

J | U | N | I | O
2012

Ministerio de Hacienda y Crédito Público
República de Colombia





República de Colombia
Ministerio de Hacienda y Crédito Público
Junio de 2012

PRESIDENTE DE LA REPÚBLICA
Juan Manuel Santos

MINISTRO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO
Juan Carlos Echeverry

VICEMINISTRO GENERAL
Germán Arce Zapata

VICEMINISTRA TÉCNICA
Ana Fernanda Maiguashca

DIRECTORA GENERAL DE POLÍTICA MACROECONÓMICA
Gloria Alonso Masmela

DIRECTORA GENERAL DE CRÉDITO PÚBLICO Y DEL TESORO NACIONAL
Maria Fernanda Suarez

DIRECTOR GENERAL DE PRESUPUESTO PÚBLICO NACIONAL
Fernando Jimenez

DIRECTORA GENERAL DE APOYO FISCAL
Ana Lucia Villa

DIRECTOR GENERAL DE REGULACIÓN FINANCIERA
David Salamanca

DIRECTOR GENERAL REGULACIÓN ECONÓMICA DE LA SEGURIDAD SOCIAL
Andres Restrepo Montoya

Este documento fue escrito en colaboración con:

CAPITULO 1 BALANCE MACROECONÓMICO 2011
Y PERSPECTIVAS PARA 2012

Dirección de Política Macroeconómica: Daniel Monsalve, David Ibañez, Diego Lozano, Oscar Guzman y Yesid Parra.

CAPITULO 2 BALANCE FISCAL 2011 Y
PERSPECTIVAS 2012

Dirección de Política Macroeconómica: Andres Trejos, Diana Escobar, Ivonne Leon, Paul Diaz, Juliana Rodriguez, Lina Osorio, Pamela Calderon y Redy López

CAPITULO 3 ACTIVIDADES CUASIFISCALES

Dirección de Política Macroeconómica: Diana Escobar

CAPITULO 4 BENEFICIOS TRIBUTARIOS EN EL
IMPUESTO SOBRE LA RENTA Y EN EL IMPUESTO
AL VALOR AGREGADO (IVA) - AÑO GRAVABLE
2011

DIAN: Diana Parra Garzón, Gloria Yori Parra, Pastor Sierra Reyes y Ángela Cruz

Dirección de Política Macroeconómica: Ivonne León

CAPITULO 5 COSTO DE LAS LEYES SANCIONADAS
EN 2011

Dirección General de Presupuesto Nacional.

Dirección de Política Macroeconómica: Juliana Rodriguez

CAPITULO 6 DEUDAS NO EXPLÍCITAS Y
CONTINGENTES

Dirección de Crédito Público y del Tesoro Nacional: Luis Fernando Manrique, Helber Melo, Sandra Rodriguez.

Dirección de Regulación de la Seguridad Social: Gonzalo Casas

Dirección de Política Macroeconómica: Carolina Zuluaga, Pamela Calderón

CAPITULO 7 PROGRAMA MACROECONÓMICO
PLURIANUAL

Dirección de Política Macroeconómica: Yesid Parra

CAPITULO 8 ESTRATEGIA FISCAL

Dirección de Política Macroeconómica: Gloria Alonso, Oscar Guzman, Redy López, Daniel Munevar, Daniel Monsalve y Andres Trejos.

Dirección de Regulación Financiera: Jose Ramiro Sanin.

Departamento Nacional de Planeación: Gabriel Piraquive

CAPITULO 9 COMPROMISOS DE MEDIANO Y
LARGO PLAZO CON VIGENCIAS FUTURAS

Dirección General de Presupuesto Nacional.

Dirección de Política Macroeconómica: Diana Escobar

CAPITULO 10 PLAN FINANCIERO 2013

Dirección de Política Macroeconómica: Andres Trejos, Diana Escobar, Ivonne Leon, Paul Diaz, Juliana Rodriguez, Lina Osorio, Pamela Calderon y Redy López

Contenido

Introducción	21
Capítulo I	
BALANCE MACROECONÓMICO 2011 Y PERSPECTIVAS PARA 2012	27
1.1 Contexto macroeconómico	29
1.2 Colombia, Actividad Económica.....	34
1.2 PIB por componentes de demanda.....	35
1.2.2. PIB por componentes de oferta	43
1.3 Proyección del PIB para 2012.....	48
1.3.1 Proyección del PIB por componentes de demanda.....	48
1.3.2 Proyección del PIB por componentes de oferta.....	50
1.4 Comportamiento del mercado laboral.....	51
1.5 Inflación y política monetaria.....	59
1.5.1 Inflación.....	59
1.5.2 Política Monetaria	66
1.6 Sector externo	68
1.6.1 Comportamiento de la tasa de cambio.....	73
1.6.2 Resultados balanza de pagos 2011 y proyecciones 2012	80
1.7 Balance Macroeconómico.....	84
1.8 Sector financiero	89
Recuadro 1.A. Crisis en la Zona Euro.....	97

Capítulo II

BALANCE FISCAL 2011 Y PERSPECTIVAS 2012

2.1	Cierre Fiscal 2011	106
2.1.1.	Balance Primario	109
2.1.2.	Deuda Pública.....	110
2.2.1.	Sector Público No Financiero – SPNF	114
2.2.1.1.	Gobierno Nacional Central.....	115
a)	Ingresos.....	118
b)	Gastos	123
c)	Costos de la reestructuración financiera	126
d)	Financiamiento.....	127
2.2.1.2.	Sector Público Descentralizado	128
2.2.1.2.1	Seguridad Social	128
a)	Salud12	131
c)	Pensiones.....	134
2.2.1.2.2	Empresas del Nivel Nacional.....	137
a)	FAEP.....	138
b)	Eléctrico	140
c)	Resto de Entidades.....	141
	Recuadro 2.A. Operaciones de cobertura del FONC.....	146
2.1.2.3.	Empresas del Nivel Local.....	147
a)	Empresas Públicas de Medellín -EPM	147
b)	Empresas Municipales de Cali -EMCALI.....	148
c)	Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá -EAAB.....	148
d)	Metro de Medellín	149
e)	Empresa de Teléfonos de Bogotá -ETB.....	149
2.2.1.2.4	Regionales y Locales	149

Recuadro 2.B. Análisis de la evolución de ingresos y gastos de una muestra de Administraciones Centrales del nivel territorial.....	152
2.2.2. Sector Público Financiero – SPF	155
2.2.2.1 Banco de la República ²²	155
2.2.2.2. Fogafín.....	157
Recuadro 2.C. Seguimiento al resultado fiscal de Ecopetrol e Isagén	159
1. Ecopetrol	159
1.1 Cierre fiscal 2011	159
1.2 Resultados financieros	162
2. Isagén.....	165
2.1 Cierre Fiscal 2011	166
2.2 Resultados Financieros 2011	167
Capítulo III	
3. ACTIVIDADES CUASIFISCALES	171
3.1 Banco de la República	171
3.1.1 Distribución de utilidades.....	172
3.1.2 Resultados financieros	174
3.1.2.1 Balance general	174
3.1.2.2 Estado de pérdidas y ganancias	176
3.2 Fondo de Garantías de Instituciones Financieras.....	179
3.2.1 Resultados financieros	180
3.2.1.1 Balance general	180
3.2.1.2 Estado de Resultados	182
3.2.2 Los fondos administrados.....	183
3.2.3 Seguro de Depósitos y Costo de la Garantía.....	183
3.2.4 Procesos de liquidación.....	184
3.2.2 Activos Remanentes	184

Capítulo IV

BENEFICIOS TRIBUTARIOS EN EL IMPUESTO SOBRE LA RENTA Y EN EL IMPUESTO AL VALOR AGREGADO (IVA)- AÑO GRAVABLE 2011		187
i	Beneficios en el impuesto sobre la renta.....	188
4.1	Cuantificación de los beneficios tributarios en el impuesto sobre la renta.....	192
4.1.1	Deducción por inversión en activos fijos reales productivos.....	192
4.1.2	Rentas exentas ⁵	193
4.1.3	Descuentos tributarios.....	200
ii.	Beneficios en el impuesto al valor agregado.	203
4.2	Cuantificación del costo fiscal de exclusiones y exenciones.	204
4.2.1	Bienes y servicios excluidos.	204
4.2.3	Bienes y servicios exentos.	207

Capítulo V

5.	COSTO DE LAS LEYES SANCIONADAS EN 2011	209
5.1	Estimación del costo de las leyes sancionadas en 2011.....	209

Capítulo VI

6.	DEUDAS NO EXPLÍCITAS Y CONTINGENTES.....	219
6.1	Pasivos Contingentes.....	220
6.1.1	Pasivos Contingentes en Infraestructura.....	221
6.1.2	Pasivos Contingentes por Sentencias y Conciliaciones.....	228
6.1.3	Pasivos Contingentes por Operaciones de Crédito Público	240
6.1.4.	Pasivos Contingentes por capital exigible	244
6.2	Deudas no Explícitas.....	246
6.2.1	Deuda Pensional	246
6.2.2	Cesantías Retroactivas	249

Capítulo VII

PROGRAMA MACROECONÓMICO PLURIANUAL

7.1	Principales consideraciones macroeconómicas que se tienen en cuenta en la elaboración del escenario base de proyecciones	254
-----	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-----

7.2	Principales supuestos macroeconómicos	260
7.3	Tendencias generales del escenario macroeconómico	261
7.4	Sector externo	263
7.4.1	Cuenta de capital y financiera	263
7.4.2	Cuenta corriente	265
7.4.2.1	Ingresos por exportaciones	267
7.4.2.2	Deuda externa	270
7.5	Implicaciones macroeconómicas en el escenario central (Demanda Agregada) ...	271
7.6	Balances macroeconómicos de mediano plazo	274
Capítulo VIII		
8.	CAPITULO VIII ESTRATEGIA FISCAL.....	277
8.1	Consideraciones generales.....	277
8.2	Nuevo Marco Fiscal Institucional	279
8.2	Estrategia general.....	282
8.2.1	Responsabilidad fiscal en Colombia y contexto internacional	282
8.3	Estrategia fiscal	286
8.4	Escenario fiscal de Gobierno Nacional Central 2012-2023	292
8.5	Medición del balance estructural	302
8.6	Evaluación del balance estructural de 2011	306
8.6.1	Comportamiento del balance estructural en 2011.....	306
8.6.2	Balance estructural en 2012 e implementación de la regla fiscal.....	308
8.7	Programación fiscal para 2013.....	310
	317	
	Recuadro 8.C. Principales aspectos de la Ley de Regalías (Ley 1530 de 2012) y las normas que la reglamentan.....	317
	Recuadro 8.D. Inclusión Financiera	322
1.	Situación actual de acceso a servicios financieros en Colombia	323
2.	Importancia de la inclusión financiera	328
	Recuadro 8.E. Reforma Tributaria 2012	330
	Recuadro 8.F. Operatividad de la Regla Fiscal.....	338

Capítulo IX.....	343
9. COMPROMISOS DE MEDIANO Y LARGO PLAZO CON VIGENCIAS FUTURAS..	343
9.1 Cupos autorizados de vigencias futuras y avales fiscales.....	349
9.2 Cupos autorizados y principales proyectos en gastos de inversión.....	352
Capítulo X	
PLAN FINANCIERO 2013	355
Principales aspectos del Plan Financiero 2013	355
10.2 Sector Público No Financiero	358
10.2.1 Gobierno Nacional Central.....	358
a) Ingresos.....	363
b) Gastos	369
c) Balance de la Emergencia Invernal.....	375
d) Costos de la Reestructuración Financiera	377
e) Financiamiento.....	377
10.2.2 Sector Descentralizado	381
10.2.2.1 Seguridad Social	381
a) Salud	383
b) Pensiones.....	385
10.2.2.2 Empresas del Nivel Nacional.....	388
a) FAEP.....	389
b) Eléctrico	389
c) Resto Nacional.....	390
10.2.2.3 Empresas del Nivel Local	394
10.2.2.3 Regionales y Locales	395
10.3 Sector Público Financiero (SPF).....	397
10.3.1 Banco de la República	398
10.3.2 Fogafín.....	399

Cuadros

Gráfico 1.1	Revisión de pronósticos de crecimiento económico	
	Panel A. Mundial.....	30
	Panel B. Economías emergentes y en desarrollo.....	30
Gráfico 1.2	Trayectoria de los pronósticos de crecimiento (de abril) para América Latina(2012-2013).....	31
Gráfico 1.3	Trayectoria de los pronósticos de crecimiento (de abril) para la Zona Euro (2012-2013)	32
Gráfico 1.4	Evolución de la calificación de la deuda a largo plazo – América Latina	33
Gráfico 1.5	Evolución de la calificación de la deuda a largo plazo – Zona Euro.....	33
Gráfico 1.6	Evolución de las tasas de inversión (porcentaje del PIB) Según regiones	34
Gráfico 1.7	Índice del PIB para Colombia y los principales grupos económicos mundiales (2008=100)	35
Gráfico 1.8:	Exportaciones Totales (nivel y crecimiento) (Billones de pesos de 2005)	37
Gráfico 1.9:	Tasa de Inversión (% del PIB) 37	
Gráfico 1.10:	Crecimiento real de la inversión fija y de la inversión en obras civiles.....	38
Gráfico 1.11:	Importaciones Totales (nivel y crecimiento) (Billones de pesos de 2005)	39

Gráfico 1.12: Importaciones de bienes de capital para la industria (nivel y crecimiento) (US\$ Millones)	39
Gráfico 1.13: Ventas de automóviles mensuales (Número de unidades)	40
Gráfico 1.14: Índice de confianza del consumidor y Crecimiento de consumo privado	41
Gráfico 1.15: Índice de Confianza Industrial	41
Gráfico 1.16: Importaciones totales (CIF) - Trimestral Millones de dólares – Crecimiento anual	42
Gráfico 1.17: Importaciones de bienes intermedios (CIF) - Trimestral Millones de dólares – Crecimiento anual	42
Gráfico 1.18: Crecimiento trimestral del PIB real	43
Gráfico 1.19: Descomposición del PIB entre Transables y No Transables.....	45
Gráfico 1.20: Índice de producción industrial 2006-2011	46
Gráfico 1.21: Crecimiento de los últimos 12 meses de la producción industrial	46
Gráfico 1.22: Respuesta del crecimiento de la industria a diferentes rezagos del crecimiento de la importación de bienes intermedios y de capital.....	47
Gráfico 1.23: Licencias de construcción (m ² licenciados y crecimiento).....	48
Gráfico 1.24: Tasa de desempleo (mensual) Total Nacional.....	53
Gráfico 1.25	53

Tasa de Desempleo (%)	
Total Nacional- Mensual.....	53
Tasa de Desempleo (%)	
Trece Ciudades- Mensual.....	53
Gráfico 1.26	54
Tasa de Ocupación (%)	
Total Nacional- Mensual.....	54
Tasa de Ocupación (%)	
Trece Ciudades- Mensual.....	54
Gráfico 1.27	54
Tasa Global de Participación (%)	
Total Nacional- Mensual.....	54
Tasa Global de Participación (%)	
Trece Ciudades- Mensual.....	54
Gráfico 1.28:	
Tasa Global de Participación (%) - Otros miembros del hogar y tasa de subempleo objetivo – jefes de hogar	
Total nacional - promedio móvil 3 meses.....	55
Gráfico 1.29:	
Tasa Global de Participación (%) - Otros miembros del hogar y tasa de subempleo objetivo – jefes de hogar	
Trece ciudades - promedio móvil 3 meses.....	56
Gráfico 1.30	56
Ocupados - Asalariados	
(Total Nacional)- Promedio móvil 3 meses.....	56
Ocupados – Cuenta propia y patronos	
(Total Nacional)- Promedio móvil 3 meses.....	56
Ocupados - Asalariados	
(Total Nacional)- Promedio móvil 3 meses.....	57
Ocupados – Cuenta propia y patronos	
(Total Nacional)- Promedio móvil 3 meses.....	57
Gráfico 1.31	58

Empleo total en la Industria (Crecimiento anual)	58
Empleo temporal en la Industria (Crecimiento anual)	58
Empleo permanente en la Industria (Crecimiento anual)	58
Gráfico 1.32: Empleo en el comercio minorista (Crecimiento anual)	59
Gráfico 1.33: Índice de Precios al Consumidor – IPC (variación anual)	60
Gráfico 1.34: IPC de alimentos – Variación anual	61
Gráfico 1.35: IPC de transables y no transables (variación anual)	62
Gráfico 1.36: IPC de regulados y componentes	63
Gráfica 1.37: Inflación básica	64
Gráfico 1.38: Inflación total y básica 2012 (variación anual)	65
Gráfico 1.39: Tasas de interés (porcentaje) 67	
Gráfico 1.40: Tasas de interés real – América Latina (Porcentaje) 67	
Gráfico 1.41: CDS a 5 años Zona Euro	69
Gráfico 1.42: 71 CDS 5 años en los últimos períodos de crisis	71

Gráfico 1.43: CDS a 5 años	72
Gráfico 1.44: EMBI's 73	
Gráfico 1.45: Tasa representativa del mercado, TRM (pesos por dólar)	74
Gráfico 1.46 índice de tasa de cambio nominal (me/dólar) marzo 2011=100	75
Gráfico 1.47: Índice de tasa de cambio nominal (COP/me) (octubre 2010=100)	76
Gráfico 1.48: Índice de tasa de cambio real multilateral (IPP-NT, 1994=100).....	77
Gráfico 1.49: Tasa representativa del mercado 2012, TRM (pesos por dólar)	78
Gráfico 1.50: Deuda Externa (% del PIB) 83	
Gráfico 1.51: Tasa de Inversión 2011 (Puntos porcentuales en términos del PIB)	84
Gráfico 1.52: Variación en la tasa de Ahorro 2001-2011 (Puntos del PIB)	85
Gráfico 1.53: Déficit en cuenta corriente e IED (% del PIB) 86	
Gráfico 1.54: Tasa de Ahorro (% del PIB Nominal).....	87
Gráfico 1.55 Crecimiento real de la demanda* 2011 y 2012	88

Gráfico 1.56: Balance Macroeconómico (% del PIB) 89	
Gráfico 1.57. Indicadores de rentabilidad del sistema financiero.....	90
Gráfico 1.58: Indicadores de solvencia y profundización financiera.....	91
Panel A. Indicador de solvencia.....	91
91	
Panel B. Profundización financiera (cartera de crédito / PIB)	91
Gráfico 1.59: Indicadores de la cartera de crédito	
Panel A. Calidad de la cartera de crédito.....	92
92	
Panel B. Cubrimiento de la cartera de crédito	93
Gráfico 1.60: Evolución de la cartera de crédito	
Cartera total vs. Crecimiento anual.....	94
Gráfico 1.61: Crecimiento real de la cartera de crédito en América Latina (corte a diciembre)	95
Gráfico 1.62: Crecimiento real anual del crédito.....	95
95	
96	
Gráfico A.1 Zona Euro: Spreads Soberanos vs Bonos 10A Alemania.....	97
Gráfico A.2 Crecimiento de la Deuda del Sector Privado en la Zona Euro	98
Gráfico A.3 99	
Costos Laborales de la Zona Euro (Index 2000 = 100)	99
Gráfico A.4 Índice de Términos de Intercambio (Index 2000 = 100).....	100

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 Isagén	181
Gráfico D.6:	Precio y volumen de transacción de la acción de Isagén	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.

Con la aprobación en 2011 y 2012 de la Ley de regla fiscal (Ley 1473 de 2011) y el Acto Legislativo de regalías (AL 5 de 2011) y la Ley que lo reglamenta (Ley 1530 de 2012), apoyados en el Acto legislativo de sostenibilidad fiscal (AL 3 de 2011), se complementa la legislación existente hasta ese momento, que aplica sobre las finanzas del sector público consolidado y de gobiernos subnacionales, como son la Ley 358 de 1997 y la Ley 617 de 2000. Este conjunto de leyes constituye un nuevo marco fiscal institucional a ser tenido en cuenta para el diseño de la política fiscal de mediano plazo.

El proceso de fortalecimiento de la institucionalidad fiscal que ha vivido Colombia en los últimos doce años, le ha permitido preparar la economía para enfrentar choques adversos. Los fundamentales de estabilidad macroeconómica se han fortalecido sobre las bases de la coherencia en el manejo económico del país, basado 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.

Con base en los principios y los lineamientos de las nuevas leyes, la estrategia fiscal de mediano plazo que se presenta en este documento

para los próximos diez años, permitirá llevar el balance del Sector Público Consolidado (SPC) de un déficit de 1,2% del PIB en el 2012, a uno de 0,7% del PIB en 2014 y a un superávit de 0,6% del PIB en el 2023. Estos valores son consistentes con balances primarios superiores al 2,0% del PIB. Desde el año 2011, con un valor equivalente a 1,1% del PIB, Colombia volvió a generar balance superavitario para este nivel de agregación del sector público. La mejora en el balance del SPC va acompañada del hecho de que el gobierno y las regiones ahorran una parte de los ingresos extraordinarios del petróleo y la minería.

De esta forma, el déficit proyectado del Gobierno Nacional Central (GNC) para el 2012 es de 2,4% del PIB, y mantendrá una senda descendente en cumplimiento de la regla fiscal, que le permitirá llegar a 2,1% en 2014 y a 0,7% del PIB en el 2023. Para 2013, se propone una meta de déficit fiscal del consolidado del Sector público de 1,0% del PIB y para el Gobierno Nacional Central de 2,2% del PIB.

Estos menores niveles de déficit llevarán la Deuda Neta de Activos Financieros del Sector Público No Financiero, desde 26,4% del PIB en el año 2012 al 13% del PIB en el 2020 y podría alcanzar cerca del 7,0% del PIB en el año 2023. Al mismo tiempo la deuda neta del Gobierno Central, descendería en cerca de 10 puntos del PIB, al pasar de niveles cercanos al 35% en 2012, al 25% en el 2023. En 2013, los niveles de endeudamiento neto serían cercanos al 34% para el GNC y del 25% para el consolidado.

Es muy importante destacar que las metas aquí presentadas son inferiores a las planteadas un año atrás, por cuenta principalmente de que en 2011 el desempeño fiscal del Gobierno central fue mucho mejor de lo esperado. En efecto, en 2011 los ingresos fiscales de la Nación fueron superiores a los proyectados, como resultado principalmente de los efectos de la reforma tributaria de 2010, el mayor crecimiento económico, la reforma arancelaria y la buena gestión de fiscalización por parte de la DIAN. En razón a que, en cumplimiento de lo estipulado por la regla fiscal, el Gobierno central no transfirió dichos excedentes al gasto, su balance fiscal fue entonces inferior en 1,1 puntos del PIB respecto a lo proyectado en el MFMP de 2011. Este hecho se ve así mismo reflejado en una senda esperada del déficit en los años subsiguientes más baja que la presentada en el MFMP 2011, y por tanto, en unos niveles más bajos de endeudamiento neto. Por ejemplo, mientras hace un año se esperaba que la deuda neta del SPNF fuera de 14,2% del PIB en el año 2020, las

proyecciones actuales arrojan unos niveles de endeudamiento neto de 12,7% del PIB.

También es importante destacar que el ajuste en las finanzas públicas del Gobierno Nacional Central se ha logrado, no sólo, a través de los esfuerzos por aumentar los ingresos, gracias a la aplicación de diferentes reformas y a la labor de gestión y fiscalización adoptada recientemente por la DIAN, sino también por un crecimiento controlado de los gastos. En los últimos años, desde 2002 hasta 2011, el gasto público (excluyendo las transferencias del ISS), creció alrededor de 5% en términos reales, en línea con el crecimiento del PIB y del crecimiento potencial de la economía. Por su parte, entre 2010 y 2011 el crecimiento real del gasto no ha superado el 6%, aún cuando hubo que atender fenómenos inesperados como la ola invernal.

Además de los proyectos legislativos, la proyección fiscal está respaldada en el buen desempeño de la economía, 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. Es importante resaltar que una de las implicaciones macroeconómicas más importantes, resultante de aplicar las medidas recientes, es el notorio aumento esperado en la tasa de ahorro público, que en términos del PIB pasaría de 2,5% en 2010 a niveles que superan el 6% en el 2023. Con esto, la tasa de ahorro de todo el país podría llegar al 29% del PIB desde un nivel proyectado de 21% del PIB en el 2010. Por su parte, la tasa de inversión del país podría superar el 30% del PIB y estaría entonces liderada por la dinámica del sector privado.

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 llevadas a cabo en los últimos meses, la economía eleve su crecimiento potencial a tasas cercanas, e incluso superiores, al 6%. De hecho, se ha trabajado en el diseño de una reforma tributaria que cumpla con los criterios de equidad, competitividad y apoyo al crecimiento. No cabe duda de que el crecimiento es la principal fuente de recaudo, de tal forma que lo mejor que puede hacer un gobierno para incrementar sus ingresos tributarios es potenciar al máximo el crecimiento sostenible de la economía.

En 2012 la economía colombiana viene creciendo conforme a lo previsto gracias a las políticas adoptadas por el Gobierno, al impulso de las locomotoras y al buen desempeño de nuestros socios comerciales. Las actividades asociadas con el comercio, la industria, la minería y los servicios fueron los motores de crecimiento en 2011 y han conservado su dinamismo en lo corrido del año. Al mismo tiempo, las encuestas de expectativas registran un alto nivel de confianza por parte de consumidores y productores.

Las exportaciones totales crecen a tasas del 21,5% anual en el primer trimestre del año y las industriales al 7,4%, gracias a la diversificación de mercados lograda por los productores. Se destaca, además, que se ha producido un importante proceso de recuperación de las relaciones comerciales y de los niveles de ventas a Venezuela, que de continuar con la tendencia de los últimos meses podrían alcanzar un nivel de US\$3.000 millones, con un crecimiento anual de más del 70%. También es de esperar un efecto favorable sobre nuestras ventas externas por la entrada en vigencia del tratado de Libre Comercio con Estados Unidos y próximamente con la Unión Europea.

Por otra parte, la inversión se encuentra en niveles cercanos al 28% del PIB, lo cual ha sido posible gracias a las políticas adoptadas, al buen momento de la construcción de vivienda y a las acciones de modernización de la industria y el comercio. La demanda de los hogares y la confianza de los consumidores han sido un soporte importante para el crecimiento de la economía. Es de esperar que se sostenga en los próximos meses gracias a que el empleo viene creciendo y a que no se han presentado restricciones al financiamiento. En todo caso esperamos moderación de los hogares a la hora de endeudarse, en respuesta a las medidas de estabilización de la economía adoptadas por el Banco de la República y por el Gobierno.

La demanda pública tendrá un buen crecimiento por cuenta de la mejor ejecución de la inversión pública, gracias a los ajustes institucionales que se han implementado y a los acuerdos alcanzados con algunos concesionarios para reanudar obras que estuvieron paralizadas.

No obstante, y a pesar de las fortalezas mencionadas, la economía colombiana no está exenta de sufrir directa o indirectamente los efectos de choques adversos, en particular el que podría derivarse de una crisis

más profunda en la Zona del Euro y la desaceleración del crecimiento de la economía de China e India. Si bien los efectos de una desaceleración de la economía mundial sobre la economía colombiana pueden venir por diversos canales (el del acceso al crédito, el comercial y, por los precios de las materias primas que exportamos), debemos tener presente que el país se encuentra en una buena posición gracias a la adopción de medidas macroprudenciales adoptadas en el pasado, a la coherencia en el manejo de su política económica y al manejo responsable de sus finanzas públicas. Así quedó demostrado en la crisis de 2008 y más recientemente en el 2011, cuando en medio de la crisis externa la economía creció cerca del 6% mientras el mundo desarrollado se desaceleraba.

Del balance de todos los factores positivos y negativos, se deriva que la economía colombiana podría crecer alrededor del 4,8% en 2012. En todo caso, para garantizar que ello se cumpla y contrarrestar los efectos adicionales del choque adverso, el Gobierno Nacional ha adoptado una serie de medidas en el frente de la política fiscal sin comprometer la sostenibilidad fiscal. En efecto, se han venido desarrollando programas de gastos de inversión contracíclicos, que integralmente constituirán nuestro plan de choque. De esta forma, se han integrado los esfuerzos de la Nación, el sector privado, las empresas del Estado, las entidades territoriales y los recursos del sistema general de regalías. Esta integración de esfuerzos nos permite señalar que haremos inversiones conjuntas por cerca de \$80 billones en el presente año, de los cuales el sector privado concurre con una cifra cercana a los \$58 billones, la Nación con \$15,4 billones, las Entidades Territoriales con \$4,6 billones, el Sistema General de Regalías con \$1,6 billones y las Empresas Industriales y Comerciales del Estado con \$0,2 billones.

Este documento consta de diez capítulos. El capítulo I presenta el balance de los resultados macroeconómicos en el año 2011 y las expectativas para el 2012. En el capítulo II se comparan los resultados fiscales de 2011 frente a la revisión del Plan Financiero 2012. En el III se analizan los resultados de las actividades cuasifiscales en 2011. La estimación del costo fiscal de las exenciones, deducciones o descuentos tributarios a que hubo lugar en 2011 se muestra en el capítulo IV. En el V, se cuantifica el costo fiscal de las leyes sancionadas en la vigencia anterior. En el capítulo VI se estima el valor de los pasivos contingentes identificados como fuentes de riesgo fiscal para la Nación. El capítulo VII 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 VIII. El capítulo IX presenta la cuantificación de las vigencias futuras incluidas en el escenario fiscal de mediano plazo, y por último, en el capítulo X se expone el Plan Financiero 2013.

Se incluyen igualmente a lo largo del documento, ocho recuadros que en su orden hacen referencia a: i) la crisis en Europa, ii) las operaciones de cobertura del Fondo Nacional del Café, iii) el resultado fiscal de regionales y locales, iv) los resultados fiscales de Ecopetrol e Isagén, v) algunos aspectos sobre el funcionamiento del sistema general de regalías, vi) los desafíos para lograr la inclusión financiera, vii) la Reforma Tributaria de 2012, y viii) la implementación de la Regla Fiscal.

Capítulo I

1. BALANCE MACROECONÓMICO 2011 Y PERSPECTIVAS PARA 2012

En 2012 la economía colombiana viene creciendo conforme a lo previsto, gracias a las políticas adoptadas por el Gobierno, al impulso de las locomotoras y al buen desempeño de nuestros socios comerciales. Las actividades asociadas con el comercio, la industria, la minería y los servicios, fueron los motores de crecimiento en 2011 y han conservado su dinamismo en lo corrido del año. Al mismo tiempo, las encuestas de expectativas registran un alto nivel de confianza por parte de consumidores y productores.

Las exportaciones totales crecen a tasas del 21,5% anual en el primer trimestre del año y las industriales al 7,4%, gracias a la diversificación de mercados lograda por el aparato productivo colombiano. Se destaca además que se ha producido un importante proceso de recuperación de las relaciones comerciales y de los niveles de ventas a Venezuela, que de continuar con la tendencia de los últimos meses podrían alcanzar un nivel de US\$3.000 millones, con un crecimiento anual de más del 70%. También es de esperar un efecto favorable sobre nuestras ventas externas por la entrada en vigencia del tratado de Libre Comercio con Estados Unidos y próximamente con la Unión Europea. El propósito de dichos acuerdos es generar mayor bienestar al consumidor y mayor eficiencia a los productores.

Por otra parte, la inversión se encuentra en niveles cercanos al 28% del PIB, lo cual ha sido posible gracias a las políticas adoptadas, al buen momento de la construcción de vivienda y a las acciones de modernización de la industria y el comercio. Este aumento en la inversión también ha sido apoyado por el creciente flujo de Inversión Extranjera Directa, que en lo corrido del año va en US\$7.000 millones, superior en US\$1.600 millones a la misma fecha del año anterior. Estos flujos de IED y el abaratamiento de los bienes de capital por cuenta de la reducción de aranceles y la apreciación

de nuestra moneda, ha permitido financiar mayores inversiones en los sectores de minería, en la industria, el comercio y en el sector servicios.

La demanda de los hogares y la confianza de los consumidores han sido importantes para el crecimiento de la economía en 2011 y en lo corrido de 2012. Es de esperar que se sostenga en los próximos meses gracias a que el empleo viene creciendo y a que no se han presentado restricciones al financiamiento. Sin embargo, se espera una moderación de los hogares a la hora de endeudarse, en respuesta a las medidas de estabilización de la economía adoptadas por el Banco de la República.

La demanda pública tendrá un mayor crecimiento por cuenta de la mejor ejecución de la inversión pública gracias a los ajustes institucionales que se han implementado y a los acuerdos alcanzados con algunos concesionarios para reiniciar obras que estuvieron paralizadas.

No obstante y a pesar de las fortalezas mencionadas, la economía Colombiana no está exenta de sufrir directa o indirectamente los efectos de choques adversos, en particular, el que podría derivarse de una crisis más profunda en la Zona del Euro y la desaceleración del crecimiento de la economía de China e India.

Los efectos de una desaceleración de la economía mundial sobre la economía Colombiana pueden venir por diversos canales: el del acceso al crédito, el comercial y, por los precios de las materias primas que exportamos. El país se encuentra en una buena posición, y ello lo demostró en la crisis de 2008 y más recientemente en el 2011, cuando en medio de la crisis externa crecimos cerca del 6% mientras el mundo desarrollado se desaceleraba. Su nivel de reservas internacionales es del orden de los US\$33.000 millones, una línea de crédito contingente por US\$6.000 millones otorgada por el FMI solo a países con buena perspectiva económica.

Del balance de todos los factores positivos y negativos, se deriva que la economía colombiana podría crecer alrededor del 5% en 2012. En todo caso, para garantizar que ello se cumpla y contrarrestar los efectos adicionales del choque adverso, el Gobierno Nacional ha adoptado una serie de medidas en el frente de la política fiscal sin comprometer la sostenibilidad fiscal.

En materia de presupuesto y gasto público, se cuenta con un importante nivel de recursos dentro del presupuesto que permite garantizar niveles

apropiados de gasto para enfrentar los posibles efectos de la situación externa. El presupuesto general de la Nación pasó de \$151,3 billones en el año 2011 a \$165,3 billones en el 2012, lo que se traduce en un incremento del 9,3%; dentro del cual la inversión pública pasó de \$32,9 billones a \$36,8 billones, es decir, que registró un crecimiento del 12%, mientras que el crecimiento nominal esperado de la economía es de 7,8%. Esta, además de ser una cifra importante por sí misma, permitirá jalonar mayores proyectos de inversión privada. Lo más importante es que a pesar de esto, se redujo el déficit fiscal del sector público, de \$17 billones en 2010 a cerca de \$9 billones en 2012.

El Gobierno nacional se ha comprometido en acelerar la ejecución del gasto público de todas las entidades que hacen parte del presupuesto general de la Nación, buscando superar los niveles históricos de ejecución por encima del 95%. Para esto se han implementado acuerdos de gestión de desempeño con las diferentes entidades del gobierno a fin de tener unas metas precisas de ejecución con cada uno de los responsables de los recursos públicos, de acuerdo a las metas misionales y los programas del Plan Nacional de Desarrollo.

Con este marco de referencia, en este capítulo se expone el desempeño de las variables de mayor relevancia para la economía colombiana durante el 2011, así como las perspectivas para el 2012 que sirven de base para la proyección fiscal. El capítulo consta de las siguientes ocho partes: (i) contexto macroeconómico internacional, (ii) coyuntura de la actividad económica local, (iii) proyección del PIB para 2012, (iv) mercado laboral, (v) inflación y política monetaria, (vi) sector externo, (vii) balance macroeconómico y (viii) mercados financieros.

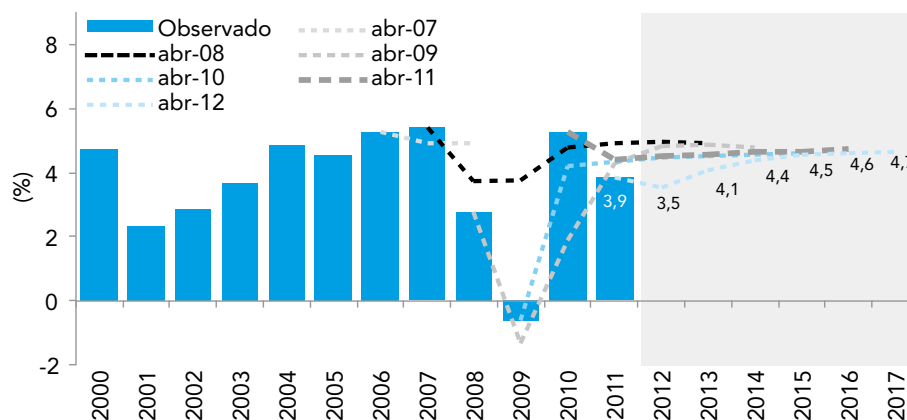
1.1 Contexto macroeconómico

Las economías de la región previsiblemente tendrán en 2012 una moderación en su tasa de crecimiento frente a lo registrado en 2011, un período que se vio positivamente influenciado por el auge en los precios de los bienes básicos. Se espera que dicho crecimiento siga siendo, no obstante, mejor al que exhiben los países desarrollados y con perspectivas de mayor estabilidad macroeconómica.

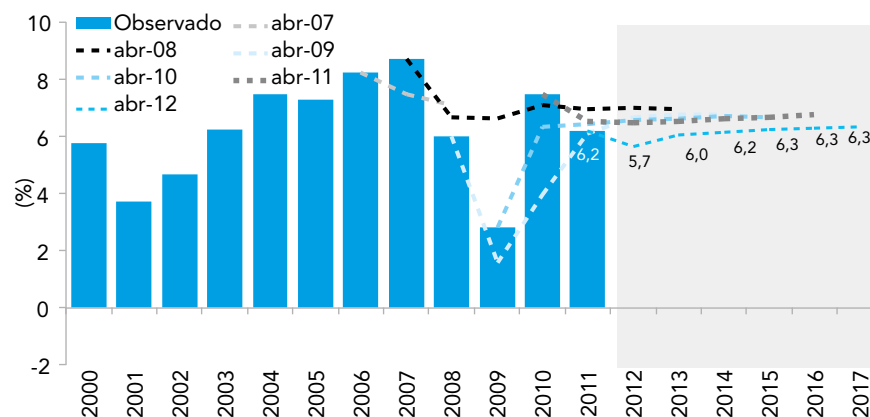
En efecto, las expectativas de crecimiento mundial, se han estado revisando sistemáticamente a la baja, en razón a la gravedad de la crisis de la Zona Euro (ZE) y al lento retorno de la confianza industrial y de

consumo en Europa y Estados Unidos. En la ZE, además, el efecto de las medidas fiscales en el desempeño de las economías apenas se está viendo en 2012, y no impactaron de manera significativa el escenario de crecimiento a lo largo de 2011. De esta manera, por ejemplo, el FMI ha ido revisando sus proyecciones de crecimiento mundial a niveles cada vez más bajos. Para 2012 el crecimiento mundial esperado pasó de 4,1% en lo proyectado en el ejercicio de abril de 2011, a 3,5% en el ejercicio de abril de 2012 (Panel A del Gráfico 1.1). Entre tanto, la proyección para las economías emergentes, situada en ejercicios pasados por encima del 6%, se ubicó en 5,7% en marzo de 2012 (Panel B del Gráfico 1.1).

Gráfico 1.1: Revisión de pronósticos de crecimiento económico
Panel A. Mundial



Panel B. Economías emergentes y en desarrollo

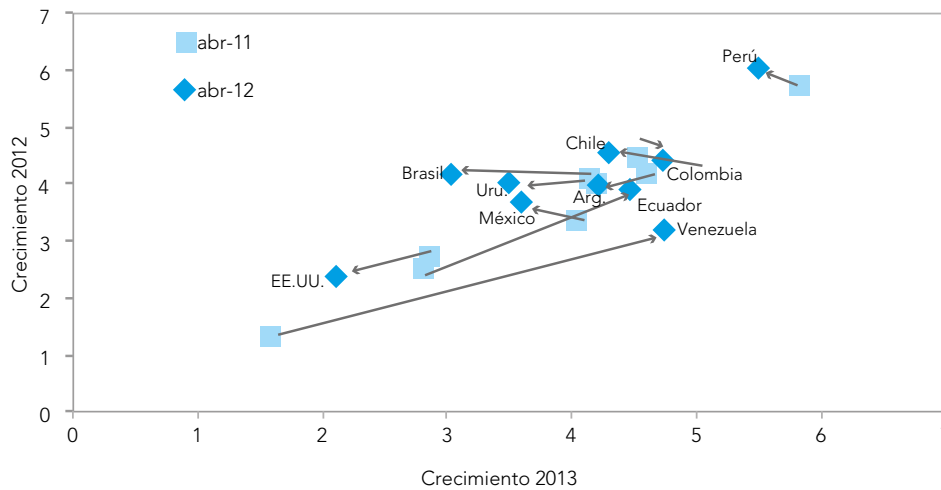


Fuente: FMI. Cálculos DGMP.

Cuando se observa la trayectoria de las estimaciones de crecimiento por países se destacan dos elementos de relevancia: en primer lugar, que la nueva información con que se han alimentado los pronósticos no ha afectado significativamente los ejercicios, lo que es indicativo de un periodo de relativa estabilidad de estas economías, y en segundo lugar, que en 2013 los países latinoamericanos lograrán mantener el ritmo de crecimiento de 2012 (Gráfico 1.2). Esta situación contrasta en gran medida con la percibida en los países de la ZE, particularmente en países como Grecia, España e Italia, cuyas revisiones, efectuadas en abril de 2012, los condujeron a escenarios de recesión para 2012 y 2013 (Gráfico 1.3).

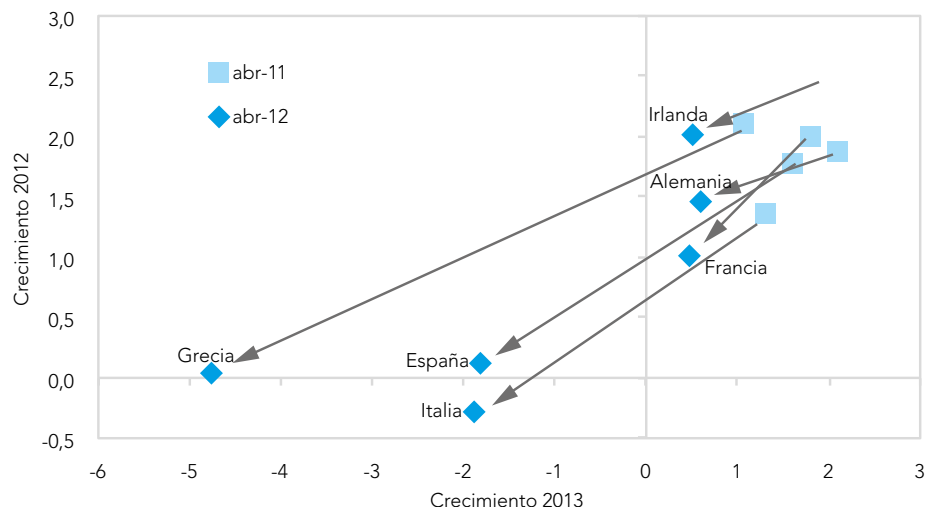
En América Latina, sin embargo, si bien el crecimiento esperado para 2012 ha mejorado con los nuevos pronósticos, las expectativas son relativamente inferiores con respecto al 2013, de forma que la región podrá llegar a una cifra cercana a 4,5%.

Gráfico 1.2: Trayectoria de los pronósticos de crecimiento (de abril) para América Latina (2012-2013)



Fuente: FMI. Cálculos DGPM

Gráfico 1.3: Trayectoria de los pronósticos de crecimiento
(de abril) para la Zona Euro (2012-2013)



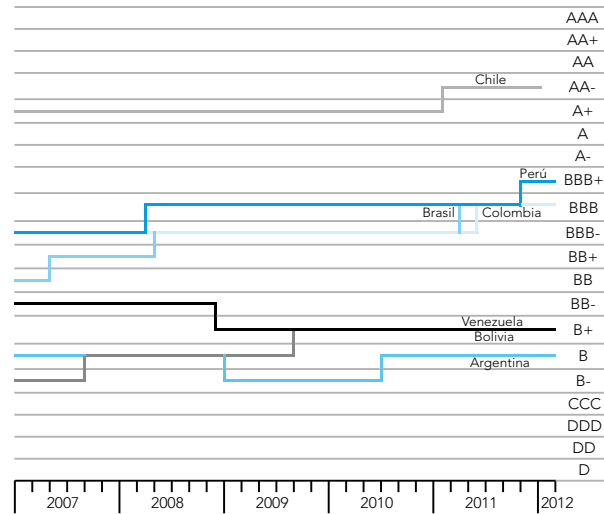
Fuente: FMI. Cálculos DGPM

En este contexto, América Latina se perfila cada vez más como un receptor de inversión mundial. Ello lo confirma la tendencia de las calificaciones de riesgo en la Región.

A diferencia de lo que sucede con las economías europeas, las economías latinoamericanas han conservado –o han alcanzado, como en el caso colombiano- el grado de inversión en la calificación de sus deudas de largo plazo, lo que confirma que presumiblemente habrá un panorama cada vez más favorable en el acceso a los recursos de inversión (Gráficos 1.4 y 1.5).

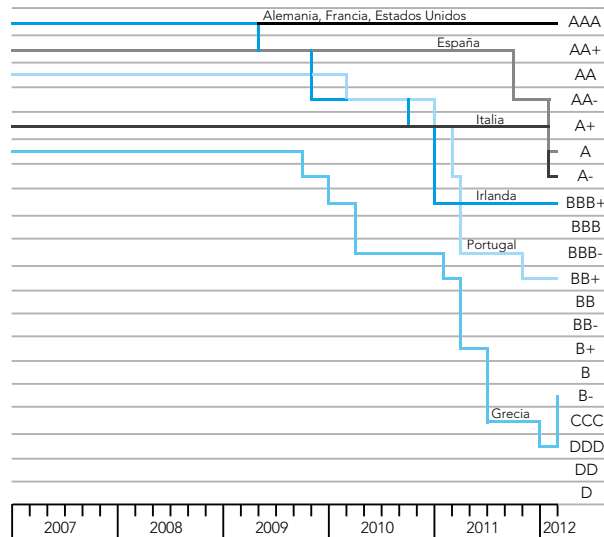
Todo lo anterior, se ha traducido a su vez, en una tasa de ahorro y de inversión favorable para el crecimiento de largo plazo de las economías. En efecto, en 2011, y de acuerdo con datos del FMI, los países de América Latina y el Caribe alcanzaron una tasa de inversión cercana a 23% del PIB, casi 3 puntos porcentuales (pp) por encima de la registrada en el año 2000 (Gráfico 1.6). Este resultado contrasta con el de las economías avanzadas y de la Zona Euro, que actualmente exhiben tasas de 19% del PIB, que resultan inferiores a las de comienzos de la década anterior.

Gráfico 1.4: Evolución de la calificación de la deuda a largo plazo – América Latina



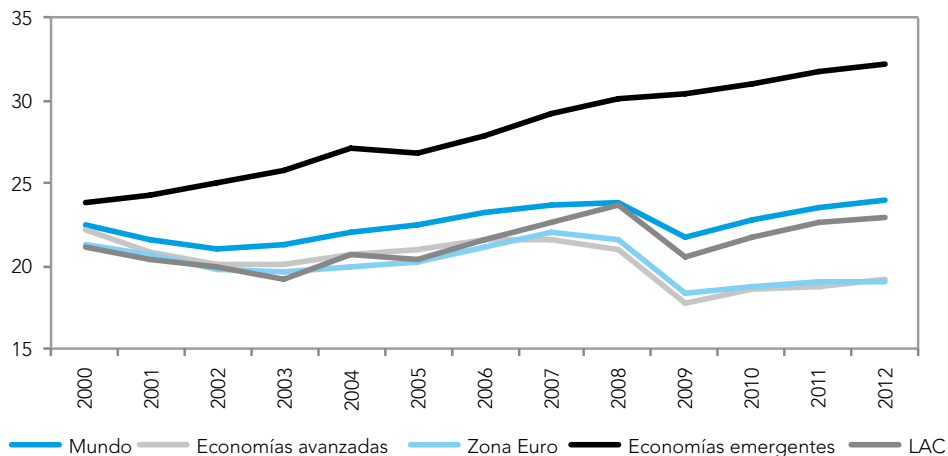
Fuente: Fitch Ratings. Cálculos DGPM.

Gráfico 1.5: Evolución de la calificación de la deuda a largo plazo – Zona Euro



Fuente: Fitch Ratings. Cálculos DGPM.

Gráfico 1.6: Evolución de las tasas de inversión (porcentaje del PIB)
Según regiones



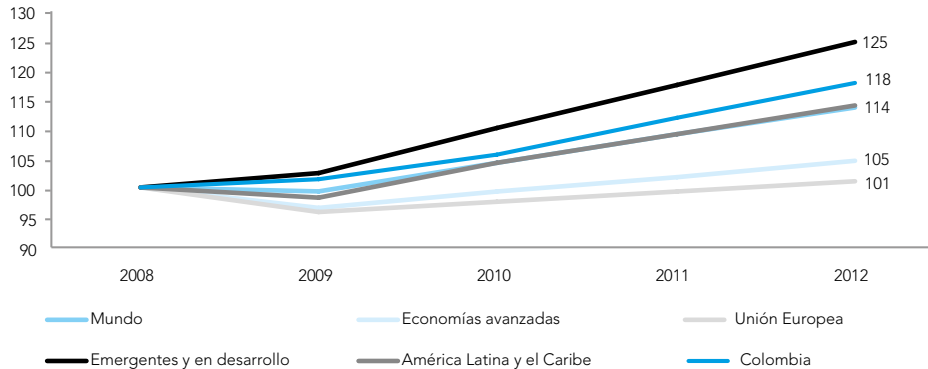
Fuente: FMI (2012).

1.2 Colombia, actividad económica

Tal como se ha planteado, el 2011 fue un año álgido para la economía mundial. Las economías avanzadas se desaceleraron, y la economía mundial está en expectativa de lo que viene en los próximos años. No obstante, para Colombia el 2011 fue un año de bastantes logros, que muestra su fortaleza en medio de la incertidumbre.

Luego de la crisis internacional de 2008, la economía colombiana se ha venido reactivando. El crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) en 2009 y 2010 fue 1,7% y 4,0% en cada año respectivamente, mientras que en 2011, alcanzó un crecimiento de 5,9%. Con esto, Colombia demostró ser una de las economías del mundo más dinámicas desde el estallido de la crisis económica. Se espera que en 2012, este dinamismo se mantenga, y el crecimiento de la producción sea 4,8% (Gráfico 1.7).

Gráfico 1.7: Índice del PIB para Colombia y los principales grupos económicos mundiales (2008=100)



Fuente: LatinFocus Consensus Forecast y FMI. Cálculos DGPM.

1.2.1 PIB por componentes de demanda

En Colombia, la dinámica de 2011 evidenció la consolidación del crecimiento económico que había comenzado medio año atrás. La mayor demanda interna y el buen comportamiento de las exportaciones contribuyó a la dinámica de la actividad económica. De esta forma el crecimiento observado de 5,9% se ubicó por encima al que se proyectaba en el Marco Fiscal de 2011 (5,0%).

Por el lado de la demanda, el crecimiento económico fue explicado principalmente por el consumo y la inversión. El consumo final creció 5,8% (Cuadro 1.1), impulsado por el gasto agregado de los hogares (9,7%) y del Gobierno (3,7%). La reducción del desempleo, el buen ambiente económico y las bajas tasas de interés permitieron que el costo del crédito de consumo se redujera y los hogares aumentaran su capacidad de compra, situación que se observó en todo lo corrido del año.

Cuadro 1.1: Crecimiento real del PIB 2011/2010 por componentes de demanda

CONCEPTO	Crecimiento anual				2011	Participación	Contribución (pp)
	I-11	II-11	III-11	IV-11			
PIB	5,0	5,1	7,5	6,1	5,9	100,0	5,9
Importaciones totales	21,1	24,7	20,3	20,1	21,5	22,8	4,9
Consumo final	5,0	6,8	5,9	5,5	5,8	82,2	4,8
Hogares ¹	5,5	7,8	6,7	6,1	6,5	65,7	4,3
Gobierno	2,4	2,6	2,6	3,0	2,6	16,6	0,4
Formación bruta de capital	16,0	18,3	22,4	12,4	17,2	24,5	4,2
Demanda final interna	7,9	9,7	9,8	7,9	8,8	106,7	9,4
Exportaciones totales	10,1	7,6	12,3	15,8	11,4	16,1	1,8

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.

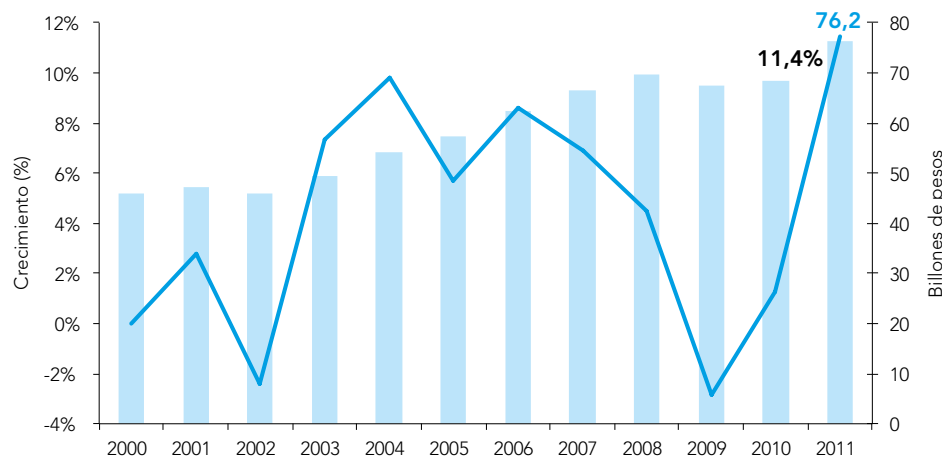
El crecimiento en 2011 fue liderado por el mayor dinamismo de la demanda privada. En este sentido el consumo de los hogares presentó un incremento de 6,5%, y contribuyó con 4,3 pp al crecimiento total. Los otros componentes que aportaron al crecimiento fueron la inversión total que creció 17,2% y aportó 4,2 pp. De otra parte, las exportaciones crecieron 11,4% y contribuyeron con 1,8 pp (Cuadro 1.1).

El crecimiento de las exportaciones totales fue consistente con una buena dinámica del contexto externo para nuestros productos de exportación, en especial para las ventas externas asociadas con el sector minero (Gráfico 1.8). Un hecho a destacar es que los empresarios pudieron encontrar mercados alternos al Venezolano, ya que las exportaciones en dólares a otros países de América latina crecieron 20% así como en Asia (21,9%). De otra parte, las relaciones económicas y comerciales con Venezuela se han recuperado paulatinamente lo que se espera contribuya positivamente con la dinámica de las exportaciones en 2012.

La demanda interna contribuyó positivamente al crecimiento, al pasar de una variación anual de 5,6% en 2010 a 8,8% en 2011, como se mencionó anteriormente gracias al crecimiento del consumo de los hogares y de la inversión privada. De hecho, el consumo de los hogares registró incremento de 6,5%, cuando en 2010 había crecido un 5,0%. De igual forma, la inversión total en 2011 creció un 17,2%, mientras que en 2010

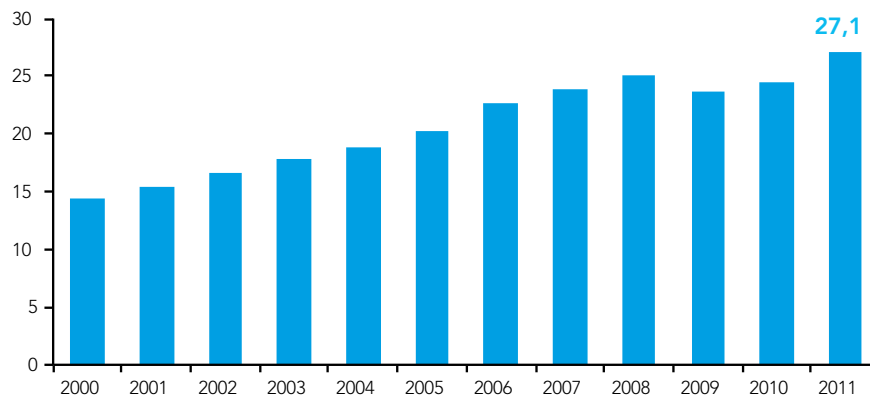
lo había hecho un 7,3% colocando la tasa de inversión en 27,1% del PIB, el más alto en la historia (Gráfico 1.9). Este dinamismo se explicó principalmente por el incremento de la demanda del sector privado, que se reflejó en el crecimiento de la inversión fija (Gráfico 1.10).

Gráfico 1.8: Exportaciones Totales (nivel y crecimiento)
(billones de pesos de 2005)



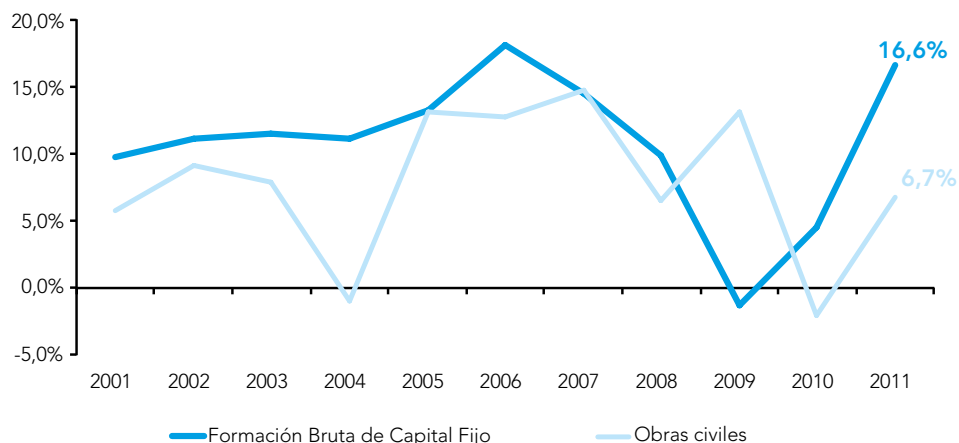
Fuente: DANE y cálculos del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Gráfico 1.9: Tasa de Inversión
(% del PIB)



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

Gráfico 1.10: Crecimiento real de la inversión fija y de la inversión en obras civiles

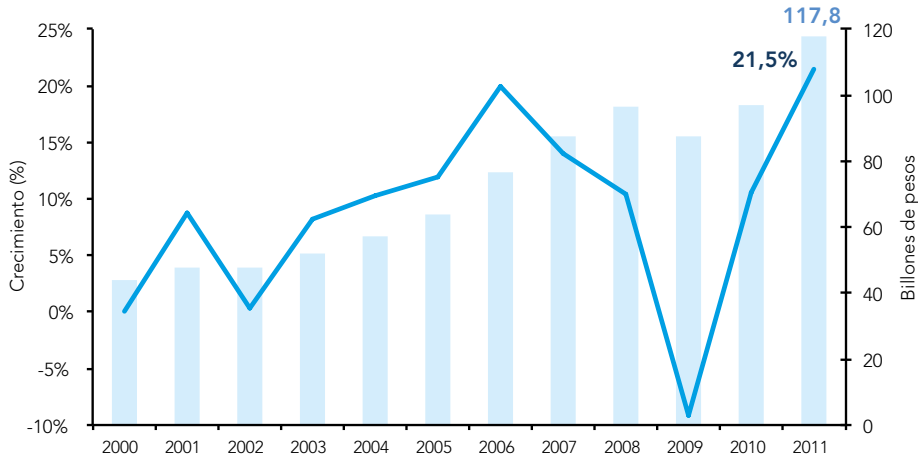


Fuentes: DANE y cálculos del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Es importante destacar, que la inversión en obras civiles presentó una recuperación en el segundo semestre del año 2011, debido en gran parte a que los grandes proyectos de transporte de las grandes ciudades como Bogotá, recobraron su dinámica.

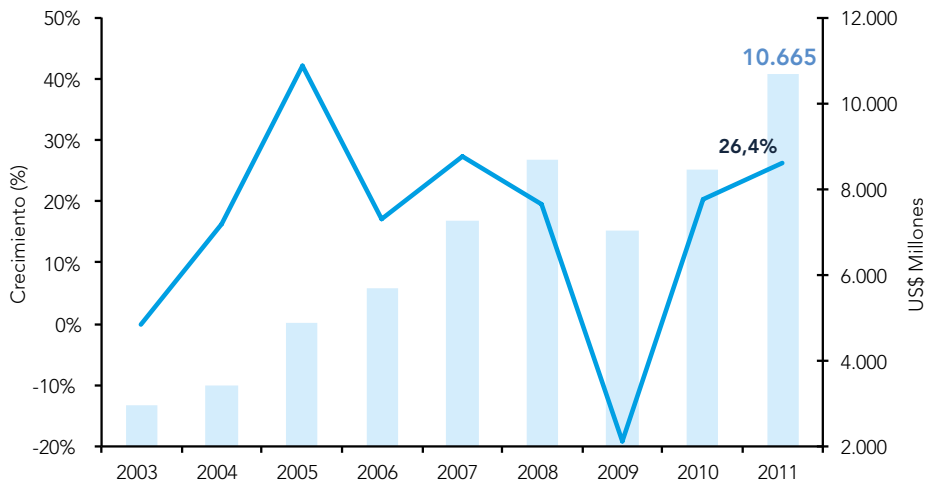
Por otra parte, las importaciones presentaron un crecimiento anual de 21,5% frente a 10,5% en 2010 (Gráfico 1.11). Este comportamiento se explicó, por una parte por la expansión en la compra de bienes durables por parte de los hogares (en especial vehículos que en 2011 superaron las 300.000 unidades), y por otra, por la dinámica de las importaciones de bienes de capital para la industria (crecimiento de 26,4%) asociada con la mayor inversión en la economía del sector privado (Gráfico 1.12).

Gráfico 1.11: Importaciones Totales (nivel y crecimiento)
(Billones de pesos de 2005)



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

Gráfico 1.12: Importaciones de bienes de capital para la industria (nivel y crecimiento)
(US\$ Millones)



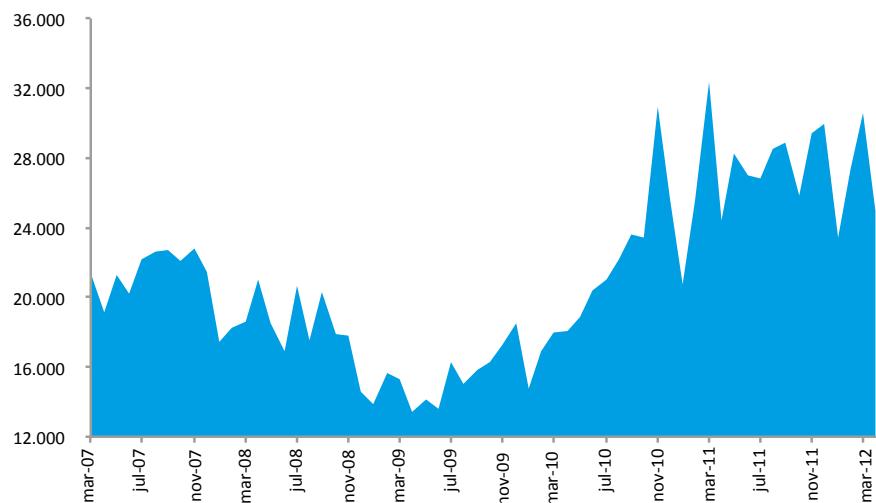
Fuente: DANE y cálculos del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En lo corrido de 2012 la demanda interna ha mantenido 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 la última ola invernal y de la incertidumbre con la crisis fiscal en Europa. Aunque continúa el bajo crecimiento en Estados Unidos y Europa, la dinámica de los países emergentes ha mantenido un buen nivel la demanda externa por nuestros productos, lo que unido a unos precios de commodities en niveles altos permiten esperar un comportamiento favorable de nuestras exportaciones en este año.

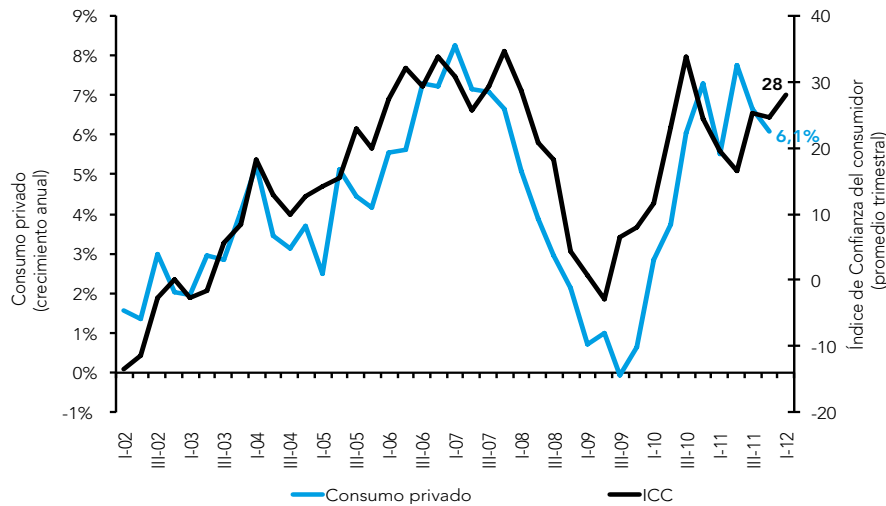
En el contexto interno, el seguimiento a los diferentes indicadores de actividad económica y de confianza que se elaboran a partir de encuestas pero que se constituyen en indicadores líderes de la economía, permiten esperar un crecimiento económico en línea con lo observado en 2011. A la fecha, los indicadores muestran que el consumo de los hogares sigue con una tendencia creciente, ya que por ejemplo en el período enero-abril se alcanzó la venta de 106 mil vehículos, superior a las 103 mil unidades en el mismo período del año anterior, cifra que era un récord histórico (Gráfico 1.13). De otra parte, el índice de confianza del consumidor, (cuya correlación es bastante alta con la medida de consumo en el PIB) también se mantiene en niveles por encima de su promedio histórico (Gráfico 1.14).

Gráfico 1.13: Ventas de automóviles mensuales (número de unidades)



Fuente: Econometría.

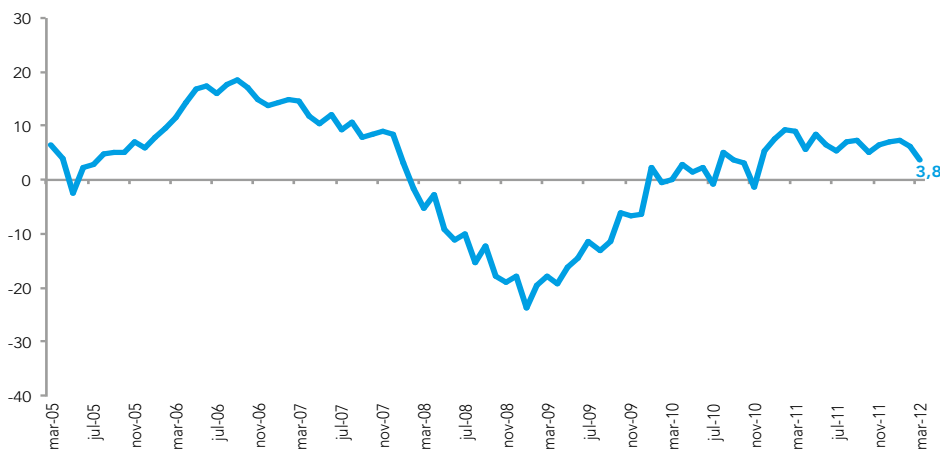
Gráfico 1.14: Índice de confianza del consumidor y crecimiento de consumo privado



Fuente: DANE y Fedesarrollo. Cálculos Ministerio de Hacienda.

Adicionalmente, la encuesta de opinión empresarial de Fedesarrollo indica que la confianza de los industriales continúa en niveles favorables (Gráfico 1.15), tendencia que se espera se mantenga en lo que falta del año. La confianza, tanto en los consumidores como en los industriales (factor crucial en la economía), se encuentra en niveles elevados.

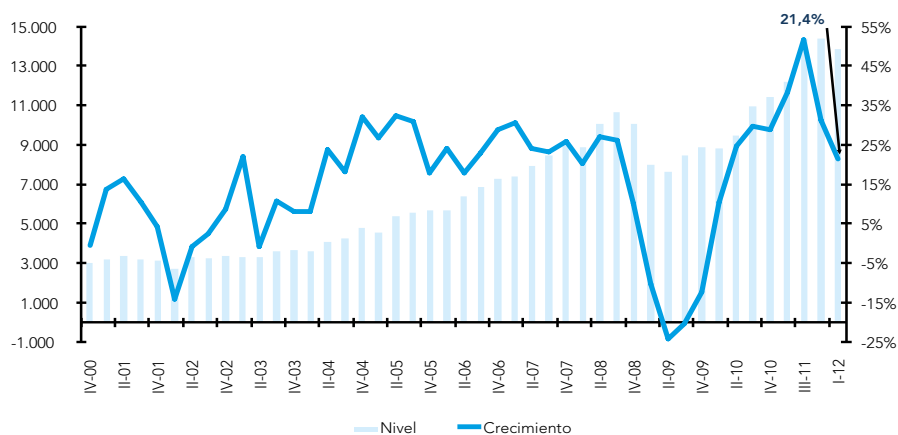
Gráfico 1.15: Índice de Confianza Industrial



Fuente: Fedesarrollo.

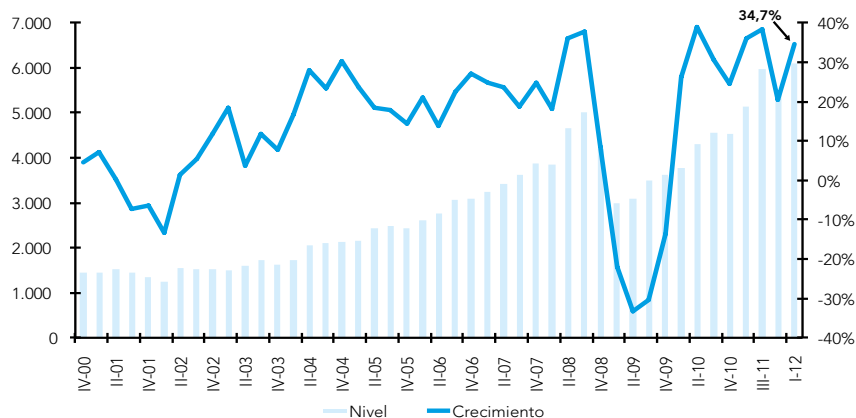
Por su parte, las importaciones en dólares mantienen un buen dinamismo y, en el primer trimestre del año 2012 observaron un incremento de 21,4%, alcanzando un valor de US\$13.847 millones (Gráfico 1.16). Este comportamiento es generalizado al total de importaciones, destacándose las de bienes intermedios (especialmente, materias primas para la industria), cuyo crecimiento anual en dólares fue de 34,7% en dicho período (Gráfico 1.17).

Gráfico 1.16: Importaciones totales (CIF) - trimestral millones de dólares – crecimiento anual



Fuente: DANE

Gráfico 1.17: Importaciones de bienes intermedios (CIF) - Trimestral millones de dólares – crecimiento anual



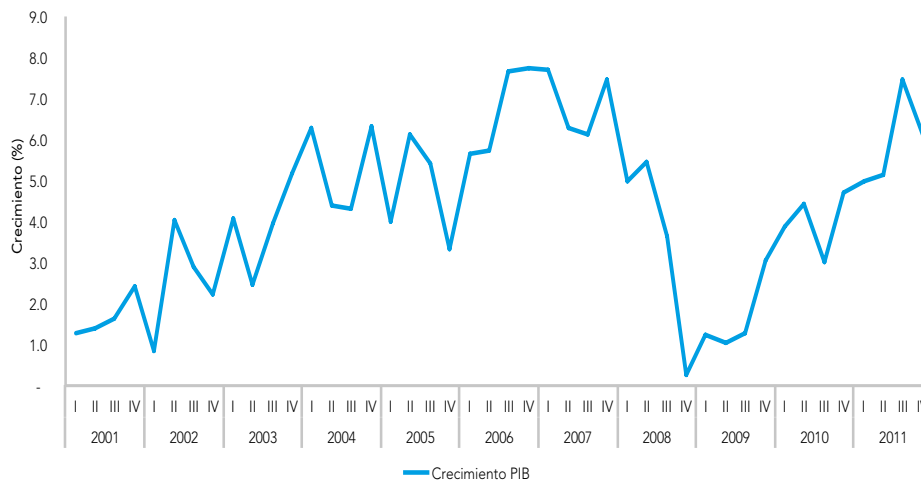
Fuente: DANE.

De otra parte las exportaciones totales en dólares observadas en el período enero-marzo 2012 presentaron una variación de 21,1%, en la cual las ventas de productos asociados con el sector minero aumentaron 28,3%, seguidas por las exportaciones de los sectores agropecuario, ganadería, caza, silvicultura y pesca que aumentaron 10%, en gran parte favorecidas por los altos precios de productos básicos de exportación.

1.2.2. PIB por componentes de oferta

El crecimiento económico en 2011 fue favorable, manteniendo un crecimiento sistemático durante todo el año, el cual registró una dinámica similar a la que se evidenció en el punto máximo de expansión de la economía, en los años 2006 y 2007 (Gráfico 1.18).

Gráfico 1.18: Crecimiento trimestral del PIB real



Fuente: DANE.

El aumento de la demanda interna favoreció el buen comportamiento de las actividades de comercio y servicios, y adicionalmente el sector minero contribuyó positivamente en esta dinámica. Igualmente, el crecimiento fue generalizado a nivel sectorial, en el cual también se destaca la industria y la construcción.

En particular, el crecimiento de 5,9% de la economía colombiana en 2011 fue impulsado principalmente por la minería, los establecimientos financieros, el comercio y el sector industrial, los cuales contribuyeron

con 3,5 pp a dicho crecimiento. En la actividad minera, la producción de petróleo fue la que más aportó al dinamismo del sector con un crecimiento de 14,3% (Cuadro 1.2).

Por su parte, la producción de carbón, si bien tuvo un comienzo moderado en el primer semestre, su extracción aumentó de manera significativa en el segundo semestre por el efecto de una mayor inversión, terminando el año con un crecimiento de 15,4%. De otro lado, los establecimientos financieros fueron impulsados por el crecimiento de 11,6% de servicios de intermediación financiera.

La actividad comercial, hotelera y de restaurantes contribuyó con 0,7 pp dada una mayor confianza del consumidor, el incremento de las ventas del comercio minorista, un aumento del crédito y menores tasas de interés. Es necesario destacar el buen comportamiento del recaudo de impuestos durante el 2011, aportando 0,9 pp al crecimiento de la economía.

Cuadro 1.2: Crecimiento del PIB en 2011 por rama de actividad

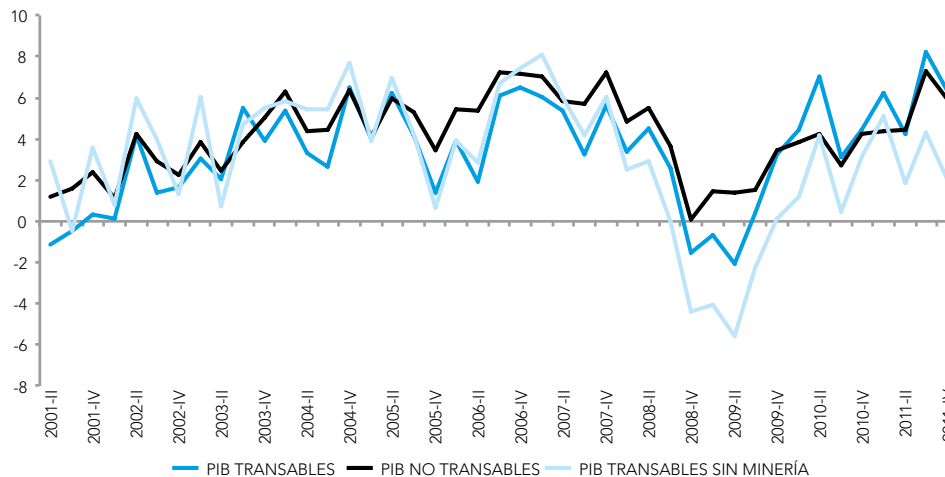
Ramas de actividad	Crecimiento (%)					Participación (%)	Contribución (pp)
	I-11	II-11	III-11	IV-11	2011		
Agropecuario, caza y pesca	7,8	1,6	1,7	-2,0	2,3	6,5	0,15
Explotación de minas y canteras	9,2	10,8	18,9	18,1	14,3	8,1	1,15
Industrias manufactureras	3,8	2,0	5,6	4,1	3,9	13,9	0,54
Electricidad, gas y agua	-0,8	1,9	3,4	2,7	1,8	4,0	0,07
Construcción	-1,9	-3,4	18,4	10,7	6,0	7,4	0,44
Edificaciones	1,4	5,1	12,4	1,6	5,1	3,1	0,16
Obras Civiles	-10,6	-13,1	21,9	15,1	3,3	3,4	0,11
Comercio, reparación, restaurantes y hoteles	5,7	6,6	6,0	5,3	5,9	11,6	0,69
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	6,4	7,0	8,1	6,0	6,9	6,3	0,44
Est. financ., seguros, inmuebles y otros	4,3	5,8	6,4	6,4	5,7	18,7	1,08
Actividades de servicios sociales, comunales y personales	2,4	2,9	3,7	3,2	3,1	15,4	0,47
Impuestos	10,5	13,5	10,3	9,0	10,8	8,0	0,87
PRODUCTO INTERNO BRUTO	5,0	5,1	7,5	6,1	5,9		

Fuente: Cálculos DGPM.

El crecimiento del 2011 es el más alto, luego de la crisis, y es el tercero más alto en la última década. Es importante resaltar que, aunque la economía tuvo una excelente dinámica, en el tercer trimestre de 2011, la tendencia de crecimiento que llevaba la economía alcanzó su mayor incremento, logrando un 7,5%. Esto situó a Colombia como el octavo país con el mayor crecimiento trimestral, gracias a una mayor producción de petróleo y carbón, una mayor inversión en obras civiles, un incremento en los servicios de transporte aéreo y una mayor participación de la industria y el comercio.

Al descomponer el comportamiento del PIB en el 2011 entre bienes transables y no transables (Gráfico 1.19), el crecimiento de la producción de bienes transables es favorecida por el desempeño del sector minero. De hecho, si se excluye el sector minero, el sector transable sigue registrando un crecimiento positivo¹. Asimismo, esto le permite a la economía incorporar mayores vínculos comerciales que fortalecen el desempeño del sector transable, y responder mejor a las necesidades del mercado interno.

