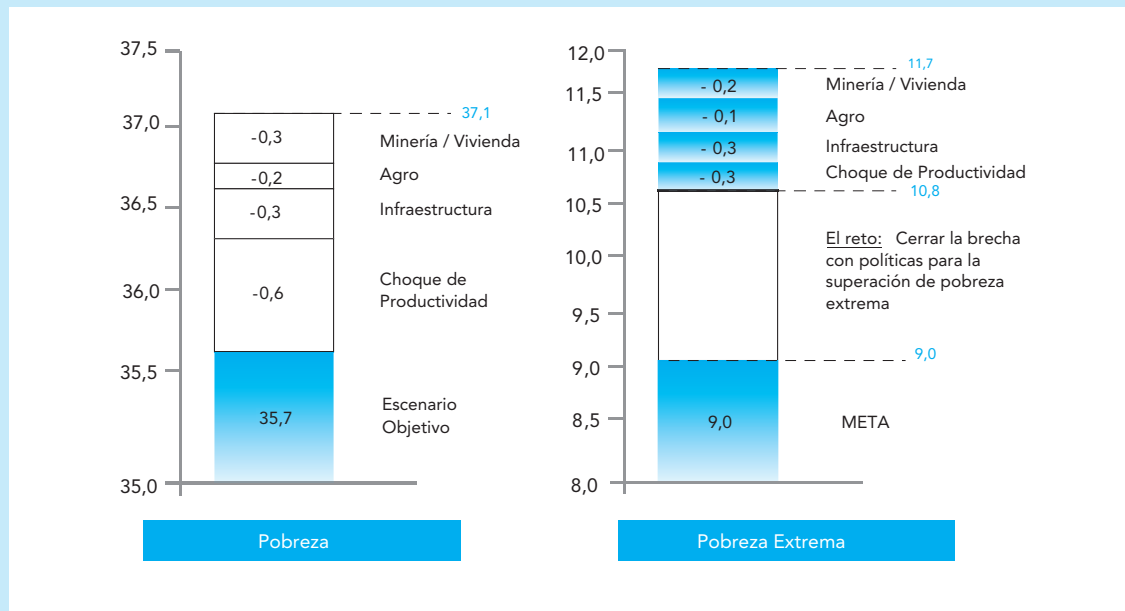
La proporción en que cada locomotora impactará el crecimiento de la economía y la generación de empleo, se muestra en los Gráficos E.5 y E.6. Nótese que el choque de productividad podría contribuir con 0,8 puntos del PIB al crecimiento potencial de la economía, con 0,9 pp a reducir la tasa de desempleo y con 0,6 puntos a la reducción de la pobreza.

Gráfico E.5: Impacto de las locomotoras sobre el crecimiento económico y el desempleo



Fuente: DNP. Cálculos DEE.

Gráfico E.6: Impacto de las locomotoras sobre la reducción de la pobreza



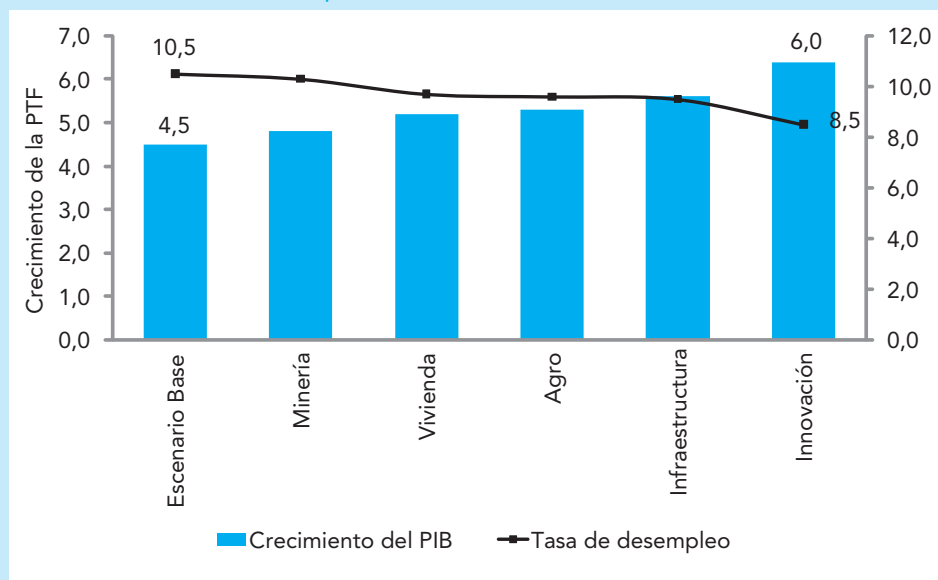
Fuente: DNP. Cálculos DEE.

Es importante mencionar, que el choque de productividad estaría dado por los estímulos a la generación de empleo que se derivan de la Ley de formalización y primer empleo. Con ella también se busca fortalecer las instituciones del mercado de trabajo y los servicios de protección social, adecuar la política salarial y las formas de contratación a los propósitos de generación de empleo y formalización laboral, y promover una política activa para el acceso al primer empleo. Con esta ley se espera generar un 0,1 pp adicional en el crecimiento de la economía y una reducción del desempleo de 0,2 pp.

Esta política está acompañada también de una estrategia de inserción productiva en los mercados internacionales, a partir de la negociación e implementación de acuerdos comerciales internacionales, ampliación de los socios estratégicos, la promoción de inversión en el país a través de Acuerdos Internacionales de Inversión y el ajuste a incentivos actuales a la inversión como las zonas francas o los contratos de estabilidad jurídica. Con los tratados de libre comercio se espera aumentar el crecimiento económico 0,4 pp, reducir el desempleo 0,5 pp y reducir la pobreza 0,6 pp.

Acorde con el modelo, el mayor dinamismo económico dado por los acuerdos comerciales y el posicionamiento de la economía colombiana en el mercado internacional, se traduciría en una reducción del desempleo a cifras inferiores al 9%. Asimismo, esto implicaría una disminución de cerca de 5 pp en el índice de informalidad laboral.

Gráfico E.7: Impacto Macroeconómico de las Locomotoras



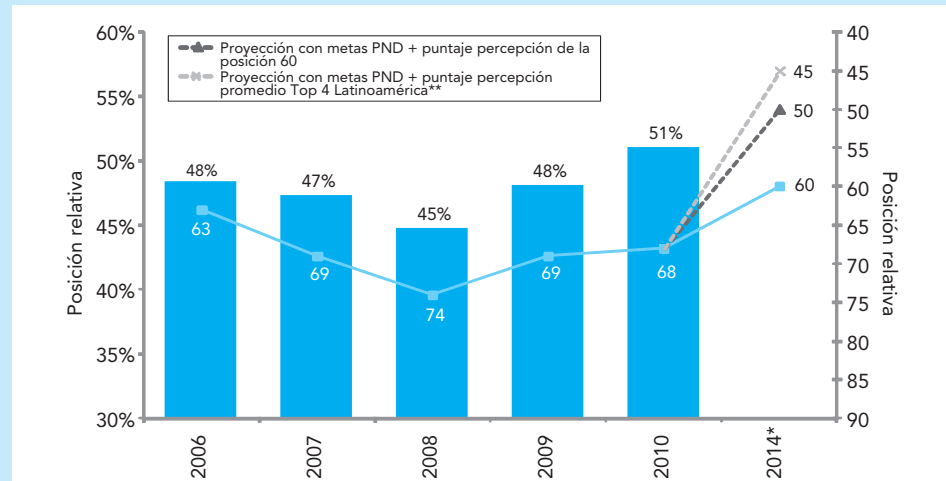
Fuente: DNP. Cálculos DEE.

Según los pronósticos realizados por el modelo, la producción total crecerá más que proporcionalmente al aumentar la cantidad de cada uno de los factores productivos (Gráfico E.7). De seguir esta tendencia, las cinco locomotoras de crecimiento económico, especialmente a través de la innovación y choque a la productividad, se estima que para el 2014 la economía crecerá a una tasa de 6,4%, con un crecimiento de la productividad total de los factores de 1,6% y una tasa de inversión de 30% del PIB, debido a los aumentos de productividad de manera transversal en todos los sectores económicos.

3. EFECTOS DEL CRECIMIENTO SOSTENIDO

Los resultados del ejercicio, permiten establecer que un crecimiento sostenido durante 2010-2014 no sólo traerá mejoras en el desempeño de la economía, sino que tendrá un impacto real en todas las esferas del país. Los resultados permiten esperar que con el resultado de las locomotoras, el país mejore su posición en el escalafón mundial. De esta manera, Colombia para el 2014 estaría en la posición 45, escalando 23 posiciones (Gráfico E.8).

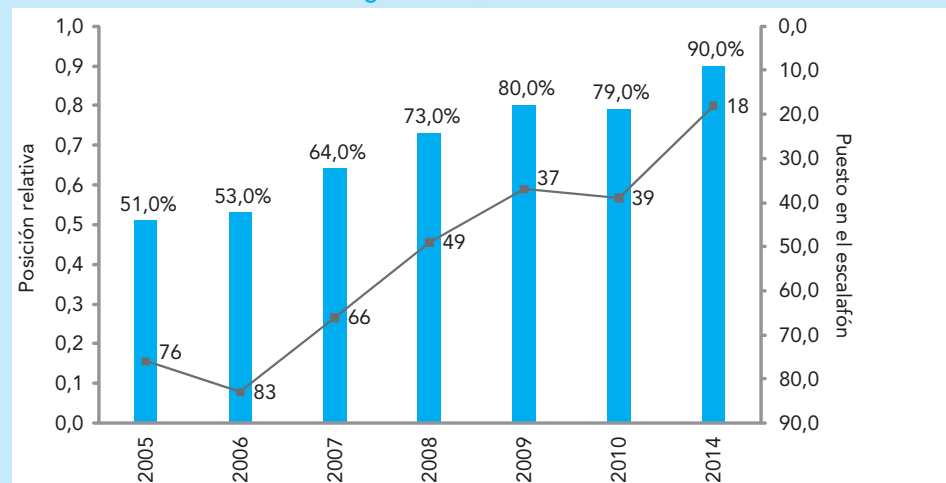
Gráfico E.8: Posición de Colombia en el Índice Global de Competitividad



Fuente: Foro Económico Mundial. Cálculos DNP-DDE.

De la misma manera, se espera que con una economía integrada al mercado internacional, se mejore el ambiente para el desarrollo de la actividad empresarial. Por tal razón, para el 2014 se podría mejorar la posición relativa de Colombia en el índice de facilidad de hacer negocios, y pasar del puesto 39 (2010) al puesto 18 (2014).

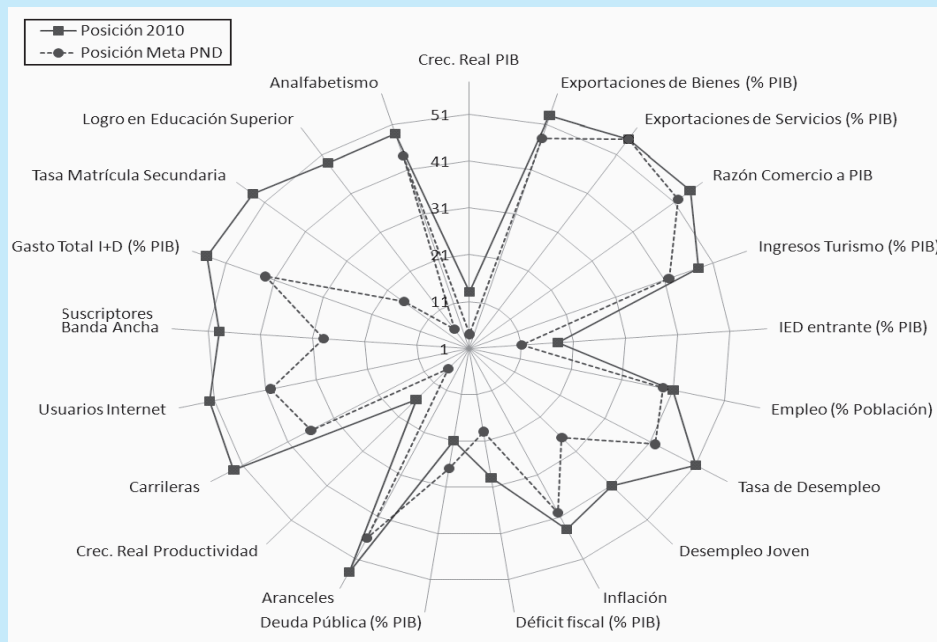
Gráfico E.9: Posición de Colombia en el Índice de Facilidad para Hacer Negocios Doing Business, Banco Mundial



Fuente: World Bank, Doing Business. Cálculos Ministerio de Comercio, Industria y Turismo.

En síntesis, tal como se puede observar en el Gráfico E.9, la estrategia de política pública fortalecerá el ambiente empresarial en varios temas: garantizar una mejor institucionalidad, a través de un mercado laboral formal, con trabajadores más educados y eficientes; además de empresas que cuenten con una mayor tasa de inversión en tecnología y desarrollo, con mayores posibilidades de crédito, comercio nacional e internacional, y una mejor normatividad para el cumplimiento de contratos y registro de la propiedad.

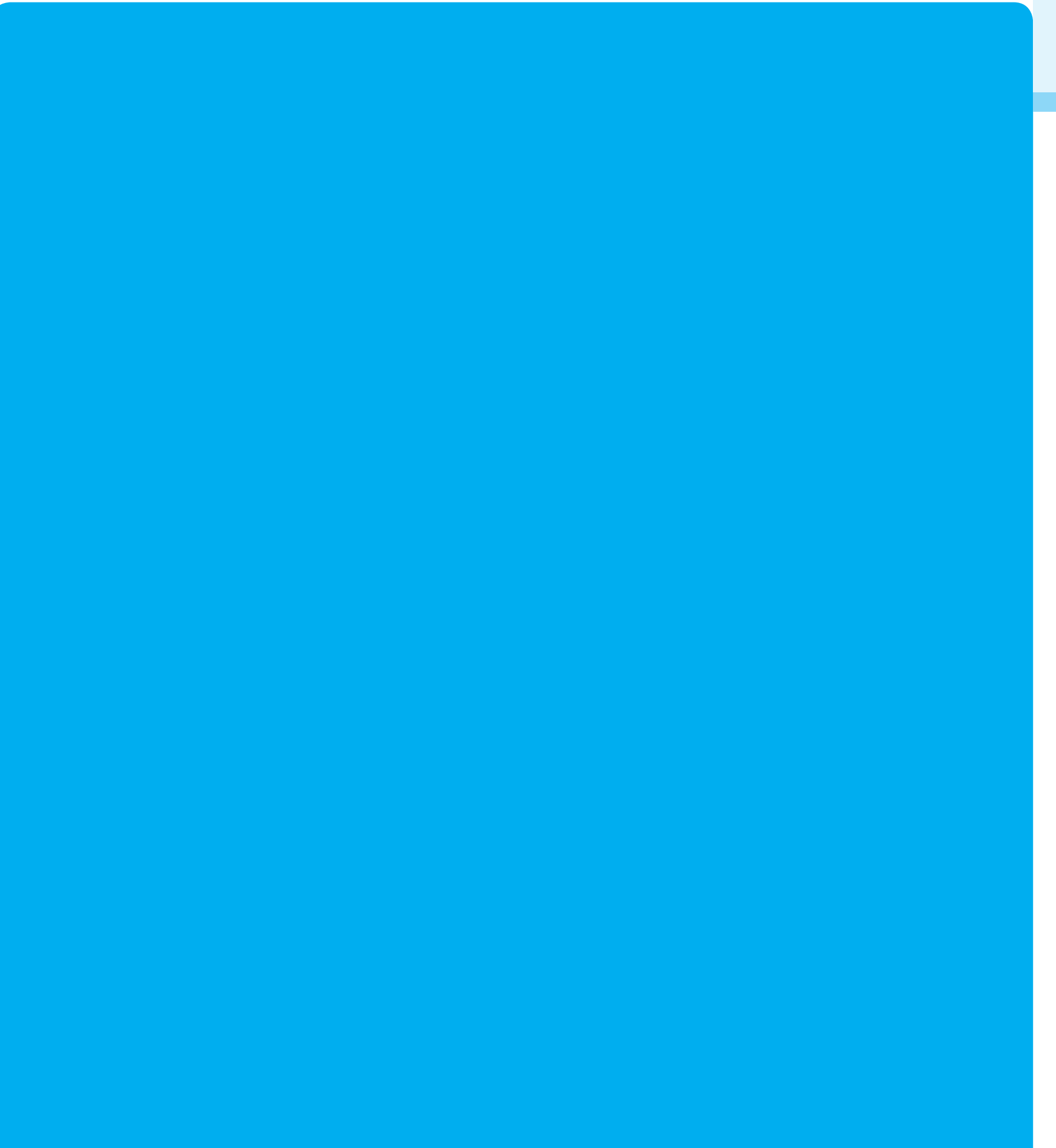
Gráfico E.10: Posición IMD 2010 vs. Posición cumplimiento metas del PND 2014



Fuente: World Bank, Doing Business. Cálculos Ministerio de Comercio, Industria y Turismo.

4. CONCLUSIÓN DEL EJERCICIO

Este ejercicio muestra que Colombia tiene el potencial para alcanzar un crecimiento cercano al 6% (que es superior al promedio histórico) con una buena probabilidad de ser sostenible en el mediano plazo. Lo anterior permitirá avances en el desarrollo social con reducciones de la pobreza y mejoras en la competitividad que le permitirían al país posicionarse como una economía de referencia en la región.



Capítulo VIII

8. ESTRATEGIA FISCAL

En cumplimiento de lo dispuesto por la Ley de Responsabilidad Fiscal (Ley 819 de 2003), el Gobierno debe fijar anualmente una meta de superávit primario del sector público no financiero (SPNF) para la siguiente vigencia fiscal. Este capítulo presenta la meta de superávit primario del SPNF para 2012, las consideraciones generales tenidas en cuenta para su determinación, y metas indicativas para los balances primarios de las siguientes diez vigencias fiscales, con la trayectoria de deuda pública consistente con dichos flujos.

8.1. Consideraciones generales

En 2010 el balance fiscal del sector público reflejó el impacto de la crisis financiera internacional de los años 2008 y 2009, que afectó en mayor medida a los ingresos del Gobierno Nacional Central (GNC), por cuenta del recaudo del impuesto de renta, así como de los dividendos provenientes de Ecopetrol. A pesar de esto, el balance del GNC en 2010 mostró un resultado mejor que el esperado inicialmente y una recuperación con respecto al año anterior. Ello se dio al tiempo con la recuperación de la economía, lo cual es consistente con la postura contracíclica de la política fiscal, que estimuló la demanda interna durante la crisis, y que ajustó el gasto público a medida que la economía retornó a su fase de crecimiento.

Como anotaron en su momento los analistas económicos, la política contracíclica tuvo éxito. El crecimiento del PIB en 2009 (1,5%), el año en que la crisis tuvo mayor impacto, se compara favorablemente con la región y frente a otros países emergentes a nivel internacional, lo que a su vez permitió una transición rápida hacia la recuperación de la economía, como lo muestran los resultados de 2010, en el que se registró un

crecimiento de 4,3%. Lo anterior permite plantear dos consideraciones desde el punto de vista fiscal.

Por una parte, en el corto plazo, el sector público tiene la capacidad de retornar a la senda decreciente de déficit que mantuvo durante la década anterior, y que se vio interrumpida en 2009 como consecuencia de la crisis financiera.

Por otra parte, y desde una perspectiva de largo plazo, el gobierno se encuentra preparado para asumir una postura fiscal que impulse el desarrollo económico y social del país, apoyada en un nuevo marco institucional basado en tres pilares fundamentales: i) considerar la sostenibilidad fiscal como un criterio constitucional, ii) el diseño de un nuevo Sistema general de Regalías y, iii) la adopción de una regla fiscal sobre las finanzas del Gobierno Central. Lo anterior permitirá reforzar la disciplina de las finanzas públicas y ampliar los mecanismos a través de los cuales puede contribuir a la estabilidad macroeconómica.

Estos esfuerzos complementan los realizados para sanear las finanzas de las entidades locales, que ya cuentan con instrumentos que han presentado resultados positivos, especialmente a través de la Ley 358 de 1997 y la Ley 617 de 2000.

La disciplina fiscal que ha practicado el GNC en los últimos años le ha permitido reducir su deuda neta de activos financieros significativamente, desde 45,7% del PIB en 2002 hasta 37,4% del PIB en 2010, incluyendo la financiación del impulso fiscal ejecutado en el marco del manejo contracíclico de la crisis financiera. El comportamiento de las finanzas del Gobierno Central ha determinado en buena parte la senda de la deuda neta del SPNF, la cual también se ha reducido significativamente desde 2002 (Desde 39,7% del PIB en 2002 hasta 28,2% del PIB en 2010). En los últimos años este indicador ha reflejado los efectos de la crisis, pero de acuerdo con las metas del gobierno, el stock de deuda del SPNF estará por debajo de 20% del PIB al finalizar la presente década, lo cual es consistente con lo contemplado en anteriores marcos fiscales de mediano plazo.

De esta manera, el Gobierno Nacional está comprometido con una disminución en los niveles de déficit y de deuda pública que fortalezcan la sostenibilidad de las finanzas públicas en el mediano plazo, en pro de la inversión social. Algunos factores que impulsan el crecimiento

de mediano plazo de la economía, como choques positivos en la productividad multifactorial, la mayor acumulación de capital y la mayor contribución del empleo formal, tendrán un efecto positivo sobre el recaudo tributario. Igualmente, la reforma tributaria tendrá un aporte adicional al recaudo esperado durante los próximos años, incrementando la eficiencia del sistema.

Adicionalmente, la ampliación en las perspectivas de producción del sector minero hacia los próximos años plantea un reto para el diseño de la política fiscal, para evitar que este beneficio se traduzca en un factor desestabilizador de la economía. En ese sentido, será importante la contribución de las reformas al sistema de regalías y la adopción de una regla fiscal sobre las finanzas del Gobierno Nacional Central. Ellas permitirán ahorrar los ingresos extraordinarios provenientes del aumento en la producción minero-energética. Dichas medidas tendrán un efecto favorable al atenuar la apreciación de la tasa de cambio real y mitigar los riesgos de desindustrialización que genera la pérdida de la competitividad de los sectores transables que son intensivos en empleo.

De todo lo anterior se deriva que el nuevo marco fiscal de mediano plazo *busca* preservar y garantizar la confianza inversionista, *evita* la generación de desequilibrios macroeconómicos, *permite* la inversión social y reducir la pobreza, además, *impulsa* la inversión en la infraestructura que el país necesita. Todo esto sin descuidar sus más grandes pasivos, como son las pensiones, la salud, la atención a víctimas y los fallos judiciales. El diseño de la senda fiscal de mediano plazo está basado en el surgimiento de un auge minero energético, parte del cual deberá ser ahorrado en cumplimiento de las leyes recientemente aprobadas (regla fiscal y regalías). Dicho auge estará acompañado de un mayor y más estable recaudo tributario, producto de las reformas aprobadas y de una mayor eficiencia de la DIAN, así como de tasas de crecimiento que podrían superar el 4,8% por año. Finalmente, y muy importante, la nueva senda de disciplina fiscal permitirá reducir los niveles de la deuda pública, lo cual se verá reflejado en menores pagos de intereses, recursos que pueden ser utilizados en inversión social.

Medidas para el ahorro y la estabilización de las finanzas públicas

Con lo anterior en consideración, el gobierno ha planteado la creación de fondos soberanos de ahorro y estabilización en el marco de la reforma al

sistema de regalías y de la adopción de una regla fiscal. En este sentido, tanto las regiones como el gobierno central contarán con mecanismos de ahorro para épocas de bonanza minero-energética, con el fin de disponer de estos recursos en épocas de escasez y evitar apreciaciones severas de la tasa de cambio.

Considerando los retos de política fiscal en el mediano plazo, tal y como ya se mencionó, el Gobierno Nacional ha liderado en el Congreso de la República la aprobación de tres reformas enfocadas en su compromiso con la sostenibilidad fiscal, como son la adopción de una regla fiscal sobre las finanzas del Gobierno Nacional Central, el Acto legislativo que crea el Sistema General de regalías y el de Sostenibilidad Fiscal.

- i. *Regla fiscal*: busca que los gastos a cargo del Gobierno Nacional se comporten de acuerdo con los ingresos estructurales o de largo plazo.
 - a. Cobertura: Limitada al Gobierno Nacional Central, considerando que las entidades locales ya cuentan con instrumentos fiscales que les han permitido resultados positivos en sus finanzas.
 - b. Metas: El Gobierno se compromete con una meta de balance estructural que alcanzaría un déficit de 1.0% del PIB en el año 2022. En la actualidad se calcula un déficit estructural de 3,7% del PIB en 2011. Se establecen metas intermedias para alcanzar dicho objetivo, en términos del PIB: 2014 (-2,3%), 2018 (-1,9%) y 2022 (-1,0%)⁹². Este compromiso afianza los objetivos de responsabilidad fiscal establecidos en la Ley 819 de 2003.
 - c. Informes y cumplimiento: El Gobierno Nacional presentará un informe de cumplimiento de la regla fiscal en junio de cada año a las Comisiones Económicas del Congreso de la República, simultáneamente con la presentación del Marco Fiscal de Mediano Plazo. En caso de incumplimiento, el Gobierno explicará las razones y fijará metas y objetivos para asegurar su cumplimiento.
 - d. Situaciones excepcionales: en los eventos extraordinarios que vulneren la estabilidad macroeconómica del país se puede

⁹² De acuerdo con las proyecciones actuales, esta senda es consistente con un superávit primario del Gobierno Nacional Central desde 2013, que ascendería a 1% del PIB en 2020 y a 1,4% del PIB en 2022.

suspender transitoriamente la aplicación de la regla fiscal, previo concepto del CONFIS.

- e. Gasto contracíclico: El Gobierno Nacional podrá realizar gasto contracíclico cuando el crecimiento de la economía sea inferior en dos (2) puntos porcentuales al crecimiento de largo plazo y la brecha del producto sea negativa. En tal situación, el gasto contracíclico corresponde máximo a un 20% de la brecha del producto estimada. El CONFIS definirá la trayectoria del desmonte de dicho gasto considerando la evolución de la brecha del producto y de la situación económica en general.
 - f. Fondo de ahorro: Con base en los superávits totales del Gobierno Nacional Central, sus correspondientes rendimientos y los aportes extraordinarios que determine el Gobierno Nacional se constituirá un fondo de ahorro y estabilización fiscal macroeconómica, que contribuya a la estabilidad macroeconómica, cuyos recursos se destinarán a la amortización de deuda pública, a la atención de gastos extraordinarios ante situaciones excepcionales y a la financiación de gasto contracíclico. Los recursos de dicho fondo serán administrados por el Banco de la República.
- ii *Sistema General de Regalías*: la reforma a la Constitución que crea el Sistema General de Regalías, se fundamenta en los siguientes aspectos:
- a. Redistribución del ingreso: Los recursos por concepto de regalías serán distribuidos entre todas las regiones del país, reduciendo su concentración actual entre una pequeña proporción de regiones.
 - b. Probidad en el manejo de recursos: A través de cuerpos colegiados que contarán con la participación de Gobierno Nacional y Gobiernos Locales, se ejercerá una supervisión conjunta de la priorización y ejecución de proyectos, con el fin de lograr una mayor transparencia en el manejo de las regalías.
 - c. Ahorro: Un aspecto fundamental de la reforma consiste en el ahorro de los recursos extraordinarios generados por bonanzas en la explotación de recursos naturales no renovables. De esta

manera, el Fondo de Ahorro y Estabilización tendrá disponibles los recursos ahorrados en épocas de auge, para eventos en que la producción o los precios internacionales de dichos productos presenten caídas que afecten el ingreso de las regiones.

- d. **Equidad social:** Los recursos de regalías se orientarán principalmente a las poblaciones con mayores índices de pobreza y desempleo. Bajo este criterio, no sólo se redistribuye el ingreso hacia regiones que hoy en día no participan de las regalías, sino que se priorizará esta distribución hacia los sectores con mayor necesidad de apoyo financiero para llevar a cabo proyectos de desarrollo.
- iii. **Sostenibilidad Fiscal:** se incorpora en la Constitución como un criterio para ser tenido en cuenta por todas las ramas del poder público, de manera que los gastos ordenados por estas no pongan en riesgo la financiación de las obligaciones del sector público en el mediano plazo. Esta reforma reconoce las limitaciones presupuestales que enfrenta el Estado, y busca armonizar su capacidad de gasto con dichas restricciones, sean estructurales o se encuentren relacionadas con el ciclo económico.

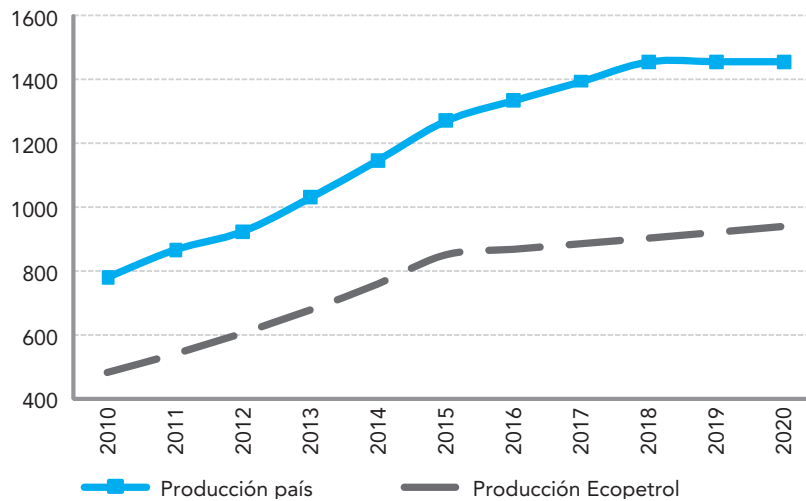
Adicionalmente, este Acto legislativo establece dos aspectos importantes: i) el Procurador General de la Nación o uno de los ministros del Gobierno, una vez proferida una sentencia por cualquiera de las máximas corporaciones judiciales, podrá solicitar la apertura de un Incidente de Impacto Fiscal, en el cual se establecerá la estrategia para su cumplimiento, consistente con la sostenibilidad fiscal, sin que afecte el núcleo esencial de los derechos fundamentales; ii) se establece que ninguna autoridad administrativa podrá invocar la sostenibilidad fiscal para menoscabar los derechos fundamentales.

Auge minero-energético

Es preciso hacer algunas consideraciones generales sobre las perspectivas de un período de auge para el sector minero-energético. Las proyecciones de inversión en exploración permiten esperar 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 hechos incidirán de manera importante en los ingresos del Estado. Así mismo, se espera un aumento significativo de la producción minera de carbón, ferroníquel y oro.

Gráfico 8.1: Pronósticos de producción de petróleo crudo (MBD)*

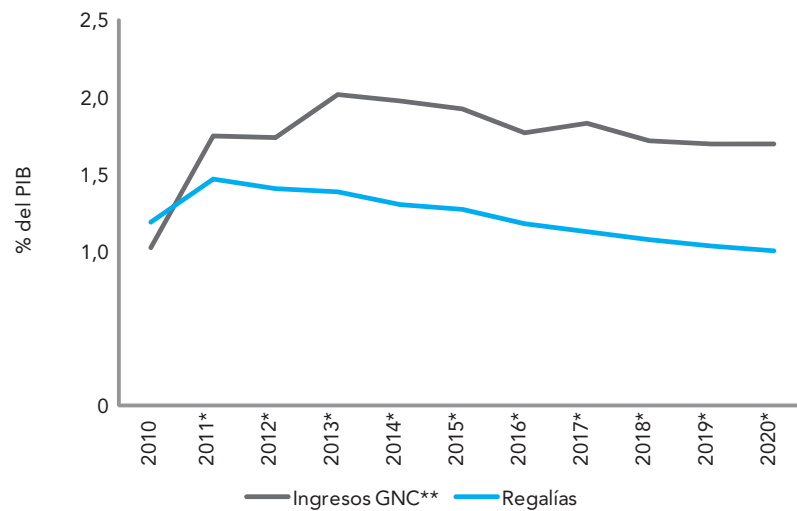


Fuente: DGPM-Ministerio de Hacienda y Crédito Público. * no incluye producción de gas.

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 (Gráfico 8.2). 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 (Gráfico 8.3). Esta dinámica anticíclica del ahorro-desahorro también ayuda a evitar la tendencia a la revaluación y a garantizar una senda estable de inversión pública. El

papel estabilizador del Gobierno en un país en donde cobra importancia el sector de hidrocarburos y minería resulta entonces fundamental.

Gráfico 8.2: Ingresos provenientes del sector minero-energético del Gobierno y las regiones

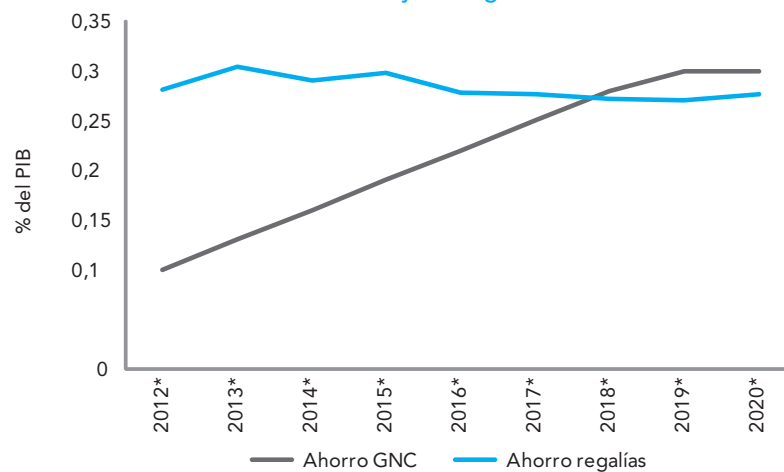


* Cifras proyectadas.

** Incluye los dividendos de Ecopetrol y el impuesto de renta que pagan las empresas del sector, incluida Ecopetrol.

Fuente: DGPM-Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Gráfico 8.3: Ahorro de los recursos provenientes del sector minero-energético del Gobierno y las regiones



* Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM-Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

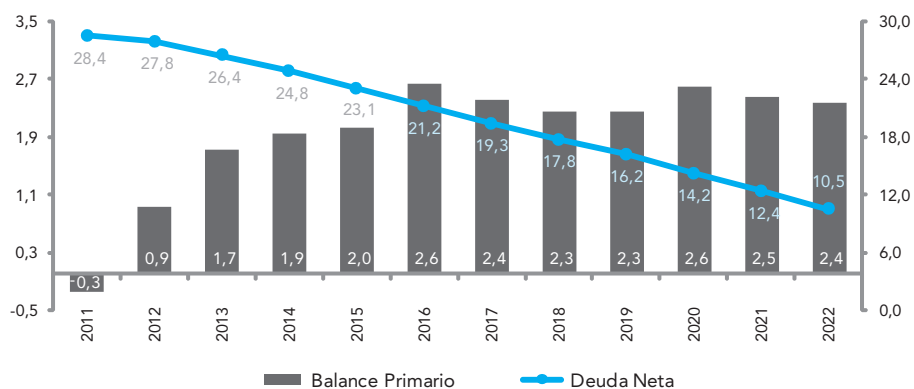
8.2. Estrategia fiscal de mediano plazo

Los proyectos legislativos sobre el Sistema General de Regalías y la adopción de una Regla Fiscal, respaldadas en el Acto legislativo de sostenibilidad fiscal, son el marco para el diseño de la política fiscal de la próxima década. Esto complementa el esfuerzo realizado para sanear las finanzas de las entidades locales, que ya cuentan con instrumentos que han presentado resultados positivos, especialmente a través de la Ley 358 de 1997 y la Ley 617 de 2000.

Con base en los principios y lineamientos de estas propuestas, la estrategia fiscal de mediano plazo que se presenta en este documento, permitirá llevar el nivel de deuda neta de activos financieros del Sector Público No Financiero de 28,4% del PIB en el año 2011 a 10,5% del PIB en el año 2022 (Gráfico 8.4), nivel asociado con un balance primario que pasaría de -0,3% del PIB a 2,4% del PIB en igual periodo de análisis.

Cabe anotar que la senda de ajuste de las finanzas públicas que aquí se presenta será gradual, teniendo en cuenta de un lado las restricciones presupuestales, y de otro, las obligaciones asumidas por el Gobierno en áreas que incluyen la atención a víctimas de la violencia, la rehabilitación de la infraestructura y atención a la población afectada por la reciente ola invernal, y las obligaciones pensionales y de salud en cabeza del gobierno, entre otras.

Gráfico 8.4: Balance Primario y Deuda del Sector Público No Financiero (% del PIB)



Fuente: DGPM-Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

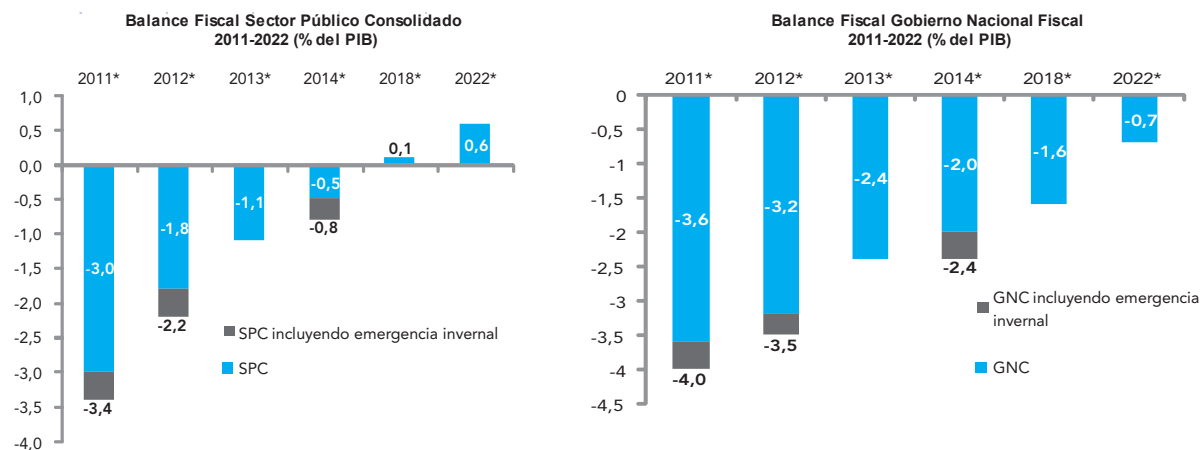
Además de los proyectos legislativos, esta meta de deuda neta está respaldada en el buen desempeño de la economía, la mayor producción de petróleo, el ahorro de parte de los excedentes de la actividad minero-energética y el compromiso del Gobierno de mantener una senda sostenible de las finanzas públicas. En el caso del crecimiento económico, es factible esperar que, con todas las reformas y las políticas pro emprendimiento, inclusión, formalización y acceso a más mercados internacionales la economía eleve su crecimiento potencial a tasas incluso superiores al 6%. No obstante, para efectos del diseño de la política fiscal de mediano plazo, se asume que la economía colombiana estaría creciendo a tasas reales de 5% en los años 2011 y 2012, y de 4,8% a partir del año 2013.

Como ya se dijo, parte de los recursos excedentarios generados por la actividad minero-energética serán ahorrados de acuerdo con el diseño del Sistema General de Regalías y de la Regla Fiscal. A través de la creación del Sistema General de Regalías se crea el Fondo de Ahorro y Estabilización que, para una senda creciente de producción, acumulará recursos por cerca de 3 puntos porcentuales del PIB entre los años 2012 y 2022. Por su parte, el gobierno central, gracias a la adopción de la regla fiscal, deberá destinar parte de los ingresos esperados entre los años 2012 y 2022 a reducir su déficit en aproximadamente 2,5% del PIB. Así, el ahorro de las regiones y del gobierno central permitirán reducir el déficit fiscal del SPNF rápidamente y con ello la relación deuda a PIB.

En términos de las finanzas del Gobierno Nacional Central se espera reducir el déficit fiscal de 3,6% del PIB en el 2011 (sin incluir los costos de la emergencia invernal) a 2,0% del PIB en el 2014 y finalizar en 0,7% del PIB en el año 2022⁹³ (Gráfico 8.5). Con esta meta, el déficit estructural del GNC descenderá de 3,7% del PIB en 2011 a 2,3% del PIB en el año 2014 y, a 1,0% del PIB en el año 2022, tal como dispone la ley de regla fiscal. Estos balances son consistentes con unas metas de deuda neta de 37,6% del PIB en el año 2011, 35,6% en el 2014 y 26,7% en el 2022. Adicional a los recursos petroleros que el GNC destinará para reducir su déficit, el gobierno encaminará sus políticas hacia la consecución de mayores ingresos que le permitan mantener un tamaño del Estado sostenible. Por su lado, la tendencia decreciente de algunos rubros del gasto también contribuirá a que el gobierno alcance sus objetivos de balance y deuda.

⁹³ La senda de déficit del GNC incluyendo los costos de la emergencia fiscal que son cero a partir del 2015, se reducirá de 4% del PIB en 2011 a 2,4% en el 2014 y 0,7% en el 2022.

Gráfico 8.5

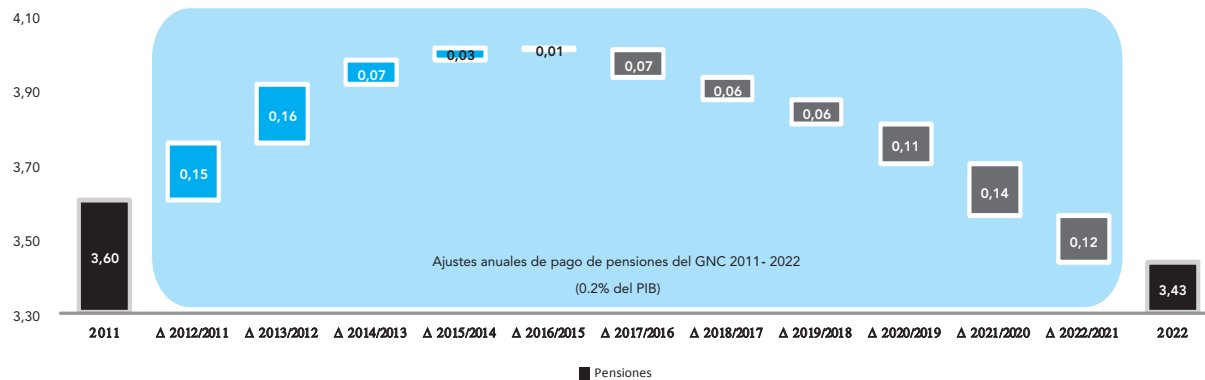


Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.*Cifras proyectadas.

En particular, en cuanto a los componentes de gasto, si bien el Gobierno ha asumido compromisos enfocados a atender a la población desplazada, y las demandas de la Ley de víctimas y de la Ley de tierras, las cuentas de mediano plazo del GNC se ven favorecidas por la disminución del pasivo pensional en términos del PIB y de las transferencias de SGP a las regiones. Vale aclarar en todo caso, que aunque en marcos fiscales anteriores el pago de pensiones de la próxima década a cargo de la Nación alcanzaba un monto máximo en el año 2013, los cálculos actuariales recientes demuestran que el pico pensional se desplazó hacia los años 2014-2016 pasando de 3,6% del PIB en el año 2011 a 4,0% del PIB durante los años 2014, 2015 y 2016, y descenderá a 3,4% del PIB en el 2022 (Gráfico 8.6).

Además del descenso de las pensiones, entre los años 2011 y 2022, las transferencias del GNC al Sistema General de Participaciones (SGP) se reducen de 4% del PIB a 3,4% del PIB. Esta reducción de 0,6% del PIB supone que en el año 2017, con la finalización del acto legislativo 01 del 2001, se retorna al cálculo del SGP de acuerdo con el mandato de la Constitución en sus artículos 356 y 357 (el SGP se incrementa con el crecimiento promedio de los ingresos corrientes de la Nación de los cuatro años previos).

Gráfico 8.6: Evolución del gasto pensional a cargo de la Nación (% del PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Por el lado de la inversión, se estabilizará en el mediano plazo en un nivel equivalente a 1,8% del PIB. Vale recordar en todo caso que entre 2011 y 2015 el fondo de adaptación va a realizar obras de infraestructura para adaptar el país al cambio climático. Al incorporar dicho efecto en las cifras de inversión a cargo del GNC, esta se mantendría entre 2,1 y 2,2% del PIB durante este período. Finalmente, el descenso en el nivel de deuda permitirá que el pago de intereses se reduzca 0,8% del PIB entre los años 2011 y 2022 (Sección 8.4)cos 8.6 y 8.7).

8.3. Programación fiscal para 2012

Se espera que en 2012 la economía colombiana mantenga su dinámica de crecimiento, a un ritmo del 5,0% anual. Se proyecta que el gasto agregado de la economía crezca 5,9%, levemente inferior a lo observado en 2011 (6,4%), lo que será sustentado principalmente por el sector privado, cuya demanda aumentará 6,7%, incremento superior al del año anterior (6,4%). El sector público tendrá un papel contracíclico, ya que su demanda crecería solo 2,1%, contribuyendo en menor medida al crecimiento del gasto agregado de la economía. Esto se explica por dos factores: de una parte al ser el primer año de gobierno de las regiones, su gasto en inversión presenta una baja ejecución, y por otra parte, tal vez más importante, por la mejora en las cuentas fiscales del

GNC. En la medida en que el crecimiento económico se encuentra en su potencial, el Gobierno Nacional Central realizará el ajuste en el gasto que le permitirá mejorar su balance estructural, y con ello lograr la meta propuesta en la Ley de Regla Fiscal. De esta manera el sector público dará al sector privado el espacio necesario para que lidere el crecimiento de la economía.

De acuerdo con el ejercicio de programación fiscal e incluyendo los costos de la Emergencia Invernal, la deuda del SPNF pasará de 28,4% del PIB en 2011 a 27,8% del PIB en el 2012. Esta reducción se explica por un mejor balance primario que pasa de -0,3% del PIB a un superávit de 0,9% del PIB entre 2011 y 2012. Esta recuperación responde a un mayor balance primario del GNC, a la baja ejecución de los gobiernos regionales por ser el primer año de gobierno de alcaldes y gobernadores, y a la puesta en marcha del Fondo de Ahorro y Estabilización de Regalías.

En el caso de la deuda del GNC, el indicador deuda/PIB se reducirá de 37,6% a 37,5% entre 2011 y 2012. Esto sin incluir los costos de la Emergencia Invernal que se encuentran financiados, en parte, con la venta de Ecopetrol y en consecuencia no requieren fuentes que presionen la deuda al alza. El balance total del GNC pasa de 4,0% del PIB a 3,5% del PIB, de los cuales 0,4 y 0,3 puntos porcentuales del producto respectivamente se destinarán a cubrir la Emergencia Invernal. La reducción del balance total en su gran mayoría se explica por la implementación de la regla fiscal, que no permite que los gastos estructurales superen el crecimiento de los ingresos estructurales.