Gráfico 1.19: Descomposición del PIB entre transables y no transables



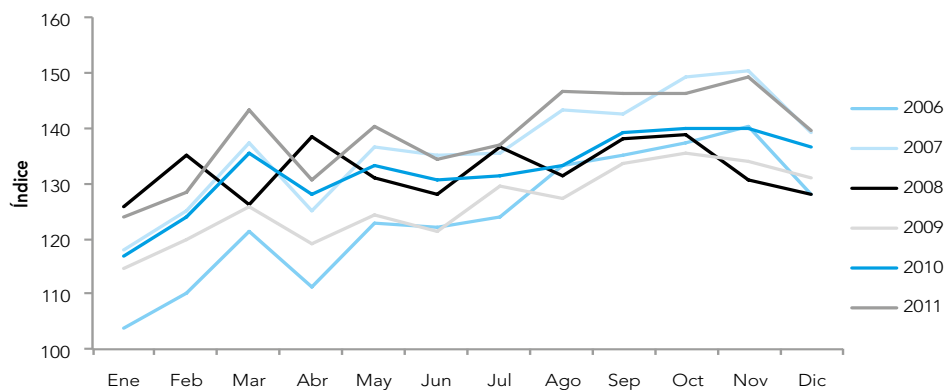
Fuente: DANE. Cálculos DGPM.

Adicionalmente, los indicadores líderes confirman el buen comportamiento del Producto Interno Bruto. En cuanto a la producción industrial, esta creció 4,9% entre enero y diciembre y, los niveles de producción en 2011

¹ Por otro lado, el sector transable sin minería tuvo una dinámica positiva, la cual muestra que la producción de bienes agropecuarios e industriales, tienen una alta participación. De hecho, estos dos sectores representan el 70% del sector de bienes transables en 2011.

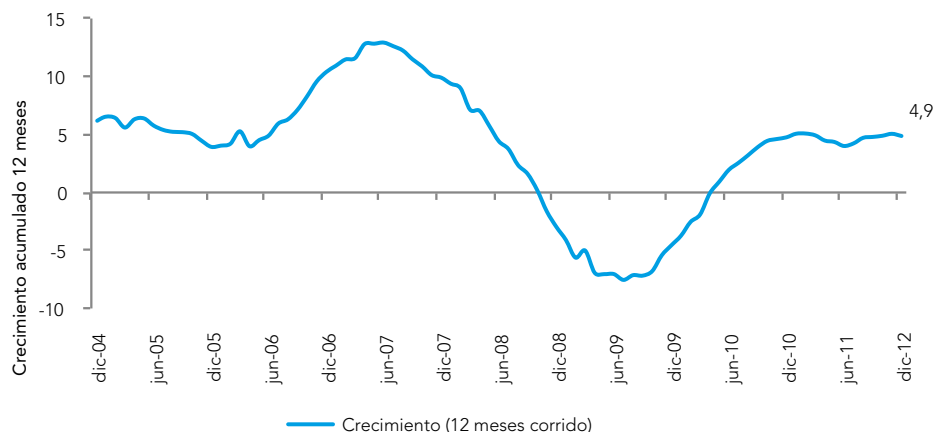
se ubicaron en niveles superiores a los registrados en los últimos cinco años (Gráfico 1.20). Este crecimiento se explica fundamentalmente por la mayor fabricación de vehículos, productos metálicos, algunos productos derivados del petróleo, productos textiles, y en la producción industrial de azúcar y panela.

Gráfico 1.20: Índice de producción industrial 2006-2011



Fuente: DANE-MMM.

Gráfico 1.21: Crecimiento de los últimos 12 meses de la producción industrial



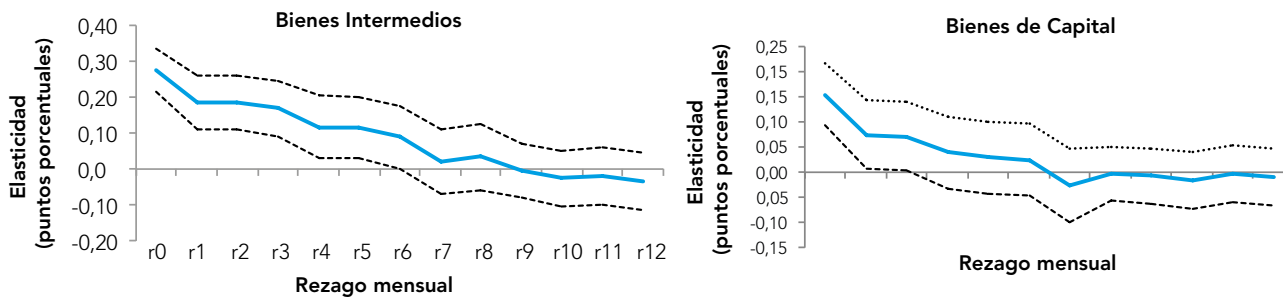
Fuente: DANE-MMM.

De la misma forma, es posible observar que el crecimiento de la producción industrial siguió con la misma tendencia de 2010 (Gráfico 1.21). Luego de la crisis, el sector entró en una etapa de reactivación, que se mantuvo

en el 2011, dado que la dinámica estuvo acompañada por las mayores importaciones de bienes intermedios y de capital para la industria, que ayudó a mejorar las condiciones de competitividad del sector.

Históricamente, la importación de bienes de consumo intermedio y de capital, predicen estadísticamente el comportamiento industrial (Gráfico 1.22). La respuesta del crecimiento de la industria a diferentes rezagos del crecimiento de la importación de bienes intermedios y de capital en 2011 muestra que si la importación de bienes intermedios crece 1 pp, se espera que la industria crezca 0,19 pp. De la misma forma, si la importación de bienes de capital crece 1 pp, la industria crecerá 0,15 pp.

Gráfico 1.22: Respuesta del crecimiento de la industria a diferentes rezagos del crecimiento de la importación de bienes intermedios y de capital



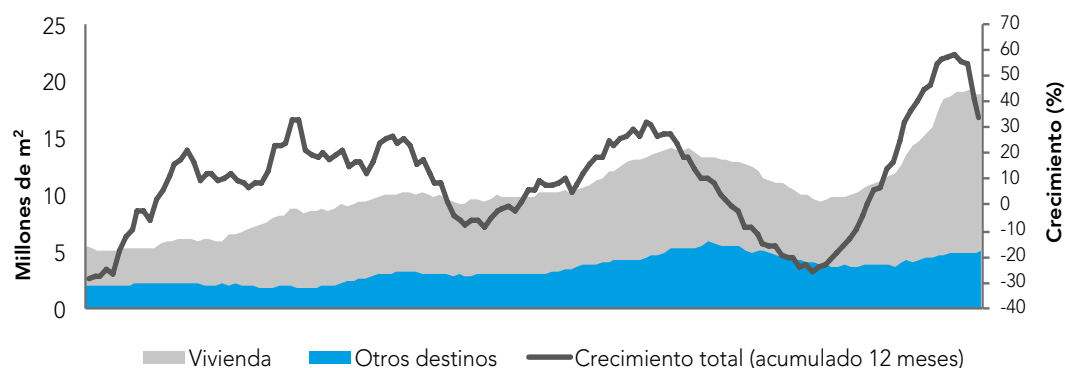
Fuente: DANE. Cálculos DGPM.

En cuanto a la construcción, el área licenciada en el 2011 creció a tasas que no se habían visto en la presente década. El número de metros licenciados aumentó 33,9%, sobresaliendo el de las viviendas no VIS, 45,4% y, en las viviendas VIS fue de 23,2%. Es importante mencionar que este indicador viene creciendo desde principios de 2010 y sus tasas de crecimiento han venido acelerándose en los últimos meses.

No sobra mencionar que la entrada en vigencia de la norma de sismoresistencia (NSR) en diciembre de 2010 hizo que se adelantara el trámite de las licencias de los proyectos que estaban en curso, con lo cual, particularmente en el segundo semestre del 2011, se comenzó a ver una fuerte aceleración del licenciamiento, que generó un nivel que se ubica 45% por encima del promedio que se tenía en los dos últimos lustros.

No obstante, en los últimos meses del 2011 se evidenció una disminución del licenciamiento del ritmo de la vivienda, debido especialmente a una alta base de comparación por el tema mencionado anteriormente, pero el auge de la construcción de no habitacionales sigue teniendo una muy buena dinámica (Gráfico 1.23).

Gráfico 1.23: Licencias de construcción (m² licenciados y crecimiento)



Fuente: DANE. Cálculos DGPM.

1.3 Proyección del PIB para 2012

El Gobierno nacional mantiene su pronóstico de crecimiento de la economía colombiana para 2012 en 4,8% y confía en que la incertidumbre sobre el desempeño de la economía mundial, nuevamente amenazada por la crisis fiscal de algunas economías de la zona euro, no se materialice en una desaceleración del comercio mundial y de los flujos de capital hacia las economías emergentes. Todo ello inevitablemente afectaría el desempeño de la economía colombiana en lo que queda de 2012 y el año próximo.

² 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 estima en las cuentas fiscales.

1.3.1 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 5,6% impulsada por el consumo de los hogares, de la inversión, y de la demanda pública² de 5,0%, con un consumo de gobierno creciendo 3,9%. El crecimiento de la demanda pública en el año 2011 (3,7%) fue inferior al crecimiento del PIB y se espera que su crecimiento

en 2012 esté explicado principalmente por los recursos destinados a los sectores dinamizadores del PIB (locomotoras) y el gasto en inversión de los gobiernos regionales y locales con el nuevo esquema de Regalías.

El consumo total crecería 4,8% contribuyendo con 4,0 pp al crecimiento total de la economía, liderado por el consumo de los hogares. Por el lado de la inversión total, para el 2012 se proyecta un crecimiento de 7,5% y una contribución al crecimiento de 2,0 pp continuando la tendencia positiva del año 2011, siendo muy importante la contribución de la inversión privada, particularmente la inversión fija. La dinámica de las importaciones de bienes de capital continúa sustentando el proceso de inversión, así como la Inversión Extranjera Directa que sigue llegando al país (Cuadro 1.3).

Cuadro 1.3: Proyección crecimiento del PIB 2012 por componentes de demanda (Variación % real)

CONCEPTO	Crecimiento anual 2012 (pr)	Participación	Contribución (pp)
PIB	4,8	100,0	5,9
Importaciones totales	7,9	26,2	2,1
Consumo final	4,8	82,1	4,0
Hogares ¹	5,2	66,0	3,4
Gobierno	3,9	16,0	0,6
Formación bruta de capital	7,5	27,1	2,0
Demanda final interna	5,5	109,7	6,0
Exportaciones totales	5,3	16,9	0,9

¹Nota: Incluye las compras de bienes por residentes efectuadas en el exterior y excluye las 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 el buen desempeño de nuestros socios comerciales y los altos precios de los commodities permitirían un comportamiento positivo de las exportaciones (crecimiento de 5,3%).

1.3.2 Proyección del PIB por componentes de oferta

Se espera que en 2012 la economía colombiana muestre una tasa de crecimiento de 4,8%, con una dinámica positiva en todas las ramas de actividad económica. La minería, la industria manufacturera y la construcción liderarán el crecimiento del presente año. Se calcula que estas 3 actividades aporten 1,9 pp al crecimiento de la economía.

Cuadro 1.4: Pronósticos del PIB para 2012 por rama de actividad

Ramas de actividad	Crecimiento (%)	Participación	Contribución
	2012	(%)	(pp)
Agropecuario, caza y pesca	1,0	6,5	0,1
Explotación de minas y canteras	9,9	8,1	0,8
Industrias manufactureras	3,2	13,9	0,5
Electricidad, gas y agua	2,8	4,0	0,1
Construcción	9,2	7,4	0,7
Edificaciones	7,0	3,7	0,2
Obras Civiles	11,5	3,7	0,2
Comercio, reparación, restaurantes y hoteles	5,5	11,6	0,5
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	5,0	6,3	0,2
Est. financ., seguros, inmuebles y otros	4,6	18,7	1,1
Actividades de servicios sociales, comunales y personales	3,4	15,4	0,7
Impuestos	6,1	8,0	0,0
PRODUCTO INTERNO BRUTO	4,8		

Fuente: DANE. Cálculos DGPM.

Igualmente, el crecimiento del 2012 dependerá del comportamiento de los sectores de explotación de minas y canteras y del sector de la construcción. Se espera que la producción de petróleo y gas siga con la misma tendencia del 2011, cuando el crecimiento de este subsector fluctuó en 17,5% durante todo el año. Por otro lado, el crecimiento de la producción de carbón y de minerales no metálicos repuntó en el último semestre del año, alcanzando tasas de crecimiento de más de 20%. De seguir este comportamiento para el 2012, esta rama de actividad liderará la economía.

Asimismo, se espera que el sector de la construcción juegue un papel importante para el crecimiento de la economía en el 2012, en donde la inversión en Obras Civiles impulsará la dinámica del sector. De acuerdo a un estudio de Fedesarrollo³ (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 2012 serán el de servicios sociales, impulsado por las reformas del Estado que buscan mayor equidad y redistribución; el de comercio, que seguirá impulsado por la mayor confianza del consumidor y apertura de la economía con tratados bilaterales de comercio.

1.4 Comportamiento del mercado laboral

El mayor dinamismo de la actividad económica durante el año 2011 permitió una reducción de la tasa de desempleo, la cual alcanzó niveles de un dígito durante los últimos meses del año. En efecto, durante el primer semestre de 2011 la tasa de desempleo se ubicaba en promedio en 11,8%, a nivel nacional, sin mayores modificaciones frente a lo registrado en 2010 (11,8%). Sin embargo, durante el segundo semestre, la tasa de desempleo presentó una rápida reducción llegando a 9,0% en octubre, nivel que no se había registrado durante la fase expansiva de la economía (de 2003 a 2007) y tampoco desde el inicio de la Encuesta Continua de Hogares en el año 2001.

La reducción de la tasa de desempleo se explica principalmente por un aumento de la tasa de ocupación, la cual se ubica en niveles históricamente altos. De hecho, la tasa de ocupación pasó de 55,4% en 2010 a 56,8% en 2011 a nivel nacional. Sin embargo, el aumento de la ocupación ha compensado más que proporcionalmente la tendencia creciente de la participación laboral. Si bien en 2011 la participación laboral presentó un incremento menos acentuado respecto a lo observado en 2010, sigue manteniéndose en niveles altos, al pasar de 62,7% a 63,7%. No obstante,

³ Salazar, Natalia et al. (2010). La construcción y la economía colombiana: una visión desde la matriz de contabilidad social. (Bogotá. Fedesarrollo)

el aumento de la participación laboral fue menor al registrado en 2010 (1,4 puntos porcentuales en 2010).

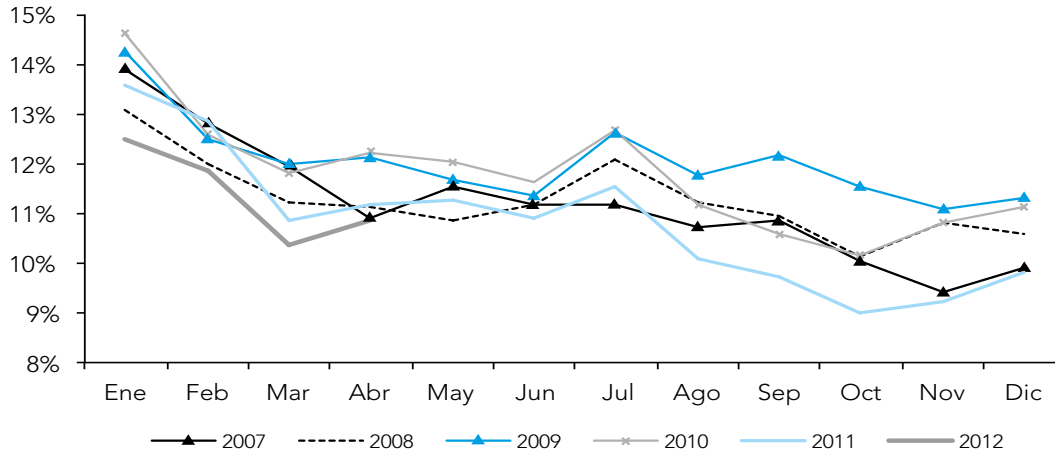
En trece ciudades, el comportamiento del mercado laboral ha sido similar al observado a nivel nacional, con aumentos de la participación laboral (la cual pasó de 65,7% en 2010 a 66,7% en 2011) e incrementos de la tasa de ocupación (al pasar de 57,6% en 2010 a 59,1% en 2011) que explicaron una reducción de la tasa de desempleo, la cual se ubicó en 11,5% en promedio en 2011 frente a 12,4% en 2010.

El impulso que mantiene la actividad económica en lo corrido de 2012 ha permitido que los indicadores laborales sigan registrando un comportamiento favorable. A pesar del aumento estacional de la tasa de desempleo a comienzo de cada año, en esta oportunidad la tasa de desempleo empezó con un nivel menor que el observado en años anteriores (12,5% a nivel nacional) (Gráfico 1.24), incluso el más bajo para el mes de enero desde el inicio de la Encuesta Continua de Hogares en el año 2001.

Adicionalmente, durante los primeros meses de 2012 se registra una menor tasa de desempleo, tanto a nivel nacional como en trece ciudades. A nivel nacional, la tasa de desempleo se redujo al pasar de 11,2% en abril de 2011 a 10,9% en abril de 2012 y en trece ciudades se ubicó en 11,4% en abril de 2012 frente a 11,8% en abril de 2011 (Gráfico 1.25).

La reducción de la tasa de desempleo durante el transcurso de 2012 se explica por un aumento de la tasa de ocupación que sigue siendo mayor que el incremento en la participación laboral. En efecto, la tasa de ocupación a nivel nacional pasó de 55,8% en abril de 2011 a 57,5% en abril de 2012, y en trece ciudades se ubicó en 58,5% en abril de 2012 frente a 59,3% en abril de 2011 (Gráfico 1.26).

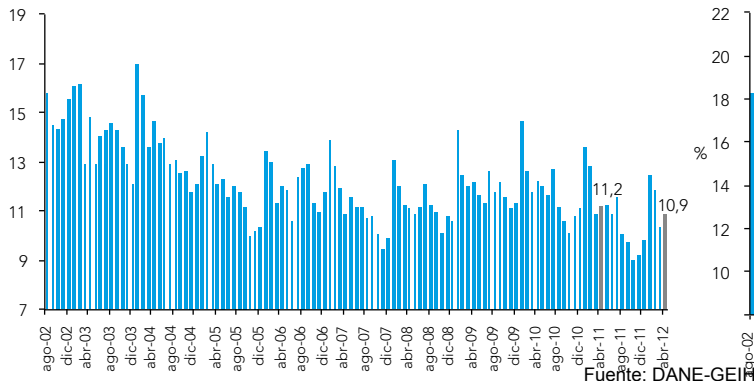
Gráfico 1.24: Tasa de desempleo (mensual)
Total nacional



Fuente: DANE-GEIH.

Gráfico 1.25

Tasa de desempleo (%)
Total nacional - mensual



Fuente: DANE-GEIH.

Tasa de desempleo (%)
Trece ciudades - mensual

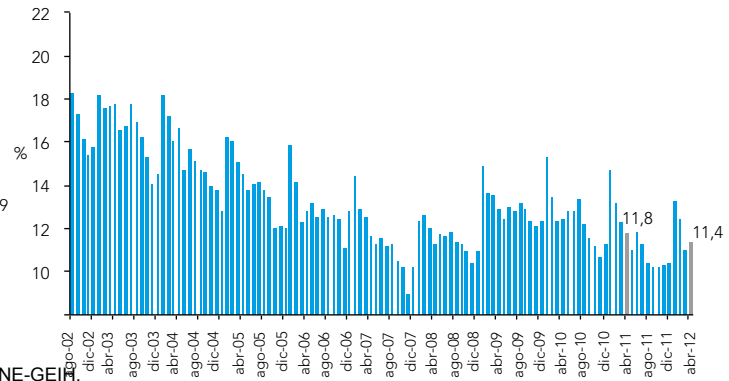
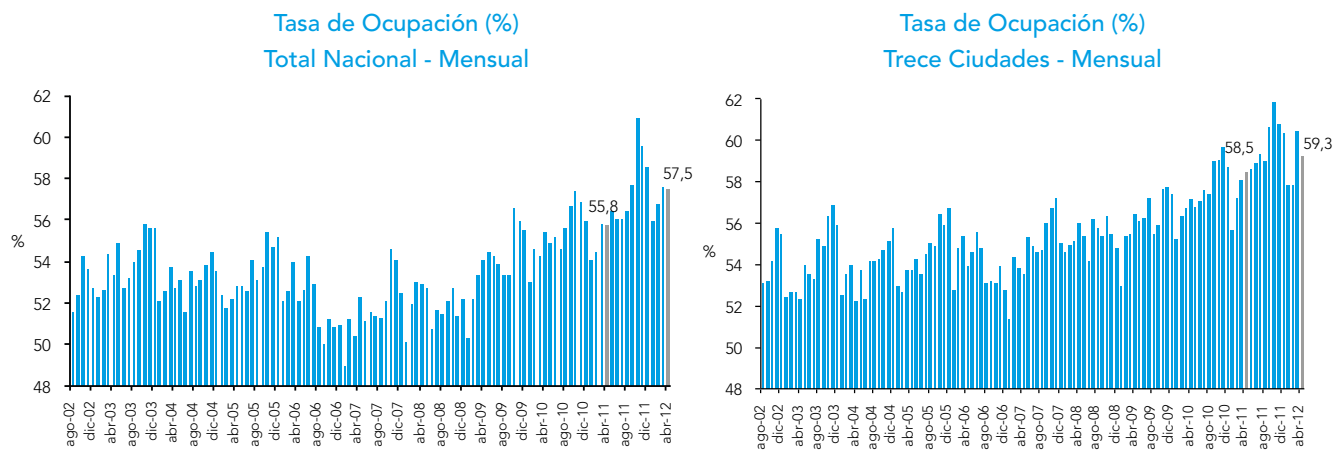


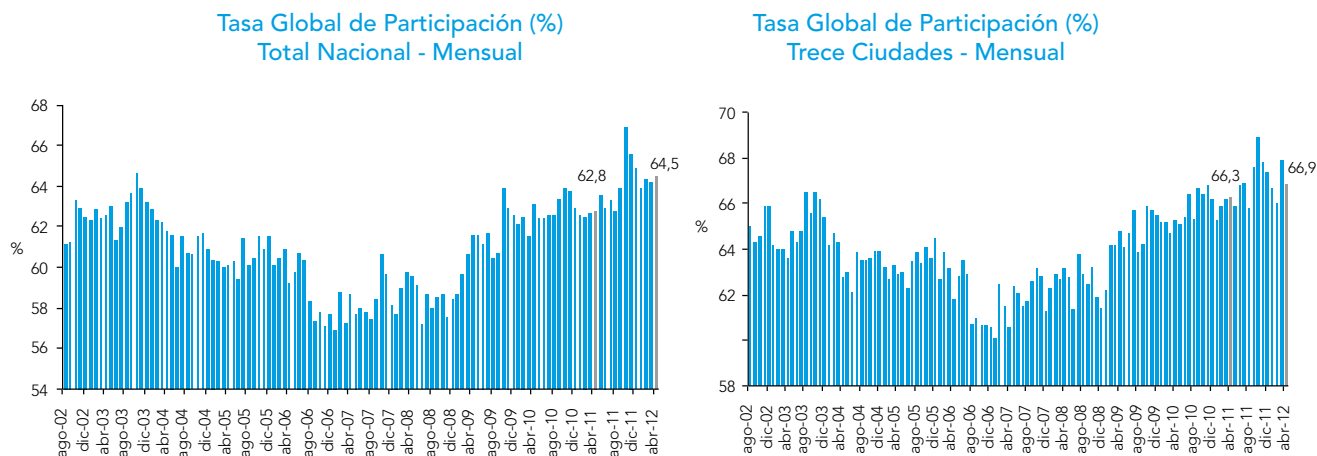
Gráfico 1.26



Fuente: DANE-GEIH.

Por su parte, la tasa global de participación sigue ubicándose en niveles altos, ya que a nivel nacional pasó de 62,8% en abril de 2011 a 64,5% en abril de 2012. En trece ciudades dicho indicador pasó de 66,3% a 66,9%, en igual período (Gráfico 1.27).

Gráfico 1.27



Fuente: DANE-GEIH.

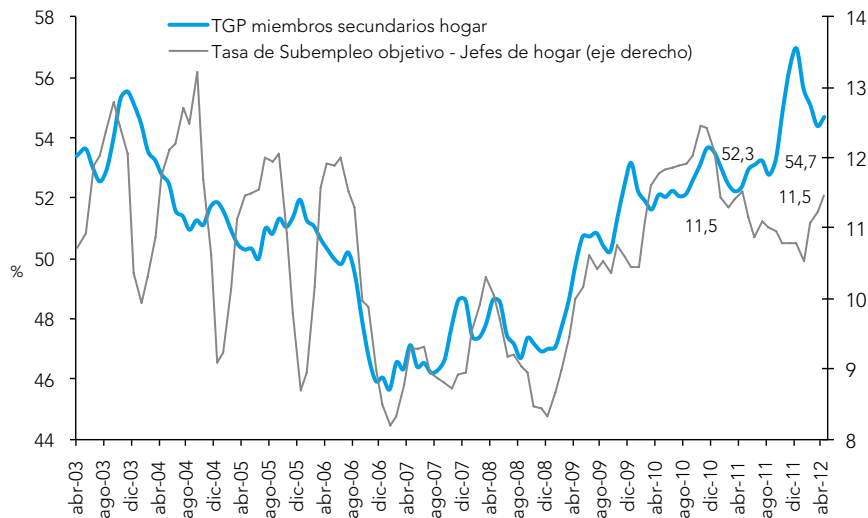
En este sentido, los indicadores del mercado laboral siguen registrando correcciones frente a la dinámica adversa registrada a finales de 2008

y en el año 2009 como resultado de la desaceleración económica. Sin embargo, aún persisten choques de oferta que implican deterioros en el mercado laboral, aunque la demanda de trabajo ha respondido de manera simultánea, con lo cual no se han registrado aumentos en la tasa de desempleo.

Sobre este tema es importante resaltar dos hechos que han caracterizado el comportamiento reciente del mercado laboral. Por una parte, la participación laboral de miembros secundarios del hogar se ha estabilizado, en la medida que los indicadores de los jefes de hogar han mejorado, especialmente con resultados positivos en la calidad del empleo (reducción del subempleo) (Gráfico 1.28) y, por otra, el crecimiento económico registra un mayor dinamismo, por lo cual se esperaría una estabilización de la participación laboral en los próximos meses.

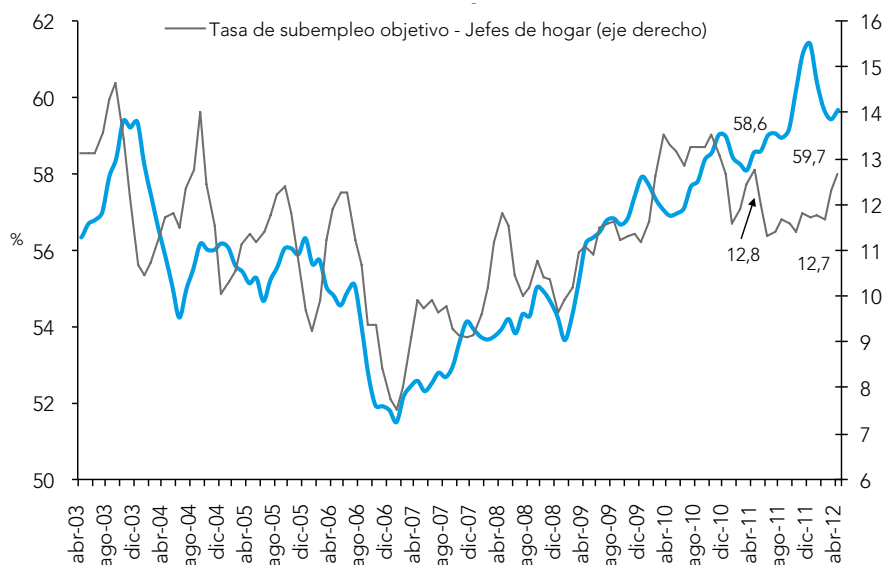
También, y complementando el punto anterior, la demanda de trabajo ha estado asociada con aumentos del empleo asalariado o formal, mientras que el empleo cuenta propia registra una menor contribución al crecimiento del empleo durante el último año (Gráfico 1.30).

**Gráfico 1.28: Tasa Global de Participación (%) - Otros miembros del hogar
y tasa de subempleo objetivo – jefes de hogar
Total nacional - promedio móvil 3 meses**



Fuente: DANE-GEIH.

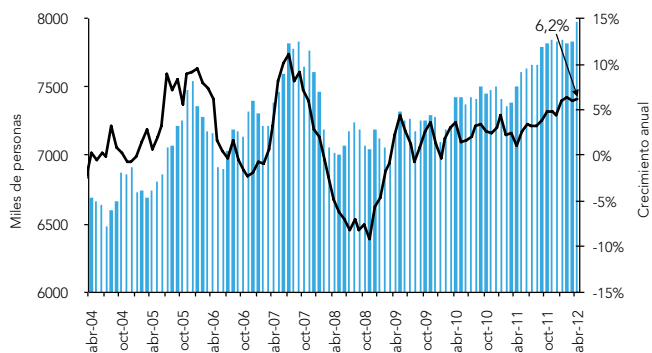
**Gráfico 1.29: Tasa Global de Participación (%) - Otros miembros del hogar y tasa de subempleo objetivo – jefes de hogar
Trece ciudades - promedio móvil 3 meses**



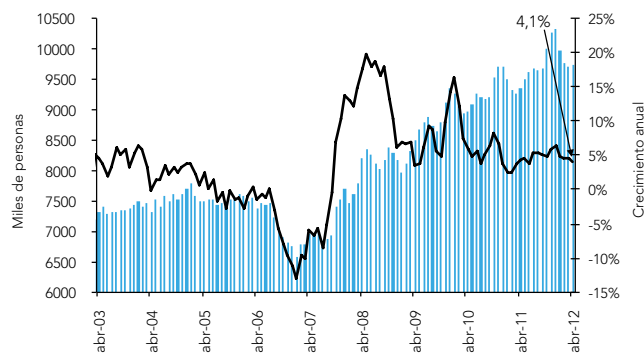
Fuente: DANE-GEIH.

Gráfico 1.30

**Ocupados - Asalariados
(Total Nacional)- Promedio móvil 3 meses**

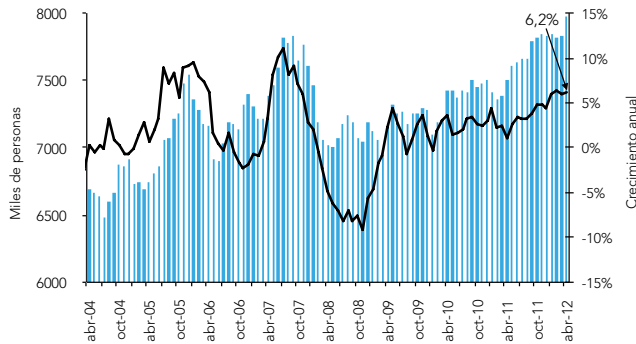


**Ocupados – Cuenta propia y patronos
(Total Nacional)- Promedio móvil 3 meses**

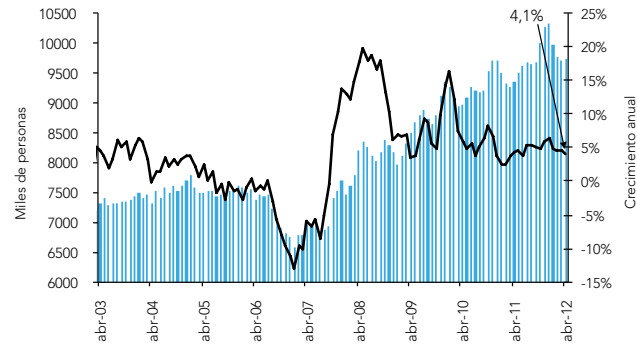


Fuente: DANE-GEIH.

Ocupados - Asalariados
(Total Nacional)- Promedio móvil 3 meses



Ocupados - Cuenta propia y patronos
(Total Nacional)- Promedio móvil 3 meses



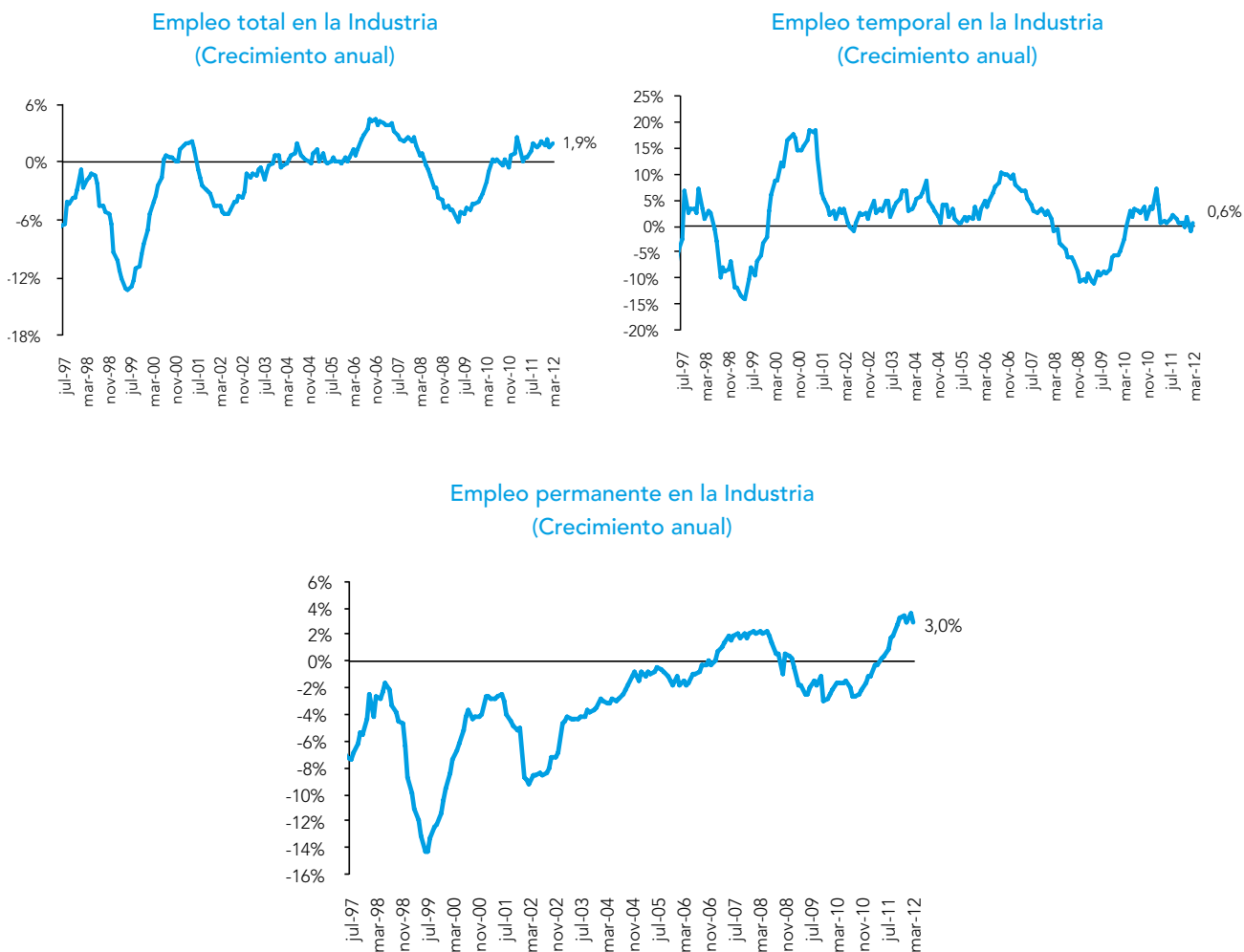
Fuente: DANE-GEIH.

Adicionalmente, algunos indicadores sectoriales de empleo, especialmente en la industria y el comercio, muestran resultados positivos durante los últimos meses. Por ejemplo, el empleo en la industria, con base en los resultados de la Muestra Mensual Manufacturera, registró un crecimiento de 1,4% en 2011, mayor que el observado en 2010 (-0,8%). De hecho, el crecimiento positivo en 2011 no se registraba desde los años 2006 y 2007, en el período de expansión de la economía. Incluso, a excepción de los períodos mencionados anteriormente, el empleo en la industria registraba una caída persistente desde mediados de los años noventa.

Los resultados recientes del empleo industrial muestran un resultado favorable, con un crecimiento anual de 2,0% en el primer trimestre de 2012. También es importante destacar en esta dinámica reciente las mejores condiciones de empleo en la industria considerando el aumento del empleo permanente, con un incremento anual de 3,0% en marzo, uno de los más altos que se registra en la Muestra Mensual Manufacturera, junto con el mes de febrero de 2012 (3,6%), mientras que el empleo temporal registra un leve incremento (0,6% anual en marzo) (Gráfico 1.31).

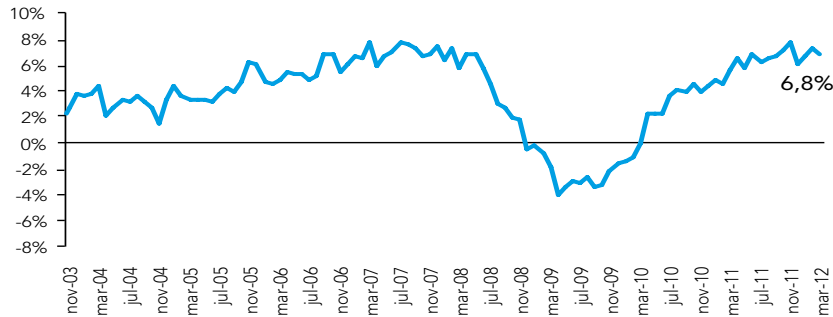
Por su parte, dado el buen desempeño de la demanda interna, la actividad comercial registró un buen comportamiento durante el año 2011. Este resultado también se reflejó en un dinamismo favorable del empleo en dicho sector. En particular, el empleo en el comercio minorista presentó un incremento anual de 6,2% en 2011, y en el primer trimestre de 2012 alcanzó un crecimiento anual de 7,0% (Gráfico 1.32).

Gráfico 1.31



Fuente: DANE-Muestra Mensual Manufacturera

Gráfico 1.32: Empleo en el comercio minorista
(Crecimiento anual)



Fuente: DANE - Muestra de Comercio al por menor

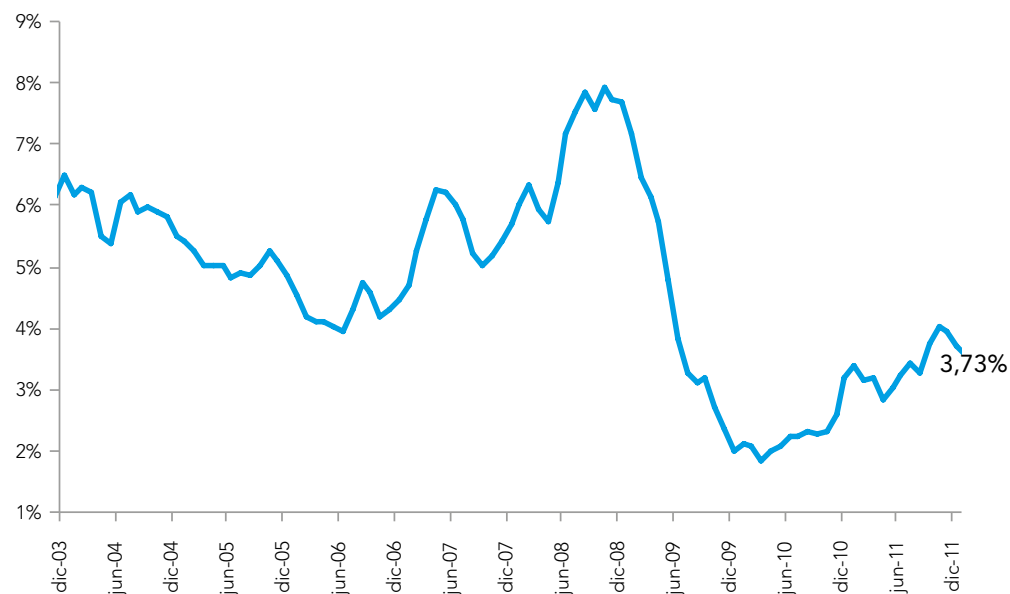
Finalmente, es importante considerar que si la tasa global de participación disminuye y se mantiene el impulso en la generación de empleo formal, se podrían esperar reducciones adicionales en la tasa de desempleo hacia los próximos meses, lo que permitiría consolidar el objetivo de reducir la tasa de desempleo a un dígito.

1.5 Inflación y política monetaria

1.5.1 Inflación

En 2011, la variación anual del IPC fue de 3,73% (Gráfico 1.33), cifra que fue superior a la pronosticada por el mercado de 3,5% y a la de un año atrás, 3,17%, aunque se ubicó en el rango meta de inflación establecido por el Banco de la República para dicho año (entre 2% y 4%). Si bien durante el primer semestre de 2011, la inflación tuvo un comportamiento estable frente al cierre de 2010, en promedio la inflación entre enero y junio de 2011 se ubicó en 3,14%, las presiones alcistas comenzaron a predecir lo que sería el comportamiento de la inflación para el segundo semestre de 2011. Entre los factores que presionaron la inflación durante la primera mitad del año se encuentran: el paro de transporte (febrero de 2011), el incremento en el precio de los combustibles y los servicios públicos, y la ola invernal que azotó al país entre finales de 2010 y el primer semestre de 2011.

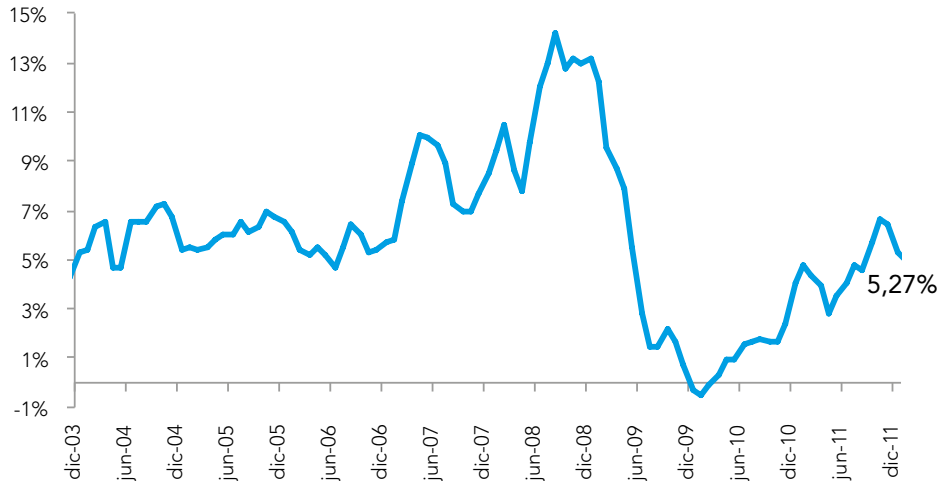
Gráfico 1.33: Índice de Precios al Consumidor – IPC (variación anual)



Fuente: Dane. Cálculos DGPM.

Para el segundo semestre de 2011, la inflación comenzó a acelerarse, especialmente en el último trimestre. En promedio la inflación para este período fue de 3,7%, lo anterior como resultado de las cosechas que se perdieron producto de la temporada invernal y que ocasionaron una disminución de la oferta de alimentos. Los indicadores de abastecimiento presentaron caídas principalmente en productos como la papa, la cebolla, el maíz, carnes y el plátano. Particularmente, el precio de la papa tuvo un fuerte crecimiento mensual de cerca del 30% en septiembre de 2011, como resultado de las menores cosechas afectadas por la ola invernal y del ciclo propio de producción de la papa. Lo anterior contribuyó en gran medida a la aceleración en la inflación de alimentos para los últimos meses de 2011.

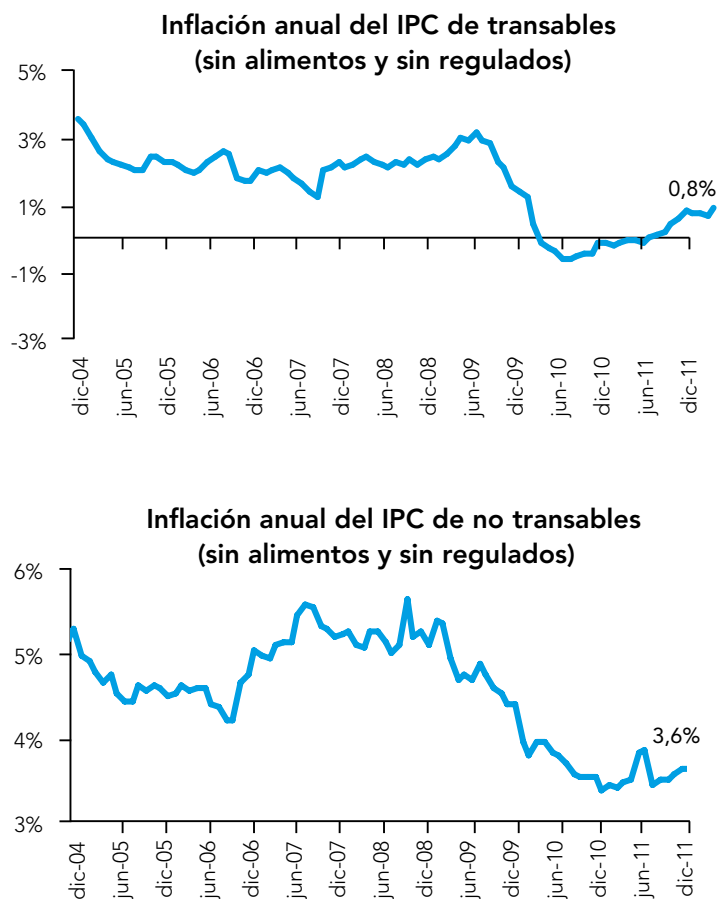
Gráfico 1.34: IPC de alimentos – Variación anual



Fuente: Dane. Cálculos DGPM.

A lo largo de 2011, la inflación de alimentos fue el componente que más aceleró la inflación total, pasando de 3,6% en mayo de 2011 a 6,6% en octubre del mismo año, como consecuencia de la temporada invernal que azotó al país (Gráfico 1.34). Al cierre de 2011, alimentos fue el grupo de gasto que mayor variación anual presentó, con un 5,3%, siendo frutas (11,8%), tubérculos y plátanos (9,6%) y lácteos (5,7%) los subgrupos de gasto con las mayores variaciones anuales. Por otra parte, la inflación de los bienes y servicios transables se mantuvo estable en lo corrido de 2011, aunque se presentó una aceleración hacia finales del año después de varios meses de registrar variaciones negativas. Entre enero y julio de 2011, la inflación de transables fue en promedio de -0,1%, mientras que entre agosto y diciembre fue de 0,41%; el incremento en los últimos meses fue producto de alza en los precios de bienes y servicios como los tiquetes aéreos, medicinas y productos de aseo, entre otros. Por su parte, la inflación de los bienes y servicios no transables se mantuvo en un rango entre el 3,2% y el 3,8% en lo corrido de 2011. Los leves incrementos fueron resultado de alzas en arriendos, servicios de turismo y actividades culturales principalmente (Gráfico 1.35).

Gráfico 1.35: IPC de transables y no transables (variación anual)

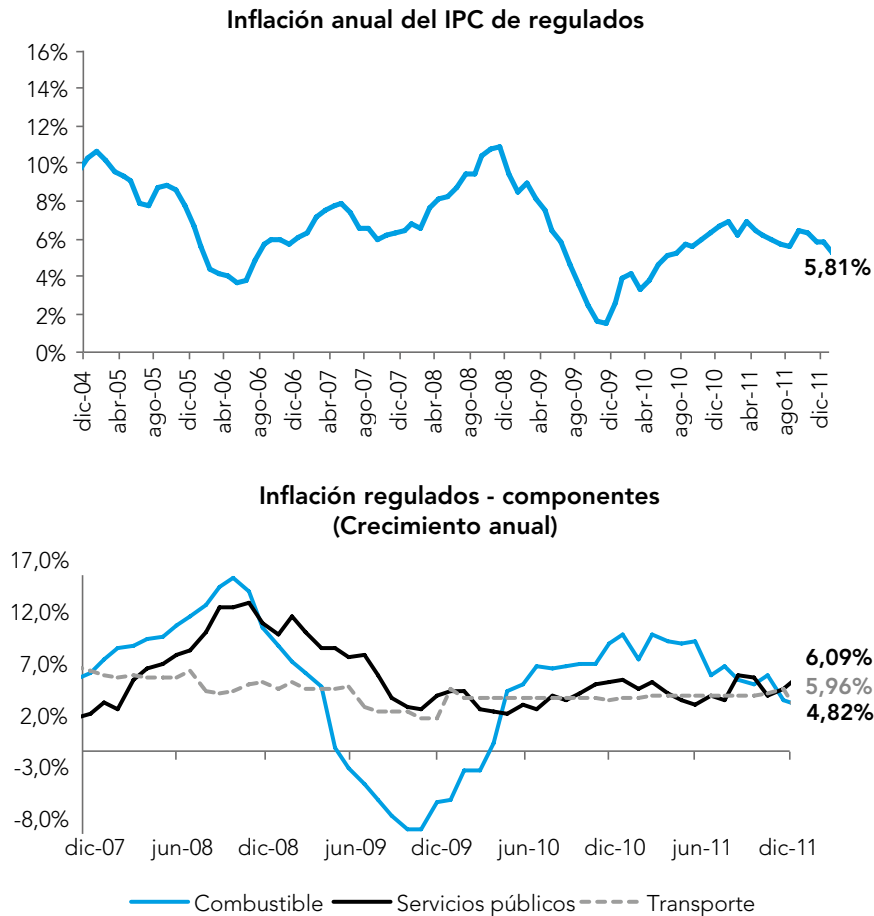


Fuente: Dane. Cálculos DGPM.

Respecto a la inflación de regulados, la variación anual siempre se situó por encima de 5,5% en lo corrido de 2011. Para el primer semestre de 2011, este grupo presentó una variación anual promedio de 6,4%, mientras que para el segundo semestre se moderó levemente alcanzando un nivel de 6,0%. Por componentes, la inflación de combustibles fue la que mayor variación anual promedio presentó en 2011 (8,7%), mientras que transporte fue el componente con la menor variación anual promedio (5,4%). En el primer semestre de 2011, la inflación de combustibles fue de 10,5% en promedio, la de servicios públicos de 5,8% y la de transporte de 5,3%. Para la segunda mitad del año, la inflación de combustibles fue de 6,8% en promedio, la de servicios públicos de 6,0% y la de transporte

de 5,5% (Gráfico 1.36). Es importante mencionar que el alto precio del petróleo observado en lo corrido de 2011, de US\$97 en promedio, influyó en el nivel de inflación de combustibles, ya que el precio de la gasolina depende del precio internacional del petróleo.

Gráfico 1.36: IPC de regulados y componentes

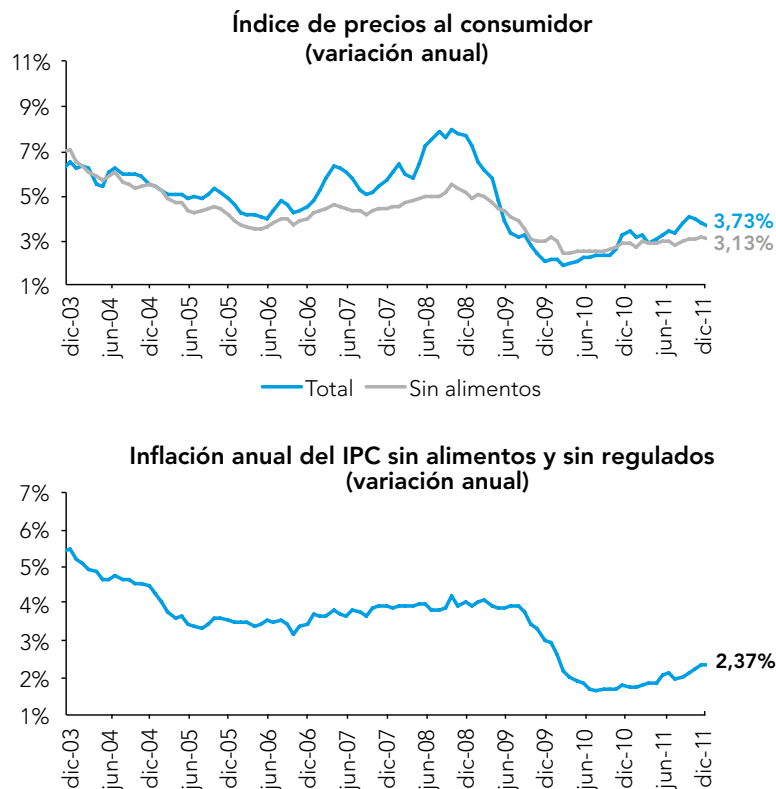


Fuente: Dane. Cálculos DGPM.

Para 2011, los indicadores de inflación básica se mantuvieron estables y dentro del rango meta de inflación establecido por el Banco de la República (entre el 2% y 4%) (Gráfico 1.37). En 2011, la inflación básica sin alimentos presentó una variación anual promedio de 3,1%, mientras que la inflación básica sin alimentos y sin regulados fue de 2,4%. Es importante

mencionar que en la medida en que los niveles de inflación básica se encuentren en un nivel adecuado, los agentes económicos fijan sus expectativas de inflación de acuerdo al nivel de largo plazo establecido para la economía colombiana.

Gráfica 1.37: Inflación básica



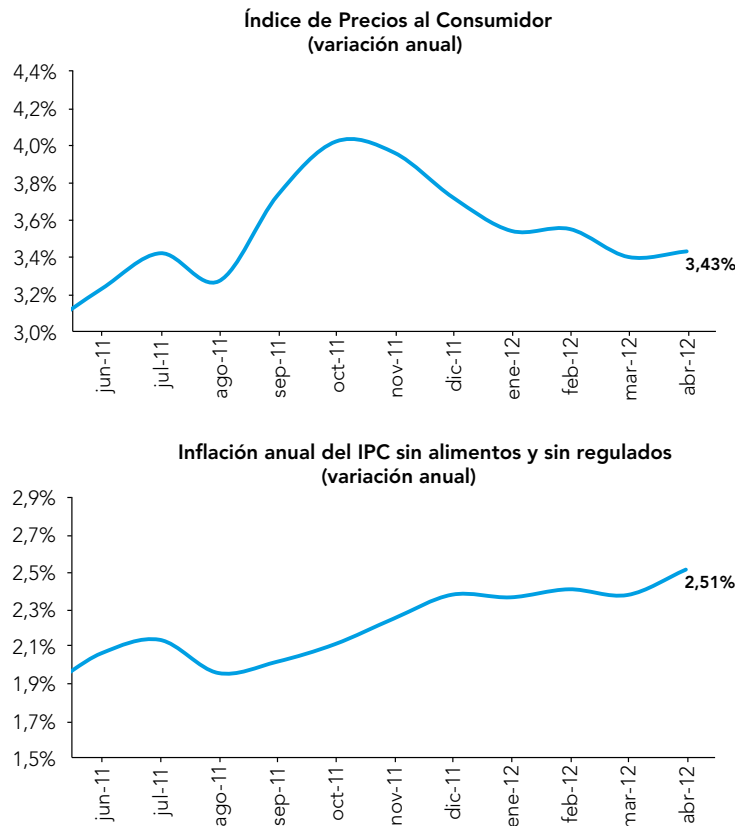
Fuente: Dane. Cálculos DGPM.

- Comportamiento de la inflación en 2012

Para los primeros meses de 2012, la inflación se ha moderado frente al cierre de 2011. Entre enero y abril de 2012, la variación promedio anual del IPC fue de 3,5%, inferior en 0,2 pb frente al cierre de 2011. Este resultado se explica principalmente por la menor variación promedio anual de regulados (4,9%) y de alimentos (4,8%) para los primeros cuatro meses del año. Por su parte, la inflación de transables sigue registrando

la tendencia al alza observada a finales de 2011. Para abril de 2012, la variación anual de transables fue de 0,9%, siendo los servicios de telefonía, tiquetes aéreos y medicinas los productos que mayor incidencia tuvieron en este resultado. Así mismo, la inflación de no transables ha presentado un comportamiento al alza en los primeros meses de 2012, producto principalmente del ajuste en arriendos. Finalmente, la inflación básica se mantiene estable y dentro del rango meta de inflación establecido para 2012 (entre 2% y 4%). Tanto la inflación total sin alimentos como la inflación sin alimentos ni regulados, registran leves crecimientos frente al cierre de 2011 (Gráfico 1.38).

Gráfico 1.38: Inflación total y básica 2012 (variación anual)



Fuente: Dane. Cálculos DGPM.

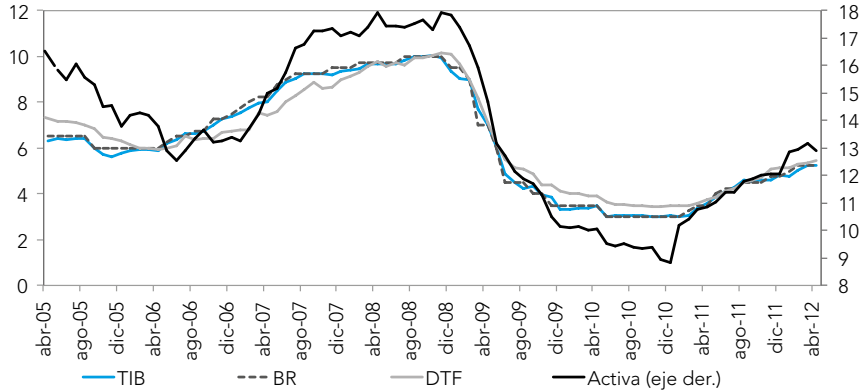
1.5.2 Política Monetaria

La política monetaria durante 2011, y comienzos del 2012, fue marcadamente contractiva. Desde el inicio de la crisis financiera internacional, en el año 2008, hasta febrero de 2011, el Banco de la República había mantenido una política monetaria laxa, orientada a impulsar la economía. Para ello, durante ese periodo, implementó una reducción gradual de 7 puntos porcentuales en la tasa de interés de intervención. A partir de entonces, un conjunto de razones, expuestas en este capítulo, relacionadas con la fuerte expansión del crédito, la solidez del crecimiento de la economía, las expectativas de inflación y la evolución de los precios de la vivienda, entre otros, llevaron a una nueva elevación de la tasa de interés, que en abril de 2012 se situaba en 5,25%. En total, fueron nueve movimientos al alza de 25 puntos básicos (pb) cada uno, ocurridos desde el 28 de febrero de 2011.

Por su parte, la tasa interbancaria (TIB), se ubicó a finales de 2011 en 4,8%, muy cerca de la tasa de referencia. El resultado estuvo casi 200 pb por encima del registrado a comienzos del año. Así mismo, la tasa de interés que resume el comportamiento de las tasas de colocación se ubicó en diciembre de 2011 en 12%, superior en 323 pb al registro del mismo mes de 2010. Dicho comportamiento ha redundado en una paulatina desaceleración del crédito, especialmente el de consumo de los hogares. Al mismo tiempo, el ahorro continuó en 2011 dentro de su senda de crecimiento de la mano de un incremento de la tasa de captación de 162 pb, que la ubicó en diciembre de ese año en 5,12%, es decir, 37 pb por encima de la tasa de intervención.

En lo que va de 2012, tan solo la tasa de interés activa se ha empezado a reducir, pues las demás tasas del mercado han seguido de cerca el nivel creciente de la tasa de intervención.

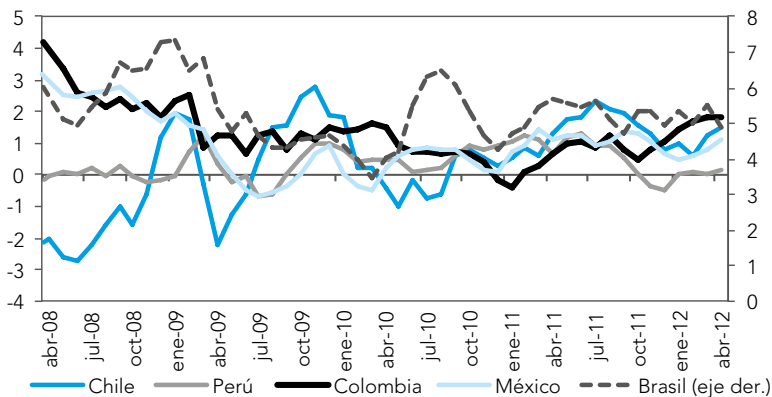
Gráfico 1.39: Tasas de interés (porcentaje)



Fuente: Banco de la República. Cálculos DGPM.

En suma, la política monetaria en Colombia se ha mantenido a la par de otras economías sólidas de la región. Si bien en abril de 2012 la tasa de interés real se muestra alta como consecuencia de una menor inflación que en el resto de las economías, esta se ha mantenido en niveles similares a las de México y Chile. Durante lo que va de 2012, Perú ha mantenido la tasa de interés real más baja de la región, que, no obstante, permanece en terreno positivo. Entre tanto, Brasil conserva la tasa de interés real más alta de estos cinco países (4,9%) (Gráfico 1.40).

Gráfico 1.40: Tasas de interés real – América Latina (Porcentaje)



Fuente: Bancos Centrales. Cálculos DGPM.

1.6 Sector externo

Para 2011 y lo corrido de 2012, la turbulencia que enfrentan los mercados internacionales, producto de las noticias que llegan desde las economías más desarrolladas, especialmente la Unión Europea y Estados Unidos, además de un menor crecimiento de China, han generado en los agentes el temor a una posible desaceleración mundial, con las consiguientes repercusiones sobre las economías emergentes, entre las que se encuentra Colombia.

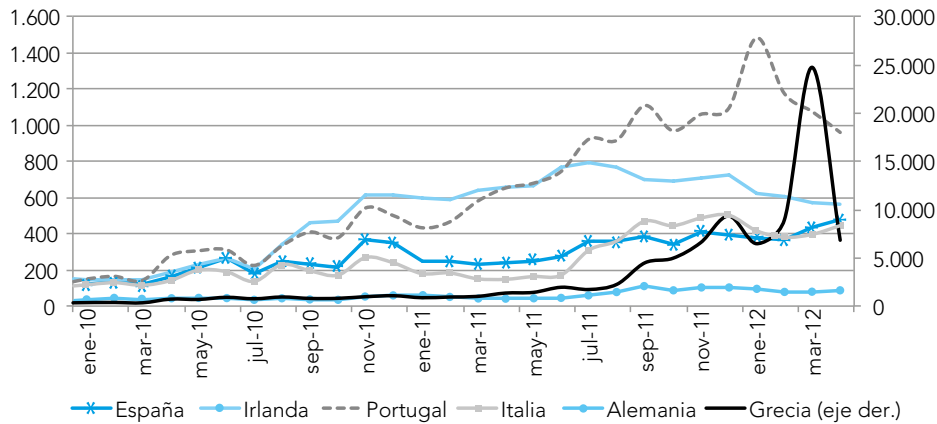
El contexto internacional está determinado por presiones que provienen del mundo desarrollado, por las secuelas dejadas por la crisis financiera del 2008. Los paquetes de medidas adoptados por los gobiernos de países más avanzados, de tipo fiscal y monetario para enfrentar dicha crisis y evitar el colapso de la economía mundial, están reflejando la importancia de adoptar medidas más estructurales que garanticen la sostenibilidad de dichas economías.

Por un lado, la Unión Europea (UE) enfrenta el problema de altos niveles de deuda de algunos de los países que la componen: Grecia, Irlanda, Portugal y España, así como la necesidad de diseñar políticas fiscales coherentes. Particularmente, Grecia ha sido el país que ha enfrentado los más severos problemas fiscales, que se hicieron más evidentes a finales de 2011 como resultado de un plan de rescate fiscal poco creíble. En febrero de 2012, el Gobierno griego acordó con la 'troika', compuesta por la Comisión Europea, el Fondo Monetario Internacional y el Banco Central Europeo, una serie de medidas fiscales conducentes principalmente a reducir su nivel actual de deuda (160% del PIB) hasta el 120,5% del PIB en 2020 y de esta forma acceder al segundo rescate⁴ por 130.000 millones de euros.

Las primas de riesgo para las economías de la zona Euro han aumentado drásticamente durante los últimos meses, en especial para Portugal e Irlanda, pero sobre todo Grecia (Gráfico 1.41). La falta de reacción inmediata ante una crisis que ya se venía evidenciando desde finales de 2010 deterioró la confianza en la región, extendiendo las preocupaciones sobre un posible contagio al resto de economías alrededor del mundo. Por su parte, la economía de Estados Unidos dio señales de recuperación a lo largo de 2011, tal y como lo muestran los indicadores de confianza y de actividad económica.

⁴ El primer rescate se realizó en mayo de 2010 por 110.000 millones de euros.

Gráfico 1.41: CDS a 5 años Zona Euro



Fuente: Bloomberg, cálculos DGPM.

Así mismo, las proyecciones de crecimiento mundial se han visto afectadas por la volatilidad y el riesgo de los mercados internacionales. Según datos del Fondo Monetario Internacional (FMI), las perspectivas de crecimiento de la economía mundial se han revisado a la baja como consecuencia de la agudización de la crisis financiera internacional. Es importante destacar que para 2012, el FMI pronostica una caída en el PIB del mundo (-0,5%), la zona Euro (-1,4%), economías avanzadas (-0,5%), Japón (-0,3%), Economías Emergentes (-0,4%) y América Latina (-0,3%) (Cuadro 1.5).

Cuadro 1.5: Proyecciones de crecimiento

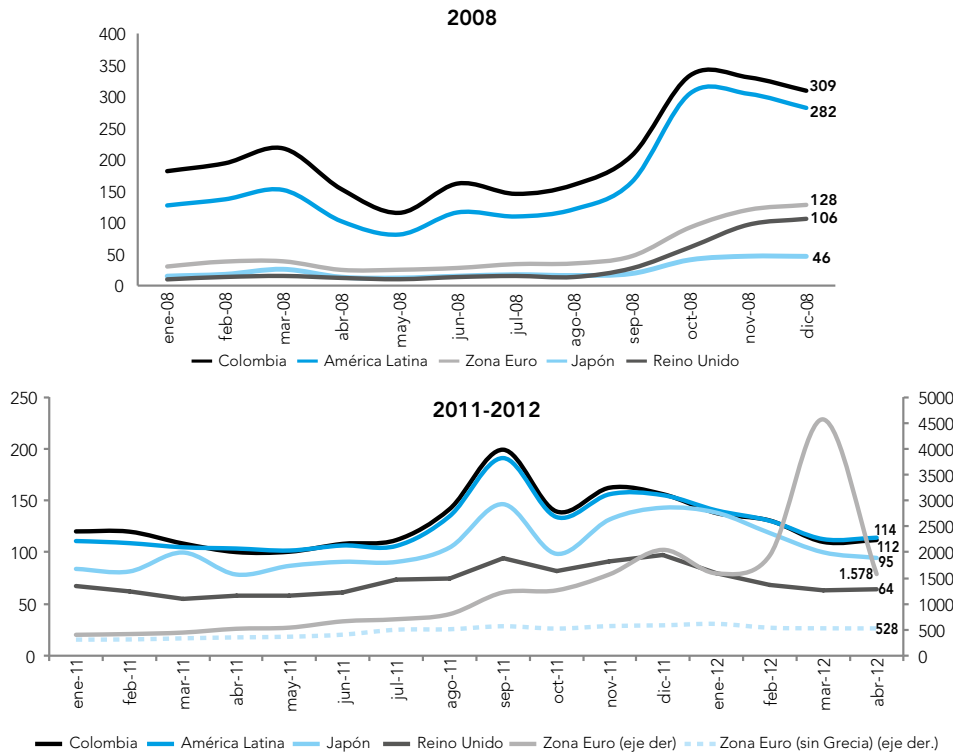
	WEO OCTUBRE 2010	WEO ABRIL 2011		WEO SEPTIEMBRE 2011				WEO ABRIL 2012		
	2011	2011	Dif vs Oct-10	2012	2011	Dif vs Abr-11	2012	Dif vs Abr-11	2012	Dif vs Sept-11
Mundo	4,2	4,4	0,2	4,5	4,0	-0,4	4,0	-0,5	3,5	-0,5
Economías avanzadas	2,2	2,4	0,2	2,6	1,6	-0,8	1,9	-0,7	1,4	-0,5
Estados Unidos	2,3	2,8	0,5	2,9	1,5	-1,3	1,8	-1,1	2,1	0,3
Zona Euro	1,5	1,6	0,1	1,8	1,6	0,0	1,1	-0,7	-0,3	-1,4
Japón	1,5	1,4	-0,1	2,1	-0,5	-1,9	2,3	0,2	2,0	-0,3
Economías emergentes	6,4	6,5	0,1	6,5	6,4	-0,1	6,1	-0,4	5,7	-0,4
América Latina	4,0	4,7	0,7	4,2	4,5	-0,2	4,0	-0,2	3,7	-0,3

*El color oscuro indica una disminución en el pronóstico frente al período anterior, el color claro señala un aumento en el pronóstico frente al período anterior.

Fuente: Fondo Monetario Internacional, cálculos DGPM.

Por su parte, América Latina ha demostrado solidez frente a la crisis internacional. Las políticas contracíclicas y de ajuste fiscal puestas en marcha a partir de 2009 han permitido que la región mantenga sólidos fundamentos macroeconómicos a pesar de la crisis internacional. La percepción de riesgo en la región ha disminuido como resultado del buen manejo económico tanto en el frente fiscal como monetario. Es importante precisar que el choque al que podría enfrentarse la región es sustancialmente diferente al de 2008: mientras que en el pasado la crisis estuvo relacionada con corridas bancarias y choques financieros, la coyuntura actual está dominada por la incertidumbre acerca del desempeño de las economías desarrolladas, especialmente la zona del euro y Estados Unidos (Gráfico 1.42).

Gráfico 1.42: CDS 5 años en los últimos períodos de crisis



*Zona Euro: España, Irlanda, Grecia, Portugal, Italia y Francia

*América Latina: Colombia, Brasil, Chile, Perú y México

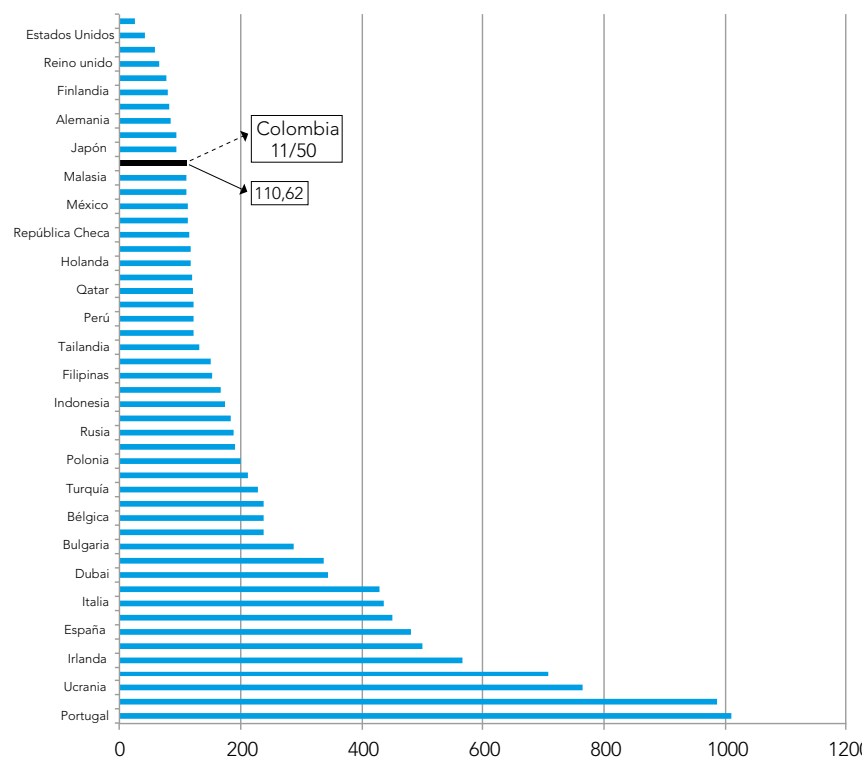
Fuente: Bloomberg, cálculos DGPM.

Colombiano es una economía aislada y por lo tanto la posible desaceleración mundial y, especialmente la de Estados Unidos, puede afectarla a través de diferentes canales, como lo son el comercio internacional, el acceso al crédito externo, la volatilidad de la tasa de cambio, la caída de remesas, entre otros. No obstante, los índices de confianza de los consumidores, industriales y comerciantes han ido recuperándose y se mantienen en niveles acordes al dinamismo de la economía. En lo corrido de 2011, caracterizado por un entorno de crisis internacional, en Colombia mejoró la percepción de la situación económica actual y futura, lo que señala una recuperación en la actividad productiva y en el consumo de los hogares.

El éxito de las políticas económicas implementadas se refleja en ciclos económicos más estables y crecimiento sostenible, lo cual se ha

evidenciado en el reconocimiento de los logros de Colombia por parte de los mercados internacionales y se hace evidente en la fuerte disminución en las primas de riesgo con que se valora la deuda soberana de los países (Gráfico 1.43). En lo corrido de 2012, Colombia es uno de los países que menor percepción de riesgo tiene en el mundo, superando a economías de países desarrollados y a la mayoría de los países de América Latina.

Gráfico 1.43: CDS a 5 años

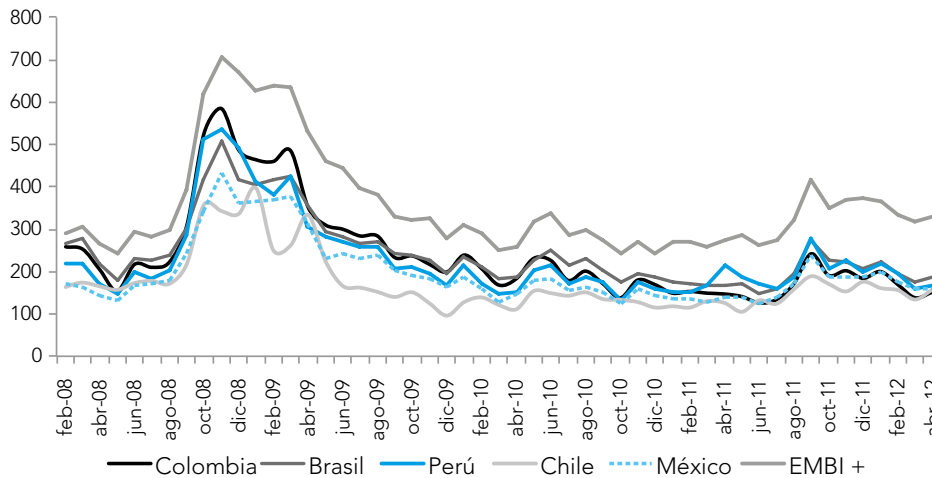


*Cifras al 04 de mayo de 2012

Fuente: Bloomberg, cálculos DGPM.

La percepción de riesgo sobre la economía colombiana, en términos del spread de la deuda, ha venido reduciéndose desde la crisis financiera internacional de 2008, ubicando al país en línea con los países de la región y de algunos emergentes (Gráfico 1.44). Esto demuestra la positiva percepción del mercado en la estabilidad y solidez de la economía colombiana para hacer frente a choques externos.

Gráfico 1.44: EMB



Fuente: Bloomberg, cálculos DGPM.

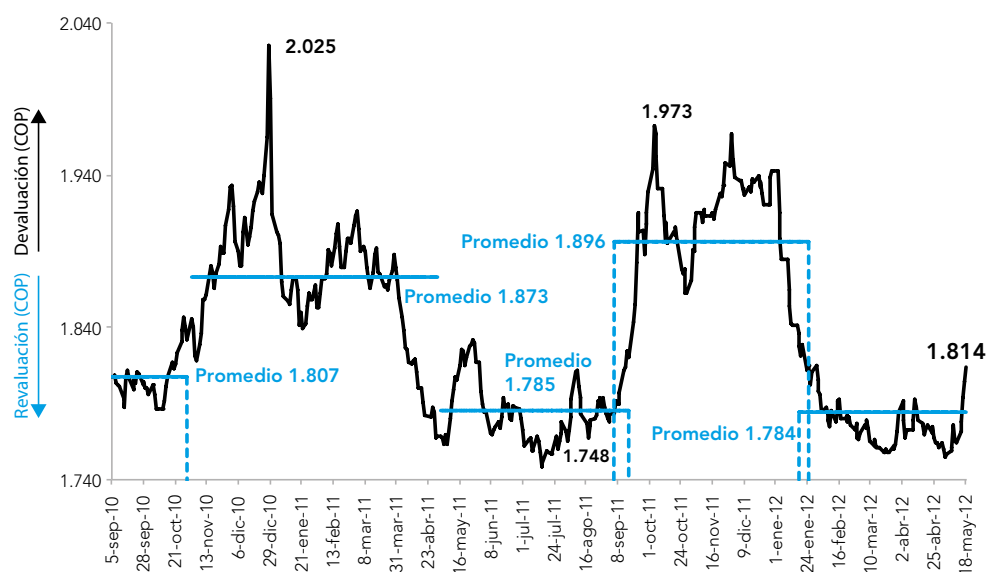
Así las cosas, Colombia se mantiene como un país atractivo para los inversionistas internacionales. Es importante destacar que los flujos de capitales que han llegado al país corresponden principalmente a recursos de largo plazo, como Inversión Extranjera Directa (IED). Según cifras de la balanza de pagos, en 2011 la IED en Colombia ascendió a US\$13.234 millones, registrando un crecimiento de 92% frente a 2010, mientras que la inversión de portafolio registró entradas netas por US\$1.673 millones en el mismo período. De esto se infiere que los recursos que han llegado al país corresponden principalmente a capitales de largo plazo que apoyan procesos productivos como la IED, y en menor medida a capitales especulativos de corto plazo.

1.6.1 Comportamiento de la tasa de cambio

Desde el segundo trimestre de 2009, la cotización peso-dólar ha venido presentando una fuerte tendencia a la baja y, solo en el último trimestre de 2010, registró una tendencia alcista que no se mantuvo en los primeros meses de 2011. En promedio, durante el primer semestre de 2011, se registró una revaluación de 5,1%, resultado de la disminución de las primas de riesgo internacional por el mejor panorama de la economía mundial, así como del grado de inversión que obtuvo el país en marzo del mismo año. Para el segundo semestre de 2011, la percepción de riesgo

internacional aumentó por los problemas fiscales de algunos países de la zona Euro, la disminución en la calificación de la deuda de varios países, las expectativas sobre el desempeño de la economía estadounidense y la disminución de las proyecciones de crecimiento mundial por parte del Fondo Monetario Internacional. Lo anterior se reflejó en el comportamiento de la tasa de cambio, que para el segundo semestre de 2011 registró una devaluación de 0,5% frente al mismo período de 2010. En términos generales, se presentó una revaluación de 2,6% en 2011 frente a lo observado en 2010 (Gráfico 1.45).

Gráfico 1.45: Tasa representativa del mercado, TRM (pesos por dólar)



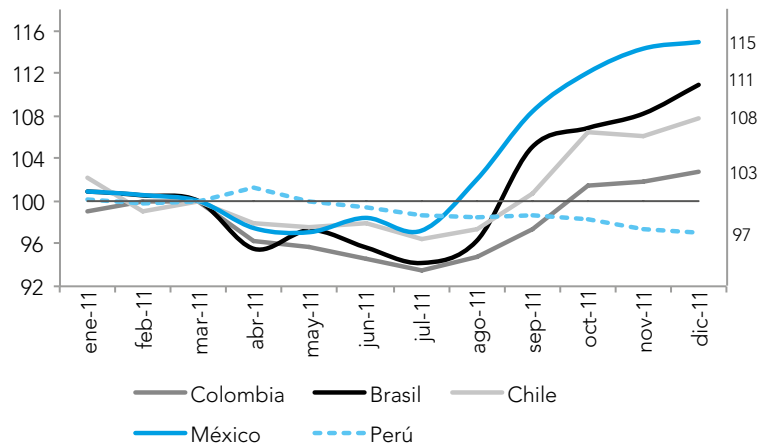
Fuente: Superintendencia Financiera, cálculos DGPM-MHCP.

Es importante mencionar que la apreciación del peso tiene su origen en factores inherentes a la economía colombiana, pero también en factores internacionales. En general se destacan: i) la buena percepción que tienen los mercados internacionales de nuestra economía, la cual se vio materializada con el grado de inversión otorgado por las tres calificadoras de riesgo más importantes del mundo (*Standard & Poor's*, *Fitch* y *Moody's*); ii) el sólido crecimiento de la economía que se viene presentando desde de 2009; iii) los mejores indicadores de confianza y expectativas del consumidor y de los inversionistas; iv) el contexto

internacional, específicamente los eventos asociados con la crisis financiera internacional y las expectativas de una sólida y pronta recuperación de la economía de Estados Unidos.

Para el cierre de 2011, al comparar el comportamiento del peso con el de las monedas de países de características similares, se puede observar que, respecto a marzo de 2011, el peso (103) fue la segunda moneda más apreciada del grupo de países de LATAM⁵, siendo el sol peruano la moneda que registró la mayor apreciación (97). Por su parte, frente a las monedas de los CIVETS⁶, el peso colombiano (103) fue la cuarta moneda más apreciada junto a Indonesia (103), Egipto (102) y Vietnam (101) (Gráfico 1.46).

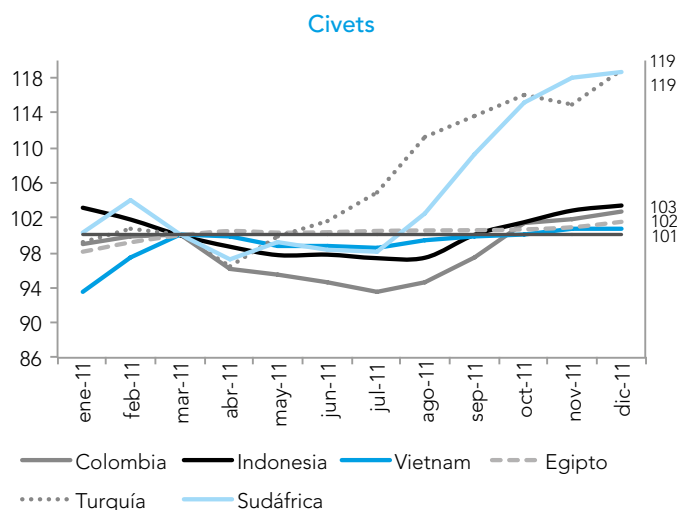
Gráfico 1.46 Índice de tasa de cambio nominal (me/dólar) marzo 2011=100
América Latina



Fuente: Bloomberg, cálculos DGPM-MHCP.

⁵ Colombia, Brasil, Chile, México y Perú.

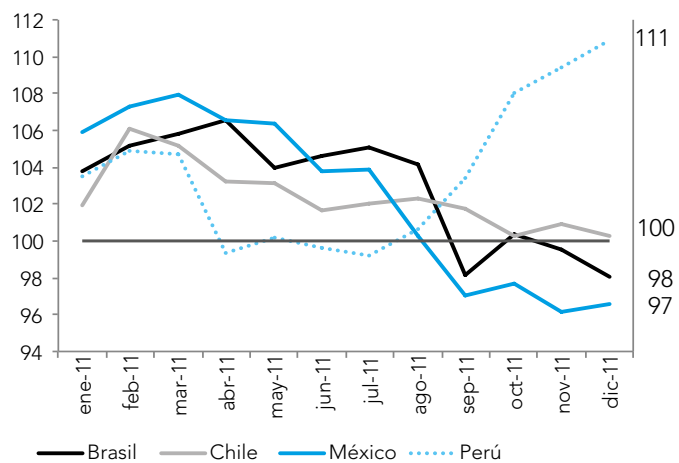
⁶ Colombia, Indonesia, Vietnam, Egipto, Turquía y Sudáfrica.

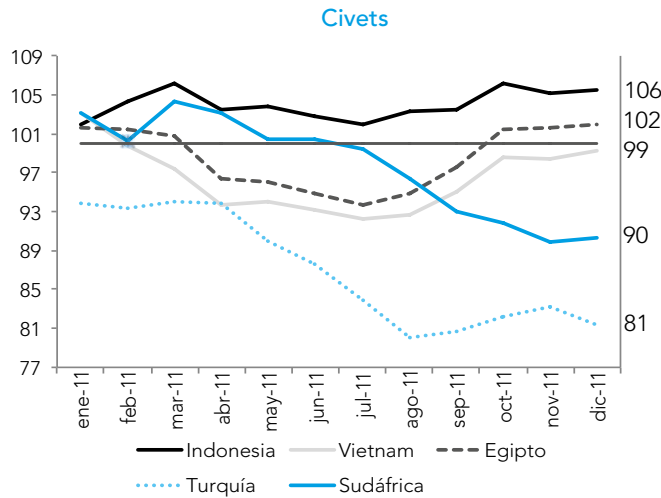


Fuente: Bloomberg, cálculos DGPM-MHCP.

Por otro lado, al analizar el índice de las tasas de cambio bilaterales cruzadas (COP/moneda extranjera), se tiene que para el cierre de 2011 y con respecto a octubre de 2010, el peso se apreció frente a todos sus pares de LATAM, a excepción de Perú. Así mismo, frente a los CIVETS, el peso se apreció frente a Vietnam, Turquía y Sudáfrica, mientras que se depreció frente a Indonesia y Egipto (Gráfico 1.47).

Gráfico 1.47: Índice de tasa de cambio nominal (COP/me) (octubre 2010=100) América Latina

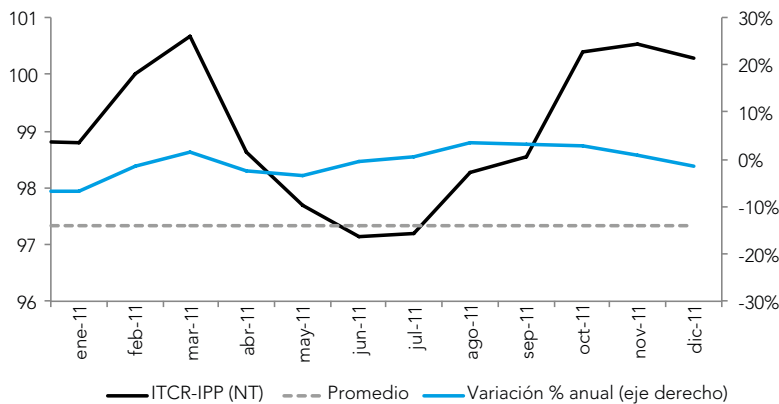




Fuente: Bloomberg, cálculos DGPM-MHCP.

Por otra parte, al analizar el comportamiento de la tasa de cambio real en 2011, la cual refleja el comportamiento del peso colombiano 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, la tasa de cambio real multilateral (TCR) deflactada con el índice de precios al productor (IPP) para el comercio no tradicional registró una revaluación de 0,4% frente al promedio de 2010. Aunque la tendencia revaluacionista de la tasa de cambio real se mantiene desde finales de 2008, el nivel al cierre de 2011 (100) se mantuvo cerca al promedio histórico (97) (Gráfico 1.48).

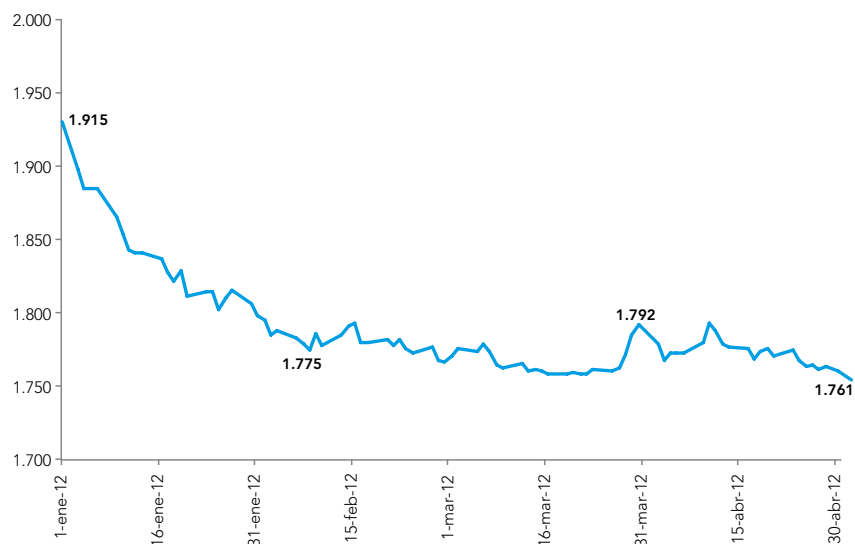
Gráfico 1.48: Índice de tasa de cambio real multilateral (IPP-NT, 1994=100)



Fuente: DGPM-MHCP.

Para lo corrido de 2012, al 30 de abril, la moneda colombiana registró una apreciación de 9,3% frente al cierre de 2011; lo anterior como resultado de la menor aversión al riesgo por parte de los inversionistas internacionales (Gráfica 1.49). Los favorables anuncios respecto al respaldo por parte de la Unión Europea y el Fondo Monetario Internacional a Grecia, y la política monetaria expansiva de Estados Unidos, entre otros, han dado como resultado una mayor oferta de dólares en los mercados, parte de la cual termina como inversión en las economías emergentes. Así, al tiempo que las economías de Estados Unidos y las europeas muestran signos de recuperación, los mercados internacionales ganan confianza y los inversionistas extranjeros se muestran menos aversos al riesgo, lo cual se traduce en mayores entradas de flujos de capital extranjero a las economías emergentes.

Gráfico 1.49: Tasa representativa del mercado 2012, TRM (pesos por dólar)



Fuente: Superintendencia Financiera, cálculos DGPM-MHCP.

- Medidas cambiarias conducentes a contener la apreciación del peso

El Gobierno, consciente de las consecuencias que la revaluación puede tener sobre los diversos sectores de la economía, ha tomado una serie de medidas conducentes a contener las presiones revaluacionistas.

- a. El 13 de octubre de 2010, el Ministro de Hacienda y Crédito Público anunció que recibiría por dividendos de Ecopetrol US\$1.400 millones, los cuales se mantuvieron en el exterior. Con esta medida se evitó la entrada de dólares proveniente del pago de los dividendos, y con ello se redujo la presión cambiaria frente al dólar.
- b. El Gobierno Nacional Central (GNC) no monetizó US\$1.500 millones de su flujo proyectado en 2010.
- c. Se modificó el Plan Financiero de 2011, con el fin de reducir los flujos de monetizaciones del GNC en US\$384 millones, para el año 2011.
- d. Se implementó, por parte del Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP), 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.
- e. Se eliminó 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. Mediante el Decreto 2555 de 2010 se definió un límite a las operaciones de compra y venta de divisas por parte de los fondos de pensiones obligatorias, bajo la modalidad spot (contado) o a través de instrumentos financieros derivados, realizadas durante los últimos cinco (5) días hábiles, del 2.5% del valor del fondo.
- g. Se tomaron también disposiciones en materia impositiva y de competitividad (Ley 1430 de 2010), para aumentar la eficiencia del Gravamen a los Movimientos Financieros, condiciones especiales para el pago de impuestos, tasas y contribuciones y retenciones sobre los ingresos por exportaciones del sector minero.
- h. El 29 de abril de 2011, el Gobierno Nacional anunció que a partir del 2 de mayo del mismo año, a través de la Dirección de Crédito Público y del Tesoro Nacional, realizaría compras de dólares en el mercado de

divisas, con el fin de constituir un fondo en el exterior por un monto de US\$1.200 millones, el cual no será repatriado en lo que queda del año.

- i. En febrero de 2012, la Junta Directiva del Banco de la República decidió efectuar compras diarias de por lo menos US\$20 millones mediante el sistema de subastas competitivas hasta el 02 de noviembre de 2012, contados a partir del lunes 6 de febrero de 2012, con el fin de contrarrestar la volatilidad de la tasa de cambio y aumentar el nivel de reservas internacionales.

1.6.2 Resultados balanza de pagos 2011 y proyecciones 2012

De acuerdo con los cálculos preliminares se prevé una ampliación en el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos, de 3,0% del PIB en 2011 a 3,3% del PIB en 2012, lo cual es explicable en un contexto de 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, que también se verán dinamizadas por la puesta en marcha del TLC con Estados Unidos. Al mismo tiempo, se espera un crecimiento de las exportaciones, impulsado 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 2011.

Se debe tener presente, sin embargo, que a nivel internacional se mantiene la incertidumbre sobre la recuperación de la salud fiscal en la Unión Europea y lento crecimiento de Estados Unidos. La demanda por bienes y materias primas continuará originándose en las economías emergentes, en especial China e India, aunque en menor dimensión, dada la desaceleración de la economía china producto de las medidas adoptadas por el gobierno de ese país para evitar un recalentamiento de esa economía.

En este contexto, se proyecta que la Inversión Extranjera Directa hacia Colombia podrá incluso superar los niveles de 2011, ya que la región continúa siendo atractiva para los inversionistas. Esto 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\$4.800 millones, frente a un flujo de recursos de US\$3.000 millones en 2011. Por su parte, se calcula que los recursos de inversión extranjera directa alcanzarían un monto equivalente a 4,1% del PIB (US\$15.000 millones), superior a lo observado en 2011 (US\$13.234 millones). La aprobación exitosa del paquete de reformas fiscales por parte de la administración del presidente Santos, que se vio reflejada en la recuperación del grado de inversión por parte de las tres principales calificadoras (Standard and Poors, Moody's y Fitch) en 2011, ha convertido al país en 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\$11.984 millones (3,3% del PIB). Sin embargo, el balance comercial sería positivo (US\$1.008 millones), superior al de 2011 (US\$893 millones). Lo anterior se explica por el crecimiento de las exportaciones de bienes y servicios (13,3%), que ubicaría esta variable en niveles de US\$71.000 millones, mientras que las importaciones crecerían (13,3%) y se ubicarían en niveles cercanos a los US\$70.000 millones. En la proyección de las exportaciones se espera que la demanda externa y los altos precios de bienes básicos como el petróleo, carbón y café impulsen nuestras ventas al exterior, así como la entrada en vigencia del TLC con Estados Unidos a partir del 15 de mayo. De otra parte, la dinámica de la demanda interna y también el Tratado de Libre Comercio con Canadá y EE.UU. impactarán positivamente las importaciones en 2012.

Cuadro 1.6: Balanza de Pagos: resultados 2011 y proyecciones 2012

Concepto	Millones de Dólares		% del PIB	
	2011	2012*	2011	2012*
I. CUENTA CORRIENTE	-9.980	-11.987	-3,0	-3,3
Exportaciones	70.603	79.165	21,2	21,5
Importaciones	80.583	91.152	24,2	24,7
A. Bienes y servicios no factoriales	893	1.008	0,3	0,3
Exportaciones	62.646	70.964	18,8	19,2
Importaciones	61.753	69.956	18,5	19,0
1. Bienes	5.514	5.492	1,7	1,5
Exportaciones	57.739	65.504	17,3	17,8
Importaciones	52.225	60.013	15,7	16,3
2. Servicios no factoriales	-4.621	-4.484	-1,4	-1,2
Exportaciones	4.907	5.460	1,5	1,5
Importaciones	9.528	9.944	2,9	2,7
B. Renta de los Factores	-15.820	-17.836	-4,7	-4,8
Ingresos	2.284	2.625	0,7	0,7
Egresos	18.104	20.462	5,4	5,5
C. Transferencias	4.948	4.841	1,5	1,3
Ingresos	5.673	5.575	1,7	1,5
Egresos	726	734	0,2	0,2
II. CUENTA DE CAPITAL Y FINANCIERA	13.322	15.734	4,0	4,3
A. Cuenta Financiera	13.322	15.734	4,0	4,3
1. Flujos financieros de largo plazo	12.673	14.309	3,8	3,9
a. Activos	8.288	6.083	2,5	1,6
i. Inversión directa colombiana en el exterior	8.289	6.083	2,5	1,6
b. Pasivos	20.979	20.400	6,3	5,5
i. Inversión directa extranjera en Colombia	13.234	15.313	4,0	4,2
c. Otros mov. financieros de largo plazo	-18	-8	-0,0	-0,0
2. Flujos financieros de corto plazo	648	1.425	0,2	0,4
III. ERRORES Y OMISIONES NETOS	402	0	0,1	0,0
IV. VARIACIÓN RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS	3.744	3.746	1,1	1,0
V. SALDO DE RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS	32.303	33.104	9,7	9,0

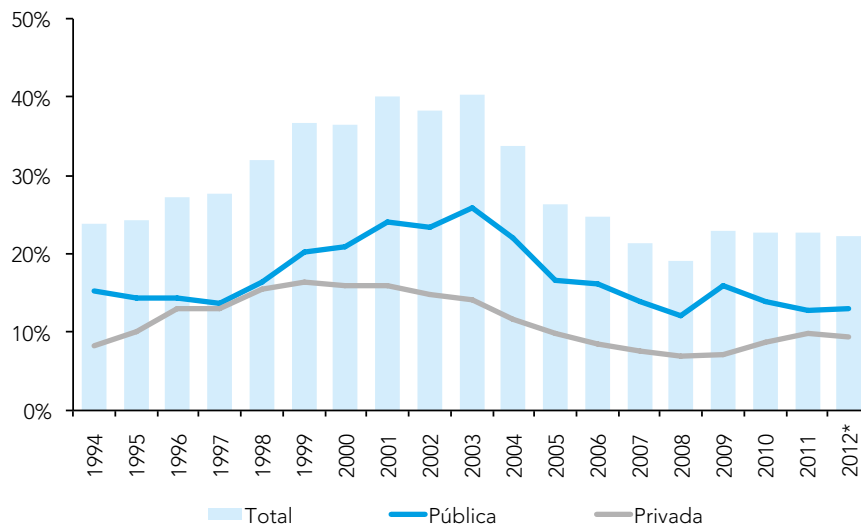
Fuente: DGPM-Ministerio de Hacienda y Crédito Público.*Cifras proyectadas.

Los servicios no factoriales mostrarían un similar desbalance que el observado en 2011, ubicándose en 1,2% del PIB en 2011. Las proyecciones indican que este año se observarán mayores egresos por renta de factores que los del año anterior (alrededor de US\$18.000 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 2011 y se ubicarían en 1,3% del PIB, aunque en dólares se mantendrían en niveles similares. Aún 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 1.6).

De otra parte, el país ha logrado una reducción de su nivel de deuda externa total, pública y privada, como proporción del PIB. Este nivel alcanzó a ser del 43% del PIB en el año 2002 y gracias a la consolidación fiscal del país y por ende a las menores necesidades de financiamiento externo logró ubicarse en un nivel cercano 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 sin embargo, la mejora en los indicadores fiscales y por ende las menores necesidades de financiamiento externo en los dos últimos años ubicarán la deuda externa en un nivel esperado de 22% del PIB para 2012, en línea con el objetivo de mediano plazo de reducción de los niveles de endeudamiento externo. Esta reducción se explica principalmente por un menor endeudamiento del sector público (Gráfico 1.50).

Gráfico 1.50: Deuda Externa
(% del PIB)



Fuente: DGPM-Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

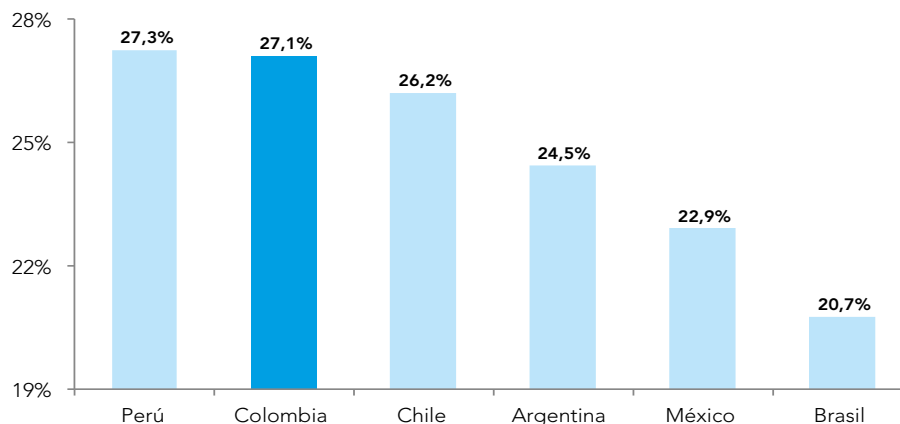
*Cifras proyectadas.

Es importante mencionar que por cuarto año consecutivo se extendió la Línea de Crédito Flexible, que desde el año 2009 y con carácter precautelativo Colombia solicitó al Fondo Monetario Internacional, en esta oportunidad por US\$6.000 millones, para garantizar la sostenibilidad de la balanza de pagos ante una eventual situación de iliquidez externa.

1.7 Balance Macroeconómico

Para el año 2011, 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 5,9% representó la consolidación de la estabilidad macroeconómica reflejándose en un aumento de la tasa de inversión y ahorro de que nos ubica en niveles superiores a otras economías de la región. En efecto, para 2011 la tasa de inversión en Colombia fue de 27,1% del PIB (superior en 2,6 puntos porcentuales al observado en 2010), por encima de la de países como Chile, Argentina y Brasil (Gráfico 1.51).

Gráfico 1.51: Tasa de Inversión 2011
(Puntos porcentuales en términos del PIB)

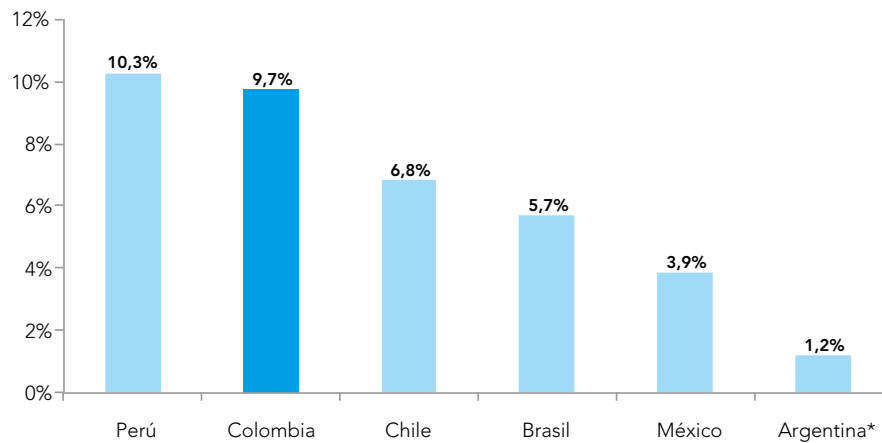


Fuente: Bancos Centrales, Institutos de Estadística y Cuentas Nacionales.

Por otra parte, en 2011 la tasa de ahorro se ubicó en 24,1% del PIB, superior a la de 2010 (21,4% del PIB), ya que el mayor crecimiento económico estuvo acompañado por un menor déficit del sector público y por ende un aumento en su tasa de ahorro. Se destaca que este nivel se encuentra por encima del promedio histórico del país (18% del PIB). Nótese además

que la tasa de ahorro de la economía colombiana es alta, al mismo tiempo que la tasa de inversión se encuentra en un nivel importante, situación que difiere de 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 2001-2011 Colombia presentó un incremento en su tasa de ahorro superior a Argentina, México y Brasil (Gráfico 1.52).

Gráfico 1.52: Variación en la tasa de Ahorro 2001-2011
(Puntos del PIB)



Fuente: Institutos de Estadística.

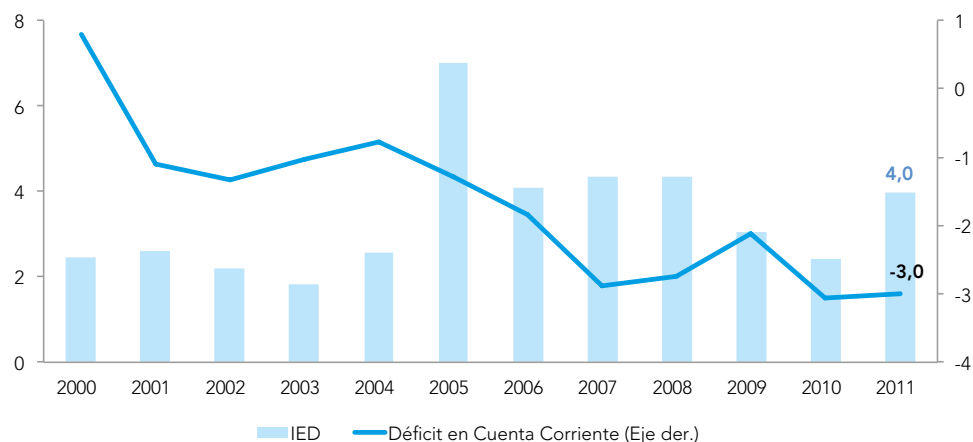
Cálculos: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

*Datos 2011 estimados.

Como se mencionó anteriormente, los altos precios de las materias primas tuvieron un efecto positivo sobre las exportaciones en 2011, lo que compensó el aumento de las importaciones por el mayor crecimiento económico; esto explicó que el déficit en cuenta corriente (3,0% del PIB) fuera similar al de 2010 (3,1% del PIB). Para 2012 se proyecta un crecimiento económico de 4,8%, que continuará siendo liderado por la demanda del sector privado, ya que el sector público continuará reduciendo su déficit y por ende su demanda por bienes y servicios. En este sentido, se proyecta una mayor demanda del sector privado sobre su ahorro, lo que ampliaría levemente el déficit en cuenta corriente a 3,3% del PIB, mayor al de 2011 (3,0% del PIB). La principal fuente de recursos para financiar este déficit continuará 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 1.53).

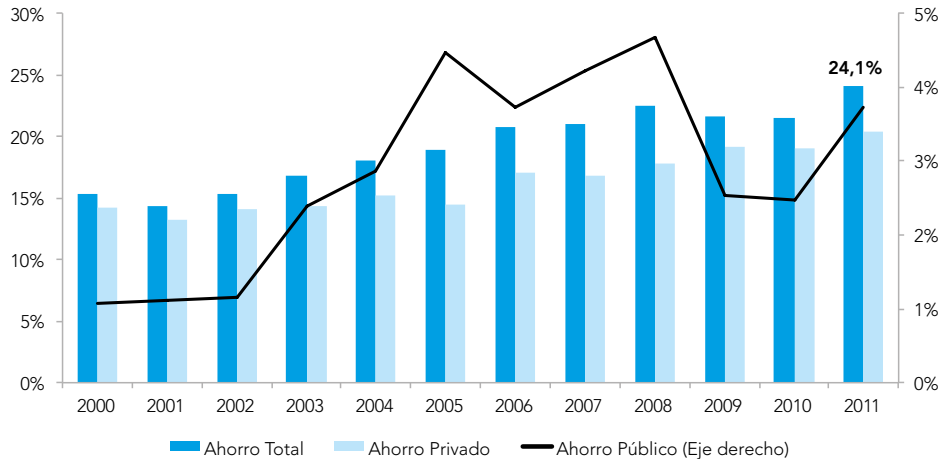
Gráfico 1.53: Déficit en cuenta corriente e IED
(% del PIB)



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

Las reformas fiscales aprobadas en el año 2011 (sostenibilidad fiscal, regalías y regla fiscal) que conforman el nuevo marco fiscal institucional contribuirán al incremento de la tasa de ahorro público. Este efecto se observa desde 2011, cuando la tasa de ahorro público se ubicó en 3,7% del PIB, superior en 1,2 pp a lo observado en 2010, mientras que el ahorro privado pasó de 18,8% del PIB en 2010 a 21,3% del PIB en 2011. Gráfico (1.54).

Gráfico 1.54: Tasa de Ahorro
(% del PIB Nominal)



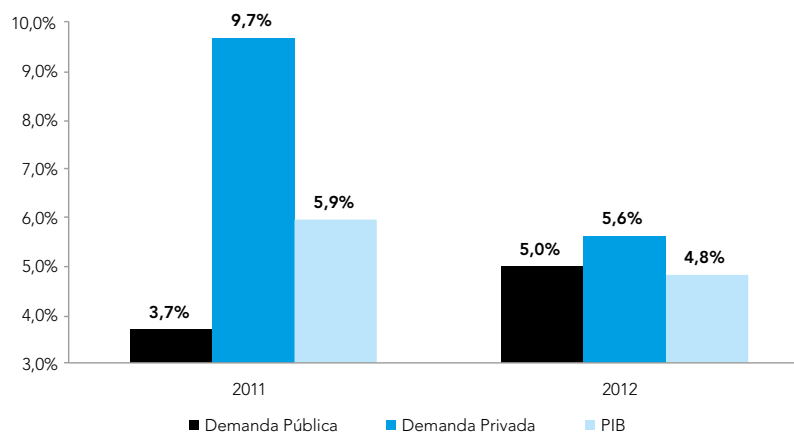
Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Como ya se dijo, en 2011, la demanda pública creció 3,7%, inferior a lo observado en 2010 (7,6%), debido a que desapareció el impulso fiscal que había realizado el Gobierno en los años 2009 y 2010 y de esta forma el crecimiento total de la economía fue liderado por la demanda del sector privado. La inversión pública (asociada con las inversiones en obras civiles) presentó un crecimiento de 6,7%, menor a lo observado en 2010 (13,9%), mientras que la inversión privada presentó un crecimiento de 20,4%. En total la demanda del sector privado aumentó 9,7% en términos reales, como se mencionó antes, sustento del crecimiento económico en 2011 (Gráfico 1.55).

En términos de balances macroeconómicos, el sector público presentó un déficit de 2,0% del PIB en 2011, inferior al observado en 2010 (3,3% del PIB), explicado principalmente por el menor desbalance del Gobierno Nacional Central. Por su parte, el sector privado presentó un déficit de 0,9% del PIB, consecuencia del proceso de aumento en la inversión productiva. Esto permite concluir que el déficit en cuenta corriente del país en 2011, por un valor equivalente a 3,0% del PIB, fue el reflejo del aumento en términos de inversión sobre ahorro que registró el sector privado, teniendo en cuenta el aumento de la demanda privada de 9,7% en 2011.

Para 2012 se espera que el crecimiento económico de 4,8% siga siendo liderado por el sector privado, ya que las condiciones para la consolidación del crecimiento del año anterior se mantienen (tasas de interés reales aún en niveles bajos, baja inflación y elevados niveles de confianza en hogares y empresas). De otra parte, la demanda pública continuará contribuyendo a la sostenibilidad del crecimiento, permitiendo generar la infraestructura que necesita el país para enfrentar nuevos desafíos como el del TLC con Estados Unidos. De esta forma se espera que el crecimiento de la demanda privada sea del 5,6% real, y el de la demanda pública de 5,0% (Gráfico 1.55).

Gráfico 1.5: Crecimiento real de la demanda* 2011 y 2012



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

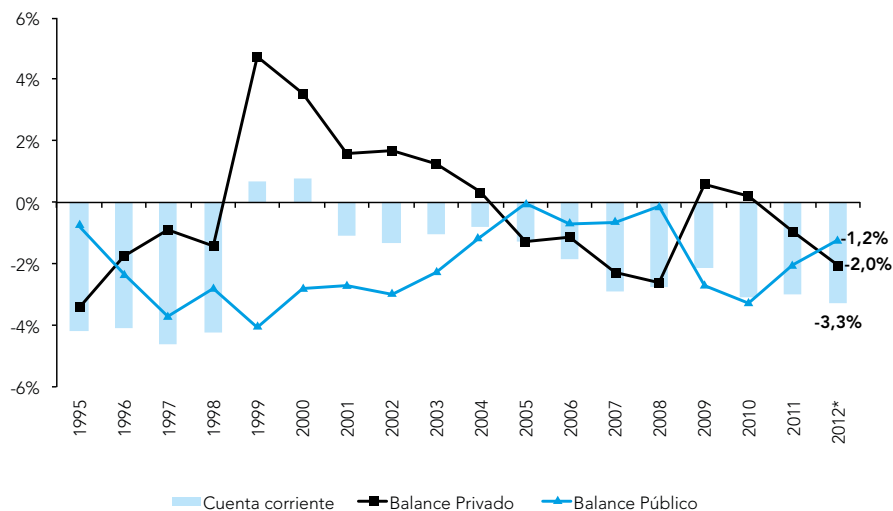
*Cifras preliminares.

Se proyecta que para este año el consumo de las administraciones públicas presente un incremento real cercano a 3,9%, superior al observado para 2011 (2,6%), y que el consumo del sector privado crezca 5,2%. El escenario actual proyecta que la tasa de inversión de la economía aumente a un nivel cercano al 27,8% del PIB en 2012, lo cual mantiene este indicador en niveles históricamente altos, liderado por la dinámica del sector privado.

En cuanto al sector externo, se proyecta para 2012 un déficit en cuenta corriente de 3,3% del PIB, levemente superior al observado para 2011 (3,0% del PIB). Como ya se dijo, el incremento en el déficit se explica principalmente por la mayor demanda del sector privado, reflejada en 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 1,2% del PIB, inferior al del año anterior, mientras que el sector privado presentaría un déficit de 2,0% del PIB. El desbalance del sector privado es el que, por tanto, explica en mayor medida la ampliación del déficit en cuenta corriente para 2012 (Gráfico 1.56).

Gráfico 1.56: Balance Macroeconómico (% del PIB)



Fuente: Banco de la República, DANE.

Cálculos: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

*Proyectado.

1.8 Sector financiero

El 2011 fue un año positivo para las entidades financieras colombianas. En términos de profundización financiera, calidad y cubrimiento de la cartera, los resultados del sistema fueron mejores que los exhibidos un año atrás. Entre tanto, los indicadores de rentabilidad y solvencia no tuvieron variaciones significativas, lo que coincidió, además, con un crecimiento moderado de la cartera de crédito, frente a años anteriores.

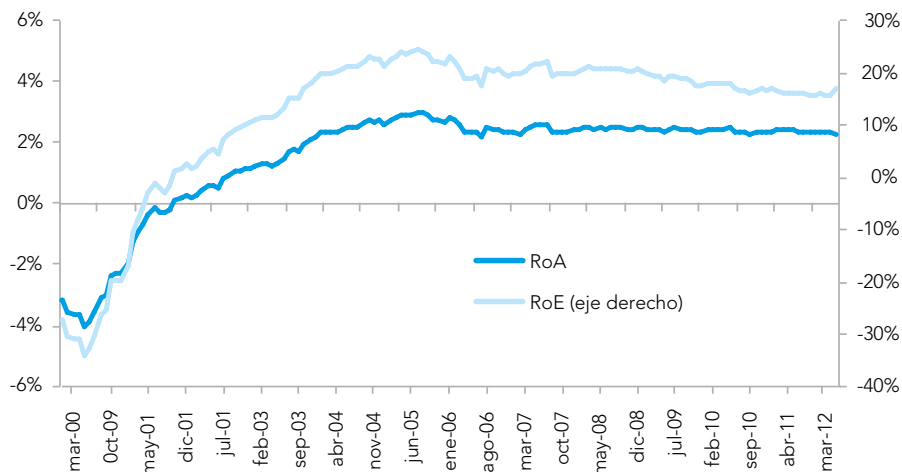
En 2011 los establecimientos de crédito alcanzaron activos por valor de \$323 billones, con un crecimiento en términos nominales de 21,5%. De hecho, en noviembre de ese año, los activos del sector lograron un incremento de 21,9%, siendo este el resultado más alto desde comienzos

de la década pasada. Los pasivos, entre tanto, se incrementaron frente a 2010 a una tasa levemente inferior a la de los activos (21,1%) y totalizaron en diciembre la suma de \$278 billones.

Los ingresos del sistema se mantuvieron también creciendo a un buen ritmo, como consecuencia del aumento generalizado de la cartera para todas las modalidades e de crédito. Así, los ingresos por intereses del sector alcanzaron los \$21,8 billones (crecimiento de 20,8% anual), con aumentos en los ingresos por intereses de las carteras de crédito comercial, de consumo, de vivienda y microcrédito, de 18,5%, 20%, 42% y 15%, respectivamente. Las utilidades del sector financiero pasaron de \$5,8 billones en 2010 a \$6,8 billones en 2011, lo que implicó un incremento cercano a 17% en el periodo.

De esta manera, los indicadores de rentabilidad del sistema siguieron estando en niveles favorables. El retorno sobre los activos (RoA) del sector financiero se ubicó en una cifra cercana a 2,3%, nivel semejante al registrado un año atrás. Al mismo tiempo, el indicador de retorno sobre patrimonio (RoE) fue de 15,9%, reduciéndose levemente frente al de 2010, año en que alcanzó el 16,7% (Gráfico 1.57). En lo que va de 2012, sin embargo, el indicador superó este nivel, para ubicarse en abril en 17,1%.

Gráfico 1.57. Indicadores de rentabilidad del sistema financiero



RoA: Rentabilidad sobre el activo

RoE: Rentabilidad sobre el patrimonio

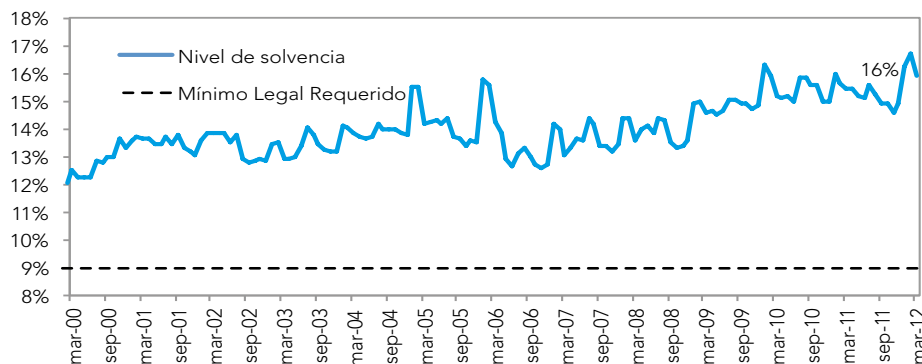
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos DGPM.

El indicador de solvencia reveló así mismo la salud y estabilidad del sistema. Para finales de 2011, se ubicó en 14,9%, que, aunque se encuentra por encima de los promedios históricos del sector y del mínimo legal (9%), estuvo un poco por debajo del registro de un año atrás. De hecho, el resultado de abril de 2012 mostró una mejoría en el indicador, cercana a un punto porcentual.

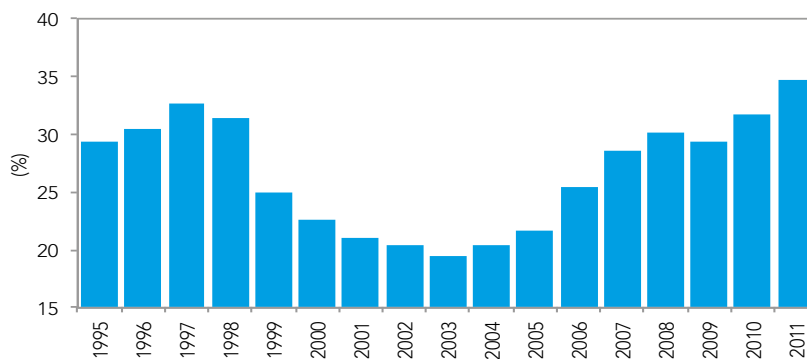
En 2011 el crecimiento del crédito fue casi tres veces superior al de la economía, uno de los más altos de la historia reciente. Como consecuencia de ello, la profundización financiera avanzó en forma muy importante. En efecto, el indicador de cartera de crédito como proporción del PIB nominal se ubicó en casi 35% para finales de ese año (Gráfico 1.58).

Gráfico 1.58: Indicadores de solvencia y profundización financiera

Panel A. Indicador de solvencia



Panel B. Profundización financiera (cartera de crédito / PIB)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos DGPM.

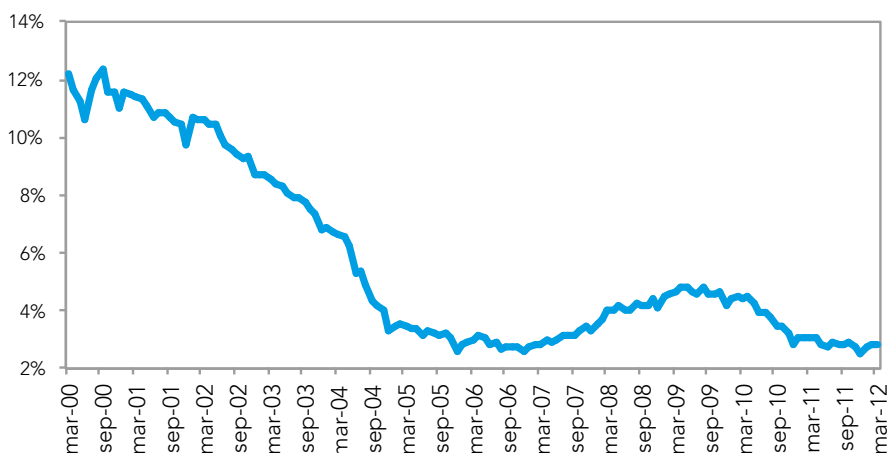
Este registro supera en casi 3 puntos porcentuales el resultado del año 2010. Confirma además la positiva tendencia que ha mantenido este indicador desde el 2003, año en el que se situó en 19%. De hecho, la profundización financiera en Colombia durante el año 2011 superó en casi 10 puntos el promedio de los dos últimos lustros.

Hay que destacar, sin embargo, que la tendencia del indicador de cartera/PIB no ha sido la misma para todos los tipos de crédito. Así, mientras en diciembre de 2011 el crédito comercial representó casi 22% del PIB, el hipotecario representó cerca de 3,5%, confirmando un relativo estancamiento desde mediados de la década pasada.

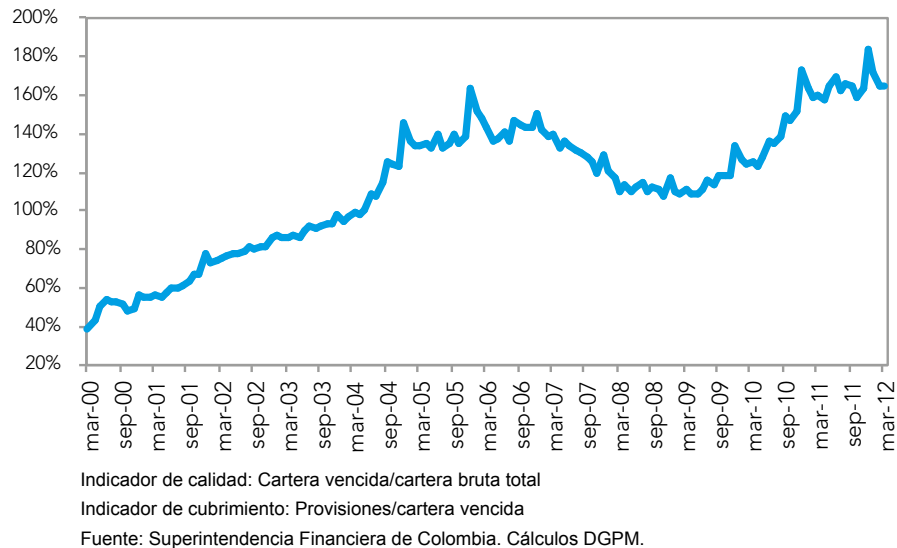
La cartera del sistema financiero mostró en 2011 una mejoría de sus indicadores de calidad y cubrimiento. Así, el indicador que mide la participación de la cartera vencida en la cartera bruta llegó en diciembre de 2011 a 2,4%, es decir, 0,4 puntos porcentuales por debajo del registro del 2010 (Gráfico 1.59). Este resultado, sin embargo, se da en una coyuntura de crecimiento tanto de la cartera vencida como de la morosidad, que, sin embargo, es superada por el acelerado crecimiento de la cartera total del sistema.

Por su parte, el indicador de cubrimiento ha seguido en aumento, mostrando la solidez general del sistema financiero. En diciembre de 2011, el indicador que mide la razón entre las provisiones de los bancos y la cartera vencida estuvo en 184%, más de 10 puntos porcentuales por encima del valor de diciembre de 2010.

Gráfico 1.59: Indicadores de la cartera de crédito
Panel A. Calidad de la cartera de crédito



Panel B. Cubrimiento de la cartera de crédito



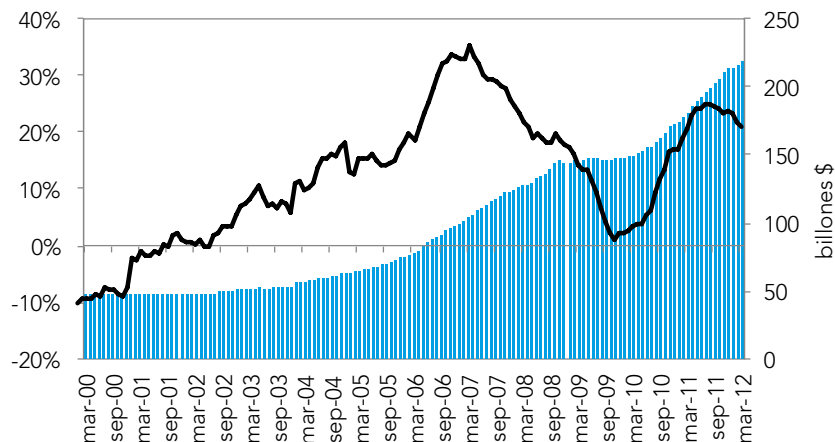
En el segundo semestre de 2011 cambió la tendencia de crecimiento que traía la cartera total desde finales de 2009, dando señales de leve desaceleración y al finalizar el año el indicador crecía a una tasa cercana al 21%, alcanzando la suma de \$218 billones.

De acuerdo con el Reporte de la Situación del Crédito elaborado en marzo de 2012 por el Banco de la República, la percepción de los intermediarios financieros frente a la demanda por crédito profundizó su desaceleración para este año. Advirtió además la necesidad de reducir la cartera vencida que en marzo de 2012 se ubicó en una cifra superior a los \$6,1 billones.

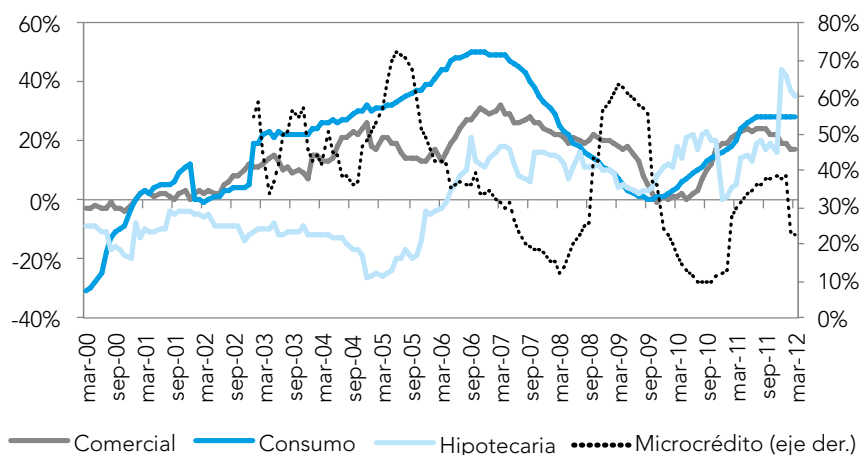
Explicando el resultado de la cartera total en 2011 sobresale el comportamiento que tuvo la cartera hipotecaria y la de consumo, cuyos incrementos se ubicaron en 43% y 27% anual, respectivamente (Gráfico 1.60). Aunque mientras la cartera de consumo se ubicó en diciembre en una cifra cercana a los \$59 billones, la hipotecaria tan solo llegó a los \$15 billones, representando únicamente 7% del total.

Comparado con el aumento de la cartera total un año atrás, en diciembre de 2010 (17%), se percibe una notable aceleración. Esta, sin embargo, comenzó a revertirse hacia el mes de noviembre de 2011.

Gráfico 1.60: Evolución de la cartera de crédito
Cartera total vs. Crecimiento anual



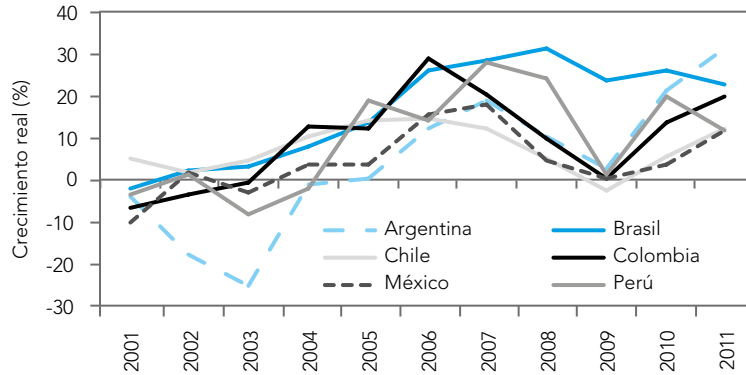
Crecimiento de la cartera por tipo de crédito



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos DGPM.

Los países de la región mantuvieron en 2011 un desempeño positivo en su mercado de crédito. El crédito hipotecario en América Latina creció a una tasa promedio cercana al 17%, muy cerca del incremento registrado por el sistema financiero colombiano. En el periodo se destacaron países como Argentina y Brasil, que crecieron a tasas del 31,2% y 22,7%, respectivamente (Gráfico 1.61).

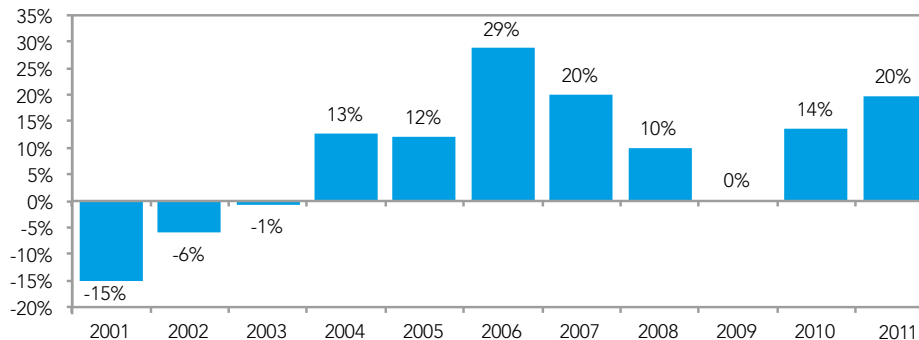
Gráfico 1.61: Crecimiento real de la cartera de crédito en América Latina (corte a diciembre)



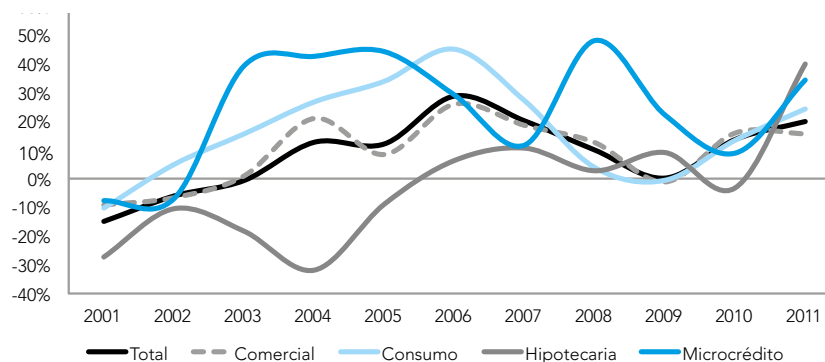
Fuente: Informe de Estabilidad Financiera marzo de 2012, Banco de la República.

En términos reales, el crecimiento de la cartera total para el cierre de 2011 fue de 20%, 11 puntos porcentuales por encima del promedio de la última década. Para dicho corte, la cartera de crédito hipotecario se incrementó a una tasa real de 40%, la más alta de la década (Gráfico 1.62). Con mayor estabilidad estuvieron la cartera de crédito comercial (16%) y el crédito de consumo, cuyo crecimiento real fue de 24%, muy cerca del promedio del último lustro (21%). Por su parte, la cartera de microcrédito creció a una tasa de 34%, 10 puntos por encima del promedio de crecimiento de la década.

Gráfico 1.62: Crecimiento real anual del crédito
Panel A: Cartera Total (corte a diciembre)



Panel B: Cartera por tipo de crédito (corte a diciembre)



Fuente: Superintendencia Financiera, DANE. Cálculos DGPM.

El cambio de postura de la política monetaria ha comenzado a incidir en la estabilización del crecimiento de la cartera, a través de un incremento en las tasas de interés de todos los tipos de crédito.

El Cuadro 1.7 muestra los registros a diciembre de 2011 y 2010. El incremento de mayor relevancia se dio en la tasa de interés del crédito de consumo, que al finalizar el año se ubicó en 21,2%. En este caso, hubo un incremento de 417 pb frente al año anterior, lo cual contribuyó a que esta fuera la cartera de mayor desaceleración. Entre tanto, el crédito comercial creció casi 300 pb en el periodo, para ubicarse en 9,6%. En esta modalidad, la mayor tasa la registra el crédito ordinario con 11,5%. Pese a que la tasa de interés del crédito hipotecario no creció en forma significativa, se destaca el nivel en el que se localizó a lo largo de 2011, lo que se ha traducido en un crecimiento moderado de este tipo de créditos.

Cuadro 1.7: Tasa de interés por tipo de crédito

Tasa	Dic. 2010	Dic. 2011	Variación (pb)
Consumo	17,03	21,2	417
Comercial	7,06	9,66	260
Ordinario	10,04	11,48	144
Preferencial	6,37	8,50	213
Tesorería	5,52	6,91	139
Hipotecario	11,91	12,15	24
Microcrédito	33,36	38,63	527

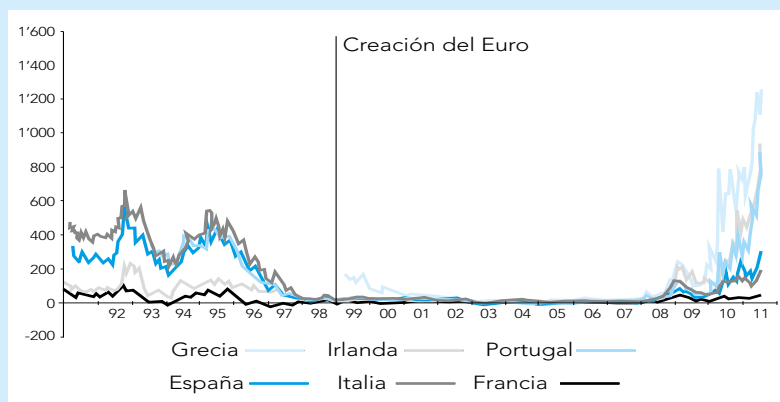
Fuente: Banco de la República. Cálculos DGPM.

Crisis en la Zona Euro

Recuadro 1.A

Desde sus orígenes en el Tratado de Maastricht de 1992, la implementación de la moneda común europea, el Euro, tuvo como objetivo principal la convergencia de los principales indicadores macroeconómicos de los países miembros como herramienta clave para fomentar la prosperidad económica regional. Como se puede ver en el Gráfico A.1, durante el periodo 2000 - 2007, el Euro logró efectivamente crear una imagen de convergencia al eliminar los *spreads* de costos de financiamiento de los países de la periferia de la zona Euro con respecto a Alemania, que representaban la norma en los años previos a la introducción de la moneda común.

Gráfico A.1
Zona Euro: Spreads Soberanos vs Bonos 10A Alemania (pb)

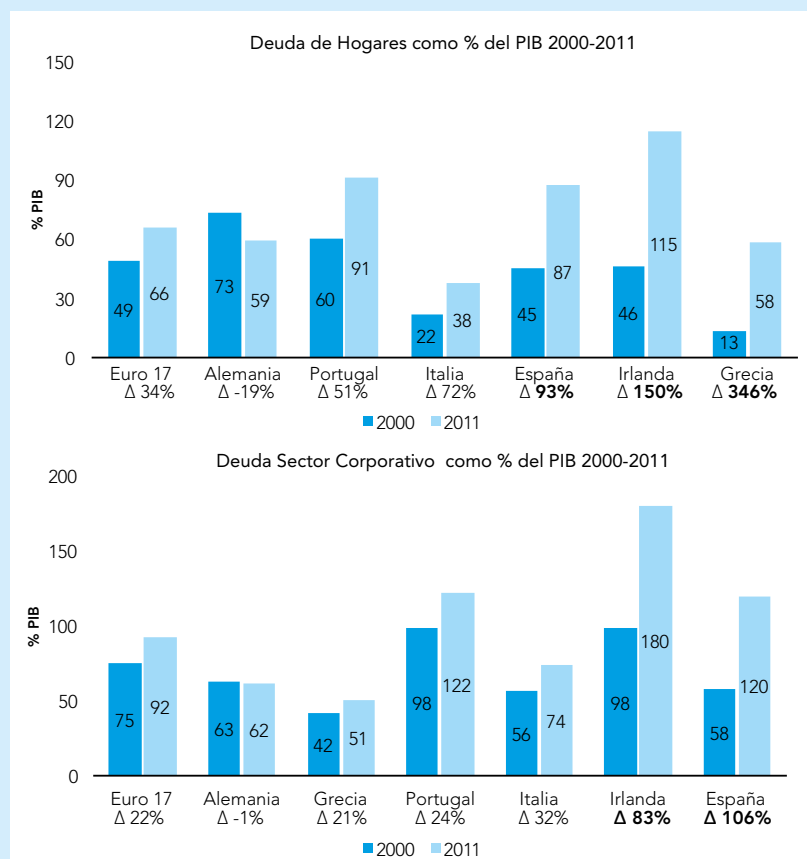


Fuente: Datastream.

La convergencia en términos de costos de financiamiento externo tuvo como efecto incrementar la disponibilidad de crédito a bajo costo en las

economías de la periferia. Tal situación indujo a un crecimiento significativo de los niveles de endeudamiento del sector privado, tanto de hogares como corporaciones, como se puede observar en el Gráfico A.2. En términos relativos los incrementos más dramáticos se presentaron en Irlanda, España, y Grecia. En términos absolutos, los países con mayores niveles de endeudamiento del sector privado para el año del 2011, son España, Portugal e Irlanda, con deudas de 207, 213, y 295% del PIB respectivamente. Dichos indicadores contrastan claramente con la evolución de los niveles de endeudamiento promedio de la zona Euro y Alemania.

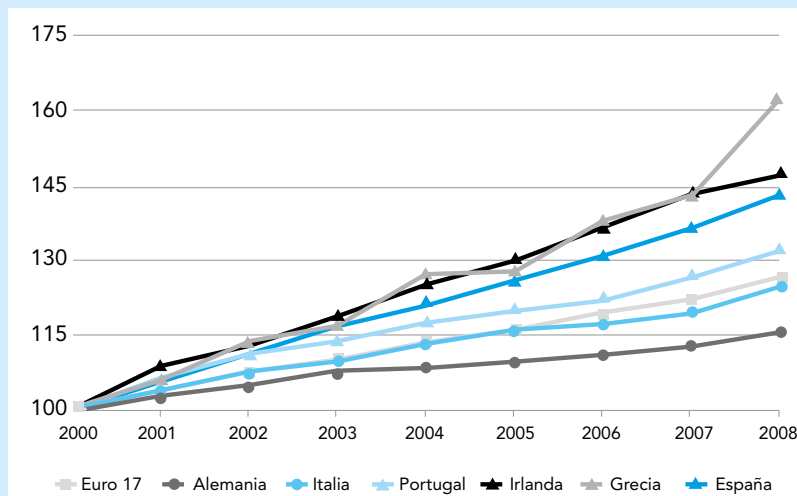
Gráfico A.2
Crecimiento de la Deuda del Sector Privado en la Zona Euro



Fuente: Morgan Stanley (2011).

A su vez, el rápido crecimiento del crédito permitió obscurecer temporalmente la creciente divergencia en los niveles de competitividad entre Alemania y países como Grecia y España. En el Gráfico A.3 se muestra la evolución de los costos laborales en la zona Euro a partir de la implementación del Euro. Los países donde se presentaron las mayores divergencias con respecto al conjunto de la zona Euro fueron precisamente aquellos donde tuvo lugar un incremento significativo en los niveles de endeudamiento del sector privado: Grecia, Portugal, Irlanda y España. Los problemas originados por la pérdida relativa de competitividad de este grupo de economías, en la forma de crecientes déficits de cuenta corriente y mayores necesidades de financiamiento externo, permanecieron bajo control en el contexto de altos niveles de liquidez que caracterizaron a los mercados financieros internacionales en el periodo 2000 - 2007. Sin embargo, tras la crisis financiera del 2008, la contracción del crédito a nivel global dejó expuesta la gravedad de las disparidades originadas por la moneda común, en la forma de países con bajos niveles de competitividad, elevados desequilibrios externos, y sin acceso a fuentes viables de financiamiento.

Gráfico A.3
Costos Laborales de la Zona Euro (Index 2000 = 100)

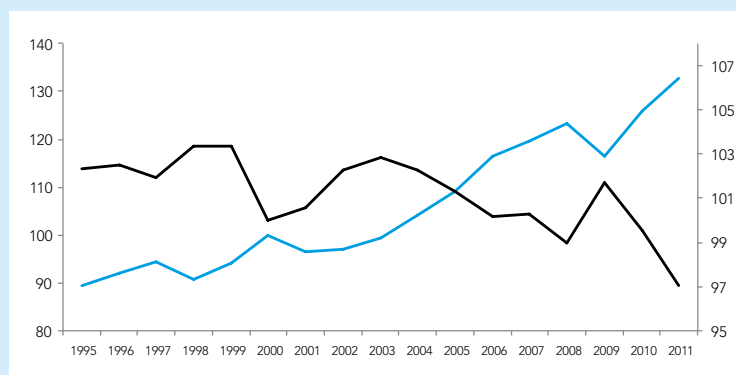


Fuente: Eurostat.

Otra forma de ver la pérdida de competitividad de la zona euro, esta vez tomada en su conjunto, es la evolución de los términos de intercambio

en la última década. Contrario a lo ocurrido en América Latina en dicho periodo de tiempo, los países de la zona Euro experimentaron un continuo declive de sus términos de intercambio como queda reflejado en el Gráfico A.4. El deterioro observado fue producto de dos fenómenos. Primero, el incremento de los precios de las materias primas que tuvo lugar a partir del 2003 afectó fuertemente a la zona euro por ser esta una región importadora neta de dichos productos, y especialmente dependiente de petróleo importado el cual representa el 50% del consumo de la UE. Segundo, la pérdida de competitividad de los países de la periferia de la zona Euro afectó de manera significativa el sector de bienes transables de dichas economías e indujo a la concentración de la actividad económica en sectores no transables como la construcción (Irlanda y España) y el turismo (Grecia). De tal forma la evolución de los términos de intercambio de la zona Euro pasó a reflejar de manera más cercana la canasta de intercambio de Alemania, caracterizada por un alto componente de exportaciones de bienes de capital con alto contenido tecnológico. En el contexto de la actual crisis, tal configuración de los patrones de intercambio internacional dificulta aún más la recuperación de la periferia puesto que incrementa los requerimientos en términos de productividad para disminuir los desequilibrios externos existentes.

Gráfico A.4
Índice de Términos de Intercambio (Index 2000 = 100)

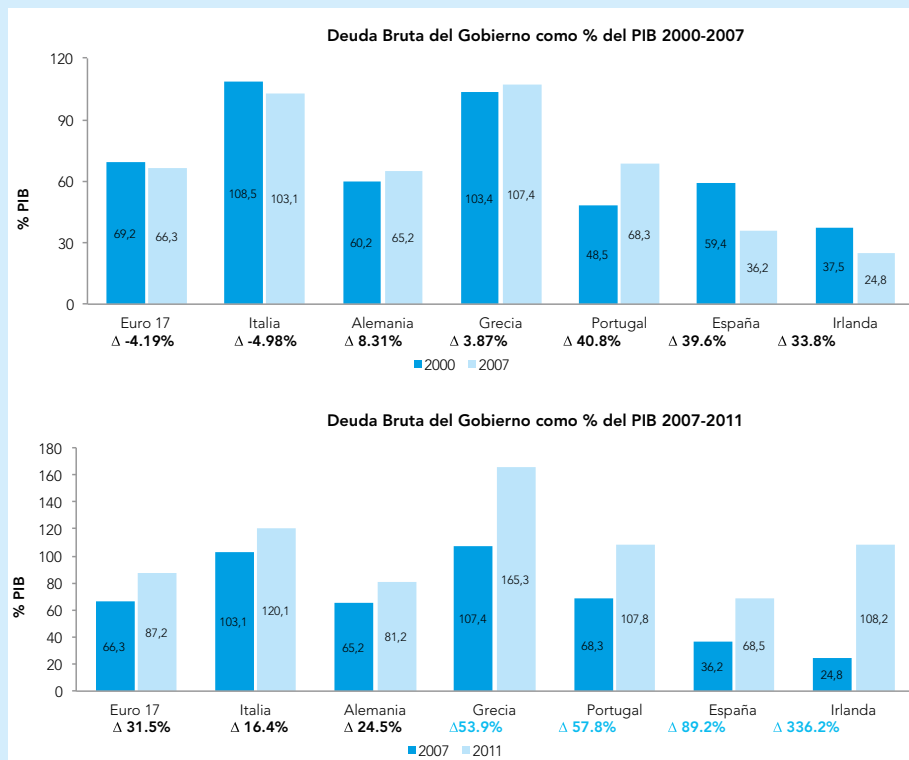


Fuente: OECD, CEPAL, FMI.

Si bien los diferenciales en términos de productividad y competitividad entre Alemania y las economías de la periferia europea poseen un carácter histórico, el Euro impone un tipo de cambio común el cual elimina el tradicional mecanismo de las devaluaciones competitivas utilizadas

de manera regular por países como España o Italia para equilibrar sus balances externos. En el contexto actual, la convergencia en los niveles de productividad debe ser lograda a través de una reducción de los costos de producción en la periferia, producto de una combinación de reformas estructurales y procesos de deflación internos que permitan eliminar los desequilibrios externos. Los principales obstáculos en una dinámica de este tipo son el desapalancamiento del sector privado, la debilidad económica generalizada en la zona Euro y las crecientes necesidades de financiamiento derivadas del rápido crecimiento de la deuda del sector público a partir del 2008.

Gráfico A.5
Crecimiento de la Deuda del Sector Público en la Zona Euro



Fuente: Morgan Stanley (2011).

En el Gráfico A.5 se muestra la evolución de la deuda pública antes y después de la crisis financiera del 2008. Es de resaltar cómo en el periodo previo a la crisis en todos los casos la deuda pública permaneció estable,

aunque en niveles altos en los casos de Italia y Grecia. Una vez se dejan sentir los efectos de la crisis financiera se presenta un significativo incremento en los niveles de deuda pública de los países de la periferia de la zona Euro. En términos relativos el incremento más marcado se dio en Irlanda, producto en gran parte del esquema de rescate financiero implementado en dicho país. Mientras tanto, en términos absolutos la situación más dramática es la de Grecia con una deuda del 165.3% del PIB.

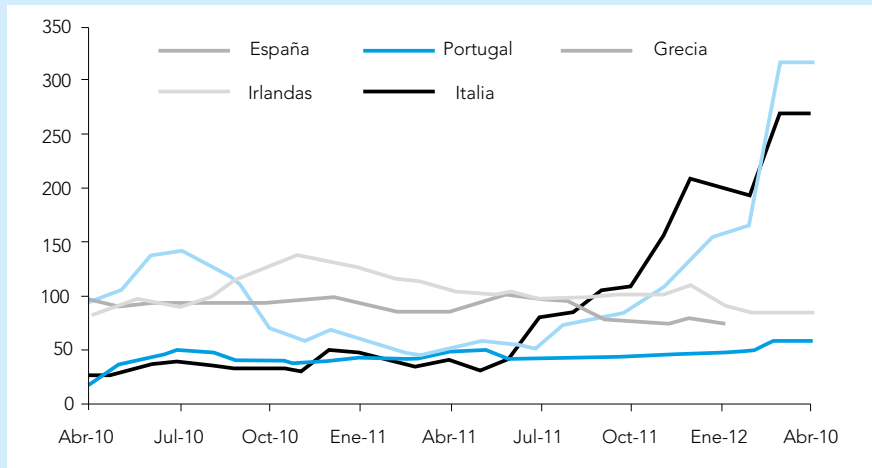
El rápido crecimiento de los déficits y la deuda pública han creado nuevas presiones sobre las necesidades de financiamiento externo de las economías, por lo que los esfuerzos en materia de política económica de la Unión Europea (UE) y el FMI se han concentrado en la consecución de balances fiscales primarios que permitan conducir a la deuda pública a una senda de sostenibilidad. Producto del compromiso de los países de la UE de mantener un manejo responsable de las finanzas públicas, en marzo del 2012 fue aprobado el Pacto Fiscal de Europa. En el nuevo tratado, el cual comienza a operar en enero del 2013, los países europeos se comprometen a mantener un presupuesto balanceado con un límite de déficit estructural máximo de 0.5% del PIB. Con el propósito de apoyar los esfuerzos de ajuste de los países más afectados por la crisis, y reducir sus costos de financiamiento, la UE por medio del European Financial Stability Mechanism (EFSM) y el European Financial Stability Fund (EFSF), ha aprobado diversos programas de apoyo económico y financiero a Grecia (110 mil millones EUR), Irlanda (85 mil millones EUR), Portugal (78 mil millones EUR) y recientemente, España (100 mil millones EUR)⁷.

A pesar de estas medidas, el lento avance en la reducción de los costos laborales y los recurrentes fallos de los países beneficiarios en alcanzar las metas de déficit primario, han aumentado recientemente las dudas sobre la capacidad de estos países de permanecer en la zona Euro. Como se puede observar en el Gráfico A.1 los spreads de riesgo de la deuda soberana han aumentado y en varios casos superado los niveles existentes previos a la introducción del Euro. Por otra parte, el incremento en las pérdidas de los sistemas financieros donde se experimentó el crecimiento más rápido del crédito en los años previos a la crisis ha dificultado el acceso de bancos a financiamiento en los mercados interbancarios europeos. De esta forma los bancos de países como España y Grecia dependen cada vez más de los mecanismos especiales de crédito y liquidez del Banco Central Europeo (BCE). A su vez la falta de confianza de los ahorradores se ha traducido en un estable ritmo de retiro de depósitos, el cual de

⁷ Ver, European Commission, Economic and Financial Affairs, European Financial Stabilization Mechanism, en: http://ec.europa.eu/economy_finance/eu_borrower/efsm/index_en.htm

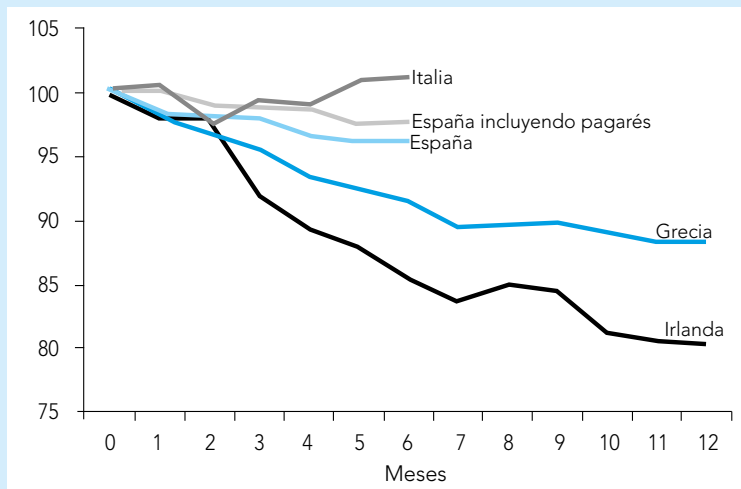
acelerarse puede poner en serio riesgo la estabilidad financiera de la zona Euro en su conjunto. Estas dinámicas se encuentran reflejadas en los gráficos A.6 y A.7.

Gráfico A.6: Financiamiento del BCE a Bancos de la Periferia de la Zona Euro, Miles de Millones de Euros



Fuente: JP Morgan (2012).

Gráfico A.7: Índice de Depósitos Bancarios Zona Euro



Fuente: JP Morgan (2012)

Nota: Index. España e Italia basados en septiembre 2011. Grecia a diciembre del 2009. Irlanda a agosto de 2010.

El reciente anuncio de un programa de 100 mil millones de Euros para la reestructuración del sistema bancario de España, así como la ansiedad sobre los resultados en la elecciones Grecia del 17 de junio solo han incrementado la incertidumbre respecto al futuro de la zona Euro y la capacidad de las autoridades de reducir las divergencias existentes entre los países miembros de la moneda común. El elemento que resulta claro es que la salida de un país de la zona Euro como Grecia, o peor aun España, podría tener las mismas repercusiones para la economía global que el colapso del banco de inversión Lehman Brothers, en un contexto de débil crecimiento económico en Estados Unidos y desaceleración en China. Por esta razón se requiere monitoreo cercano y la toma de medidas para reducir su posible impacto sobre América Latina en general, y Colombia en particular.

Capítulo II

2. BALANCE FISCAL 2011 Y PERSPECTIVAS 2012

El diseño del Plan Financiero 2012, que sirve de punto de partida para la proyección fiscal de mediano plazo, está fundamentado sobre la base de un nuevo marco institucional basado en los actos legislativos de sostenibilidad fiscal y de regalías, y en la adopción de una regla fiscal que oriente las finanzas del Gobierno Nacional Central (GNC) en el mediano plazo. Este nuevo marco evidencia el compromiso de las entidades con la sostenibilidad fiscal del país, convencido de los beneficios que genera sobre el bienestar general de la población.

Acorde con esta revisión del Plan Financiero 2012, se prevé una reducción del déficit del Sector Público Consolidado (SPC), al pasar de 2,0% en 2011 a 1,2% del PIB en 2012. Asimismo, se actualizó la información de la deuda del Sector Público no Financiero (SPNF), la cual alcanzará en 2012 un nivel de 26,4%¹ del PIB frente a 27,5% observado en 2011. Los resultados del SPC responden en gran medida al comportamiento más favorable de las finanzas del GNC y del sector descentralizado.

En esta versión del Plan Financiero 2012, el déficit del GNC baja de 2,8% en 2011 a 2,4% del PIB en 2012. Esta nueva meta es consistente con un resultado primario superavitario de 0,3% del PIB y una deuda neta de activos financieros de 35,1% del PIB.

De esta manera, la notable reducción del déficit fiscal del SPC y del GNC merece reconocimiento si se tiene en cuenta la incorporación de nuevos gastos en 2012, como el asociado a la Ley de Víctimas y a la Ley de Tierras, así como los destinados a la atención de la emergencia invernal. 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

¹ Suponiendo que no hay colocaciones de TES de Corto Plazo (TCO) y que el saldo de TCO a 2011 se amortiza totalmente en 2012.

su apalancamiento. Todo esto fue posible de incorporar gracias a una estrategia de priorización de gasto, pero sobre todo gracias a las reformas aprobadas el año 2010, que impulsaron el recaudo en favor del fisco.

Por su parte, el mejor resultado esperado en las cuentas del sector descentralizado, cuyo superávit pasa de 1,0% a 1,2% del PIB entre 2011 y 2012, es el reflejo del ciclo político de las regiones que hace lenta su ejecución presupuestal durante el primer año de administración de alcaldes y gobernadores, así como 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. Finalmente, se espera que el balance del Sector Público Financiero (SPF) alcance un déficit de \$48 mm.

A continuación se presenta el resultado fiscal del Sector Público Consolidado para 2011 así como la Revisión del Plan Financiero 2012.

2.1 Cierre Fiscal 2011²

Al cierre de 2011, el déficit fiscal del SPC fue de 2,0% del PIB (\$12.585 mm), siendo inferior a la meta proyectada en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) de 2011 (3,4% del PIB). Este resultado se produce gracias al buen momento de la economía nacional, al buen desempeño del recaudo tributario del Gobierno Central, al manejo eficiente del gasto, y al mejor resultado que obtuvieron las entidades que componen el SPNF.

Frente al déficit observado en 2010 (-3,3% del PIB), el balance de 2011 muestra una mejora de 1,3 puntos porcentuales del PIB como consecuencia de un mejor resultado del SPNF, que pasó de un déficit de 3,1% del PIB (\$16.909 mm) a un déficit de 1,8% (\$11.318 mm) del PIB, y de una reducción del balance del GNC que pasó de un déficit de 3,9% a 2,8% del PIB. (Cuadro 2.1).

Como se explica en detalle en el documento Asesores Confis 004/2012, el resultado fiscal del GNC en 2011 disminuyó 1,1 puntos porcentuales respecto al 2010, explicado por el buen comportamiento de los ingresos. El recaudo tributario creció 25,5% en respuesta no solo a la buena dinámica de la economía, sino también a la gestión de fiscalización de la DIAN, y en respuesta a las reformas tributaria (Ley 1430 de 2010) y arancelaria (Decretos 4114 y 4115 de 2010; y Decretos 492 y 511 de 2011).

² El detalle del Cierre Fiscal del Sector Público Consolidado fue publicado el 31 de mayo de 2012, como Documento Asesores Confis 005-2012.