Finalmente, el déficit del SPC se reduce de 3,4 a 2,2 puntos porcentuales del PIB entre 2011 y 2012, reflejo del ajuste del GNC mencionado anteriormente, de las regiones que mejoran su balance en 0,6% del PIB, y del nuevo Fondo de Ahorro y Estabilización que en 2012 se espera ahorre cerca de 0,2% del PIB.

8.4. Escenario de mediano plazo del Gobierno Nacional Central

A continuación se presenta la trayectoria de proyecciones fiscales del Gobierno Nacional Central (GNC), para los próximos 10 años. Dicha trayectoria es consistente con las metas de balance fiscal estructural

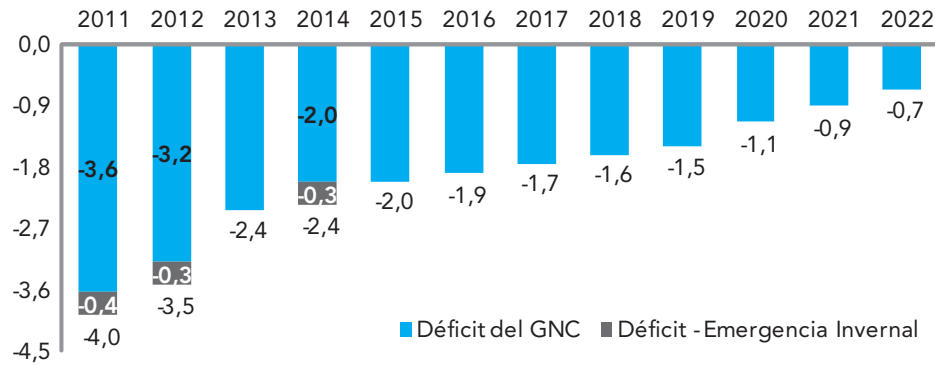
adoptadas para el cumplimiento de la regla fiscal. Como ya se mencionó, de acuerdo con la Ley de regla fiscal aprobada en el Congreso de la República⁹⁴, el Gobierno Nacional deberá adoptar las medidas necesarias para alcanzar un déficit estructural de 2,3% del PIB en 2014, de 1,9% del PIB en 2018 y mantenerlo en 1,0% del PIB o menos, a partir del año 2022. Recuérdese que las metas de balance estructural no tienen en cuenta los efectos del ciclo de la economía y del *boom de commodities*.

La proyección de déficit fiscal total del GNC para el periodo comprendido entre los años 2012 y 2022 es entonces consistente con las metas de balance estructural y pasará de 3,5% del PIB en 2012 (incluyendo el efecto de la emergencia invernal) a 0,7% del PIB en 2022 (Gráfico 8.7). Esta estimación es consistente con una senda creciente de balances primarios positivos, que en promedio alcanza un valor superavitarario de 0,7% del PIB durante el periodo en consideración.

Si bien las metas de mediano plazo del Gobierno Central aquí presentadas son exigentes e implican importantes desafíos en términos del manejo de la política fiscal, la determinación de las mismas responde a la identificación y reconocimiento de varios aspectos fundamentales, que se espera preserven y garanticen la sostenibilidad de las finanzas de la Nación en el futuro. Entre ellos se destacan: i) La adopción de una regla fiscal cuantitativa; ii) un efecto favorable en los ingresos por cuenta del auge minero-energético esperado; iii) la incorporación de la sostenibilidad fiscal en la Constitución Política; iv) un desempeño económico dinámico y sostenido (con tasas de crecimiento real cercanas al 5%) y, v) una provisión adecuada de infraestructura que tiene en cuenta, no sólo los megaproyectos de desarrollo vial previstos para los próximos años, sino también la atención a las necesidades derivadas de los estragos generados por la ola invernal que azotó al país desde 2010.

⁹⁴ Ley 1473 de 2011.

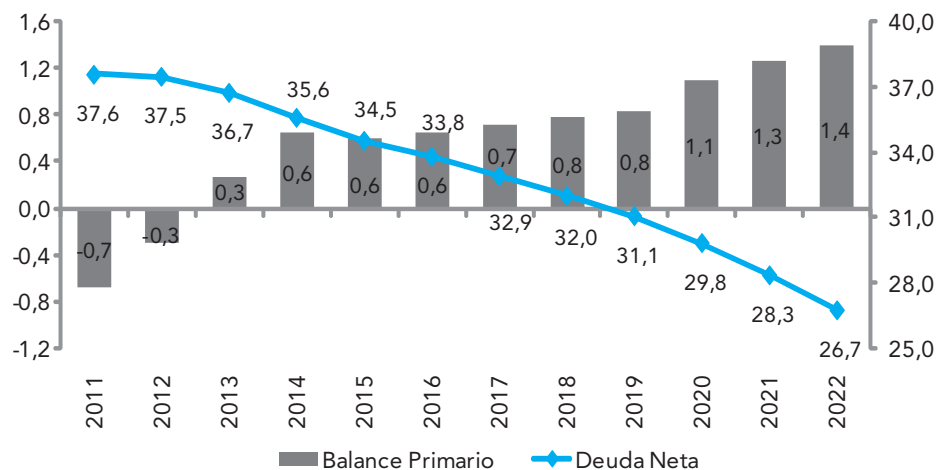
Gráfico 8.7: Trayectoria del Déficit del Gobierno Nacional Central 2011-2022
(% del PIB)



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Así las cosas, y de acuerdo con la programación fiscal planteada en el MFMP 2011, se proyecta una senda de resultados primarios que pasa de un déficit de 0,3% del PIB a un superávit de 1,4% del PIB entre 2012 y 2022, comportamiento que se refleja en una trayectoria decreciente de la deuda neta que se espera llegue a niveles inferiores al 27% del PIB en el año 2022 (Gráfico 8.8).

Gráfico 8.8: Trayectoria del Balance Primario
y la Deuda Neta del Gobierno Nacional Central 2011-2022 (% del PIB)



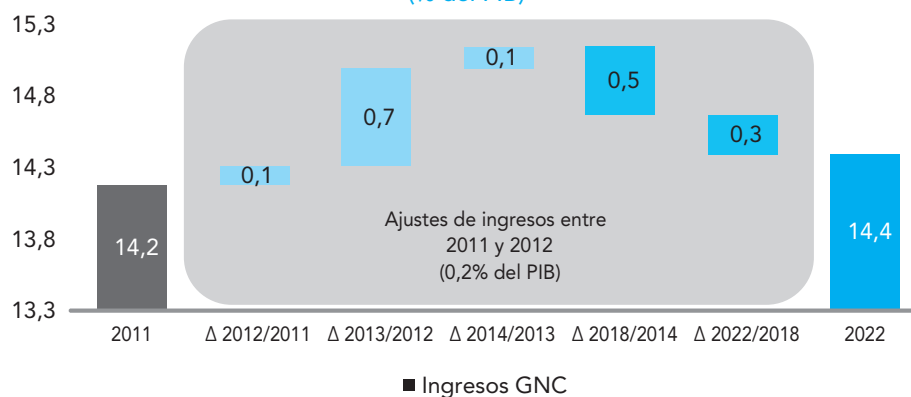
Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

*Estos resultados no incluyen el efecto adicional sobre el déficit por cuenta de la ola invernal.

Es importante señalar que este es un escenario de mediano plazo construido sobre metas realistas, que tienen en cuenta la decisión del Gobierno de encaminar sus políticas hacia la optimización y consecución de ingresos estables en el mediano y largo plazo no sólo producto de las reformas aprobadas en el pasado, sino más importante aún, de la postura orientada a promover políticas pro-crecimiento y emprendimiento. Ello permitirá armonizar la dinámica del gasto y la de los recursos corrientes que lo financian, en procura de un tamaño del Estado sostenible en el mediano plazo. Lo anterior se apoya en una senda decreciente en términos del PIB del gasto para SGP y pensiones. Lo anterior, adquiere gran importancia si se tiene en cuenta que las proyecciones de gasto contemplan además recursos adicionales para la atención de compromisos relacionados con el sector salud, con las víctimas de la violencia, el desplazamiento forzado de la población y, la rehabilitación de infraestructura, entre otros.

Ahora bien, se prevé que los ingresos totales del GNC serán, en promedio, superiores a 14% del PIB entre 2011 y 2022 (Cuadro 8.1). En la proyección se contempla que los ingresos corrientes (tributarios y no tributarios) y los recursos de capital conservan su participación en el total, representando cerca del 92% y 7%, respectivamente, durante el periodo en consideración. De esta forma, se prevé que los ingresos del Gobierno se incrementen en 0,2% del PIB entre 2011 y 2022, al pasar de 14,2% a 14,4% del PIB durante este periodo (Gráfico 8.9).

Gráfico 8.9: Evolución de los ingresos del Gobierno Nacional Central 2011-2022 (% del PIB)



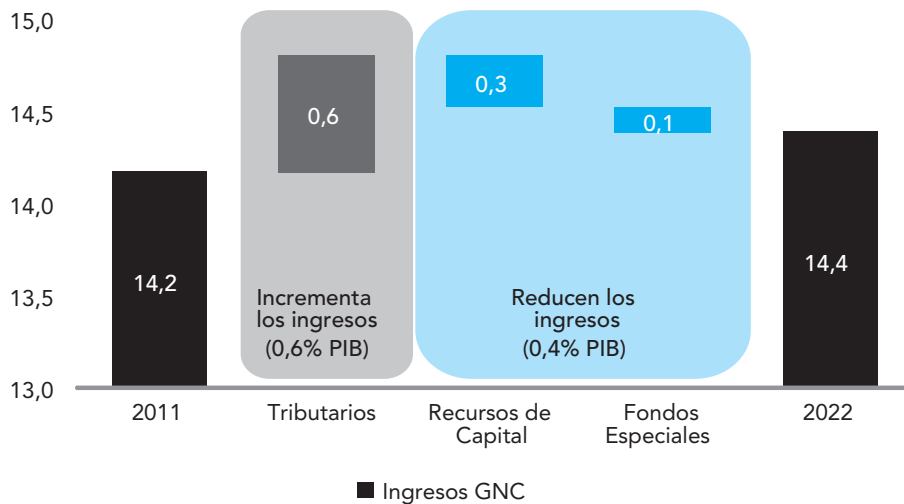
Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

* Estos resultados no incluyen el efecto adicional sobre el déficit por cuenta de la ola invernal.

El recaudo tributario, fuente principal de ingresos de la Nación, permanece como porcentaje del PIB en niveles de 13,4%, en promedio, a lo largo del periodo 2011-2022, aunque entre los años 2015 y 2022, se espera una disminución en el recaudo, explicada esencialmente por la eliminación gradual del Gravamen a los Movimiento Financieros (GMF), hasta llegar a cero en el 2018. Teniendo en cuenta lo anterior, se proyecta que los ingresos tributarios del GNC se incrementen en 0,6% del PIB entre 2011 y 2022, al pasar de 12,6% a 13,3% del PIB durante este periodo (Gráfico 8.10).

Así mismo, se observa una tendencia decreciente de los recursos de capital (pasan de 1,2% a 0,9% del PIB entre 2011 y 2022), producto de los menores dividendos que espera percibir la Nación por cuenta de la venta de un porcentaje de su participación en Ecopetrol para financiar el gasto en infraestructura asociado con la ola invernal, y de la enajenación de las electrificadoras regionales que aún están en poder del Gobierno. El Gráfico 8.10 resume los efectos positivos y negativos que se prevé impactarán los ingresos totales del GNC en el mediano plazo.

Gráfico 8.10: Evolución de los ingresos del Gobierno Nacional Central 2011-2022
- Por componente (% del PIB)

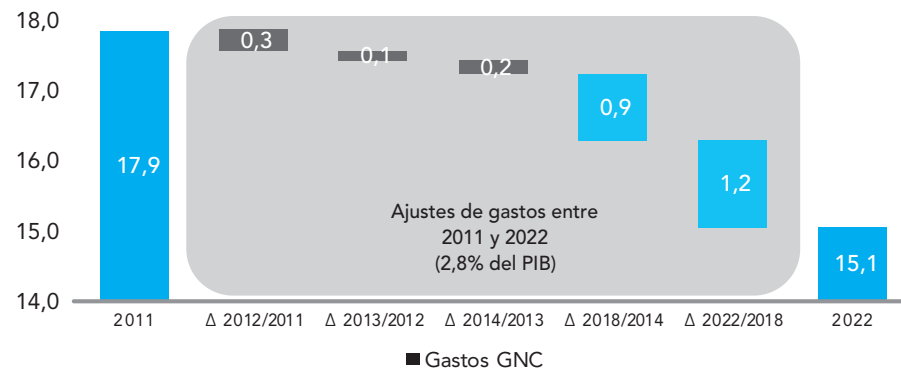


Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

* Estos resultados no incluyen el efecto adicional sobre el déficit por cuenta de la ola invernal.

Por su parte, la proyección del gasto del Gobierno Central durante el periodo 2012-2022, registra una trayectoria decreciente determinada principalmente por los pagos de funcionamiento y, de intereses de deuda, rubros que en 2022 alcanzan niveles de 11,2% y 2,0 del PIB, respectivamente. En efecto, se calcula que los gastos totales del GNC pasen de representar 17,9% a 15,1% del PIB entre 2011 y 2022, tras una reducción de 2,8 puntos porcentuales del producto (Gráfico 8.11).

Gráfico 8.11: Evolución de los gastos del Gobierno Nacional Central 2011-2022 (% del PIB)



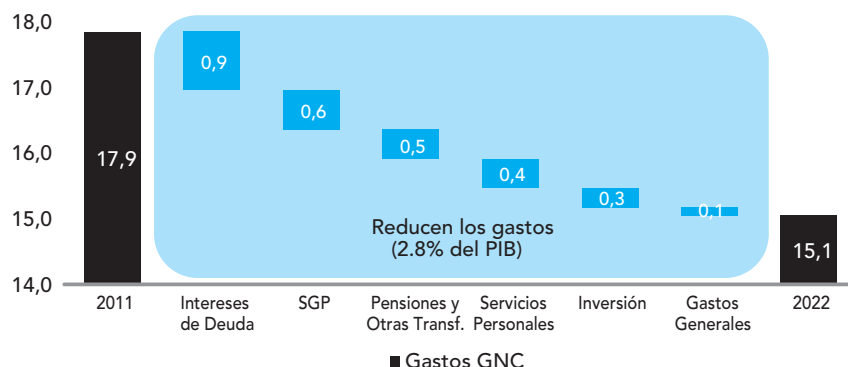
Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

* Estos resultados no incluyen el efecto adicional sobre el déficit por cuenta de la ola invernal.

Gran parte de esta reducción está explicada por el pago de intereses de deuda, el cual presenta una tendencia decreciente entre 2011 y 2022 (pasa de 2,9% a 2,0% del PIB durante este periodo), producto de la disminución del indicador de deuda neta sobre PIB en respuesta al comportamiento favorable del balance primario del GNC previsto para el periodo en consideración.

Es importante resaltar que la trayectoria prevista de los gastos por funcionamiento responde en gran medida a sus dos principales componentes (las transferencias regionales y el pago de pensiones), los cuales decrecen como porcentaje del PIB durante el periodo en consideración puesto que evolucionan de acuerdo a reglas de crecimiento previamente determinadas. Así mismo, los otros gastos de funcionamiento (servicios personales y gastos generales) se ajustan en buena parte por la inflación, presentando incrementos inferiores a los de la actividad económica. (Gráfico 8.12)

Gráfico 8.12: Evolución de los gastos del Gobierno Nacional Central 2011-2022
– Por componente (% del PIB)



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

* Estos resultados no incluyen el efecto adicional sobre el déficit por cuenta de la ola invernal.

Como resultado de la reforma al régimen de transferencias regionales, el gasto asociado al Sistema General de Participaciones (SGP) registra una trayectoria decreciente hasta estabilizarse en niveles inferiores a 3,6% PIB desde el año 2016, año en el cual finaliza el periodo de transición. Cabe recordar que, la reforma consignada en el Acto Legislativo 04 de 2007 determinó una trayectoria de crecimiento real para estas transferencias de 4% en 2009, 3,5% en 2010, y 3% entre 2011 y 2016⁹⁵. A partir de 2017, el incremento será igual al promedio de la tasa de crecimiento de los ingresos corrientes de la Nación en las cuatro vigencias anteriores.

El pago de pensiones registra una trayectoria creciente hasta el año 2014, cuando alcanza su nivel más alto (4,0% del PIB) y en el que se mantiene hasta 2016. A partir de 2017 esta erogación disminuye como proporción del PIB hasta ubicarse en 3,4% en 2022. En este sentido, es relevante mencionar que esta tendencia se explica en gran medida por dos factores: i) el efecto de la culminación del periodo de transición determinado por la Ley 100 de 1993 y que se materializa en los aportes que el gobierno traslada al ISS⁹⁶; y ii) el efecto del incremento del pie de fuerza que el Gobierno ha llevado a cabo en los últimos años.

Por su parte, se proyecta que el gasto por inversión permanezca estable en niveles del orden de 1,8% del PIB en el mediano plazo (2012-2022). Cabe resaltar que este rubro contempla recursos para programas de gran importancia como el impulso a las locomotoras del crecimiento, gastos de inversión social (como el programa de Familias en Acción) y proyectos

⁹⁵ Cada año existirá un porcentaje de incremento adicional destinado al sector educación, el cual no hará base para el cálculo de la transferencia del año siguiente. Este porcentaje equivale a 1,3% en 2009, 1,6% en 2010 y 1,8% de 2011 a 2016. Así mismo, existe un incremento adicional correspondiente al crecimiento de la economía superior al 4% que tampoco hará base para el cálculo de la transferencia en vigencias posteriores.

⁹⁶ Esta inflexibilidad en el gasto del Gobierno Central se origina en el pago que realiza por concepto de las mesadas que no son cubiertas por los ingresos de la cotización que reciben los sistemas públicos. En efecto, una parte importante de estos recursos se destina a cubrir el pasivo pensional del Instituto de los Seguros Sociales (ISS), cuyas reservas se agotaron en 2004.

de infraestructura (como la ampliación y mantenimiento de la red vial nacional), entre otros.

Teniendo en cuenta que en 2010 finalizó el servicio de los bonos Fogafin para la capitalización de la banca pública y de los bonos Ley 546 para el apoyo a los deudores hipotecarios, y que en 2011 culminó el pago del servicio de la deuda asociada con el proceso de liquidación de la Caja Agraria, los costos de la reestructuración del sistema financiero desaparecen casi totalmente de las necesidades de financiamiento del GNC a partir de 2012. El Cuadro 8.1 presenta de manera detallada la evolución de los ingresos y gastos del Gobierno Central en el mediano plazo.

Cuadro 8.1: Balance Gobierno Nacional Central (% PIB)

CONCEPTO	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Ingresos Totales	14,2	14,4	15,0	15,1	15,2	14,9	14,9	14,7	14,6	14,6	14,5	14,4
Tributarios	12,6	12,9	13,5	13,7	13,8	13,6	13,6	13,4	13,4	13,4	13,3	13,3
No Tributarios	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Fondos Especiales	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Recursos de Capital	1,3	1,2	1,3	1,2	1,2	1,1	1,1	1,0	1,0	1,0	1,0	0,9
Gastos Totales	17,9	17,6	17,4	17,2	17,2	16,7	16,7	16,3	16,1	15,8	15,4	15,1
Intereses	2,9	2,9	2,7	2,7	2,6	2,5	2,5	2,4	2,3	2,3	2,2	2,0
Deuda Externa	0,8	0,7	0,6	0,8	0,7	0,7	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6
Deuda Interna	2,0	2,1	1,9	1,8	1,7	1,7	1,6	1,6	1,5	1,5	1,4	1,4
Indexaciones TES B	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Funcionamiento*	12,7	12,9	12,8	12,6	12,7	12,4	12,3	12,0	12,0	11,7	11,4	11,2
Servicios personales	2,1	2,1	2,0	1,9	1,9	1,8	1,8	1,8	1,8	1,7	1,7	1,7
Transferencias	9,9	10,1	10,2	10,1	10,2	10,0	10,0	9,7	9,6	9,4	9,2	8,9
De las cuales, SGP	4,0	3,9	3,8	3,7	3,7	3,6	3,5	3,5	3,4	3,4	3,4	3,4
De las cuales, Pensiones	3,6	3,8	3,9	4,0	4,0	4,0	3,9	3,9	3,8	3,7	3,6	3,4
Otras	2,3	2,5	2,5	2,3	2,5	2,4	2,6	2,4	2,4	2,4	2,2	2,1
Gastos Generales	0,7	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,6	0,5	0,5	0,6
Inversión*	2,1	1,7	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8
Préstamo neto	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Balance Total	-3,6	-3,2	-2,4	-2,0	-2,0	-1,9	-1,7	-1,6	-1,5	-1,1	-0,9	-0,7
Balance Emergencia Invernal	-0,4	-0,3	0,0	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Balance Total + Emergencia	-4,0	-3,5	-2,4	-2,4	-2,0	-1,9	-1,7	-1,6	-1,5	-1,1	-0,9	-0,7
CRSF	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total a Financiar	-4,0	-3,5	-2,4	-2,4	-2,0	-1,9	-1,7	-1,6	-1,5	-1,1	-0,9	-0,7

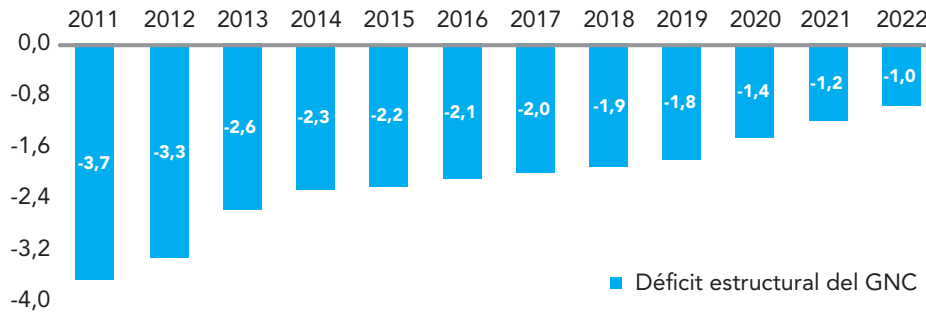
Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

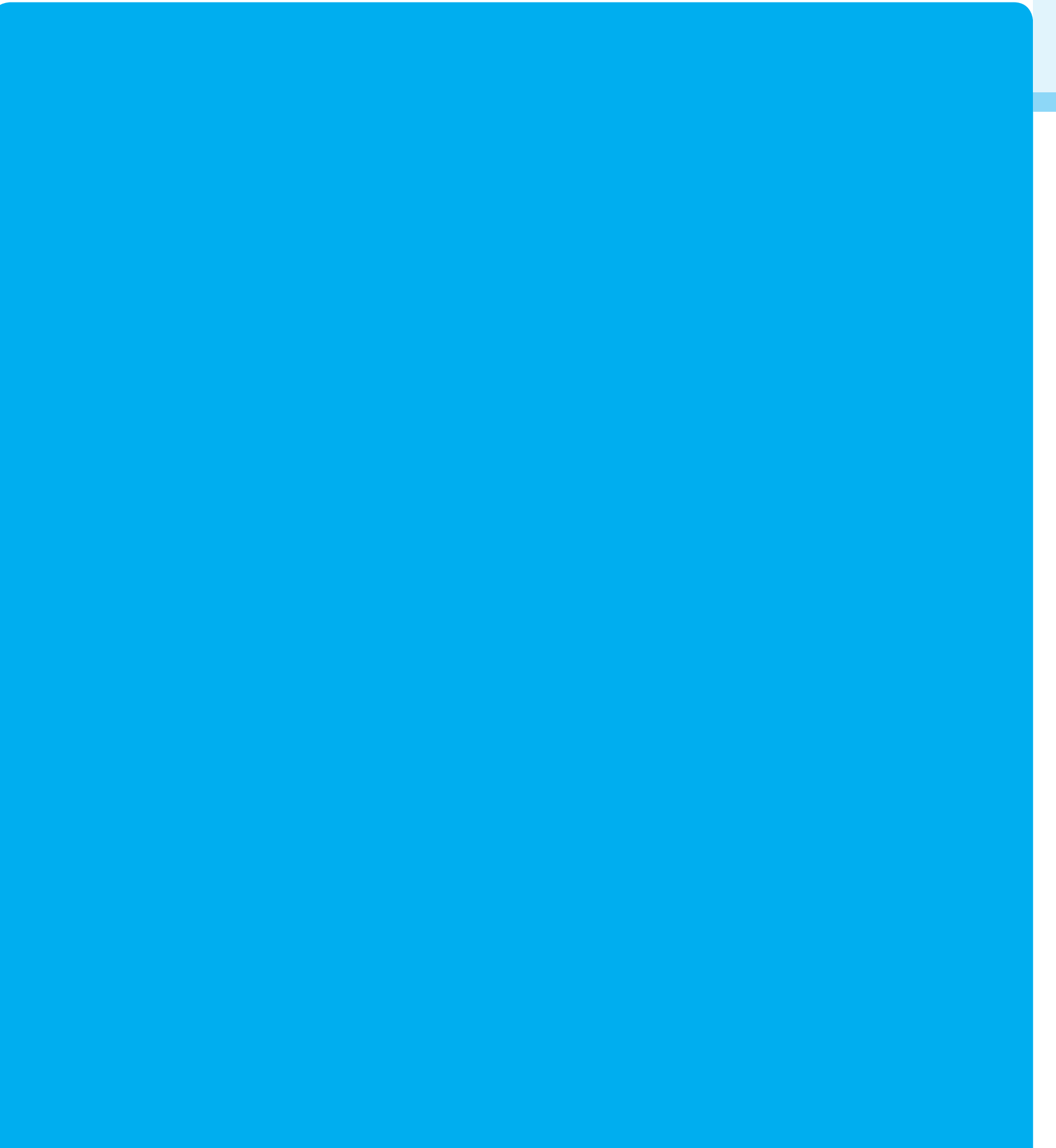
*Gastos de Funcionamiento e Inversión incluyen pagos y deuda flotante.