Por su parte, el gasto registró un crecimiento de 16,4% frente a 2010, comportamiento que se refleja en la dinámica presentada por la mayoría de los rubros de gasto, los cuales registraron crecimientos de 10,1% en el gasto corriente, y de 68,7% en inversión. El gasto en inversión refleja los objetivos del Gobierno al asignar mayores recursos a programas asociados con sectores líderes para el crecimiento y a la reconstrucción de la infraestructura afectada por la emergencia invernal.

Finalmente, dado que el Gobierno no trasladó al gasto la totalidad de sus excedentes de ingresos, se registró en la mejora significativa de su balance fiscal.

Cuadro 2.1: Balance Fiscal del SPC (Cierre Fiscal 2011 vs. 2010)

BALANCES POR PERIODO	\$ Miles de Millones		(% PIB)	
	2010	2011*	2010	2011*
1. Sector Público No Financiero	-16.909	-11.318	-3,1	-1,8
Gobierno Nacional Central	-21.019	-17.507	-3,9	-2,8
Sector Descentralizado	4.110	6.188	0,8	1,0
Seguridad Social	5.207	6.840	1,0	1,1
Empresas del nivel nacional	-150	-340	-0,0	-0,1
Empresas del nivel local	-426	169	-0,1	0,0
Regionales y Locales**	-521	-481	-0,1	-0,1
2. Balance cuasifiscal del Banrep	223	-45	0,0	-0,0
3. Balance de Fogafín	426	76	0,1	0,0
4. Costos de la Reestructuración Financiera	-392	-279	-0,1	-0,0
5. Discrepancia Estadística	-1.061	-1.019	-0,2	-0,2
SECTOR PÚBLICO CONSOLIDADO	-17.713	-12.585	-3,3	-2,0

*Incluye Fondo Nacional de Regalías.

Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

El sector descentralizado obtuvo un superávit de 1,0% del PIB, 0,2 puntos porcentuales del PIB por encima del observado en 2010, explicado por el mejor resultado del Sector de Seguridad Social y el de las empresas de Nivel Local, las cuales lograron equilibrio fiscal en 2011. Por su parte, las empresas de Nivel Nacional mostraron un deterioro en su resultado fiscal debido principalmente al déficit registrado por el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC) (0,3% del PIB).

El mejor resultado del sector de Seguridad Social obedeció principalmente al cambio en el balance del área de salud, que pasó de un déficit de 0,2% a un superávit de 0,2% del PIB, por cuenta de los menores gastos realizados en el Fondo de Solidaridad y Garantía en Salud (Fosyga). Por su parte, el área de pensiones y cesantías registró un superávit de 0,9% del PIB, inferior en 0,2 puntos al observado en 2010. Esta disminución se debió a que la empresa Colombia Telecomunicaciones no realizó durante la vigencia 2011 los aportes para el pago de las mesadas pensionales de los afiliados del Patrimonio Autónomo de Telecom.

El sector de Regionales y Locales, aunque mantuvo un déficit de 0,1 del PIB las administraciones centrales, departamentales y municipales deterioraron su balance en \$1.502 mm, al pasar de un superávit por \$397 mm en 2010, a un déficit por \$1.105 mm en 2011, lo cual es consistente con la aceleración de la ejecución presupuestal que históricamente se presenta en el último año de administración de alcaldes y gobernadores. Este deterioro fue compensado por el balance del FNR, que pasó de registrar un déficit por \$788 mm en 2010, a un superávit de \$614 mm en 2011.

Las empresas de Nivel Nacional generaron un déficit fiscal del 0,1% del PIB el cual es explicado por un deterioro en el balance del FEPC debido a la persistencia del precio del crudo y sus derivados en niveles altos durante este año. Este comportamiento incidió en los precios de paridad de importación y exportación para ACPM, y de exportación de la gasolina, ya que estos tienen dentro de sus determinantes el precio de los derivados del petróleo. El Fondo debió cubrir la diferencia en el ingreso al productor y el precio paridad. Por su parte, el sector eléctrico y los establecimientos públicos presentaron un menor balance fiscal respecto a 2010.

Las empresas del Nivel Local registraron un equilibrio fiscal en términos del PIB al generar un superávit de \$169 mm, el cual fue superior al registrado en 2010 cuando se obtuvo un déficit de \$426 mm (0,1% del PIB). Esta recuperación en el sector obedece al superávit que obtuvieron las empresas locales de Emcali, Metro de Medellín, Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá (EAAB) y la Empresa de Teléfonos de Bogotá. En el caso de esta última, dicho resultado obedeció a la baja ejecución del gasto. En cuanto a las Empresas Públicas de Medellín (EPM) se registró un déficit menor frente a 2010, explicado por mayores ingresos asociados al negocio de energía.

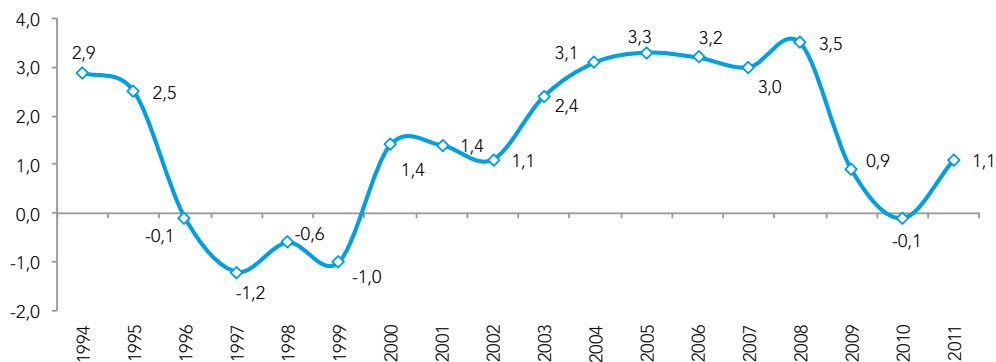
Por otro lado, el Sector Público Financiero (Banco de la República y Fogafín) presentó un deterioro en su resultado fiscal acumulado de 2011 por cerca de \$618 mm, respecto al año anterior. Este comportamiento se derivó de: i) un menor superávit reportado por Fogafín (\$76 mm), el cual obedeció al traslado de las reservas existentes de los fondos de pensiones y cesantías al GNC en su condición de garante en el Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad; y ii) un déficit registrado por el Banco de la República (\$45 mm) producto del bajo nivel de las tasas de interés externas que afectaron el rendimiento de las reservas internacionales y, un incremento del gasto debido a la remuneración a los depósitos del Gobierno en el BR, que presentaron un mayor saldo promedio diario.

Finalmente, los costos de la reestructuración del sistema financiero fueron de \$279 mm, es decir que disminuyeron 0,1 puntos porcentuales del PIB.

2.1.1. Balance Primario

Al cierre de 2011, el SPNF registró un balance primario superior al observado en 2010, pasando de un déficit de 0,1% a un superávit de 1,1% del PIB. Como se muestra en el Gráfico 2.1 el balance primario obtenido en el año 2011 es consistente con el comportamiento del resultado fiscal del gobierno, que incluye los costos de la emergencia invernal, el balance del sector de regionales y locales (incluyendo FNR), que correspondió a un déficit inferior al esperado para este sector y, el mayor superávit del sector de seguridad social (superior en 0,1% del PIB frente al registrado en 2010).

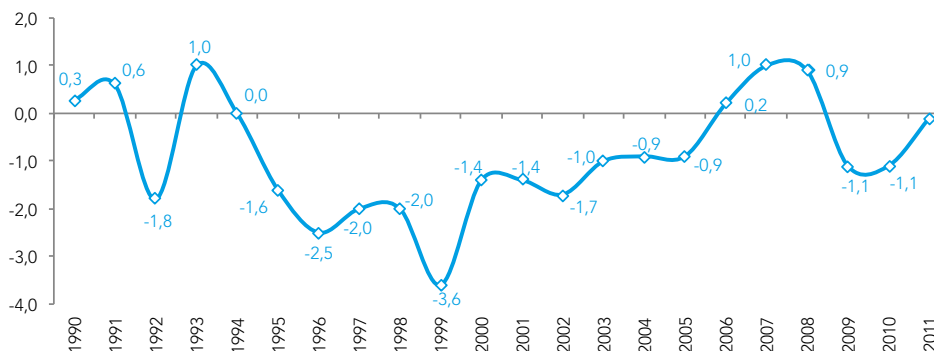
Gráfico 2.1: Balance Primario del SPNF (% del PIB)



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Por su parte, el déficit primario del GNC observado al finalizar 2011 descendió a \$708 mm (equivalente a 0,1% del PIB). (Gráfico 2.2). Es preciso señalar que este balance incorpora las mayores obligaciones asociadas con la emergencia invernal, cuyo balance neto fue de -0,7% del PIB.

Gráfico 2.2: Balance Primario del GNC (% del PIB)



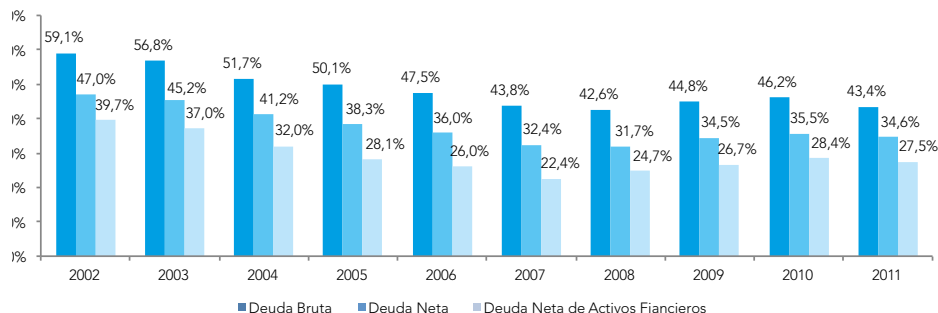
Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

³ 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 hacen parte del nivel central, se reclasifican al sector respectivo, y por lo tanto no suman dentro de los activos financieros del Gobierno. Cabe aclarar que la definición de deuda del SPNF no presenta ninguna modificación y que la revisión metodológica de la deuda del GNC se realizó para toda la serie histórica.

2.1.2. Deuda Pública³

La deuda neta de activos financieros del SPNF pasó de 28,4% a 27,5% del PIB entre los años 2010 y 2011 (Gráfico 2.3). Esta reducción de 0,9 puntos porcentuales se ve reflejada en un descenso de la deuda interna que pasó de 16,5% a 16,0% del PIB, mientras que la deuda externa disminuyó de 11,9% a 11,5% del PIB.

Gráfico 2.3: Deuda del SPNF (% PIB)⁴

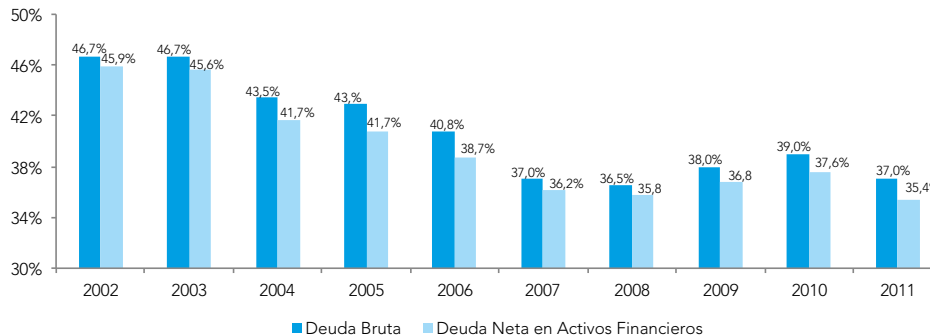


Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

⁴ 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.

El GNC pasó de tener una deuda financiera (o bruta) de 39% a 37% del PIB entre los años 2010 y 2011, la cual, al descontar todos sus activos, se ubicó en niveles de 37,6% y 35,4% del producto, respectivamente (Gráfico 2.4).

Gráfico 2.4: Deuda del GNC⁵



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Del total de la deuda bruta del GNC, la interna pasó de 28 a 26 puntos porcentuales del producto, mientras que la externa descendió en 0,5 puntos porcentuales ubicándose en 10,4% a finales de 2011. El menor endeudamiento de la Administración Central es consistente con una reducción del déficit primario que alcanzó el 0,1% del PIB. En ese año el GNC mejoró su balance total aunque a su vez aumentó en términos nominales el pago de intereses en 13,1% (se mantuvo constante como porcentaje del PIB), resultado de mayores pagos por concepto de intereses internos e indexaciones de TES B, y la reducción en los intereses de deuda externa, que presentaron una variación nominal negativa de 2,3%. Se debe aclarar que este impacto no se recoge en el resultado del balance primario, teniendo en cuenta que este resulta de descontar el pago de intereses de deuda del balance total.

Por otra parte, la deuda con proveedores o el saldo de las cuentas por pagar, se contabiliza como parte de la deuda interna del GNC. En el año 2011, esta cuenta ascendió a \$12,1 billones (2,0% del PIB) presentando un crecimiento en su saldo de \$4 billones frente a lo registrado en el año 2010.

Se debe destacar que en 2011 la credibilidad en la política fiscal permitió que el GNC realizara la operación de manejo de deuda interna más

⁵ 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.

grande de los últimos años, por monto de \$6,4 billones al 7,56% Tasa Fija, denominado en pesos con plazo de 15 años. Con esta operación se mejoró el perfil de vencimientos para los años 2012 en \$1,7 billones, 2013 en \$2,2 billones y 2014 en \$2,5 billones, lo que implica para dichos años una menor necesidad de colocación de TES por subasta.

2.2 Revisión Plan Financiero 2012

Esta Revisión del Plan Financiero 2012 (en adelante Revisión) presenta cambios respecto a las metas de balance fiscal que fueron publicadas el mes de marzo en el documento de Actualización del Plan Financiero 2012 (en adelante Actualización). En términos nominales, el balance del SPC que se presenta en esta Revisión difiere del publicado en la Actualización en \$3.040 mm, al pasar de un déficit de \$11.268 mm (1,8% del PIB) a uno de \$8.168 mm (1,2% del PIB) (Cuadro 2.2). Esto implica una reducción en la meta de 0,6 puntos porcentuales del PIB, en ambos casos se supone un crecimiento real de la economía de 4,8%

Cuadro 2.2: Balance Fiscal Sector Público Consolidado
(Actualización vs. Revisión al Plan Financiero 2012)

BALANCES POR PERIODO	\$ Miles de Millones		% PIB	
	Act. 2012*	Rev. 2012*	2011*	2012*
1. Sector Público No Financiero	-11.257	-8.020	-1,7	-1,2
Gobierno Nacional Central	-17.987	-15.977	-2,8	-2,4
Sector Descentralizado	6.730	7.957	1,0	1,2
Seguridad Social	5.135	4.358	0,8	0,7
Empresas del Nivel Nacional	-1.514	-268	-0,2	-0,0
Empresas del Nivel Local	-215	168	-0,0	0,0
Regionales y Locales**	3.324	3.699	0,5	0,6
2. Balance Cuasifiscal del Banrep	-404	-646	-0,1	-0,1
3. Balance de Fogafín	492	598	0,1	0,1
4. Costos de la Reestructuración Financiera	-99	-99	-0,0	-0,0
5. Discrepancia Estadística	0	0	0,0	0,0
SECTOR PÚBLICO CONSOLIDADO	-11.268	-8.168	-1,8	-1,2

*Cifras proyectadas incluyen los costos de la emergencia invernal

** Incluye Fondo Nacional de Regalías.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Esta nueva actualización del balance fiscal para 2012 supone un resultado fiscal del SPNF de -1,2% del PIB, que es consistente con un balance primario de 1,8% del PIB y nivel de deuda neta de 26,4%. Por su parte, el balance del SPF no presentará ningún cambio en términos del PIB.

En detalle, el menor déficit del SPC frente a lo observado al cierre de 2011 se explicaría por la disminución del déficit del SPNF, específicamente por el menor déficit del GNC y el mayor superávit del Sector Descentralizado (Cuadro 2.3).

Cuadro 2.3: Balance Fiscal Sector Público Consolidado

BALANCES POR PERIODO	\$ Miles de Millones		% PIB	
	2011	2012*	2011	2012*
1. Sector Público No Financiero	-11.318	-8.020	-1,8	-1,2
Gobierno Nacional Central	-17.507	-15.977	-2,8	-2,4
Sector Descentralizado	6.188	7.957	1,0	1,2
Seguridad Social	6.840	4.358	1,1	0,7
Empresas del Nivel Nacional	-340	-268	-0,1	-0,0
Empresas del Nivel Local	169	168	0,0	0,0
Regionales y Locales**	-481	3.699	-0,1	0,6
2. Balance Cuasifiscal del Banrep	-45	-646	-0,0	-0,1
3. Balance de Fogafín	76	598	0,0	0,1
4. Costos de la Reestructuración Financiera	-279	-99	-0,0	-0,0
5. Discrepancia Estadística	-1.019	0	-0,2	0,0
SECTOR PÚBLICO CONSOLIDADO	-12.585	-8.168	-2,0	-1,2

*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 fiscal de 2012 es consistente con un nuevo marco fiscal institucional, basado en el Acto legislativo de Sostenibilidad Fiscal, en el Sistema General de Regalías y en la adopción de una regla fiscal que orienta las finanzas del Gobierno Nacional Central en el mediano plazo.

2.2.1. Sector Público No Financiero (SPNF)

Para 2012 se espera que el balance fiscal del SPNF registre un mejor resultado que el obtenido en 2011, esto significa que pasa de un déficit de 1,8% a 1,2% del PIB. Esta disminución se explica por: i) el comportamiento del Gobierno Nacional Central, que durante las últimas vigencias ha disminuido su déficit, el cual llega a 2,4% del PIB en 2012; ii) un mayor superávit del sector público descentralizado, jalonado por el resultado fiscal del sector de Seguridad Social (0,7% del PIB); y iii) en menor medida por el superávit del sector de regionales y locales (0,6% del PIB) (Cuadro 2.4).

Cuadro 2.4: Balance Fiscal del Sector Público No Financiero

SECTORES	\$ Miles de Millones		% PIB	
	2011	2012*	2011	2012
Seguridad Social	6.840	4.358	1,1	0,7
Empresas del Nivel Nacional	-340	-268	-0,1	-0,0
FAEP*	173	-22	-0,0	-0,0
Eléctrico	265	-68	-0,0	-0,0
Resto Nacional	-778	-178	-0,0	-0,0
Empresas del Nivel Local	169	168	0,0	0,0
EPM	-273	-288	-0,0	-0,0
EMCALI	66	37	0,0	0,0
Resto Local	376	420	0,1	0,1
Regionales y Locales**	-481	3.699	-0,1	0,6
Sector Descentralizado	6.188	7.957	1,0	1,2
Gobierno Nacional Central	-17.507	-15.977	-2,8	-2,4
SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO	-11.318	-8.020	-1,8	-1,2

* 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 proyecta que el déficit del GNC alcance un valor de \$15.977 mm (2,4% del PIB), incluido el efecto de la emergencia invernal (Cuadro 2.5). Al tener en cuenta las obligaciones asociadas con el costo de la reestructuración del sistema financiero (\$99 mm), el déficit total a financiar del GNC asciende, \$16.076 mm (2,4% del PIB). Esta meta de déficit es consistente con un balance primario superavitario de 0,3% del PIB y una deuda neta de activos financieros de 35,1% del PIB.

Cuadro 2.5: Balance Fiscal del Gobierno Nacional Central

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto. (%)
	2011	2012*	2011	2012*	2012/2011
Ingresos Totales	94.247	107.602	15,3	16,2	14,2
Tributarios	83.808	96.265	13,6	14,5	14,9
No Tributarios	570	638	0,1	0,1	12,1
Fondos Especiales	1.305	1.430	0,2	0,2	9,5
Recursos de Capital	8.564	9.269	1,4	1,4	8,2
Gastos Totales	111.754	123.579	18,1	18,6	10,6
Intereses	16.798	18.284	2,7	2,8	8,8
Funcionamiento**	77.105	85.713	12,5	12,9	11,2
Inversión**	17.668	19.514	2,9	2,9	10,5
Préstamo neto	183	68	0,0	0,0	-63,1
DÉFICIT	-17.507	-15.977	-2,8	-2,4	-
CRSF	279	99	0,0	0,0	-64,3
DÉFICIT A FINANCIAR	-17.785	-16.076	-2,9	-2,4	-
Balance Primario	-708	2.307	-0,1	0,3	-

* Cifras proyectadas.

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

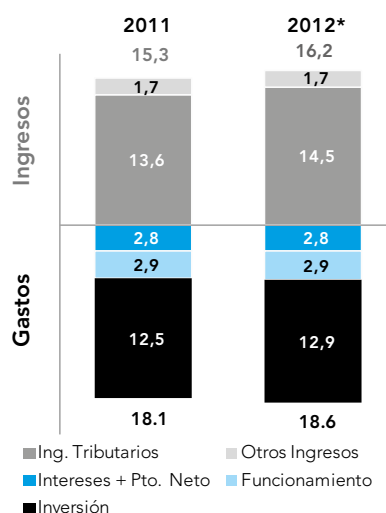
Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Esta proyección es significativamente más favorable que las anunciadas previamente en el MFMP 2011 en 1,1% del PIB, y en la actualización al Plan Financiero en 0,3% del PIB. Así, en junio del año anterior se esperaba que el déficit del GNC, incluyendo el efecto de la emergencia invernal, ascendiera a \$23.048 mm (3,5% del PIB), luego a principios de 2012 dicha meta se redujo a \$17.987 mm (2,8% del PIB).

El déficit proyectado para 2012 resulta inferior en 0,4 puntos porcentuales del PIB frente al cierre registrado en 2011; hecho de gran importancia en la medida en que este ajuste muestra el compromiso continuo del Gobierno con la sostenibilidad de las finanzas públicas.

La mejora en el resultado fiscal del GNC 2012 responde al comportamiento más favorable de los ingresos, que crecen 14,2% respecto de 2011, lo cual obedece principalmente al comportamiento del recaudo tributario, que aumenta en 0,9 puntos del PIB; mientras que por su parte los gastos crecen a una menor tasa nominal, esto es, 10,6% respecto de 2011 (que en términos del PIB representa un incremento de 0,5 puntos porcentuales) (Gráfico 2.5).

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



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En cuanto al incremento del recaudo tributario, que pasaría de 13,6% a 14,5% del PIB entre 2011 y 2012, su comportamiento se explica por: i) mayores ingresos provenientes del impuesto de renta, en especial los asociados a la actividad petrolera; y ii) el buen dinamismo de la economía, que a pesar de los efectos de la crisis de los países de la zona euro, se espera ratifique su solidez con un desempeño favorable.

Asimismo, la revisión del gasto del GNC en 2012 muestra que este será superior en 0,5 puntos porcentuales del PIB a lo observado en la vigencia 2011. Este comportamiento se deriva esencialmente de mayores gastos de funcionamiento (0,4% del PIB) y de intereses (0,1% del PIB).

La dinámica del gasto responde en gran medida al impulso que el Gobierno sigue otorgando para el fortalecimiento de los sectores de importancia estratégica para dinamizar el crecimiento de la economía, al ciclo ascendente del pago de pensiones y a los recursos destinados para enfrentar los efectos del invierno, entre otros. Es importante señalar que en 2012 se destinarán recursos a la atención de las necesidades derivadas de la emergencia invernal por \$1.500 mm (0,2% del PIB).

a) Ingresos

Para 2012, se proyecta que los ingresos totales del GNC asciendan a \$107.602 mm (16,2% del PIB). De este total, \$96.265 mm (14,5% del PIB) provienen de ingresos tributarios y \$9.269 mm (1,4% del PIB) corresponden a recursos de capital. Por concepto de los fondos especiales se esperan ingresos por \$1.430 mm (0,2% del PIB), y por ingresos no tributarios como otras tasas, multas y contribuciones \$638 mm (0,1% del PIB) (Cuadro 2.6).

Cuadro 2.6: Ingresos del Gobierno Nacional Central

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto. (%)
	2011	2012*	2011	2012*	2012/2011
INGRESOS TOTALES	94.247	107.602	15,3	16,2	14,2
Ingresos Corrientes	84.378	96.903	13,7	14,6	14,8
Ingresos Tributarios	83.808	96.265	13,6	14,5	14,9
Admin. por la DIAN - Internos	66.114	77.282	10,7	11,6	16,9
Admin. por la DIAN - Externos	15.947	17.134	2,6	2,6	7,4
Resto tributarios	1.747	1.848	0,3	0,3	5,8
Ingresos No Tributarios	570	638	0,1	0,1	12,1
Fondos Especiales	1.305	1.430	0,2	0,2	9,5
Ingresos de Capital	8.564	9.269	1,4	1,4	8,2
Rendimientos Financieros	916	905	0,1	0,1	-1,1
Excedentes Financieros	6.797	8.233	1,1	1,2	21,1
Otros ingresos de capital	852	131	0,1	0,0	-84,6

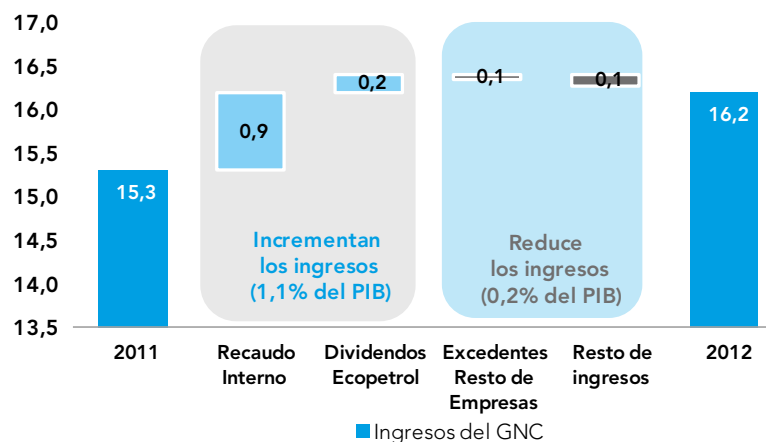
*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En 2012, los mayores ingresos esperados del Gobierno Nacional Central se explican esencialmente por un incremento en el recaudo tributario y en menor proporción a los recursos de capital, rubros que responden favorablemente a un crecimiento esperado de la economía de 4,8%, y al efecto positivo de la actividad económica de 2011 sobre los ingresos asociados con la actividad minera y otros sectores. Este efecto se refleja en un mayor pago de impuesto sobre la renta, especialmente por Ecopetrol y el resto del sector minero energético. Adicionalmente, por excedentes financieros se perciben mayores ingresos de Ecopetrol.

Así, en términos del PIB, el comportamiento de los ingresos entre 2011 y 2012 resulta de mayores recursos derivados del recaudo tributario y de excedentes de Ecopetrol (que en conjunto representan un efecto positivo de 1,1 puntos del PIB) y el cual es contrarrestado parcialmente por una disminución de los excedentes del resto de empresas y del resto de ingresos (cuyo efecto representa 0,2 puntos del PIB) (Gráfico 2.6).

Gráfico 2.6: Evolución de los ingresos del GNC 2011-2012 (% PIB)



†Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

• Ingresos tributarios

Los ingresos por concepto de recaudo tributario, una vez descontados los pagos con papeles y las devoluciones en efectivo, alcanzan un valor de \$96.265 mm (14,5% del PIB) en 2012, tras un crecimiento nominal del orden de 14,9% (0,9 puntos del PIB) respecto a lo observado en

2011. Este comportamiento se explica por un mayor recaudo interno, especialmente el asociado con el impuesto sobre la renta (Cuadro 2.7). Este es un incremento significativo, toda vez que se da sobre una base de recaudo alta, como fue la registrada en el año 2011, cuando los ingresos tributarios crecieron 25,5%.

Cuadro 2.7: Ingresos del Gobierno Nacional Central

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto. (%)
	2011	2012*	2011	2012*	2012/2011
INGRESOS TRIBUTARIOS	83.808	96.265	13,6	14,5	14,9
Administrados por la DIAN	82.061	94.416	13,3	14,2	15,1
Impuestos internos	66.114	77.282	10,7	11,6	16,9
Renta ^{1/}	33.468	43.201	5,4	6,5	29,1
IVA ^{2/}	23.212	24.505	3,8	3,7	5,6
Timbre	124	40	0,0	0,0	-67,7
GMF	5.070	5.326	0,8	0,8	5,1
Patrimonio	4.241	4.211	0,7	0,6	-0,7
Impuestos externos	15.947	17.134	2,6	2,6	7,4
Gravamen Arancelario	4.081	4.047	0,7	0,6	-0,8
IVA Externo	11.866	13.087	1,9	2,0	10,3
Otros	1.747	1.848	0,3	0,3	5,8
Gasolina	1.603	1.694	0,3	0,3	5,7
Resto	144	154	0,0	0,0	7,1

*Cifras proyectadas.

1/ Incluye cuotas y retenciones de renta

2/ Incluye declaraciones y retenciones de IVA

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Se espera que el recaudo por impuesto de renta⁶ en 2012, que constituye cerca del 46% de los ingresos tributarios de la Nación, alcance un valor de \$43.201 mm (6,5% del PIB), tras un incremento nominal cercano al 29,1% (1,1% en términos del PIB) debido al mayor pago de impuesto de renta por parte del sector minero (incluyendo Ecopetrol), y de otros sectores como manufactura y comercio.

En efecto, al comparar las declaraciones de renta de personas jurídicas por sector económico para los años gravables 2010 y 2011 (recaudados en la siguiente vigencia), se observa que todos los sectores presentaron crecimientos importantes en el monto de impuesto a cargo (Cuadro

⁶ Incluye cuotas de renta y retenciones.

2.8), lo que refleja el buen desempeño de la economía durante 2011 y la gestión de la DIAN.

Cuadro 2.8: Impuesto de renta a cargo⁷ de personas jurídicas por sectores económicos
Años gravables 2010-2011

CONCEPTO	Año gravables (\$miles de millones)		Participación %		Cto. (%)
	2010	2011	2010	2011	2011*/2010
Minero	5.648	11.802	29,2	41,0	109,0
Manufactura	2.700	3.367	14,0	11,7	24,7
Comercio	2.612	3.177	13,5	11,0	21,6
Servicios Financieros	2.734	3.099	14,1	10,8	13,3
Otros Servicios	1.963	2.468	10,1	8,6	25,7
Electricidad, Gas y Vapor	1.565	2.009	8,1	7,0	28,4
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	1.215	1.700	6,3	5,9	39,9
Construcción	738	932	3,8	3,2	26,3
Agropecuaria, Silvicultura y Pesca	176	235	0,9	0,8	33,5
Total Impuesto a Cargo	19.351	28.789	100,0	100,0	48,8

Fuente: Bodega de Datos. Coordinación de Estudios Económicos DIAN.

Se destaca que Ecopetrol en 2011 pagó por concepto de impuesto de renta alrededor de \$3,2 billones (0,5% del PIB), mientras que para la vigencia en curso se esperan \$7,9 billones (1,2% del PIB), lo cual refleja la buena situación financiera de la empresa.

Por su parte, se proyecta que los ingresos provenientes del recaudo por Impuesto al Valor Agregado (IVA)⁸ sumen \$24.505 mm (3,7% del PIB), y registren un incremento nominal del orden de 5,6% durante el periodo en consideración. En este sentido, es relevante señalar que el comportamiento del recaudo asociado con este impuesto (que representa el 26% de los ingresos tributarios del GNC) responde al dinamismo de la actividad económica del año corriente.

En cuanto al recaudo asociado con la actividad económica externa⁹, que resulta de agregar IVA externo y arancel, representa cerca del 18% de los ingresos tributarios totales en 2012. Se calcula que este recaudo

⁷ Impuesto reconocido por el contribuyente en la declaración de renta, resultado de la agregación de la liquidación del impuesto y las ganancias ocasionales.

⁸ Incluye declaraciones de IVA y retenciones.

⁹ Este es el recaudo que se origina por el desempeño de las importaciones y la tasa de cambio, los cuales en lo corrido enero-abril crecieron 13,9%, y se espera se mantengan a ese ritmo el resto del año.

registrará un crecimiento del orden de 7,4% y ascenderá a \$17.134 mm (2,6% del PIB).

Específicamente, por IVA externo se espera un crecimiento de 10,3%, explicado por el comportamiento de la economía. Sin embargo, por gravamen arancelario se proyecta una disminución de 0,8%, explicada por la reducción de la tarifa de arancel a materias primas no producidas, que finaliza en agosto, y por la entrada en vigencia del TLC.

Con respecto al GMF (4 por mil), se espera percibir recursos por un monto de \$5.326 mm (0,8% del PIB), superior en 5,1% a lo recaudado por este concepto durante el 2011, y de los cuales \$1.331 mm (0,2% del PIB) se destinan a la emergencia invernal.

Finalmente, se calcula que los ingresos provenientes del impuesto al patrimonio asciendan a \$4.211 mm (0,6% del PIB), incluyendo el efecto del recaudo adicional destinado a financiar parte del costo de la emergencia invernal (\$1.011 mm; 0,2% del PIB).

- **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 proyecta que en 2012 por concepto de recursos de capital, el Gobierno Nacional Central perciba ingresos por \$9.269 mm (1,4% del PIB). Dentro de este rubro, los excedentes de las empresas ascenderían a \$8.233 mm (1,2% del PIB), superiores en 21,1% a lo observado en 2011. Del total de estos ingresos, sobresalen los excedentes provenientes de Ecopetrol (\$7,1 billones, 1,1% del PIB), el Fondo de Comunicaciones (\$281 mm) y del sector eléctrico (\$356 mm). En particular, se observa un cambio en la proyección de los excedentes provenientes de Ecopetrol al definirse por el CONPES como plazo máximo para el traslado al Gobierno de la última cuota del total de recursos durante los primeros días de 2013.

En cuanto a los ingresos derivados de los fondos especiales, se calcula que durante 2012 alcanzarán un valor de \$1.430 mm, y permanecerán constantes como porcentaje del producto frente a lo reportado en 2011 (0,2% del PIB). Ahora bien, con respecto a los ingresos no tributarios se

proyecta que en 2012 sumen \$638 mm (0,1% del PIB), superiores en 12% a lo registrado el año anterior.

b) Gastos

Se calcula que en 2012 el gasto del Gobierno Central ascienda a \$123.579 mm (18,6% del PIB), con un crecimiento de 10,6% respecto al 2011. Esta proyección se compone del pago de intereses de deuda por \$18.284 mm (2,8% del PIB), gastos de funcionamiento por \$85.713 mm (12,9% del PIB), inversión por \$19.514 mm (2,9% del PIB) y préstamo neto por \$68 mm (Cuadro 2.9).

Cuadro 2.9: Gastos totales del Gobierno Nacional Central

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto. (%)
	2011	2012*	2011	2012*	2012/2011
GASTOS TOTALES	111.754	123.579	18,1	18,6	10,6
Gastos Corrientes	93.904	103.997	15,2	15,7	10,7
Intereses	16.798	18.284	2,7	2,8	8,8
Funcionamiento**	77.105	85.713	12,5	12,9	11,2
Servicios Personales	12.413	14.288	2,0	2,2	15,1
Transferencias	59.978	66.395	9,7	10,0	10,7
SGP	24.710	25.127	4,0	3,8	1,7
Pensiones	20.623	22.516	3,3	3,4	9,2
Otras transferencias	14.644	18.753	2,4	2,8	28,1
Gastos Generales	4.715	5.030	0,8	0,8	6,7
Inversión**	17.668	19.514	2,9	2,9	10,5
Préstamo Neto	183	68	0,0	0,0	-63,1

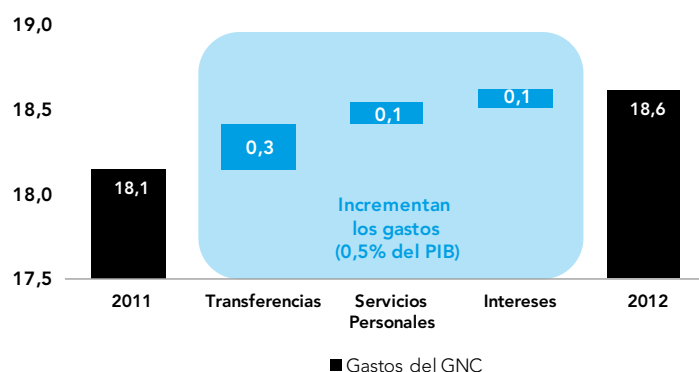
* Cifras proyectadas.

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

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

De esta manera, el monto de gasto proyectado en 2012 resulta superior en 0,5% del PIB al observado en 2011, producto de mayores gastos por transferencias (0,3% del PIB), servicios personales (0,1% del PIB) e intereses (0,1% del PIB) (Gráfico 2.7).

Gráfico 2.7: Evolución de los gastos del GNC 2010-2011 (% PIB)



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

• Gastos corrientes

Los gastos corrientes de la Nación proyectados para 2012 serán superiores en 0,5 puntos del PIB frente a los registrados en 2011, al pasar de \$93.904 mm (15,2% del PIB) a \$103.997 mm (15,7% del PIB). La dinámica de estos gastos en 2012 es consistente con la prevista en la ley anual de presupuesto y los traslados requeridos para la atención de obligaciones relacionadas con un mayor pago de servicios personales, apoyo a las regiones por diferencias en asignaciones por regalías y provisión para atención de mesadas pensionales.

El gasto asociado con los intereses de deuda, que ascenderían a \$18.284 mm tras un crecimiento nominal del orden de 8,8%, alcanzará un nivel de 2,8 puntos porcentuales del PIB en 2012. Este comportamiento resulta de un mayor pago de intereses por endeudamiento interno (Cuadro 2.10).

Cuadro 2.10: Pago de intereses de deuda del GNC

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto. (%)
	2011	2012*	2011	2012*	2012/2011
Pago de Intereses	16.798	18.284	2,7	2,8	8,8
Intereses Deuda Externa	3.568	3.738	0,6	0,6	4,8
Intereses Deuda Interna	12.069	13.093	2,0	2,0	8,5
Indexación TES B (UVR)	1.161	1.454	0,2	0,2	25,2

* Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

El incremento de los intereses de deuda en moneda local es consistente con el mayor endeudamiento en que ha incurrido la Nación en el mercado interno para financiar su gasto durante los últimos años. Por su parte, se espera que los intereses de deuda en moneda extranjera asciendan a \$3.738 mm en 2012, monto que representa 0,6% del PIB.

Se proyecta que el gasto del GNC por concepto de pensiones registre un incremento nominal cercano al 9,2%, 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 2012 para cubrir obligaciones pensionales a su cargo.

Con respecto a las otras transferencias, se proyecta un crecimiento de 22,6%, resultado de mayores gastos destinados a los subsidios 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, y recursos adicionales para atender los requerimientos de la unificación y universalización del Plan Obligatorio de Salud (POS), apoyo a las regiones por diferencias en asignaciones por regalías, entre otros.

Por su parte, el gasto correspondiente a servicios personales crece 15,1%, debido al incremento anual de los salarios -superior a la inflación registrada-, la creación de nuevos ministerios y el aumento del pie de fuerza pública durante los últimos años¹⁰.

- **Inversión**

La inversión del GNC en 2012 alcanzará un valor de \$19.514 mm (2,9% del PIB), igual en puntos porcentuales del PIB frente a lo observado en 2011 (\$17,688 mm, 2,9% del PIB) tras un crecimiento nominal de 10,5%. Vale la pena resaltar que este rubro de gasto contempla la destinación de un monto adicional de recursos para los cinco sectores de importancia estratégica (minería, vivienda, infraestructura, agricultura e innovación tecnológica).

Adicionalmente, dentro del monto total de inversión, se destacan los recursos en ejecución en 2012 de proyectos estratégicos de infraestructura de mediano plazo como la autopista Ruta del Sol (\$1.157 mm), Programa

¹⁰ En 2012 se incorporan 5.000 nuevos policías.

Estratégico de Autopistas Fase 1 (PROESA 1) (\$1.425 mm), y en los Sistemas Integrados de Transporte Masivo (SITM) (\$866 mm), entre otros.

- **Préstamo Neto¹¹**

El gasto por concepto de préstamo neto ascenderá a \$68 mm, resultado del pago de deuda garantizada por el GNC a entidades del Sector Público por \$159 mm y una recuperación de cartera por \$91 mm, que reduce el valor neto del gasto en dicho monto.

El pago proyectado de deuda interna garantizada corresponde a proyectos de generación de energía (como Paipa IV) y a créditos que la Nación también ha otorgado a entidades del sector público. Por su parte, los pagos de créditos garantizados en moneda extranjera, a través de la cuenta CEDE, corresponden a entidades como Emcali, Metro de Medellín y URRÁ.

c) Costos de la reestructuración financiera

Se prevé que el monto asociado con los costos de la reestructuración del sistema financiero se reduzca 64%, al pasar de \$279 mm en 2010 a \$99 mm en 2012 (Cuadro 2.11), en razón a que durante el año 2011 culminó el pago de casi todas las obligaciones previstas. Específicamente, se proyecta el pago correspondiente a los costos de la Ley de Vivienda (Ley 546 de 1999), cuyos bonos fueron emitidos en enero del año 2000, por un monto de \$1,9 billones.

Cuadro 2.11: Costos de la Reestructuración del Sistema Financiero

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		Cto. (%)
	2011	2012*	2012/2011
COSTOS TOTALES DE LA REESTRUCTURACIÓN FINANCIERA	279	99	-64,3
Capitalización de la Banca Pública	0	0	-
Costos de la ley de vivienda	135	99	-26,3
Liquidación de la Caja Agraria	144	0	-100,0

*Cifras preliminares.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

¹¹ 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.

d) **Financiamiento**

Se proyecta que el total de necesidades de financiamiento de la Nación en 2012 ascienda a \$41.826 mm (6,3% del PIB), compuesto por el déficit a financiar de \$16.076 mm (2,4% del PIB), amortizaciones por \$17.344 mm (2,7% del PIB), cancelaciones de TES de Corto Plazo por \$5.858 mm (0,9% del PIB), y una disponibilidad final en caja de \$2.547 mm (0,4% del PIB) (Cuadro 2.12).

Cuadro 2.12: Fuentes y Usos del GNC 2012

FUENTES	\$ MM	41.826	USOS	\$ MM	41.826
Desembolsos		29.822	Déficit a financiar		16.077
Externos	(USD 2.800 mill)	5.040	Del cual, intereses externos	(USD 2.077 mill)	3.738
Bonos	(USD 2.000 mill)	3.600	Del cual, intereses internos		13.093
Multilaterales y Otros	(USD 800 mill)	1.440			
Internos		24.782	Amortizaciones		17.344
TES		24.768	Externas	(USD 1.931 mill)	3.475
Convenidas		3.000	Internas		13.869
Subastas		17.363			
Forzosas		4.405	Operaciones de Tesorería		5.858
Otros		14	Disponibilidad Final		2.547
Deuda Flotante		1.176	En pesos		488
			En dólares	(USD 1.144 mill)	2.059
Ajustes por Causación		844			
Operaciones de Tesorería		2.543			
Disponibilidad inicial		6.574			
En dólares	(USD 1.550 mill)	2.790			
En pesos		3.784			
Otros		868			
Privatizaciones y otros		868			

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Específicamente, el déficit total a financiar del Gobierno Nacional Central en 2012 resulta de agregar los costos de la reestructuración del sistema financiero (\$99 mm) al déficit proyectado para la vigencia en curso (\$15.977 mm; 2,4% del PIB). Además del déficit, la Nación atenderá obligaciones por concepto de amortizaciones de deuda en moneda local por \$13.869 mm (2,1% del PIB), y \$3.475 mm (0,5% del PIB) en moneda extranjera correspondientes a US\$1.931 millones.

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 \$29.822 mm (4,5% del PIB), recursos de disponibilidad inicial en caja por \$6.574 mm (1,0% del PIB), deuda flotante (o variación en cuentas por pagar con proveedores entre un año y otro) por \$1.176 mm (0,2% del PIB), operaciones de tesorería por \$2.543 mm (0,4% del PIB), enajenación de activos \$868 mm (0,1% del PIB) y ajustes por causación \$844 mm (0,1% del PIB).

Esta revisión del financiamiento de la Nación proyectado para 2012 prevé una emisión de títulos de deuda interna, con una meta de colocación de TES de largo plazo por un valor de \$24.768 mm (3,7% del PIB), de los cuales las operaciones convenidas suman \$3.000 mm (0,5% del PIB), subastas en el mercado local por \$17.363 mm (2,4% del PIB) y operaciones forzosas por \$4.405 mm (0,7% del PIB).

Frente al anuncio de febrero de 2012 no se modifica la meta de colocaciones, solo se presenta recomposición de las mismas entre operaciones forzosas y por subastas.

Teniendo en cuenta lo anterior, es relevante señalar que con esta programación, la relación entre colocaciones y servicio de deuda (roll-over) será de 95%, significativamente inferior a la registrada en 2011.

Por concepto de privatizaciones se registran los recursos por la venta de la Empresa de Energía de Boyacá S.A. ESP efectuada el 29 de diciembre de 2011 por valor de \$808 mm y destinados a la financiación de 2012.

2.2.1.2. Sector Público Descentralizado

2.2.1.2.1 Seguridad Social

Para la vigencia 2012 se proyecta un superávit del sector de seguridad social de \$4.358 mm (0,7% del PIB), producto de ingresos por \$53.930 mm (8,1% del PIB) y gastos por \$49.573 mm (7,5% del PIB) (Cuadro 2.13). Este resultado es inferior en 0,4% del PIB al balance del sector registrado en 2011, debido principalmente a los mayores gastos que se realizarán en el Fondo de Solidaridad y Garantía en Salud (Fosyga) derivados tanto de la actualización del Plan Obligatorio de Salud como de la unificación de los regímenes contributivo y subsidiado.

Cuadro 2.13: Balance Fiscal de la Seguridad Social

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto. (%)
	2011	2012*	2011	2012*	2012/2011
Ingresos Totales	49.345	53.930	8,0	8,1	9,3
Explotación Bruta	1.133	1.419	0,2	0,2	25,2
Aportes del Gobierno Central	23.487	26.810	3,8	4,0	14,1
Ingresos Tributarios	10.304	10.338	1,7	1,6	0,3
Otros Ingresos	14.421	15.364	2,3	2,3	6,5
Rendimientos Financieros	3.487	4.221	0,6	0,6	21,0
Otros	10.934	11.143	1,8	1,7	1,9
Gastos Totales	42.505	49.573	6,9	7,5	16,6
Pagos Corrientes	42.666	49.529	6,9	8,0	16,1
Servicios Personales	288	250	0,0	0,0	-13,2
Operación Comercial	1.009	1.475	0,2	0,2	46,2
Transferencias	41.273	47.689	6,7	7,7	15,5
Gastos Generales y Otros	96	115	0,0	0,0	19,9
Pagos de Capital	19	44	0,0	0,0	-
Gastos Causados	-180	0	-0,0	0,0	-
(DÉFICIT) / SUPERÁVIT	6.840	4.358	1,1	0,7	-

* Cifras Proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Se estima que los ingresos totales del sector se incrementen en 9,3% (\$4.586 mm) frente a la vigencia 2011, producto de mayores ingresos por explotación bruta (\$286 mm), aportes del Gobierno Central (\$3.323 mm), rendimientos financieros (\$734 mm) y otros ingresos (\$209 mm).

El aumento proyectado en los ingresos de explotación, esto es, aquellos ingresos provenientes de la venta de bienes y servicios, se origina en la mayor prestación de servicios de salud al régimen subsidiado por parte de la Unidad de Salud de Caprecom. Por otro lado, el incremento en los aportes del Gobierno Central se destinará, por un lado, a cubrir el faltante para el pago de las mesadas pensionales en la Unidad de Pensiones del ISS y en los Fondos Públicos de Pensiones que reciben aportes de la Nación y, por otro, a financiar el régimen subsidiado en salud en el Fosyga. Asimismo, el incremento proyectado en los rendimientos financieros responde al aumento en el saldo de los fondos de pensiones y a una mayor rentabilidad sobre el portafolio.

El aumento de 1,9% en otros ingresos obedece a dos efectos contrarios que prácticamente se neutralizan en el balance. Por un lado, la Unidad de Pensiones del ISS llevó a cabo durante la vigencia 2011 procesos de conmutación pensional¹² que no tiene previsto realizar durante 2012. Esto implica que esos ingresos extraordinarios tendrán que cubrirse durante la presente vigencia con mayores aportes del Gobierno Central. Por otro lado, durante 2011 el Patrimonio Autónomo de Telecom no recibió el aporte para el pago de las mesadas pensionales por parte de la empresa Colombia Telecomunicaciones, por lo que se proyecta que en la vigencia 2012 reciba los aportes correspondientes a ambas vigencias.

Finalmente, es importante señalar que el bajo crecimiento de los ingresos tributarios del sector se debe a la disminución proyectada de estos ingresos en el Fosyga, la cual obedece a un efecto contable y no a uno económico: la Ley 1438 permitió la modulación de la contribución de solidaridad correspondiente a los aportes que hace el régimen contributivo para el régimen subsidiado. De esta manera, durante la presente vigencia la mayor parte de estos recursos fueron apropiados en la subcuenta de compensación, por lo que no se contabilizan como ingresos tributarios.

Por el lado de los gastos, se proyecta un crecimiento de 16,6%, equivalente a \$7.068 mm. Este crecimiento se explica en su mayoría por un aumento de 15,5% en las transferencias del sector, la mayor parte del cual se concentra en las destinadas al área de pensiones y cesantías (\$3.519 mm), para el pago de pensiones. Por su parte, el incremento estimado en las transferencias al área de salud es de \$2.897 mm y se debe a los mayores gastos en el Fosyga por cuenta del aumento en la Unidad de Pago por Capitación (UPC), atribuible a la actualización del Plan Obligatorio de Salud (POS) llevada a cabo en diciembre de 2011 y a la unificación de los planes de beneficios de los regímenes contributivo y subsidiado, que se materializará a partir del 1° de julio de 2012.

Por unidad de negocio se espera que el área de pensiones y cesantías presente un superávit de \$5.883 mm (0,9% del PIB) y el área de salud un déficit de \$1.526 mm (0,2% del PIB) (Cuadro 2.14). Es importante señalar que el déficit del área de salud no implica que exista un desfinanciamiento del mismo, sino principalmente que parte de los gastos del Fosyga durante 2012 se está realizando con cargo a excedentes financieros acumulados en vigencias anteriores.

¹² La conmutación del pasivo pensional es un mecanismo jurídico y contable a través del cual una entidad empleadora, para lograr la normalización de su pasivo pensional, transfiere a un tercero, mediante el pago de una suma establecida, la responsabilidad jurídica del pago de pensiones a su cargo. La conmutación puede ser total y definitiva cuando el empleador se libera integralmente de toda responsabilidad del pago de los pasivos pensionales, o parcial cuando el empleador conserva responsabilidad por el pasivo transferido.

Cuadro 2.14: Balance Fiscal por Unidad de Negocio de la Seguridad Social 2011 – 2012

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB	
	2011	2012*	2011	2012*
Salud	1.066	-1.526	0,2	-0,2
Pensiones y Cesantías	5.774	5.883	0,9	0,9
TOTAL	6.840	4.358	1,1	0,7

* 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 Sociales¹³, 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 se proyecta un déficit de \$1.526 mm (0,2% del PIB), resultado inferior en 0,4% del PIB al registrado durante la vigencia 2011. Este balance es producto de ingresos totales por \$10.573 mm (1,6% del PIB) y gastos totales por \$12.098 mm (1,8% del PIB) (Cuadro 2.15).

¹³ También hacen parte de la muestra de entidades del área de salud: Magisterio, Caprecom, Fuerzas Militares, Policía Nacional y Ferrocarriles Nacionales.

El crecimiento proyectado de los ingresos totales del área es de 9,7% (\$932 mm), producto tanto del incremento en los ingresos por explotación bruta (\$287 mm) y aportes del Gobierno Central (\$960 mm) como de la disminución de los ingresos tributarios (\$266 mm) y de los rendimientos financieros (\$47 mm).

Cuadro 2.15: Balance Fiscal del Área de Salud

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto. (%)
	2011	2012*	2011	2012*	2012/2011
Ingresos Totales	9.641	10.573	1,6	1,6	9,7
Explotación Bruta	1.103	1.390	0,2	0,2	26,0
Aportes del Gobierno Central	1.546	2.505	0,3	0,4	62,1
Ingresos Tributarios	1.664	1.398	0,3	0,2	-16,0
Otros Ingresos	5.328	5.280	0,9	0,8	-0,9
Rendimientos Financieros	339	291	0,1	0,0	-13,9
Otros	4.989	4.988	0,8	0,8	-0,0
Gastos Totales	8.574	12.098	1,4	1,8	41,1
Pagos Corrientes	8.707	12.086	1,4	1,8	38,8
Servicios Personales	64	59	0,0	0,0	-7,3
Operación Comercial	951	1.431	0,2	0,2	50,6
Transferencias	7.670	10.567	1,2	1,6	37,8
Gastos Generales y Otros	22	28	0,0	0,0	28,3
Pagos de Capital	6	13	0,0	0,0	-
Gastos Causados	-139	0	-0,0	0,0	-
(DÉFICIT) / SUPERÁVIT	1.066	-1.526	0,2	-0,2	-

* Cifras Proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

El aumento estimado en los ingresos de explotación se concentra en la Unidad de Salud de Caprecom¹⁴ y se explica por mayores ingresos de la empresa por aseguramiento en salud en el régimen subsidiado, tanto por un aumento en el número de afiliados como por el mayor valor de la UPC debido a la actualización del POS y a la unificación de los planes de beneficio de los regímenes subsidiado y contributivo.

De otra parte, la transferencia del Gobierno Central al área se incrementará durante la vigencia 2012 debido principalmente al mayor aporte al Fosyga, del orden de \$905 mm, para financiar la unificación de los planes de beneficio en la subcuenta de solidaridad. Este aporte de la Nación tiene 2 componentes: un rezago de \$567 mm correspondiente al recaudo realizado y no gastado en vigencias anteriores por concepto de IVA a la cerveza y \$641 mm de Paripassu. Asimismo, los aportes de la Nación a la Unidad de Gestión General del ISS se incrementarán en \$66 mm para el pago de pensiones de los exfuncionarios de la entidad.

¹⁴ Es importante precisar que estos cálculos fueron realizados durante la pasada vigencia porque Caprecom no ha respondido las solicitudes de información formuladas por este Ministerio relacionadas con su resultado fiscal.

Frente a la caída proyectada de 16,0% en los ingresos tributarios (\$266 mm), es conveniente señalar que esto obedece a un efecto contable de registro de ingresos y no a un efecto económico: en el Fosyga, los recursos de cotización del régimen contributivo que financian el régimen subsidiado se contabilizan como ingresos tributarios. Hasta 2010, este monto ascendía a 1,5% del ingreso base de cotización. Sin embargo, el artículo 45 de la Ley 1438 de 2011 permitió la modulación de ese porcentaje y la incorporación de estos recursos a la subcuenta de compensación para financiar el faltante en el régimen contributivo, en particular aquel que se deriva del gasto no incluido en el POS. Los ingresos de la subcuenta de compensación se registran como otros ingresos. En consecuencia, la disminución de los ingresos tributarios refleja el hecho de que estos recursos se están utilizando para financiar los gastos del régimen contributivo y no del subsidiado.

Finalmente, se estima una caída de 13,9% (\$47 mm) en los rendimientos financieros debido a la financiación de los gastos del Fosyga con cargo a los excedentes financieros acumulados en vigencias anteriores.

Frente a los gastos proyectados del área, se estima que estos aumenten en 41,1% (\$3.524 mm) entre las vigencias 2011 y 2012, producto de los mayores gastos en operación comercial (\$481 mm) y en transferencias (\$2.897 mm). El cambio en los gastos de operación comercial se debe al incremento en la prestación de los servicios de salud por parte de Caprecom Salud, consecuencia del mayor número de afiliados, de la actualización de los planes obligatorios de salud llevada a cabo en diciembre de 2011 y de la unificación de los planes de beneficio de los regímenes contributivo y subsidiado.

Por su parte, el comportamiento esperado de las transferencias se explica principalmente por los mayores gastos del Fosyga al interior de la subcuenta de solidaridad para financiar afiliación en salud al régimen subsidiado. Conviene recordar que para la vigencia 2012 la UPC de los regímenes contributivo y subsidiado se incrementó en 9,4% y 11,0% respectivamente, producto de la actualización del contenido de los planes obligatorios de salud. Asimismo, a partir del 1 de julio de 2012 se tiene prevista la unificación de los planes de beneficio, lo que incrementará la UPC del régimen subsidiado en 23,1%.

c) 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 \$5.883 mm (0,9% del PIB) frente a \$5.774 mm (0,9% del PIB) observado en 2011. El superávit del área es resultado de ingresos totales por \$43.358 mm (6,5% del PIB) y gastos totales por \$37.474 mm (5,6% del PIB) (Cuadro 2.16).

Cuadro 2.16: Balance Fiscal del Área de Pensiones y Cesantías

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto. (%)
	2011	2012*	2011	2012*	2012/2011
Ingresos Totales	39.704	43.358	6,4	6,5	9,2
Explotación Bruta	30	29	0,0	0,0	-2,9
Aportes del Gobierno Central	21.941	24.304	3,6	3,7	10,8
Ingresos Tributarios	8.640	8.940	1,4	1,3	3,5
Otros Ingresos	9.094	10.084	1,5	1,5	10,9
Rendimientos Financieros	3.149	3.930	0,5	0,6	24,8
Otros	5.945	6.154	1,0	0,9	3,5
Gastos Totales	33.930	37.474	5,5	5,6	10,4
Pagos Corrientes	33.959	37.443	5,5	5,6	10,3
Servicios Personales	224	190	0,0	0,0	-14,9
Operación Comercial	58	44	0,0	0,0	-25,3
Transferencias	33.603	37.122	5,5	5,6	10,5
Gastos Generales y Otros	74	87	0,0	0,0	17,4
Pagos de Capital	13	31	0,0	0,0	-
Gastos Causados	-42	0	-0,0	0,0	-
(DÉFICIT) / SUPERÁVIT	5.774	5.883	0,9	0,9	-

* Cifras Proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

El superávit esperado para la vigencia 2012 es consecuencia de un balance fiscal positivo en varios de los Fondos Públicos de Pensiones, entre los que se destacan el Fonpet (\$4.485 mm), el Patrimonio Autónomo de Telecom (\$464 mm) y el Patrimonio Autónomo de Ecopetrol (\$207 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. Finalmente, conviene resaltar la contribución en el superávit proyectado del sector del Fondo de Garantía de Pensión Mínima Privada (\$631 mm).

Se proyecta un crecimiento en los ingresos totales del área de 9,2% (\$3.653 mm), originados principalmente por el aumento de 10,8% (\$2.364 mm) en los aportes del Gobierno Central y de 24,8% (\$781 mm) en los rendimientos financieros. Se estima que los ingresos tributarios y otros ingresos se mantengan prácticamente constantes en términos reales.

La mayor parte del crecimiento de los aportes de la Nación se concentra en la Unidad de Pensiones del ISS (\$2.670 mm), la Caja de Sueldos de Retiro de la Policía Nacional (Casur) (\$321 mm) y el Fondo Nacional de Prestaciones Sociales del Magisterio (\$145 mm). Es importante señalar que estos incrementos se compensan parcialmente en el balance con la disminución proyectada de \$970 mm de aportes al Fonpet, la cual se debe a que durante la vigencia 2011 la Nación pagó al Fonpet la deuda que tenía con el Fondo por concepto de impuesto de timbre y pagó de manera anticipada el 2,9% de los recursos de SGP que se destinan a la constitución de reservas pensionales en favor de las entidades territoriales.

En el ISS el incremento en las transferencias de la Nación corresponde al faltante que esta debe cubrir por 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, \$8.732 mm (1,3% del PIB). En la Caja de Sueldos de Retiro de la Policía Nacional y en el Fondo de Prestaciones Sociales del Magisterio los aportes de la Nación se utilizarán para el pago de las asignaciones de retiro de la Policía y las pensiones y cesantías de los maestros. Por su parte, el aumento estimado de los rendimientos financieros es producto del cambio en el stock de portafolio de los fondos públicos de pensiones (Cuadro 2.17).

Cuadro 2.17: Saldo de los Fondos Públicos de Pensiones

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto. (%)
	2011	2012*	2011	2012*	2012/2011
Fonpet	30.692	35.177	5,0	5,3	14,6
Ecopetrol	11.303	11.510	1,8	1,7	1,8
Telecom	809	1.274	0,1	0,2	57,4
TOTAL	41.995	46.686	6,8	7,0	11,2

* Cifras Proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Por otro lado, el bajo crecimiento proyectado en otros ingresos, del orden de 3,5% (\$209 mm), es producto de 2 efectos contrarios: por un lado, una disminución de \$492 mm en la Unidad de Pensiones del ISS y de \$361 mm en el Fonpet que obedece, en el primer caso, tanto a la disminución de los traslados del régimen de ahorro individual al de prima media y a que en la vigencia 2012 no se realizarán procesos de conmutación pensional, que le representaron a la entidad ingresos del orden de \$436 mm en 2011. En el Fonpet la disminución proyectada obedece a que el Acto Legislativo 5 de 2011 redujo el monto de regalías destinadas al Fonpet; por otro lado, un incremento de otros ingresos de \$920 mm en el Patrimonio Autónomo de Telecom, debido a que durante la vigencia 2011 la empresa Colombia Telecomunicaciones no hizo los aportes que debía realizar para el pago de los pensionados a cargo del Fondo. Durante la presente vigencia se espera que dicha empresa realice los aportes correspondientes a 2011 y a 2012.

Por el lado de los gastos se proyecta un incremento de 10,4% (\$3.544 mm) debido a la variación del rubro transferencias, que aumenta 10,5% (\$3.519 mm). Estos mayores pagos se concentran en la Unidad de Pensiones del ISS (\$1.976 mm), en el Fondo de Prestaciones Sociales del Magisterio (\$540 mm) y en la Caja de Sueldos de Retiro de la Policía Nacional (\$378 mm). Estos incrementos se explican por el crecimiento vegetativo de los pensionados y retirados (Cuadro 2.18), el incremento en la mesada promedio y el mayor reconocimiento en el pago de pensiones.

¹⁵ 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 los ahorros que tenía Ecopetrol en el fondo fueron desahorados por el Gobierno Nacional entre 2008 y 2010. Además, hoy en día ninguna entidad partícipe del FAEP está obligada a ahorrar en él, ya que el Decreto 1074 de 22 de mayo de 2012 establece el proceso de marchitamiento del fondo, estableciendo los montos de desahorro

Cuadro 2.18: Número de Pensionados

CONCEPTO	2011	2012*	Cto. (%)
			2012/2011
ISS Pensiones	975.201	1.043.058	7,0
Fondo del Magisterio	132.980	143.780	8,1
Caja de Sueldos de la Policía	78.185	81.386	4,1
TOTAL	1.186.366	1.268.224	6,9

Fuente: Entidades

2.2.1.2.2 Empresas del Nivel Nacional

Para 2012, se proyecta una recuperación en el balance de las empresas del nivel nacional, las cuales generarían un déficit de \$268 mm. Este resultado está explicado por un mejor balance de los establecimientos públicos y del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC). Por otra parte, el Fondo de Ahorro y Estabilización Petrolera (FAEP), de acuerdo a la Ley General de Regalías, a partir de 2012 presentará un desahorro por parte de las entidades que participan en él. Finalmente, el sector eléctrico presentará un déficit explicado por menores ingresos que recibirán las electrificadoras por venta de energía en bolsa, dado que el precio ha mostrado una caída desde la segunda mitad del 2011 (Cuadro 2.19).

Cuadro 2.19: Balance Fiscal Empresas del Nivel Nacional

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB	
	2011	2012*	2011	2012*
FAEP	173	-22	0,0	-0,0
Eléctrico	265	-68	0,0	-0,0
Resto nacional	-778	-178	-0,1	-0,0
Empresas del nivel nacional	-340	-268	-0,1	-0,0

* Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

a) FAEP¹⁵

El FAEP exhibió un superávit de \$173 mm en 2011, explicado en su totalidad por el comportamiento de las regiones que aumentaron considerablemente su nivel de ahorro (60% más que en 2010). La razón de este aumento en el ahorro de las regiones responde exclusivamente

a que el precio internacional de referencia WTI¹⁶ se mantuvo en niveles altos durante todo el año 2011 (en promedio US\$95/Barril) respecto a los niveles de 2010. La tendencia de los precios permitió mejorar el balance de las regiones, a pesar de la disminución en la producción de los campos relevantes durante 2011, tal como se ha observado durante los últimos años (como consecuencia de que los campos relevantes se encuentran en su etapa de declinación) (Cuadro 2.20).

Cuadro 2.20: Balance Fiscal del FAEP

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB	
	2011	2012*	2011	2012*
AHORRO/DESAHORRO (Flujo)				
Regiones	173	-22	0,0	-0,0
TOTAL	173	-22	0,0	-0,0

* Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

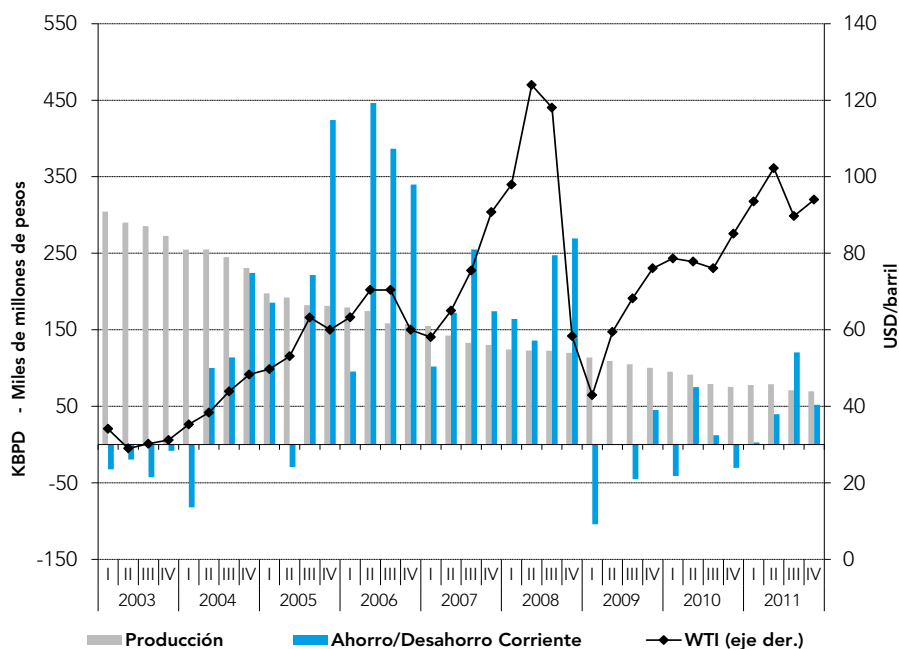
Además de lo anterior, el Cuadro 2.24 presenta el balance de las regiones proyectado para 2012, que se prevé será un déficit de \$22 mm. Este balance es el resultado de aplicar la regla de desahorro establecida en el artículo 150 de la Ley General de Regalías, y reglamentada por medio del Decreto número 1074 del 22 de mayo de 2012, que establece que a partir de 2012 las entidades participantes en este Fondo podrán desahorrar anualmente en proporciones iguales y por el término de ocho años los recursos que les corresponden en el fondo hasta desahorrar el 100%, sin que estén obligadas a ahorrar en él.

Se espera entonces que desde 2012 las entidades no ahorren en el fondo, y que descuenten anualmente la octava parte del saldo del fondo a 31 de diciembre de 2011. Es decir que para 2012, el desahorro esperado, es el 12,5% de \$173 mm, que da lugar al déficit esperado en este año de \$22 mm.

máximo hasta 2019 (año de liquidación del fondo), como el producto entre un factor de liquidación determinado en el artículo 2º y el saldo de capital disponible a 31 de diciembre del año inmediatamente anterior. Además, establece que las entidades territoriales deben destinar este desahorro en orden de prioridad al pago de deudas con las Entidades Promotoras de Salud y a inversiones en vías, según lo establecido en los artículos 275 y 118 respectivamente del Plan Nacional de Desarrollo 2010-2014, y para atender compromisos adquiridos por las entidades territoriales participantes en el FAEP a 31 de diciembre de 2011. Una vez priorizados y atendidos los anteriores compromisos, cada entidad territorial podrá destinar libremente el saldo restante. Este proceso dará lugar a la liquidación del FAEP en el 2019, una vez agotados sus recursos.

¹⁶ WTI hace referencia al West Texas Intermediate, 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.

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.

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

b) Eléctrico

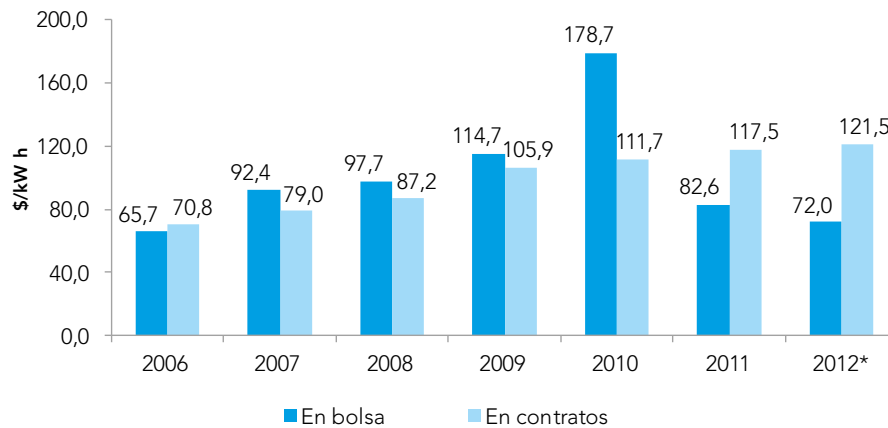
Se espera que en 2012 el sector eléctrico genere un déficit de \$68 mm, producto de ingresos por \$4.451 mm (0,7% del PIB) y gastos por \$4.519 mm (0,7% del PIB). Este resultado es inferior en \$333 mm frente al resultado de 2011. Se debe resaltar que a partir de 2012 dentro del seguimiento de electrificadoras no se incluye la Electrificadora de Boyacá (EBSA) debido a que esta fue vendida en 2011.

Se proyecta que los ingresos del sector disminuyan en términos nominales 0,9% (\$38 mm) producto de menores ingresos por venta de energía en bolsa, debido a que los precios en bolsa han mostrado una caída desde 2011 como consecuencia del Fenómeno de La Niña, que generó un incremento del recurso hídrico en los embalses. Como se observa en el Gráfico 2.9, el precio promedio registrado acumulado a mayo de 2012 para los precios en bolsa tiene una caída de 13% y un incremento de 3,4%

para los precios en contrato de largo plazo. El comportamiento de este último beneficiará a las electrificadoras cuyo mayor ingreso proviene de la venta de energía por este medio.

Por su parte, los gastos en 2012 crecerán 1,9% (\$82 mm) por el incremento en los gastos de funcionamiento, entre los cuales se encuentran los gastos de comercialización, mientras que se espera que los gastos de inversión disminuyan en \$27 mm.

Gráfico 2.9: Precio promedio acumulado de energía en bolsa y contratos a primer semestre 2006 y 2012*



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

*Reportado hasta mayo de 2012

c) Resto de Entidades

El sector de Resto Nacional está compuesto por los 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 2012 se calcula que el sector registre un déficit de \$178 mm, inferior al déficit observado al cierre de la vigencia anterior (\$778 mm). Esta recuperación del balance fiscal de las entidades responde principalmente al resultado proyectado para el FEPC, que bajaría su déficit un 28% (\$517 mm), debido a que se recorta la diferencia entre el precio de paridad de exportación y el ingreso al productor de gasolina con la aplicación de la fórmula que fija el ingreso del productor en periodos de desahorro.

Por otro lado, se espera que los establecimientos públicos mejoren su resultado en 2012 explicado por mayores ingresos y una mejor ejecución de proyectos viales por parte de INVÍAS, debido a que el año pasado por el fuerte invierno se atrasaron dichos proyectos (Cuadro 2.21).

Cuadro 2.21: Balance Fiscal Resto de Entidades

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB	
	2011	2012*	2011	2012*
Resto Nacional	-778	-178	-0,1	-0,0
Esta. Públicos	208	496	0,0	0,1
ANH	318	212	0,1	0,0
FEPC	-1.796	-1.279	-0,3	-0,2
FoNC	232	68	0,0	0,0
SPNM	259	325	0,0	0,0

* Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

• Establecimientos Públicos

La muestra de Establecimientos Públicos está conformada por INVÍAS, Agencia Nacional de Infraestructura (ANI) (antiguo INCO), INCODER, ICBF y SENA. Según lo proyectado para 2012, se espera que el sector genere un superávit de \$496 mm, del cual \$163 mm corresponden a la ANI, \$148 mm al INVÍAS, \$76 mm al SENA y \$80 mm al ICBF. Por su parte, para el INCODER se estima un déficit de \$6 mm.

Este resultado es superior al obtenido en 2011, debido a que el INVÍAS pasó de generar un déficit de \$444 mm en 2011, ocasionado por el aumento significativo de las cuentas por pagar, a un superávit de \$148 mm en 2012. (Cuadro 2.22).

Frente al mismo periodo del año anterior, en 2012 se proyecta un incremento de los ingresos totales del 39%, como resultado de mayores aportes de la Nación para inversión (\$2.747 mm), principalmente en el INVÍAS y en la ANI por valor de \$1.805 mm y \$840 mm respectivamente.

Este comportamiento se explica en su mayoría por la baja ejecución que registró el INVÍAS en 2011, como consecuencia de los retrasos que ocasionó la emergencia invernal en la mayoría de las obras de infraestructura. Por

lo tanto, el INVÍAS pasará de recibir \$1 billón en 2011 por concepto de aportes de la Nación para inversión a \$2,8 billones en 2012.

Los aportes para funcionamiento crecerán 15% al pasar de \$427 mm en 2011 a \$497 mm en 2012. Asimismo, se estima que el recaudo de parafiscales crecerá un 22,9% (\$986 mm), de los cuales \$815 mm corresponden al ICBF y \$172 mm al SENA.

Cuadro 2.22: Balance Fiscal Establecimientos Públicos

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto. (%)
	2011	2012*	2011	2012*	2012/2011
Ingresos Totales	9.648	13.407	1,6	2,0	39,0
Aportes del Gobierno Central	4.206	7.019	0,7	1,1	66,9
Funcionamiento	427	493	0,1	0,1	15,4
Inversión	3.779	6.526	0,6	1,0	72,7
Ingresos Tributarios	4.302	5.289	0,7	0,8	22,9
Otros Ingresos	1.140	1.099	0,2	0,2	-3,6
Rendimientos	263	208	0,0	0,0	-21,0
Otros Ingresos	877	891	0,1	0,1	1,6
Gastos Totales	9.440	12.911	1,5	1,9	36,8
Pagos Corrientes	3.041	3.879	0,5	0,6	27,6
Intereses Deuda Externa	0	1	0,0	0,0	-
Intereses Deuda Interna	0	0	0,0	0,0	-
Funcionamiento	3.041	3.878	0,5	0,6	27,5
Servicios Personales	258	332	0,0	0,1	28,6
Operación Comercial	0	0	0,0	0,0	-
Transferencias	2.728	3.447	0,4	0,5	26,4
Gastos Generales y Otros	54	98	0,0	0,0	81,7
Pagos de Capital	6.332	9.032	1,0	1,4	42,6
Deuda Flotante	68	0	0,0	0,0	-100,0
(DÉFICIT) / SUPERÁVIT	208	496	0,0	0,1	-

* Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En cuanto a los gastos totales, en 2012 se estima un crecimiento de 36,8% (\$3.470 mm), como resultado de mayores gastos de inversión por valor de \$2,7 billones, de los cuales \$1,6 billones corresponden a una mayor ejecución de obras de infraestructura por parte del INVÍAS. Del total de recursos para inversión que ejecutará el INVÍAS en 2012, se estima que \$783 mm serán destinados al Mejoramiento y Mantenimiento de los Corredores Arteriales de Competitividad y \$390 mm al Mantenimiento y Mejoramiento de los Corredores Arteriales para la Prosperidad. De

igual manera, se proyecta que los gastos de inversión de la ANI en 2012 crecerán en \$1 billón al pasar de \$2,4 billones a \$3,4 billones.

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

El balance de la Agencia Nacional de Hidrocarburos en el año 2011 fue un superávit de \$318 mm (0,1% del PIB) como resultado de unos ingresos de \$8.646 mm (1,4% del PIB) y de unos gastos de \$8.328 mm (1,4% del PIB). Para analizar las causas de este superávit, resulta conveniente explicar brevemente la actividad económica de la ANH. La ANH 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. 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. Lo anterior significa que el total anual de regalías recaudadas es diferente del total de regalías giradas.

Este comportamiento positivo de la ANH se debe principalmente al aumento de los ingresos por Contratos de Explotación y Producción (E&P), y de los rendimientos financieros, y al mayor recaudo neto de regalías. El balance es el resultado de un balance operativo por \$447 mm, una transferencia a la nación por \$586 mm y un recaudo neto positivo de \$603 mm para la ANH, pues mientras se pagaron \$7.686 mm por regalías (89% de los gastos totales de la entidad), el recaudo de estos recursos ascendió a \$7.083 mm (85% de los ingresos totales).

Se estima que en 2012 la ANH exhiba un superávit de \$212 mm como resultado de ingresos de \$8.043 mm (1,2% del PIB) y gastos de \$7.832 mm (1,2% del PIB). Este balance positivo de la ANH está asociado con un balance operativo de \$218 mm.

¹⁷ Ver nota al pie número 8.

¹⁸ A los productores nacionales se les reconoce el precio de paridad, para compensarles el costo de oportunidad de vender en el país, ya que a este precio es indiferente entre vender en el mercado interno o en el mercado internacional, garantizando el abastecimiento de combustibles del país.

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

Durante el 2011 el FEPC presentó un déficit por \$1.796 mm. Este resultado es consecuencia de la permanencia del precio de referencia para el petróleo colombiano en los mercados internacionales (WTI¹⁷) en niveles altos durante todo el año (Gráfico 2.8), con la consecuente transmisión de estos niveles de precios a las cotizaciones internacionales de los derivados del petróleo. Dado que los precios de paridad de importación

y exportación¹⁸ dependen de dichas cotizaciones, estos precios también aumentaron, obligando al fondo a cubrir diferenciales negativos respecto al ingreso al productor. Adicionalmente, la necesidad de importar diésel 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, se provocó que el promedio del diferencial negativo anteriormente mencionado fuera aún más grande en el caso del diésel.

Se debe aclarar que el déficit reportado en el párrafo anterior, corresponde a la deuda acumulada por el Fondo durante ese período, y no a pagos efectivos a los refinadores e importadores. Lo anterior como consecuencia de que los recursos del FEPC se agotaron durante el año 2010.

Como en 2011 no se generaron los diferenciales favorables necesarios para compensar los diferenciales negativos, el FEPC incurrió en el déficit ya mencionado para pagar las posiciones netas negativas acumuladas. Con el fin de cubrir este déficit, el Fondo recibió el 28 de diciembre de 2011 un crédito del tesoro nacional por \$1.676 mm, tal como quedó establecido en el artículo 101 del Plan Nacional de Desarrollo 2010-2014.

Para 2012, se espera un déficit del fondo de \$1.279 mm, lo que representa una mejora en el balance de \$517 mm respecto a 2011, debido a la puesta en funcionamiento de la fórmula que fija el ingreso al productor de la gasolina desde noviembre de 2011. La aplicación de la fórmula ha disminuido la diferencia entre el ingreso al productor y el precio de paridad de exportación de la gasolina en periodos de desahorro, y ha permitido periodos de ahorro del fondo. Se espera que esta situación genere diferenciales positivos que compensen parcialmente los diferenciales negativos acumulados durante 2012, por lo que en el acumulado el fondo incurrirá en un déficit menor que el presentado en 2011.

- **Fondo Nacional del Café (FoNC)**

En 2012, bajo los supuestos de un incremento de 8,6% en el volumen exportado, equivalente a 667.000 sacos, y de un precio promedio de 2,7 USD/libra, el cual resulta levemente inferior al promedio de 2011 (2,8 USD/libra), se espera un superávit de \$69 mm producto de ingresos por \$1.917 mm (0,3% del PIB) y gastos por \$1.849 mm (0,3% del PIB). Frente al

balance observado en 2011 por \$231 mm, implica una desmejora en \$163 mm, con una caída de 70,4%.

Se calcula una disminución en los ingresos de 14,9% (\$336 mm), generados en operaciones de cobertura (\$590 mm), parcialmente compensados por un aumento de 16,4% en las ventas de café, que pasarían de \$1.482 mm en 2011 a \$1.726 en 2012. Asimismo, se espera que los gastos totales se reduzcan en 8,6% (\$174 mm), lo que se explicaría por menores traslados por operaciones de cobertura de \$530 mm, pese a los mayores gastos de operación comercial (compras de café) (\$335 mm). Así, se asume que las operaciones de cobertura en el neto sean cercanas a cero. Una breve explicación acerca de este tipo de operaciones y su impacto en el resultado fiscal del Fondo se presenta en la siguiente nota.

OPERACIONES DE COBERTURA DEL FoNC

Recuadro 2.B

Por política del Comité Nacional de Cafeteros, la comercialización de café que hace el Fondo en ejercicio de la garantía de compra debe hacerse a cero riesgo de precio. Con este fin, el Fondo cubre todas las cargas de café que compra por medio del contrato de futuros 'C' que se transa en la Bolsa de Nueva York.

Este contrato permite fijar el precio del café en un valor que se determina al momento de la transacción. Por tanto, el Fondo compra al caficultor su carga de café al precio que se cotiza en los mercados internacionales, menos un margen que permite cubrir los costos de operación¹⁹.

Una vez comprado el café y realizada su cobertura con el contrato 'C' las variaciones del precio del café no afectan las finanzas del Fondo, toda vez que si el precio cae (lo que haría que el Fondo recibiera menores ingresos al momento de facturar el café) la Bolsa cubre la diferencia entre el precio del día de la venta del café y el precio al que inicialmente se pactó. Lo anterior también ocurre en sentido contrario.

De esta manera, los movimientos que se reflejan en el rubro de coberturas se relacionan estrechamente con los observados en el rubro de ingresos por venta de café, pues ambos se determinan uno a otro al momento tanto de la compra como de la venta del café por parte del Fondo.

¹⁹ Durante el último año la transferencia de precio promedio fue del 96%.

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 2.23, para 2012 se proyecta un superávit de \$168 mm (Cuadro 2.23).

Cuadro 2.23: Balance Fiscal Empresas del Nivel Local

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB	
	2011	2012*	2011	2012*
Empresas del nivel Local	169	168	0,0	0,0
EPM	-273	-288	-0,0	-0,0
EMCALI	66	37	0,0	0,0
Resto Local	376	420	0,1	0,1
Metro	121	80	0,0	0,0
EAAB	31	147	0,0	0,0
ETB	224	193	0,0	0,0

* Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

El resultado proyectado en 2012 para el sector obedece, principalmente, al déficit de las Empresas Públicas de Medellín, el cual es compensado por el resultado fiscal de las demás empresas locales que a su vez están mostrando un menor superávit frente al año anterior, excepto la Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá cuyo superávit para 2012 es de \$147 mm.

a) Empresas Públicas de Medellín -EPM

Se proyecta que en 2012 las Empresas Públicas de Medellín obtengan un déficit de \$288 mm. Este resultado es producto de ingresos por \$6.005 mm (0,9% del PIB) y gastos por \$6.293 mm (0,9% del PIB). La mejora en el balance fiscal frente a 2011 está asociada con mayores ingresos por explotación bruta, al proyectarse un crecimiento de 9,5%, dado un aumento en la demanda y un incremento en la generación de energía. Esto último por la entrada en operación del proyecto Porce III, cuya capacidad instalada, a través de cuatro unidades generadoras, asciende a 660 megavatios.

Con respecto a los gastos en inversión se tiene previsto la ejecución de la fase final del Proyecto Hidroeléctrico Porce III, que corresponde a la construcción de las obras civiles finales del proyecto. También se contempla el proyecto de adecuación de la termoeléctrica La Sierra y la modernización de las centrales Sansón I y II y Playas.

En el negocio de transmisión y generación de energía se prevé la capitalización de la filial para la ejecución de las obras de la conexión Hidroituango y Mansarovar, y el inicio del diseño, adquisición, construcción, montaje y puesta en servicio del proyecto de ampliación del Sistema de Transmisión Nacional (STN) Nueva Esperanza adjudicado a EPM.

b) Empresas Municipales de Cali (EMCALI)

Para 2012, se espera un superávit por \$36 mm, resultado de ingresos por \$1.465 mm y gastos por \$1.428 mm. Este balance es inferior en \$30 mm al observado en 2011, año en el que se presentó un superávit por \$66 mm.

Se prevé un crecimiento de los ingresos de \$46 mm, con una variación de 3,2% respecto del valor observado en 2011, provenientes principalmente de la venta de energía, mientras que se esperan mayores gastos por \$48 mm (3,5%), los cuales se explican por los mayores pagos de capital en \$10 mm que principalmente se realizarán en el negocio de acueducto y por mayores gastos corrientes por \$38 mm que se debe en su mayoría al aumento en los gastos en la operación comercial del sector eléctrico.

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

Se proyecta que en 2012 la EAAB genere un superávit fiscal de \$147 mm, producto de ingresos \$1.511 mm y gastos de \$1.364 mm. La mejora en el balance de la empresa obedece a mayores ingresos por explotación bruta y rendimientos financieros. Respecto al gasto de inversión se espera que registre un crecimiento de 6%. Se debe anotar que del total de inversión programada, el 40% está dirigido al pago de cuentas por pagar y el 60% restante se ejecutará en proyectos de renovación, rehabilitación o reposición del sistema de acueducto y alcantarillado.

d) Metro de Medellín

Para 2012 se espera un menor balance de Metro al proyectarse un superávit de \$80 mm, producto de ingresos por \$561 mm y gastos por \$482 mm. Este año la empresa recibirá por convenio unos ingresos adicionales para ejecutar proyectos especiales que aumentarán la cobertura del sistema, a su vez, realizará un mayor gasto de inversión dirigido al proyecto Corredor de Ayacucho y sus cables alimentadores.

e) Empresa de Teléfonos de Bogotá (ETB)

La proyección para 2012 del balance de ETB presenta un deterioro del resultado respecto al registrado el año anterior. Se espera que la empresa perciba ingresos por \$1.397 mm, inferiores a los registrados en 2011 debido a una disminución en explotación bruta. Por su parte, los gastos proyectados ascienden a \$1.204 mm de los cuales el 38% corresponden a inversión dirigida a varios proyectos de la empresa, tales como desarrollar la plataforma para entrar al mercado de servicios triple play (tres servicios en una misma factura: telefonía fija, internet y televisión) y posesionar su producto de telefonía móvil.

2.2.1.2.4 Regionales y Locales²⁰

A partir de 2012, la proyección de este sector tiene en cuenta la entrada en operación del Sistema General de Regalías (SGR)²¹, con los recursos de regalías distribuidos en el Fondo de Ahorro y Estabilización (FAE), el Fondo de Pensiones de las Entidades Territoriales (FONPET), el Fondo de Ciencia y Tecnología, el Fondo de Desarrollo Regional, el Fondo de Compensación Regional y los girados a las entidades productoras. Así mismo, entra en liquidación el FNR, lo cual implica una desacumulación importante de recursos en este año.

En 2012, se espera para el sector un superávit por \$3.699 mm (0,6% del PIB), resultado de ingresos por \$60.512 mm (9,1% del PIB) y gastos por \$56.813 mm (8,6% del PIB). Este resultado se explica casi en su totalidad por el superávit esperado en el SGR el cual ascendería a \$3.603 mm (0,5% del PIB), (Cuadros 2.24 y 2.25).

²⁰ Este sector incluye los gobiernos municipales y departamentales, algunas entidades descentralizadas del nivel regional, empresas regionales como loterías y licoreras, el Fondo Nacional de Regalías (en liquidación) (FNR) y a partir de 2012, el Sistema General de Regalías (SGR).

²¹ Establecido con el Acto Legislativo 05 de 2011 y reglamentado mediante la ley 1530 de 2012.

Cuadro 2.24: Balance Fiscal de Regionales y Locales (Incluye FNR y SGR)

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto. (%)
	2011	2012*	2011	2012*	2012/2011
Ingresos totales*	56.666	60.512	9,2	9,1	6,8
Gastos totales*	57.147	56.813	9,3	8,6	-0,6
(DÉFICIT) / SUPERÁVIT *	-481	3.699	-0,1	0,6	-
Del cual SGR		3.603		0,5	

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

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En comparación con el déficit observado en 2011 por \$481 mm, el balance del sector mejoraría en \$4.180 mm (0,6 del PIB), lo cual se explica por una caída en los gastos de 0,6%, frente a un incremento proyectado de 6,8% en los ingresos. Esta situación se asocia con dos factores. En primer lugar, se prevé una desaceleración de los gastos de inversión, teniendo en cuenta que 2012 corresponde al primer año de gobierno de alcaldes y gobernadores, siguiendo el ciclo político de presupuesto (Gráfica 2.10); y en segundo término, al ahorro generado por el SGR, derivado de los recursos del FAE, que ascenderían a \$1.456 mm, y del superávit de los demás fondos, cuya ejecución dependerá de la estructuración y aprobación de los proyectos regionales.

Cuadro 2.25: Balance Fiscal del SGR

CONCEPTO	\$ Miles de Millones	
	2012	% PIB
Ingresos totales*	7.279	1,1
Fondo de C&T	728	0,1
Participación E.T productoras	2.366	0,4
Fondo de desarrollo Reg	801	0,1
Fondo de compensación regional	1.201	0,2
FONPET	728	0,1
FAE	1.456	0,2
Gastos totales	3.676	0,6
Inversión	2.948	0,4
Transferencia a FONPET	728	0,1
(DÉFICIT)/SUPERÁVIT	3.603	0,5
Del cual FAE	1.456	0,2

*Corresponde a las regalías que se causarían entre enero y octubre de 2012 y que se reciben efectivamente entre marzo y diciembre. No obstante, se calcula que durante el primer trimestre, los recursos por regalías giradas bajo el esquema anterior ascendieron a cerca de \$1,5 b.

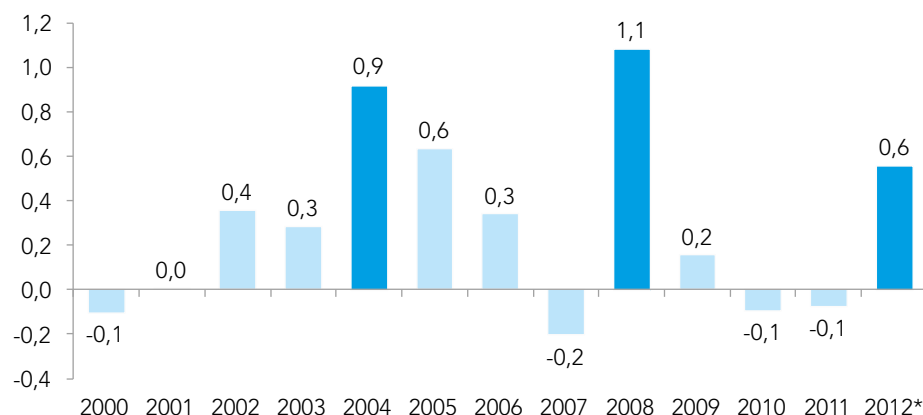
Fuente: DNP –Departamento Nacional de Planeación. Cálculos DGPM.

Es preciso señalar que en 2012 se proyecta una desacumulación importante del FNR, presentando déficit por \$1.851 mm (0,3% del PIB), resultado de ingresos por \$486 mm y gastos por \$2.337 mm. Estos recursos se destinarán principalmente a proyectos regionales, a atender necesidades generadas por la emergencia invernal, y a cubrir obligaciones de vigencias anteriores. Igualmente, estos gastos consideran la transferencia por \$1.162 mm al INVÍAS, quien ejecutará proyectos de construcción, mejoramiento y mantenimiento de corredores arteriales de competitividad y de infraestructura vial.

Ahora bien, el incremento proyectado en los ingresos totales del Sector de 6,8% (\$3.846 mm), se explicaría por mayores ingresos tributarios por \$1.381 mm, un aumento de las transferencias del Gobierno Nacional de \$1.145 mm y recursos adicionales de regalías por \$650 mm. Así, en 2012, los ingresos tributarios ascenderían a \$19.012 mm (2,9% del PIB), las transferencias del Gobierno Nacional a \$25.126 mm (3,8% del PIB), y las regalías efectivamente recibidas bajo el nuevo sistema y el anterior, a \$8.779 mm (1,3% del PIB).

En cuanto a los gastos, se proyecta una caída en la inversión de 11,6%, como efecto del ciclo político del presupuesto, pese al aumento de los gastos de inversión con cargo a los recursos del FNR, los cuales pasarían de \$525 mm en 2011 a \$2.334 mm en 2012.

Gráfico 2.10: Ciclo político del presupuesto
Balance fiscal anual del Sector Regionales y Locales (% del PIB)



* Cifra proyectada.

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

ANÁLISIS DE LA EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y GASTOS DE UNA MUESTRA DE ADMINISTRACIONES CENTRALES DEL NIVEL TERRITORIAL

Recuadro 2.C

Como apoyo al análisis sobre el desempeño fiscal de las entidades territoriales, a continuación se presenta el resultado fiscal de las Gobernaciones y Alcaldías capitales para 2010 y 2011 (preliminar) y su respectivo análisis, realizado por la Dirección General de Apoyo Fiscal del Ministerio de Hacienda (DAF), con datos de las ejecuciones presupuestales reportadas a la Contraloría General de la República, el Formulario Único Territorial y las Secretarías de Hacienda.

Para una muestra conformada por 27 gobernaciones y 25 alcaldías capitales, el resultado fiscal fue deficitario en 0,1% del PIB (\$639 mm), de los cuales \$434 mm correspondieron al resultado de las administraciones departamentales y \$205 mm a las municipales (Cuadro C.1). Respecto al resultado fiscal de 2010, las gobernaciones mejoraron su balance en \$174 mm, al igual que las alcaldías redujeron su déficit en \$313 mm.

Cuadro C.1: Resultado fiscal de una muestra de Gobernaciones y Alcaldías Capitales

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		(% PIB)	
	2010	2011	2010	2011
Gobernaciones	-609	-434	-0,1	-0,1
Alcaldías capitales	-517	-205	-0,1	-0,0
(DÉFICIT)/SUPERÁVIT	-1.126	-639	-0,2	-0,1

Fuente: Dirección de Apoyo Fiscal -MHCP

Dentro de la muestra de gobernaciones, en 2011, 19 entidades cerraron con déficit y 8 con superávit. Los mayores déficit fueron registrados por Santander (\$145 mm), Tolima (\$104mm) y Guajira (\$88mm). Por el contrario, los mayores superávit se presentaron en Bolívar (\$85 mm), Cundinamarca (\$74 mm) y Valle del Cauca (\$65 mm).

En las alcaldías capitales, 15 entidades contabilizaron déficit y 10 superávit. En el primer grupo, se destacan Medellín y Barranquilla, cuyos déficit ascendieron a \$368 mm y \$249 mm, respectivamente; mientras que, Bogotá y Cali registraron los superávit más altos, \$544 mm y \$127mm, en cada caso.

El déficit fiscal, para el total de la muestra, fue inferior en \$487 mm, frente al observado en 2010, debido a una atípica desaceleración del gasto, explicada fundamentalmente por retrasos en grandes proyectos de inversión, especialmente en Bogotá, Cali, Casanare y Antioquia. En efecto, la dinámica de los ingresos fue superior a la de los gastos, con variaciones nominales de 9% y 7%, respectivamente (Cuadro C.2).

En los ingresos se destacó el crecimiento de los otros ingresos de capital, que registraron una variación de 53% para 2011, especialmente las transferencias de excedentes financieros de empresas municipales, así como de los ingresos tributarios, que ascendieron a \$12.808 mm en 2011, con un crecimiento nominal de 9%.

Las regalías directas tuvieron un leve incremento de 4%, lo cual se explicó por la suspensión del giro de estos recursos en el departamento de Casanare. Al excluir esta entidad, se observa que los ingresos por concepto de regalías directas contabilizaron un incremento del 34%,

consistente con el buen comportamiento de la producción y los precios de los hidrocarburos.

Respecto a los gastos, el más dinámico fue el rubro de inversión, con un crecimiento nominal de 8%, alcanzando en 2011 un valor de \$30.014 mm. No obstante, este incremento fue inferior al observado para 2010, cuando aumentó en promedio 15%, lo cual obedeció, a retrasos y aplazamientos en compromisos presupuestales inherentes a la ejecución de proyectos de formación bruta de capital, especialmente en Bogotá, Cali, Casanare.

El pago de intereses de deuda pública creció 6% en 2011, lo cual considera el aumento de la DTF sobre la deuda interna y el menor pago de intereses por deuda externa, debido a la apreciación del peso frente al dólar.

Cuadro C.2: Resultado fiscal de una muestra de Gobernaciones y Alcaldías capitales

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto. (%)
	2010	2011	2010	2011	2010/2011
INGRESOS	32.989	35.855	6,1	5,8	8,7
INGRESOS CORRIENTES	28.446	30.144	5,2	4,9	6,0
Tributarios	11.716	12.808	2,2	2,1	9,3
No tributarios	1.642	1.750	0,3	0,3	6,6
Transferencias	15.088	15.585	2,8	2,5	3,3
INGRESOS DE CAPITAL	4.543	5.711	0,8	0,9	25,7
Regalías	2.519	2.623	0,5	0,4	4,1
Otros	2.024	3.088	0,4	0,5	52,6
GASTOS	34.115	36.494	6,3	5,9	7,0
GASTOS CORRIENTES	6.058	6.243	1,1	1,0	3,1
Funcionamiento	5.725	5.892	1,1	1,0	2,9
Intereses y comisiones	332	351	0,1	0,1	5,6
GASTOS DE CAPITAL	28.058	30.251	5,2	4,9	7,8
Inversión	27.808	30.014	5,1	4,9	7,9
Otros	250	237	0,0	0,0	-5,2
Déficit o Ahorro Corriente	22.389	23.901	4,1	3,9	6,8
Déficit o Ahorro de Capital	-23.515	-24.540	-4,3	-4,0	4,4
DÉFICIT/SUPERÁVIT TOTAL	-1.126	-639	-0,2	-0,1	-

Fuente: DAF-MHCP.

2.2.2. Sector Público Financiero (SPF)

Para el año 2012, se proyecta un déficit del Sector Público Financiero (SPF) de \$48 mm. El deterioro del sector obedece al balance deficitario del Banco de la República (-\$646 mm; 0,1% del PIB), el cual es compensado parcialmente con un superávit del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (Fogafín) de \$598 mm (0,1% del PIB) (Cuadro 2.26).

Cuadro 2.26: Balance Sector Público Financiero 2010

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB	
	2011	2012*	2011	2012*
Banco de la República	-45	-646	-0,0	-0,1
Fogafín	76	598	0,0	0,1
TOTAL	31	-48	0,0	-0,0

*Cifras proyectadas.

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

2.2.2.1 Banco de la República²²

Se proyecta que en 2012 el Banco de la República obtendrá un déficit de \$646 mm, superior en \$601 mm a lo observado en 2011 (Cuadro 2.27). El deterioro en el balance de la entidad se explica por efecto, principalmente, del menor rendimiento de las reservas internacionales, que decrecería 40,0%. Específicamente, el rendimiento de las Reservas Internacionales proyectado en \$110 mm responde a la intervención del Banco en el mercado cambiario, los bajos niveles de tasa de interés externa y del comportamiento del euro frente al dólar.

²² Las proyecciones del resultado fiscal del Banco de la República corresponden a la metodología de caja y son consistentes con unas pérdidas de causación por \$533 mm. Estas últimas corresponden al monto a incluir en el Presupuesto General de la Nación de 2013, luego de enjugar pérdidas con las reservas constituidas para fines específicos.

Cuadro 2.27: Estado de Pérdidas y Ganancias Banco de la República

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto. (%)
	2011	2012*	2011	2012*	2012/2011
Ingresos Totales	919	551	0,1	0,1	-40,0
Intereses Recibidos	814	432	0,1	0,1	-46,9
Reservas Internacionales	482	110	0,1	0,0	-77,1
TES Expansión Monetaria	89	103	0,0	0,0	16,2
Operaciones de Liquidez	240	219	0,0	0,0	-8,7
Otros	4	0	0,0	0,0	-100,0
Comisiones Recibidas	105	119	0,0	0,0	13,6
Gastos Totales	964	1.197	0,2	0,2	24,2
Intereses Pagados	568	663	0,1	0,1	16,7
Encaje y Depósito en DTN	553	656	0,1	0,1	18,6
Operaciones de Contracción	8	6	0,0	0,0	-21,3
Otros	8	1	0,0	0,0	-
Gastos de Personal y Funcionamiento	309	330	0,1	0,0	6,7
Gastos de Pensionados Netos	87	205	0,0	0,0	-
(DÉFICIT) / SUPERÁVIT	-45	-646	-0,0	-0,1	-

*Cifras proyectadas.

Fuente: Banco de la República y cálculos MHCP.

Se destaca que en lo observado a mayo de 2012, el Banco de la República ha comprado Reservas Internacionales por valor de US\$1.580 millones mediante subastas de compra directa. Estas compras han sido esterilizadas con depósitos del Gobierno en el Banco. De esta manera, mientras los rendimientos de las reservas son bajos por cuenta de las tasas de interés de los mercados internacionales, de hecho inferiores a los de 2011, por otro lado se debe reconocer al gobierno una remuneración por los depósitos, que se esperan sean superiores a los registrados en 2011.

En consecuencia, se proyectan que los gastos crezcan 24,2% resultado de la mayor remuneración a las cuentas de depósito de la Dirección General de Crédito Público y el Tesoro Nacional, al considerar que el saldo de promedio diario de depósitos en 2012 será superior al registrado en 2011.

Por su parte, los gastos de personal y de funcionamiento aumentarían 6,7% (\$21 mm), al pasar de \$309 mm a \$330 mm. Este comportamiento obedece al crecimiento de los salarios, las prestaciones sociales, y los gastos generales, como los de mantenimiento de activos.

Finalmente, los gastos de pensionados netos, que corresponden a los ingresos obtenidos por los rendimientos del portafolio constituido con recursos del pasivo pensional, menos los gastos de mesadas pensionales, aportes a la seguridad social y otros, pasarían de \$87 mm a \$205 mm, debido al menor rendimiento esperado del portafolio.

2.2.1.2 Fogafín

Para el año 2012 se proyecta un superávit de caja de \$598 mm, resultado de ingresos por \$1.060 mm (0,2% del PIB) y gastos por \$462 mm (0,1% del PIB) (Cuadro 2.28). El cambio significativo en el balance de la entidad entre 2011 y 2012 obedece a la eliminación de la garantía de Fogafín a las Administradoras de Cesantías y a las de Pensiones en el Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad, con la cual en 2011 se trasladaron las reservas existentes y administradas por Fogafín al GNC dada su condición de garante en ambos sistemas.

Cuadro 2.28: Flujo de Caja Fogafín

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto. (%)
	2011	2012*	2011	2012*	
Ingresos Totales	1.231	1.060	0,2	0,2	-14,0
Ingresos Corrientes	863	847	0,1	0,1	-1,9
Recaudo Seguro de Depósito	513	526	0,1	0,1	2,4
Recaudo Prima Costo de la Garantía	18	0	0,0	0,0	-100,0
Otros Ingresos Corrientes	333	322	0,1	0,0	-3,3
Ingresos de Capital	368	212	0,1	0,0	-42,3
Otros Ingresos de Capital	368	212	0,1	0,0	-42,3
Gastos Totales	1.155	462	0,2	0,1	-60,0
Pagos Corrientes	379	462	0,1	0,1	21,7
Funcionamiento y Administración	289	378	0,0	0,1	30,8
Funcionamiento	14	11	0,0	0,0	-24,0
Gastos Financieros	73	39	0,0	0,0	-46,3
Otros Gastos	201	328	0,0	0,0	62,6
Devolución Prima Seguro de Depósito	82	84	0,0	0,0	2,8
Pago de Intereses	9	0	0,0	0,0	-
Transferencias	776	0	0,1	0,0	-
(DÉFICIT) / SUPERÁVIT	76	598	0,0	0,1	-

*Cifras proyectadas.

Fuente: Fogafín y cálculos MHCP.

Por su parte, la disminución en los ingresos de la entidad en 2012 será consecuencia de una reducción en los ingresos de capital.

En cuanto a los gastos totales se proyecta una disminución del 60% frente a lo registrado en 2011, debido al traslado de los recursos administrados por Fogafín al GNC. Adicionalmente, en 2012 se proyecta que los gastos de funcionamiento y administración del portafolio se incrementen 30,8%.

SEGUIMIENTO AL RESULTADO FISCAL DE ECOPETROL E ISAGÉN

1. ECOPETROL

1.1 Cierre fiscal 2011

De acuerdo con la metodología de operaciones efectivas de caja, al cierre de 2011 Ecopetrol presentó un superávit de \$6.254 mm (1,0% del PIB), como resultado de ingresos de \$55.031 mm (8,9% del PIB), y gastos totales de \$48.777 mm (7,9% del PIB). Este balance fue considerablemente mejor que el observado en 2010, año en el que arrojó un déficit de \$2.149 mm (0,4% del PIB), debido al mayor aumento de los ingresos de la empresa (57,8%), frente a un menor incremento relativo de los gastos de 31,7% en 2011 respecto al año anterior (Cuadro D.1).

El aumento en los ingresos de Ecopetrol se explica por un incremento en los ingresos por exportaciones y ventas nacionales, que crecieron 29,6% y 69,7% respectivamente. Este sustancial aumento anuló el efecto negativo de los otros ingresos.

Cuadro D.1: Balance fiscal de Ecopetrol²³

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto.
	2010	2011*	2010	2011*	2011/2010
Ingresos Totales	34.878	55.031	6,4	8,9	57,8
Explotación Bruta	36.661	56.277	6,7	9,1	53,5
Ventas Nacionales	14.802	19.188	2,7	3,1	29,6
Exportaciones	21.859	37.089	4,0	6,0	69,7
Otros Ingresos	-1.783	-1.246	0,3	0,2	30,1
Gastos Totales	37.027	48.777	6,8	7,9	31,7
Operación Comercial	12.673	14.315	2,3	2,3	13,0
Compra de Materia Prima e Importaciones	7.882	11.480	1,4	1,9	45,6
Otros Gastos de Operación	4.791	5.852	0,9	1,0	22,1
Transferencias	11.478	19.390	2,1	3,1	68,9
Dividendos de la Nación	3.323	5.184	0,6	0,8	56,0
Impuestos de Renta	689	3.156	0,1	0,5	358,1
Regalías	5.336	8.049	1,0	1,3	50,8
Otras Transferencias	2.130	3.001	0,4	0,5	40,9
Dividendos a los Privados	367	674	0,1	0,1	83,6
Otros Gastos de Operación	1.763	2.327	0,3	0,4	32,0
Resto de Funcionamiento	1.424	1.748	0,3	0,3	22,8
Pagos de Capital	11.452	13.324	2,1	2,2	16,3
(DÉFICIT)/SUPERÁVIT	-2.149	6.254	0,4	1,0	391,0

*Cifras preliminares.

Fuente: Ecopetrol.

El aumento de 69,7% en los ingresos por exportaciones se debe principalmente a dos factores. Por una parte, el precio promedio de exportación de crudos aumentó 37,6%, en tanto que el precio promedio de exportación de productos refinados aumentó 37,3%, reflejo de un aumento en el WTI, que pasó de US\$79,5 por barril en promedio en 2010 a US\$95,1 por barril en promedio en 2011 (Gráfico D.1). En segundo lugar, los volúmenes exportados de crudo y productos derivados crecieron 32,8% y 5,2%, respectivamente, lo cual es consistente con el aumento permanente en la demanda mundial de crudo y combustibles líquidos observado durante 2011. 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 Europa como

²³ La totalidad de la información resumida en el cuadro D.1 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.

destino de dichas exportaciones aumentó en 4,2 puntos porcentuales, al pasar de 1% del total de las mismas en 2010 a 5,2% en 2011.

Gráfico D.1: Precio Internacional de referencia WTI 2010-2011



Fuente: EIA.

Los ingresos por ventas nacionales, por su parte, crecieron 29,6% en 2011, debido al 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 aumento en el *WTI* que compensó la disminución de 2,6% en los volúmenes de ventas en dicho mercado de crudo, gasolinas, destilados medios (entre los cuales se encuentra el diésel), gas natural y otros productos.

Los otros ingresos de la empresa aumentaron 30,1%, entre otras cosas, por los resultados acumulados de las sociedades subordinadas por \$1.193 mm, y la utilidad por diferencia en cambio de \$280 mm. Estos resultados positivos se vieron compensados parcialmente por las pérdidas en las operaciones de cobertura de diferencial de crudo por \$790 mm, un mayor impuesto al patrimonio y sobretasa por \$174 mm y un aumento de los gastos de jubilados, que pasaron de \$378 mm en 2010, a \$706 mm en 2011.

Los gastos totales aumentaron 31,7%. Al analizar el comportamiento de los rubros de gastos, se observa que los mayores incrementos provienen

de las transferencias que crecieron 68,9%, sobre todo aquellas destinadas a pagar el impuesto de renta (358%), los dividendos de la nación (56%) y las regalías (50,8%).

Los gastos en compras de materias primas e importaciones crecieron 45,6%, debido al aumento en todos los costos, presentando los mayores aumentos en el costo de los productos importados (60%), y el costo por compras de otros productos y gas en 85%.

Los otros gastos de operación crecieron 22,1%, debido a que los costos de mantenimiento, los costos laborales y los costos por servicios contratados crecieron 24,4%, 10,8% y 21,3%, respectivamente.

Finalmente, la formación bruta de capital presentó un crecimiento de \$1.872 mm (16,3%), al pasar de \$11.452 mm en 2010 a \$13.324 mm en 2011. Lo anterior ocurrió como consecuencia de un aumento de \$994 mm (17%) en segmento de producción, de un incremento de \$495 mm (32%) en la inversión en el segmento de transporte, y de un incremento de \$563 mm (109%) en la inversión en el segmento de exploración, que compensaron la disminución en \$473 mm (-40%) en la inversión en el segmento de refinación y petroquímica.

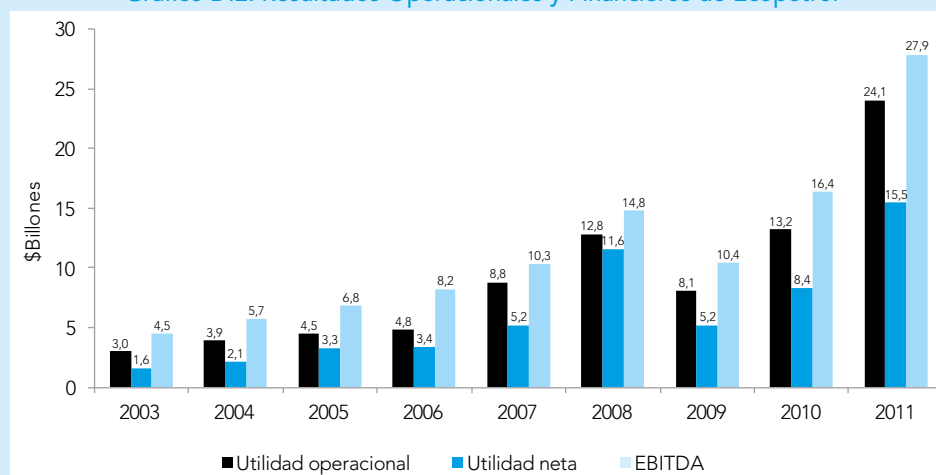
1.2 Resultados financieros

De acuerdo al informe anual de Ecopetrol de 2011, los indicadores financieros de la empresa mejoraron en dicho año respecto a 2010, como consecuencia del aumento en los precios de referencia, el aumento de la producción de crudo y gas y al aumento permanente en la demanda mundial de crudo y combustibles líquidos.

En 2011 las utilidades netas fueron de \$14.448 mm, lo cual implica un crecimiento de 85,1% respecto a las utilidades netas de 2010 (Gráfico D.2). Este incremento se debió, en parte, a un aumento significativo de los ingresos operacionales, los cuales alcanzaron en 2011 un valor de \$56.277 mm, cifra mayor en 53,5% que los de 2010, que habían sido de \$36.661 mm (Cuadro D.1). Como ya se explicó, el aumento de los ingresos operacionales de la empresa se presentó como consecuencia de un aumento en los ingresos por exportaciones de 69,7%, y de los ingresos por ventas nacionales de 29,6%.

Por su parte, la utilidad operacional aumentó un 82,2%, al pasar de \$13.209 mm en 2010 a \$24.061 mm en 2011, mientras que el EBITDA²⁴ aumentó un 70,4%, pues mientras en 2010 ascendía a \$16.358 mm, en 2011 alcanzó un nivel de \$27.880 mm (Gráfico D.2).

Gráfico D.2: Resultados Operacionales y Financieros de Ecopetrol



Fuente: Ecopetrol.

En cuanto al balance general se refiere, se debe mencionar que los activos de Ecopetrol alcanzaban al 31 de diciembre de 2011 un valor de \$85.251 mm, lo cual implica un crecimiento de 30,9% respecto al valor de los activos al 31 de diciembre de 2010. 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 28,1%, pues mientras ascendían a \$23.598 mm al 31 de diciembre de 2010, un año después llegaban a \$30.240 mm. Lo anterior debido, entre otros hechos, al incremento de las obligaciones laborales y pensionales, y de la provisión para el impuesto de renta.

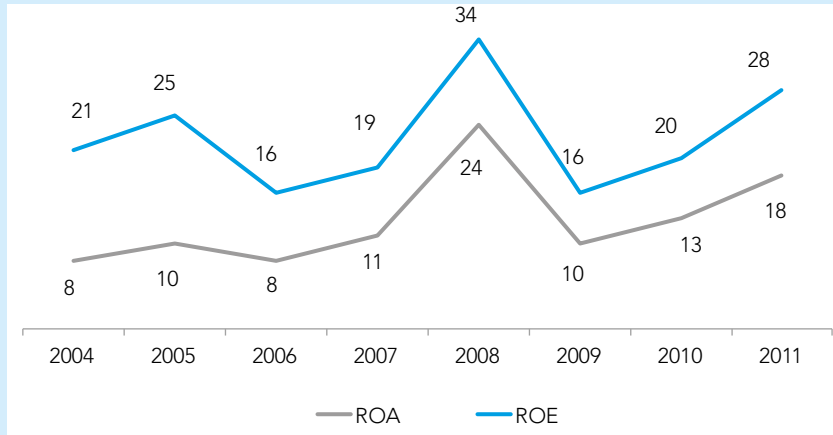
El gráfico D.3 muestra la evolución de dos indicadores de rentabilidad de Ecopetrol que son comúnmente utilizados. El primero de ellos, el ROA²⁵, mide la rentabilidad de los activos de la empresa. Como se puede apreciar en el gráfico, este indicador aumentó 5 puntos porcentuales entre 2010 y 2011, al pasar de 13% a 18%. 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 ROE²⁶, que mide la rentabilidad que obtienen los accionistas de la empresa, aumentó ocho puntos porcentuales, pasando de 20% en 2010 a 28% en 2011.

²⁴ EBITDA: Utilidades antes de impuestos, depreciaciones y amortizaciones.

²⁵ ROA (Return on Assets): rentabilidad del activo = Utilidad neta / Activos totales.

²⁶ ROE (Return on Equity): rentabilidad del patrimonio = Utilidad neta / Patrimonio total.

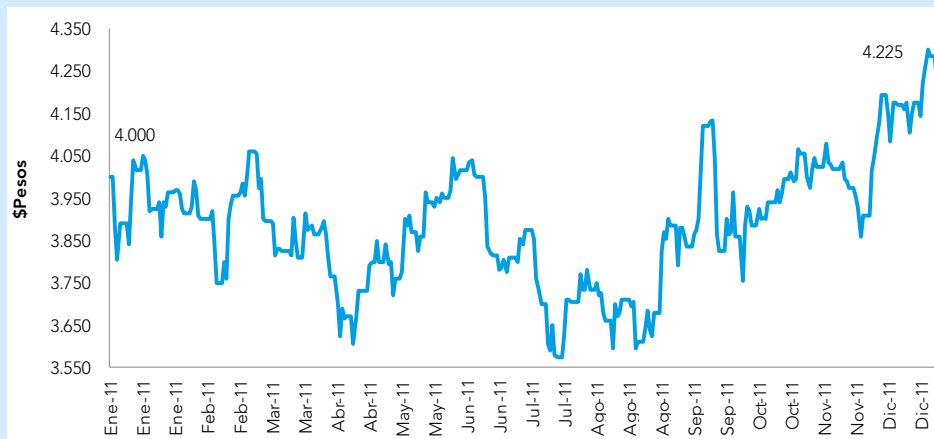
Gráfico D.3: Indicadores de Rentabilidad ROA y ROE



Fuente: Ecopetrol.

Como se ilustra en el gráfico D.4, la acción de Ecopetrol se valorizó 5% durante 2011, al pasar de \$4.000 al principio del año a \$4.225 al final del mismo. Dicha valorización se dio contrario al comportamiento general de la Bolsa de Valores de Colombia, cuyo índice de referencia se desvalorizó 18%, debido entre otros factores, a los buenos resultados operativos y financieros de la empresa y al comportamiento favorable del precio del *WTI*.

Gráfico D. 4: Precio de la acción de Ecopetrol durante 2011



Fuente: Bloomberg.

En cuanto a la evolución del ADR de la empresa en Nueva York, se debe decir que este se valorizó un 5%, al ubicarse en US\$ 44,52. 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 -0,7% en 2011. Por último, se debe mencionar que durante ese año incrementó de manera significativa el número de ADR en circulación, que pasó de 12,7 millones en diciembre de 2010 a 29 millones en diciembre de 2011.

2. ISAGÉN

Isagén 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 hidroeléctricas (San Carlos, Jaguas, Calderas, Miel I y Traslase Guarinó, esta última entró en operación en 2010) y una termoeléctrica (Termocentro).

A 31 de diciembre de 2011 la composición accionaria de la empresa era la siguiente: i) 57,66% Ministerio de Hacienda y Crédito Público, ii) 14,54% accionistas minoritarios, iii) 13,85% fondos de pensiones, iv) 12,95% Empresas Públicas de Medellín y v) 0,99% accionistas extranjeros.

En 2011 Isagén suministró el 18,8% (11.002,5 GWh) de la energía del Sistema Interconectado Nacional (SIN), lo que representa un crecimiento de 11,7% respecto a la participación en 2010, situándola como la tercera generadora del país, después de Empresas Públicas de Medellín (24,2%) y Emgesa (20,6%).

Del total de la demanda nacional de energía eléctrica (57.150,9 GWh), el 16,4% fue abastecido por Isagén, aumentando un 2,9% respecto al año anterior. Por otra parte, la venta de energía en bolsa alcanzó 2.102,8 GWh, lo cual representa 3,7% de la demanda del SIN. En el caso de la demanda regulada, esta se vio afectada en la mayor parte del año debido a la fuerte temporada de lluvias en todo el país.

Con el fin de aumentar su capacidad instalada la empresa avanzó en la ejecución de su plan de expansión, con el cual para 2014 espera aumentar la capacidad instalada en 900 megavatios y aumentar la generación de energía anual hasta en un 60%. Dicho plan incluye: i) el

proyecto Hidroeléctrico Sogamoso, el cual a 2011 alcanzó un avance del 46,8% en la construcción; ii) el Proyecto Hidroeléctrico del Río Amoyá, el cual obtuvo un avance de 88%; y iii) el proyecto trasvase Río Manso que alcanzó un 99,2% de ejecución.

Adicionalmente, la empresa ha puesto en marcha un portafolio de proyectos de energías renovables a través de dos acuerdos:

1. La obtención de aportes no reembolsables de USD\$1.5 millones por parte del BID para finalizar el estudio de prefactibilidad del proyecto geotérmico del macizo volcánico del Ruiz.
2. La firma de un acuerdo con la Cooperación Eléctrica del Ecuador para el proyecto geotérmico binacional Chiles, Turfíño y Cerro Negro.

2.1 Cierre Fiscal 2011

En 2011 Isagén registró un déficit de \$163 mm, resultado de ingresos por \$1.780 mm (0,3% del PIB) y gastos por \$1.943 mm (0,3% del PIB) (Cuadro D.2). En comparación con lo observado en 2010, la empresa deterioró su balance fiscal en \$92 mm.

Cuadro D.2. Balance Fiscal de ISAGÉN

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto.
	2010	2011	2010	2011	2011/2010
Ingresos Totales	1.661	1.780	0,3	0,3	7,1
Explotación Bruta	1.451	1.703	0,3	0,3	17,3
Aportes del Gobierno Central	0	0	0,0	0,0	-
Otros Ingresos	210	77	0,0	0,0	-63,4
Rendimientos Financieros	179	61	0,0	0,0	-65,7
Otros	31	15	0,0	0,0	-50,2
Gastos Totales	1.732	1.943	0,3	0,3	12,2
Pagos Corrientes	938	1.040	0,2	0,2	10,8
Intereses Deuda Externa	47	41	0,0	0,0	-12,1
Intereses Deuda Interna	0	0	0,0	0,0	-
Funcionamiento	891	999	0,2	0,2	12,0
Servicios Personales	87	100	0,0	0,0	14,9
Operación Comercial	567	660	0,1	0,1	16,5
Transferencias	183	187	0,0	0,0	2,6
Gastos Generales y Otros	55	51	0,0	0,0	-7,1
Pagos de Capital	794	903	0,1	0,1	13,7
(DÉFICIT) / SUPERÁVIT	-71	-163	0,0	0,0	-

Fuente: Isagén

Los ingresos de Isagén crecieron 7,1% frente a lo observado en 2010, influenciados por un incremento en la generación de energía vendida a través de contratos de largo plazo a mayoristas e industriales, incluyendo el contrato que suscribió la empresa con Venezuela, con el cual obtuvo ingresos por \$67.708 millones.

Los ingresos por venta de energía en bolsa presentaron una disminución del 46,2% respecto al año anterior. La principal razón de esta caída, es el menor precio de bolsa producto del fenómeno de "La Niña" que aumentó la disponibilidad de recursos hídricos para generación.

Por su parte, los gastos de Isagén ascendieron a \$1.943 mm (0,3% del PIB), registrando un aumento de 12,2% frente a 2010. Dicho crecimiento obedeció a los mayores gastos por formación bruta de capital y de funcionamiento.

Los pagos de capital, que pasaron de \$794 mm a \$903 mm son resultado de la ejecución de los planes de expansión de la empresa los cuales se mencionaron anteriormente.

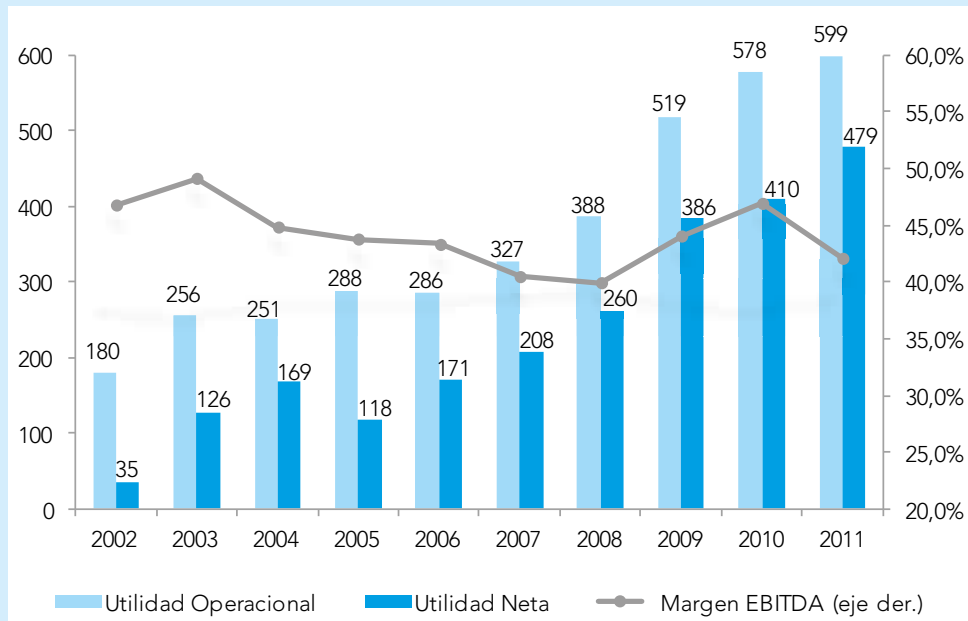
Así mismo, para 2011 a las centrales San Carlos, Calderas, Miel I y Jaguas se les realizó mantenimiento y modernización con el fin de mejorar la productividad, disminuir los costos de operación y mitigar el riesgo. Las primeras tres centrales participaron 88,2% en la generación neta de energía de Isagén siendo la más alta en toda su historia y la de Jaguas participó el 8,8% siendo la segunda más alta en toda su historia. Por su parte, la termoeléctrica Termocentro generó el 3,03%.

2.2 Resultados Financieros 2011

En 2011 los ingresos operacionales fueron \$1.629 mm, incrementándose 15% frente a 2010, este crecimiento es explicado por el mejor comportamiento de la venta por contrato de largo plazo y la gestión comercial de la empresa. De estos ingresos, el 85% correspondieron a ventas de energía en contratos, el 10% a ventas en bolsa y el restante 5% a ventas de gas y otros.

La utilidad operacional de Isagén ascendió a \$599 mm, superior en 4% (\$21 mm) a la obtenida en 2010 (Gráfico D.5.), lo que se vio reflejado en un margen operacional de 35,6%. Por su parte, el EBITDA de la empresa registró un crecimiento del 3% al pasar de \$686 mm a \$708 mm, resultado con el cual el Margen del EBITDA se situó en 42,1%.

Gráfico D.5. Balance Fiscal de ISAGÉN



Fuente: Isagén

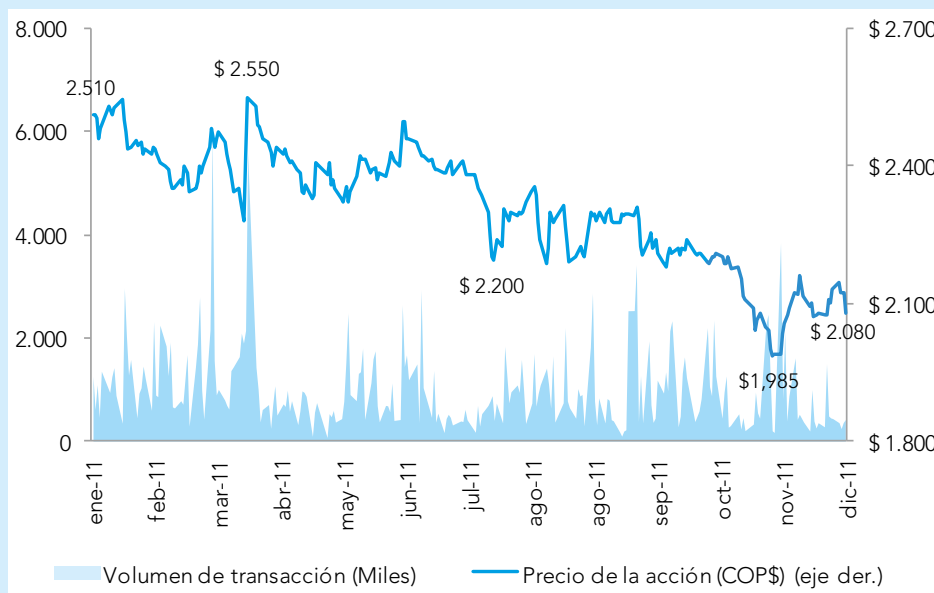
En cuanto a la utilidad neta, este indicador presentó un crecimiento de 17,0% al alcanzar \$479 mm en 2011, equivalente a un aumento de \$69 mm frente a lo observado en 2009 (\$410 mm).

La empresa se vio afectada por las desvalorizaciones que se presentaron en la Bolsa de Valores de Colombia. El Índice General de la Bolsa de Colombia (IGBC) presentó una desvalorización de 18,3%, y el índice Accionario de capitalización (COLCAP) cerró con un valor anual inferior del 13,8%. Las principales razones de esta desvalorización fueron: i) un contexto internacional volátil debido a conflictos en países del medio oriente y la incertidumbre en la economía estadounidense y europea, ii) menor exposición de los agentes del mercado y iii) 2011 fue un año de nuevas emisiones, alcanzando un récord de \$12,9 billones, que generaron que los agentes liquidaran posiciones existentes para luego participar en las nuevas emisiones.

Portal motivo, durante 2011 la acción de Isagén presentó una desvalorización acumulada de 20%. En el año se negociaron 246 millones de títulos equivalentes a \$572 mm. En promedio diariamente se negociaron \$2.325

millones a un precio promedio de \$2.310. En lo corrido del año, la acción registró un precio máximo de \$2.550 el 18 de marzo y un precio mínimo de \$1.985 el 24 de noviembre, cerrando el año a un precio de \$2.080 (Gráfico D.6.).

Gráfico D.6. Precio y Volumen de transacción de la acción de ISAGÉN



Fuente: Bloomberg

Finalmente, se debe resaltar que en 2011 Isagén estableció un programa para negociar la acción de la empresa mediante títulos ADR (American Depositary Receipt) del nivel uno en el mercado OTC (Over The Counter) de Nueva York. Lo cual la convierte en un activo financiero atractivo para los inversionistas.

Capítulo III

3. ACTIVIDADES CUASIFISCALES

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

En Colombia, las actividades cuasifiscales susceptibles de afectar los balances públicos se derivan del ejercicio de funciones tales como el otorgamiento de préstamos subvencionados, la remuneración del encaje legal, las operaciones de rescate, y los topes crediticios. Dichas actividades son desarrolladas por el sistema financiero y son ejecutadas de acuerdo a su competencia por el Banco de la República (BR), el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (Fogafín), y por instituciones especializadas que tienen dentro de su objeto social el cumplimiento de políticas de promoción y de desarrollo de nichos o sectores económicos.

A continuación, se describen los resultados obtenidos por el BR y Fogafín en la vigencia fiscal 2011¹.

3.1 Banco de la República²

En 2011 la política monetaria acompañó el proceso de recuperación y consolidación del crecimiento económico luego de la crisis, al propender

¹ La información presentada en este capítulo es tomada del Informe de la Junta Directiva del Banco de la República al Congreso presentado en marzo 2012, y el Informe de Gestión 2011 de Fogafín.

² 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.

por mantener la inflación alrededor de su meta y por la utilización de los recursos de la economía cerca de su capacidad potencial. A partir de febrero de 2011 se empezó a retirar paulatinamente el estímulo monetario, mediante el incremento de la tasa de interés de política. Así, durante el año, la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) aumentó en siete oportunidades la tasa de interés pasando de un nivel de 3,0% a 4,75% al cierre de la vigencia (175 puntos básicos en total).

Acompañando la política monetaria, el BR mantuvo una política activa en el frente cambiario. De esta manera, intervino en el mercado durante los primeros nueve meses del año mediante la realización de subastas diarias de US\$20 millones. No obstante, en septiembre no renovó el programa de compra de reservas internacionales, dada la incertidumbre en la economía internacional, sino que estableció como mecanismo de intervención la realización de subastas en el mercado spot por un monto de US\$200 millones siempre y cuando la TRM se desviara 2% o más de su promedio móvil de orden 10. Posteriormente, en octubre se modificó dicho mecanismo, por lo que la JDBR decidió habilitar, en igual monto, la intervención cambiaria de opciones de volatilidad al 4% calculado con base en el promedio móvil de orden 20 de la TRM.

Debido a las intervenciones del BR en el mercado cambiario y a las condiciones cambiantes de la economía nacional e internacional, en 2011 se registraron periodos distintos en el comportamiento de la tasa de cambio nominal. Primero, entre enero y finales de junio el peso colombiano tendió a apreciarse, luego entre agosto y diciembre se observó una tendencia a la depreciación del peso.

A continuación se describen las implicaciones que tuvieron estas medidas de política en los estados financieros del BR.

3.1.1 Distribución de utilidades

Cada año, antes de la finalización de la vigencia fiscal, la JDBR somete a aprobación del Consejo Superior de Política Fiscal (Confis) su presupuesto para la vigencia siguiente. Por consiguiente, en diciembre de 2010 se aprobó el presupuesto 2011. Sin embargo, al finalizar dicha vigencia, el BR solicitó al Confis la aprobación de una adición presupuestal a los egresos monetarios, previo a la aprobación y revisión periódica por parte de la Junta Directiva del presupuesto de la entidad. Esta solicitud obedeció a:

i) una mayor remuneración de mayor saldo de depósitos de la Dirección General del Tesoro Nacional y Crédito Público (DGTNCP) en el BR, y ii) los ajustes en cambio sobre los activos y pasivos en moneda extranjera diferentes a reservas internacionales, que no se tenían contemplados en el presupuesto inicial.

Una vez finalizado el año, el emisor registró pérdidas de causación por \$356 mm, monto inferior al proyectado al iniciar el año, por lo cual no fue necesario recurrir a recursos del Presupuesto General de la Nación. Por consiguiente, la JDBR dispuso que estas pérdidas fueran enjugadas con cargo a la reserva de estabilización monetaria y cambiaria por \$212 mm, y a la reserva para fluctuación de monedas por \$149 mm (destinada a cubrir el resultado neto negativo del diferencial cambiario) (Cuadro 3.1).

Cuadro 3.1: Distribución de utilidades 2011 y utilización de reservas

CONCEPTO	\$ Miles de Millones
A. RESULTADO DEL EJERCICIO	-356,0
B. (+) UTILIZACIÓN DE RESERVAS	361,6
Reserva para protección de activos	0,0
Reserva de resultados cambiarios	0,0
Reserva para fluctuación de monedas	149,3
Reserva de estabilización monetaria y cambiaria	212,3
C. (-) CONSTITUCIÓN DE LAS RESERVAS	5,6
Reserva de resultados cambiarios	0,0
Reserva para fluctuación de monedas	0,0
Reserva de estabilización monetaria y cambiaria	0,0
Inversión neta en bienes para la actividad cultural	5,6
RESULTADO NETO A CARGO DEL GNC (A+B-C)	0,0

Fuente: Banco de la República

Por consiguiente, el saldo de las reservas para la fluctuación de monedas y para estabilización monetaria y cambiaria, con corte a 31 de diciembre de 2011, toda vez que fue designada la distribución de resultados de 2011 aprobada por la JDBR, ascendió a \$2.425 mm \$320 mm, en su orden.

3.1.2 Resultados financieros

Como ha sido mencionado, el balance del BR se presenta usualmente bajo dos metodologías contables. Una de ellas hace referencia al resultado de caja y la otra al estado de pérdidas y ganancias de causación. La diferencia entre ellas radica principalmente en las valoraciones realizadas sobre los TES, y los ajustes cambiarios contables del portafolio (sin incluir reservas internacionales). El Resultado bajo la metodología de caja hace parte del balance fiscal global del Sector Público Consolidado (SPC), mientras que, con base en la de causación se define el monto de utilidades a transferir al Gobierno Nacional Central (GNC), que corresponden a una fuente de financiación de la Nación.

3.1.2.1 Balance general

Las cuentas del balance general del BR registraron en 2011 un crecimiento de 13,9% en los activos, 15,0% en los pasivos, y 8,7% en el patrimonio (Cuadro 3.2).

El aumento en el saldo de las cuentas del activo, que pasaron de \$64.800 mm a \$73.825 mm entre 2010 y 2011, obedeció principalmente al comportamiento de las reservas internacionales brutas, que valoradas a precios de mercado ascendieron a \$62.755 mm (US\$32.303 millones), monto superior en \$8.276 mm al observado al cierre de 2010. Este incremento en el saldo de las reservas se explica por: i) la compra de divisas realizada por el BR durante el año, que aumentó el valor en pesos de las reservas en \$6.790 mm, ii) el ajuste de cambio, resultado de la depreciación del peso con respecto al dólar, iii) el rendimiento por intereses, y iv) la mayor valoración a precios de mercado.

Por concepto de pactos de reventa (Repos), instrumento utilizado para el apoyo de liquidez transitoria a los intermediarios financieros a través de la compra temporal de títulos de deuda pública, se registró un incremento de \$1.210 mm.

Cuadro 3.2: Balance general del Banco de la República

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		Crec (%)
	2010	2011	2011/2010
Activos	64.800	73.825	13,9
Reservas Internacionales brutas	54.479	62.755	15,2
Aportes en organismos internacionales	2.798	2.759	-1,4
Inversiones	1.334	1.161	-13,0
Cartera de créditos	1	1	-7,8
Pactos de reventa - apoyos transitorios de liquidez	2.539	3.749	47,7
Cuentas por cobrar	43	58	35,1
Otros activos netos	3.605	3.343	-7,3
Pasivo y Patrimonio	64.800	73.825	13,9
Pasivo	54.186	62.287	15,0
Pasivos M/E que afectan reservas internacionales	22	5	-77,7
Base monetaria	44.875	51.339	14,4
Depósitos remunerados no constitutivos de encaje	935	612	-34,6
Depósitos por endeudamiento ext. e inv. de port. de capital del ext.	0	0	-
Otros depósitos	101	74	-26,7
Gobierno Nacional- Tesoro Nacional	3.410	5.773	69,3
Obligac. organismos internacionales	4.118	3.880	-5,8
Cuentas por pagar	38	36	-5,5
Otros pasivos	686	569	-17,1
Patrimonio total	10.614	11.583	8,7
Capital	13	13	2,3
Reservas	3.019	2.746	-9,0
Superávit patrimonial	7.854	9.135	16,3
Resultados	-272	-356	31,1

Fuente: Banco de la República

Las inversiones, que corresponden al portafolio de títulos utilizados para otorgar liquidez mediante la compra o venta definitiva de TES en el mercado secundario (valorados a precios de mercado), ascendieron a \$1.161 mm, monto inferior en \$174 mm frente al cierre 2010. Esta disminución fue resultado del vencimiento de TES en poder del BR (\$325 mm), el cual fue compensado parcialmente con la valoración del portafolio y con el traslado de TES por parte de las fiduciarias.

Por el lado de las cuentas del pasivo también se observó un crecimiento, que llevó al saldo de esta parte del balance de \$54.186 mm en 2010 a

\$62.287 mm en 2011. Dentro de los rubros del pasivo se destacan el crecimiento en 14,4% (\$6.464 mm) de la base monetaria, y 69,3% en los depósitos remunerados de la DGCPTN.

En cuanto a la base monetaria, las principales fuentes de expansión de la liquidez en pesos que explicaron este comportamiento fueron: i) la compra neta de divisas en el mercado cambiario (US\$3.720 millones) y, ii) la mayor liquidez otorgada por el BR en operaciones con el sistema financiero por \$1.534 mm; en particular por el aumento en \$1.210 mm del saldo anual de Repos, y la reducción de los Depósitos Remunerados no Constitutivos de Encaje por \$323 mm.

Por su parte, los depósitos de la DGCPTN cerraron el año con un saldo de \$5.773 mm, superior en \$2.363 mm al registrado al cierre de diciembre 2010.

Finalmente, el patrimonio se ubicó en \$11.538 mm, y fue superior en \$924 mm (8,7%). Este comportamiento se explica principalmente por la variación de la cuenta de ajuste de cambio, la cual aumentó \$1.273 mm como consecuencia de la depreciación del peso frente al dólar.

3.1.2.2 Estado de pérdidas y ganancias

Al cierre de 2011 el BR reportó un resultado operativo negativo de \$356 mm, producto de la diferencia de ingresos por \$884 mm y egresos por \$1.240 mm (Cuadro 3.3).

En 2011, el rendimiento en dólares de las Reservas Internacionales fue de 0,45%, equivalente a \$250 mm (US\$136 millones) e inferior en \$21,8 mm (8,0%) frente al registrado el año anterior. Esta reducción está influenciada, principalmente, por los bajos niveles de las tasas de interés externas; la depreciación del euro frente al dólar (3,0%), la cual afecta la proporción de las reservas invertidas en esta moneda; y la decisión del BR de tener un portafolio con un nivel de riesgo conservador. No obstante, la rentabilidad de las reservas se vio favorecida por la apreciación del yen frente al dólar en el año, (5,1%), así como el aumento del precio del oro (8,9%).

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

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		Crec (%)
	2010	2011	2011/2010
Ingresos totales	761	884	16,2
Ingresos monetarios	560	712	27,2
Intereses y rendimientos	454	565	24,5
Reservas internacionales	272	250	-8,0
Operaciones de liquidez - Repos y apoyos transitorios	106	241	127,4
Valoración de TES por operaciones de expansión monetaria	75	72	-4,7
Otros intereses	1	2	162,4
Diferencias en cambio	6	31	429,3
Moneda metálica	76	87	14,1
Otros	23	29	22,2
Ingresos corporativos	202	172	-14,6
Egresos totales	1.033	1.240	20,1
Egresos monetarios	611	792	29,7
Intereses y rendimientos	349	586	67,9
Encaje en cuentas de depósito	0	0	-
Cuentas de Depósito DGCPN	271	548	101,9
Gastos en administración de Reservas Internacionales	50	30	-39,0
Gastos en operaciones de contracción monetaria	28	8	-72,2
Diferencias en cambio	117	59	-49,4
Costo de emisión y distribución de especies monetarias	144	147	1,9
Otros	0	0	15,3
Egresos corporativos	335	344	2,5
Gastos de Personal	214	222	3,9
Gastos generales	46	50	7,0
Otras operaciones	75	72	-4,4
Gastos de pensionados	87	104	-20,3
Gastos de pensionados	87	104	-20,3
Utilidades o pérdidas del ejercicio	-272	-356	31,1

Fuente: Banco de la República.

Los rendimientos provenientes de las operaciones de liquidez mediante repos registraron ingresos por \$241 mm, superiores en \$135 mm. Esto obedeció a la mayor demanda de liquidez del sistema financiero y al aumento de la tasa de intervención.

Las comisiones recibidas por el BR ascendieron a \$107 mm, ligeramente superiores a las obtenidas en 2010. Este concepto corresponde a los ingresos por la administración de TES y por la operación del Depósito Central de Valores.

Los ingresos percibidos por la valoración de los TES de expansión monetaria decrecieron 4,7%. Esto se explica por el comportamiento de las tasas de negociación de los TES y por la disminución del saldo del portafolio.

Los ingresos generados por la valoración del oro no monetario ascendieron a \$44 mm. Se debe mencionar que el Banco incorporó este oro en las reservas internacionales, por lo que cualquier variación en el precio externo tendrá efecto en el rendimiento de las reservas.

Por el lado de los egresos, el aumento en los de carácter monetario obedeció a la remuneración que el BR realizó sobre los depósitos de la DGCPTN. En 2011, el saldo promedio diario de depósitos fue superior al registrado el año anterior. De esta manera los pagos por remuneración ascendieron a \$548 mm, consistentes con una variación a anual de 101,9%.

Los costos por emisión y distribución de especies monetarias totalizaron \$147 mm, cuya variación anual de 1,9% fue resultado de la ejecución del programa de emisión. En cuanto a las diferencias en cambio (peso frente al dólar), se registró un resultado neto de -\$28 mm, producto del efecto cambiario sobre las cuentas activas y pasivas en moneda extranjera diferentes a reservas internacionales, que incluyen los aportes a organismos internacionales; las cuentas de depósito en moneda extranjera; y otros activos y pasivos en moneda extranjera.

Los egresos corporativos crecieron 2,5% en términos nominales. Sin embargo, al tener en cuenta la inflación causada se observa una disminución de estos gastos, que incluye los gastos de personal (\$222 mm), gastos generales (\$50 mm), y los impuestos, seguros contribuciones, afiliaciones, gastos culturales y depreciaciones (\$72 mm). Finalmente, el gasto neto de pensionados por \$104 mm, es resultado del gasto asociado al pago de pensiones y al rendimiento del portafolio constituido con los recursos del pasivo pensional. De esta manera, se registró un crecimiento de 20,3% frente al año anterior, debido al menor rendimiento, dado el comportamiento de las tasas de negociación de los TES.

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. El fondo no posee una composición accionaria, es catalogado por sus estatutos como entidad financiera, y está sujeto 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 al contrario, por el tipo de actividad que realiza podría llegar a requerir que esta le transfiera recursos que no están contabilizados dentro del presupuesto.

Es importante mencionar, que en los últimos años Fogafín no ha requerido por parte del Gobierno Nacional recursos distintos a los transferidos hasta septiembre de 2010 para el pago de las amortizaciones de los bonos de banca pública, que fueron emitidos a finales de la década pasada con el fin de dar ayudas a las entidades financieras públicas.

3.2.1 Resultados financieros

3.2.1.1 Balance general

La información del balance general que se presenta a continuación muestra el desempeño de la entidad durante el 2011. Es importante aclarar que los resultados de 2010 corresponden al consolidado de seis fondos (Fondo Administrador, Seguro de Depósitos, Cesantías, Pensiones, Administradoras de Riesgos Profesionales (ARP) y Banca Pública), mientras que en 2011, por la eliminación la garantía de Fogafín a las administradoras de fondos de pensiones, de cesantías, y a las compañías de seguros previsionales, sólo se registraron el Fondo Administrador y el de Banca Pública³.

Al cierre de 2011, el balance de Fogafín reportó activos por \$7.716 mm, los cuales fueron inferiores en 2,9% respecto a 2010. Esta disminución se explica por el traslado a la Nación de los recursos disponibles a 1° de

³ Mediante la Ley 1450 de 2011 se eliminó la garantía de Fogafín a dichos fondos y se ordenó el traslado de los recursos existentes a la DGCPN.

septiembre de 2011 en los Fondos administrados de Cesantías, Pensiones y ARP, los cuales ascendían a \$710 mm. Sin embargo, este efecto fue contrarrestado por el incremento en el portafolio de inversiones, principalmente por la reexpresión de las inversiones en moneda extranjera al peso colombiano, la valoración a precios de mercado, y por concepto de las primas recaudadas (Cuadro 3.4).

Por su parte las cuentas por cobrar, que representan el 6% de los activos, hacen referencia a las primas causadas en el último trimestre de 2011, y a los intereses y capital de los títulos con vencimiento el 31 de diciembre, cuyo pago se realizó el primer día hábil de 2012.

Cuadro 3.4: Balance General de Fogafín

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		Crec (%) 2011/2010
	2010	2011	
Activos	7.950	7.716	-2,9
Disponible - Portafolio	7.745	7.191	-7,2
Cuentas por cobrar	139	467	236,0
Otros	66	58	-12,1
Pasivo y Patrimonio	7.950	7.716	-2,9
Pasivo	7.736	7.298	-5,7
Títulos emitidos	212	6	-97,2
Reservas Técnicas	7.084	6.994	-1,3
Otros Pasivos	440	298	-32,3
Patrimonio	214	418	95,3

Fuente: Fogafín

En cuanto al pasivo, este registró una disminución de 5,7% frente al cierre 2010 descendiendo a \$7.298 mm. Este comportamiento obedeció al pago del saldo de los Bonos de Fogafín, emitidos con recursos del Seguro de Depósito, y que ascendían a \$207 mm. Adicionalmente, se reversaron pasivos y provisiones por contingencias cuyos fallos fueron favorables para Fogafín por valor de \$208 mm.

Por el lado del patrimonio, al cierre del año este ascendió a \$418 mm, superior en \$204 mm al registrado en 2010. Este incremento obedeció a las utilidades que generaron el Fondo Administrador y el de Banca Pública.

Finalmente, con la eliminación de la garantía de Fogafin a los fondos de pensiones, cesantías y ARP, sólo quedó provisionada la reserva técnica por concepto del Seguro de Depósitos, que ampara a los establecimientos de crédito (Cuadro 3.5).

Cuadro 3.5: Reservas técnicas de Fogafin

Saldo de la reserva a diciembre 2010	7.084
Utilidad en valoración y venta de inversiones y derivados (Neto)	104
Diferencia en cambio de activos y pasivos (Neto)	99
Provisiones (de devolución de primas y BRPS)	-105
Pago de la labor administrada	-88
Otros ingresos menos gastos menores (Neto)	-8
Causación Primas	538
Incremento de las Reservas de Seguro de Depósito	620
Cancelación de las Reservas Cesantías, Pensiones y ARP	-710
Variación neta de la reserva en 2011	-90
Saldo de la reserva a diciembre 2011	6.994

Fuente: Fogafin

3.2.1.2 Estado de rsesresultados

De acuerdo con la metodología contable, a partir de 2007 en el estado de pérdidas y ganancias que reporta la entidad sólo se registran las operaciones del Fondo Administrador y del Fondo Banca Pública⁴ (Cuadro 3.6).

Cuadro 3.6: Estado de resultados Fogafin

CONCEPTO	\$ Miles de Millones	
	2010	2011
Ingresos operacionales	782	20
Gastos operacionales	-645	-19
Utilidad operacional	137	1
Provisiones, depreciaciones y amortizaciones	-5	-1
Utilidad operacional neta	132	0
Resultado no operacional	-77	215
Impuesto de renta	-2	-2
Resultado del ejercicio	53	213

Fuente: Fogafin.

⁴ A partir de 2007 se presenta un cambio contable en el manejo de las reservas técnicas (constituidas con los recursos administrados de los fondos del seguro de depósito, pensiones, cesantías y ARP), de tal manera que estas se incrementan o disminuyen con los ingresos o egresos, respectivamente originados en el periodo, de acuerdo con lo dispuesto por la Superintendencia Financiera de Colombia mediante Circular Externa 047 de 2007.

En 2011 el resultado del ejercicio ascendió a \$213 mm, superior en \$160 mm a lo registrado un año atrás. Esto obedeció a las utilidades que generaron el Fondo Administrador y el Fondo de Banca Pública.

En relación al comportamiento del Fondo de Banca Pública, se resalta que los conceptos de capitalizaciones a entidades financieras públicas, las pérdidas en valoración de las acciones suscritas y la emisión de los títulos de banca pública, cuya fuente de recurso era la Nación y los cuales estuvieron registrados en los estados contables hasta septiembre de 2010, fueron reconocidos y cancelados al cierre del mismo año, teniendo en cuenta que ya no se tenía participación en entidades ni bonos pendientes por pagar. Con los recursos restantes en el fondo administrado se asumirán los pasivos pensionales de las entidades públicas financieras liquidadas, y las contingencias de entidades financieras privatizadas.

Por su parte, se registró un resultado no operacional de \$215 mm, que se explica por el reintegro de provisiones constituidas en años anteriores y originados en litigios cuyos fallos fueron favorables para Fogafín en 2011.

3.2.2 Los fondos administrados

En virtud del mandato legal, Fogafín administra los recursos, a través de cuentas fiduciarias, de los fondos de Emergencia Económica, de Garantía de Títulos Hipotecarios y de Cobertura de Tasas.

En cuanto al Fondo de Emergencia Económica, al cierre del año, los activos de esta cuenta fiduciaria ascendieron a \$46 mm y no se registraron pasivos. Por su parte, el fondo de Garantía de Títulos Hipotecarios redujo el valor de las emisiones de títulos garantizados a \$99 mm, y en las cuentas del balance registró activos por \$76 mm, de los cuales \$18 mm han sido suministrados por la Nación, \$29 mm producto del pago de comisiones, y \$29 mm provenientes del rendimiento del portafolio de inversiones, cuyos recursos se encuentran en TES en UVR de largo plazo. Finalmente, en el Fondo de Cobertura de Tasas los activos ascendieron a \$6 mm, de los cuales \$5,7 mm se encuentran representados en efectivo, bancos e inversiones, y 0,3 mm en cartera y cuentas por cobrar.

3.2.3 Seguro de Depósitos y Costo de la Garantía

En 2011 el número de entidades inscritas al Seguro de Depósito se redujo de 77 a 50. Este comportamiento se explica por la eliminación de la garantía otorgada a las 28 Administradoras de Fondos de Pensiones, Administradoras de Fondos de Cesantías y Compañías de Seguros de Vida, que operan seguros previsionales; y por la inscripción de BNP Paribas Colombia Corporación Financiera.

Durante el año realizaron pago de prima por concepto del Seguro de Depósitos, 45 de las 50 entidades inscritas, ya que 5 de ellas no efectuaron captación de recursos del público, y por lo tanto no tenían la obligación. Por el costo de la garantía, durante el mismo período 16 entidades pagaron la prima.

El ingreso total causado de primas por Seguro de Depósitos ascendió a \$536 mm, suma que se encuentra conformada por los \$395 mm de prima percibida durante los tres primeros trimestres de 2011, y la prima causada en el cuarto trimestre de 2011 por valor de \$141 mm, la cual fue recaudada en febrero de 2012.

Por concepto de costo de la garantía⁵, las Compañías de Seguros de Vida que operan los ramos previsionales realizaron en 2011 un pago de primas por valor de \$345 millones.

Por devolución o costo adicional de la prima de las entidades inscritas, se hizo necesario la restitución de \$81mm en total a 42 de las entidades, y un cobro adicional de \$209 millones a 7 de ellas, para un recaudo neto por concepto de prima por Seguro de Depósitos durante 2010 de \$390 mm. Para terminar, en 2011 no se realizaron pago por Seguro de Depósito.

3.2.4 Procesos de liquidación

Durante 2011, Fogafín efectuó seguimiento a cinco procesos liquidatorios: Banco Pacífico S. A., Seguros Universal S.A., Corredores Latinos de Reaseguros Latincor, Interbanco S.A. y Proyectar Valores S.A. Comisionista de Bolsa.

Al inicio del año Fogafín efectuaba seguimiento a cuatro procesos liquidatorios, dentro de los cuales se encontraba Interbanco S.A., reabierto

⁵ La Resolución 005 de 2010 fijó en 0% la tarifa por concepto del costo de la garantía para las Administradoras de Fondos de Pensiones y para las Administradoras de Fondos de Cesantías a partir del 1° de enero de 2011. Por su parte la Resolución 001 de 2011 fijó la tarifa para las Compañías de Seguros de Vida que operan los ramos previsionales en 0% a partir del 1° de febrero de 2011.

por solicitud de Central de Inversiones S.A., por cuanto se requería realizar el trámite de la formalización de unas cesiones. En febrero, Fogafín dio por terminado el seguimiento a dos procesos de liquidación voluntaria. Posteriormente, en Octubre se inició el seguimiento a la liquidación de Proyectar Valores S.A. Comisionista de Bolsa.

3.2.5 Activos Remanentes

Como consecuencia de los apoyos o acuerdos de pago otorgados por el Fondo durante la crisis de finales de los años 90, la entidad recibió Bienes en Dación en Pago (BRDP), los cuales se encuentran provisionados en su totalidad.

Al inicio del 2011 Fogafín contaba con 43 BRDP, sin embargo, durante el año se efectuó la venta de las participaciones accionarias de las sociedades Prensa Moderna S.A., Tecnibanca S.A. y Zona Franca de Bogotá.

De otra parte y teniendo en cuenta la terminación de existencia y representación legal de las sociedades Fiduestado S.A. en Liquidación, UCN Sociedad Fiduciaria S.A. en Liquidación e Hilacol S.A., en Liquidación, en las que el Fondo tenía participación, se procedió a castigarlas y retirarlas del balance.

Finalmente, Fogafín realizó la venta de 6 BRDP'S por valor de \$554 millones. Con el 79% de estos recursos se paga a los acreedores subrogados de la Fortaleza y de Leasing Financauca, entidades ya liquidadas; y con el 21% restante de los recursos se acumuló la reserva del Seguro de Depósitos. De esta manera al cierre de 2011 se registraron 29 BRDP.

Capítulo IV

4. BENEFICIOS TRIBUTARIOS EN EL IMPUESTO SOBRE LA RENTA Y EN EL IMPUESTO AL VALOR AGREGADO (IVA) - AÑO GRAVABLE 2011

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.

En la medida en que esta pérdida tributaria no es directamente observable y la concesión de beneficios no es claramente identificable 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 tributaria, que permitan una mayor y eficaz vigilancia por parte de las instituciones de control.

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 económicos, la protección y conservación ambiental, el fomento a la inversión nacional o extranjera y el impulso de las exportaciones. Esto se hace por medio de la reducción o exoneración de los impuestos a la renta, principalmente, al valor agregado y al comercio exterior, incluidos los aranceles a la importación de bienes de capital y a las materias primas.

En este capítulo se presenta el detalle de los beneficios tributarios y los sectores beneficiarios de los tratamientos impositivos preferenciales existentes en el impuesto sobre la renta en el año gravable 2011 y el costo fiscal que estos tratamientos generan, para las finanzas de la Nación, en los ingresos tributarios a recaudar en el año 2012. Asimismo, esta sección

describe la incidencia de las exenciones y exclusiones sobre el recaudo tributario en el Impuesto al Valor Agregado (IVA).

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. Según la Ley tributaria están clasificados en: Ingresos no constitutivos de renta, deducciones, rentas exentas y descuentos tributarios. Las tres primeras categorías, disminuyen la base gravable del contribuyente, mientras que los descuentos tributarios disminuyen el impuesto reconocido directamente.