** Estos resultados no incluyen el efecto adicional sobre el déficit por cuenta de la ola invernal.

Finalmente, es preciso señalar que estas proyecciones son consistentes con la adopción de una regla fiscal cuantitativa a partir de 2012 y decretada por la aprobación de la Ley 1473 de Julio de 2010. En efecto, y como se mencionó al comienzo de este capítulo, la reducción del déficit fiscal del GNC prevista en el mediano plazo (pasa de 3,6% del PIB en el 2011, sin incluir los costos de la emergencia invernal, a 2,0% del PIB en el 2014 y finaliza en 0,7% del PIB en el año 2022), es consistente con una trayectoria de déficit estructural que desciende de 3,7% del PIB en 2011 a 2,3% del PIB en el año 2014 y, a 1,0% del PIB en el año 2022 (Gráfico 8.13).

Gráfico 8.13: Balance Estructural del Gobierno Nacional Central
(% PIB)





Capítulo IX

9. PLAN FINANCIERO 2012

Tal y como se expone ampliamente en el Capítulo VIII, el diseño del Plan Financiero 2012, que sirve de punto de partida para la proyección fiscal de mediano plazo, está fundamentado en las bases de un nuevo marco fiscal institucional, basado en el Acto legislativo de sostenibilidad fiscal, en el de regalías y en la adopción de una regla fiscal que rijan las finanzas del Gobierno Nacional Central (GNC) en el mediano plazo. Este nuevo marco evidencia el compromiso del Gobierno colombiano con la sostenibilidad fiscal del país, convencido de los beneficios que genera sobre el bienestar general de la población.

De esta forma, las proyecciones fiscales de 2012 incorporan los efectos de la adopción de la regla fiscal sobre las finanzas del GNC, y la entrada en operación del nuevo Sistema General de Regalías.

Teniendo en cuenta estos aspectos, el Plan Financiero que se expone a continuación prevé una significativa reducción del déficit del SPC de más de un punto del PIB entre 2011 y 2012, al pasar de 3,4% a 2,2% del PIB. Dicho resultado es consistente con un balance primario del SPNF que pasa de -0,3% a 0,9% del PIB durante el mismo periodo. Así mismo, la deuda del SPNF alcanzará en 2012 un nivel de 27,8% del PIB frente a 28,4% esperado en 2011. Esta mejora en los resultados del SPC responde en gran medida al comportamiento más favorable de las finanzas del GNC y del Sector descentralizado.

Por su parte, se prevé en esta primera versión del Plan Financiero 2012, que el déficit del GNC (incluyendo el efecto adicional de la emergencia invernal sobre su balance) baje de 4,0% en 2011 a 3,5% del PIB en 2012. Con esta decisión, se calcula que el déficit primario del GNC pasa de 0,7% a 0,3% del PIB (sin incluir el efecto de la emergencia invernal) entre estos dos años, comportamiento que se evidencia en menor medida en

el indicador de deuda neta (pasa de 37,6% a 37,5% del PIB) toda vez que el balance primario continúa siendo deficitario.

Así las cosas, esta significativa reducción en el déficit fiscal del SPC y en el del GNC, merece reconocimiento si se tiene en cuenta la incorporación de gastos nuevos en 2012 como el asociado a la atención por los efectos de la ola invernal, la Ley de víctimas y la Ley de tierras. Adicionalmente, no se puede dejar de lado que el Gobierno Nacional, en su empeño por impulsar sectores líderes para el crecimiento y la generación de empleo, asignó un monto importante de recursos para su apalancamiento. Todo esto fue posible de incorporar gracias a una estrategia de priorización de gasto, pero sobre todo gracias a las reformas aprobadas en el año 2010, que impulsaron el recaudo en favor del fisco.

De otra parte, el mejor resultado esperado en las cuentas del resto del sector público no financiero, es el reflejo de una parte del ciclo político en las regiones que hace lenta su ejecución y de otra, de la entrada en operación del nuevo Sistema General de Regalías, por el cual parte de los recursos excedentarios que se generen serán ahorrados en el fondo de ahorro y estabilización.

En este orden de ideas, y teniendo en cuenta la postura de política prevista para 2012, se espera que la demanda pública crezca menos en términos reales frente a lo programado en 2011 (pasaría de 5,7% a 2,2% entre esos dos años). Este comportamiento del sector público es coherente, toda vez que sigue otorgando el espacio natural al sector privado para que jalone la economía, en un contexto de crecimiento más dinámico y sostenible. En efecto, mientras que para 2011 se espera que la postura de política sea relativamente neutral (la demanda pública crece 5,7% frente a un crecimiento real esperado de la economía de 5%), en 2012 se busca que esta postura sea más contracíclica, pues se proyecta que la demanda pública crecerá a una tasa de 2,2% y que el PIB lo haga a una de 5%.

9.1. Principales aspectos del Plan Financiero 2012

El déficit fiscal del Sector Público Consolidado (SPC), ascenderá a 2,2% del PIB (\$14.452 mm) en 2012 de acuerdo con los resultados proyectados para los diferentes sectores que lo componen (Cuadro 9.1). Este resultado representa una mejora en el balance de 1,2 puntos porcentuales del PIB, frente a lo proyectado para la vigencia 2011 (\$20.672 mm; 3,4% del PIB), y estaría explicado principalmente por el mejor resultado que se calcula

para el Sector Público No Financiero (SPNF) cuyo déficit pasaría de 3,5% a 2,3% del PIB, entre los dos años, en tanto que el balance del Sector Público Financiero (SPF) se mantiene como porcentaje del PIB en 0,1%.

Es preciso anotar que las cifras fiscales presentadas en este documento, recogen los costos asociados con la emergencia invernal registrada entre 2010 y 2011 y que ascienden a 0,4 puntos porcentuales del PIB en 2012 (Cuadro 9.2). Sin contabilizar estos costos, el déficit fiscal del SPC se reduce de 3,0% del PIB a 1,8% del PIB entre 2011 y 2012.

**Cuadro 9.1: Balance Fiscal del Sector Público Consolidado
Incluyendo el efecto de la emergencia invernal**

BALANCES POR PERIODO	\$ Miles de Millones		% PIB	
	2011*	2012*	2011*	2012*
1. Sector Público No Financiero	-20.929	-14.789	-3,5	-2,3
Gobierno Nacional Central	-23.994	-23.048	-4,0	-3,5
<i>Del cual, el efecto de la Emerg. Invernal</i>	-2.147	-2.107	-0,4	-0,3
Sector Descentralizado	3.065	8.258	0,5	1,3
Seguridad Social	4.248	4.668	0,7	0,7
Empresas del Nivel Nacional	888	631	0,1	0,1
<i>Del cual, el efecto de la Emerg. Invernal - FAEP</i>	-187	-188	0,0	0,0
Empresas del Nivel Local	-596	-610	-0,1	-0,1
Regionales y Locales**	-1.475	3.569	-0,2	0,5
<i>Del cual, el efecto de la Emerg. Invernal - FNR</i>	-50	0	0,0	0,0
<i>Del cual Fondo de Ahorro y Estabilización</i>	0	1.336	0,0	0,2
2. Balance Cuasifiscal del Banrep	-59	-230	0,0	0,0
3. Balance de Fogafín	597	665	0,1	0,1
4. Costos de la Reestructuración Financiera	-281	-98	0,0	0,0
5. Discrepancia Estadística	0	0	0,0	0,0
SECTOR PÚBLICO CONSOLIDADO	-20.672	-14.452	-3,4	-2,2
SECTOR PÚBLICO CONSOLIDADO Sin costos de la emergencia invernal	-18.288	-12.157	-3,0	-1,9

* Cifras proyectadas

** Incluye FNR y FAE

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

9.2. Sector Público No Financiero

Para 2012 se espera que el déficit del SPNF se reduzca de \$20.929 mm (3,5% del PIB) a \$14.789 mm (2,3% del PIB), producto del menor déficit

calculado para el Gobierno Nacional Central que pasaría de -4% a -3,5% del PIB y del mayor superávit proyectado para el Sector Descentralizado que se incrementaría de 0,5% a 1,3% del PIB (Cuadro 9.2).

Al interior del sector descentralizado, se destaca el mejor balance del sector de Regionales y Locales que pasa de -0,2% del PIB en el 2011 a 0,5% en el 2012. Este resultado incluye los recursos que las regiones acumularán en el Fondo de Ahorro y Estabilización (FAE). De acuerdo con el nuevo Sistema General de Regalías, este fondo estará alimentado por un porcentaje de las regalías percibidas por la explotación de hidrocarburos y minerales. Por otro lado, como se observa en el cuadro 9.2, el comportamiento esperado para el resto de entidades en el 2012, es similar al proyectado en el 2011 en términos del PIB.

Cuadro 9.2: Balance Fiscal del Sector Público No Financiero

SECTORES	\$ Miles de Millones		% PIB	
	2011*	2012*	2011*	2012*
Seguridad Social	4.248	4.668	0,7	0,7
Empresas del Nivel Nacional	888	631	0,1	0,1
FAEP	-153	-227	0,0	0,0
Eléctrico	261	241	0,0	0,0
Resto Nacional	780	616	0,1	0,1
Empresas del Nivel Local	-596	-610	-0,1	-0,1
EPM	-463	-711	-0,1	-0,1
EMCALI	-38	30	0,0	0,0
Resto Local	-95	71	0,0	0,0
Regionales y Locales**	-1.475	3.569	-0,2	0,5
Sector Descentralizado	3.065	8.258	0,5	1,3
Gobierno Nacional Central	-23.994	-23.048	-4,0	-3,5
SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO	-20.929	-14.789	-3,5	-2,3
Balance primario	-1.527	6.117	-0,3	0,9
SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO Sin costos de la emergencia invernal	-18.545	-12.495	-3,1	-1,9
Balance primario Sin costos de la emergencia invernal	857	8.412	0,1	1,3

* Cifras proyectadas.

** Incluye FNR y FAE.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

El balance fiscal total que se espera en estos años es consistente con un déficit primario de 0,3% del PIB en 2011 y un superávit primario de 0,9% en el 2012 del SPNF. La recuperación tanto del balance fiscal como del primario del SPNF permite reducir su deuda neta de activos financieros en términos del PIB de 28,4% en 2011 a 27,8% en 2012. Por su lado, la deuda del GNC también presentará una ligera reducción pasando de 37,6% a 37,5% del PIB en estos mismos años.

Cabe mencionar que además del esfuerzo de ajuste fiscal del SPNF, la estrategia de financiamiento que realizará el GNC durante 2012 contribuye a la senda decreciente de la deuda pública, toda vez que reemplaza deuda por privatizaciones. En el 2012 el Gobierno espera percibir recursos por cerca de 0,8% del PIB por la reducción en la participación accionaria de la Nación en la Empresa de Petróleos de Colombia (Ecopetrol). Del total de estos recursos, la mitad se destinará a financiar los costos de la Emergencia Invernal y el resto para financiar proyectos de infraestructura, estratégicos para el país.

9.2.1. Gobierno Nacional Central

El Plan Financiero para la vigencia 2012 proyecta un déficit fiscal del GNC de \$20.941 mm (3,2% del PIB), resultado de la diferencia entre ingresos por \$93.620 mm (14,4% del PIB) y gastos por \$114.561 mm (17,6% del PIB) (Cuadro 9.3). Ahora bien, al tener en cuenta el efecto de las medidas adoptadas por el Gobierno para enfrentar la fuerte ola invernal que azotó al país durante el segundo semestre de 2010 y lo corrido de 2011, se prevé un déficit adicional por \$2.107 mm (0,3% del PIB). Así, el déficit del GNC, incluyendo el efecto de la emergencia invernal alcanzaría un valor de \$23.048 mm, equivalente a 3,5% del PIB. Si además se tienen en cuenta las obligaciones asociadas con el costo de la reestructuración del sistema financiero (\$98 mm), el déficit total a financiar del Gobierno Nacional Central sumará \$23.145 mm (3,5% del PIB). Esta nueva meta de déficit del GNC para 2012 es consistente con un resultado primario deficitario de 0,6% del PIB y una deuda neta de activos financieros de 37,5% del PIB.

Cuadro 9.3: Balance Fiscal del Gobierno Nacional Central
Separando el efecto de la Emergencia Invernal

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto. 2012/2011
	2011*	2012*	2011*	2012*	
Ingresos - sin Emerg. Invernal	85.846	93.620	14,2	14,4	9,1
Gastos - sin Emerg. Invernal	107.693	114.561	17,9	17,6	6,4
BALANCE TOTAL	-21.846	-20.941	-3,6	-3,2	-
BALANCE EMERG. INVERNAL	-2.147	-2.107	-0,4	-0,3	-
BAL. TOTAL + BAL. EMERGENCIA	-23.994	-23.048	-4,0	-3,5	-
CRSF	281	98	0,0	0,0	-65,3
TOTAL A FINANCIAR	-24.275	-23.145	-4,0	-3,5	-

*Cifras proyectadas.

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

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Es preciso mencionar que, a pesar del efecto adicional de la emergencia invernal sobre el resultado fiscal del GNC (0,3% del PIB), el déficit proyectado para 2012 resulta significativamente inferior a lo previsto para 2011 (pasa de 4,0% a 3,5% del PIB); hecho de gran importancia en la medida en que este ajuste evidencia el compromiso del Gobierno con la sostenibilidad de las finanzas públicas. Cabe señalar además, que esta estimación es consistente con las metas fiscales de mediano plazo propuestas en el documento “Estrategia Económica y Fiscal 2010-2014”, el cual calculaba que el déficit en 2012 ascendería a 3,1% del PIB, pero no contemplaba el efecto fiscal de una calamidad como la ola invernal.

Ahora bien, al adicionar el efecto de la emergencia invernal a los ingresos y a los gastos (Cuadro 9.4), se observa que la mejora en el resultado fiscal del GNC calculada para 2012 responde a un comportamiento de los ingresos esperados más dinámico que el de los gastos, durante el periodo en consideración. En efecto, mientras que los ingresos se incrementan a una tasa nominal cercana a 11% (que en términos del PIB representa un incremento de 0,3 puntos porcentuales), se estima que los gastos presenten un crecimiento nominal del orden de 7,5% (comportamiento que como porcentaje del PIB representa una disminución de 0,2 puntos) entre 2011 y 2012.

Cuadro 9.4: Balance Fiscal del Gobierno Nacional Central
Agregando el efecto de la Emergencia Invernal

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Crec. (%)
	2011*	2012*	2011*	2012*	2012/2011
Ingresos Totales	86.676	95.923	14,4	14,7	10,7
Tributarios	76.962	86.155	12,8	13,2	11,9
No Tributarios	534	578	0,1	0,1	8,2
Fondos Especiales	1.536	1.377	0,3	0,2	-10,4
Recursos de Capital	7.644	7.813	1,3	1,2	2,2
Gastos Totales	110.670	118.971	18,4	18,2	7,5
Intereses	17.737	19.214	2,9	2,9	8,3
Funcionamiento**	77.300	84.323	12,8	12,9	9,1
Inversión**	15.332	15.271	2,5	2,3	-0,4
Préstamo neto	301	164	0,0	0,0	-45,4
DÉFICIT	-23.994	-23.048	-4,0	-3,5	-
CRSF	281	98	0,0	0,0	-65,3
DÉFICIT A FINANCIAR	-24.275	-23.145	-4,0	-3,5	-
Balance Primario	-6.257	-3.834	-1,0	-0,6	-

*Cifras proyectadas.

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

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Se espera que los ingresos del Gobierno en 2012 sean superiores en 0,2% del PIB, a los proyectados en 2011. Esto se debe esencialmente a mayores recursos esperados por concepto de recaudo tributario (pasa de 12,8% a 13,2% del PIB durante el periodo en consideración) (Gráfico 9.1). En particular, este incremento se explica por varios factores: i) un incremento en el recaudo por cuenta de la reforma aprobada por el Congreso a finales del año 2010 (Ley 1430); ii) mayores ingresos provenientes de la actividad petrolera y, en especial, de los asociados con el impuesto de renta por cuenta del buen desempeño de la economía en 2011; y iii) Una actividad económica con un desempeño favorable (con un crecimiento real de 5% en 2012).

Por su parte, se calcula que el gasto del GNC en 2012 se reducirá en aproximadamente 0,2 puntos porcentuales del PIB frente a lo estimado para la vigencia 2011. Este comportamiento se deriva esencialmente de un menor gasto en inversión (0,2% del PIB) que se neutraliza parcialmente

con un aumento en el gasto por funcionamiento (0,1% del PIB). Esta dinámica del gasto responde en gran medida, a los ajustes graduales que el Gobierno implementará para cumplir las metas propuestas de déficit, consistentes con la adopción de una regla fiscal cuantitativa. Esto, permitirá alinear el resultado fiscal del GNC con un objetivo de deuda que asegure la estabilidad macroeconómica y la sostenibilidad de las finanzas públicas en el mediano plazo.

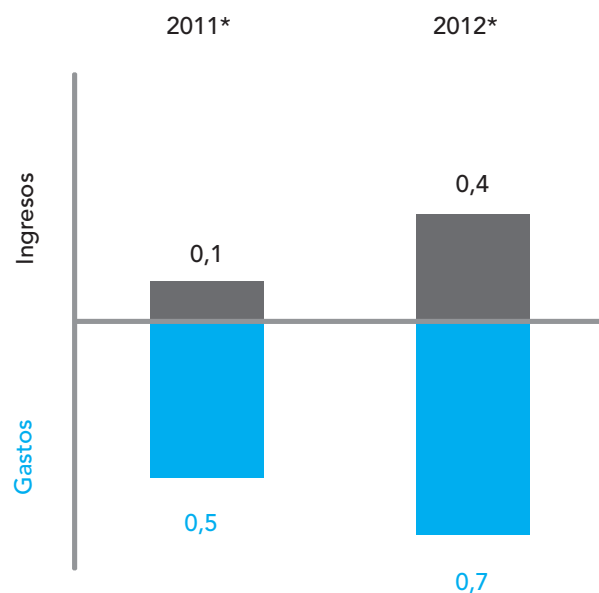
Gráfico 9.1: Ingresos y gastos del Gobierno Nacional Central (% PIB)



*Cifras proyectadas. Incluyen emergencia invernal
Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Finalmente, es importante señalar que el déficit adicional del GNC en 2012 asociado con la atención de las necesidades derivadas de la ola invernal (\$2.107 mm, 0,3% del PIB), resulta de la diferencia entre ingresos por \$2.303 mm (0,4% del PIB) y gastos por \$4.410 mm (0,7% del PIB). Así las cosas, en 2012 cerca del 3% de los ingresos corrientes de la Nación y 5% de su gasto primario, se destinarán para este fin (Gráfico 9.2).

Gráfico 9.2: Ingresos y gastos de la Emergencia Invernal (% del PIB)



*Cifras proyectadas. Incluyen emergencia invernal
Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

9.2.1.1. Ingresos

Se proyecta que los ingresos totales del GNC asciendan en 2012 a \$95.923 mm (14,7% del PIB), con lo cual serían superiores en 0,3% del PIB a los esperados en 2011, tras un incremento nominal de 10,7%. Del total, \$86.155 mm (13,2% del PIB) provienen del recaudo tributario y \$7.813 mm (1,2% del PIB) corresponden a recursos de capital. Adicionalmente, se esperan ingresos por \$1.377 mm (0,2% del PIB) por fondos especiales, y \$578 mm (0,1% del PIB) por ingresos no tributarios como multas y contribuciones (Cuadro 9.5).