La primera categoría, corresponde por definición a aquellos ingresos que no implican un incremento del patrimonio, como son las indemnizaciones o las capitalizaciones. Sin embargo, también se incluyen algunos beneficios tributarios, como los aportes a las cuentas Ahorro y Fomento a la Construcción (AFC), o aportes a pensiones voluntarias. Una situación parecida se observa en el caso de las deducciones, categoría que principalmente agrupa los gastos necesarios para la actividad generadora de renta, pero que también considera beneficios tributarios.

¹ De acuerdo con el artículo 1° de la Ley 1430 de 2010, “a partir del año gravable 2011, ningún contribuyente del impuesto sobre la renta y complementarios podrá hacer uso de la deducción de que trata este artículo, Quienes con anterioridad al 01 de noviembre de 2010 hayan presentado solicitud de contratos de estabilidad jurídica, incluyendo estabilizar la deducción por inversión en activos fijos a que se refiere el presente artículo y cuya prima sea fijada con base en el valor total de la inversión objeto de estabilidad, podrán suscribir contrato de estabilidad jurídica en el que se incluya dicha deducción, En estos casos, el término de la estabilidad jurídica de la deducción especial no podrá ser superior a tres (3) años.”

Teniendo en cuenta lo anterior, en este informe, se presenta la cuantificación de los conceptos que se pueden catalogar plenamente como beneficio tributario y que son identificables en el formulario de declaración de este impuesto, como es el caso de las rentas exentas, la deducción por inversión en activos fijos reales productivos y los descuentos tributarios.

En el caso de la deducción por inversión en activos fijos reales productivos, es importante anotar que la Ley 1430 de 2010 estableció su eliminación a partir del año gravable 2011, salvo para aquellos declarantes que hayan firmado un contrato de estabilidad jurídica con la Nación y que explícitamente hayan estabilizado la norma referente a esta deducción¹.

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 en cuestión 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, 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%² y, en el caso de las personas naturales, dado que no existe una tarifa única, se determina una tarifa implícita por tipo de beneficio. Para el año gravable 2011, la tarifa es de 12.5% para las rentas exentas³. 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 la distinción entre contribuyentes, no contribuyentes y de régimen especial⁴. Por último, para efectos analíticos la clasificación de los beneficios se determinó por subsector económico.

En el caso de las personas jurídicas, se utiliza la información contenida en las declaraciones de renta para el año gravable 2011, cuya declaración se presentó en el mes de abril de 2012. Para los declarantes personas naturales, la información corresponde a una estimación realizada a partir de las declaraciones de renta del año gravable 2010; esto en razón a que la presentación de la declaración de renta del año gravable 2011 para estos contribuyentes se realizará entre los meses de agosto y septiembre del año en curso.

Un análisis más preciso de los beneficios tributarios y su potencial recaudatorio se efectúa 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 ánimo de lucro) o por los catalogados como no contribuyentes, no necesariamente tendría un efecto positivo en el balance del Gobierno.

A continuación se resume el valor y costo fiscal de los principales beneficios tributarios en el impuesto sobre la renta en el año gravable 2011. El costo fiscal de los beneficios tributarios para el total de declarantes del impuesto de renta fue de \$5.949 MM (1,0% del PIB). De este costo, el 78,6% (\$4.674 MM) correspondió a las rentas exentas; 12,6% (\$750 MM) a los descuentos tributarios; y 8,8% (\$524 MM) a la deducción por inversión en activos fijos.

² Tarifa del impuesto de renta vigente a partir del año gravable 2008 (Art. 12 Ley 1111 de 2006).

³ 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.

⁴ 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 partir de las declaraciones de renta de todos los beneficios presentados por el año gravable 2011, se observa que el costo fiscal disminuyó en \$2.571 MM respecto del valor registrado el año gravable anterior, lo cual obedece a la eliminación de la deducción por inversión en activos fijos, a partir de 2011, con excepción de los que suscribieron contratos de estabilidad jurídica (ver Cuadro 4.1).

Por otra parte, el costo fiscal de los beneficios para las personas jurídicas contribuyentes del impuesto asciende a \$3.379 MM, que sumado al costo generado por los beneficios concedidos a las personas naturales (\$1.902 MM) genera un costo fiscal total de \$5.281 MM (0,9% del PIB). De este costo, el 75,9% (\$4.006 MM) correspondió a las rentas exentas; 14,2% (\$750 MM) a los descuentos tributarios; y 9,9% (\$524 MM) a la deducción por inversión en activos fijos. Frente al comportamiento del costo fiscal del año gravable 2010 se observa una disminución del 32,7% (ver Cuadro 4.2)

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

Tipo de beneficio	2010 1/ \$MM		2011 2/ \$MM		Cto. Costo fiscal % 2011/2010	Part. Costo fiscal % 2011
	Valor	Costo fiscal	Valor	Costo fiscal		
Rentas exentas	7.390	2.439	8.476	2.797	14,7	47,0
Descuentos	471	471	725	725	53,9	12,2
Deducción por inversión en activos fijos	11.670	3.851	1.589	524	-86,4	8,8
Total personas jurídicas	19.531	6.761	10.790	4.046	-40,2	68,0
Rentas exentas	13.210	1.657	14.959	1.877	13,2	31,5
Descuentos	23	23	26	26	13,2	0,4
Deducción por inversión en activos fijos	434	79	0	0	-100,0	0,0
Total personas naturales	13.666	1.759	14.985	1.902	8,2	32,0
Rentas exentas	20.600	4.096	23.435	4.674	14,1	78,6
Descuentos	494	494	750	750	52,0	12,6
Deducción por inversión en activos fijos	12.104	3.930	1.589	524	-86,7	8,8
TOTAL	33.197	8.520	25.775	5.949	-30,2	100,0

^{1/} La información presentada en el año 2012 difiere de la publicada en el Marco Fiscal de Mediano Plazo del año 2011, 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 estimados se calculan a partir de la información de las declaraciones de renta del año gravable 2010, con corte mayo de 2012.

Fuente: DIAN, con base en las declaraciones de renta. Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN

Cuadro 4.2 Resumen del valor y el costo fiscal de los principales beneficios tributarios en el impuesto sobre la renta. Total contribuyentes

Tipo de beneficio	2010 1/ \$MM		2011 2/ \$MM		Cto. Costo 2011/2010	Part. Costo 2011
	Valor	Costo fiscal	Valor	Costo fiscal		
Rentas exentas	5.434	1.793	6.453	2.129	18,8	40,3
Descuentos	471	471	725	725	53,9	13,7
Deducción por inversión en activos fijos	11.587	3.824	1.589	524	-86,3	9,9
Total personas jurídicas	17.492	6.088	8.767	3.379	-44,5	64,0
Rentas exentas	13.210	1.657	14.959	1.877	13,2	35,5
Descuentos	23	23	26	26	13,2	0,5
Deducción por inversión en activos fijos	434	79	0	0	-100,0	0,0
Total personas naturales	13.666	1.740	14.985	1.902	9,3	36,0
Rentas exentas	18.644	3.450	21.412	4.006	16,1	75,9
Descuentos	494	494	750	750	52,0	14,2
Deducción por inversión en activos fijos	12.021	3.903	1.589	524	-86,6	9,9
TOTAL	31.158	7.847	23.752	5.281	-32,7	100,0

^{1/} La información presentada en el año 2012 difiere de la publicada en el Marco Fiscal de Mediano Plazo del año 2011, 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 estimados se calculan a partir de la información de las declaraciones de renta del año gravable 2010.

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 2011 los beneficios tributarios solicitados por el total de declarantes ascendieron a \$25.775 MM, que representa un costo fiscal de \$5.949 MM (1,0% del PIB). Considerando únicamente a los contribuyentes del impuesto, este valor es de \$23.752 MM, con un costo de \$5.281 MM (0,9% del PIB). En comparación con el año gravable 2010, el costo fiscal de los beneficios tributarios del total de declarantes se disminuyó en 32,7%, resultado del efecto conjunto en la disminución del costo de las personas jurídicas en 44,5% y el aumento de 9,3% de las personas naturales.

4.1 Cuantificación de los beneficios tributarios en el impuesto sobre la renta

4.1.1 Deducción por inversión en activos fijos reales productivos

La deducción por inversión en activos fijos reales productivos solicitada en las declaraciones de renta del año gravable 2011 ascendió a \$1.589 MM, presentando una disminución de 86.7% frente al valor del beneficio solicitado durante el año gravable 2010. Este valor corresponde en su totalidad a lo declarado por las personas jurídicas que tienen contratos de estabilidad jurídica con la Nación.

El beneficio fue solicitado por 40 empresas, de las cuales 36 corresponden al sector privado, representando el 75.1% (\$394 MM) del costo fiscal, mientras que las empresas restantes, pertenecientes al sector público/mixto, participan con el 24.9% (\$130 MM) (ver Cuadro 4.3). Comparando la inversión estimada para las cuarenta sociedades con la registrada por estas mismas durante el año gravable 2010, se presenta un incremento de la inversión cercana a 11.8%.

Cuadro 4.3. Deducción por inversión en activos fijos reales productivos
Total declarantes - Año gravable 2011^{1/}

Tipo de contribuyente	\$ Miles de millones		
	Inversión estimada ^{2/}	Valor deducción	Costo fiscal
Personas jurídicas			
Sector privado	3.412	1.194	394
Sector público/ mixto	1.180	395	130
TOTAL	4.592	1.589	524

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.

El análisis por subsector económico indica que el 77.1% de la deducción solicitada se concentra en cuatro subsectores económicos: Servicio de transporte, almacenamiento y comunicaciones (24.8%); Servicios financieros (20.1%); Electricidad, gas y vapor (19.5%); y Comercio al por mayor (12.8%).

Cuadro 4.4 Deducción por inversión en activos fijos reales productivos
Personas jurídicas - Año gravable 2011^{1/}

Subsector económico	\$ Miles de millones			Part. en el costo %
	Inversión estimada ^{2/}	Valor deducción	Costo fiscal	
Servicio de transporte, almacenamiento y comunicaciones	1.224	394	130	24,8
Servicios financieros	802	319	105	20,1
Electricidad, gas y vapor	966	309	102	19,5
Comercio al por mayor	675	203	67	12,8
Comercio al por menor	336	133	44	8,4
Manufactura alimentos	226	87	29	5,5
Minero	178	71	23	4,5
Otros servicios	55	22	7	1,4
Fabricación de sustancias químicas	47	18	6	1,1
Fabricación de productos minerales y otros	28	11	4	0,7
Construcción	23	9	3	0,6
Comercio al por mayor y al por menor de vehículos y accesorios	19	8	3	0,5
Manufactura textiles, prendas de vestir y cuero	7	3	1	0,2
Servicios de hoteles, restaurantes y similares	5	2	1	0,1
TOTAL	4.592	1.589	524	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

En promedio, cada persona jurídica solicitó una deducción de \$39,7 MM, ahorrándose en el impuesto de renta un monto cercano a \$13,1 MM.

4.1.2 Rentas exentas⁵

En el año gravable 2011, las rentas exentas solicitadas por los declarantes del impuesto de renta ascendieron a \$23.435 MM (3,8% del PIB), que implica un incremento de 13.7% respecto al valor observado en 2010. Estas rentas conllevan un costo fiscal por valor de \$ 4.674 MM (0,8% del PIB), del cual el 59,8% (\$2.797 MM) fue declarado por las personas jurídicas.

⁵ 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.

La composición de las rentas exentas de las sociedades muestra que el 76,1% corresponde a los contribuyentes, quienes registraron un valor de \$6.453 MM; el 23,6% corresponde al régimen especial (\$2.002 MM) y el 0,2% a los no contribuyentes con \$21 MM. Por subsector económico, el 80,7% de las rentas exentas se distribuyen en dos subsectores: Otros servicios⁶ con el 54,3%, y Servicios financieros con una participación del 26,4% (ver Cuadro 4.5).

Cuadro 4.5. Rentas exentas de las personas jurídicas por tipo de declarante Total declarantes - Año gravable 2011^{1/}

Subsector económico	\$ Miles de millones				Participación %
	Contribuyente	No contribuyente	Régimen especial	Total	
Otros servicios	3.371	18	1.217	4.606	54,3
Servicios financieros	1.756	1	477	2.234	26,4
Industria de la madera, corcho y papel	353	0	7	360	4,2
Construcción	230	0	34	264	3,1
Minero	185	0	2	187	2,2
Manufactura alimentos	152	0	26	178	2,1
Servicios de hoteles, restaurantes y similares	114	0	3	117	1,4
Electricidad, gas y vapor	103	0	6	110	1,3
Comercio al por mayor	28	0	72	100	1,2
Servicio de transporte, almacenamiento y comunicaciones	42	0	42	84	1,0
Actividades deportivas y otras actividades de esparcimiento	13	0	59	73	0,9
Agropecuario, silvicultura y pesca	53	0	14	66	0,8
Comercio al por menor	13	0	26	39	0,5
Fabricación de sustancias químicas	22	0	8	31	0,4
Fabricación de productos minerales y otros	10	0	3	13	0,2
Comercio al por mayor y al por menor de vehículos y accesorios	5	0	4	9	0,1
Manufactura textiles, prendas de vestir y cuero	3	0	3	6	0,1
TOTAL	6.453	21	2.002	8.476	100,0
Participación dentro del total declarantes	76,1	0,2	23,6	100,0	

⁶ 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.

^{1/} Datos preliminares

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

Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN

La importancia de la clasificación que realiza la administración tributaria para los declarantes entre contribuyentes, no contribuyentes y de régimen especial, para efectos de este capítulo, se sustenta en que los no contribuyentes solo se encuentran obligados a informar sus ingresos y patrimonio, por lo cual no deberían registrar rentas exentas. Sin embargo, algunos de ellos calculan este valor sin que tenga incidencia en la base gravable individual ya que esta debe ser igual a cero. En el caso del régimen especial, se ha observado que en general el valor registrado en las rentas exentas es equivalente a la renta líquida del ejercicio, lo cual arroja una aproximación al valor de la exención del beneficio neto, característica relevante en la naturaleza tributaria de este régimen⁷.

Para el universo de los contribuyentes⁸, el costo fiscal de las rentas exentas asciende a \$4.006 MM, de los cuales \$2.129 MM corresponden a personas jurídicas y se estima un monto de \$1.877 MM en las personas naturales. Para este último grupo, en la legislación no existe distinción entre contribuyente y otra clase de régimen tributario, por lo cual se mantiene el valor de las rentas exentas presentadas por las personas naturales declarantes (ver cuadro 4.2).

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 52,2% y el subsector de Servicios financieros, con una participación de 27,2%. La reducción promedio de la base gravable por la utilización del incentivo es equivalente a 15,3%, la cual se obtiene de dividir el monto de rentas exentas entre la base gravable total de los contribuyentes que lo utilizan (Ver cuadro 4.6).

Los subsectores que reducen en mayor medida su base gravable con la utilización de este tipo de beneficio son los de Otros servicios (85,5%), Comercio al por menor (80,9%) e Industria de la madera, corcho y papel (78,1%).

⁷ En el artículo 358 del Estatuto Tributario, se establece la exención sobre el beneficio neto o excedente de las entidades del régimen especial cuando se destine directa o indirectamente, a programas que desarrollen su objeto social. La parte del beneficio neto o excedente que no se invierta con este objeto es gravada a la tarifa del 20%.

⁸ Corresponde a las personas jurídicas pertenecientes al régimen ordinario del impuesto de renta, es decir, aquellos que no se encuentran dentro del conjunto de entidades no contribuyentes ni al régimen especial.

Cuadro 4.6. Rentas exentas de las personas jurídicas contribuyentes del impuesto de renta - Año gravable 2011^{1/}

Subsector económico	Monto renta exenta \$MM	Participación %	Rentas exentas / renta total ^{2/} (%)
Otros servicios	3.371	52,2	85,5
Comercio al por menor	13	0,2	80,9
Industria de la madera, corcho y papel	353	5,5	78,1
Actividades deportivas y otras actividades de esparcimiento	13	0,2	69,8
Servicios de hoteles, restaurantes y similares	114	1,8	65,4
Comercio al por mayor y al por menor de vehículos y accesorios	5	0,1	58,0
Agropecuaria, silvicultura y pesca	53	0,8	53,5
Construcción	230	3,6	35,6
Comercio al por mayor	28	0,4	24,8
Servicios financieros	1.756	27,2	22,7
Manufactura alimentos	152	2,4	15,0
Manufactura textiles, prendas de vestir y cuero	3	0,0	14,8
Fabricación de productos minerales y otros	10	0,2	12,9
Fabricación de sustancias químicas	22	0,3	7,0
Electricidad, gas y vapor	103	1,6	5,8
Servicio de transporte, almacenamiento y comunicaciones	42	0,6	1,7
Minero	185	2,9	0,8
TOTAL	6.453	100,0	15,3

^{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.

Entre los contribuyentes se distinguen los grandes contribuyentes, cuyas rentas exentas ascienden a \$5.965 MM, de las cuales el 91,4% pertenecen al sector privado (\$5.453 MM) y 8,6% al sector público/mixto (\$512 MM).

La mayor participación en el total de las rentas exentas de los grandes contribuyentes del sector privado corresponde a los subsectores Otros servicios y Servicios financieros, con 58,6% y 30,3%, respectivamente. Para el sector público/mixto el 70,9% de las rentas exentas se concentra en tres subsectores: Minero (\$172 MM); Electricidad, gas y vapor (\$98 MM); y Otros servicios (\$92 MM) (ver Cuadro 4.7).

Cuadro 4.7. Rentas exentas sociedades - Grandes contribuyentes
Total contribuyentes - Año gravable 2011^{1/}

Subsector económico	Público/ Mixto \$MM	Participación sector público %	Privado \$MM	Participación sector privado %	Total ^{2/} \$MM
Otros servicios	92	18,0	3.195	58,6	3.288
Servicios financieros	59	11,5	1.653	30,3	1.712
Industria de la madera, corcho y papel	46	9,0	162	3,0	207
Minero	172	33,7	10	0,2	183
Manufactura alimentos	31	6,1	121	2,2	152
Construcción	0	0,0	152	2,6	152
Electricidad, gas y vapor	98	19,2	4	0,1	103
Servicios de hoteles, restaurantes y similares	5	0,9	67	1,2	72
Agropecuario, silvicultura y pesca	0	0,0	20	0,4	20
Servicio de transporte, almacenamiento y comunicaciones	1	0,2	17	0,3	18
Comercio al por mayor	0	0,0	17	0,3	17
Fabricación de sustancias químicas	0	0,0	16	0,3	16
Actividades deportivas y otras actividades de esparcimiento	7	1,3	2	0,0	9
Comercio al por menor	0	0,0	7	0,1	7
Fabricación de productos minerales y otros	0	0,0	5	0,1	5
Comercio al por mayor y al por menor de vehículos y accesorios	0	0,0	3	0,1	3
Manufactura textiles, prendas de vestir y cuero	0	0,0	2	0,0	2
Total	512	100,0	5.453	100,0	5.965
Participación	8,6		91,4		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 \$488 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 no obligadas⁹. Para el año gravable 2011 se calcula un beneficio para este grupo de declarantes por \$14.959 MM, de los cuales el 98,0% corresponde a las personas no obligadas a llevar contabilidad (\$14.661 MM) (Ver cuadro 4.8).

⁹ 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.

La mayor parte de las rentas exentas de las personas naturales no obligadas se encuentra en los asalariados, al representar el 79,1% del total. Cabe señalar que los asalariados se encuentran beneficiados con la exención del 25% sobre los ingresos laborales, consagrada en el numeral 10 del artículo 206 del Estatuto Tributario. En el caso de las personas obligadas a llevar contabilidad, el 50,7% del monto total se concentra en los subsectores de Asalariados (18,2%), Comercio al por menor (16,9%) y Otros servicios (15,6%) (ver Cuadro 4.8).

Cuadro 4.8. Rentas exentas de las personas naturales
Total declarantes - Año gravable 2011^{1/}

	No Obligados \$MM	Participación %	Obligados \$MM	Participación %	Total \$MM	Participación %
Asalariados (solo para rentas naturales)	11.601	79,1	54	18,2	11.655	77,9
Otros servicios	1.301	8,9	47	15,6	1.347	9,0
Servicios financieros	1.157	7,9	44	14,6	1.201	8,0
Servicio de transporte, almacenamiento y comunicaciones	175	1,2	10	3,4	185	1,2
Agropecuario, silvicultura y pesca	151	1,0	14	4,5	164	1,1
Comercio al por menor	104	0,7	51	16,9	154	1,0
Servicios de hoteles, restaurantes y similares	29	0,2	25	8,2	54	0,4
Construcción	40	0,3	11	3,6	51	0,3
Actividades deportivas y otras actividades de esparcimiento	30	0,2	3	0,9	33	0,2
Comercio al por mayor	17	0,1	14	4,7	31	0,2
Comercio al por mayor y al por menor de vehículos y accesorios	12	0,1	10	3,5	23	0,2
Industria de la madera, corcho y papel	9	0,1	5	1,5	14	0,1
Manufactura textiles, prendas de vestir y cuero	9	0,1	4	1,4	13	0,1
Fabricación de productos minerales y otros	9	0,1	4	1,3	13	0,1
Manufactura alimentos	8	0,1	2	0,8	10	0,1
Minero	6	0,0	1	0,3	7	0,0
Fabricación de sustancias químicas	2	0,0	1	0,5	4	0,0
Electricidad, gas y vapor	1	0,0	0	0,0	1	0,0
TOTAL	14.661	100	299	100	14.959	100,0
Participación %	98,0		2,0		100,0	

^{1/} Datos estimados. Se calculan a partir de la información de las declaraciones de personas naturales del año gravable 2010.

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

Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN.

El porcentaje de reducción en la base gravable de las personas naturales obligadas a llevar contabilidad es del 29,3%, siendo los subsectores económicos de Servicios de hoteles y restaurantes; Asalariados, e Industria de la madera y papel, los que disminuyen en mayor proporción su renta total (48,0%, 44,6% y 44,0%, respectivamente) (ver Cuadro 4.9).

Cuadro 4.9. Rentas exentas de las personas naturales obligadas a llevar contabilidad.
Total declarantes - Año gravable 2011^{1/}

Subsector económico	Monto renta exenta (\$MM)	Participación %	Rentas exentas / renta total ^{2/}
Servicios de hoteles, restaurantes y similares	25	8,2	48,0
Asalariados (solo para rentas naturales)	54	18,2	44,6
Industria de la madera, corcho y papel	5	1,5	44,0
Manufactura textiles, prendas de vestir y cuero	4	1,4	32,7
Agropecuaria, silvicultura y pesca	14	4,5	31,3
Actividades deportivas y otras actividades de esparcimiento	3	0,9	29,4
Comercio al por menor	51	16,9	29,3
Fabricación de productos minerales y otros	4	1,3	27,4
Servicios financieros	44	14,6	26,4
Comercio al por mayor y al por menor de vehículos y accesorios	10	3,5	25,7
Electricidad, gas y vapor	0	0,0	25,2
Otros servicios	47	15,6	25,1
Fabricación de sustancias químicas	1	0,5	23,7
Manufactura alimentos	2	0,8	23,6
Comercio al por mayor	14	4,7	21,9
Servicio de transporte, almacenamiento y comunicaciones	10	3,4	21,1
Construcción	11	3,6	19,6
Minero	1	0,3	11,0
TOTAL	299	100,0	29,3

^{1/}Datos estimados. Se calculan a partir de la información de las declaraciones de las personas naturales del año gravable 2010.

^{2/}Renta total definida como la renta líquida gravable más las rentas exentas de las personas que hacen uso del beneficio.

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. Para el año gravable 2011, existen en la legislación colombiana descuentos tributarios 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. Adicionalmente, con la Ley 1429 de 2010, se crearon nuevos descuentos asociados con la formalización y generación de empleo.

El costo fiscal de los descuentos tributarios en el año gravable 2011 ascendió a \$750 MM, de los cuales \$725 MM corresponde a personas jurídicas y se calcula que \$26 MM corresponden a personas naturales.

Las sociedades que utilizaron descuentos lograron reducir su impuesto básico de renta, en promedio, en 4,2%; asimismo, los contribuyentes pertenecientes a los subsectores de Servicios financieros, Actividades deportivas y otras actividades de esparcimiento, y Otros servicios redujeron su impuesto de renta en 16,1%, 15,9% y 15,5%, respectivamente (ver Cuadro 4.10).

Cuadro 4.10. Descuentos tributarios personas jurídicas
Total contribuyentes - Año gravable 2011^{1/}

Subsector económico	Valor \$MM	Participación %	Descuentos / impuesto de renta 2/
Servicios financieros	101	14,0	16,1
Actividades deportivas y otras actividades de esparcimiento	0	0,0	15,9
Otros servicios	42	5,8	15,5
Industria de la madera, corcho y papel	17	2,3	15,5
Comercio al por mayor	25	3,5	12,7
Manufactura textiles, prendas de vestir y cuero	11	1,6	11,3
Agropecuario, silvicultura y pesca	8	1,1	11,1
Fabricación de productos minerales y otros	47	6,4	8,9
Electricidad, gas y vapor	80	11,1	8,0
Construcción	11	1,6	7,9
Manufactura alimentos	79	10,9	7,2
Servicio de transporte, almacenamiento y comunicaciones	68	9,4	6,9
Fabricación de sustancias químicas	39	5,4	5,5
Servicios de hoteles, restaurantes y similares	0	0,1	2,3
Comercio al por menor	2	0,3	2,2
Minero	192	26,5	1,7
Comercio al por mayor y al por menor de vehículos y accesorios	0	0,0	0,4
TOTAL	725	100,0	4,2

^{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 privado y el sector público/mixto, se observa que los primeros concentran el 80,1% del total de los descuentos (\$581 MM) (ver Cuadro 4.11).

Para el sector público/mixto, el valor de los descuentos ascendió a \$144 MM y se concentra en los subsectores Minero y Electricidad, gas y vapor, que representan el 49,3% y 48,6%, respectivamente, dentro del total solicitado por este grupo de sociedades.

De otro lado, se calcula que las personas naturales obtuvieron descuentos tributarios por un valor de \$26 MM en el año gravable 2011, de los cuales el 94,3% pertenecen a las personas naturales no obligadas a llevar contabilidad y el 5,7% a las personas naturales obligadas a llevar contabilidad. El subsector de Asalariados agrupa el 48,9% del monto total de descuentos calculados, seguido por Otros servicios y Servicios financieros con 12,3% y 10,4%, respectivamente (ver Cuadro 4.12).

Cuadro 4.11. Descuentos tributarios de las personas jurídicas
Por tipo de contribuyente - Año gravable 2011^{1/}

Subsector económico	\$ Miles de millones			Part. Sector privado %
	Total	Público/Mixto	Privado	
Minero	192	71	121	20,9
Servicios financieros	101	0	101	17,5
Electricidad, gas y vapor	80	70	10	1,8
Manufactura alimentos	79	0	79	13,5
Servicio de transporte, almacenamiento y comunicaciones	68	1	67	11,5
Fabricación de productos minerales y otros	47	0	46	8,0
Otros servicios	42	0	42	7,3
Fabricación de sustancias químicas	39	0	39	6,8
Comercio al por mayor	25	0	25	4,3
Industria de la madera, corcho y papel	17	1	16	2,7
Manufactura textiles, prendas de vestir y cuero	11	0	11	2,0
Construcción	11	0	11	2,0
Agropecuaria, silvicultura y pesca	8	0	8	1,4
Comercio al por menor	2	0	2	0,4
Servicios de hoteles, restaurantes y similares	0	0	0	0,1
Actividades deportivas y otras actividades de esparcimiento	0	0	0	0,0
Comercio al por mayor y al por menor de vehículos y accesorios	0	0	0	0,0
TOTAL	726	144	581	100,0

^{1/} Datos preliminares.

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

Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN.

Cuadro 4.12. Descuentos tributarios de las personas naturales
Total de declarantes. Año gravable 2011 ^{1/}

Subsector económico	\$ Miles de millones			Participación %
	No obligados	Obligados	Total	
Asalariados (solo para rentas naturales)	12,5	0,0	12,6	48,9
Otros servicios	2,7	0,5	3,2	12,3
Servicios financieros	2,5	0,1	2,7	10,4
Actividades deportivas y otras actividades de esparcimiento	2,5	0,0	2,5	9,7
Comercio al por menor	1,7	0,3	2,0	7,8
Servicio de transporte, almacenamiento y comunicaciones	0,9	0,1	1,0	3,8
Comercio al por mayor	0,4	0,1	0,5	1,8
Servicios de hoteles, restaurantes y similares	0,2	0,0	0,3	1,0
Construcción	0,1	0,1	0,2	0,8
Manufactura textiles, prendas de vestir y cuero	0,1	0,1	0,2	0,7
Minero	0,1	0,1	0,2	0,6
Fabricación de productos minerales y otros	0,1	0,0	0,1	0,6
Agropecuario, silvicultura y pesca	0,1	0,0	0,1	0,5
Manufactura alimentos	0,1	0,0	0,1	0,5
Industria de la madera, corcho y papel	0,1	0,0	0,1	0,3
Comercio al por mayor y al por menor de vehículos y accesorios	0,1	0,0	0,1	0,2
Fabricación de sustancias químicas	0,0	0,0	0,0	0,1
Electricidad, gas y vapor	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL	24,3	1,5	25,7	100,0
Participación (%)	94,3	5,7	100	

^{1/} Datos estimados. Se calcula a partir de la información de las declaraciones de las personas naturales del año gravable 2010.

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

Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN.

ii. Beneficios en el impuesto al valor agregado

Por regla general el IVA grava los bienes y servicios con la tarifa del 16%. Sin embargo existe un amplio número de productos gravados con tarifas menores, incluyendo los bienes exentos cuya tarifa es cero y los bienes y servicios excluidos, que en la práctica también tienen tarifa cero, con la

diferencia de que la exclusión no permite solicitar la devolución del IVA pagado en la compra de insumos.

En la presente sección se estimará el costo fiscal o gasto tributario de los tratamientos preferenciales empleando como punto de referencia o *benchmark* legal la tarifa del 16%. El impacto fiscal por las modificaciones en el impuesto se estima a partir del Modelo de Evasión del IVA desarrollado por la Subdirección de Gestión de Análisis Operacional de la DIAN y los cálculos se efectúan en forma marginal, llevando cada uno de los productos evaluados a la tarifa general, manteniendo el estado de gravado, excluido o exento de los demás productos de la economía.

4.2 Cuantificación del costo fiscal de exclusiones y exenciones

4.2.1 Bienes y servicios excluidos

Actualmente el Estatuto Tributario incorpora en los artículos 424 hasta 428-2 los bienes excluidos y en el artículo 476 los servicios excluidos.

En el Cuadro 4.13 se presentan los resultados de gravar los bienes y servicios excluidos a la tarifa general (16%), agrupados según los productos de la matriz de utilización de Cuentas Nacionales del DANE y desagregado al nivel requerido por tipo de producto según el tratamiento tributario¹⁰.

El efecto total resultante de adicionar los costos marginales de cada exclusión sugiere que el fisco colombiano incurre en un gasto tributario por exclusiones del IVA cercano a \$30 billones (aproximadamente \$1.9 billones por punto de tarifa (Ver cuadro 4.13). Sin embargo, es necesario tener en cuenta que algunos productos que figuran en las Cuentas Nacionales no deben considerarse tributariamente puesto que las particularidades de la legislación impositiva no permiten que el IVA se aplique en tales casos, tal como se indica a continuación.

- Otros productos agrícolas incluidos en las Plantaciones, a su vez contabilizadas en Cuentas Nacionales dentro del grupo 02, que figuran como activo fijo y por tanto están al margen de los bienes muebles cubiertos por el IVA.
- Producción de los cultivos de hoja de coca, amapola y marihuana que no se contemplan en la contabilidad del mercado formal. Un caso similar se presenta en el grupo 28 donde se incluye la cocaína y la heroína.

¹⁰ Este cálculo difiere del presentado en el MFMP 2011, teniendo en cuenta que en ese documento el costo fiscal se presenta por punto de tarifa.

- Los grupos 41 y 42 que corresponden a Construcción. De acuerdo con la ley no se gravan toda vez que en Colombia el IVA no aplica sobre bienes inmuebles.
- Dentro de los servicios financieros (grupo 51), los servicios de intermediación financiera medidos indirectamente, que no están gravados en ningún país, y el GMF.
- Los Servicios de administración pública, Servicios domésticos y Servicios de no mercado.

Estas exclusiones, que no generan pérdida efectiva de recaudo, ascienden aproximadamente a \$15,5 billones. En consecuencia, de los \$29,8 billones que corresponden al total de bienes y servicios excluidos de IVA, la pérdida fiscal sería de \$14,3 billones.

Cuadro 4.13. Impacto fiscal de gravar los bienes y servicios excluidos a la tarifa general de 16%

C.N	Descripción	\$ MM (2011) Impacto fiscal
01	Productos de café	58,8
02	Otros productos agrícolas	1.611,7
03	Animales vivos y productos animales	-120,5
04	Productos de silvicultura, extracción de madera y actividades conexas	89,6
05	Productos de la pesca	91,6
06	Carbón mineral	-18,5
07	Petróleo crudo, gas natural y minerales de uranio y torio	47,4
08	Minerales metálicos	0,0
09	Minerales no metálicos	4,5
10	Carnes y pescados	0,0
11	Aceites y grasas animales y vegetales	0,0
12	Productos lácteos	0,0
13	Productos de molinería, almidones y sus productos	485,2
14	Productos de café y trilla	0,0
15	Azúcar y panela	167,7
16	Cacao, chocolate y productos de confitería	0,0
17	Productos alimenticios n.c.p.	10,5
18	Bebidas	100,7
19	Productos de tabaco	0,0
20	Hilazas e hilos; tejidos de fibras textiles, incluso afelpados	0,9
21	Artículos textiles, excepto prendas de vestir	2,4
22	Tejidos de punto y ganchillo; prendas de vestir	0,0
23	Curtido y preparado de cueros, productos de cuero y calzado	0,0
24	Productos de madera, corcho, paja y materiales trenzables	33,8
25	Productos de papel, cartón y sus productos	-0,5

C.N	Descripción	\$ MM (2011) Impacto fiscal
26	Edición, impresión y artículos análogos	9,0
27	Productos de la refinación del petróleo; combustible nuclear	4,3
28	Sustancias y productos químicos	813,0
29	Productos de caucho y de plástico	3,8
30	Productos minerales no metálicos	105,4
31	Productos metalúrgicos básicos (excepto maquinaria y equipo)	17,0
32	Maquinaria y equipo	75,1
33	Otra maquinaria y aparatos eléctricos	298,9
34	Equipo de transporte	2,0
35	Muebles	0,0
36	Otros bienes manufacturados n.c.p.	22,3
37	Desperdicios y desechos	0,0
38	Energía eléctrica	1.012,3
39	Gas domiciliario	228,8
40	Agua	290,9
41	Trabajos de construcción, construcción y reparación de edificaciones	3.509,5
42	Trabajos de construcción, construcción de obras civiles	3.668,2
43	Comercio	0,0
44	Ss. Reparación de automotores, de artículos personales y domésticos	0,0
45	Servicios de hotelería y restaurante	66,7
46	Servicios de transporte terrestre	515,3
47	Servicios de transporte por vía acuática	25,3
48	Servicios de transporte por vía aérea	-5,7
49	Servicios complementarios y auxiliares al transporte	167,8
50	Servicios de correos y telecomunicaciones	222,5
51	Servicios de intermediación financiera, de seguros y servicios conexos	2.821,8
52	Servicios inmobiliarios y de alquiler de vivienda	3.751,2
53	Servicios a las empresas excepto servicios financieros e inmobiliarios	22,1
54	Administración páb. y defensa, administ. sistema de seguridad social	4.159,1
55	Servicios de enseñanza de mercado	1.135,0
56	Servicios de enseñanza de no mercado	1.641,3
57	Servicios sociales y de salud de mercado	1.453,2
58	Ss. Alcantarillado, saneamiento y de protección del medio ambiente	215,1
59	Ss. Asociaciones y esparcimiento, culturales, deportivos y otros servicios de mercado	392,4
60	Ss. Asociaciones y esparcimiento, culturales, deportivos y otros servicios de no mercado	248,4
61	Servicios domésticos	412,6
TOTAL		29.866,1

Fuente: Modelo IVA. SGAO-DIAN. Elaboró: SGAO- DIAN.

4.2.3 Bienes y servicios exentos

Tradicionalmente en Colombia la categoría de exentos se aplicó a las exportaciones y a tres clases de bienes: libros, cuadernos de tipo escolar y revistas de carácter científico y cultural. Con la Ley 788 de 2002 se amplió la calidad de exentos a carnes, pescado, leche, queso fresco y huevos.

En el Cuadro 4.14 se presenta el impacto fiscal de gravar estos bienes a la tarifa general. En este caso, al gravar los productos exentos, el resultado es independiente a la calidad de gravados o excluidos que tengan los animales vivos, ya que en caso de estar gravados los animales, estos productos tendrían derecho a la devolución del IVA generado en sus insumos. Así el gasto tributario asociado a los bienes exentos asciende a \$ 2,2 billones.

Cuadro 4.14. Impacto fiscal de gravar los bienes exentos a la tarifa general

Productos	\$ MM (2011) Impacto fiscal
1. Leche, carnes, huevos	2.084
Leche sin elaborar	139
Leche procesada	327
Queso fresco	156
Huevos con cáscara frescos, en conserva o cocidos	197
Pescado fresco, refrigerado o congelado y filetes	110
Carne de ganado bovino fresca, refrigerada o congelada	501
Carne de ganado porcino fresca, refrigerada o congelada	181
Carne de ganado ovino, caprino y otros, fresca	3
Carnes y despojos comestibles de aves frescos	469
2. Libros, revistas y cuadernos	178
Libros, folletos impresos, impresos de carácter científico y cultural	123
Revistas de carácter científico y cultural	22
Cuadernos de tipo escolar	32
Total	2.262

Fuente: Modelo IVA. SGAO-DIAN.

Elaboró: SGAO- DIAN.

El artículo 7 de la Ley 1005 de 2005 estableció la calidad de exentos a las materias primas y bienes terminados que se vendan a los usuarios industriales de zonas francas y la Ley 1111 de 2006 en el artículo 56

adicionó la calidad de exentos de IVA los alimentos de consumo humano y animal que se importen de los países colindantes a los departamentos de Vichada, Guajira, Guainía, Amazonas y Vaupés (Inciso segundo del Artículo 477 del Estatuto Tributario) siempre que sea para consumo local. Este efecto tributario no está incluido en estas estimaciones debido a la poca disponibilidad de la información para estos casos específicos.

Capítulo V

5. COSTO DE LAS LEYES SANCIONADAS EN 2011

De acuerdo con lo dispuesto en la Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal (LRF)¹, en este capítulo se presenta la cuantificación del costo fiscal de las leyes sancionadas en el año 2011. La LRF contempla que la ordenación de un gasto requiere una evaluación sobre su impacto fiscal, en la que se analiza su consistencia con el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP), y se determinan las fuentes de los recursos que lo van a financiar.

En este sentido, durante el trámite de los proyectos de ley se debe consultar la sostenibilidad de las finanzas públicas, teniendo como referencia las metas fiscales contenidas en el MFMP, con el fin de tener siempre presente durante el debate legislativo la capacidad de gasto del sector público y la capacidad de pago de los contribuyentes.

5.1 Estimación del costo de las leyes sancionadas en 2011

Para estimar el costo de las leyes sancionadas, se considera de manera general que una ley tiene impacto fiscal si ordena un gasto nuevo o un monto mayor en un gasto ya existente. Igualmente se valora si el impacto fiscal puede ser transitorio o permanente. Es transitorio si el gasto se va a realizar en un periodo de tiempo específico y es permanente, si el gasto se va a ejecutar de manera indefinida en el tiempo o al menos hasta que una futura norma legal lo dé por concluido.

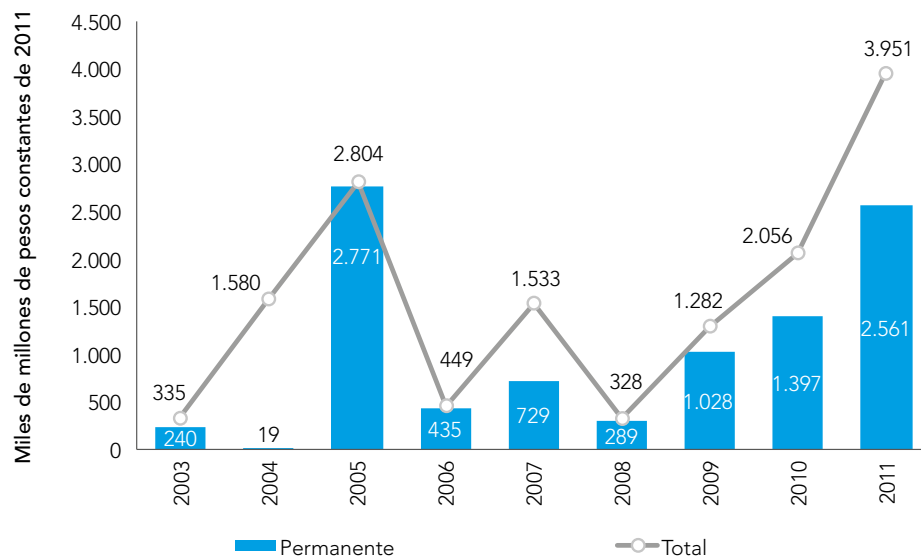
Realizada la revisión, se encuentra que en la vigencia fiscal 2011 fueron sancionadas por el ejecutivo 74 leyes nuevas aprobadas por el Congreso de la República, de las cuales 37 (50,0%) no tienen impacto fiscal sobre las finanzas públicas, 20 (27,1%) tienen costo fiscal cuantificable y 17 (22,9%) tienen costo fiscal no cuantificable debido a que actualmente no se cuenta con información precisa² para su estimación.

¹ Ley 819 del 9 de julio de 2003.

² La ley establece un fin, pero su costo solo puede determinarse una vez se realice la reglamentación del mismo.

El costo fiscal total estimado para el año 2011 alcanza un monto de \$4 billones, (Gráfico 5.1), cifra superior a la de las ocho vigencias anteriores en que se ha realizado el mismo ejercicio. De estos \$4 billones, el 64,8% (\$2,6 billones) corresponde a gasto permanente y el 35,2% a transitorio.

Gráfico 5.1: Evolución de los costos estimados de las leyes aprobadas 2011



Fuente: DGPPN – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Del conjunto de leyes sancionadas en 2011 con costo cuantificable, se destacan:

- Unificación del Plan Obligatorio de Salud (POS) Ley 1438 del 19 de enero de 2011, por medio de la cual se reforma el Sistema General de Seguridad Social en Salud y se dictan otras disposiciones para establecer la unificación del plan de beneficios del régimen subsidiado con el del contributivo para todos los residentes, la universalidad del aseguramiento y la garantía de portabilidad o prestación de los beneficios en cualquier lugar del país, en un marco de sostenibilidad financiera. El principal objetivo de la ley es el fortalecimiento del Sistema General de Seguridad Social en Salud que le permita brindar servicios de mayor calidad, que sea incluyente y equitativo, donde el centro y objetivo de todos los

esfuerzos sean los residentes en el país. El costo adicional por la unificación del POS se estima en \$1,3 billones de pesos.

- Ley de reparación de víctimas: Ley 1448 de junio 10 de 2011, por medio de la cual se dictan medidas de atención, asistencia y reparación integral a las víctimas del conflicto armado interno y se dictan otras disposiciones. La ley tiene por objeto establecer un conjunto de medidas judiciales, administrativas, sociales y económicas, individuales y colectivas, en beneficio de las personas que individual o colectivamente hayan sufrido un daño por hechos ocurridos a partir del 1o de enero de 1985, como consecuencia de infracciones al Derecho Internacional Humanitario o de violaciones graves y manifiestas a las normas internacionales de Derechos Humanos, ocurridas con ocasión del conflicto armado interno. La ley crea herramientas y fortalece las existentes en materia de prevención, atención integral y reparación a la población desplazada y víctimas de la violencia y hace parte del importante esfuerzo y preeminencia que el gobierno realiza en materia normativa y de priorización de gasto a favor de la población vulnerable de Colombia.

Como parte del compromiso con la implementación de la Ley de Víctimas y su armonización con los criterios de sostenibilidad fiscal, se realizó el Conpes 3712 de 2011, en el cual se contemplaron recursos por \$57 billones (precios constantes de 2012) para un periodo de tiempo de 10 años, 2012-2021. Esto es, un flujo promedio anual \$3,3 billones para derechos específicos de las víctimas y \$2,4 billones para derechos generales que no están asociados a la condición de víctimas de los individuos.

- Ley 1432 de enero 4 de 2011, por medio de la cual se crea el Sistema Nacional de Vivienda de Interés Social, se establece el subsidio familiar de vivienda, se reforma el Instituto de Crédito Territorial (ICT) y se dictan otras disposiciones". El costo estimado es de \$800 mm.
- Ley 1453 de junio 24 de 2011, por medio de la cual se reforma el Código Penal, el Código de Procedimiento Penal, el Código de Infancia y Adolescencia, las reglas sobre extinción de dominio y

se dictan otras disposiciones en materia de seguridad. El costo estimado de la ley es de \$130 mm.

- Ley 1468 de junio 30 de 2011, por medio de la cual se establecen normas en materia de descanso remunerado en la época del parto, prohibición del despido y obligaciones especiales del empleador y trabajador. El costo estimado es de \$138 mm.

En la vigencia fiscal 2011 se sancionaron leyes de iniciativa gubernamental, que se presentan sin costo fiscal en este capítulo, corresponden fundamentalmente a leyes de importancia para el desarrollo económico del país y cuyo costo ya se encontraba previsto al momento de la determinación del espacio fiscal de gastos dentro del MFMP respectivo:

- Ley 1450 de junio 16 de 2011, por medio de la cual se expide el Plan Nacional de Desarrollo “*Prosperidad para Todos*” y el Plan de Inversiones 2010-2014, que tienen como objetivo consolidar la seguridad con la meta de alcanzar la paz, dar un gran salto de progreso social, lograr un dinamismo económico regional que permita desarrollo sostenible y crecimiento sostenido, más empleo formal y menor pobreza y, en definitiva, mayor prosperidad para toda la población.
- Ley 1473 de julio 5 de 2011, por medio de la cual se establece una *regla fiscal* y se dictan otras disposiciones que garanticen la sostenibilidad de largo plazo de las finanzas públicas y contribuyan a la estabilidad macroeconómica del país.
- Ley 1483 de diciembre 9 de 2011, por medio de la cual se dictan normas orgánicas en materia de presupuesto, responsabilidad y transparencia fiscal para las entidades territoriales. Establece y regula los requisitos que se deben observar para tramitar, autorizar y ejecutar los cupos de vigencias futuras excepcionales.
- Ley 1485 de diciembre 14 de 2011, por la cual se decreta el Presupuesto de Rentas y Recursos de Capital y Ley de Apropiações para la vigencia fiscal del 1° de enero al 31 de diciembre de 2012.

Cuadro 5.1: Leyes Sancionadas en 2011 con impacto fiscal
Miles de Millones

No. Ley	Epígrafe	Costo (miles de millones de pesos)	Tipo de costo
1432	Por medio de la cual se modifica un párrafo al artículo 60 de la Ley 3ª de 1991 y se dictan otras disposiciones, "por la cual se crea el Sistema Nacional de Vivienda de Interés Social, se establece el subsidio familiar de vivienda, se reforma el Instituto de Crédito Territorial (ICT) y se dictan otras disposiciones"	800	Permanente
1434	Por la cual se modifica y adiciona la Ley 5ª de 1992, se crea la Comisión Legal para la Equidad de la Mujer del Congreso de la República de Colombia y se dictan otras disposiciones	0,3	Permanente
1435	Por la cual la Nación declara patrimonio histórico y cultural de la Nación algunos inmuebles del Sanatorio de Agua de Dios en Cundinamarca y del Sanatorio de Contratación en Santander y se dictan otras disposiciones	20	Permanente
1438	Por medio de la cual se reforma el Sistema General de Seguridad Social en Salud y se dictan otras disposiciones	1.325	Permanente
1439	Por medio de la cual se declara Patrimonio Cultural y Artístico de la Nación "el Festival Nacional de Acordeoneros", en el municipio de San Juan Nepomuceno (Bolívar), y se dictan otras disposiciones	1	Transitorio
1444	Por medio de la cual se escinden unos Ministerios, se otorgan precisas facultades extraordinarias al Presidente de la República para modificar la estructura de la Administración Pública y la planta de personal de la Fiscalía General de la Nación y se dictan otras disposiciones	39	Permanente
1448	Por la cual se dictan medidas de atención, asistencia y reparación integral a las víctimas del conflicto armado interno y se dictan otras disposiciones	1.300	Transitorio
1453	Por medio de la cual se reforma el Código Penal, el Código de Procedimiento Penal, el Código de Infancia y Adolescencia, las reglas sobre extinción de dominio y se dictan otras disposiciones en materia de seguridad	130	Permanente
1454	Por la cual se dictan normas orgánicas sobre ordenamiento territorial y se modifican otras disposiciones	4	Permanente
1458	Por medio de la cual se aprueba el "Convenio Internacional de Maderas Tropicales, 2006", hecho en Ginebra el 27 de enero de 2006	0,2	Permanente
1468	Por la cual se modifican los artículos 236, 239, 57, 58 del Código Sustantivo del Trabajo y se dictan otras disposiciones	138	Permanente

No. Ley	Epígrafe	Costo (miles de millones de pesos)	Tipo de costo
1469	Por la cual se adoptan medidas para promover la oferta de suelo urbanizable y se adoptan otras disposiciones para promover el acceso a la vivienda	50	Permanente
1475	Por la cual se adoptan reglas de organización y funcionamiento de los partidos y movimientos políticos, de los procesos electorales y se dictan otras disposiciones	43	Permanente
1479	Por medio de la cual se aprueba la "Decisión del Consejo de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), que establece un centro de desarrollo de la organización", adoptada por el Consejo en su vigésima novena reunión, en París, el 23 de octubre de 1962, y el "Acuerdo mediante Canje de Notas entre el Gobierno de Colombia y la Secretaría General de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), para la vinculación de Colombia como miembro del Centro de Desarrollo de la OCDE", concluido el 24 de julio de 2008	0,08	Permanente
1480	Por medio de la cual se expide el Estatuto del Consumidor y se dictan otras disposiciones	6	Permanente
1481	Por medio de la cual adiciona un capítulo a la Ley 962 de 2005 y se dictan otras disposiciones, "por la cual se dictan disposiciones sobre racionalización de trámites y procedimientos administrativos de los organismos y entidades del Estado y de los particulares que ejercen funciones públicas o prestan servicios públicos"	3	Permanente
1488	Por medio de la cual se crea el empleo de emergencia para los damnificados afectados en zonas declaradas en emergencia económica, social y ecológica o en situaciones de desastre o calamidad pública	85	Transitorio
1494	Por medio de la cual la Nación se vincula a la conmemoración y rinde público homenaje al municipio de Puerto Asís, departamento del Putumayo, con motivo del centenario de su fundación y se dictan otras disposiciones	4	Transitorio
1503	Por la cual se promueve la formación de hábitos, comportamientos y conductas seguros en la vía y se dictan otras disposiciones	2	Permanente
1504	Por medio de la cual se modifica el Programa Nacional de Reactivación Agropecuaria (PRAN)	1	Transitorio
TOTAL		3.951	

Cuadro 5.2: Leyes Sancionadas en 2011 con impacto fiscal sin cuantificar

No. Ley	Epígrafe
1436	Por medio de la cual se otorgan beneficios a las familias de las personas secuestradas con posterioridad al ejercicio de su cargo
1440	Por medio de la cual se aprueba el "Tratado Constitutivo de la Unión de Naciones Suramericanas", hecho en Brasilia, Brasil, el 23 de mayo de 2008
1441	Por medio de la cual se aprueba el "Acuerdo de Cooperación y Régimen de Privilegios e Inmunities entre la Organización Internacional para las Migraciones y el Gobierno de la República de Colombia", hecho en Bogotá a los 5 días del mes de mayo de dos mil nueve (2009)
1455	Por medio de la cual se aprueba el "Protocolo concerniente al arreglo de Madrid relativo al Registro Internacional de Marcas", adoptado en Madrid el 27 de junio de 1989, modificado el 3 de octubre de 2006 y el 12 de noviembre de 2007
1457	Por medio de la cual se aprueba el "Protocolo modificadorio al Tratado de Libre Comercio entre los Estados Unidos Mexicanos, la República de Colombia y la República de Venezuela, firmado en la ciudad de Cartagena de Indias, Colombia, el trece de junio de mil novecientos noventa y cuatro", firmado simultáneamente en Bogotá D. C., y Ciudad de México el once (11) de junio de dos mil diez (2010)
1461	Por medio de la cual se aprueba el "Acuerdo sobre el Establecimiento de la red Internacional del Bambú y el Ratán", dado en Beijing, República Popular China, el 6 de noviembre de 1997
1463	Por medio de la cual se aprueba el "Acuerdo entre los Gobiernos de la República de Colombia y de la República Federativa de Brasil para el establecimiento de la Zona de Régimen Especial Fronterizo para las localidades de Tabatinga (Brasil) y Leticia (Colombia)", firmado en Bogotá, D. C., a los 19 días del mes de septiembre de 2008
1465	Por la cual se crea el Sistema Nacional de Migraciones y se expiden normas para la protección de los colombianos en el exterior
1466	Por el cual se adicionan, el inciso 2° del artículo 1° (objeto) y el inciso 2° del artículo 8°, de la Ley 1259 del 19 de diciembre de 2008, "por medio de la cual se instauró en el territorio nacional la aplicación del Comparendo Ambiental a los infractores de las normas de aseo, limpieza y recolección de escombros, y se dictan otras disposiciones
1467	Por medio de la cual la Nación se vincula a la celebración de los cincuenta años de la Institución Educativa y Diversificada Oriental de Santo Tomás, en el municipio de Santo Tomás, departamento del Atlántico, se autorizan apropiaciones presupuestales y se dictan otras disposiciones
1472	Por medio de la cual se declara patrimonio cultural de la Nación el Festival de Música del Pacífico Petronio Álvarez
1487	Por la cual se celebra el centenario del nacimiento y se conmemora el cincuentenario de la muerte del doctor Gilberto Alzate Avendaño

No. Ley	Epígrafe
1491	Por la cual el Congreso de la República honra la memoria del Abogado, Pedagogo, Periodista y Analista político Jaime Garzón, en reconocimiento a su labor social, periodística, política y cultural
1495	Por medio de la cual se modifica la Ley 334 de 20 de diciembre de 1996, "por la cual se autoriza la emisión de la estampilla Universidad de Cartagena, siempre a la altura de los tiempos"
1497	Por la cual la Nación rinde homenaje al Maestro Ómar Rayo
1498	Por la cual se declara bien de interés cultural de la Nación la Concatedral de Nuestra Señora del Socorro, ubicada en el municipio de Socorro, departamento de Santander y se dictan otras disposiciones
1499	Por medio de la cual se declara patrimonio histórico, educativo y cultural de la Nación la Institución Educativa Andrés Rodríguez Balseiro de Sahagún, Córdoba

Cuadro 5.3 Leyes Sancionadas en 2011 sin impacto fiscal

No. Ley	Epígrafe
1431	Por la cual se establecen las excepciones a que se refiere el artículo 133 de la Constitución Política
1433	Por medio de la cual se rinde homenaje a la memoria del honorable ciudadano y ex Congresista Luis Guillermo Vélez Trujillo
1437	Por la cual se expide el Código de Procedimiento Administrativo y de lo Contencioso Administrativo
1442	Por medio de la cual se aprueba el "Acuerdo relativo a los servicios postales de pago", firmado en Ginebra, el 12 de agosto de 2008
1443	Por la cual se modifica el artículo 2° de la Ley 647 de 2001, "por la cual se modifica el inciso 3° del artículo 57 de la Ley 30 de 1992", "por la cual se organiza el servicio público de la Educación Superior"
1445	Por medio de la cual se modifica la Ley 181 de 1995, las disposiciones que resulten contrarias y se dictan otras disposiciones en relación con el deporte profesional, "por la cual se dictan disposiciones para el fomento del deporte, la recreación, el aprovechamiento del tiempo libre y la Educación Física y se crea el Sistema Nacional del Deporte"
1446	Por la cual se introducen algunas modificaciones a los artículos 42.18. y 43.1.8 de la Ley 715 de 2001, "por la cual se dictan normas orgánicas en materia de recursos y competencias de conformidad con los artículos 151, 288, 356 y 357 (Acto Legislativo 1 de 2001) de la Constitución Política y se dictan otras disposiciones para organizar la prestación de los servicios de educación y salud, entre otros"
1447	Por la cual se desarrolla el artículo 290 de la Constitución Política de Colombia
1449	Por medio de la cual se aprueba el "Acuerdo para la promoción y protección de inversiones entre la República de Colombia y la República de la India", firmado en la ciudad de Nueva Delhi el día 10 del mes de noviembre de 2009

No. Ley	Epígrafe
1450	Por la cual se expide el Plan Nacional de Desarrollo, 2010-2014
1451	Por la cual se efectúan unas modificaciones al Presupuesto General de la Nación para la vigencia fiscal de 2011
1452	Por medio de la cual se crea la estampilla Prodesarrollo del Instituto Tolimense de Formación Técnica Profesional (ITFIP) o del ente que haga sus veces y se dictan otras disposiciones
1456	Por medio de la cual se aprueba el "Acuerdo de Cooperación Cultural y Educativa entre la República de Colombia y la República Portuguesa", firmado en Lisboa, el 8 de enero de 2007
1459	Por medio de la cual se aprueba el Convenio entre Canadá y la República de Colombia, para evitar la doble imposición y para prevenir la evasión fiscal en relación con el impuesto sobre la renta y sobre el patrimonio, y su Protocolo, hechos en Lima a los 21 días del mes de noviembre de dos mil ocho (2008)
1460	Por medio de la cual se aprueba la Convención Interamericana para facilitar la asistencia en casos de desastre", adoptada en Santiago, Chile, el 7 de junio de 1991".
1462	Por medio de la cual se aprueba el "Acuerdo Bilateral para la Promoción y Protección de Inversiones entre el Gobierno de la República de Colombia y el Gobierno de la República Popular China", firmado en Lima, Perú, el 22 de noviembre de 2008
1464	Por medio de la cual se aprueba el "Acuerdo Bilateral para la Promoción y Protección de Inversiones entre el Gobierno del Reino Unido de la Gran Bretaña e Irlanda del Norte y la República de Colombia", elaborado en Bogotá, el 17 de marzo de 2010, y el "Entendimiento sobre el Trato Justo y Equitativo en el Acuerdo Bilateral de Inversión entre el Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte y la República de Colombia", firmado por los jefes negociadores de ambas partes y anexada a las minutas de la última ronda de negociaciones en Londres, el 19 de mayo de 2009
1470	Por la cual se honra la memoria del doctor Jorge Palacios Preciado y se dictan otras disposiciones
1471	Por medio de la cual se dictan normas relacionadas con la rehabilitación integral de los miembros de la Fuerza Pública, alumnos de las escuelas de formación de las Fuerzas Militares y sus equivalentes en la Policía Nacional, personal civil del Ministerio de Defensa Nacional y de las Fuerzas Militares y personal no uniformado de la Policía Nacional
1473	Por medio de la cual se establece una regla fiscal y se dictan otras disposiciones
1474	Por la cual se dictan normas orientadas a fortalecer los mecanismos de prevención, investigación y sanción de actos de corrupción y la efectividad del control de la gestión pública
1476	Por la cual se expide el régimen de responsabilidad administrativa por pérdida o daño de bienes de propiedad o al servicio del Ministerio de Defensa Nacional, sus entidades adscritas o vinculadas o la Fuerza Pública

No. Ley	Epígrafe
1477	Por medio de la cual se rinde honores a la memoria de la actriz Fanny Mikey
1478	Por medio de la cual se rinde honores al municipio de Armero, Guayabal con ocasión del Vigésimo Quinto Aniversario de la tragedia del desaparecido municipio de Armero
1482	Por medio de la cual se modifica el Código Penal y se establecen otras disposiciones
1483	Por medio de la cual se dictan normas orgánicas en materia de presupuesto, responsabilidad y transparencia fiscal para las entidades territoriales
1484	Por medio de la cual se autoriza la incorporación del Banco de la República al Banco de Pagos Internacionales
1485	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 2012
1486	Por medio de la cual se autoriza la emisión de la estampilla "Tolima Ciento Cincuenta Años de Contribución a la Grandeza de Colombia" y se dictan otras disposiciones
1489	Por la cual se autoriza la emisión de la estampilla Pro Universidad Pedagógica Nacional
1490	Por medio de la cual se exalta la memoria del eminente jurista doctor Benjamín Iragorri Díez
1492	Por medio de la cual se autoriza a la Asamblea Departamental del Guainía para emitir la Estampilla Pro Salud Guainía
1493	Por la cual se toman medidas para formalizar el sector del espectáculo público de las artes escénicas, se otorgan competencias de inspección, vigilancia y control sobre las sociedades de gestión colectiva y se dictan otras disposiciones
1496	Por medio de la cual se garantiza la igualdad salarial y de retribución laboral entre mujeres y hombres, se establecen mecanismos para erradicar cualquier forma de discriminación y se dictan otras disposiciones
1500	Por la cual se modifican unos artículos de la Ley 272 de 1996, "por la cual se crea la cuota de fomento porcino y se dictan normas sobre su recaudo y administración" y de la Ley 623 de 2000, "por medio de la cual se declara de interés social nacional la erradicación de peste porcina clásica en todo el territorio colombiano y se dictan otras disposiciones"
1501	Por medio de la cual se ordena la expedición de pasaporte diplomático a los Congresistas de la República
1502	Por la cual se promueve la cultura en seguridad social en Colombia, se establece la semana de la seguridad social, se implementa la jornada nacional de la seguridad social y se dictan otras disposiciones

Capítulo VI

6. DEUDAS NO EXPLÍCITAS Y CONTINGENTES

Las mediciones fiscales generalmente dejan de lado el impacto de deudas no explícitas o contingentes, 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.

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. Por su parte, los pasivos contingentes se constituyen en obligaciones pecuniarias sometidas a condición¹, es decir, obligaciones sobre las cuales no se tiene certeza respecto a su valor o el momento en el cual se harán exigibles, ya que son determinadas por la ocurrencia de un evento futuro e incierto.

En consecuencia, con el objeto de mantener una política fiscal responsable y transparente, la Ley 448 de 1998 establece el manejo presupuestal de las contingencias y se crea el Fondo de Contingencias de las Entidades Estatales como mecanismo de cobertura ante la exigibilidad del contingente². Así mismo, esta Ley establece que las valoraciones de los pasivos contingentes serán 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 dicha Ley.

Por lo anterior, enmarcado en las disposiciones normativas y metodológicas existentes, el Ministerio de Hacienda hace un seguimiento continuo a los pasivos contingentes dándoles un adecuado manejo presupuestal y realizando continuamente la identificación, valoración y mitigación de cada uno de los riesgos contingentes.

¹ Ley 448 de 1998 Artículo 1°.

² Ley 448 de 1998 por medio de la cual se adoptan medidas en relación con el manejo de las obligaciones contingentes de las Entidades Estatales.

Como se muestra en el Cuadro 6.1 para el año 2012 las deudas no explícitas y los pasivos contingentes ascienden a 146% del PIB, mostrando un aumento de 1% frente al año anterior. Este aumento se debe a un incremento del 10% en la deuda pensional, que equivale a 1% del PIB.

Las cifras de Sentencias y Conciliaciones incluyen un proceso entablado en contra del Instituto Colombiano de Reforma Agraria (INCORA), en liquidación³. Para 2012, este proceso representa una deuda contingente de 54% del PIB. También se presenta el total de las deudas no explícitas y contingentes sin INCORA, que ascienden a 92% del PIB.

Cuadro 6.1 Deudas no explícitas y contingentes

CONCEPTO	2011-2021		2012-2022	
	\$ MM	% PIB	\$ MM	% PIB
Pasivos Contingentes con INCORA	410.896	69%	428.574	69%
<i>Pasivos Contingentes sin INCORA</i>	73.168	12%	90.847	15%
Concesiones en infraestructura	1.552	0,26%	1.785	0,29%
Operaciones de crédito público	1.220	0,20%	1.035	0,17%
Sentencias y Conciliaciones con INCORA	408.124	69%	425.754	69%
<i>Sentencias y Conciliaciones sin INCORA</i>	70.397	12%	88.027	14%
<i>INCORA</i>	337.727	57%	337.727	54%
Deudas no Explícitas	453.053	76,1%	479.266	77,2%
Deuda Pensional	450.149	75,6%	475.975	76,6%
Cesantías Retroactivas	2.904	0,49%	3.290	0,53%
Total sin INCORA	526.222	88%	570.113	92%
Total con INCORA	863.949	145%	907.840	146%

Precios constantes de 2010.

Cálculos: Dirección General de Política Macroeconómica (DGPM).

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).

³ El INCORA está a cargo del Ministerio de Agricultura y Desarrollo Rural. El valor de las pretensiones de dicho proceso ascienden a \$594,24 billones de pesos constantes de 2003, los cuales indexados a diciembre de 2010 corresponden a \$834,12 billones. El proceso obtuvo un fallo favorable en primera instancia para el Ministerio de Agricultura.

6.1 Pasivos Contingentes

Teniendo en cuenta la clasificación de los pasivos contingentes, en esta sección se presenta la cuantificación de los siguientes contingentes explícitos: i) contratos que se desarrollan bajo esquemas de participación privada en proyectos de infraestructura, ii) procesos judiciales en contra del Estado, iii) garantías en operaciones de crédito público y iv) capital exigible.

En comparación con el Marco Fiscal de Mediano Plazo 2011, en la presente sección se incluye el concepto “capital exigible” como un nuevo tipo de contingente. Este contingente se relaciona con los compromisos que la República de Colombia ha pactado con algunos organismos financieros internacionales en su calidad de miembro de los mismos. Una de las fuentes de capitalización de tales organismos corresponde a capital exigible, sobre lo cual existen pactos respecto a un monto máximo que cada país miembro podría aportar en el momento en que el organismo así lo pueda requerir.

6.1.1 Pasivos Contingentes en Infraestructura

El desarrollo de la infraestructura en el país mediante la vinculación de capital privado ha sido un elemento esencial en la ejecución de los proyectos. En Colombia, las concesiones han sido el mecanismo relevante de participación privada, mediante el cual el Estado se asocia con un privado para que este financie, construya, opere, mantenga y explote una obra de infraestructura pública.

Al vincular a un privado en la provisión de infraestructura, se realiza contractualmente una asignación de riesgos entre el privado y la entidad estatal. Es así como en los proyectos de concesiones de infraestructura se han incorporado principalmente pasivos contingentes relacionados con garantías de tráfico, soportes geológicos, riesgos ambientales, sobrecostos en adquisición predial, entre otros.

La Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional del Ministerio de Hacienda y Crédito Público ha desarrollado para cada uno de los tipos de contingentes, modelos de valoración que estiman la probabilidad de ocurrencia del evento detonante de la obligación, considerando la exposición frente al evento contingente, el momento en el cual tendría lugar el hecho y la cuantificación del posible impacto fiscal.

La metodología de valoración de pasivos contingentes incluye modelos paramétricos y de simulación, y su aplicación depende de la información con la que se disponga para determinar la distribución de la variable generadora del riesgo o del posible impacto fiscal. En los casos en los que se conocen los parámetros de la distribución de probabilidad asociada al riesgo se utilizan modelos paramétricos; de lo contrario, se

valora el contingente bajo un modelo de simulación al 95% de confianza estadística.

En la Primera Generación de Concesiones, la Nación garantizó tarifas, tráfico, construcción, tasa interna de retorno, y un ingreso mínimo 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 cual el Estado debe pagarle la diferencia de ingresos al concesionario, y es esta diferencia 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 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.

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.

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 necesarios 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.
- **Riesgo 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.
- **Riesgo 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 al 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).

Como mecanismo de cobertura ante la ocurrencia del contingente, se ha establecido el Fondo de Contingencias de las Entidades Estatales. Este fondo administra los recursos transferidos por las entidades estatales que tengan obligaciones contingentes por la celebración de contratos de infraestructura bajo el esquema de concesión y la suscripción de operaciones

de crédito público garantizadas por la Nación. Dichas entidades estatales, aportan al Fondo de Contingencias en los montos y plazos, establecidos con las metodologías de valoración de pasivos contingentes, desarrolladas por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

A continuación se presenta el pasivo contingente calculado para el periodo 2012-2022, desagregado por concesión, el tipo de riesgo que genera la obligación contingente, su monto y la fecha del último seguimiento de riesgos por parte de la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional, así como los aportes acumulados en el Fondo de Contingencias.

Cuadro 6.2: Pasivo Contingente 2012-2022

GENERACIÓN	Concesión	Tipo de Riesgo	Contingente (\$MM)	Fecha Aprobación Plan de Aportes	Aportes Acumulados (\$Millones)
PRIMERA GENERACIÓN	Autocafé (Armenia-Pereira-Manizales)	Ingreso mínimo	130	28-dic-10	4
	Desarrollo Vial del Oriente de Medellín	Soporte de ingresos	999		0
	Malla Vial del Meta	Soporte de ingresos	90		0
	Bosa-Granada-Girardot	Predial Geológico	0 0		0 0
	Santa Marta - Paraguachón	Ingreso mínimo	112		0
TERCERA GENERACIÓN	Rumichaca -Pasto	Soporte Ingreso	14	10-may-07	17
	Zona Metropolitana de Bucaramanga	Soporte Ingreso	22	13-nov-09	18
	Córdoba - Sucre	Adquisición de predios	53	18-mar-11	20
	Girardot-Ibagué-Cajamarca	Tributario	0		0
	Área Metropolitana de Cúcuta	Tarifario	35	25-nov-11	4
	Ruta Caribe	Adquisición de predios	31	15-mar-10	16

GENERACIÓN	Concesión	Tipo de Riesgo	Contingente (\$MM)	Fecha Aprobación Plan de Aportes	Aportes Acumulados (\$Millones)
LÍNEA DE INGRESO REAL	Bogotá - Villavicencio (Comenzó siendo de primera generación)	Adquisición de predios	5	22-dic-09	5
		Ambiental	11		2
		Diseños	52		14
		Geológico	28		3
		Laudo	24		6
	Ruta Sol Sector 1	Geológico	11	13-jul-11	40
		Adquisición de predios	16		2
	Ruta Sol Sector 2	Adquisición de predios	14	23-mar-11	10
	Ruta Sol Sector 3	Adquisición de predios	15	22-feb-10	7
		Ingreso Esperado	34		3
	Américas 1	Adquisición de predios	6	17-feb-10	3
		No instalación Casetas	46		22
Siberia - La Punta - El Vino (Comenzó siendo de primera generación)	Adquisición de predios	40	20-dic-11	25	
Total			1.785		221

Cifras en millones de pesos constantes de diciembre de 2010.

Fuente: Planes de Aportes aprobados por la DGCPTN; DEE-SAF, con información de la Agencia Nacional de Infraestructura.

Particularmente, entre el año 2011 y el primer trimestre de 2012 se han realizado seguimientos a los pasivos contingentes de acuerdo a la Ley 448 de 1998, con el fin de revisar la evolución de los riesgos cubiertos por el Fondo y determinar el incremento o la disminución de los aportes que fueren necesarios, de conformidad con las disposiciones presupuestales. Al respecto, frente a las revisiones de los planes de aportes para concesiones viales a cargo de la Agencia Nacional de Infraestructura (ANI), se destacan los siguientes ajustes respecto a la valoración del año pasado:

- Se aprobó la valoración de obligaciones contingentes para la concesión Ruta del Sol Sector 2, estableciendo un plan de aportes

por riesgo de adquisición predial al Fondo de Contingencias hasta el año 2013.

- Se realizó el seguimiento a la valoración de obligaciones contingentes a la concesión Ruta del Sol Sector 1, estableciendo plan de aportes al Fondo de Contingencias por concepto de riesgo geológico por la construcción de los túneles El Trigo, La Cumbre y Cambras, así como por riesgo de adquisición predial.
- Se incluye el valor del contingente de la concesión Armenia-Pereira-Manizales por ingreso mínimo garantizado, dado que de acuerdo al artículo 58 del Decreto 423 de 2001, las modificaciones a los contratos en los que se pacten obligaciones contingentes se sujetarán a las disposiciones del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

De acuerdo con los planes de aportes aprobados por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público por obligaciones contingentes en contratos de concesiones, a continuación se presenta las concesiones que cuentan con recursos en el Fondo de Contingencias y el tipo de riesgo cubierto.

Cuadro 6.3: Concesiones con recursos en el Fondo de Contingencias

Concesión	Riesgo
Bosa-Granada-Girardot	Geológico y Predial
Rumichaca-Pasto-Chachagüí	Ingreso
Zona Metropolitana de Bucaramanga	Ingreso y Tributario
Área Metropolitana de Cúcuta y Norte de Santander	Predial y Tarifario
Ruta Caribe	Predial
Córdoba-Sucre	Predial
Girardot-Ibaqué-Cajamarca	Tributario
Bogotá-Villavicencio	Predial, ambiental, diseños, laudo, y geológico
Ruta del Sol Sector 1	Geológico y Predial
Ruta del Sol Sector 2	Predial
Ruta del Sol Sector 3	Predial, Ingreso esperado
Ruta de las Américas	Predial y no instalación de casetas
Armenia-Pereira-Manizales	Ingreso
Siberia-La Punta-El Vino	Predial

Fuente: Fiduciaria La Previsora S.A.

Los pasivos contingentes asociados a las concesiones, representan el 0,29% del PIB. La valoración de estas contingencias en 2011 correspondía al 0,26% 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.

Cuadro 6.4: Pasivo Contingente en Infraestructura vial

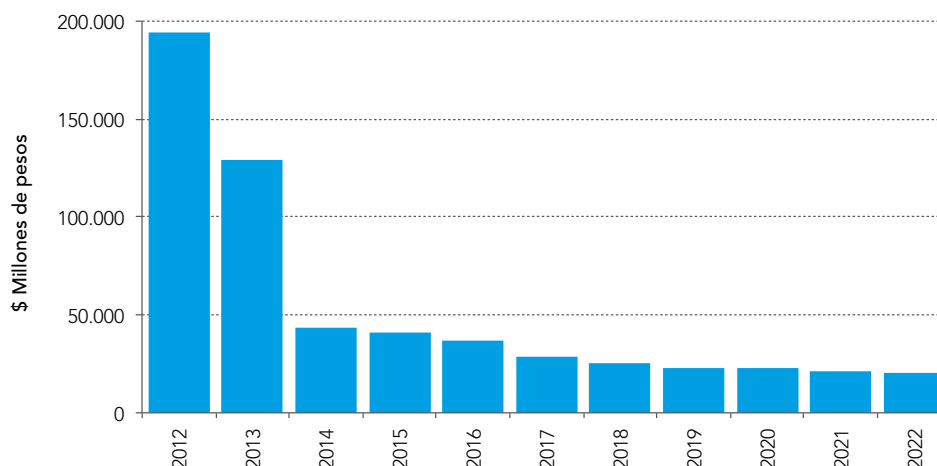
Pasivo Contingente	2011-2021		2012-2022	
	\$ MM	% PIB	\$ MM	% PIB
Concesiones en Infraestructura	1.552	0,26%	1.785	0,29%

Cifras en pesos constantes de diciembre de 2010.

Fuente: Planes de Aportes aprobados por la DGCPTN.

La alta concentración de aportes en los dos primeros años del perfil, se puede explicar por la participación de aquellos riesgos que se materializan en las etapas iniciales de las concesiones viales. Tal es el caso del riesgo predial, geológico y ambiental (Gráfico 6.1). En el caso de la concesión Bogotá-Villavicencio, para el cual la ANI aporta al Fondo de Contingencias por riesgo predial, ambiental, diseño, laudo⁴, y geológico, esta concesión representa el 7% del total del contingente para el 2012.

Gráfico 6.1: Perfil de aportes al Fondo de Contingencias



Cifras en pesos constantes de diciembre de 2010.

Fuente: Planes de Aportes aprobados por la DGCPTN.

⁴ Riesgo por laudo: Es el costo en el cual puede incurrir la Nación al interponerse una disputa por laudo arbitral. En el caso de la concesión Bogotá-Villavicencio corresponde al costo del manejo de zonas inestables de los tramos 2 y 3.

A marzo de 2012, el Fondo de Contingencias cuenta con un saldo acumulado de \$490.247 millones de pesos constantes a diciembre de 2010; de los cuales el 84% corresponde a los aportes por contingentes en proyectos de infraestructura y el 16% restante a operaciones de crédito público garantizadas por la Nación. Se han efectuado pagos por un monto de \$79.110 millones entre el 2007 y 2011 correspondientes a pagos por riesgo geológico y de adquisición predial de la concesión Bosa-Granada-Girardot.

Cuadro 6.5: Saldo Acumulado Fondo de Contingencias

Contingente	Saldo	Pagos
Infraestructura	414.247	79.110
Operaciones de Crédito Público	76.000	0
Total	490.247	79.110

Saldo Acumulado a marzo 2012.
Millones de pesos constantes a Diciembre de 2010.
Fuente: Fiduciaria La Previsora S.A.

6.1.2 Pasivos Contingentes por Sentencias y Conciliaciones

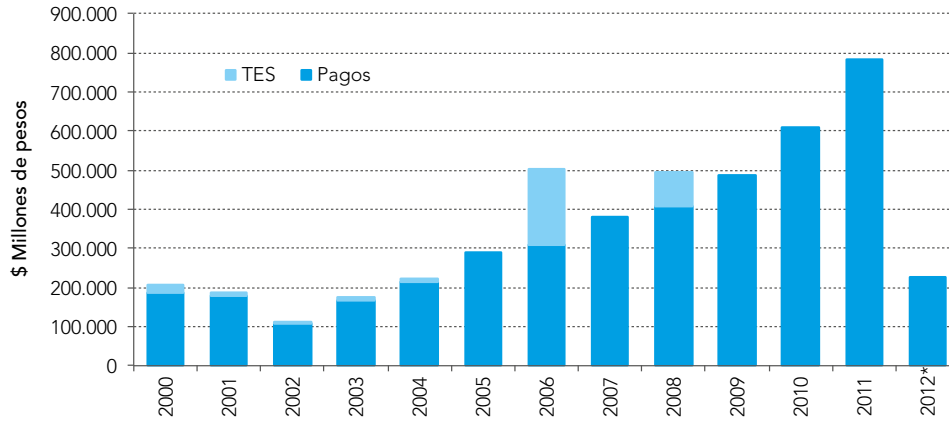
Los pasivos contingentes por actividad litigiosa se ocasionan por los eventuales fallos en contra del Estado, en procesos judiciales o conciliaciones que pueden generar indemnizaciones a terceros. Desde el año 2000 se han realizado pagos mediante el rubro presupuestal de sentencias y conciliaciones por valor de \$4,09 (pesos constantes de 2010) billones, de los cuales el Sector Defensa presenta la mayor participación con el 49,98% (\$2,21 billones), seguido por el Sector Transporte con el 14,95% (\$0,66 billones) y el Sector Justicia con el 13,41% (\$0,59 billones).

Como se puede observar en el Gráfico 6.2, continúa una tendencia creciente desde el año 2002 en el pago de demandas y conciliaciones en contra de la Nación. Los recursos para atender dichas obligaciones proceden tanto del Presupuesto Nacional como de la emisión de TES⁵. Para la presente vigencia se cuenta con apropiaciones por valor de \$0,92 billones, de los cuales se han ejecutado el 24,60% de los recursos⁶.

⁵ 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.

⁶ La ejecución corresponde a la fecha de corte 30 de abril de 2012.

Gráfico 6.2: Pago Anual por Sentencias y Conciliaciones.



*A 31 de marzo de 2012.

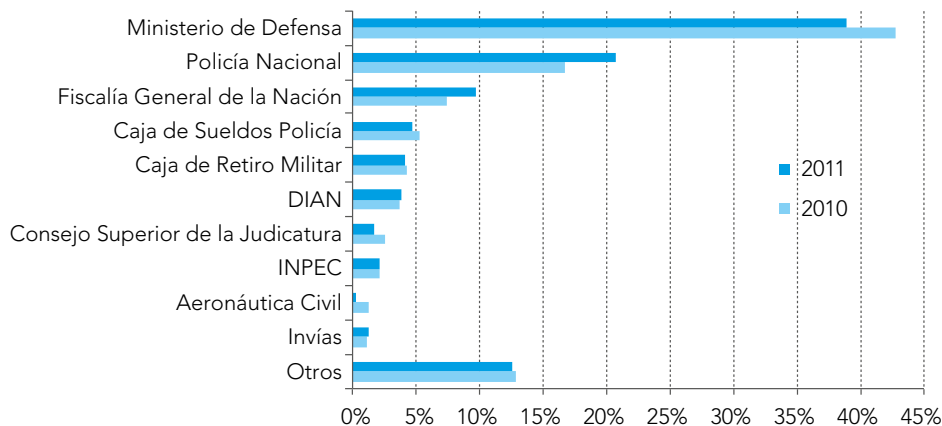
Cifras en millones de pesos constantes a diciembre de 2010.

Cálculos: Subdirección de Riesgo – DGCPTN.

Fuente: Subdirección de Análisis y Consolidación Presupuestal – DGPN.

Los pagos efectuados por sentencias y conciliaciones han presentado una concentración significativa en pocas entidades. En el Gráfico 6.3 se observan las diez entidades que concentraron el 87,20% de los pagos efectuados en el 2010 y el 87,47% para el 2011. Para este último año, las entidades del sector Defensa concentraron cerca el 69,24% de los pagos efectuados⁷.

Gráfico 6.3: Concentración de pagos efectuados por procesos judiciales en 2010 y 2011



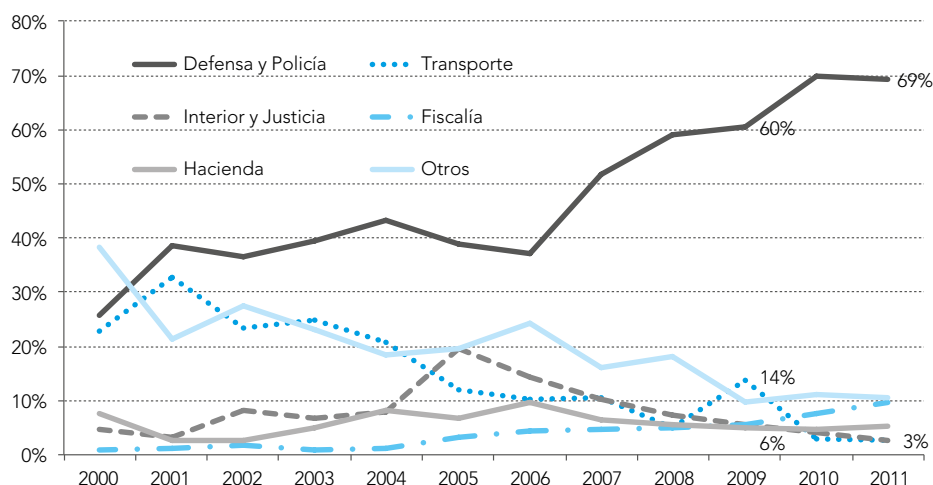
Cálculos: Subdirección de Riesgo – DGCPTN.

Fuente: Subdirección de Análisis y Consolidación Presupuestal – DGPN.

⁷ En este cálculo el sector Defensa incluye al Ministerio de Defensa, la Policía Nacional, Caja de sueldos de la Policía, Caja de retiro Militar, Agencia logística de las fuerzas Militares, Club Militar de Oficiales, Defensa Civil Colombiana, Fonpolicía, Hospital Militar, Instituto casas Fiscales del Ejército y Superintendencia de Vigilancia y Seguridad Privada.

En ese sentido, en el Gráfico 6.4 se observa la participación histórica de los sectores en el total de pagos efectuados por sentencias y conciliaciones. Por un lado, en los últimos cuatro años, las entidades del sector Defensa y Policía han tenido una participación creciente pasando de 60% de participación en 2009 al 69% en 2011, al igual que la Fiscalía cuya participación pasó del 5% al 10% en el mismo periodo de tiempo. Por otro lado entre 2009 y 2011, los sectores de Transporte e Interior y Justicia han disminuido su participación en 11 y 3 puntos porcentuales respectivamente.

Gráfico 6.4: Participación histórica por sectores en el pago anual



Cálculos: Subdirección de Riesgo – DGCPNT.

Fuente: Subdirección de Análisis y Consolidación Presupuestal – DGPN y Subdirección de Financiamiento Interno – DGCPNT.

Así mismo, es importante resaltar que mediante el Decreto 4085 de 2011, se creó la Agencia Nacional de Defensa Jurídica del Estado, la cual tiene como función desarrollar, implementar y administrar, con el acompañamiento del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, el Sistema Único de Gestión e Información de la Actividad Litigiosa de la Nación, y en coordinación con el Ministerio de Hacienda y Crédito Público el diseño e implementación de las estrategias, planes y acciones dirigidas a mitigar los efectos negativos asociados a las controversias que por su relevancia fiscal se definan como prioritarias.

En ese sentido, el cálculo del pasivo contingente se constituye en un elemento clave de seguimiento del comportamiento de las demandas en contra de las entidades estatales del orden central que son interpuestas en las jurisdicciones: Ordinaria, Administrativa, Constitucional y otras instancias como: los Mecanismos Alternativos Solución de Conflictos (MASC) y el Sistema Interamericano de Derechos Humanos.

Actualmente, la metodología se basa en un árbol probabilístico que representa la dinámica de los procesos litigiosos cursados en contra de la Nación, los cuales se valoran desde la notificación de un proceso judicial en el que una entidad estatal actúa como demandada (o convocada) y cuyo resultado o fallo implica, eventualmente, una obligación de pago a favor de un tercero⁸. El objetivo principal de la metodología es estimar la probabilidad de fallo en contra de la Nación para cada uno de los procesos instaurados y en cada una de las instancias que debe surtir proceso hasta el fallo definitivo⁹.

Para el cálculo del pasivo contingente por sentencias y conciliaciones, se contó con la información registrada y reportada por doscientas diecisiete (217) entidades en el Sistema Único de Información Litigiosa – LITIGOB fase II¹¹, administrado por el Ministerio de Justicia y del Derecho, un aumento de 138,46% frente a las entidades analizadas el año pasado. Así mismo, es importante destacar el incremento significativo del número de procesos reportados, permitiendo tener un valor de contingente que de manera significativa refleje la totalidad de los procesos en contra de la Nación.

Cuadro 6.6: Estadísticas de la Base de Datos.

	2011	2012	Variación
Número de Entidades	91	217	138%
Número de procesos reportados	139.862	199.379	43%
Total pretensiones	982	982	0,1%
Pretensiones sin Incora	148	148	0,4%
Total contingente	408	426	4,3%
Contingente sin Incora	70	88	25%
Relación pretensión / Contingente	42%	43%	4,3%

Cifras en billones de pesos constantes de diciembre de 2010.

Cálculos: Subdirección de Riesgo – DGCPTN.

Fuente: LITIGOB.

⁸ Para mayor información de la metodología de valoración del pasivo contingente por Sentencias y Conciliaciones se puede consultar la página web www.irc.gov.co

⁹ Para el cálculo de la probabilidad de fallo en contra, se tiene en cuenta la información histórica de procesos en jurisdicciones y acciones similares al proceso en análisis, así como la valoración cualitativa suministrada por los apoderados de cada proceso, ajustada por el sesgo subjetivo de éxito de los apoderados. Dentro de los criterios cualitativos del apoderado se cuenta con cuatro indicadores, a saber: fortaleza de la demanda, fortaleza probatoria de la demanda, presencia de riesgos procesales y nivel jurisprudencial.

¹¹ Corte de la información: 30 de abril de 2012.

El pasivo contingente por sentencias y conciliaciones para el periodo comprendido entre 2012 – 2022 es de \$426 billones de pesos constantes de diciembre de 2010, presentando un aumento de 4,3% frente al valor reportado el año pasado. Este aumento se debe principalmente a dos factores, el primero es la mejora en la calidad de la información reportada en LITIGOB, en especial desde la implementación de la fase II, y el segundo es la consolidación del árbol probabilístico, donde a partir de la información histórica compilada en los últimos dos años, se ha consolidado en términos probabilísticos un escenario con mayor grado de significancia.

Cuadro 6.7: Valor Contingente por Sentencias y Conciliaciones

Pasivo Contingente	2011-2021		2012-2022		Variación
	\$ MM	% PIB	\$ MM	% PIB	
Sentencias y Conciliaciones con INCORA	408.124	69%	425.754	69%	4%
<i>Sentencias y Conciliaciones sin INCORA</i>	70.397	12%	88.027	14%	25%
INCORA*	337.727	57%	337.727	54%	0%

* Proceso No. 2003 - 02308 cuyo contingente representa 57% del PIB.

Cifras en pesos constantes de diciembre de 2010.

Cálculos: Subdirección de Riesgo – DGCPN.

Fuente: Base de Datos de Apoyo al Sistema Único de Información Litigiosa.

El valor del pasivo contingente incluye la valoración del proceso No. 2003 - 02308 en contra del INCORA que representa el 79% del contingente (\$337,73 billones), proceso entablado por la familia Durango 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” el cual comprende zonas urbanas y rurales de diferentes municipios del Departamento del Antioquia como los son: Carmen de Viboral, Cocorná, El Peñol, Granada, Guatapé, San Carlos, San Francisco, San Luis, San

Rafael, Sonsón, Puerto Berrío y Puerto Nare, sobre el cual se estableció la extinción de derecho de dominio a favor de la Nación en 1964. 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, la demanda fue interpuesta en junio de 2006 en el Tribunal Administrativo de Antioquia, y el 27 de octubre de 2009 obtuvo fallo favorable para la Nación en primera instancia. Desde octubre de 2009, el proceso se encuentra en el Consejo de Estado en la Sala Contencioso Administrativa Sección 3ª a espera de fallo. Adicionalmente, el demandante no ha aportado pruebas que demuestren la propiedad del latifundio, como lo puede ser un certificado de instrumentos públicos o título de propiedad.

A continuación, se presentan las entidades con mayor concentración del contingente.

Cuadro 6.8: Entidades con Mayor Concentración del Contingente

Entidad	2012-2022 con INCORA*				2012-2022 sin INCORA*			
	Pretensiones		Contingente		Pretensiones		Contingente	
	\$ MM	%	\$ MM	%	\$ MM	%	\$ MM	%
Ministerio de Agricultura y Desarrollo Rural	837.662	85%	339.526	80%	3.544	2,4%	1.798	2,0%
Superintendencia Financiera de Colombia	51.039	5,2%	35.864	8,4%	51.039	34%	35.864	41%
Fiscalía General de la Nación	13.519	1,4%	6.357	1,5%	13.519	9,1%	6.357	7,2%
Ministerio de Defensa Nacional	9.589	1,0%	6.141	1,4%	9.589	6,5%	6.141	7,0%
Consejo Superior de la Judicatura	6.287	0,6%	4.026	0,9%	6.287	4,2%	4.026	4,6%
Corporación Autónoma Regional de Cundinamarca (CAR)	5.288	0,5%	3.522	0,8%	5.288	3,6%	3.522	4,0%
Policía Nacional	6.815	0,7%	2.672	0,6%	6.815	4,6%	2.672	3,0%
Ministerio de Transporte	3.626	0,4%	2.176	0,5%	3.626	2,4%	2.176	2,5%
Ministerio de Minas y Energía	4.350	0,4%	2.168	0,5%	4.350	2,9%	2.168	2,5%
Ministerio de Hacienda y Crédito Público	3.117	0,3%	2.051	0,5%	3.117	2,1%	2.051	2,3%
Ministerio del Interior y de Justicia	2.495	0,3%	1.386	0,3%	2.495	1,7%	1.386	1,6%
Empresa Colombiana de Petróleos - (Ecopetrol)	2.433	0,2%	1.367	0,3%	2.433	1,6%	1.367	1,6%
Ministerio de Tecnologías de la Información y las Comunicaciones	2.481	0,3%	1.300	0,3%	2.481	1,7%	1.300	1,5%
Instituto Nacional de Vías (INVÍAS)	2.073	0,2%	1.202	0,3%	2.073	1,4%	1.202	1,4%
Ministerio de Ambiente, Vivienda y Desarrollo Territorial	2.444	0,2%	1.179	0,3%	2.444	1,6%	1.179	1,3%
Comisión de Regulación de Energía y Gas (Creg)	2.219	0,2%	1.032	0,2%	2.219	1,5%	1.032	1,2%
Departamento Administrativo de Seguridad (DAS) en Supresión	2.047	0,2%	1.024	0,2%	2.047	1,4%	1.024	1,2%
Ministerio de la Protección Social	1.495	0,2%	940	0,2%	1.495	1,0%	940	1,1%
Interconexiones Eléctricas S.A. E.S.P (ISA)	1.649	0,2%	904	0,2%	1.649	1,1%	904	1,0%
Instituto de Seguros Sociales	1.468	0,1%	799	0,2%	1.468	1,0%	799	0,9%
Subtotal	962.097	98%	415.636	98%	127.979	86%	77.909	89%
Otros	20.229	2,1%	10.118	2,4%	20.229	14%	10.118	11%
Total General	982.326	100%	425.754	100%	148.207	100%	88.027	100%

* Proceso No. 2003 – 02308 cuyas pretensiones ascienden a \$834,11 billones.

Cifras en pesos constantes de diciembre de 2010.

Cálculos: Subdirección de Riesgo – DGCPTN.

Fuente: Base de Datos de Apoyo al Sistema Único de Información Litigiosa

Dentro de las demandas reportadas, se pudieron identificar los siguientes procesos que concentran el 10,79% de las pretensiones y el 10,4% del contingente sin incluir el proceso en contra del INCORA.

Cuadro 6.9: Procesos contingentes de mayor impacto fiscal*

No. Proceso	Entidad	Pretensiones		Contingente	
		\$ MM	%	\$ MM	%
2003-01891	Corporación Autónoma Regional de Cundinamarca (CAR)	4.471	3,0%	3.175	3,6%
2011-00023	Corporación Autónoma Regional del Río Grande de la Magdalena (Cormagdalena)	4.130	2,8%	1.990	2,2%
2008-00012	Ministerio de Hacienda y Crédito Público	1.012	0,7%	644	0,7%
2006-00561	Comisión de Regulación de Comunicaciones (CRC)	1.363	0,9%	627	0,7%
1998-02614	Comisión de Minas y Energía	1.212	0,8%	587	0,7%
2010-00466	Ministerio de Ambiente, Vivienda y Desarrollo Territorial	917	0,6%	537	0,6%
2009-00545	Consejo Superior de la Judicatura	708	0,5%	451	0,5%
2006-01255	Unidad Administrativa Especial de la Aeronáutica Civil	1.008	0,7%	448	0,5%
2003-00538	Comisión de Regulación de Energía y Gas (CREG)	780	0,5%	399	0,5%
2011-00143	Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH)	586	0,4%	396	0,5%
Subtotal		16.186	10,8%	9.253	10,4%

* Excluyendo el Proceso No. 2003 – 02308 en contra del INCORA.

Cifras en pesos constantes de diciembre de 2010.

Cálculos: Subdirección de Riesgo – DGCPN.

Fuente: Base de Datos de Apoyo al Sistema Único de Información Litigiosa.

Los motivos de los cinco procesos más significativos son:

- i. La demanda No. 2003 - 01891 interpuesta contra Corporación Autónoma Regional de Cundinamarca (CAR), por el presunto daño material y moral causado a consecuencia de la contaminación ambiental por los vertimientos directos en el río Bogotá por el embalse del Muña, demanda motivada por la posible violación al derecho de un ambiente sano. Se encuentran en etapa probatoria, en la sección 3ra del Tribunal Administrativo de Cundinamarca.
- ii. La demanda No. 2011-00023 interpuesta en contra de la Corporación Autónoma Regional del Río Grande de la Magdalena (Cormagdalena), Corporación Autónoma Regional

del Atlántico (CRA), Instituto Nacional de Vías (INVÍAS) y el Ministerio de Transporte, motivada por la Inundación producto del rompimiento del Canal de Dique el 30 de noviembre de 2010 en las inmediaciones del municipio de Santa Lucía, Atlántico. Se presentaron Proposición de excepciones en el Juzgado 5to Administrativo de Barranquilla.

- iii. El proceso No. 2008 - 00012, contra el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, interpuesto por Coloca International Corporation S.A. donde se pide reparar los daños derivados de los actos administrativos proferidos por el gerente liquidador del Banco del Estado, por los cuales excluyó los créditos cobrados. Este proceso se encuentra en la Sección 1ra del Tribunal Administrativo de Cundinamarca, donde se presentaron incidentes de Nulidad del proceso.
- iv. La demanda No. 2006 – 00561 en contra de la Comisión de Regulación de Comunicaciones (CRC) y el Ministerio de las Tecnologías de la Información y las Comunicaciones, por una acción de grupo de interés colectivo contra la resolución 1296 de 2005, por la cual se modifica el régimen tarifario de telefonía móvil, y se establecen los correspondientes topes. A la fecha, el proceso se encuentra en el Tribunal Administrativo de Cundinamarca Secretaría General y aún no ha obtenido fallo en primera instancia.
- v. La demanda instaurada contra la Comisión de Minas y Energía con radicado número 1998-02614, corresponde a un proceso instaurado por Afondigás y la Empresa de Energía del Pacífico S.A. E.S.P, por la supuesta falta del pago de subsidios otorgado a los usuarios residenciales de energía para los años 1995, 1996 y 1997, incumpliendo los pasos fijados por la ley 142 del 93. Obtuvo un fallo desfavorable para la Nación en el Tribunal Administrativo de Cundinamarca Sección 3. Se encuentra en alegato en el Consejo de Estado.

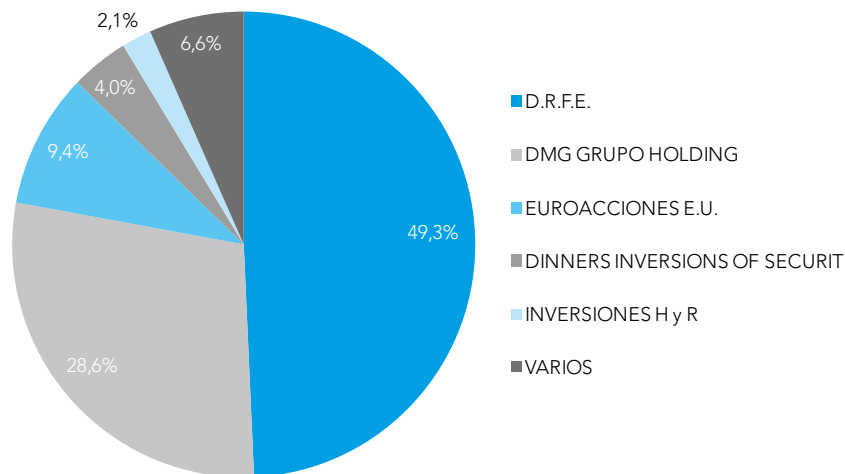
Durante el presente año, el proceso en contra de la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios y el Ministerio de Tecnologías de la Información y las Comunicaciones interpuesto por la supuesta omisión al deber de vigilancia y control relacionado con la aplicación del método Karlsson modificado en telefónica pública básica, obtuvo fallo favorable

en segunda instancia en febrero del 2012 en el Tribunal Administrativo de Cundinamarca, lo cual representó una disminución del pasivo contingente cercana a los \$3 billones.

De la misma manera, el proceso interpuesto en contra del Ministerio de la Protección por la supuesta destinación del porcentaje UPC para Telemedicina incluida en el Plan Nacional de Desarrollo, obtuvo fallo favorable en primera instancia en el Juzgado 17 Administrativo de Bogotá y este fue ratificado en segunda instancia por el Tribunal Administrativo de Cundinamarca. Esta decisión judicial representó una disminución en el pasivo contingente del orden de \$0,7 billones.

De igual importancia resultan las altas pretensiones en contra de la Superintendencia Financiera de Colombia, explicadas por los seiscientos ocho (608) procesos interpuestos por la supuesta omisión de vigilancia en los casos de captación ilegal de recursos. Las pretensiones de estos procesos ascienden a \$48,64 billones, el 95,31% de las pretensiones de la entidad (\$51,04 billones) y el 39,02% 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 del contingente 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 – DGCPN.

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Los procesos por captación ilegal son llevados por una mesa de trabajo interinstitucional donde participan: la Superintendencia Financiera de Colombia, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, la Unidad de Información y Análisis Financiero, y la Superintendencia de Sociedades entre otros. 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 jurisprudencial, lo cual puede llevar a que procesos similares interpuestos en distintos juzgados obtengan fallos totalmente contradictorios. Adicionalmente a los procesos instaurados a la fecha, se encuentran varios procesos en conciliación prejudicial, que pueden traer un potencial incremento en este pasivo contingente.

Así como se ha identificado una concentración del contingente por entidades y sectores, también se ha logrado determinar una alta concentración de los procesos por Jurisdicción y Acciones judiciales. A continuación, se presenta la distribución de los procesos según Jurisdicción y la participación de las acciones más representativas dentro de cada una de las Jurisdicciones según las pretensiones y el pasivo contingente.

Cuadro 6.10: Procesos por Jurisdicción

	Registros Cantidad	%	Con INCORA				Sin INCORA			
			Pretensiones		Contingente		Pretensiones		Contingente	
			\$ MM	%	\$ MM	%	\$ MM	%	\$ MM	%
Administrativa	119.929	57%	911.401	93%	378.059	89%	77.282	52%	40.331	46%
Reparación Directa	44.742	37%	888.269	97%	365.966	97%	54.151	70%	28.239	70%
Nulidad y Restablecimiento del Derecho	70.870	59%	15.903	2%	8.531	2%	15.903	21%	8.531	21%
Contractuales Administrativos	1.528	1%	4.492	0%	1.145	0%	4.492	6%	1.145	3%
Otras Administrativas	2.789	2%	2.737	0%	2.416	1%	2.737	4%	2.416	6%
Constitucional	6.035	3%	67.337	7%	45.490	11%	67.337	45%	45.490	52%
Acción de Grupo	821	14%	65.074	97%	44.060	97%	65.074	97%	44.060	97%
Acción Popular	4.923	82%	2.085	3%	1.330	3%	2.085	3%	1.330	3%
Acción de Cumplimiento	181	3%	1	0%	1	0%	1	0%	1	0%
Otras Constitucionales	110	2%	176	0%	99	0%	176	0%	99	0%

	Registros Cantidad	%	Con INCORA				Sin INCORA			
			Pretensiones		Contingente		Pretensiones		Contingente	
			\$ MM	%	\$ MM	%	\$ MM	%	\$ MM	%
Ordinaria	82.320	39%	3.211	0%	1.947	0%	3.211	2%	1.947	2%
Ordinario Laboral	72.307	88%	2.083	65%	1.256	64%	2.083	65%	1.256	64%
Ordinario General Civil	645	1%	553	17%	346	18%	553	17%	346	18%
Ejecutivo Laboral	4.308	5%	181	6%	117	6%	181	6%	117	6%
Otras Ordinarias	5.060	6%	393	12%	229	12%	393	12%	229	12%
Mecanismos Alternativos Solución de Conflictos (MASC)	507	0%	255	0%	175	0%	255	0%	175	0%
Conciliación	501	99%	254	100%	175	100%	254	100%	175	100%
Acción de Repetición o Llamamiento en Garantía	4	1%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Arbitramento Extrajudicial	1	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Otras MASC	1	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Sistema Interamericano de Derechos Humanos	206	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
CIDH	201	98%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Otras DDHH	5	2%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Otras	1.372	1%	123	0%	83	0%	123	0%	83	0%
Total	210.369	100%	982.326	100%	425.754	100%	148.207	100%	88.027	100%

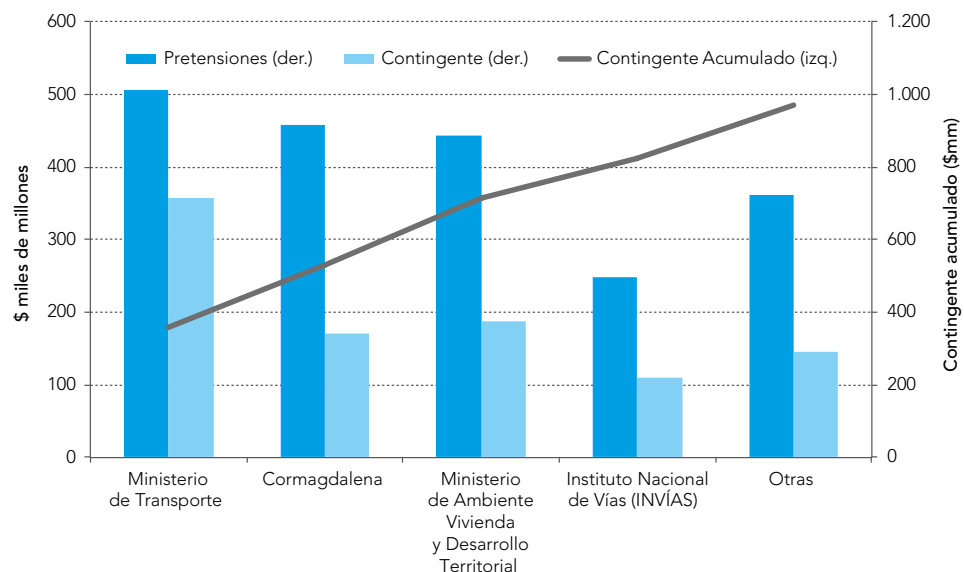
Cifras en miles de pesos constantes de diciembre de 2010.

Cálculos: Subdirección de Riesgo – DGCPTN.

Fuente: Base de Datos de Apoyo al Sistema Único de Información Litigiosa.

Por otra parte, diferentes entidades remitieron al Ministerio de Hacienda y Crédito Público la información correspondiente a los procesos interpuestos por Ola Invernal. La entidad que presenta más procesos en su contra es la Corporación Autónoma Regional del Río Grande de la Magdalena (CORMAGDALENA) (19,40%), seguida por Corporación Autónoma Regional del Quindío (CROQ) (16,92%). El total de las pretensiones por estos procesos asciende a \$4,39 billones y el correspondiente contingente de estos procesos es de \$2,07 billones. A continuación se presenta la relación pretensión/contingente de las entidades con contingente más alto.

Gráfico 6.6: Contingente por Ola Invernal



Cifras en pesos constantes de diciembre de 2010.

Cálculos: Subdirección de Riesgo – DGCPTN.

Fuente: Corporaciones Autónomas Regionales y Ministerios.

A pesar de concentrar solo el 5,97% de los procesos el Ministerio de Transporte representa el 25,08% de las pretensiones por Ola invernal y el 31,98% del contingente por estos procesos. De igual manera el Instituto Nacional de Vías (INVÍAS), concentra el 8,46% de los procesos y representa el 19,23% y 19,59% de las pretensiones y contingente, respectivamente. Por otro lado, del total de los doscientos un (201) procesos reportados, el 63,68% de estos están a cargo de las diferentes Corporaciones Autónomas, concentrando entre ellas el 45,30% de las pretensiones y el 38,99% 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 que celebran las entidades estatales. Para el caso, el Decreto 2681 de 1993 faculta 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: i) la posibilidad de no pago por parte del deudor o riesgo crediticio, y ii) 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.

La valoración de los pasivos contingentes de la Nación generados por garantías en operaciones de crédito público, se realizó para 37 entidades, 17 entidades territoriales del nivel central (Departamentos, Municipios y Distritos) y 20 entidades descentralizadas del orden nacional

y territorial. Frente a lo reportado el año pasado, dada la finalización de los pagos, las operaciones garantizadas al Departamento del Valle del Cauca, al Banco Agrario, al Municipio de Belén y al Municipio de Dagua no se incluyen dentro de la valoración, sin embargo, se realizaron dos nuevas operaciones, Caprecom por \$60 MM y La Corporación Autónoma Regional de Cundinamarca por US\$ 250 millones.

En estas circunstancias, el número de operaciones garantizadas disminuyó en 38, quedando un total de 124, que representan para la Nación un monto de exposición de \$4,25 billones que frente al monto de exposición reportado en junio del año pasado (\$4,13 billones), se presentó un incremento del 2,9%, debido a la entrada de las nuevas operaciones¹¹.

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 6.11: Monto en exposición

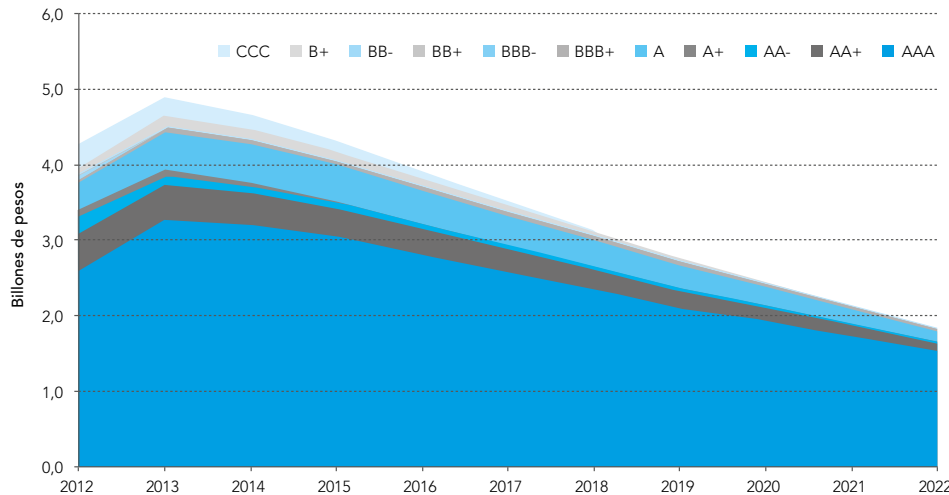
AÑO	Monto de Exposición \$ MM
2012	4.252
2013	4.881
2014	4.641
2015	4.300
2016	3.888
2017	3.493
2018	3.105
2019	2.754
2020	2.448
2021	2.129
2022	1.813

Fuente: Subdirección de Riesgo – DGCPTN.

¹¹ 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.

Para valorar el pasivo contingente, además del monto de 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 de exposición por créditos garantizados clasificados según su calificación crediticia.

Gráfico 6.7: Monto en exposición por calificaciones



Fuente: Subdirección de Riesgo – DGCPTN.

Más de la mitad del monto de exposición de los créditos garantizados, 77,7%, se encuentra asociado a entidades calificadas como AAA (triple A) y AA (doble A) en contraste con el 56,9% registrado el año pasado. Es importante destacar que se presenta una baja incidencia del monto de exposición asociado a entidades calificadas como CCC (Triple C). Para 2012, del total del monto de exposición el 7,3% se encuentra ubicado en esta última escala con un valor en exposición de \$311.676 millones. Lo anterior, disminuye en forma importante el pasivo contingente debido a que se reduce la probabilidad de incumplimiento que muestran las entidades calificadas.

Finalmente y de acuerdo con el monto de exposición y la probabilidad de incumplimiento de las diferentes entidades garantizadas, se obtiene el valor del contingente para el período 2012-2022 que asciende a \$1,04 billones, 15% menos que el reportado en 2011, por las razones ya expuestas.

Cuadro 6.12: Valor contingente de las operaciones de crédito público

Pasivo Contingente	2011-2021		2012-2022	
	\$ MM	% PIB	\$ MM	% PIB
Operaciones de crédito público	1.220	0,20%	1.035	0,17%

Fuente: Subdirección de Riesgo - DGCPTN

Como compensación al pasivo contingente, se tienen dos fuentes de cobertura: i) las contragarantías constituidas y, ii) el Fondo de Contingencias de las Entidades Estatales. 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 y que tal suficiencia se ha definido con una cobertura que debe ser como mínimo el 120% del servicio semestral de la deuda respectiva.

Respecto al Fondo de Contingencias de las Entidades Estatales, la Ley 448 de 1998 lo ha establecido como un mecanismo de liquidez para eventos en los cuales las obligaciones contingentes se hagan efectivas. 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 a dicho fondo.

6.1.4. Pasivos Contingentes por capital exigible

La participación de la República de Colombia como miembro de Organismos Financieros Internacionales bajo los diferentes Convenios Constitutivos firmados, conllevan beneficios que se reflejan en el financiamiento de proyectos de desarrollo en las diferentes regiones y en el fortalecimiento de la presencia del país a nivel internacional y a su vez en el compromiso de apoyar la capitalización en eventos excepcionales que éstos Organismos lo requieran.

En este sentido, el “capital exigible” se constituye en una forma de capitalización de los Organismos Financieros Internacionales, bajo la cual existe la obligación por parte del país de hacer efectivo el pago en un monto determinado, sujeto a la ocurrencia de un evento excepcional y aprobado, en el caso del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) por la asamblea de gobernadores.

Ante este nuevo tipo de contingente, el monto en exposición se encuentra definido, pero el momento en que tal exigibilidad se hará efectiva es incierto. Así mismo, de acuerdo al artículo 26 de la Ley 1485 de 2011, mediante la cual se decretó el presupuesto de rentas y recursos de capital y ley de apropiaciones para la vigencia fiscal 2012 resalta que “Los compromisos que se adquieran en el marco de tratados o convenios

internacionales, de los cuales Colombia haga parte y cuya vinculación haya sido aprobada por Ley de la República, no requerirán de autorización de vigencias futuras, no obstante se deberá contar con aval fiscal previo por parte del Consejo Superior de Política Fiscal (CONFIS).”

En desarrollo de la citada norma bajo la cual se resalta la importancia de mantener vigentes los vínculos con los Organismos Financieros Internacionales, esta es una obligación contingente que será exigible por solicitud de dichos organismos a todos sus miembros únicamente en circunstancias excepcionales, para lo cual en su momento deberá incluirse las correspondientes apropiaciones en el Presupuesto General de la Nación. Por lo anterior, se incluye en el presente Marco Fiscal de Mediano Plazo la valoración realizada para el periodo 2012-2022.

A continuación, se presenta el monto en exposición por capital exigible de acuerdo al compromiso con los Organismos Financieros Internacionales:

Cuadro 6.13: Monto en exposición por capital exigible

Organismo	Millones USD	\$ MM*
Banco Interamericano de Desarrollo (BID)	4.871	8.733
Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF)	1.104	1.983
Otros	397	710
Total	6.372	11.426

* TRM del 30 de marzo de 2012 (1.792,07)

Otros: BCIE, BDC, CAF e IFC

Fuente: Subdirección de Financiamiento con Organismos Multilaterales y Gobiernos (DGCPTN)

El mayor compromiso por este concepto, se presenta con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), organismo que participa con el 76% del total del capital exigible suscrito por Colombia.

Para estimar el contingente por este concepto se tiene en consideración la experiencia histórica acerca del comportamiento de las diferentes capitalizaciones que mediante los conceptos de “Capital Pagadero en Efectivo” y “Capital Exigible”, se han llevado a cabo. Para lo anterior, se estimó una probabilidad de ocurrencia de un evento en el que se haga efectiva la solicitud de capitalización y la probabilidad condicional de que se haga efectivo el requerimiento de capital exigible dado la ocurrencia de este evento. De esta forma se obtiene la probabilidad total.

Teniendo en cuenta el monto de exposición que para el caso sería de \$11,42 billones, y la probabilidad total calculada, se estima un valor contingente de \$1,23 billones de pesos para el horizonte del Marco Fiscal de Mediano Plazo.

6.2 Deudas no Explícitas

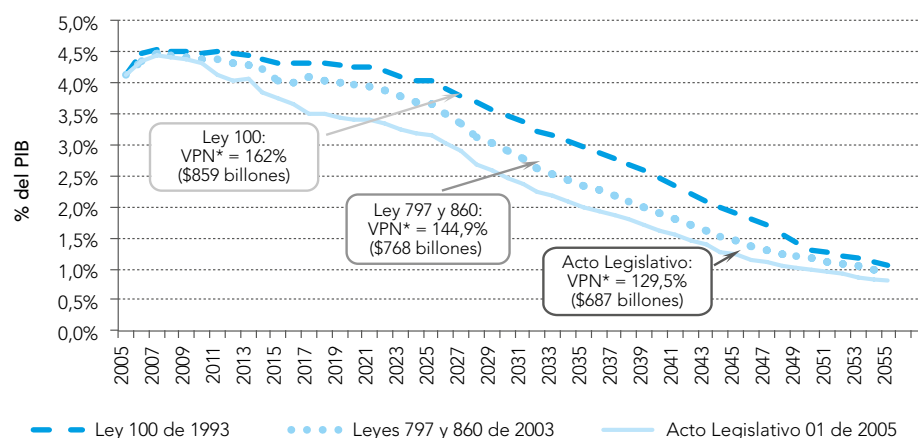
6.2.1 Deuda Pensional

El Sistema Pensional Colombiano se ha caracterizado por sufrir desbalances que impactan negativamente tanto las sostenibilidad del esquema pensional como las finanzas públicas. Por ello, el Gobierno ha implementado un proceso de ajustes actuariales e institucionales establecidos en la Ley 100 de 1993, la Ley 797 de 2003, la Ley 860 de 2003, la Ley 812 de 2003 y el Acto Legislativo 01 de 2005, entre otras.

Este proceso de ajuste ha permitido reducir el costo de las obligaciones pensionales a cargo de la Nación y el de muchas empresas públicas y privadas, y además ha permitido asegurar la sostenibilidad del sistema con el fin de hacer viables los 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, dado que redujeron aproximadamente en 32% del PIB el valor presente neto del pasivo pensional.

Gráfico 6.8: Deuda Pensional (% PIB de 2010)

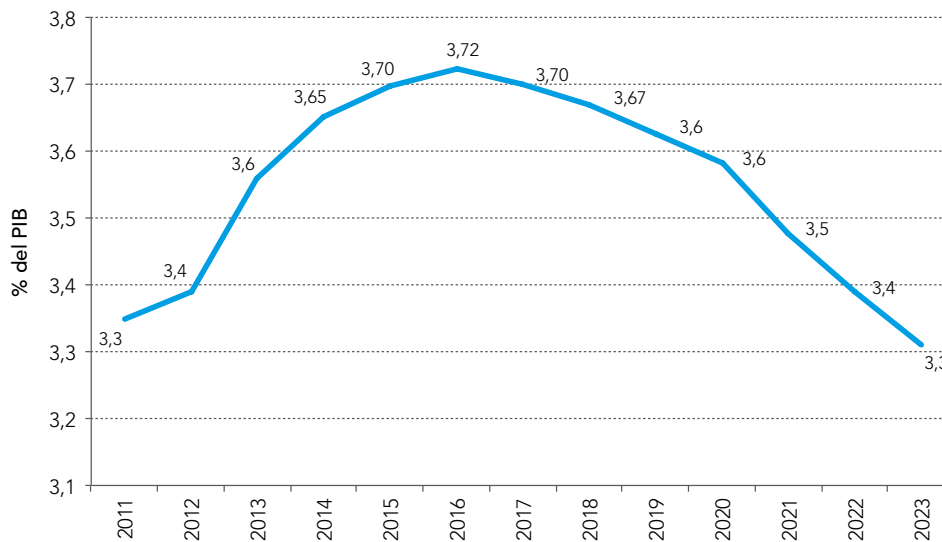


*Tasa de descuento 4%

Fuente: DNP – DGRESS-MHCP

En 2011, los pagos que el Gobierno efectuó por pensiones ascendieron a 3,3% del PIB y se estima que en 2012 pagará 3,4% del PIB. Se espera que estos pagos lleguen a su máximo como porcentaje del PIB en el período 2013 - 2016 cuando el costo ascenderá a 3,72% del PIB. A partir de allí, se espera que la deuda a cargo de la Nación comience a descender lentamente, como consecuencia de la terminación de la transición, la elevación de las edades y la entrada en pleno de la exigencia de 1.300 semanas para tener derecho a la pensión. A partir de dicho año, se proyecta que el pago de las mesadas pensionales con cargo al Presupuesto Nacional presente una tendencia decreciente (Gráfico 6.9).

Gráfico 6.9: Senda de pago pensional a cargo del GNC



Fuente: Departamento Nacional de Planeación y Dirección General de Presupuesto Nacional - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

El valor de la deuda pensional, calculada con una tasa de descuento de 6%, aumentó 1% del PIB, al pasar de 75,6% a 76,6% entre 2011 y 2012¹². Vale la pena mencionar que después de presentar una tendencia decreciente durante los últimos años, el valor de la deuda pensional se incrementó en 2012 debido a diferentes factores como la actualización de la información en el ISS, los nuevos cálculos para el Sector Defensa, en los cuales se incluyen las nuevas proyecciones de pie de fuerza en policía, militares y soldados; así como la revisión de los cálculos del magisterio.

¹² 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 2011 fue de 114,2% del PIB y de 116,2% del PIB en el año 2012.

También se tuvo en cuenta el efecto que tienen los traslados de afiliados desde las AFP al ISS.

Como se expone en la Nota Fiscal No. 07¹³, 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 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 y la interpretación del Acto Legislativo 01 de 2005, beneficiando principalmente a algunos grupos de funcionarios.

Estas decisiones judiciales plantean serios interrogantes sobre el futuro del Sistema General de Pensiones, pues 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, se estarían menoscabando los esfuerzos que desde 2002 se han 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 de 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.

¹³ Para un análisis más detallado refiérase a: Nota Fiscal 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>

6.2.2 Cesantías Retroactivas

Para el pago de cesantías existen dos regímenes: el antiguo esquema de pago, o régimen de cesantías retroactivas, y el nuevo, o esquema de cuenta individual en un fondo de cesantías.

En el régimen de cesantías retroactivas, el empleador debe reconocerle anualmente al trabajador, un mes de salario por cada año de servicio tomando como base el último salario mensual devengado.

En el nuevo esquema, el empleador debe reconocerle anualmente al trabajador un mes de salario por el último año calendario de servicio (o la fracción correspondiente) tomando como base el último salario mensual devengado, monto que debe ser girado a una cuenta individual en un fondo de cesantías.

La causación de las cesantías retroactivas genera un pasivo que se conoce en la metodología de construcción de las cuentas fiscales como deuda no explícita, porque no está incluido ni en el servicio de la deuda pública ni en las cuentas por pagar.

Cuadro 6.14: Cesantías Retroactivas

Sector	Salario promedio (\$) (1)	Tiempo servicio promedio (años) (2)	Número de servidores (3)	Cesantías totales causadas (\$MM) (4) = (1 * 2 * 3)	Cesantías parciales pagadas y presupuestadas (\$MM) (5)	Deuda (\$MM) (6)=(4 - 5)	% PIB (7)	Participación sectores (8)
Sector Defensa y Seguridad	2.217.972	19	49.125	2.050	919	1.131	0,18%	34%
Sector Minas y Energía	1.813.195	20	80	3	1	2	0,00%	0%
Sector Educación	2.033.274	36	78.370	5.818	3.710	2.108	0,34%	64%
Sector Justicia y Procuraduría	3.320.478	31	2.072	216	173	43	0,01%	1%
Sector Trabajo y Seguridad	2.625.259	20	1.695	92	92	0	0,00%	0%
Otros	3.207.419	31	546	54	48	6	0,00%	0%
TOTAL	2.536.266	26	131.888	8.233	4.942	3.290	0,53%	100%

*El sector Minas y Energía no incluye a la Empresa de Energía de Boyacá S.A. (EBSA), debido a que fue vendida en 2011.

**En el sector Defensa y Seguridad, la Armada Nacional había reportado 2.870 servidores en el año 2011 y en 2012 lo ajustó a 5.214.

Precios constantes de 2010

Fuente: MHCP –Dirección General del Presupuesto Público Nacional (DGPPN).

Para calcular el pasivo por este concepto, se tiene en cuenta el número de funcionarios del gobierno nacional que tienen derecho a cesantías retroactivas, su antigüedad y su salario promedio, así como los pagos que se han realizado a la fecha. Para el 2012 se estima que el resultado la deuda por cesantías retroactivas alcanza un valor de \$3.403 MM (0,5% del PIB).

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 2012, la incertidumbre sobre el desempeño fiscal de muchos países de la Unión Europea ha afectado el entorno económico mundial, generando volatilidad en los mercados. Esta situación ha demorado la consolidación de la recuperación en economías como Estados Unidos y Japón. Los planes de ajuste anunciados a finales del año anterior por países como Grecia, Portugal e Italia aunque contribuyeron a traer mejores perspectivas económicas implicaron reducciones de muchas concesiones sociales del Estado hacia sus comunidades, con repercusiones económicas e inestabilidad política. Al momento de escribir este documento, la probabilidad de que Grecia abandone el euro se ha incrementado, aumentando el nerviosismo en los mercados financieros y el temor de un efecto “dominó”, ya que le pueden seguir países como España e Italia. Este aumento de la inestabilidad económica y política continúa aumentando la percepción de riesgo, afectando el crecimiento económico y debilitando fuertemente la solidez del sistema financiero mundial.

En el frente interno la economía colombiana continúa creciendo gracias a la buena política económica del Gobierno, la dinámica de los sectores dinamizadores de la producción (locomotoras) y al buen desempeño de

nuestros socios comerciales. En 2011 el crecimiento fue de 5,9%, liderado por sectores como comercio, industria, minería y servicios, que continúan con una buena dinámica en lo observado de 2012. Por el lado de la demanda, el gasto de los hogares y la confianza de los consumidores continúan como un importante motor para el crecimiento de la economía.

En el mediano plazo se espera que esta dinámica continúe gracias a que el empleo viene creciendo y a que no se han presentado restricciones al financiamiento. Además el país continúa siendo un receptor positivo de Inversión Extranjera, que se proyecta para 2012 alrededor de US\$15.000 millones superior a los US\$13.234 millones de 2011.

De otra parte, la entrada en vigencia del tratado de Libre Comercio con Estados Unidos y la Unión Europea podrá generar mayor bienestar al consumidor y mayor eficiencia a los productores.

En 2012, la demanda pública tendrá un mayor crecimiento por cuenta de la mejor ejecución de la inversión pública gracias a los ajustes institucionales que se han implementado como el Nuevo Sistema General de Regalías que le permitirá a las regiones ganancias en desarrollo económico y social.

Sin embargo, la coyuntura de la Zona Euro podría tener efectos sobre el desempeño de nuestra economía, disminuyendo la demanda externa por nuestros productos de exportación así como también afecta los precios de los *commodities*. El país ha construido una solidez financiera e institucional que la permitirá afrontar estos posibles efectos.

De otra parte, Colombia ha demostrado un buen desempeño fiscal ya que ha reducido sus niveles de déficit y de deuda gracias a que una parte de los mayores recaudos y excedentes fueron ahorrados. Este hecho ha sido reforzado con la adopción del Acto Legislativo de sostenibilidad fiscal, expedición de la Ley de Regla Fiscal y las leyes para hacer más democrática y eficiente la inversión de los recursos de regalías. Esta nueva institucionalidad fiscal es modelo para América Latina y se seguirá reforzando en los próximos años.

Para contrarrestar los efectos adicionales del choque adverso, el Gobierno Nacional ha adoptado una serie de medidas en el frente de la política fiscal sin comprometer la sostenibilidad fiscal. En materia de presupuesto

y gasto público, se cuenta con un importante nivel de recursos dentro del presupuesto que permite garantizar niveles apropiados de gasto para enfrentar los posibles efectos de la situación externa. De esta forma, la inversión pública alcanza hoy \$18 billones mientras que en 2010 era de \$11 billones, este es el monto más alto nivel de los últimos veinte años, 2,9% del PIB. También, el gobierno nacional viene desarrollando programas de gastos de inversión contracíclicos, integrando los esfuerzos de la Nación, el sector privado, las empresas del Estado, las entidades territoriales y los recursos del sistema general de regalías. Se proyectan inversiones conjuntas por cerca de \$80 billones en el presente año. Estos recursos permitirán mejorar la infraestructura, apoyar la reactivación económica y beneficiar con subsidios monetarios a la población vulnerable.

En el mediano plazo se espera que la política fiscal contribuya al crecimiento económico, dando el espacio necesario para la expansión del sector privado y el incremento de la capacidad productiva de la economía.

Teniendo en cuenta lo anterior, el escenario macroeconómico de proyecciones que se propone para la elaboración del Marco Fiscal de Mediano Plazo es moderado, por lo que se prevé un crecimiento 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 y un entorno internacional estable pero con escenario de bajo crecimiento.

Este capítulo se divide en seis secciones. En la primera, se presentan las consideraciones macroeconómicas que se tienen en cuenta sobre la proyección de crecimiento de la economía colombiana. En la segunda, se explican los principales supuestos de dicho escenario. En la tercera, se analizan las tendencias generales del escenario base de proyecciones macroeconómicas. En la cuarta sección se describe el impacto del escenario macro en el sector externo. En la quinta, se muestran las principales implicaciones en el escenario base de proyecciones y, en la última, se presenta la consistencia macroeconómica de esta trayectoria de mediano plazo.

Tratándose de un análisis de mediano plazo, en el que el objetivo central es evaluar la sostenibilidad fiscal, este ejercicio se concentra en identificar las principales tendencias y cambios estructurales que se podrían

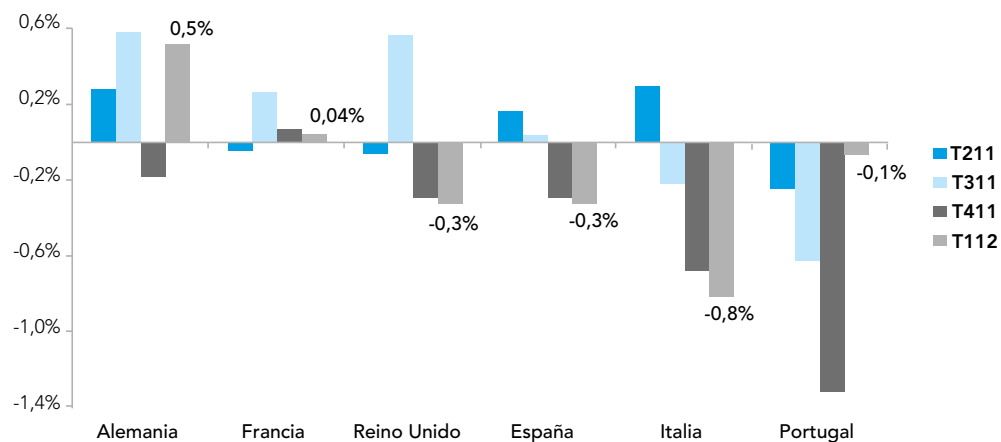
presentar en la economía en los próximos diez años, más que en hacer proyecciones puntuales de las diferentes variables macroeconómicas.

7.1 Principales consideraciones macroeconómicas que se tienen en cuenta en la elaboración del escenario base de proyecciones

- **Crecimiento de la economía mundial**

La complicada situación fiscal de la zona euro afecta el desempeño de la economía mundial. El crecimiento económico de la Unión Europea observado en el primer trimestre de 2012 fue bajo pero positivo, aunque se está concentrando en Alemania, mientras que países como Francia y el Reino Unido presentaron crecimientos nulos o negativos. Otros países como España, Italia y Portugal continúan presentado un crecimiento negativo por tercer trimestre consecutivo. (Gráfico 7.1).

Gráfico 7.1: Crecimiento trimestral en la Unión Europea
(Variación % frente al trimestre anterior)

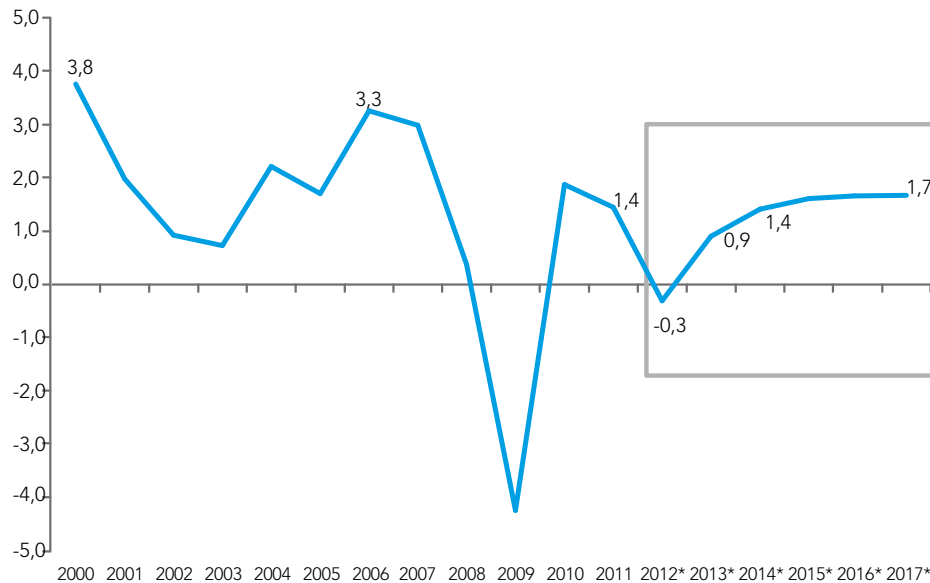


Fuente: Bloomberg.

De esta forma, las perspectivas sobre el comportamiento de la economía de la zona Euro no son favorables. El FMI prevé una reducción en el crecimiento económico europeo a -0,3% en 2012 y solo una leve recuperación en 2013 de 0,9%, con un incremento del producto inferior al 2% para los siguientes años. (Gráfico 7.2). Este menor crecimiento se verá reflejado en una menor demanda mundial por productos, lo cual incidirá

en los flujos de comercio mundial afectando el desempeño de sus socios comerciales en la región, entre ellos Colombia.

Gráfico 7.2: Crecimiento económico Unión Europea (Variación % anual)



Fuente: FMI.*Proyecciones.

La economía de Estados Unidos continúa presentando bajos niveles de crecimiento, aunque la dinámica del crédito hacia los hogares y las empresas se encuentra en los niveles más altos de los últimos cuatro años. Se espera un crecimiento económico de 2% para 2012 y que se eleve a 3% en los próximos años. (Gráfico 7.3).

Gráfico 7.3: Crecimiento económico Estados Unidos (Variación % anual)

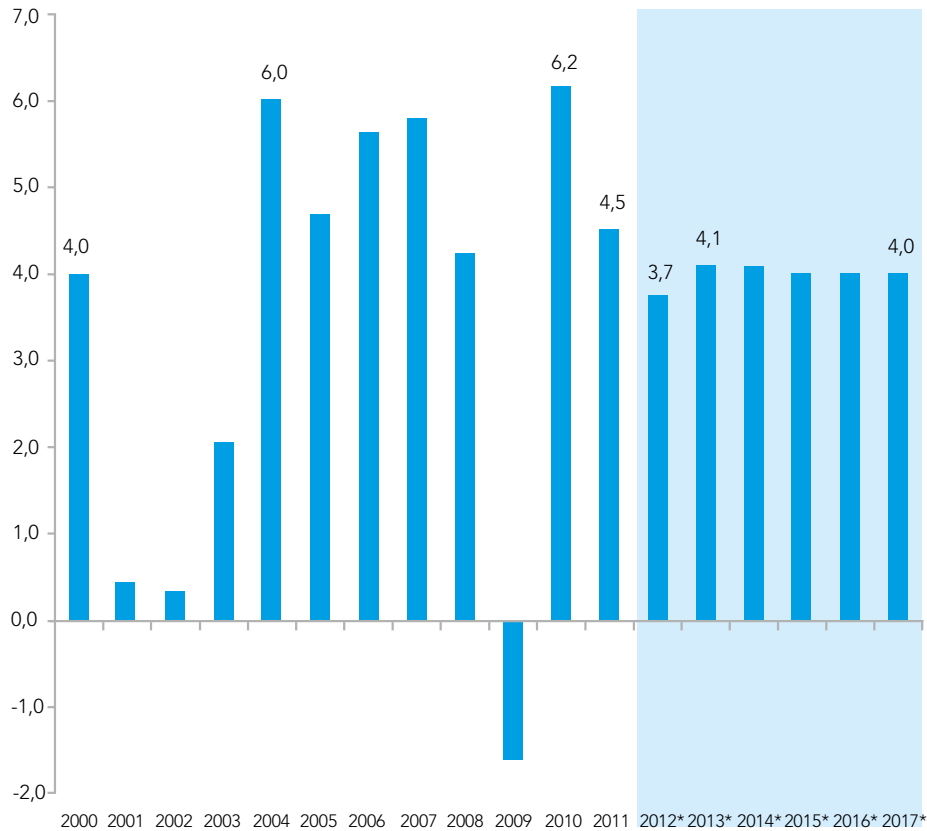


Fuente: FMI. *Proyecciones.

La gran incógnita continúa siendo el comportamiento económico de China. Varios indicadores como la producción industrial y las exportaciones siguen exhibiendo crecimientos más moderados, debido en gran parte a la contracción de la demanda originada en la Unión Europea. Sin embargo, las autoridades económicas del país Oriental realizaron una reducción de la tasa de interés para impulsar el crecimiento. Las proyecciones de entidades como el FMI y el Banco Mundial muestran una moderación del crecimiento de la economía de China alrededor del 8% para los próximos años.

Finalmente, América Latina presenta también una moderación en el crecimiento económico, sin embargo, las medidas macroprudenciales adoptadas por la mayoría de países en la primera década de este siglo y la firma de variados Tratados Comerciales permiten esperar una dinámica económica positiva. El crecimiento esperado para 2012 se encuentra alrededor del 3,7% y se estabiliza en torno al 4% en los siguientes años. (Gráfico 7.4). En todo caso su desempeño dependerá del comportamiento de la Unión Europea, China y Estados Unidos.

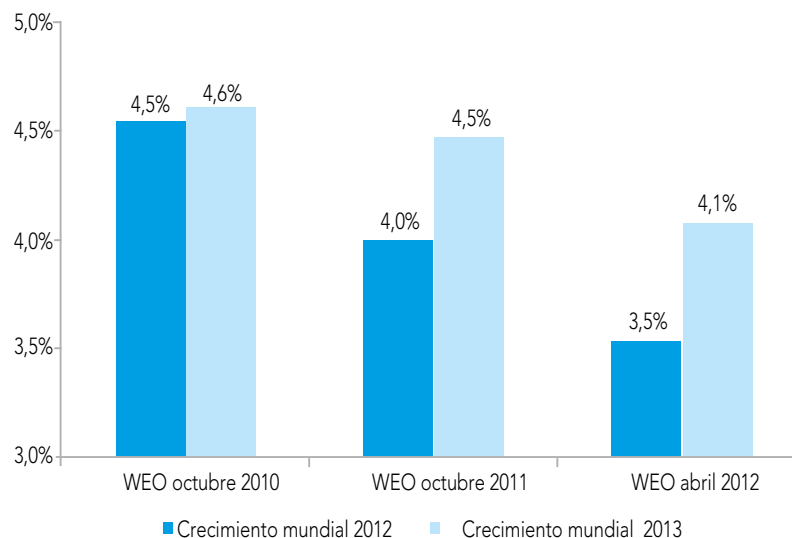
Gráfico 7.4: Crecimiento económico América Latina (Variación % anual)



Fuente: FMI.*Proyecciones.

En este contexto de incertidumbre, las proyecciones sobre la dinámica mundial del FMI son moderadas. Al revisar la evolución de la estimación del crecimiento económico del mundo para 2012 y 2013 en los últimos tres años, se puede observar que la última revisión de abril de 2012 da cuenta de estas perspectivas a la baja (Gráfico 7.5), lo que permite esperar un entorno económico mundial moderado para el futuro próximo.

Gráfico 7.5: Cambio en las proyecciones del crecimiento mundial (Variación % anual)



Fuente: FMI.

Debe tenerse en cuenta que una profundización de la crisis económica en los países desarrollados puede transmitirse a las economías emergentes, entre ellos 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 como consecuencia de un desbalance en Europa, podría tener repercusiones sobre la economía colombiana, por ser ese país nuestro principal socio comercial.

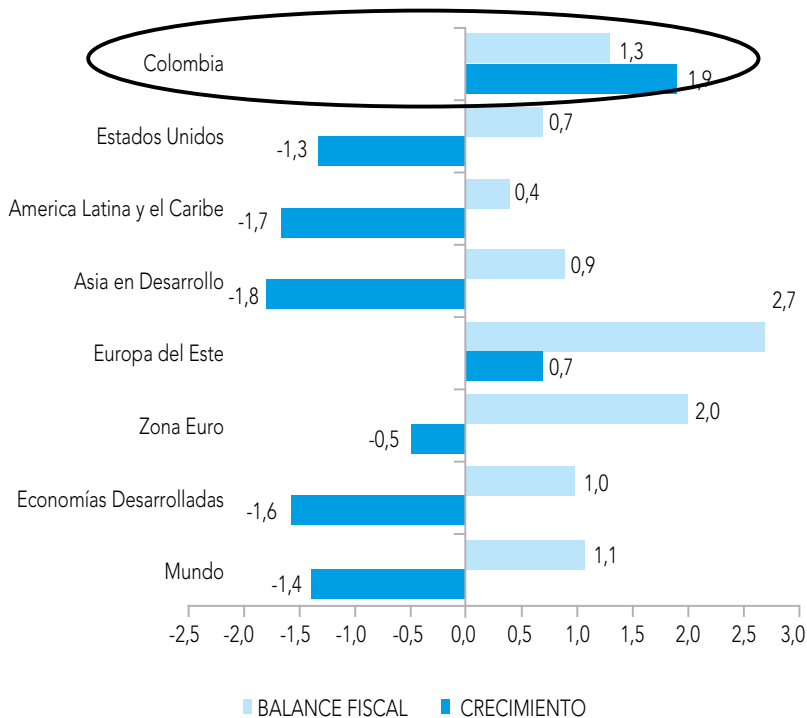
Teniendo en cuenta lo anterior, el escenario base de proyecciones macroeconómicas considera el supuesto de un crecimiento económico mundial alrededor del 3% en el mediano plazo.

- Crecimiento económico y consolidación fiscal

La solidez de la economía colombiana para enfrentar la crisis en 2009, la recuperación de 2010 y la consolidación del crecimiento económico en 2011 muestran los resultados de una institucionalidad macroeconómica sólida. La dinámica del año anterior es destacable en un entorno internacional en que la mayoría de regiones y países realizaron un ajuste fiscal con grandes costos para el crecimiento económico. El Gráfico

7.6 muestra que en 2011 Colombia fue uno de los pocos países que incrementó su crecimiento económico frente a 2010 (1,9 pp) y mejoró su balance fiscal (1,3 pp), superior a lo observado en América Latina -1,7pp y 0,4pp respectivamente.

Gráfico 7.6: Balance fiscal* y tasa de crecimiento: diferencia 2011 vs. 2010
(Puntos del PIB y Puntos porcentuales)



Fuente: FMI. Cálculos: DGPM-Ministerio de Hacienda.*Corresponde al Sector Público Consolidado.

La situación de nuestro país también es muy diferente a regiones como Europa, Estados Unidos y el mundo en general, en donde el ajuste fiscal no se está reflejando en un mayor crecimiento económico.

El escenario macroeconómico de mediano plazo mantiene esta premisa de política económica, logra una reducción del déficit fiscal en los próximos años como uno de los pilares para el crecimiento económico sostenible.

7.2 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 el mediano plazo es de 4,8%. Como se mencionó antes, una disminución de la dinámica de la economía mundial puede tener un efecto adverso sobre el crecimiento de mediano plazo. Las condiciones de la economía colombiana están dadas para que en 2013 se mantenga este crecimiento (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.
- ii. **Inflación:** En el año 2011 la economía colombiana alcanzó un nivel de inflación (3,73%) 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 2012, 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 2013 y 2023. 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 crudo colombiano se mantendrá en promedio en US\$90 por barril, entre 2013 y 2023, tomando como base las proyecciones del FMI y de distintos analistas económicos. Por otra parte, los pronósticos suponen un precio promedio de US\$2,1 por libra de café en el mediano plazo y que el precio del

carbón colombiano se mantenga en promedio en US\$88,5 por tonelada a partir de 2013.

7.3 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 los años 2010 y 2011 se presentó una consolidación del crecimiento económico, con un crecimiento de 4,0% y 5,9%, respectivamente, impulsado por el lado de la oferta por sectores como minería, comercio e industria y del lado de la demanda el impulso provino del consumo de los hogares y la inversión del sector privado. De esta forma, en este período el gasto agregado de la economía creció en promedio un 7%, superior a lo observado en 2009. La leve recuperación económica mundial de 2010 también contribuyó a una mejora de la demanda externa por nuestros productos de exportación, y los altos precios de los *commodities* en 2011 contribuyeron a que las exportaciones recuperaran su dinámica positiva.

Como se presentó en detalle en el Capítulo 1, en 2012 se espera un crecimiento de la economía colombiana del 4,8%, liderado por la dinámica del gasto interno con un crecimiento de la demanda interna cercano al 5,5%. Aunque los precios de las materias primas han presentado una moderación, y el crecimiento de nuestros socios comerciales se ha reducido levemente frente al año anterior, el incremento esperado de la demanda externa también estará en línea con la proyección de crecimiento económico. Con esto, se calcula que el déficit en cuenta corriente se ubicará alrededor de 3,3% del PIB, superior al 3,0% del PIB observado en 2011, 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 1,2% del PIB y del GNC de 2,4% 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 documento. En ese sentido, lo más importante es tener en cuenta que este déficit se encuentra financiado en su totalidad.

En el mediano plazo, se espera que a partir de 2013 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.

Con este marco de referencia sobre el desempeño económico, el escenario central supone, entre 2013 y 2023, un crecimiento promedio de la economía cercano a 4,8% en línea con el crecimiento potencial de la economía. 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.

El crecimiento económico en el mediano plazo deberá verse impulsado favorablemente por el dinamismo de las “locomotoras” del crecimiento económico (vivienda, infraestructura, agricultura, minería e innovación tecnológica), 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 deberá conducir a la economía por una senda de crecimiento de 6% en el mediano y largo plazo.

Existen otras consideraciones sobre el escenario macroeconómico de mediano plazo. Si la situación de la economía europea presentara un

deterioro mayor al contemplado, podría afectar la demanda externa, sin embargo, es factible que la puesta en marcha de los Tratados de Libre Comercio de Colombia con Estados Unidos y la Unión Europea tendrían un efecto positivo sobre el escenario base de proyecciones macroeconómicas, contrarrestando en gran medida los efectos de una posible desaceleración mundial. A lo anterior se podría sumar la recuperación del mercado Venezolano.

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.

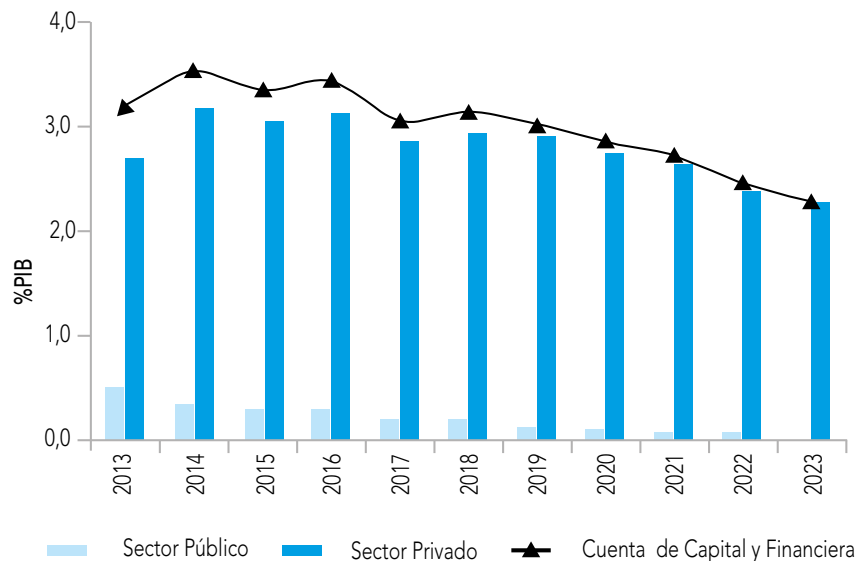
7.4 Sector externo

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 2013-2023, se espera que los ingresos de inversión extranjera directa se mantengan alrededor del 4,2% 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 2,8% del PIB. Con un supuesto de inversión de colombianos en el exterior de 1,6% del PIB en promedio, la inversión extranjera directa neta sería de 2,6% del PIB entre 2013 y 2023.

De otro lado, el endeudamiento externo neto promedio está proyectado en 0,2% del PIB en este mismo decenio, del cual la mayoría corresponde al sector privado. Con lo anterior, se proyecta un superávit promedio de la cuenta de capital y financiera de 3,0% del PIB entre 2013 y 2023, reflejado en su mayoría en capitales de largo plazo.

Gráfico 7.7: Cuenta de Capital y Financiera
(% del PIB)



Fuente: DGPM-Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

- **Inversión Extranjera Directa**

En el año 2011, Colombia alcanzó los mayores niveles de ingresos por Inversión Extranjera Directa (IED) en la historia del país (US\$13.234 millones). 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.

Estos recursos aunque entraron en su mayoría al sector de hidrocarburos también presentaron una buena dinámica a todos los demás 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\$8.289 millones, muy superior al observado en 2010. 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	2010	2011	Variación Anual
I. Flujo neto de Inversión Extranjera Directa en Colombia (A+B)	6.899	13.234	91,8%
A. Ingresos brutos de inversión extranjera directa en Colombia	18.607	27.476	47,7%
B. Egresos por reembolsos de capital	11.707	14.241	21,6%
II. Flujo neto de Inversiones Directas de Colombia en el Exterior	6.562	8.289	26,3%
III. Flujo de Inversión Directa Neta (I - II)	338	4.945	>100%

Fuente: Banco de la República. Informe Balanza de Pagos Enero-Diciembre 2011.

Para el año 2012, se proyecta que los flujos de Inversión Extranjera Directa se ubiquen en un nivel cercano a los US\$15.000 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 decisiones de las calificadoras Standard & Poors, Moody's y Fitch 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 la buena dinámica de los precios internacionales de los productos básicos, factor que también ha atraído importantes recursos de capital por este concepto.

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.

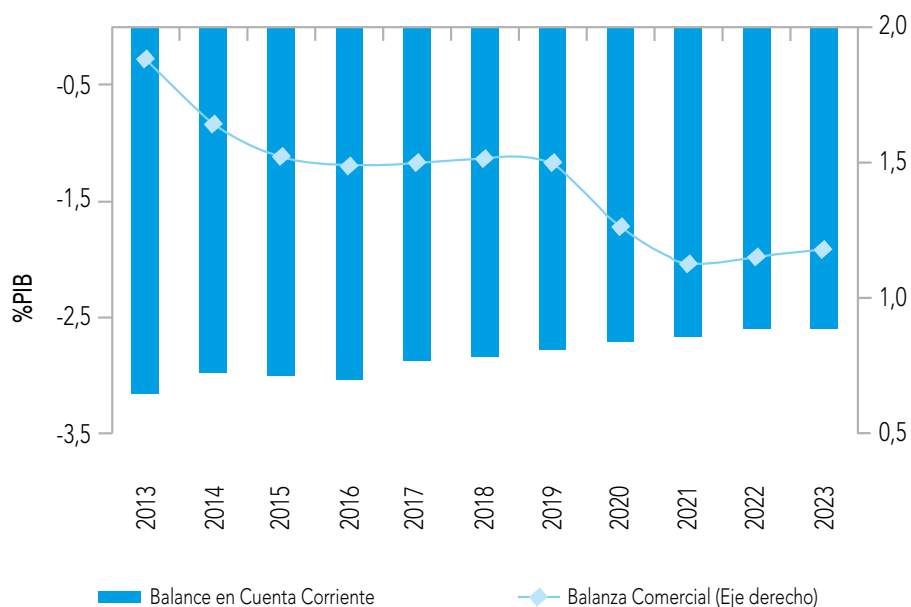
7.4.2 Cuenta corriente

La balanza de pagos proyectada presenta una tendencia decreciente del déficit en cuenta corriente, al pasar de un nivel cercano a 3,2% del PIB en 2013 a 2,6% del PIB en 2023 (Gráfico 7.10). De esta forma el déficit en cuenta corriente promedio en dicho período se proyecta en 2,8% del PIB. Aunque se presenta una reducción en el superávit de la balanza

comercial bienes, que pasaría de cerca de 1,9% del PIB en 2013 hasta llegar a un resultado de 1,3% del PIB en 2023, las transferencias corrientes aumentarían cerca de 2 puntos del PIB.

Durante este período, las exportaciones de bienes oscilarían alrededor de 29,7% en términos del PIB. Este comportamiento obedecería a una buena dinámica de las exportaciones de bienes y servicios impulsadas por el auge minero-energético y la entrada en vigencia de los Tratados de Libre Comercio con Estados Unidos y la Unión Europea. De otra parte, las importaciones serían en promedio 28,2% del PIB. En dicho período el crecimiento anual promedio del valor en dólares de las exportaciones de bienes se estima en 9,7%, mientras que para las importaciones en dólares se proyecta un crecimiento anual promedio de 10,0%. Por su parte, el déficit de la balanza de servicios no factoriales se mantendría alrededor de 1,7% del PIB.

Gráfico 7.8: Cuenta Corriente y Balanza Comercial
(% del PIB)



Fuente: DGPM-Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

7.4.2.1 Ingresos por exportaciones

El crecimiento de las exportaciones en Colombia depende de múltiples factores, como el desempeño económico de los socios comerciales (en especial Venezuela), el grado de recuperación de los términos de intercambio (precios de productos como Petróleo y Carbón), los avances en productividad en el país y, la firma de nuevos acuerdos comerciales, entre otros.

Se calcula que las exportaciones totales en dólares presenten un crecimiento anual cercano al 10% en 2012 y al 9,7% 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. El dato observado a abril de 2012 presentó un crecimiento de 17,2% en las exportaciones del país frente al mismo período de 2011.

Una recaída de la economía de Estados Unidos, una desaceleración en Venezuela 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 2012 como en 2013. 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.

- **Crecimiento económico de los socios comerciales**

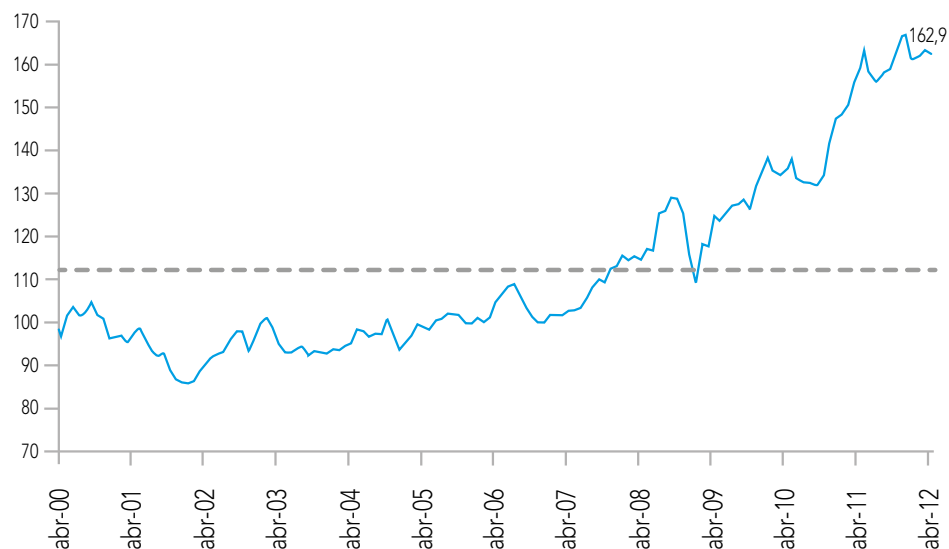
Tomando como referencia los pronósticos del Fondo Monetario Internacional, se proyecta, para 2012 un crecimiento real de nuestros principales socios comerciales de 3,4% inferior al observado para 2011 (4,3%). A partir de ese año su tasa de crecimiento promedio estaría alrededor del 3,7%, tasa levemente inferior a la registrada en el período pre-crisis. Este supuesto es consistente con un crecimiento moderado de Estados Unidos y América Latina 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 7.9).

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.

Gráfico 7.9: Términos de Intercambio
(Base Dic 2006=100)



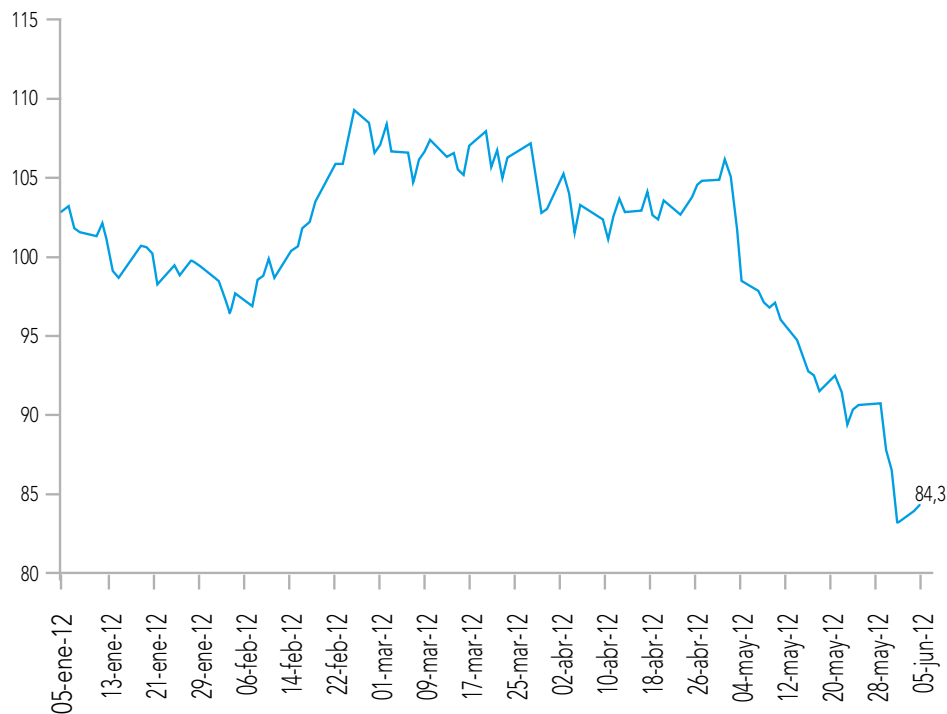
Fuente: Banco de la República.