Cuadro 9.5: Ingresos del Gobierno Nacional Central

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Crec. (%)
	2011*	2012*	2011*	2012*	2012/2011
INGRESOS TOTALES	86.676	95.923	14,4	14,7	10,7
Ingresos Corrientes	77.496	86.733	12,8	13,3	11,9
Ingresos Tributarios	76.962	86.155	12,8	13,2	11,9
Administrados por la DIAN Internos	61.818	69.198	10,3	10,6	11,9
Administrados por la DIAN Externos	13.489	15.165	2,2	2,3	12,4
Resto tributarios	1.655	1.792	0,3	0,3	8,3
Ingresos No Tributarios	534	578	0,1	0,1	8,2
Fondos Especiales	1.536	1.377	0,3	0,2	-10,4
Ingresos de Capital	7.644	7.813	1,3	1,2	2,2
Rendimientos Financieros	494	563	0,1	0,1	13,8
Excedentes Financieros	6.784	6.794	1,1	1,0	0,2
Otros ingresos de capital	366	457	0,1	0,1	24,9

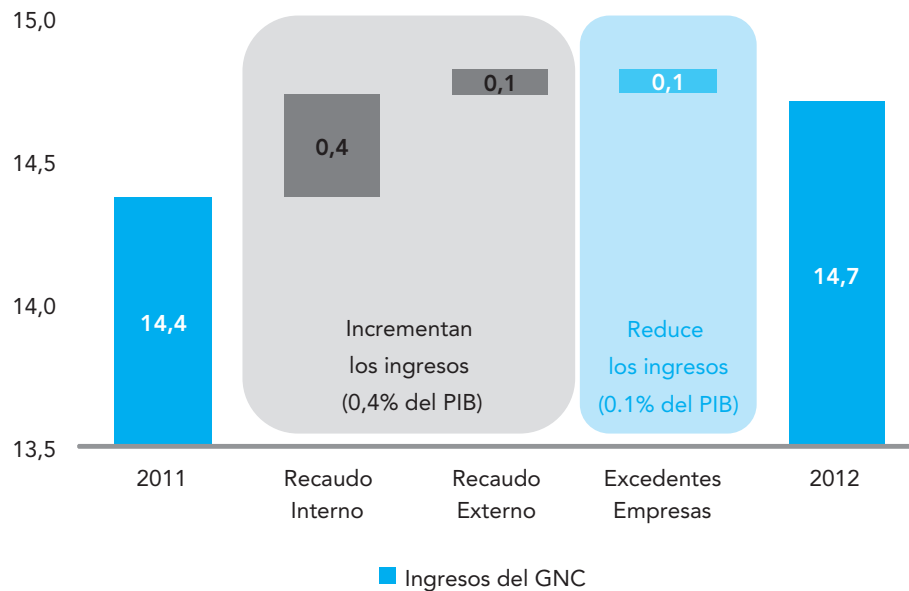
*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Como ya se mencionó, el comportamiento de los ingresos del Gobierno Central en 2012 mejora significativamente con respecto a los ingresos que se esperan percibir en 2011. Lo anterior, se explica esencialmente por un incremento en el recaudo tributario, rubro que responde favorablemente a los ingresos adicionales asociados con la Ley 1430 de 2010 (por la cual se dictaron normas tributarias de control y para la competitividad) y, a un crecimiento esperado de la economía de 4,8%. Por su parte, los mejores resultados financieros de Ecopetrol y del resto del sector minero-energético en 2011 también se reflejarán en un mayor pago de impuesto de renta y excedentes financieros en 2012.

Ahora bien, en términos del PIB, el comportamiento de los ingresos entre 2011 y 2012 resulta de la interacción de varios efectos: se esperan mayores recursos derivados del recaudo interno y externo (que en conjunto representan un efecto positivo de 0,4 puntos porcentuales del PIB); resultado que sería neutralizado parcialmente por menores excedentes financieros trasladados a la Nación (cuyo efecto representa 0,1 puntos porcentuales del PIB) (Gráfico 9.3).

Gráfico 9.3: Evolución de los ingresos del Gobierno Nacional Central 2011-2012*
(% PIB)

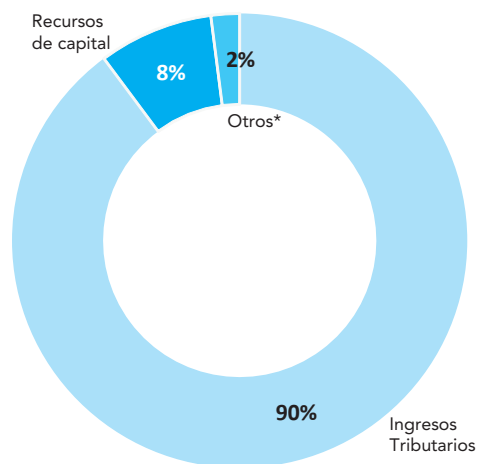


*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Si bien los ingresos proyectados para el próximo año presentan un mayor dinamismo que los esperados para la vigencia en curso, tal comportamiento no representa cambios significativos en la composición de los mismos durante el periodo en consideración. Se calcula que del total de ingresos de la Nación, 90% provendrán del recaudo tributario, 8% corresponderán a los recursos de capital, y el restante 2% estará asociado con otros ingresos como los derivados de los fondos especiales y los no tributarios (Gráfico 9.4).

Gráfico 9.4: Composición de los ingresos del Gobierno Nacional Central - 2012



* 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 \$86.155 mm (13,2% del PIB) en 2011, tras un incremento nominal del orden de 12% (0,4% en términos del PIB) respecto a lo esperado para 2011. Este comportamiento se explica en gran medida por un mayor recaudo interno, especialmente el asociado con los impuestos de renta y retenciones.

Es importante tener en cuenta que, gran parte del dinamismo del recaudo interno en 2012, se explica por el efecto de la Ley 1430 de 2010 (por la cual se dictaron normas tributarias de control y para la competitividad) sancionada por el Congreso de la República a finales del año anterior. Esta iniciativa incluyó varios aspectos importantes, dentro de los que se destacan: i) la eliminación de la deducción especial por compra de activos productivos⁹⁷; y ii) modificaciones al Gravamen a los Movimientos Financieros (GMF) que generan mayor eficiencia en su recaudo.

⁹⁷ Si bien, con la Ley 1370 de 2009 (Ley de Ajuste Tributario) la tarifa de deducción se redujo del 40% al 30%, con la Ley 1430 de 2010 la tarifa de deducción pasa de 30% a 0%.

El recaudo por impuesto de renta en 2012, que constituye cerca del 18% de los ingresos tributarios de la Nación, alcanzará un valor de \$15.154 mm (2,3% del PIB), tras un incremento nominal del orden de 19% (0,2% en términos del PIB), comportamiento que como se mencionó, se debe en gran parte al efecto de la eliminación de la deducción especial por compra de activos productivos (cerca de \$3,5 billones) y al mayor pago esperado de renta por parte de Ecopetrol. En efecto, mientras que en 2011 la empresa pagó por este concepto alrededor de \$3,1 billones (0,5% del PIB), se estima que para la próxima vigencia contribuya con cerca de \$3,7 billones (0,6% del PIB).

Por su parte, se proyecta que los ingresos provenientes del recaudo por retenciones e impuesto a las ventas sumen \$27.151 mm (4,2% del PIB) y \$17.794 mm (2,7% del PIB), respectivamente, y registren incrementos nominales del orden de 8% y 10% durante el periodo en consideración. En este sentido, es relevante señalar que el comportamiento esperado del recaudo asociado con estos dos impuestos (que en conjunto significan más del 50% de los ingresos tributarios al GNC) responde al dinamismo previsto de la actividad económica del año corriente, razón por la cual permanecen estables como porcentaje del PIB entre 2011 y 2012.

En cuanto al recaudo asociado con la actividad económica externa, que representa casi el 18% de los ingresos tributarios totales en 2012, se calcula que este presente un crecimiento del orden de 12,4% y ascienda a \$15.165 mm (2,3% del PIB). Esto se explica por el crecimiento esperado de las importaciones durante el año, producto de un crecimiento sostenido de la economía entre 2011 y 2012. Tal comportamiento, se verá reflejado tanto en el recaudo de IVA externo (\$11.060 mm; 1,7% del PIB), como en el proveniente del gravamen arancelario (\$4.104 mm; 0,6% del PIB).

De otro lado, se calcula que los ingresos provenientes del impuesto al patrimonio, asciendan a \$4.023 mm (incluyendo el efecto del recaudo adicional destinado a financiar parte del costo de la emergencia invernal). Vale la pena recordar que, estos recursos responden a lo dispuesto en la Ley de Ajuste Tributario (Ley 1370 de 2009) que prolongó el impuesto al patrimonio por cuatro años más (durante el periodo comprendido entre los años 2011 y 2014) y cuya base gravable estará constituida por el valor del patrimonio líquido del contribuyente al 1° de enero del año 2011.⁹⁸

⁹⁸ Las tarifas del impuesto al patrimonio son diferenciadas. De esta manera, se aplicará una tarifa de 1% a los patrimonios cuya base gravable sea igual o superior a \$1 mm y hasta \$2 mm; de 1,4% para patrimonios superiores a \$2 mm y hasta \$3 mm; de 2,4% para patrimonios superiores a \$3 mm sin que exceda de \$5 mm; y del 4,8% para patrimonios cuya base gravable sea superior a \$5 mm. Adicionalmente, y con el fin de generar recursos adicionales para mitigar los efectos de la ola invernal, se creó una sobretasa del 25% al impuesto al patrimonio sobre los patrimonios clasificados dentro de \$3 mm y \$5 mm y superiores a \$5 mm.

Con respecto al GMF (4 por mil), se esperan percibir recursos por un monto de \$4.992 mm (0,8% del PIB), superiores en cerca de 10% a lo que se prevé recaudar por este concepto durante el 2011. Lo anterior, obedece en parte a los mayores recursos esperados por cuenta del refuerzo en la eficiencia del recaudo de este impuesto, de acuerdo con lo estipulado en la reforma de finales de 2010 (Ley 1430). Esta Ley estableció el cobro de este impuesto a los créditos desembolsados a terceros y a las operaciones de compensación y liquidación de valores para efectuar pagos a terceros.

Finalmente, es importante mencionar que el crecimiento esperado de los ingresos tributarios en 2012 también supone una importante labor de gestión administrativa por parte de la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales (DIAN). Lo anterior, en la medida en que la entidad ha orientado sus esfuerzos a fortalecer los mecanismos de control a la evasión y normalización de 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, e ingresos no tributarios.

Se prevé que en 2012, por concepto de recursos de capital, el Gobierno Central percibirá ingresos por \$7.813 mm, monto que en términos del PIB representa ingresos por 1,2 puntos porcentuales. Dentro de este rubro, los excedentes que se espera las empresas trasladen a la Nación durante el próximo año ascenderían a \$6.794 mm (1,0% del PIB), inferiores en cerca de 0,2% a los esperados en 2011. Del total de estos recursos, sobresalen los excedentes provenientes de Ecopetrol (\$5,3 billones, 0,8% del PIB), de la ANH (\$500 mm, 0,1% del PIB), del Fondo de Comunicaciones (\$281 mm) y del sector eléctrico (\$208 mm).

En cuanto a los ingresos derivados de los fondos especiales, se calcula que durante 2012 alcanzarán un valor de \$1.377 mm (0,2% del PIB), y serán inferiores en 0,1 puntos porcentuales del PIB frente a lo estimado para la presente vigencia. Ahora bien, con respecto a los ingresos no tributarios (recaudos por tasas, multas y contribuciones a la Nación) se proyecta que

en 2012 sumen \$578 mm (0,1% del PIB), superiores en cerca de 8% a lo previsto para el año en curso.

9.2.1.2. Gastos

Se calcula que en 2012 el gasto del Gobierno Central ascenderá a \$118.971 mm (18,2% del PIB). Esta proyección se compone de un pago de intereses de deuda por \$19.214 mm (2,9% del PIB), gastos de funcionamiento por \$84.323 mm (12,9% del PIB), inversión por \$15.271 mm (2,3% del PIB) y préstamo neto por \$164 mm (Cuadro 9.6).

Cuadro 9.6: Gastos Totales del Gobierno Nacional Central

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Crec. (%) 2012/2011
	2011*	2012*	2011*	2012*	
GASTOS TOTALES	110.670	118.971	18,4	18,2	7,5
Gastos Corrientes	95.038	103.536	15,8	15,9	8,9
Intereses	17.737	19.214	2,9	2,9	8,3
Funcionamiento**	77.300	84.323	12,8	12,9	9,1
Servicios Personales	12.749	13.725	2,1	2,1	7,7
Transferencias	60.238	66.182	10,0	10,1	9,9
SGP	23.935	25.126	4,0	3,9	5,0
Pensiones	21.739	24.485	3,6	3,8	12,6
Otras transferencias	14.564	16.572	2,4	2,5	13,8
Gastos Generales	4.313	4.415	0,7	0,7	2,4
Inversión**	15.332	15.271	2,5	2,3	-0,4
Préstamo Neto	301	164	0,0	0,0	-45,4

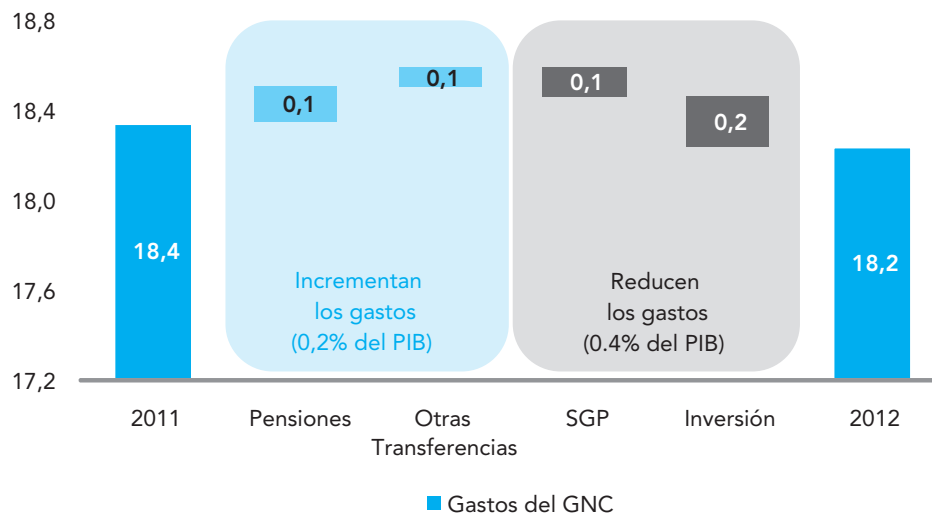
*Cifras proyectadas.

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

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Así las cosas, el monto de gasto proyectado en 2012 resulta inferior en 0,2% del PIB al programado para 2011, producto de un menor gasto por inversión por 0,2% del PIB y de transferencias regionales (SGP) por 0,1% del PIB, reducción que se compensa parcialmente por un mayor pago de pensiones y de otras transferencias por 0,1% del PIB cada una (Gráfico 9.5).

Gráfico 9.5: Evolución de los gastos del Gobierno Nacional Central 2011-2012* (% PIB)



*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

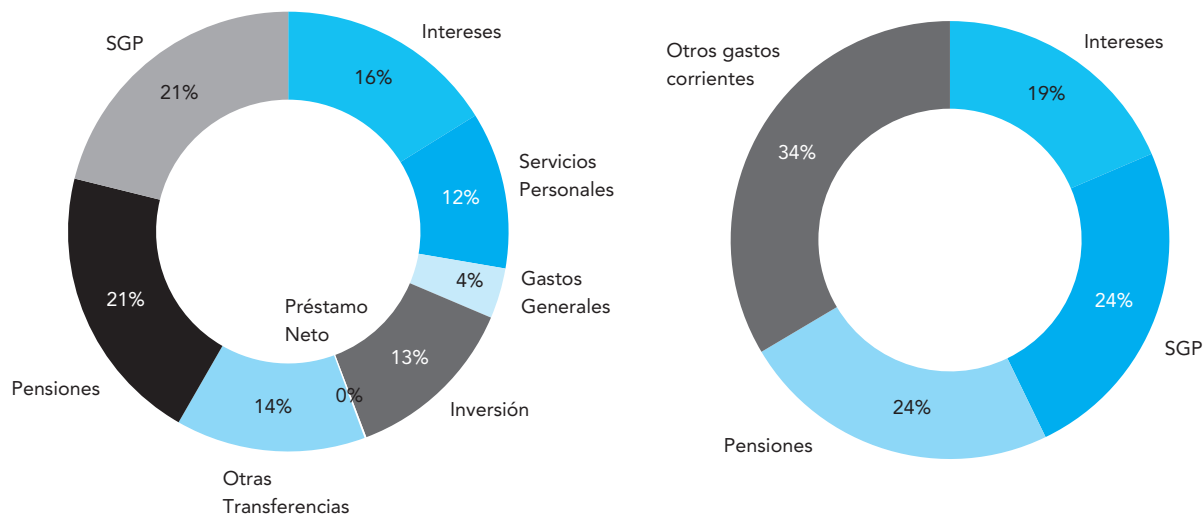
En este sentido, es importante resaltar que el proceso de adopción de una regla fiscal implica efectuar ajustes graduales en gastos, de forma que ellos se acomoden a los ingresos estructurales del GNC. Ello permitirá alinear el resultado fiscal del GNC con una senda de balances estructurales consistentes con un objetivo de deuda en el mediano plazo, que no ponga en riesgo la estabilidad macroeconómica del país y la sostenibilidad fiscal.

El esfuerzo del Gobierno de ajustar el gasto adquiere importancia si se tiene en cuenta que la actual administración decidió, entre otros, impulsar varios sectores estratégicos denominados “locomotoras” a través de mayor inversión (cerca de \$2 billones a partir de 2011 y hasta el año 2014) para la consecución de un crecimiento económico más dinámico y sostenible; o que surgieron presiones de gasto inminentes como la destinación de recursos adicionales para atender las necesidades asociadas a calamidades como la ola invernal que azotó al país desde 2010 (\$4,4 billones en 2012).

Más relevante es este proceso de ajuste, cuando se observa que el gasto corriente de la Nación presenta un alto nivel de rigidez asociada con

obligaciones estipuladas por ley o por compromisos previamente adquiridos. En efecto, en la actualidad cerca del 66% de los gastos corrientes (58% del gasto total del GNC) se destina a la atención de 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 la elevada inflexibilidad del mismo dentro del Presupuesto Nacional (Gráfico 9.6).

Gráfico 9.6: Composición del Gasto Total y Corriente del Gobierno Nacional Central 2012*



*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

• Gastos corrientes

El monto de gastos corrientes de la Nación proyectado para el próximo año será 0,1 puntos porcentuales del PIB superior al esperado en 2011, al pasar de \$95.038 mm (15,8% del PIB) a \$103.536 mm (15,9% del PIB) durante el periodo en consideración. La dinámica de estos gastos en 2012 responderá en buena medida a la atención de obligaciones relacionadas con un mayor giro de pensiones a cargo de la Nación y un incremento en otras transferencias.

El gasto asociado con los intereses de deuda, que ascenderá a \$19.214 mm tras un crecimiento nominal del orden de 8,3%, permanece estable

como proporción del PIB en 2,9 puntos porcentuales entre 2011 y 2012 (Cuadro 9.7). Este comportamiento resulta de la interacción de dos efectos: un mayor pago de intereses por endeudamiento interno por 0,1% del PIB que se neutraliza completamente con un menor pago de intereses por endeudamiento externo de igual proporción.

Cuadro 9.7: Pago de Intereses de Deuda del Gobierno Nacional Central

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Crec. (%)
	2011*	2012*	2011*	2012*	2012/2011
Pago de Intereses	17.737	19.214	2,9	2,9	8,3
Intereses Deuda Externa	4.748	4.261	0,8	0,7	-10,3
Intereses Deuda Interna	11.935	13.756	2,0	2,1	15,3
Indexación TES B (UVR)	1.054	1.197	0,2	0,2	13,5

*Cifras proyectadas.

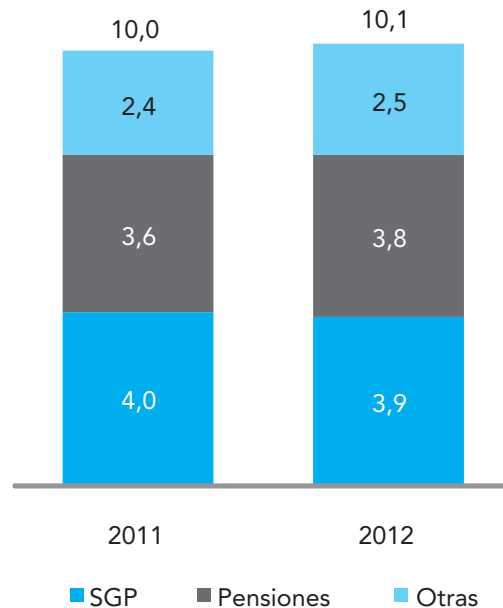
Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

El incremento de los intereses asociados con la deuda en moneda local (\$13.756 mm, 2,1% del PIB) es consistente con el mayor endeudamiento en que ha incurrido la Nación en el mercado interno durante los últimos años para financiar su gasto, particularmente, el de la vigencia 2009 en la cual se incrementó el déficit de forma significativa por cuenta del efecto negativo de la crisis internacional. En el caso de los intereses de deuda en moneda extranjera (\$4.261 mm, 0,7% del PIB), su reducción se deriva del efecto de la apreciación del peso esperada en 2012, toda vez que el valor proyectado del pago en dólares es bastante similar al programado en 2011. Adicionalmente, se prevé que la indexación de los TES valorados en UVR alcance un valor \$1.197 mm (0,2% del PIB).

El monto correspondiente al pago de transferencias regionales a través del Sistema General de Participaciones (\$25.126 mm, 3,9% del PIB) presenta un crecimiento de 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. Allí se determina que estas transferencias deben crecer en un porcentaje igual a la inflación causada más 3,0% en 2012, 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 (\$21.739 mm, 3,7% del PIB) registre un incremento nominal cercano al 13% (que en términos del PIB equivale a un aumento de 0,2 puntos porcentuales) (Gráfico 9.7). Este crecimiento es consistente con el ciclo ascendente del pago del pasivo pensional que alcanza su valor máximo entre 2014 y 2016, y se explica además, por un mayor traslado de recursos al Instituto de Seguros Sociales en 2011 para cubrir su obligación pensional⁹⁹, pues se supone que el efecto positivo por cuenta traslado de cotizantes entre el sistema privado y el público que se ha venido presentando en los últimos años comienza a desaparecer.

Gráfico 9.7: Transferencias del Gobierno Nacional Central (% PIB)



*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Con respecto al resto de transferencias, se proyecta un crecimiento de casi 14% al pasar de \$14.564 mm (2,4% del PIB) en 2010 a \$16.572 mm (2,5% del PIB) en 2012. Este significativo aumento resulta de mayores transferencias de recursos para erogaciones como: subsidio a las tarifas eléctricas, el programa de modernización del Estado a través del cual se crean nuevos Ministerios, procesos de reestructuración de los órganos de control del Estado, programas de atención a las víctimas de la violencia,

⁹⁹ El GNC traslada recursos al ISS para cubrir el faltante asociado con el pago de pensiones desde 2004, cuando la entidad agotó sus reservas para cumplir con esta obligación. Para 2011 se proyecta girar a esta entidad un monto aproximado de \$9.7 billones.

y recursos adicionales para atender los requerimientos de la unificación y universalización del POS, entre otros.

Por su parte, el gasto correspondiente a servicios personales sumará \$13.725 mm (2,1% del PIB), tras un incremento nominal de 7,7%. Cabe anotar que, este rubro refleja tanto el incremento anual de los salarios (de acuerdo con la inflación causada en 2011), como el significativo aumento del pie de fuerza pública durante los últimos años.

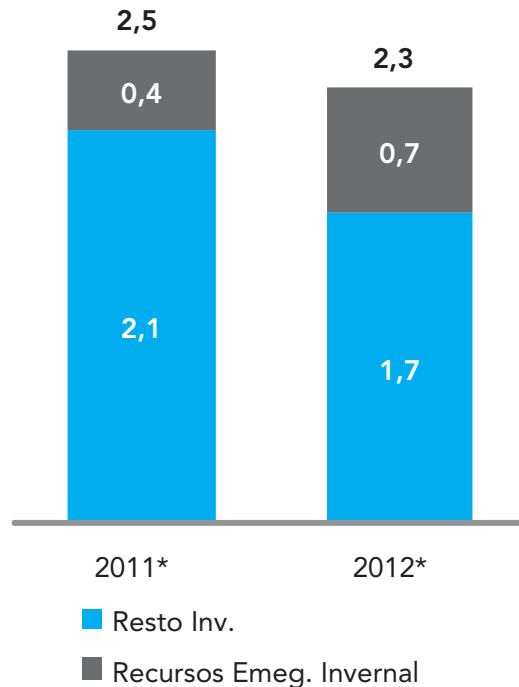
- **Inversión**

La inversión del GNC en 2012 alcanzará un valor de \$15.271 mm, monto que en términos del PIB equivale a 2,3 puntos porcentuales. De nuevo, vale la pena resaltar que, este rubro de gasto contempla la destinación de un monto adicional de recursos para cinco sectores de importancia estratégica (minería, vivienda, infraestructura, agricultura e innovación tecnológica) denominados “locomotoras” del crecimiento económico. Así mismo, el gasto de inversión del próximo año incluye recursos por cerca de \$4,4 billones que se esperan canalizar tanto para la reconstrucción de las zonas afectadas por la ola invernal en términos de infraestructura (vías, puentes, acueductos, distritos de riego) y telecomunicaciones, como para la readaptación de la infraestructura nacional al cambio climático, para evitar desastres similares (Gráfico 9.8).

Del monto total de inversión, cerca de \$5,8 billones (0,9% del PIB) corresponden a ejecución de recursos por parte de la Nación a través de vigencias futuras, 0,1% del PIB inferiores al gasto programado en 2011 a través de este mismo mecanismo (\$6,0 billones, 1,0% del PIB). Se destaca en 2012 la contribución del sector transporte, cuya participación representa cerca del 70% dentro del total de inversión con vigencias futuras para el próximo año. En este sentido, vale la pena tener en cuenta que gran parte de los recursos comprometidos a través de este mecanismo, financiarán proyectos estratégicos de infraestructura y mejoramiento vial en el mediano plazo, entre los que sobresalen en 2012 la Autopista Ruta del Sol, los sistemas integrados de transporte masivo, los sistemas estratégicos de transporte público de pasajeros y los Corredores Arteriales Complementarios de Competitividad. También se destacan los proyectos que conforman PROESA (Autopista Bogotá-Villavicencio, la Transversal de las Américas, las Autopistas de la Montaña, entre otros),

los cuales serán financiados con parte de la venta de la propiedad de la Nación en Ecopetrol en 2012.

Gráfico 9.8: Inversión del Gobierno Nacional Central (% del PIB)



*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

- **Préstamo Neto**¹⁰⁰

El gasto por concepto de préstamo neto ascenderá a \$164 mm, resultado del pago de deuda garantizada por el GNC a entidades del Sector Público por \$217 mm y una recuperación de cartera por \$53 mm, que reduce el valor neto del gasto en dicho monto. El pago proyectado de deuda interna garantizada (\$100 mm) corresponde a los proyectos de generación de energía y créditos que la Nación también ha otorgado a entidades como SATENA. Por su parte, los pagos de créditos garantizados en moneda extranjera, a través de la cuenta CEDE (\$117 mm), corresponden a entidades como Emcali, Metro de Medellín y URRÁ.

¹⁰⁰ 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.

9.2.1.3. Balance de la Emergencia Invernal

Se prevé que, por cuenta de la emergencia invernal, el Gobierno Central registre un déficit adicional en 2012 por un monto de \$2.107 mm (0,3% del PIB), que en términos del PIB resulta inferior en 0,1 puntos porcentuales frente al que se proyecta reportar en 2011 (\$2.147 mm, 0,4% del PIB) por el mismo concepto. Este resultado se deriva de la diferencia entre ingresos por \$2.303 mm (0,4% del PIB) y gastos por \$4.410 mm (0,7% del PIB) (Cuadro 9.8).

Cuadro 9.8: Balance Fiscal de la Emergencia Invernal

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB	
	2011*	2012*	2011*	2012*
Ingresos Totales	830	2.303	0,1	0,4
Sobretasa Imp. al patrimonio + 1 pto GMF	830	2.303	0,1	0,4
Gastos Totales	2.978	4.410	0,5	0,7
Funcionamiento + Inversión**	2.978	4.410	0,5	0,7
BALANCE EMERGENCIA INVERNAL	-2.147	-2.107	-0,4	-0,3

*Cifras proyectadas.

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

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Se observa que el menor déficit esperado en 2012, por cuenta de la emergencia invernal, resulta en gran medida de un incremento en los ingresos más significativos que el de los gastos durante el periodo en consideración. En efecto, mientras que los ingresos se incrementan en 0,3% del PIB, se calcula que los gastos asociados a este concepto presenten un crecimiento del orden de 0,2% del PIB entre 2011 y 2012.

En particular, a partir de 2012 los ingresos destinados para este fin (\$2.303 mm, 0,4% del PIB) provendrán de dos fuentes: i) de la sobretasa del impuesto al patrimonio diseñada por el Gobierno, que permite recaudar cerca de \$3,3 billones adicionales entre 2011 y 2014; y ii) de los recursos por concepto del Gravamen a los Movimientos Financieros (GMF) por cerca de \$2 billones que se dispusieron utilizar para atender las necesidades derivadas de los estragos causados por la ola invernal.

Por su parte, el gasto del Gobierno Central asociado con la emergencia invernal ascenderá a \$4.410 mm (0,7% del PIB) en 2012. Del total, se ejecutarán recursos por \$1.060 mm (0,2% del PIB) que se destinarán para

la atención humanitaria de las personas afectadas y la rehabilitación de la infraestructura destruida, a través del Fondo de Calamidades. Así mismo, se destinarán \$3.350 mm (0,5% del PIB) para financiar proyectos de construcción de infraestructura con el propósito de reducir los alcances de fenómenos climáticos similares, y cuya ejecución de recursos estará a cargo del Fondo de Adaptación.

Así las cosas, y teniendo en cuenta esta proyección de gasto para 2012, se calcula que el próximo año sería necesaria la venta de una parte de la participación accionaria del Estado en Ecopetrol equivalente a cerca de \$2,5 billones, para completar el financiamiento de los gastos programados a través del Fondo de Adaptación¹⁰¹.

9.2.1.4. Costos de la Reestructuración Financiera

Se prevé que el monto asociado con los costos de la reestructuración del sistema financiero se reducirá en cerca de 65%, al pasar de \$281 mm en 2010 a \$98 mm en 2012 (Cuadro 9.9), en razón a que durante 2011 culmina el pago de las obligaciones previstas en casi todos los componentes principales de estos costos.

Cuadro 9.9: Costos de la Reestructuración del Sistema Financiero

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Crec. (%)
	2011*	2012*	2011*	2012*	2012/2011
COSTOS TOTALES DE LA REESTRUCTURACIÓN FINANCIERA	281	98	0,0	0,0	-65,3
Capitalización de la Banca Pública	0	0	0,0	0,0	-
Pago de Intereses	0	0	0,0	0,0	-
Costos de la Ley de Vivienda	131	98	0,0	0,0	-25,8
Indexaciones TRD	131	98	0,0	0,0	-25,8
Liquidación de la Caja Agraria	150	0	0,0	0,0	-100,0

*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Del total de costos de reestructuración previstos para el próximo año, sólo se proyecta un pago de \$98 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. Vale la pena recordar que, estos bonos fueron emitidos en

¹⁰¹ Es importante recordar que el Gobierno ha manifestado que la venta se llevará a cabo de forma gradual, es decir, sólo en la medida en que se presenten proyectos de inversión estructurados.

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.

De otro lado, no se prevén pagos para 2012 por cuenta de los costos asociados a la liquidación de la Caja Agraria, toda vez que en 2011 se paga el último vencimiento asociado a estos bonos. 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.

De igual forma, el Gobierno no contempla pagos por vencimientos asociados a la capitalización de la banca pública en 2012 porque los bonos Fogafín se emitieron entre 1999 y 2002 y su duración era hasta por diez años. En efecto, 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.

9.2.1.5. Financiamiento

Se prevé que el total de necesidades de financiamiento de la Nación en 2012 alcanzarán un valor de \$43.684 mm (6,7% del PIB), las cuales se componen de un déficit a financiar por \$23.145 mm (3,5% del PIB); amortizaciones por \$18.939 mm (2,9% del PIB); operaciones de Tesorería por \$1.100 (0,2% del PIB), y una disponibilidad final en caja de \$500 mm (0,1% del PIB) (Cuadro 9.10).

El déficit total a financiar del Gobierno Nacional Central en 2012 resulta de agregar los costos de la reestructuración del sistema financiero (\$98 mm) y el efecto de la emergencia invernal (\$2.107 mm, 0,3% del PIB) al déficit proyectado para la vigencia en curso (\$20.941 mm; 3,2% del PIB). Además del déficit, la Nación atenderá obligaciones por concepto de amortizaciones de deuda en moneda local por \$15.445 mm (2,4% del PIB) y \$3.494 mm (0,5% del PIB) en moneda extranjera, es decir US\$1.936 millones. Así mismo, otra de sus obligaciones a financiar en 2012 corresponde a las operaciones de tesorería, las cuales alcanzarán un

valor de \$1.100 mm (0,2% del PIB) y corresponden a la desacumulación del Fondo Nacional de Regalías (FNR), fondo que es administrado por el Tesoro de la Nación.

Cuadro 9.10: Fuentes y Usos del Gobierno Nacional Central 2012

FUENTES			USOS		
	\$ MM	43.684		\$ MM	43.684
Desembolsos		35.385	Déficit		23.145
Externos	(USD 4.363 mill)	7.871	Del cual, Intereses Externos	(USD 2.362 mill)	4.297
Bonos	(USD 3.000 mill)	5.413	Del cual, Intereses Internos		13.756
Multilaterales y Otros	(USD 1.363 mill)	2.459			
Internos		27.514	Amortizaciones		18.939
TES		27.500	Externas	(USD 1.936 mill)	3.494
Convenidas		4.000	Internas		15.445
Subastas		20.000			
			Operaciones de Tesorería		1.100
Forzosas		3.500	FNR		1.100
Sentencias		0			
Otros		14	Disponibilidad Final		500
Deuda Flotante		1.500			
Ajustes por Causación		185			
Disponibilidad inicial		500			
Otros		6.114			
Privatizaciones		5.114			
Operaciones de Tesorería		1.000			

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Ahora bien, dentro de las fuentes de financiamiento contempladas para atender estas necesidades en 2012, el GNC cuenta con recursos que incluyen desembolsos de deuda interna y externa por \$35.385 mm (5,4% del PIB), deuda flotante por \$1.500 mm (0,2% del PIB), recursos disponibles en caja del ejercicio 2010 por \$500 mm (0,1% del PIB) y otros recursos por \$6.114 mm (0,9% del PIB).

Esta primera versión del financiamiento de la Nación para 2012, prevé una emisión de títulos de deuda interna, con una meta de colocación de TES de largo plazo por un valor de \$27,5 billones (4,2% del PIB), de los cuales las operaciones convenidas suman \$4 billones (0,6% del PIB), subastas en el mercado local por \$20 billones (3,1% del PIB) y operaciones forzosas por

\$3,5 billones (0,5% del PIB). Teniendo en cuenta lo anterior, es relevante señalar que con esta programación de financiamiento, la relación entre colocaciones y servicio de deuda (roll-over) será del orden de 96% (Cuadro 9.11), inferior al registrado en 2010 y al proyectado para 2011.

Cuadro 9.11: Roll-Over Deuda Interna (TES) - \$MM

TES	2007	2008	2009	2010	2011*	2012*
Colocaciones	19.140	23.926	25.832	27.687	28.000	27.500
Servicio de deuda	26.997	25.447	22.967	22.610	25.552	28.634
Amortizaciones	15.613	14.571	11.429	11.432	12.797	14.440
Intereses	11.384	10.876	11.538	11.178	12.754	14.195
Colocaciones/Servicio	71%	94%	112%	122%	110%	96%

* Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

De igual forma, en 2012 la Nación prevé recurrir a fuentes de financiamiento externas por US\$4.363 millones (\$7.871 mm, 1,2% del PIB). Del total de desembolsos externos, US\$1.363 millones (\$2.459 mm, 0,4% del PIB) provienen de entidades multilaterales y US\$3.000 millones (\$5.413 mm, 0,8% del PIB) corresponden a colocaciones de bonos en el mercado externo.

Además de la disponibilidad inicial en caja (\$500 mm, 0,1% del PIB) y la deuda flotante –o variación en las cuentas por pagar con proveedores entre un año y otro– (\$1.500 mm, 0,2% del PIB), el Gobierno supone otras fuentes de financiación dentro de 2012 por un monto de \$6.114 mm (0,9% del PIB). Del total de estos recursos, \$5.114 mm (0,8% del PIB) corresponden a la venta de una porción de la participación de la Nación en Ecopetrol para financiar la inversión asociada a la ola invernal (0,4% del PIB, recursos que serán ejecutados a través del Fondo de Adaptación) e inversión ordinaria (0,4% del PIB, destinados a la ejecución de proyectos estratégicos de infraestructura como PROESA). Los \$1.000 mm restantes (0,2% del PIB), se denominan como operaciones de tesorería y hacen referencia a diferentes operaciones de financiamiento, como administración de cartera y enajenaciones, con las que la Nación asegurará la financiación de sus necesidades en 2012.

9.2.2. Sector Descentralizado

9.2.2.1. Seguridad Social

El superávit de la seguridad social para el año 2012 se proyecta en \$4.668 mm (0,7% del PIB), equivalente en términos del PIB al valor estimado para 2011. Este superávit es resultado de ingresos por \$52.949 mm (8,1% del PIB) y gastos por \$48.281 mm (7,4% del PIB) (Cuadro 9.12).

Cuadro 9.12: Balance fiscal de Seguridad Social

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Crec. (%)
	2011*	2012*	2011*	2012*	2012/2011
Ingresos Totales	48.792	52.949	8,1	8,1	8,5
Explotación Bruta	1.495	1.540	0,2	0,2	3,0
Aportes del Gobierno Central	23.777	27.485	3,9	4,2	15,6
Funcionamiento	23.777	27.485	3,9	4,2	15,6
Ingresos Tributarios	11.133	11.644	1,8	1,8	4,6
Otros Ingresos	12.388	12.280	2,1	1,9	-0,9
Rendimientos Financieros	3.489	3.894	0,6	0,6	11,6
Otros	8.898	8.386	1,5	1,3	-5,8
Gastos Totales	44.544	48.281	7,4	7,4	8,4
Pagos Corrientes	44.522	48.258	7,4	7,4	8,4
Funcionamiento	44.522	48.258	7,4	7,4	8,4
Servicios Personales	327	336	0,1	0,1	3,0
Operación Comercial	1.571	1.618	0,3	0,2	3,0
Transferencias	42.496	46.172	7,0	7,1	8,6
Gastos Generales y Otros	127	131	0,0	0,0	3,0
Pagos de Capital	22	23	0,0	0,0	3,5
Formación Bruta de Capital Fijo	22	23	0,0	0,0	3,5
Gastos Causados	0	0	0,0	0,0	-
(DÉFICIT)/SUPERÁVIT	4.248	4.668	0,7	0,7	9,9

*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Para 2012 se estima que los ingresos totales del sector se incrementen en 8,5% (\$4.157 mm) frente a 2011. La mayor parte de este crecimiento se concentra en los aportes del Gobierno Central (\$3.709 mm), en los ingresos

tributarios (\$511 mm) y en los rendimientos financieros (\$405 mm) y contrasta con la caída de \$513 mm en otros ingresos. El aumento proyectado en los aportes de la Nación se destinará, por un lado, a cubrir el faltante para el pago de las mesadas pensionales y, por otro, a la unificación de los planes de beneficio de los regímenes contributivo y subsidiado en salud. Por su parte, el crecimiento estimado en los ingresos tributarios se concentra en la Unidad de Pensiones del ISS producto de la cotización al régimen de prima media, mientras que el incremento en los rendimientos financieros obedece a mayores portafolios en los Fondos de Pensiones. Por otra parte, la disminución estimada en otros ingresos se concentra en la Unidad de Pensiones del ISS y se debe a la tendencia decreciente de los traslados del régimen de ahorro individual al de prima media.

En lo referente a los gastos, se proyecta un incremento de 8,4% (\$3.736 mm), que se explica principalmente por el aumento de 8,6% (\$3.676 mm) en las transferencias del sector. Por unidad de negocio, se estima un crecimiento de 8,9% (\$2.954 mm) en las transferencias destinadas al área de pensiones y cesantías que se utilizará para el pago de las mesadas pensionales y de las asignaciones de retiro de los miembros de la Fuerza Pública, y de 7,9% (\$722 mm) en las del área de salud, donde se proyectan mayores gastos para la unificación de los planes de beneficio en salud de los regímenes contributivo y subsidiado, de acuerdo con la senda de unificación propuesta por el Ministerio de la Protección Social.

Para el año 2012 por unidad de negocio, se espera que pensiones y cesantías presente un superávit de \$5.659 mm (0,9% del PIB) y el área de salud un déficit de \$991 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		Crec. (%)
	2011*	2012*	2011*	2012*	2012/2011
Salud	-1.557	-991	-0,3	-0,2	-36,4
Pensiones y Cesantías	5.805	5.659	1,0	0,9	-2,5
TOTAL	4.248	4.668	0,7	0,7	9,9

* 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 el área de salud se encuentran clasificadas las entidades públicas que prestan servicios de salud como las EPS (Entidades Prestadoras de Salud), el Fosyga (Fondo de Solidaridad y Garantía en Salud) y la Unidad de Gestión General del Instituto de Seguros Sociales¹⁰², 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.

En el área de salud, para 2012, se proyecta un déficit de \$991 mm (0,2% del PIB). Este resultado es producto de la diferencia entre ingresos totales por \$10.571 mm (1,6% del PIB), y gastos totales por \$11.562 mm (1,8% del PIB) (Cuadro 9.14).

Cuadro 9.14: Balance Fiscal del Área de Salud

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Crec. (%)
	2011*	2012*	2011*	2012*	2012/2011
Ingresos Totales	9.234	10.571	1,5	1,6	14,5
Explotación Bruta	1.466	1.510	0,2	0,2	3,0
Aportes del Gobierno Central	1.506	2.459	0,2	0,4	63,3
Funcionamiento	1.506	2.459	0,2	0,4	63,3
Ingresos Tributarios	2.473	2.606	0,4	0,4	5,4
Otros Ingresos	3.789	3.996	0,6	0,6	5,5
Rendimientos Financieros	146	95	0,0	0,0	-34,8
Otros	3.643	3.901	0,6	0,6	7,1
Gastos Totales	10.792	11.562	1,8	1,8	7,1
Pagos Corrientes	10.774	11.544	1,8	1,8	7,1
Funcionamiento	10.774	11.544	1,8	1,8	7,1
Servicios Personales	64	66	0,0	0,0	3,0
Operación Comercial	1.503	1.548	0,2	0,2	3,0
Transferencias	9.168	9.890	1,5	1,5	7,9
Gastos Generales y Otros	39	40	0,0	0,0	3,0
Pagos de Capital	17	18	0,0	0,0	-
Formación Bruta de Capital Fijo	17	18	0,0	0,0	-
Gastos Causados	0	0	0,0	0,0	-
(DÉFICIT) / SUPERÁVIT	-1.557	-991	-0,3	-0,2	-36,4

*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

¹⁰² También hacen parte de la muestra de entidades del área de salud: Magisterio, Caprecom, Fuerzas Militares, Policía Nacional y Ferrocarriles Nacionales.

Se proyecta un incremento de los ingresos totales del área de 14,5% (\$1.337 mm) frente a 2011, el cual se debe principalmente al crecimiento de 63,3% (\$953 mm) en los aportes del Gobierno Central. Adicionalmente, es importante destacar los mayores ingresos por \$134 mm (5,4%) en los ingresos tributarios y de \$257 mm (7,1%) en otros ingresos. Estos resultados contrastan con la disminución de 34,8% en los rendimientos financieros del área, que se explican por el agotamiento de los excedentes al interior del Fosyga.

El aumento estimado en los aportes del Gobierno Central se concentra en el Fosyga (\$764 mm) y obedece a 2 elementos: por un lado, al aporte adicional por \$300 mm que la Nación realizará para financiar la unificación de los planes de beneficios de los regímenes contributivo y subsidiado, en concordancia con la senda de unificación propuesta por el Ministerio de la Protección; por otro lado, la Nación venía financiando los gastos de la subcuenta de solidaridad con cargo a los excedentes financieros acumulados en vigencias anteriores y el agotamiento de los mismos tiene como consecuencia que estos recursos deban suplirse con mayores aportes del Gobierno Central. Es conveniente señalar que se incorporan recursos por \$200 mm para el gasto de la subcuenta de solidaridad provenientes de la subcuenta ECAT. Adicionalmente, los recursos de la Nación al interior de la Unidad de Gestión General del ISS crecen en \$135 mm para el pago de pensiones de los exfuncionarios de la entidad.

Por otro lado, se calcula un incremento en los ingresos tributarios debido principalmente al aumento en el empleo formal, como consecuencia de las políticas laborales llevadas a cabo por el Gobierno Central y que representan mayores ingresos en la subcuenta de solidaridad del Fosyga a través de cotización al sistema general de seguridad social en salud. Finalmente, el incremento en los otros ingresos se debe principalmente al aumento estimado en la subcuenta ECAT por concepto de Seguro Obligatorio de Accidentes de Tránsito por cuenta de mayores ventas de automóviles.

Continuando con las proyecciones de gasto, se espera que los gastos totales del área de salud se incrementen en 7,1% (\$770 mm) entre las vigencias 2011 y 2012. Este crecimiento se concentra en las transferencias del sector, particularmente al interior de la Unidad de Gestión General del ISS (\$140 mm), por cuenta del pago de pensiones a exfuncionarios

de la entidad, y del Fosyga (\$560 mm), donde se explica por aseguramiento en los regímenes contributivo y subsidiado, siguiendo la senda de unificación planteada por el Ministerio de la Protección Social. El crecimiento en las transferencias del Fosyga incorpora los gastos requeridos para la unificación y una senda decreciente en los gastos no incluidos en el POS, en los que se proyecta una caída de 580 mm en 2012, tanto por las medidas administrativas tomadas por el Gobierno Nacional mediante resoluciones 5229 de 2010 y 1020 de 2011 del Ministerio de la Protección Social, como por las medidas de racionalización de uso que tendrán un efecto importante una vez se cuente con las juntas de pares médicos que revisen las decisiones de los Comités Técnicos Científicos, y por la actualización del plan de beneficios del 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 Media¹⁰³, 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.

En el área de pensiones y cesantías se proyecta un superávit de \$5.659 mm (0,9% del PIB) frente a \$5.805 mm (1,0% del PIB) observado en 2011. El superávit del área es resultado de ingresos totales por \$42.378 mm (6,5% del PIB) y gastos totales por \$36.719 mm (5,6% del PIB) (Cuadro 9.15).

El superávit esperado para 2012 es consecuencia de un balance fiscal positivo en varios de los Fondos Públicos de Pensiones, entre los que se destacan el Fonpet (\$4.153 mm) y el Patrimonio Autónomo de Ecopetrol (\$201 mm). El superávit proyectado en el Fonpet se debe al hecho de que las entidades territoriales están constituyendo el ahorro que les permita el pago de pensiones futuras y, en consecuencia, en términos netos los ingresos al Fondo son mayores a los pagos que se realizan, mientras que el Patrimonio de Ecopetrol los ingresos por rendimientos financieros

resultan mayores a los gastos. Asimismo, es conveniente resaltar la contribución en el superávit proyectado del sector del Fondo de Garantía de Pensión Mínima Privada (\$1.283 mm).

Cuadro 9.15: Balance Fiscal del Área de Pensiones y Cesantías

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Crec. (%)
	2011*	2012*	2011*	2012*	2012/2011
Ingresos Totales	39.558	42.378	6,6	6,5	7,1
Explotación Bruta	29	29	0,0	0,0	3,0
Aportes del Gobierno Central	22.270	25.026	3,7	3,8	12,4
Funcionamiento	22.270	25.026	3,7	3,8	12,4
Ingresos Tributarios	8.661	9.038	1,4	1,4	4,4
Otros Ingresos	8.598	8.284	1,4	1,3	-3,7
Rendimientos Financieros	3.343	3.799	0,6	0,6	13,6
Otros	5.255	4.485	0,9	0,7	-14,7
Gastos Totales	33.752	36.719	5,6	5,6	8,8
Pagos Corrientes	33.747	36.714	5,6	5,6	8,8
Funcionamiento	33.747	36.714	5,6	5,6	8,8
Servicios Personales	262	270	0,0	0,0	3,0
Operación Comercial	68	70	0,0	0,0	3,0
Transferencias	33.328	36.282	5,5	5,6	8,9
Gastos Generales y Otros	89	91	0,0	0,0	3,0
Pagos de Capital	5	5	0,0	0,0	5,4
Formación Bruta de Capital Fijo	5	5	0,0	0,0	5,4
Gastos Causados	0	0	0,0	0,0	-
(DÉFICIT)/SUPERÁVIT	5.805	5.659	1,0	0,9	-2,5

*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Se proyecta un incremento en los ingresos totales de 7,1% (\$2.820 mm) frente a la vigencia 2011, que se deben principalmente al crecimiento de 12,4% (\$2.756 mm) en los aportes del Gobierno Central, de 4,4% (\$378 mm) en los ingresos tributarios y de 13,6% (\$456 mm) en los rendimientos financieros. En lo relacionado con el diferencial en los aportes de la Nación, este se concentra en la Unidad de Pensiones del ISS (\$1.716 mm), en el Fondo de Prestaciones Sociales del Magisterio (\$695 mm) y en el Fopep (\$312 mm). En el ISS corresponde al faltante que debe cubrir la Nación debido a la diferencia entre los ingresos por cotizaciones y el pago de las mesadas pensionales, por lo que se estima que la Nación traslade a la entidad \$9.279 mm (1,4% del PIB).

¹⁰³ En él se encuentran las personas afiliadas a ese régimen, ya sea que laboren en el sector público o privado.

Los mayores aportes de la Nación al Fondo del Magisterio, se deben, por un lado, a mayores necesidades por el incremento en el número de maestros pensionados y, por otro, a que una parte de este gasto (\$250 mm por año) se venía realizando directamente a través del Ministerio de la Protección Social y a partir de 2012 se pagará a través del Fondo, razón por la cual la Nación le transferirá estos recursos adicionales.

Finalmente, en el Fopep los aportes de la Nación se utilizarán para el pago de las mesadas pensionales. En contraste, se proyecta una disminución en los otros ingresos diferentes a rendimientos financieros de 14,7% (\$770 mm), el cual se concentra en ISS Pensiones (\$600 mm) y refleja la tendencia decreciente en los traslados de los fondos privados al de prima media, tanto en términos de las personas que se trasladan, como del bono que le corresponde a cada una de estas. Asimismo, es importante señalar la caída en ingresos al interior del Fonpet por \$125 mm por cuenta de la entrada en funcionamiento del Sistema Nacional de Regalías que modifica la distribución de las regalías, entre éstas las que le corresponden a dicho Fondo.

En lo referente a los gastos se proyecta un incremento de 8,8% (\$2.967 mm) debido principalmente a la variación del rubro transferencias, que aumenta 8,9% (\$2.954 mm). Estos mayores pagos se concentran en el ISS (\$1.325 mm), en el Fondo de Prestaciones Sociales del Magisterio (\$932 mm) y en el Fopep (\$311 mm). Estos incrementos se explican por el crecimiento vegetativo de los pensionados (Cuadro 9.16), el incremento en la mesada promedio y el mayor reconocimiento en el pago de pensiones.

Cuadro 9.16: Número de Pensionados

CONCEPTO	2011*	2012*	Crec. (%) 2012/2011
Fopep	275.100	275.800	0,3
Magisterio	138.360	152.196	10,0
ISS	982.484	1.045.138	6,4

Fuente: Entidades.

9.2.2.2. Empresas del Nivel Nacional

Para 2012, se proyecta un deterioro en el balance de las empresas del nivel nacional, al pasar de un superávit de \$888 mm a uno de \$631 mm (Cuadro 9.17).

Cuadro 9.17: Balance Fiscal Empresas del Nivel Nacional

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB	
	2011*	2012*	2011*	2012*
FAEP	-153	-227	0,0	0,0
Eléctrico	261	241	0,0	0,0
Resto nacional	780	616	0,1	0,1
Empresas del nivel nacional	888	631	0,1	0,1

*Cifras proyectadas

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

a) **FAEP**¹⁰⁴

Como se muestra en el cuadro 9.18, se prevé que en 2012 el FAEP exhiba un déficit de \$227 mm, lo cual representa un deterioro de \$74 mm en el balance de esta entidad respecto al déficit esperado para 2011, que es de \$153 mm. Cabe destacar que a partir de 2011 el balance total del FAEP es idéntico al balance de las regiones en dicho fondo, pues el Gobierno Nacional terminó de desacumular los recursos del antiguo ahorro de Ecopetrol en 2010. Como consecuencia de ello, a partir de 2011 el resultado agregado del FAEP, sin contabilizar los desahorros por motivo de la emergencia invernal, dependerá únicamente del comportamiento de las variables que determinan el monto de las regalías: la producción, el precio, la tasa de cambio y el canon promedio.

En el capítulo II se explica por qué el balance esperado sin emergencia del FAEP para 2011 es un superávit de \$34 mm. Por otra parte, el balance proyectado sin emergencia de dicho fondo para 2012 es un déficit de \$39 mm. El deterioro resultante del balance sin emergencia entre 2011 y 2012, que es de \$74 mm, se explica por la confluencia de dos hechos principales. En primer lugar, se asume un WTI¹⁰⁵ promedio de US\$ 92/barril para ambos años, lo cual llevaría a que, todo lo demás constante, el balance de 2012 fuera idéntico al de 2011. Por otra parte, se proyecta una reducción de la producción de los campos relevantes para el FAEP de 15% en 2012 (como consecuencia de la declinación continua que se observa en dichos campos durante los últimos años¹⁰⁶).

Cuadro 9.18: Resultado Fiscal del FAEP

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Crec. (%)
	2011*	2012*	2011*	2012*	2012/2011
AHORRO/DESAHORRO (Flujo)					
Gobierno Nacional (Art. 143, PND 2006-2010)	0	0	0,0	0,0	-
Regiones	-153	-227	0,0	0,0	-47,9
TOTAL	-153	-227	0,0	0,0	-47,9

*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Como se puede concluir de lo anterior, el deterioro del balance total entre 2011 y 2012 es igual al deterioro del balance sin emergencia entre esos años. Ello ocurre porque se estima que los desahorros del FAEP en 2012 como consecuencia de lo establecido en el Decreto 4831 de 2010, “por el cual se destinan recursos para conjurar la crisis e impedir la extensión de los efectos causados por el fenómeno de la Niña”, y en el artículo 44 de la Ley 1430 de 2010, “por medio de la cual se dictan normas tributarias de control y para la competitividad”, serán cerca de \$187 mm, cifra igual al desahorro proyectado por este concepto para 2011. Así, el deterioro del balance se debe estrictamente al comportamiento de las variables estructurales –más específicamente, del precio y la producción–.

b) Eléctrico

Se proyecta que en 2012 el sector eléctrico generará un superávit de \$241 mm, resultado de ingresos por \$4.723 mm (0,7% del PIB) y gastos por \$4.482 mm (0,7% del PIB). El balance se mantiene como porcentaje del PIB en relación a lo proyectado para 2011.

Se espera que los ingresos del sector crezcan en términos nominales 3,2% (\$145 mm), producto de mayores recursos por explotación bruta. Por su parte, los gastos crecerán 3,8% (\$165 mm), lo cual obedece principalmente al incremento en los gastos por operación comercial.

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,

¹⁰⁴ 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.

la Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH), el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC) y el Sector Público no Modelado), presentará un menor balance en 2012. En general, el sector pasaría de un superávit de \$780 mm (0,1% del PIB) a uno de \$616 mm (0,1% del PIB) (Cuadro 9.19).

Cuadro 9.19: Balance Fiscal resto nacional

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB	
	2011*	2012*	2011*	2012*
Resto Nacional	780	616	0,1	0,1
Esta. Públicos	417	354	0,1	0,1
ANH	-532	-478	-0,1	-0,1
FEPC	0	0	0,0	0,0
FNC	295	140	0,0	0,0
SPNM	600	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 de Establecimientos Públicos está conformada por INVÍAS, INCO, Incoder, ICBF y SENA. Para 2012, se espera generar un superávit de \$354 mm, producto de ingresos por \$10.323 mm (1,6% del PIB) y gastos por \$9.969 mm (1,5% del PIB). Este balance es inferior en \$63 mm al resultado proyectado para 2011 (Cuadro 9.20).

Se espera que los ingresos del sector crezcan 6,2% (\$600 mm), en respuesta a mayores aportes de la nación para la ejecución de los megaproyectos de inversión del sector transporte, tanto en INCO como en INVÍAS, y a un crecimiento de 10,7% en ingresos tributarios (aportes parafiscales) del SENA e ICBF.

¹⁰⁵ Ver nota al pie 28 (Capítulo II) para la definición del WTI.

¹⁰⁶ De hecho, la tasa anual promedio de reducción de la producción de los campos relevantes durante el período 2003-2010 fue de cerca de 15%.

Cuadro 9.20: Balance Fiscal Establecimientos Públicos

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Crec. (%)
	2011*	2012*	2011*	2012*	2012/2011
Ingresos Totales	9.723	10.323	1,6	1,6	6,2
Explotación Bruta	0	0	0,0	0,0	-
Aportes del Gobierno Central	4.340	4.457	0,7	0,7	2,7
Funcionamiento	97	88	0,0	0,0	-9,7
Inversión	4.242	4.369	0,7	0,7	3,0
Ingresos Tributarios	4.116	4.555	0,7	0,7	10,7
Otros Ingresos	1.267	1.311	0,2	0,2	3,4
Rendimientos Financieros	241	253	0,0	0,0	5,2
Otros	1.027	1.058	0,2	0,2	3,0
Gastos Totales	9.306	9.969	1,5	1,5	7,1
Pagos Corrientes	2.731	2.970	0,5	0,5	8,7
Intereses Deuda Externa	0	3	0,0	0,0	-
Intereses Deuda Interna	0	0	0,0	0,0	-
Funcionamiento	2.731	2.967	0,5	0,5	8,6
Servicios Personales	244	315	0,0	0,0	29,2
Operación Comercial	0	0	0,0	0,0	-
Transferencias	2.427	2.590	0,4	0,4	6,7
Gastos Generales y Otros	60	62	0,0	0,0	3,0
Pagos de Capital	6.575	6.999	1,1	1,1	6,5
Formación Bruta de Capital Fijo	6.575	6.999	1,1	1,1	6,5
Deuda Flotante	0	0	0,0	0,0	-
(DÉFICIT)/SUPERÁVIT	417	354	0,1	0,1	-15,1

*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM- Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

El 2012 es el periodo para el cual se autorizó el mayor monto de recursos a través de Vigencias Futuras (VF) para el sector transporte, al comprometer aproximadamente el 23% de presupuesto de inversión. Los principales proyectos, para los cuales se destinó un gran porcentaje del presupuesto de inversión del sector transporte, son: i) el Programa Estratégico de Autopistas Fase I – PROESA I, el cual está conformado por la Transversal de las Américas, Autopista Bogotá-Villavicencio y Autopista La Montaña, y ii) la Concesión de Tercera Generación –Ruta del Sol.

De otro lado, se proyecta que en 2012 el SENA aumente la ejecución de sus proyectos de inversión en \$172 mm, principalmente en el programa de “Capacitación Técnica no Profesional”. Por su parte, se espera que el ICBF incremente la ejecución de sus programas de asistencia a la comunidad en \$160 mm.

Es importante mencionar que en 2012 se realizará la modificación de la planta de personal del INCO, de esta manera los recursos que eran girados a través de inversión para los contratistas pasarán a formar parte de los gastos de funcionamiento.

- **Agencia Nacional de Hidrocarburos**

Se espera que la Agencia Nacional de Hidrocarburos presente en el año 2012 un déficit de \$478 mm, como resultado de unos ingresos de \$8.022 mm (1,2% del PIB), y de unos gastos de \$8.500 mm (1,3% del PIB). Para analizar las causas de este déficit, resulta conveniente retomar la explicación de la actividad económica de la ANH que se presentó en el capítulo II. En primer lugar, esta institución se dedica a recaudar y girar las regalías. Por otra parte, la ANH recibe ingresos por la venta de bienes y servicios, y tiene gastos de funcionamiento e inversión. El resultado de restar dichos gastos a los ingresos por la venta de bienes y servicios da lugar a lo que se podría denominar el “balance operativo” de la ANH. Por último, se debe tener en cuenta que la ANH le transfirió al Gobierno Nacional en 2010 y 2011 los excedentes financieros derivados de balances operativos positivos en años anteriores.

El déficit esperado de \$478 mm para 2012 resulta de sumar un balance operativo de \$21 mm y una transferencia al Gobierno de \$500 mm. Así, se espera que el resultado operativo de la ANH sea positivo en 2012, como ha ocurrido en la mayoría de los últimos años; sin embargo, se prevé que esta entidad le transferirá al Gobierno parte de sus excedentes financieros, y por esa razón se proyecta un balance total deficitario.

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

El balance del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles esperado para 2012 es de \$0. Este balance coincide con el proyectado para 2011 por una razón clara: como se explicó en el capítulo II, se espera

que el FEPC esté en equilibrio tanto en el corto como en el largo plazo como consecuencia de su diseño mismo. Conceptualmente el balance del Fondo debe ser cero porque ahorra en unos períodos para desahorrar en otros.

Si no se realizaran los ajustes necesarios para que se generen diferenciales favorables que compensen los diferenciales negativos, el FEPC debería incurrir en un déficit para pagar las posiciones netas negativas acumuladas. En este caso, dicho Fondo podría recibir un crédito del Tesoro Nacional, tal como quedó establecido en el artículo 101 del Plan Nacional de Desarrollo 2010-2014.

- **Fondo Nacional del Café (FNC)**

Para el FNC se espera un superávit de \$140 mm en 2012, producto de ingresos por \$2.195 mm (0,3% del PIB) y gastos por \$2.055 mm (0,3% del PIB). Este resultado implica un menor superávit de \$155 mm, frente al balance proyectado en 2011, de \$295 mm.

Se prevé un incremento de los ingresos para 2012 de 7,6% (\$154 mm), consistente con mayores ventas de café por \$142 mm. Los gastos totales crecerán 17,8%, que obedece a los mayores gastos de operación comercial (compras de café).

9.2.2.3. Empresas del Nivel Local

El sector empresas del nivel local está conformado 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 se observa en el Cuadro 9.21, para 2012 se proyecta un déficit de \$610 mm, inferior en \$14 mm respecto a 2011 (\$596 mm; 0,1% del PIB).

El balance proyectado para el sector responde, principalmente, al deterioro de EPM, que en 2012 se espera generará un déficit de \$711 mm, y el cual será compensado parcialmente con la mejora de EMCALI, EAAB y Metro.

El resultado de EPM obedece a que la empresa adelantará, a través del grupo empresarial, la construcción, operación y comercialización del

proyecto Pescadero–Ituango, para lo cual EPM capitalizará, entre 2011 y 2012, el proyecto para su ejecución. Se espera que este desarrollo hidroeléctrico genere 2.400 MW de energía a partir de 2018.

Cuadro 9.21: Balance Fiscal Empresas del Nivel Local

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB	
	2011*	2012*	2011*	2012*
Empresas del nivel Local	-596	-610	-0,1	-0,1
EPM	-463	-711	-0,1	-0,1
EMCALI	-38	30	0,0	0,0
Resto Local	-95	71	0,0	0,0
Metro	79	74	0,0	0,0
EAAB	-124	40	0,0	0,0
ETB	-50	-43	0,0	0,0

*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM- Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Por su parte para EMCALI se proyecta un superávit por \$30 mm. Este balance representará una mejora de \$68 mm, frente al déficit para 2011, de \$38 mm. Se esperan que los ingresos aumenten en 8,1% (\$123 mm), explicados principalmente por mayores ingresos por venta de energía (\$58 mm) y la prestación de los servicios de acueducto y alcantarillado (\$34 mm). Los gastos serán superiores en \$45 mm, con una variación de 3,5%, entre 2011 y 2012, de los cuales \$11 mm corresponden a mayores pagos por inversiones en el negocio de acueducto y alcantarillado y \$21 mm a gastos generales y de operación comercial en la generación de energía.

Para EAAB se proyecta un superávit de \$40 mm, producto de: i) mayores ingresos por venta de servicios de inversión, y ii) menores gastos de inversión, dado que en 2012 se finaliza la ejecución de los Macroproyectos 2008-2012. Estos proyectos corresponden a la construcción, renovación, rehabilitación o reposición de redes de los sistemas troncales y secundarios de acueducto y alcantarillado; y a acciones de saneamiento del Río Bogotá.

Por su parte, se espera que el resultado del Metro se deteriore \$5 mm, al generar un superávit de \$74 mm, producto de mayores egresos de

operación comercial. También se proyectan mayores ingresos por explotación bruta, dado el aumento en la cobertura del sistema.

En general, en los últimos años las empresas del nivel local vienen presentando un deterioro del resultado fiscal debido a una mayor dinámica del gasto de inversión que, a pesar del buen desempeño de sus ingresos, implica menores resultados en términos fiscales.

9.2.2.4. Regionales y Locales

A partir de 2012, en este sector se incluirá el Fondo de Ahorro y Estabilización (FAE) ¹⁰⁷, el cual se crea con el Sistema General de Regalías (SGR), además de las entidades que tradicionalmente hacen parte del Sector, como son los gobiernos municipales y departamentales, algunas entidades descentralizadas del nivel regional, empresas regionales como loterías y licoreras y el Fondo Nacional de Regalías (FNR).

Teniendo en cuenta lo anterior, para el Sector Regionales y Locales se espera un superávit por \$3.569 mm (0,5% del PIB), resultado de ingresos por \$61.558 mm (9,4% del PIB), gastos por \$59.325 mm (9,1% del PIB) y un superávit del FAE por \$1.336 mm (0,2% del PIB).

Frente al resultado proyectado para 2011, sin incluir los recursos del FAE, este superávit representa una mejora equivalente a 0,5% del PIB (\$3.708 mm), al pasar de un déficit de 0,2% del PIB en 2011, a un superávit de 0,3% del PIB en 2012 (Cuadro 9.22).

Cuadro 9.22: Balance Fiscal de Regionales y Locales

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Crec. (%)
	2011*	2012*	2011*	2012*	2012/2011
Ingresos totales**	58.773	61.558	9,7	9,4	4,7
Gastos totales**	60.248	59.325	10,0	9,1	-1,5
(DÉFICIT) / SUPERÁVIT (1)	-1.475	2.233	-0,2	0,3	-
FAE (2)	0	1.336	0,0	0,2	-
DÉFICIT / (SUPERÁVIT) (1)+(2)	-1.475	3.569	-0,2	0,5	-

*Cifras proyectadas.

**Datos modelados a partir del balance fiscal (medido por debajo de la línea) Banco de la República.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

¹⁰⁷ Una explicación detallada del nuevo esquema se encuentra en el Recuadro 2.B (Capítulo II de este documento).

Este resultado considera dos hechos importantes. En primer lugar, el ciclo político del presupuesto, según el cual, durante el primer año de gobierno se observa una baja ejecución, especialmente en los proyectos de inversión, mientras que en los años siguientes, esta se acelera, generando déficit durante el último año de administración.

En segundo lugar, la reforma constitucional que crea el Sistema General de Regalías (SGR), que operará desde 2012, y que entre otras disposiciones, ordena la liquidación del FNR. Dado que la ley desarrollará la reforma a la Constitución y establecerá los detalles del nuevo sistema, se supone inicialmente, que el FNR se liquida en 2012 y que los recursos se destinarán a proyectos regionales, a atender necesidades generadas por la emergencia invernal, y a cubrir obligaciones de vigencias anteriores, lo cual implica un déficit proyectado para el FNR por \$1.947 mm (0,3 % del PIB) en ese año.

Con base en lo anterior, en 2012, se proyecta un incremento de los ingresos totales de 4,7% (\$2.784 mm), de los cuales, \$1.430 mm corresponden a ingresos tributarios y \$1.060 mm a transferencias del GNC.

En cuanto a los ingresos por regalías, se espera que una vez deducidos del total proyectado en 2012 los recursos dirigidos al FONPET y al FAE, las regalías asciendan a 0,9% del PIB¹⁰⁸. Este valor incluye los siguientes recursos: La participación de las entidades territoriales productoras, el Fondo de Desarrollo Regional, el Fondo de Compensación Regional y el Fondo de Ciencia y Tecnología e Innovación.

De otra parte, en 2012 se espera que los gastos, se reduzcan en 1,5%, pasando de representar 10,0% del PIB en 2011 a 9,1% del PIB en 2012, explicado fundamentalmente por una desaceleración en los gastos de inversión, durante el primer año de gobierno de alcaldes y gobernadores.

De esta manera, los pagos por inversión registrarían una caída de 7,5%, respecto del valor esperado en 2011, reducción equivalente a 0,6% del PIB. Esta caída en la inversión se presenta, no obstante el supuesto de la liquidación total del FNR en 2012, generando un déficit de aproximadamente \$1.947 mm (0,3% del PIB).

¹⁰⁸ Para efectos de seguimiento, las regalías con destino al FONPET se deducen de los ingresos del Sector Regionales y Locales, ya que se incluirán en los ingresos del Sector de Seguridad Social.

Finalmente, se espera que el FAE, registre un superávit equivalente a 0,2% del PIB, correspondiente al ahorro generado bajo el nuevo esquema de repartición de las regalías.

9.3. Sector Público Financiero (SPF)

Para el año 2012 se proyecta un balance del Sector Público Financiero (SPF) de \$435 mm (0,1% del PIB), el cual es inferior en \$103 mm al esperado para 2011 (Cuadro 9.23). Este balance es resultado del superávit por \$665 mm del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (Fogafín) y un déficit de \$230 mm del Banco de la República (BR).

Cuadro 9.23: Balance Fiscal del Sector Público Financiero

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Crec. (%)
	2011*	2012*	2011*	2012*	2012/2011
Banco de la República	-59	-230	0,0	0,0	288,4
Fogafín	597	665	0,1	0,1	11,4
TOTAL	538	435	0,1	0,1	-19,1

*Cifras proyectadas.

Fuente: Banco de la República, Fogafín y cálculos MHCP.

9.3.1. Banco de la República¹⁰⁹

El déficit de caja que se proyecta para el BR en 2012 (\$230 mm), es resultado de ingresos por \$733 mm (0,1% del PIB) y pagos por \$962 mm (0,1% del PIB). De esta forma, el balance se deteriorará en \$171 mm en comparación con 2011 (Cuadro 9.24).

En los ingresos, se espera obtener menores rendimientos por el portafolio de reservas internacionales, los TES de expansión monetaria y por las operaciones de liquidez. En cuanto a los gastos, se proyecta un leve incremento en la remuneración a los depósitos del Gobierno en el BR, toda vez que se supone que el saldo se mantiene constante en términos reales para 2012. Los gastos de personal y de funcionamiento crecerán 5,1% (\$16 mm), al pasar de \$302 mm a \$318 mm. Finalmente, los gastos de pensionados netos, que corresponde a los ingresos obtenidos por los rendimientos del portafolio constituido con recursos del pasivo pensional, y los gastos de mesadas pensionales, aportes a la seguridad social y otros, pasarían de \$172 mm a \$174 mm.

Cuadro 9.24: Estado de Pérdidas y Ganancias Banco de la República

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Crec. (%)
	2011*	2012*	2011*	2012*	2012/2011
Ingresos Totales	846	733	0,1	0,1	-13,3
Intereses Recibidos	740	622	0,1	0,1	-15,9
Reservas Internacionales	482	343	0,1	0,1	-28,9
TES Expansión Monetaria	139	184	0,0	0,0	31,9
Operaciones de Liquidez	118	96	0,0	0,0	-19,1
Otros	0	0	0,0	0,0	-
Comisiones Recibidas	106	110	0,0	0,0	4,2
Gastos Totales	905	962	0,2	0,1	6,4
Intereses Pagados	430	471	0,1	0,1	9,4
Encaje y Depósito en DTN	419	463	0,1	0,1	10,6
Operaciones de Contracción	9	7	0,0	0,0	-18,4
Otros	2	0	0,0	0,0	-
Gastos de Personal y Funcionamiento	302	318	0,1	0,0	5,1
Gastos de Personal	224	236	0,0	0,0	5,0
Gastos de Funcionamiento	78	82	0,0	0,0	5,4
Gastos de Pensionados Netos	172	174	0,0	0,0	1,0
(DÉFICIT)/SUPERÁVIT	-59	-230	0,0	0,0	-

* Cifras proyectadas.

Fuente: 2011 cálculos DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público y 2012 Banco de la República.

9.3.2. Fogafín

Para el año 2012 se proyecta un superávit de caja de \$665 mm, superior en \$68 mm al esperado en 2011. Resultado de ingresos por \$699 mm (0,1% del PIB) y gastos por \$34 mm (Cuadro 9.25). Se prevé que el balance de la entidad no presentará cambios significativos entre 2011 y 2012.

Los ingresos crecerán 11,0%, en respuesta a un aumento en el recaudo del seguro de depósito, al pasar de \$477 mm a \$526 mm, que se mantiene como proporción del PIB. Por el lado de gastos no se proyecta algún cambio significativo, al crecer 3,4%.

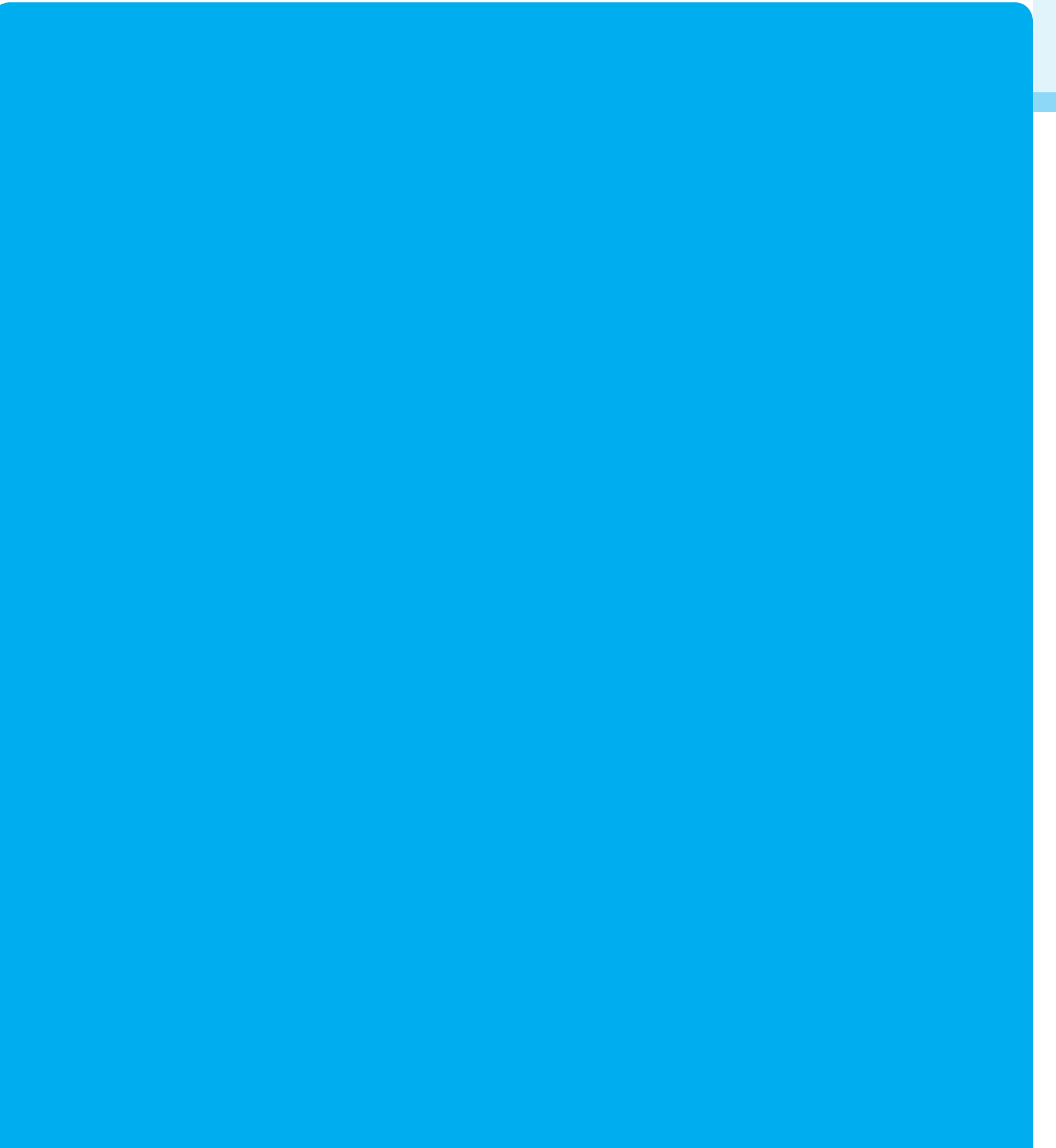
¹⁰⁹ Para 2011 las cifras que se presentan en esta sección difieren de las reportadas por el Banco de la República, toda vez que corresponden a un cálculo realizado por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Cuadro 9.25: Flujo de Caja de Fogafin

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Crec. (%)
	2011*	2012*	2011*	2012*	
Ingresos Totales	630	699	0,1	0,1	11,0
Ingresos Corrientes	538	592	0,1	0,1	10,0
Recaudo Seguro de Depósito	477	526	0,1	0,1	10,3
Rescate de Seguros de Depósito Pagados	0	0	0,0	0,0	-
Recaudo Prima Costo de la Garantía	58	63	0,0	0,0	8,2
Otros Ingresos Corrientes	3	3	0,0	0,0	6,1
Ingresos de Capital	92	107	0,0	0,0	16,5
Otros Ingresos de Capital	92	107	0,0	0,0	16,5
Gastos Totales	33	34	0,0	0,0	3,4
Pagos Corrientes	33	34	0,0	0,0	3,4
Funcionamiento y Administración	32	33	0,0	0,0	3,2
Devolución Prima Seguro de Depósito	1	1	0,0	0,0	10,3
Pago de Intereses	0	0	0,0	0,0	-
Otros	0	0	0,0	0,0	-
Bonos de Capitalización Banca Pública	0	0	0,0	0,0	-
Transferencias	0	0	0,0	0,0	-
Transferencias del Gobierno	0	0	0,0	0,0	-
(DÉFICIT)/SUPERÁVIT	597	665	0,1	0,1	11,4

*Cifras proyectadas.

Fuente: Fogafin y cálculos DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.



Capítulo X

10. COMPROMISOS DE MEDIANO Y LARGO PLAZO CON VIGENCIAS FUTURAS

Los compromisos de gasto que afectan los presupuestos amparados mediante el mecanismo de Vigencias Futuras (VF) son producto de autorizaciones previstas en las normas legales vigentes, que las reconocen como indispensables para el logro de propósitos estratégicos relacionados con el desarrollo económico y social del país. Las VF constituyen un instrumento de programación presupuestal plurianual que compromete espacios de gasto público con anterioridad a la aprobación por el Congreso de la República de la ley anual de apropiaciones y pre- asigna, por lo tanto, recursos públicos que, en su momento, deberán destinarse con exclusividad a su financiación.

Por lo anterior, resulta indispensable presentar en la revisión del Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) el reporte de las autorizaciones de gasto con cargo a vigencias futuras que permita dimensionar las decisiones y la cuantía de las mismas frente al gasto público futuro posible, y se constituya en un mecanismo de información transparente sobre el tema.

La ley de responsabilidad fiscal, ley 819 de 2003, dispuso la presentación obligatoria de informes trimestrales sobre las autorizaciones de vigencias futuras. Adicionalmente, se considera importante que se presente este reporte como parte del MFMP, el cual contiene un recuento sobre el origen y base legal de las vigencias futuras en el país; se presentan los montos de VF autorizados para los próximos años, según administraciones de gobierno, y se mencionan los proyectos más significativos por su importancia estratégica nacional.

10.1. Origen y base legal

Una Vigencia Futura (VF) es una autorización del Consejo Superior de Política Fiscal (CONFIS)¹¹⁰ para la asunción de obligaciones que afecten presupuestos de vigencias fiscales futuras; es decir, autoriza que recursos fiscales de 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 de financiamiento 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 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 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 sólo cobijó la vigencia fiscal de 1993 (del 1° de enero al 31 de diciembre).

¹¹⁰ 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).

El artículo 76 de esta ley dispuso que cuando fuese necesario comprometer recursos de varias vigencias fiscales se requería 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 le abrió paso a las denominadas vigencias futuras ordinarias, delegando 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.

Como quiera 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, para obras de infraestructura, energía, comunicaciones, aeronáutica, defensa y seguridad, así como para las garantías a las concesiones. Son excepcionales por no requerir de la existencia de apropiación 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 futuras 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 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 9.1 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)¹¹¹, están articulados a este proceso, lo cual posibilita un manejo fiscalmente sostenible¹¹².

¹¹¹ Creado por el Decreto 4730 de 2005, reglamentario del Estatuto Orgánico de Presupuesto (EOP).

¹¹² La ley de responsabilidad fiscal prevé que trimestralmente se le envíe al Congreso de la República, un informe con las autorizaciones de VF excepcionales que autorice el Confis, hecho que le da transparencia al mecanismo.

Cuadro 10.1: Características generales de las VF*

CLASES	ORDINARIA	EXCEPCIONAL
BASE LEGAL	Artículo 10 de Ley 819 de 2003, modificatorio del artículo 9° de la Ley 179 de 1994. Artículo 21 decreto 4730 de 2005.	Artículo 11 de 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 consulte 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 las que estas sean autorizadas. Cuando se trate de proyectos de inversión nacional deberá obtenerse el concepto previo y favorable del DNP y del Ministerio del ramo.	El monto máximo de VF, el plazo y las condiciones de las mismas consulte las metas plurianuales del MFMP. Sin apropiación en el presupuesto del año en que se concede la autorización.
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 registrarán 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.

A continuación se presenta un resumen sobre el valor, composición y aplicación de las autorizaciones realizadas en materia de vigencias fiscales futuras con efecto sobre los presupuestos de los próximos años.

10.2 Cupos autorizados de vigencias futuras

El monto total de los cupos de VF autorizados para el periodo 2012-2027, con corte a abril 30 de 2011, suma \$24,2 billones (en pesos constantes de 2011), según los registros del Sistema Integrado de Información Financiera (SIIF)¹¹³. Este valor incluye cupos autorizados por varias administraciones presidenciales desde el año 1997.

Las 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 es la materialización de una política de Estado y no de un gobierno en particular, que toma decisiones en tales asuntos.

Cuadro 10.2: Total cupos autorizados vigencias futuras
(Miles de millones de pesos constantes 2011)

Periodo	Vigencias futuras - Próximas administraciones					Total
	2012 - 2014	2015 - 2018	2019 - 2022	2023 - 2026	2027	
1. Autorizadas antes del 7 de agosto de 2002.	73	122	74			270
2. Autorizadas Administraciones Uribe.	12.027	5.071	1.583	983	27	19.690
3. Autorizadas Administración Santos C.	3.767	6				3.773
TOTAL Autorizaciones (1 + 2 + 3)	15.866	5.199	1.657	983	27	23.733

Fuente: DGPPN - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.
Autorizaciones a abril 30 de 2011

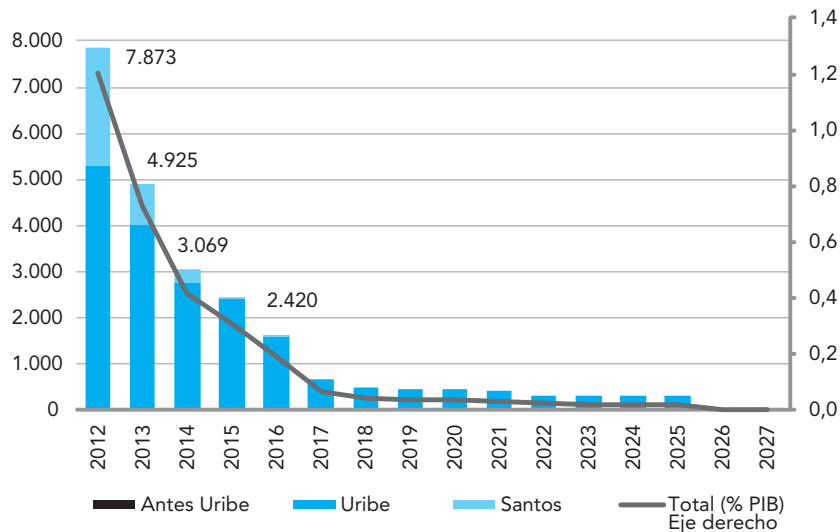
¹¹³ Una vez autorizada la vigencia futura por el Confiis o quien este delegue, se realiza su registro en el SIIF y la entidad procede de acuerdo con la dinámica de contratación a realizar el registro de compromisos. La información aquí presentada es la referida a los registros de autorizaciones contenidos en el SIIF a abril 30 de 2011.

Del monto total de vigencias futuras autorizadas para ejecución de gastos a partir del 2012, \$270 mm (1,1% del total), son cupos que fueron autorizados en las administraciones de los presidentes Samper y Pastrana, las cuales cubren hasta el año 2020. Estos cupos deberán ser ejecutados principalmente durante la actual y la siguiente administración presidencial.

Por otra parte, \$19,7 billones (83%) fueron cupos autorizados durante las dos administraciones del presidente Uribe Vélez para el periodo 2012-2027, de los cuales se estima que \$17,1 billones (86,8% de \$20,1 billones), se ejecutarían durante esta y la próxima administración presidencial hasta 2018.

Los restantes \$3,8 billones (15,9%), han sido autorizados por la actual administración para ser ejecutados principalmente en su periodo de gobierno.

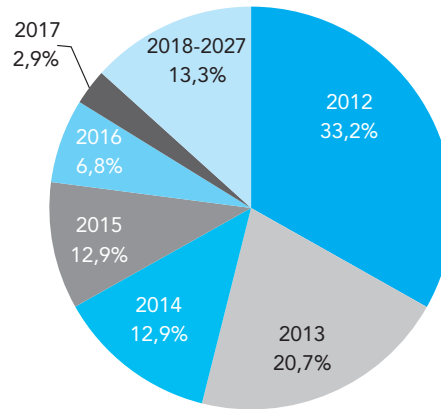
Gráfico 10.1: Total vigencias futuras Presupuesto General de la Nación
(\$Miles de millones contantes de 2011 y % del PIB)



Fuente: DGPPN – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Por otro lado, y como se muestra en el Gráfico 9.2, de los \$23,7 billones, el 88,8% (\$21,1 billones) se ejecutarían durante el periodo 2012-2018, y el restante 11,2% (\$2,6 billones), lo sería entre los años 2019 al 2027.

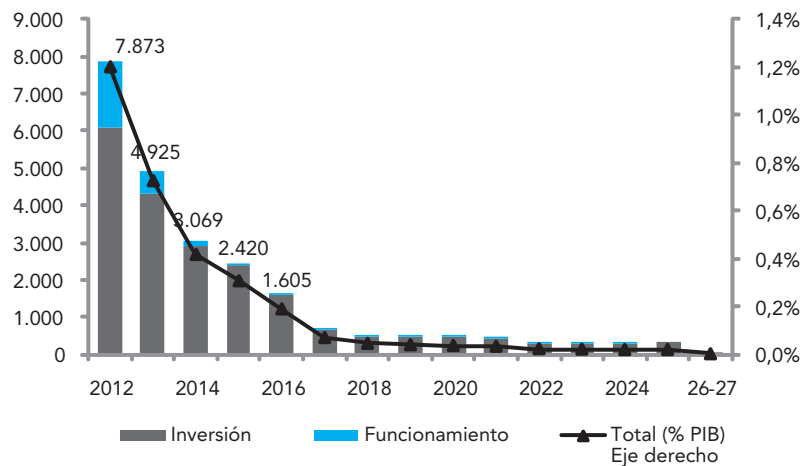
Gráfico 10.2: Distribución anual VF autorizadas PGN



Fuente: DGPPN – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

El monto total de los cupos de VF autorizados para el periodo 2012-2027, con corte a abril 30 de 2011, suma \$23,7 billones (en pesos constantes de 2011), de los cuales sólo \$2,6 billones corresponden a gastos de funcionamiento. En este sentido, el 89,1% de los cupos autorizados son para inversión y terminan en el año 2027, mientras que los de gasto de funcionamiento terminan en el año 2024.

Gráfico 10.3: VF autorizadas PGN
(\$Miles de millones de pesos constantes de 2011 y % del PIB)



Fuente: DGPPN – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

10.3. Cupos autorizados y principales proyectos en gastos de inversión

El monto total de los cupos de VF autorizados en gastos de inversión para el periodo 2012 – 2027, con corte a abril 30 de 2011, suma \$21,1 billones (en pesos constantes de 2011). Un monto muy importante de recursos se destinará a garantizar la financiación de obras de infraestructura, dado que: (i) por su naturaleza no pueden 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 91,5% de los cupos autorizados en inversión se concentran en los sectores de Transporte y Hacienda; y el 82% de los mismos se ejecutará en el periodo 2012-2016 (Cuadro 10.3).

Cuadro 10.3: Cupos autorizados de inversión por sectores
(Miles de millones de pesos constantes 2011)

Sector	Vigencias futuras							Total
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018 - 2027	
Transporte	4.140	3.125	2.124	1.720	1.375	580	3.027	16.093
Hacienda	829	733	640	673	204	88	108	3.275
Otros	1.115	464	150	24	23	11	0	1.788
TOTAL SECTORES	6.085	4.322	2.915	2.418	1.603	679	3.135	21.157

*Corresponde a las autorizaciones al 30 de abril de 2011.

Fuente: DGPPN – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Los principales proyectos autorizados en los sectores Transporte y Hacienda, incluyen la construcción, mejoramiento y pavimentación de infraestructura vial (2012-2027), entre los que sobresale la Autopista Ruta del Sol, los sistemas integrados de transporte masivo y los sistemas estratégicos de transporte público de pasajeros, la Autopista Bogotá-Villavicencio, la Transversal de las Américas (sector 1), las Autopistas de la Montaña y los Corredores Arteriales Complementarios de Competitividad (Cuadro 10.4).

Cuadro 10.4: Principales proyectos de inversión
(Miles de millones de pesos constantes 2011)

Proyecto	Vigencias futuras							Total
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018-2027	
Autopista Ruta del Sol (1.071 km)	1.116	743	969	887	851	296	2.436	7.298
Sistemas Integrados y Sistemas Estratégicos de Transporte (SITM - SETP) ^{1/} (2.592 km)	805	707	614	645	175	57		3.003
Autopista Bogotá-Villavicencio (86 km)	395	380	368	339	262	133		1.876
Transversal de las Américas (709 km)	540	466						1.006
Autopista de la Montaña (1.251 km)	108	108	108	108	108	108	434	1.084
Corredores Arteriales Complementarios de Competitividad (1.572 km)	658	352						1.010
Contratos de Concesión (2.276 km)	371	233	100	17	35	36	133	924
Construcción y mantenimiento de vías	338	196	170	133	60			898
Seguridad para la prosperidad	347	89	1					438
Otros (438 km)	1.406	1.048	584	289	111	50	133	3.620
TOTAL	6.085	4.322	2.915	2.418	1.603	679	3.135	21.157

^{1/} Total km incluyen troncales, pre troncales, rutas alimentadoras y vías a intervenir.

*Corresponde a las autorizaciones al 30 de abril de 2011.

Fuente: DGPPN – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Por su parte, los sistemas integrados de transporte masivo y los sistemas estratégicos de transporte público de pasajeros incluyen, además del Distrito Capital, a 11 capitales departamentales (Cuadro 10.5).

Cuadro 10.5: Sistemas Integrados de Transporte Masivo y Sistemas Estratégicos de Transporte Público de Pasajeros –SITM y SETP*–
(Miles de millones de pesos constantes 2011)

Ciudad	Vigencia futura						Total
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	
Santa Fe de Bogotá	289	289	289	289	73		1.231
Valle de Aburrá	25	76	87	73			262
Pasto	35	36	45	68	22		206
Santa Marta	35	36	45	68	22		205
Cali	204						204
Valledupar	16	56	11	27	2	57	169
Popayán	27	27	34	52	20		159
Montería	24	81	25	17	11		159
Armenia	20	20	26	39	17		123
Sincelejo	15	52	16	11	7		102
Bucaramanga	22	33	36				91
Barranquilla	92						92
TOTAL PROYECTOS SITM	805	707	614	645	175	57	3.003

*Corresponde a las autorizaciones al 30 de abril de 2011

Fuente: DGPPN – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

10.4 Cupos autorizados administración Santos

A 30 de abril de 2011, la administración Santos autorizó cupos de vigencias futuras en el PGN para el periodo 2012 a 2016 por un valor total de \$3,8 billones (en pesos constantes de 2011), de los cuales \$2,5 billones corresponden a gastos de funcionamiento y \$1,3 billones a gastos de inversión. En este sentido, el 34,2% de los cupos autorizados son para inversión y terminan en el año 2016.

Los principales programas autorizados, incluyen la capacitación de recursos humanos para la investigación en Colciencias, la reparación y el mantenimiento de unidades marinas-submarinas y aéreas de las fuerzas armadas, el programa ampliado de inmunización a nivel nacional y la construcción de la carretera Ánimas – Nuqui – Tribuga en el departamento del Chocó.

Cuadro 10.6: Cupos de vigencias futuras autorizados Administración Santos
(Miles de millones de pesos constantes 2011)

Concepto	Vigencia futura					Total
	2012	2013	2014	2015	2016	
GASTOS DE FUNCIONAMIENTO	1.786	600	152			2.538
Seguridad para la prosperidad	1.026	98	27			1.151
Alimentación para internos	330	166				496
Cuota organismos internacionales	69	96	86			251
Seguridad Social en Salud	115	116				232
Otros	246	124	39			409
GASTOS DE INVERSIÓN	804	292	132	4	2	1.235
Seguridad para la prosperidad	344	85				429
Capacitación de recursos humanos	42	44	45			132
Asistencia a la niñez y la familia - Otros	50	34	19			103
Seguridad para el Congreso Nacional	39	38	21			98
Mejoramiento servicio de salud	86	0	0			86
Construcción y mantenimiento de vías	45	23	19			87
Otros	236	107	48	4	2	398
TOTAL CUPOS	2.591	892	283	4	2	3.773

Fuente: Dirección General del Presupuesto Público Nacional, (DGPPN).
Autorizaciones a abril 30 de 2011.





IMPRESA
NACIONAL
D E C O I D M S I A

Carrera 66 No. 24-09 Bogotá, D. C.
PBX: (571) 457 8000 - Fax: 457 8034
www.imprenta.gov.co
e-mail: correspondencia@imprenta.gov.co