Varios factores como la inestabilidad política en oriente medio, registrada desde comienzos de 2011 impactaron el mercado del petróleo,

manteniendo los precios en niveles altos, lo que unido a la fuerte demanda de los países emergentes como China, impulsó los términos de intercambio a niveles superiores a su promedio histórico.

Aunque en los primeros meses de 2012 se observaba que dicha tendencia se mantenía, los precios del petróleo han mostrado una reducción que podría afectar los términos de intercambio del país (Gráfico 7.10). De otra parte, el proceso de crecimiento de la economía mundial también determinará el comportamiento de los términos de intercambio en lo que resta del año. Si la zona Euro presentara una reducción fuerte en su crecimiento y China moderara su dinámica, la demanda por los productos básicos sería menor, lo cual afectaría a la baja el nivel de los términos de intercambio.

Gráfico 7.10: Precio del Petróleo WTI
(Dólares por barril)



Fuente: NYMEX.

- **Remesas**

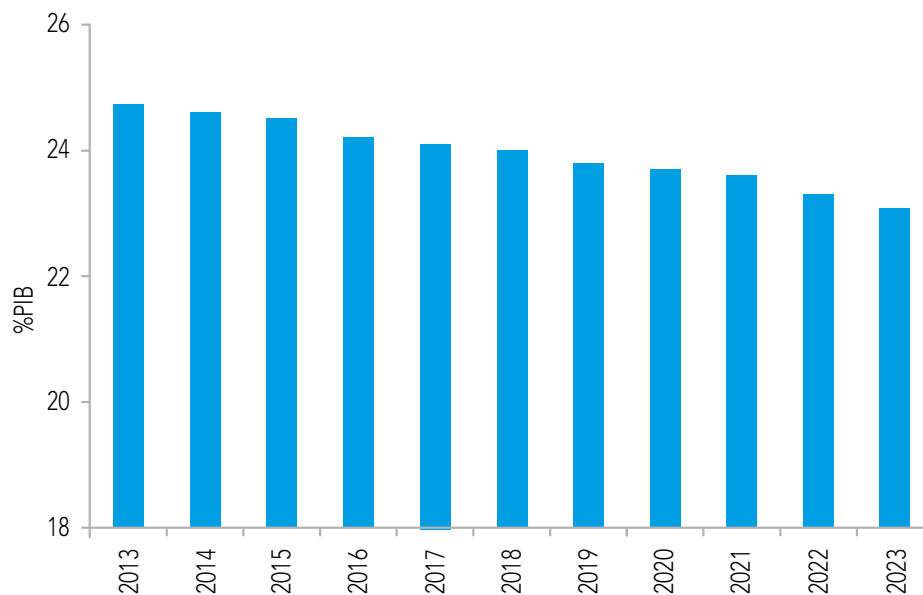
Una de las fuentes de ingresos de la balanza de pagos más afectadas por crisis en las economías desarrolladas son las remesas que los trabajadores colombianos envían desde el extranjero al país. Las altas tasas de desempleo que se están presentando en países como España, afectan principalmente a los inmigrantes, muchos de ellos colombianos. A esto se suma el fortalecimiento del dólar frente al euro, que se refleja en un menor monto en dólares de las remesas provenientes de España y la zona euro. La suma de los dos factores mencionados incide en un menor ingreso disponible de los hogares.

En el primer trimestre de 2012 el flujo de remesas muestra una caída de 3,8% frente al mismo período del año anterior, como consecuencia de la difícil situación del mercado laboral en países como Estados Unidos y España. Los recursos por este concepto continúan estando por debajo del período anterior a la crisis. En el escenario base se proyecta que las remesas conserven su valor en términos del PIB.

7.4.2.2 Deuda externa

Las proyecciones de la balanza de pagos muestran una reducción en el saldo de deuda externa de alrededor de dos puntos porcentuales del PIB entre 2013 y 2023, pasando de cerca de 24,7% del PIB a niveles de aproximadamente 23% del PIB (Gráfico 7.11). La deuda externa pública disminuiría de 14,6% del PIB a niveles cercanos al 11,0% del PIB al tiempo que la del sector privado se mantendría alrededor del 12% 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 24% del PIB, de los cuales el 4,4% del PIB en promedio serán pagaderos en el corto plazo. De este modo, el restante 19,6% del PIB corresponde a deuda externa de largo plazo.

Gráfico 7.11: Deuda Externa de Colombia
(% del PIB)



Fuente: DGPM-Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

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. 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, situación que se mantuvo en el año 2011.

Para 2012 se proyecta que la economía crezca un 4,8%, dinámica que continuaría impulsada por el sector privado, ya que su demanda crecería 5,6%, al tiempo que se espera un crecimiento de la demanda del sector público de 5,0%, con lo cual tendría una incidencia importante en el

crecimiento. Esto se explica por dos factores: el gasto asignado para los sectores (locomotoras) dinamizadores del crecimiento y la entrada en operación del nuevo Sistema General de Regalías que optimizará el gasto de las regiones.

Como ya se mencionó, se espera que en 2013 la economía colombiana mantenga su dinámica de crecimiento, a un ritmo del 4,8% anual. Se proyecta que el gasto agregado de la economía crezca al 5,1% levemente inferior al esperado para 2012 (5,5%), lo que será sustentando principalmente por el sector privado, cuya demanda aumentará en 5,3%. El sector público tendrá un papel contracíclico, ya que su demanda crecería un 4,2%, dando el espacio necesario al gasto del sector privado para liderar el crecimiento económico. De otra parte, un factor importante para que la demanda pública crezca menos que lo esperado para 2012 se debe a la mejora en las cuentas fiscales del GNC. En la medida en que el crecimiento económico se encuentra en su potencial, el Gobierno 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 nuevo, esto permitirá que el sector público genere 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 2013

Demanda total	Variación real
Administraciones Públicas	4,2%
Consumo	3,8%
Inversión	5,4%

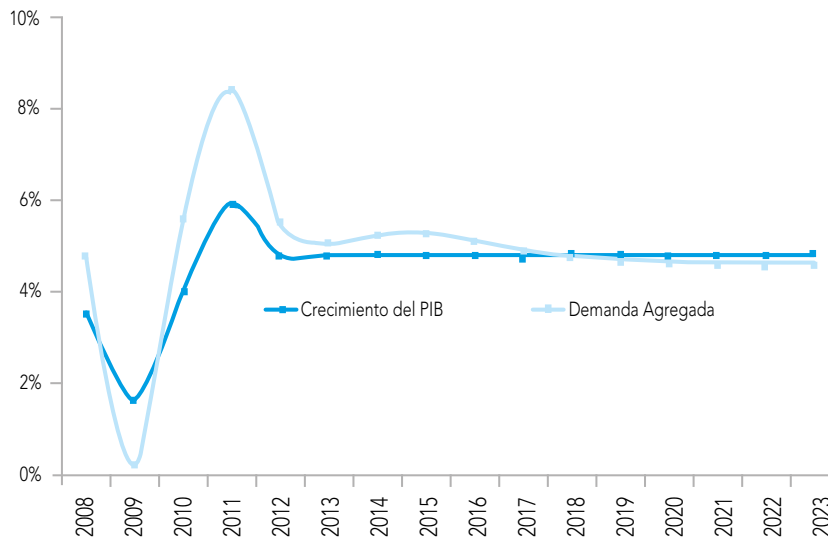
Fuente: DGPM-Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En este sentido para 2013 se calcula un aumento en el consumo de los hogares de 4,8%, levemente inferior a lo estimado para el año 2012. Por su parte, la inversión mantendría su dinámica, de forma que la tasa de inversión de la economía llegaría a cerca de 28,3% del PIB en dicho año. La inversión de las administraciones crecería un 5,4%, mientras que la inversión del resto del sector real crecería un 6,8% anual (Cuadro 7.2).

Para el período 2013-2023 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 28% del PIB. La tendencia de crecimiento de la demanda agregada será en promedio de 4,9%, levemente superior que el crecimiento esperado del PIB (Gráfico 7.12).

Gráfico 7.12: 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 4,5% durante el período 2013-2023. La mayor contribución a este crecimiento estaría dada por el consumo privado. El incremento en el consumo de los hogares se estabilizará alrededor de 4,7% en términos reales, lo que significa un incremento similar al de la demanda agregada y superior al de las administraciones públicas (3,8%). Así mismo, la inversión del sector privado crecería en promedio 6,2% anual entre 2013 y 2023. 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 (2013-2023)

Concepto	Variación porcentual promedio (2013-2023)
Demanda Total	4,9%
Administraciones Públicas	4,0%
Consumo	3,8%
Inversión	4,5%
Resto del sector real	5,1%
Consumo	4,7%
Inversión	6,2%

Fuente: DGPM-Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

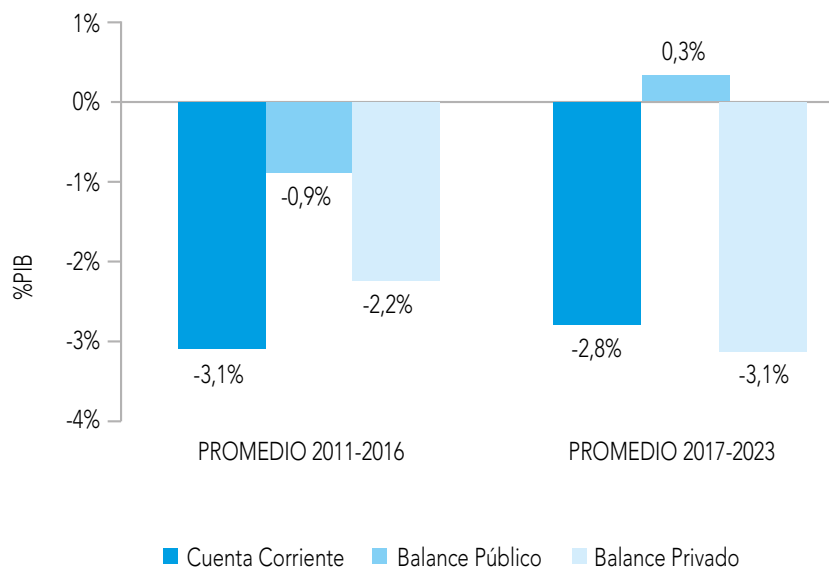
7.6 Balances macroeconómicos de mediano plazo

Con base en las proyecciones de demanda agregada presentadas anteriormente, se estimaron los balances ahorro-inversión del sector público y el sector privado. En 2013, el déficit en cuenta corriente se proyecta en 3,2% del PIB similar al estimado para 2012.

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 2011 a 2016, gradualmente la economía alcanza su crecimiento de largo plazo, el déficit en cuenta corriente se estabiliza alrededor de 3,1% del PIB, el balance del Sector Público Consolidado 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 la operación del nuevo Sistema de Regalías unida al ciclo político de los gobiernos regionales y tercero, que se incorporan los efectos fiscales del auge minero energético.

Gráfico 7.13: Balance macroeconómico
(% del PIB)



Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

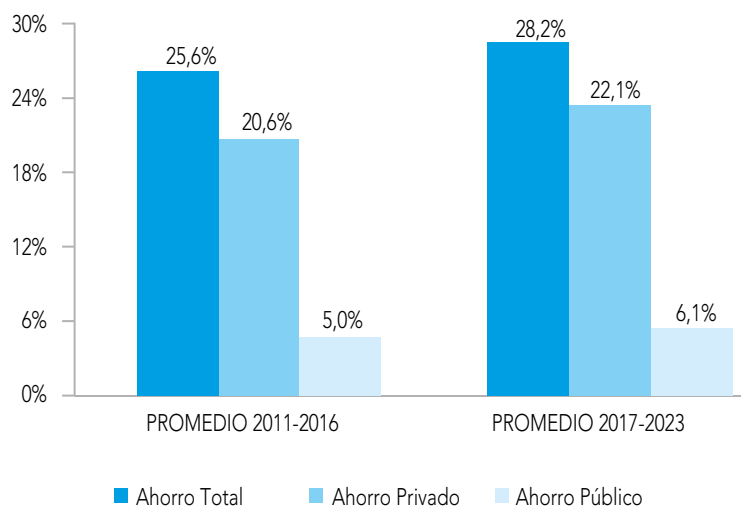
En el segundo período, 2017-2023 el déficit en cuenta corriente es inferior y se estabiliza alrededor de 2,8% del PIB. Una vez que la economía ha alcanzado su crecimiento potencial, el crecimiento de las exportaciones permitirá la mejora en el balance comercial. Por su parte, el sector público generaría superávits fiscales promedio de 0,9% del PIB, 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 3,1% del PIB (Gráfico 7.13).

En conjunto, para el período 2013-2023, se estima un superávit del sector público promedio de 0,1% del PIB y un déficit de 2,9% del PIB para el sector privado.

Finalmente, el escenario de consistencia macroeconómica proyecta un aumento de la tasa de ahorro en el mediano plazo. En el período 2011-2016 la tasa de ahorro se ubicaría alrededor del 25% del PIB, en la

que el mayor ahorro será por parte del sector privado, mientras que en el período 2017-2023 la tasa de ahorro aumentaría a un promedio del 28% del PIB, gracias en mayor medida al aumento del ahorro del sector público (Gráfico 7.14). Lo anterior se explica por el ahorro del Sistema General de Regalías, lo que es también consistente con el superávit fiscal que se espera para este sector en dicho período.

Gráfico 7.14: Proyección Tasa de Ahorro (% del PIB)



Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Capítulo VIII

8. CAPITULO VIII ESTRATEGIA FISCAL

8.1 Consideraciones generales

El crecimiento económico de un país es un factor fundamental para generar un volumen de negocios e inversiones productivas que fortalezcan la actividad económica y la creación de empleo. Un crecimiento económico sostenido es un requisito esencial para garantizar los objetivos de sostenibilidad de la deuda pública y el fortalecimiento de las finanzas públicas en el mediano plazo.

En este sentido, la política fiscal desempeña un papel importante en el crecimiento económico de un país. Una política fiscal bien diseñada debe propender al crecimiento económico, el desarrollo social y la generación de empleo, y en cumplimiento de ese fin, debe dar el espacio al sector privado para crecer y expandirse. El tamaño del Estado debe ser el adecuado de forma que en cumplimiento de su función no desestabilice la economía. Por ejemplo, un exceso de gasto público superior al que la economía puede absorber genera inflación, aprecia la moneda y desestabiliza la economía llevando a ajustes indeseados que se sienten con mayor rigor en la población más vulnerable.

Precisamente, ajustar lo fiscal significa entrar en el plano microeconómico, no solo tener claridad sobre las fuentes de ingreso y su estabilidad a través del tiempo, sino más importante aun identificar las prioridades de inversión, que ante todo permitan dar cumplimiento al mandato constitucional de garantizar el Estado Social de Derecho y, en particular, a garantizar la provisión de bienes y servicios a los que la población tiene derecho, especialmente la población más vulnerable. Este tipo de análisis deriva en la necesidad de hacer reformas fiscales que permitan garantizar la estabilidad macroeconómica del país.

Por todo lo anterior, desde junio de 2010, el Gobierno Colombiano ha presentado ante el Congreso de la República una serie de nuevas reformas estructurales que le permitirán fortalecer la institucionalidad fiscal, generar fuentes estables de ingresos, apoyar el crecimiento y la competitividad del sector privado, todo lo cual le permitirá a Colombia afianzar el camino hacia la sostenibilidad fiscal y la estabilidad macroeconómica. En efecto, en los últimos dos años, el Congreso de la República aprobó una reforma tributaria (Ley 1430 de 2010) que estabilizará los ingresos de la Nación y se tomaron medidas para apoyar la competitividad del sector privado; además, se aprobaron dos reformas constitucionales, el Acto Legislativo de Sostenibilidad Fiscal (Acto Legislativo 3 de 2011) y, el Acto Legislativo del Sistema General de Regalías (Acto Legislativo 5 de 2011).

Adicionalmente, se aprobó una Ley de Regla Fiscal (Ley 1473 de 2011), y también se aprobó una Ley que promueve la generación y formalización de empleo (Ley 1429 de 2010), así como la Ley que regula el funcionamiento del Sistema General de Regalías (Ley 1530 de 2012).

El diseño y credibilidad en esta estrategia de Gobierno, ha sido bien recibida por los mercados y en particular por las agencias calificadoras de riesgo, las cuales le devolvieron a Colombia el grado de inversión en 2011 que había perdido a raíz de la crisis de 1999. Ello ha tenido un efecto directo sobre el costo del capital y el acceso al crédito, lo cual beneficia no solo a la Nación, porque puede acceder a recursos de financiamiento menos costosos, sino además y mejor aún a las empresas que requieren recursos para su expansión. Esta situación debe ser muy bien valorada, en especial, en circunstancias como la actual de gran incertidumbre sobre el contexto externo.

De esta manera, 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. Por su parte, la Ley que define una regla fiscal sobre las finanzas del Gobierno Nacional Central (Ley 1473 de 2011), establece que el Marco Fiscal de Mediano Plazo debe contener la regla fiscal y ser coherente con los demás instrumentos de diseño presupuestal.

Este capítulo presenta el diseño de la estrategia fiscal de los próximos diez años, que garantiza la consistencia de la regla fiscal sobre el balance del

Gobierno Nacional Central (GNC) acorde con la Ley de Responsabilidad Fiscal. Se presenta la meta de superávit primario del SPNF para 2012, las metas de balance estructural del Gobierno Nacional Central (GNC) y metas indicativas para los balances primarios del SPNF de las siguientes diez vigencias fiscales y, supuestos y consideraciones generales tenidas en cuenta para su determinación. También se presenta la trayectoria de deuda pública consistente con dichos flujos.

8.2 Nuevo Marco Fiscal Institucional

Durante los años 2010 y 2011 el Gobierno Colombiano presentó ante el Congreso de la República una serie de nuevas reformas estructurales que complementaron el Marco Fiscal Institucional, fortaleciéndolo de tal forma que le permitirá a la autoridad fiscal afianzar en Colombia el camino hacia la sostenibilidad y la estabilidad macroeconómica.

Las tres principales reformas orientadas al ahorro y la sostenibilidad fiscal son: La Regla Fiscal, el Sistema General de Regalías y el principio Constitucional de Sostenibilidad Fiscal. Vale destacar que la dos últimas fueron reformas que implicaron cambios en la Constitución Política:

Ley 1473 de julio del 2011: La Regla fiscal sobre las finanzas del Gobierno Nacional Central.

La regla fiscal se constituirá en la principal herramienta de disciplina en el manejo de las finanzas públicas, que permitirá garantizar la contracíclicidad de la política fiscal, afianzar los objetivos de sostenibilidad de la deuda pública, y el fortalecimiento de las finanzas públicas. La regla establece una meta de déficit de 1% del PIB en el balance estructural total del Gobierno Central, y define una senda decreciente en el mediano plazo, con unas metas establecidas que le permitan alcanzar dicho objetivo.

Esta ley creó el Fondo de Ahorro y Estabilización Macroeconómica, el cual acumulará recursos provenientes del superávit total 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 sea necesario, y los gastos para atender los eventos extraordinarios que puedan implicar una suspensión temporal de la regla fiscal.

Acto Legislativo 5 de 2011 y Ley 1530 de 2012: Crea y Regula el Sistema General de regalías

Esta reforma a la Constitución Política busca redistribuir de manera más equitativa los recursos generados por la explotación de recursos naturales no renovables en Colombia, generar mecanismos de ahorro de dichos recursos, garantizar su manejo apropiado, por parte de las autoridades, y fortalecer la competitividad regional (ver Recuadro 8.A).

En particular esta reforma creó el Fondo de Ahorro y Estabilización, el cual constituye el principal mecanismo del Sistema General de Regalías para promover la estabilidad fiscal y macroeconómica. Adicionalmente, se establecieron dos fondos destinados a fortalecer la distribución apropiada de recursos para inversión con recursos por regalías: el fondo de compensación regional y el fondo de desarrollo regional.

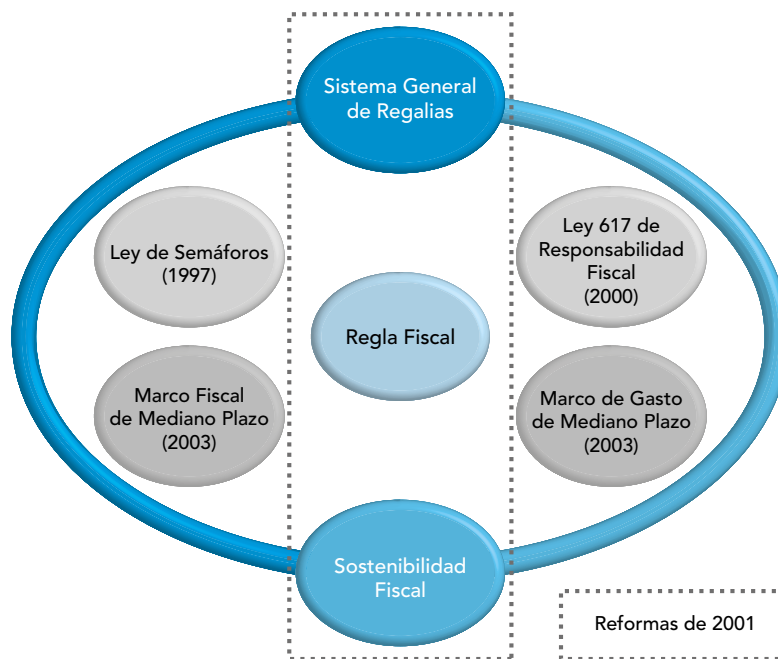
Este nuevo sistema tiene como función disminuir la volatilidad de los ingresos por regalías, al acumular recursos en épocas de crecimiento de dicho ingreso, y permitir su desacumulación en épocas en que, ya sea por reducciones en la producción o por la caída de precios internacionales, las regalías caigan 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 se reduzcan.

Acto Legislativo 3 de 2011: Incorpora el principio de Sostenibilidad Fiscal en la Constitución Política.

Este Acto Legislativo incorpora en la Constitución Política la sostenibilidad de las finanzas públicas como un principio 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. Se reconoce las limitaciones presupuestales que enfrenta el Estado, y se busca armonizar su capacidad de gasto con dichas restricciones, sean estructurales o se encuentren relacionadas con el ciclo económico.

Con estas reformas, Colombia fortalece de 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 Territorial¹ y Ley 819 de 2003 o Ley de Responsabilidad Fiscal²). 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 consumo e 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 se encuentre en desaceleración, favoreciendo con ello a los sectores más vulnerables de la población (Esquema 8.1).

Esquema 8.1: Colombia: Nuevo Marco Fiscal Institucional



Se ratifica entonces el compromiso del Gobierno Colombiano con la responsabilidad fiscal, ya 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. En particular, la regla fiscal y la Ley de regalías se

¹ Ley 617 de 2000: La Regla Fiscal Territorial. Esta Ley definió límites al gasto territorial especificando un valor máximo de los gastos de funcionamiento como porcentaje de los Ingresos Corrientes de Libre Destinación para los municipios y los departamentos de acuerdo con la categoría a la que pertenecen. Esta ley estableció una "regla fiscal", ya que ató los gastos corrientes a los ingresos estructurales.

² Ley 819 de 2003: Ley de responsabilidad y transparencia fiscal. Creó el Marco Fiscal de Mediano Plazo convirtiéndolo en una importante herramienta para la planeación y la sostenibilidad fiscal de corto y mediano plazo. En este documento el Gobierno Nacional presenta el Plan Financiero, las metas de superávit primario, el nivel de deuda pública y un análisis de su sostenibilidad y un informe de resultados macroeconómicos y fiscales de la vigencia fiscal anterior. Así mismo, en caso de cumplir la metas, el MFMP debe incluir una explicación de cualquier desviación respecto a las metas y las medidas necesarias para corregirlas, así como los ajustes que garanticen la sostenibilidad de la deuda pública.

constituyen en instrumentos estabilizadores de la economía, cuando producto de una bonanza minero-energética o de aumentos coyunturales de precios, los ingresos de la Nación y las regiones aumentan de manera temporal o por periodos cuya duración es incierta. Con la aplicación de la regla fiscal, el Gobierno Nacional garantiza una senda estable de crecimiento del gasto, financiada con ingresos de naturaleza permanente y al igual que las regiones con la Ley de regalías, ahorrará para periodos de crisis los ingresos excedentarios que se generen de fuentes de naturaleza transitoria.

8.2 Estrategia general

8.2.1 Responsabilidad fiscal en Colombia y contexto internacional

La aprobación durante los años 2010 y 2011 de las reformas mencionadas, constituye el paso necesario para completar el proceso iniciado varios años atrás, ya que Colombia venía fortaleciendo su institucionalidad fiscal desde finales de la década de los noventa. En efecto, como resultado de la crisis de 1999, Colombia aprendió que la estabilidad macroeconómica es un requisito fundamental para afrontar choques adversos internos y/o externos. Por esa razón, a partir de 1998 el país se comprometió con un programa de reformas estructurales direccionadas a realinear las variables macroeconómicas fundamentales y fomentar una política económica estable en el largo plazo. De esa crisis nacieron, entre muchas otras, las normas de responsabilidad fiscal y financieras que han sido el pilar fundamental de la estabilidad macroeconómica actual.

Ese proceso que vivió Colombia en los últimos diez años le permitió preparar la economía para enfrentar choques adversos. Los fundamentales de estabilidad macroeconómica se han fortalecido sobre las bases de la coherencia en el manejo económico del país, basado 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.

De esta forma, Colombia recuperó paulatinamente sus niveles de crecimiento e incluso alcanzó tasas de crecimiento superiores al promedio histórico. Todo esto fundamentado en un marco macroeconómico sostenible y menos vulnerable ante los cambios en el entorno internacional y los desequilibrios de origen interno.

Un reflejo de estas fortalezas ha sido el manejo de la política fiscal. Se han evidenciado logros importantes en materia de sostenibilidad de la deuda pública en los últimos años. Tanto el déficit como la relación de deuda pública han registrado reducciones. En efecto, la deuda neta de activos financieros del SPNF pasó de 39.7% del PIB en 2002 a 27.5% del PIB en 2011 y, se espera que alcance niveles cercanos al 10% del PIB al finalizar la presente década.

El ajuste en las finanzas del Gobierno Nacional Central se ha logrado no solo a través de los esfuerzos por aumentar los ingresos, gracias a la aplicación de diferentes reformas y, a la labor de gestión y fiscalización adoptada recientemente por la DIAN, sino también por un crecimiento controlado de los gastos. En los últimos años, desde 2002 hasta 2011, el gasto público (excluyendo las transferencias del ISS) creció alrededor de 5% en términos reales, en línea con el crecimiento del PIB y del crecimiento potencial de la economía.

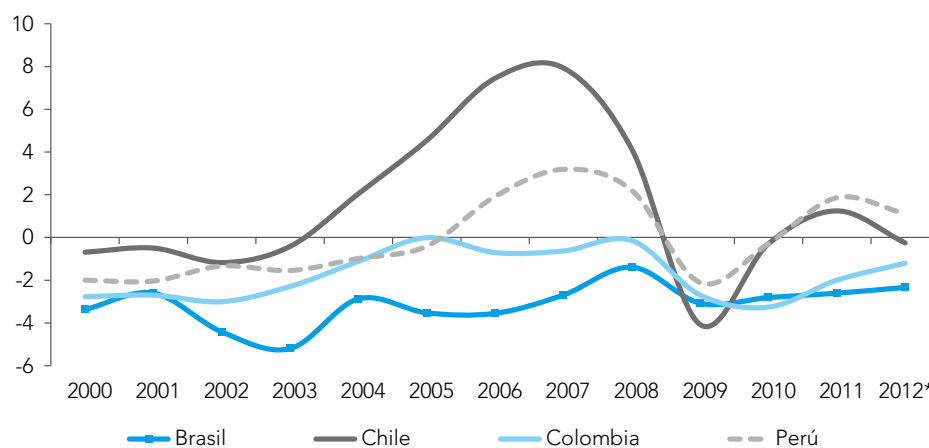
En efecto, una vez superada la crisis de 2008-2009, para lo cual se requirió adoptar una política de gasto contracíclico, en 2010 el Gobierno Colombiano enfrentó la necesidad de atender a la población vulnerable amenazada por la emergencia invernal, para lo cual buscó fuentes de ingresos de forma que esta situación no afectara la sostenibilidad de las finanzas públicas. A diferencia de la crisis de los noventa, la estabilidad macroeconómica le permitió al Gobierno Colombiano, enfrentar la crisis financiera mundial de 2008 y 2009, el choque adicional derivado del deterioro de las relaciones comerciales con Venezuela y la incertidumbre generada por la sostenibilidad fiscal de los países de la Unión Europea.

Como se muestra en detalle en el Capítulo 2 de este informe, aun con todos los choques adversos el resultado fiscal de las cuentas del GNC y del Sector Público Consolidado (SPC) son mejor que lo esperado. De hecho, mientras que para 2011 y 2012 se esperaba un déficit fiscal del SPC de 3,4% del PIB y 2,2% del PIB, respectivamente, los cálculos arrojan resultados mucho mejor a los esperados (2,0% y 1,2% del PIB, respectivamente). Al mismo tiempo el nivel de la deuda neta del Gobierno Nacional Central alcanzará en 2012, niveles del 35% del PIB y la del SPNF del 26%. Esta situación es entonces el mejor reflejo del compromiso del Gobierno con la sostenibilidad fiscal y el manejo responsable de sus finanzas.

Colombia, al igual que varios países de la región, como Chile y Perú, que llevaron a cabo el mismo tipo de reformas, son un ejemplo a seguir en el contexto actual de gran incertidumbre mundial, ya que el manejo fiscal inadecuado de las economías de la Unión Europea ha puesto en juego su sostenibilidad y ha generado una crisis de confianza a nivel mundial. Como se plantea recientemente, el diseño de las reglas fiscales se ha vuelto más usual durante las últimas dos décadas principalmente en economías emergentes, tendencia que se mantuvo durante la crisis, aspecto que ha afianzado el buen desempeño económico en los países emergentes a diferencia de las economías desarrolladas (FMI, 2012)³.

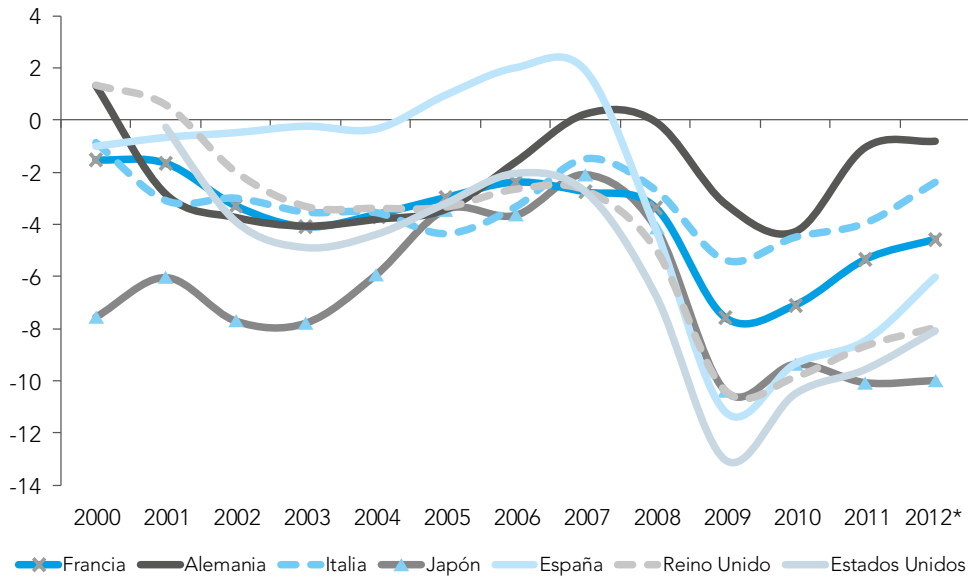
En efecto, como se muestra en el Gráfico 8.1, mientras los países de América Latina registraban superávit fiscal o una política clara de reducción del déficit, las economías desarrolladas tenían programas de políticas públicas que hacían insostenible su situación fiscal y muchas de ellas registraban desbalances fiscales superiores al 10% del PIB, con niveles de deuda pública que superaban el 100% del PIB (Gráfico 8.2). (ver recuadro). Para garantizar su sostenibilidad y recobrar la confianza inversionista, las economías afectadas deben ahora adoptar reglas fiscales y entrar en fuertes programas de ajuste. Colombia, en cambio, adoptó medidas de responsabilidad fiscal desde hace más de una década, y entró en un proceso de consolidación fiscal, luego de la recesión a finales de los noventa.

Gráfico 8.1: Balance fiscal del Sector Público Consolidado 2000-2012 (% del PIB)
Panel A. América Latina



³ Andrea Schaechter, Tidiane Kinda, Nina Budina, Anke Weber. Fiscal rules in response to the crises – Toward the “Next-Generation Rules: A new data set”. IMF working paper, junio 2012.

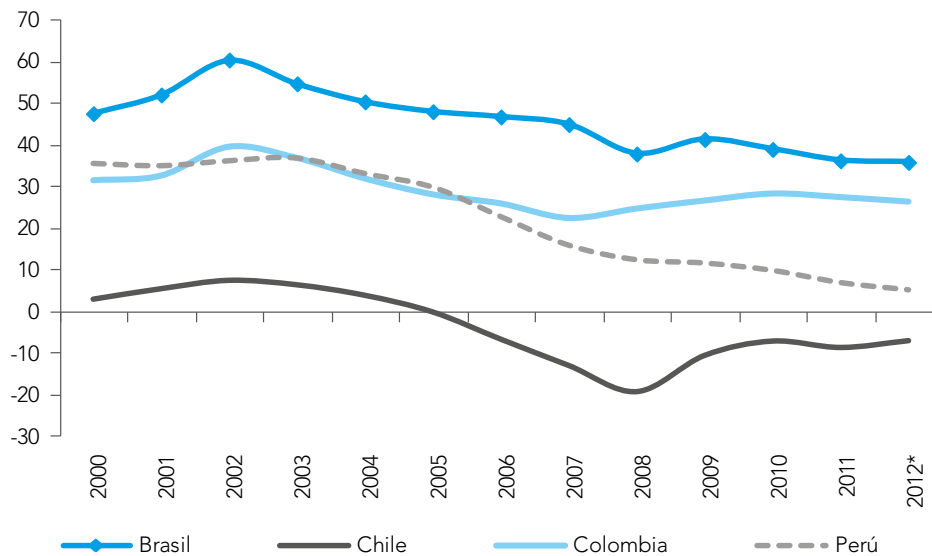
Panel B. Economías desarrolladas



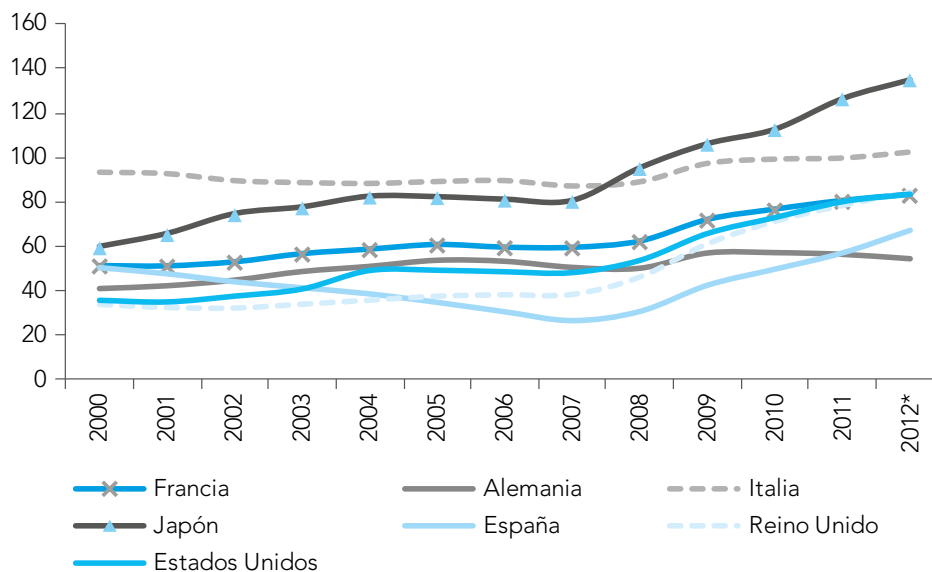
Fuente: FMI. World Economic Outlook 2012

Gráfico 8.2: Deuda Neta del Sector Público No Financiero 2000-2012 (% del PIB)*

Panel A. América Latina



Panel. Economías desarrolladas



* La deuda neta corresponde al valor de la deuda bruta de los países, descontando el valor de sus activos internos y externos. Fuente: FMI. World Economic Outlook 2012.

8.3 Estrategia fiscal

Bajo el nuevo escenario, el Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2012, es consistente con lo señalado en la Ley de Regla Fiscal y con la tendencia de reducción del déficit tanto en el GNC como en el SPC. Así, el déficit en el Sector Público Consolidado (SPC) desciende de -1,2% del PIB en el 2012 a -1,0% en el 2013 y a -0,7% en 2014 y se convierte en superávit de 0,6% del PIB en el 2023 (Cuadro 8.1 y Gráfico 8.3).

Cuadro 8.1. Balance fiscal del Sector público Consolidado - % del PIB

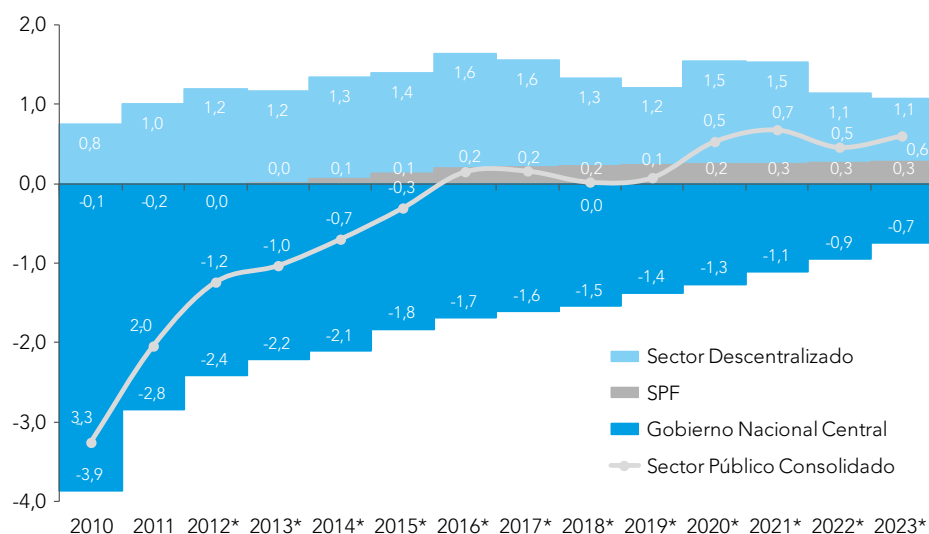
Balance	(% PIB)						
	2011	2012	2013	2014	2018	2022	2023
Sector Público No Financiero (SPNF)	-1,8	-1,2	-1,0	-0,8	-0,2	0,2	0,3
Sector Público Consolidado (SPC)	-2,0	-1,2	-1,0	-0,7	0,0	0,5	0,6
Gobierno Nacional Central (GNC)	-2,8	-2,4	-2,2	-2,1	-1,5	-0,9	-0,7
Balance Primario	(% PIB)						
	2011	2012	2013	2014	2018	2022	2023
Sector Público No Financiero - SPNF	1,1	1,8	1,9	2,0	2,2	2,3	2,4
Gobierno Nacional Central - GNC	-0,1	0,3	0,4	0,4	0,7	1,0	1,2
Deuda	(% PIB)						
	2011	2012	2013	2014	2018	2022	2023
Deuda GNC	35,4	35,1	33,9	33,1	30,1	25,8	24,5
Deuda SPNF	27,5	26,4	25,0	23,4	16,4	8,8	7,2

*La deuda neta se define como el monto de la deuda bruta menos el valor de los activos líquidos internos y externos.

Fuente: MHCP – Proyecciones DGPM.

Esta mejora en el balance del SPC va acompañada del hecho de que el Gobierno y las regiones ahorren una parte de los ingresos extraordinarios de la explotación de petróleo y minería. De esta forma, el déficit proyectado del GNC para el 2012 es de 2,4% del PIB, en tanto para 2013 será de 2,2%. Para 2014 el déficit en el GNC será de 2,1% y en el 2023 podría ser de 0,7% del PIB (Gráfico 8.3).

Gráfico 8.3. Balance del Sector Público Consolidado - SPC- (% del PIB)



Fuente: DGPM- Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

* Proyección

Por otra parte, la estrategia fiscal de mediano plazo para los próximos diez años⁴, permitirá llevar el nivel de la deuda neta de activos financieros⁵ del Sector Público No Financiero, desde 26,4% del PIB en el año 2012 al 13% del PIB en el 2020 y podría alcanzar cerca del 7,2% del PIB en el año 2023 (Gráfico 8.4). Estos niveles de deuda neta son consistentes con balances primarios superiores al 2,0% del PIB. Es importante tener en cuenta que en el año 2011, el SPNF empieza a registrar un balance superavitario.

⁴ Además de los principios y lineamientos de las nuevas leyes, la estrategia fiscal se complementa con la legislación vigente que aplica sobre las finanzas de gobiernos subnacionales, como son la Ley 358 de 1997 y la Ley 617 de 2000.

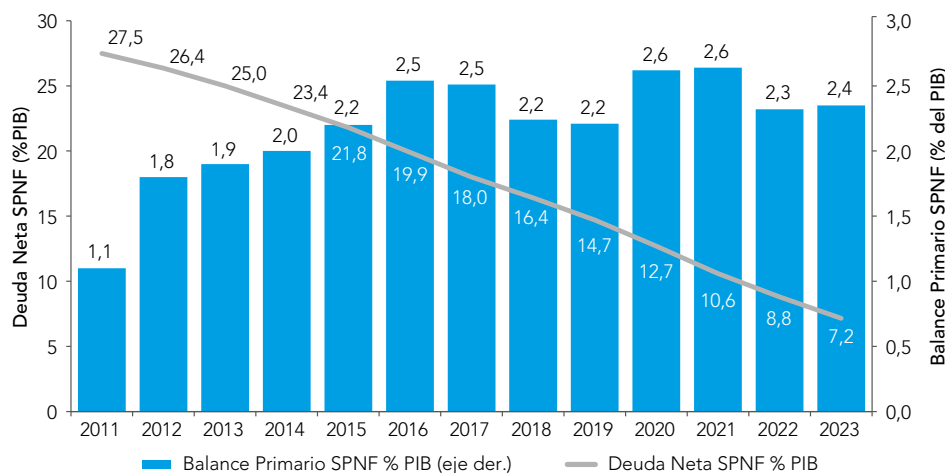
⁵ La deuda neta corresponde a la deuda bruta descontada del valor de los activos externos e internos, para cada nivel de Gobierno.ssss

Es muy importante destacar que estas metas son inferiores a las planteadas un año atrás, por cuenta principalmente de que en 2011 el desempeño fiscal del Gobierno Central fue mucho mejor de lo esperado. En efecto, en 2011 los ingresos fiscales de la Nación fueron superiores respecto a lo proyectado, como resultado principalmente de los efectos de la reforma tributaria de 2010, el mayor crecimiento económico, la reforma arancelaria y la buena gestión de fiscalización por parte de la DIAN. En razón a que, en cumplimiento de lo estipulado por la regla fiscal, el Gobierno Central no transfirió dichos excedentes al gasto, su balance fiscal fue entonces inferior en 1,1 puntos del PIB respecto a lo proyectado en el MFMP de 2011.

También, este hecho se ve reflejado en una senda esperada del déficit en los años subsiguientes más baja que la presentada en el Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2011 y por tanto, en unos niveles más bajos de deuda. Por ejemplo, mientras hace un año se esperaba que la deuda neta del SPNF fuera de 14,7% del PIB en el año 2020, las proyecciones actuales arrojan unos niveles de endeudamiento neto de 12,7% del PIB.

Además, esta meta de deuda neta está respaldada en el buen desempeño de la economía, 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 proemprendimiento, inclusión, formalización (ver Recuadro 8.B) y acceso a más mercados internacionales llevadas a cabo en los últimos meses, la economía eleve su crecimiento potencial a tasas cercanas e incluso, superiores al 6%. De hecho, la reforma tributaria que el Gobierno de Colombia presentará al Congreso de la República para su aprobación en el segundo semestre del año, incluirá criterios de equidad, competitividad y apoyo al crecimiento (Recuadro 8.C). No cabe duda que un buen crecimiento económico es la principal fuente de recaudo, de tal forma que lo mejor que puede hacer un Gobierno para incrementar sus ingresos tributarios es potenciar al máximo el crecimiento sostenible de la economía.

Gráfico 8.4. Balance primario y deuda neta del Sector Público No Financiero (SPNF) (% del PIB)



Fuente: DGPM- Ministerio de Hacienda y Crédito Público

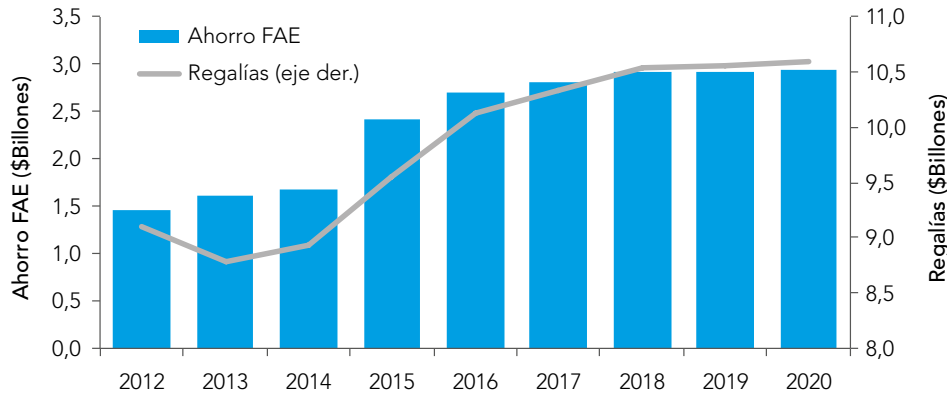
Es importante resaltar que para efectos del diseño de la política fiscal de mediano plazo, se asume que la economía colombiana estaría creciendo a tasas reales de 4,8% entre 2012-2023.

Sin desconocer el contexto por el cual atraviesan las economías de la zona del Euro y la debilidad del crecimiento de la economía de los Estados Unidos, se pueden generar efectos adversos sobre el crecimiento de la economía en lo que resta de este año y el próximo. Sin embargo, Colombia es de los países que en la última década fortaleció sus fundamentales, redujo el endeudamiento, fortaleció su sistema financiero y adelantó un conjunto de reformas que contribuyeron a la reducción de la deuda y el déficit fiscal para fortalecer el gasto social contracíclico. Ello le permitió crecer al 1,7% en el 2009, en medio de la crisis financiera internacional.

Igualmente, la comunidad internacional ha reconocido que hoy el país cuenta con mejores indicadores fiscales, una mejor institucionalidad para coordinar la política macroeconómica y un nivel de reservas internacionales cercano a los US\$37.000 millones incluyendo la línea de crédito contingente del FMI. De esta forma, la reducción del déficit y la adopción de la regla fiscal permitirán la ejecución de una respuesta contracíclica en el caso de que el choque mundial sea más fuerte de lo previsto. Con base en lo anterior, la proyección de crecimiento del PIB del 4,8% incorpora dicho efecto.

Como ya se dijo, parte de los recursos que genere la actividad minero-energética serán ahorrados, de acuerdo con el diseño del Sistema General de Regalías, en el Fondo de Ahorro y Estabilización (FAE) (Gráfico 8.5). Con base en las proyecciones actuales, a diciembre de 2023, y bajo condiciones de normalidad (es decir a menos que se requiera desahorrar), dicho Fondo podría tener recursos ahorrados cercanos a los US\$12.000 millones a diciembre de 2020. Por su parte, y como resultado de la aplicación de la regla fiscal, se espera que el Gobierno utilice los recursos excedentarios que le genere el ciclo minero (por efecto, por ejemplo, de precios altos del petróleo) para reducir rápidamente su déficit fiscal y sus niveles de endeudamiento, antes de comenzar a ahorrar recursos en un Fondo soberano. Estos factores son los que en esencia garantizarán el buen desempeño de las finanzas públicas en el mediano plazo, reflejado en mejoras del balance fiscal y bajos niveles de endeudamiento.

Gráfico 8.5. Proyección de ingresos de regalías y de ahorro del Fondo de Ahorro y Estabilización (FAE)*



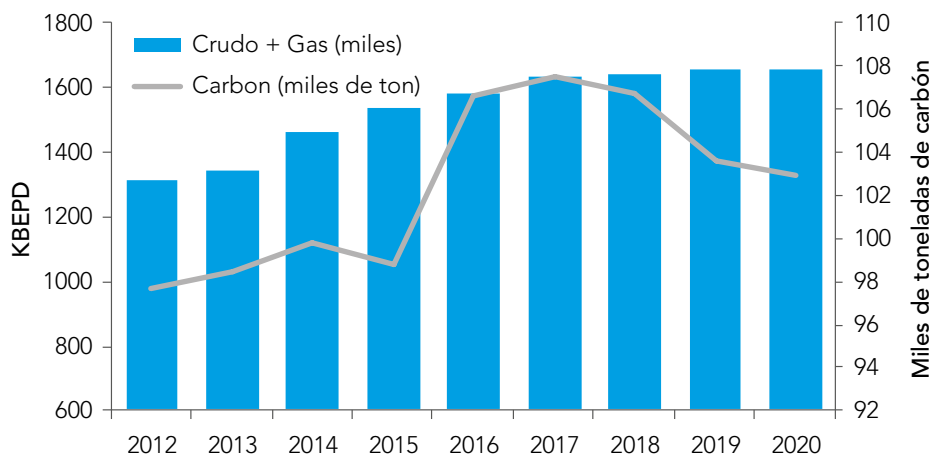
Regalías y ahorro en el FAE (en \$millones)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Regalías (eje der.)	9.099.000	8.775.524	8.929.911	9.552.280	10.131.703	10.330.234	10.549.338	10.557.644	10.592.281
Ahorro FAE	1.455.840	1.616.582	1.678.230	2.409.880	2.705.468	2.808.211	2.922.128	2.926.468	2.944.596

*El ahorro del FAE corresponde al flujo registrado en cada año.

Fuente: DGPM- Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Gráfico 8.6. Pronósticos de producción de petróleo crudo y carbón



Fuente: DGPM- Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

El gráfico 8.6, presenta las proyecciones de producción esperada de petróleo y carbón para los próximos 10 años, así como los ingresos esperados de regalías. Vale la pena mencionar que las últimas actualizaciones arrojan menores niveles de producción de crudo y gas que los esperados un año atrás, por diferentes factores, entre los que se destacan inconvenientes con la infraestructura de transporte para sacar el crudo a los puertos y problemas técnicos con las labores de extracción del crudo en algunos yacimientos en el sur del país.

8.4 Escenario fiscal de Gobierno Nacional Central 2012-2023

A continuación se presentan las proyecciones fiscales de los próximos 10 años para el nivel de Gobierno Nacional Central (GNC). Se diseñaron en el marco de la adopción e implementación de una regla fiscal cuantitativa a partir de 2012, de acuerdo con lo establecido por la Ley 1473 de 2011. De esta manera, las trayectorias de ingresos, gastos y de déficit que se describen a continuación son consistentes con una senda decreciente de déficit estructural del GNC, que alcanza niveles inferiores al 1% del PIB en 2023.

En este sentido, también es relevante mencionar que, si bien las metas de mediano plazo del Gobierno Central se establecen en un contexto de incertidumbre por el efecto de la crisis europea, esta nueva y prudente “carta de navegación fiscal” supera las metas de mediano plazo que el gobierno del Presidente Santos se propuso cumplir al comienzo de su administración, y que fueron plasmadas en el documento Estrategia Económica y Fiscal 2010-2014.

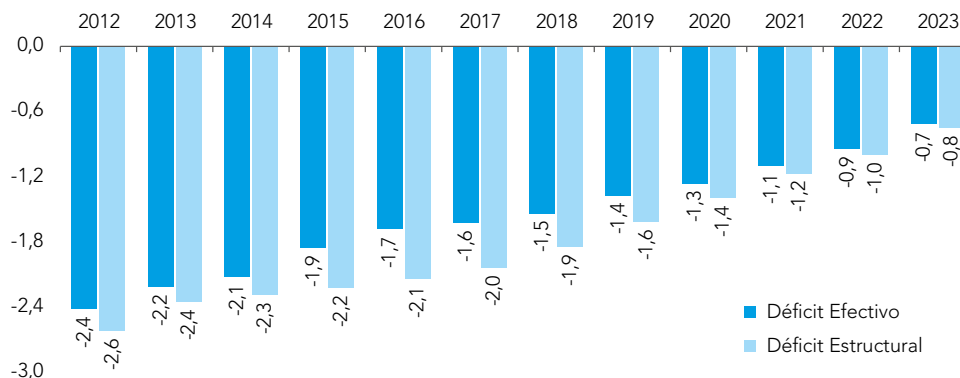
El ejercicio de proyección del escenario fiscal del GNC implica importantes desafíos en términos del manejo de la política fiscal para los próximos años. En efecto, las metas aquí trazadas responden a la identificación, reconocimiento e incorporación de supuestos fundamentales, que se espera preserven la sostenibilidad de las finanzas de la Nación en el futuro y aseguren la estabilidad macroeconómica en el mediano plazo.

Entre estos aspectos, se destacan: i) un desempeño económico sostenido (con tasas de crecimiento real de 4,8% anual); ii) un comportamiento favorable de los ingresos asociados con el desempeño del sector minero-energético en los próximos años; iii) el efecto de la incorporación de la

sostenibilidad fiscal en la Constitución Política sobre las decisiones de gasto y los fallos judiciales, iv) una provisión adecuada de infraestructura consistente con la ejecución de megaproyectos de desarrollo vial previstos para los próximos años; y v) un decrecimiento más lento de la trayectoria de pago de pensiones.

En este orden de ideas, se calcula que el déficit fiscal efectivo del GNC para el periodo comprendido entre los años 2012 y 2023 pasará de 2,4% del PIB (incluyendo el efecto de la emergencia invernal) a 0,7% del PIB (Gráfico 8.7), tras una mejora en el balance del orden de 1,7 puntos porcentuales del PIB. Esta trayectoria del resultado fiscal del Gobierno Central es consistente con una senda decreciente del déficit estructural que pasa de 2,6% a 0,8% del PIB durante el periodo en consideración⁶.

Gráfico 8.7. Balance Efectivo y Estructural del GNC 2012-2023 (% del PIB)

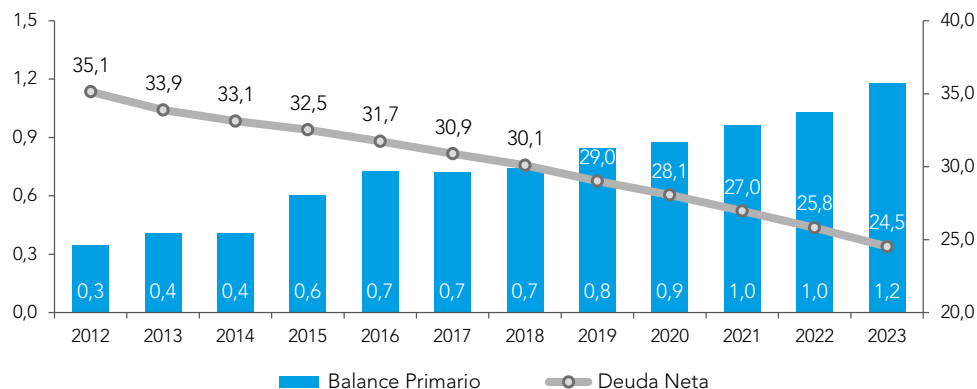


Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Así mismo, y en concordancia con los balances efectivo y estructural establecidos, se proyecta para el GNC una senda de resultados primarios superavitarios que pasa de 0,3% a 1,2% del PIB durante el mismo periodo. Este comportamiento se refleja en una trayectoria decreciente de la deuda pública neta de activos financieros que se espera alcance niveles inferiores a 25% del PIB en el año 2023 (Gráfico 8.8).

⁶ De acuerdo con la Ley de regla fiscal aprobada en el Congreso de la República, 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.

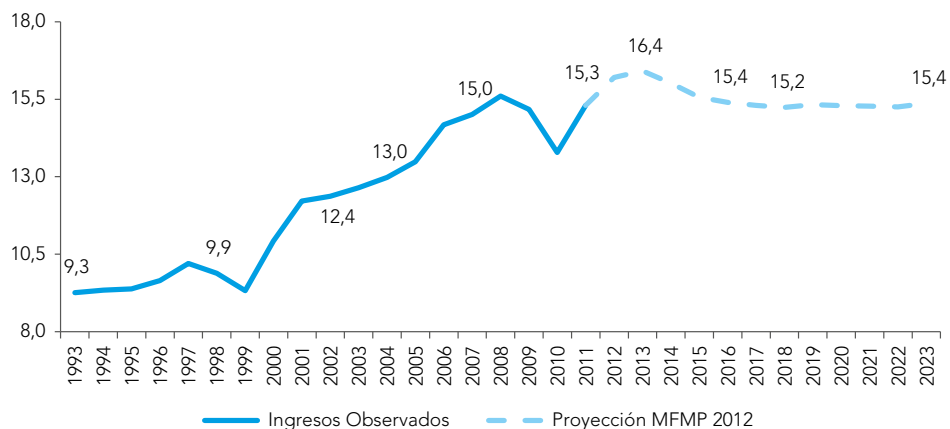
Gráfico 8.8. Balance Primario y Deuda Neta del GNC 2012-2023 (% del PIB)



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

El escenario de mediano plazo de este Marco Fiscal tiene en cuenta que la decisión del Gobierno de encaminar sus políticas hacia la optimización y consecución de ingresos estables en el mediano y largo plazo no solo producto de las reformas aprobadas en el pasado, sino de la reforma que está próxima a tramitar ante el Congreso de la República, la cual está orientada a promover políticas procrecimiento, formalización, competitividad 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 (Gráfico 8.9).

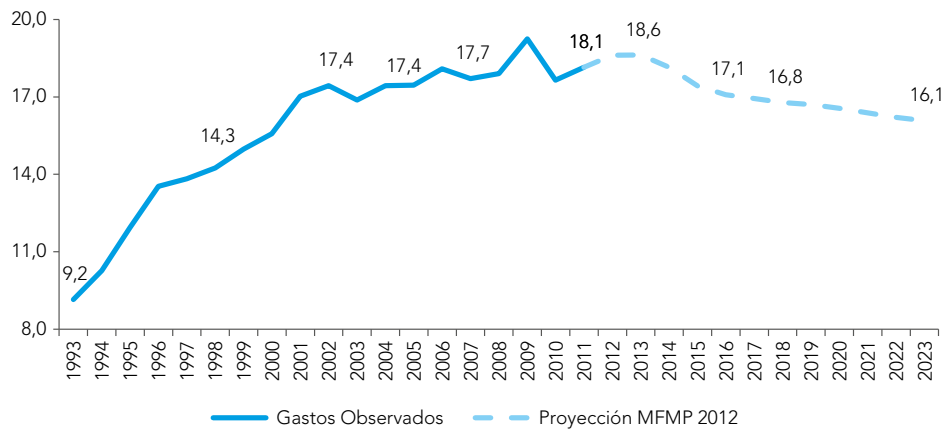
Gráfico 8.9. Ingresos del GNC 1993-2023 (% del PIB)



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Lo anterior, se apoya en la flexibilidad que le dará al gasto del Gobierno Central una senda decreciente en términos del PIB de erogaciones tan importantes como las transferencias regionales (SGP), los intereses de deuda y otros gastos corrientes; hecho que se reflejará en un mayor espacio para la inversión pública. Lo anterior, es de 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 la asistencia y reparación de las víctimas de la violencia, y la rehabilitación de infraestructura, entre otros (Gráfico 8.10).

Gráfico 8.10. Gastos del GNC 1993-2023 (% del PIB)



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.,

El Cuadro 8.2 presenta de manera específica la evolución de los ingresos y gastos del Gobierno Central en el mediano plazo.

Cuadro 8.2. Balance Fiscal del Gobierno Nacional Central (% PIB)

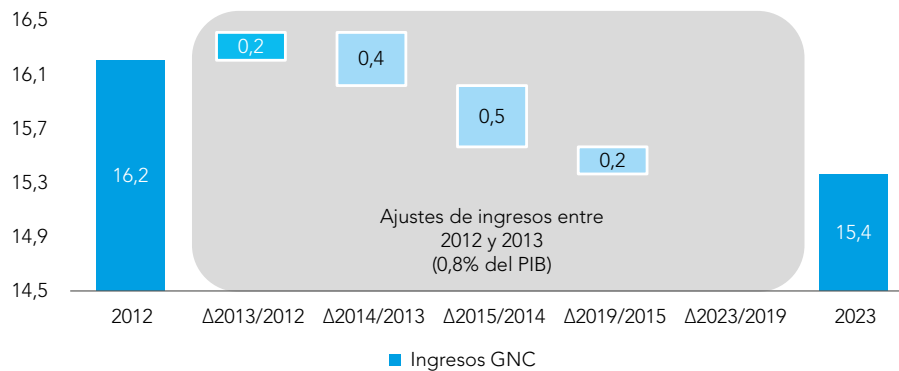
CONCEPTO	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Ingresos Totales	16,2	16,4	16,0	15,6	15,4	15,3	15,2	15,3	15,3	15,3	15,3	15,4
Tributarios	14,5	14,1	13,9	13,8	13,7	13,7	13,6	13,6	13,6	13,6	13,6	13,7
DIAN	14,2	13,8	13,7	13,6	13,5	13,4	13,3	13,4	13,4	13,4	13,4	13,5
Gasolina y Otros	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
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	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Recursos de Capital	1,4	2,0	1,8	1,4	1,4	1,3	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4
De los cuales, Excedentes	1,2	1,8	1,6	1,3	1,3	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
Gastos Totales	18,6	18,6	18,1	17,4	17,1	16,9	16,8	16,7	16,6	16,4	16,2	16,1
Intereses	2,8	2,6	2,5	2,5	2,4	2,4	2,3	2,2	2,1	2,1	2,0	1,9
Funcionamiento*	12,9	13,2	13,2	13,0	12,7	12,6	12,5	12,2	12,0	11,8	11,6	11,3
Servicios personales	2,2	2,2	2,3	2,2	2,1	2,1	2,0	1,9	1,9	1,8	1,8	1,7
Transferencias	10,0	10,2	10,2	10,1	9,9	9,9	9,8	9,7	9,5	9,4	9,2	9,1
SGP	3,8	3,8	3,7	3,6	3,5	3,5	3,5	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4
Pensiones	3,4	3,6	3,7	3,7	3,7	3,7	3,7	3,6	3,6	3,5	3,4	3,3
Otras	2,8	2,8	2,9	2,8	2,7	2,7	2,7	2,6	2,5	2,5	2,4	2,4
Gastos Generales	0,8	0,7	0,8	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5
Inversión*	2,9	2,8	2,4	1,9	1,9	2,0	2,0	2,3	2,4	2,5	2,6	2,9
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	-2,4	-2,2	-2,1	-1,9	-1,7	-1,6	-1,5	-1,4	-1,3	-1,1	-0,9	-0,7
Balance Primario	0,3	0,4	0,4	0,6	0,7	0,7	0,7	0,8	0,9	1,0	1,0	1,2

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

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

Proyección de ingresos de mediano plazo: se prevé que los ingresos totales del GNC serán, en promedio, cercanos a 15,5% del PIB entre 2012 y 2023. Sin embargo, seguirán una tendencia decreciente, pues pasan de 16,2% a 15,4% del PIB durante este periodo (Gráfico 8.11). Este comportamiento se explica en gran medida por la trayectoria proyectada de los recursos asociados a la actividad minero-petrolera que afecta, tanto a los ingresos tributarios como a los recursos de capital. Así mismo, esta senda decreciente responde a factores como la eliminación gradual del Gravamen a los Movimientos Financieros (GMF), tributo que desaparece completamente en el año 2018.

Gráfico 8.11. Evolución de los ingresos del GNC 2012-2023 (% del PIB)



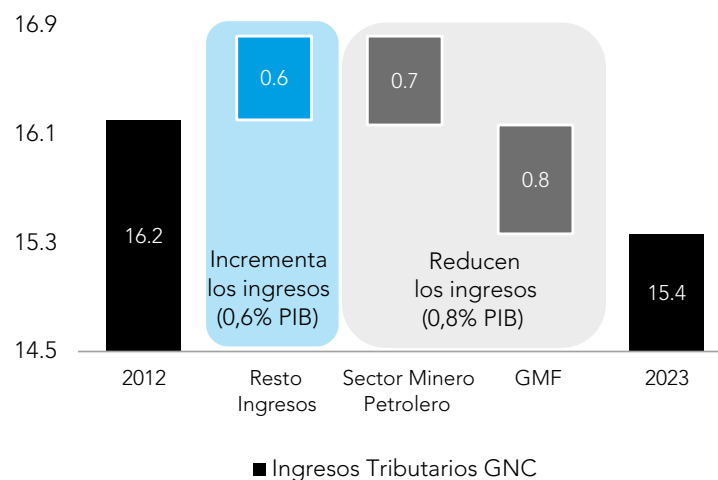
Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Si bien el recaudo tributario, fuente principal de ingresos de la Nación, permanece como porcentaje del PIB en niveles de 13,8%, en promedio a lo largo del periodo 2012-2023, durante estos años se prevé una disminución del mismo por cuenta de la eliminación gradual del GMF y por la trayectoria esperada del impuesto de renta (particularmente, por el pago proveniente del sector minero-energético). Teniendo en cuenta lo anterior, se proyecta que los ingresos tributarios del GNC se reduzcan en 0,8% del PIB entre 2012 y 2023, al pasar de 14,5% a 13,7% del PIB durante este periodo

De otro lado, se calcula que los ingresos de capital presentan una tendencia relativamente estable, pues se mantienen en 1,4% del PIB a lo largo del periodo en consideración. Sin embargo, se observa un incremento de estos recursos entre 2013 y 2014 que responde al pago rezagado de excedentes extraordinarios de Ecopetrol, por cuenta del buen desempeño de la actividad de la empresa en 2011.

Ahora bien, al analizar por separado el efecto del desmonte del GMF y de la evolución de los ingresos provenientes del sector minero-energético, se puede apreciar que durante el periodo 2012-2023 estos están reduciéndose en 0,7% y 0,8% del PIB, respectivamente. Así las cosas, la senda proyectada del resto de ingresos está neutralizando parcialmente la mencionada pérdida de ingresos. El Gráfico 8.12 resume estos efectos positivos y negativos que se prevé impactarán los ingresos totales del GNC en el mediano plazo.

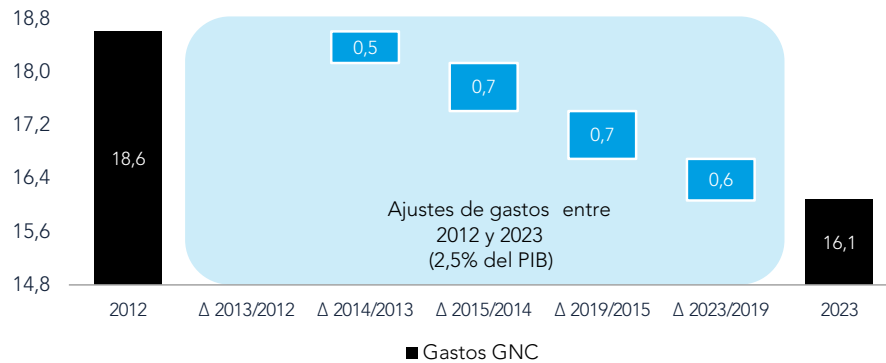
Gráfico 8.12. Evolución de los ingresos del GNC 2012-2023 – Por componente (% del PIB)



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

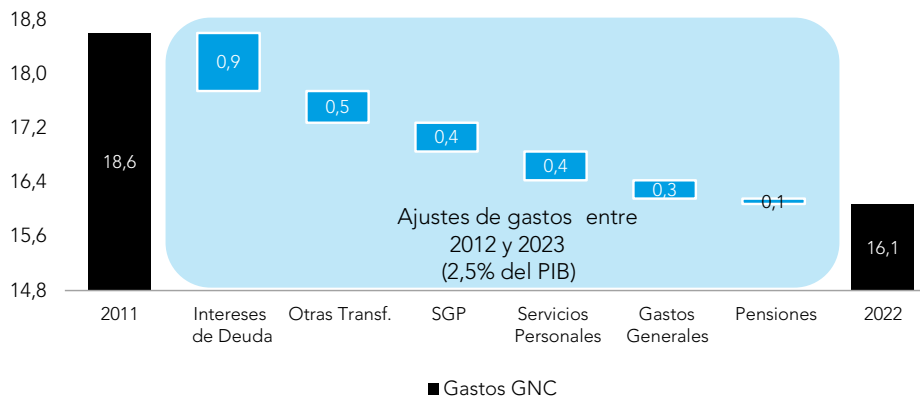
Proyección de gastos de mediano plazo: la senda de gasto total del Gobierno Central prevista para el periodo 2012-2023, es consistente con la adopción e implementación de la regla fiscal a partir de la vigencia en curso, de tal forma que el comportamiento del gasto responde a la evolución esperada de los ingresos estructurales (o de largo plazo) de la Nación, de acuerdo a lo establecido en la ley de Regla Fiscal (Ley 1473 de 2011). En efecto, se calcula que los gastos totales del GNC pasen de representar 18,6% a 16,1% del PIB entre 2012 y 2023, (Gráfico 8.13). Dicha trayectoria decreciente está determinada principalmente por menores gastos de funcionamiento e intereses de deuda, rubros que en 2023 alcanzan niveles de 11,3% y 1,9% del PIB, respectivamente.

Como ya se mencionó, gran parte de esta reducción está explicada por el menor pago de intereses de deuda (pasa de 2,9% a 2,0% del PIB durante este periodo), en respuesta a la disminución de la deuda neta sobre PIB por cuenta del comportamiento favorable del balance primario del GNC previsto para los próximos años.

Gráfico 8.13. Evolución de los gastos del GNC 2012-2023 (% del PIB)

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Así mismo, la trayectoria descendente proyectada para los gastos por funcionamiento obedece en gran medida a la evolución de las transferencias (particularmente las transferencias regionales y el resto), los cuales decrecen como porcentaje del PIB durante el periodo en consideración puesto que evolucionan de acuerdo a reglas de crecimiento previamente determinadas. Adicionalmente, dado que los otros gastos de funcionamiento (servicios personales y gastos generales) se ajustan en buena parte por factores diferentes a la actividad económica (como por ejemplo, la inflación), se reducen paulatinamente como proporción del PIB (Gráfico 8.14).

Gráfico 8.14. Evolución de los gastos del GNC 2012-2023 – Por componente (% del PIB)

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

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 de 3,4% 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 2016⁷. 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 (3,7% del PIB) y en el que se mantiene hasta 2018. En adelante, esta erogación disminuye como proporción del PIB hasta ubicarse en 3,3% en 2023. Es relevante mencionar, que la tendencia de la curva pensional ha cambiado con respecto a lo que se proyectaba en años anteriores. Es decir, que si bien la curva se ha aplanado, su fase decreciente se ha pospuesto por unos años más. Dicho comportamiento se explica esencialmente por dos factores: i) el efecto del traslado de cotizantes del régimen de ahorro individual al de prima media; y ii) el rezago natural en el otorgamiento de la pensión a los beneficiarios.

Por su parte, se proyecta que el gasto por inversión se incremente en el mediano plazo hasta alcanzar niveles cercanos al 3,0% del PIB. 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), la atención y reparación integral de las víctimas del conflicto armado y proyectos de infraestructura (como la ampliación y mantenimiento de la red vial nacional), entre otros.

⁷ 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.

Si bien en 2012, se espera que la inversión alcance niveles de 2,9% del PIB, es preciso recordar que aproximadamente 0,5% del PIB está explicado por los gastos transitorios que desde 2010 y hasta 2014 se destinan a la atención de las necesidades generadas por los efectos de la emergencia invernal de 2010-2011.

Por lo tanto, la trayectoria proyectada de la inversión en el mediano plazo (que en promedio alcanza niveles de 2,4% del PIB entre 2012 y 2023), adquiere mayor importancia si se tiene en cuenta que el espacio para este gasto generalmente está seditado a las fuertes rigideces de los gastos

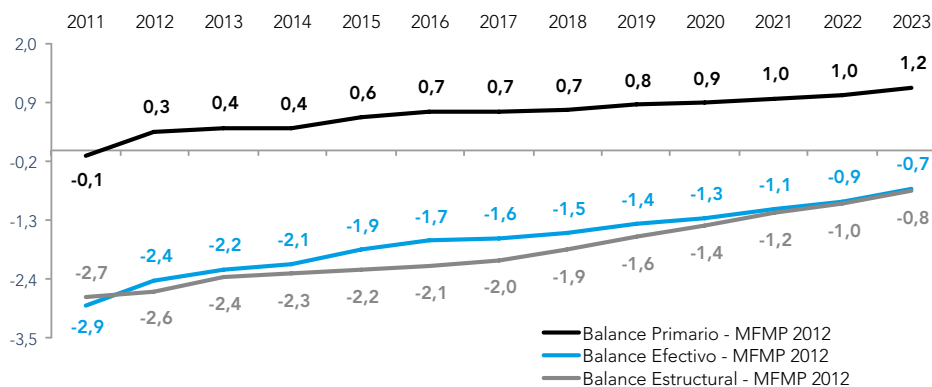
corrientes del Gobierno, asociados con obligaciones estipuladas por ley, compromisos previamente adquiridos y fallos judiciales, entre otros.

Teniendo en cuenta que en 2010 finalizó el servicio de los bonos Fogafín 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 tras la crisis de 1998-1999, desaparecen casi totalmente de las necesidades de financiamiento del GNC a partir de 2012.

Finalmente, es preciso señalar que el diseño de este escenario incorporó una proyección de gasto de mediano plazo que responde a tres aspectos en particular: i) la evolución de los ingresos estructurales durante el periodo 2012-2023; ii) el cumplimiento de las metas puntuales de déficit estructural para los años 2014, 2018 y 2022 decretadas por la aprobación de la Ley 1473 de 2011; y iii) una trayectoria decreciente del déficit estructural, que en 2023 se ubicaría en 0,8% del PIB.

De esta manera, se espera que el déficit del Gobierno Nacional Central se reduzca de 2,4% del PIB en 2012 a 2,1% del PIB en el 2014 y a 0,7% del PIB en el año 2023⁸. Con esta meta, el déficit estructural del GNC descenderá de 2,6% del PIB en 2012 a 2,3% del PIB en el año 2014 y, a 0,8% del PIB en el año 2023, tal como lo exige la Ley 1473, de regla fiscal (Gráfico 8.15).

Gráfico 8.15. Trayectoria del balance fiscal del GNC (%PIB)



Fuente: DGPM- Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

⁸ 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.

8.5 Medición del balance estructural

De acuerdo con la Ley 1473 de 2011, la regla fiscal de Colombia utiliza como indicador el balance estructural del Gobierno Nacional Central, el cual excluye los ingresos del Gobierno originados en fluctuaciones económicas asociadas con el ciclo de la economía, con aumentos no esperados en precios de productos minero-energéticos y/o en aumentos imprevistos en las cantidades producidas de petróleo y minería.

De esta forma, los montos de gasto están delimitados por los ingresos denominados estructurales o de largo plazo y por la meta de balance estructural, definida como un déficit de 1% del PIB en el 2022, con dos metas puntuales de déficit estructural de 2.3% del PIB en el 2014 y 1.9% del PIB en el 2018. Esta estrategia garantiza que los gastos de la Nación se mantengan estables a través del tiempo, lo cual favorece principalmente a la población de escasos recursos.

De acuerdo con lo establecido por la Ley, el cumplimiento de las metas de balance estructural que aquí se presentan, deberá ser evaluado en el año 2013 por un Comité Consultivo, seleccionado por el Gobierno Nacional para tal fin.

Desde la expedición de la ley 1473, el Gobierno Nacional ha venido trabajando en el diseño metodológico para la aplicación de la regla fiscal y en la reglamentación para su operatividad. Si bien el detalle metodológico concerniente a la operatividad y reglamentación de la regla fiscal, podrá ser consultado en la página de internet del Ministerio de Hacienda (www.minhacienda.gov.co), el Recuadro 8.D, presenta aspectos relevantes a ser tenidos en cuenta en la definición de la senda fiscal aquí propuesta.

Esta información es relevante para facilitar la labor de evaluación del Comité Consultivo el próximo año. Por otra parte, en razón a que es función de dicho Comité Consultivo pronunciarse sobre la metodología y los parámetros requeridos para la implementación de la regla fiscal, se propone un período de transición de al menos un año para que, a partir de su designación oficial, los miembros del Comité puedan trabajar con el grupo técnico del Ministerio de Hacienda en la revisión de la metodología empleada en las metas aquí presentadas.

Meta de cumplimiento: Teniendo en cuenta que la Ley de Regla Fiscal comienza su vigencia en el año 2012, se presenta en este capítulo un estimativo del balance estructural en 2012, cuyo cumplimiento será evaluado en junio de 2013.

La meta de balance estructural propuesta para 2012 es de 2,4% del PIB y, para los próximos diez años se proyecta una senda decreciente de balance estructural, de forma tal que en el año 2022 se cumple con la meta de regla fiscal que es alcanzar un déficit estructural que no supere 1% del PIB. La determinación de dicha senda de balance estructural, surge de utilizar los supuestos que se describen a continuación:

Metodología de medición: El balance estructural corresponde a la diferencia entre ingresos y gastos estructurales. El ingreso estructural corresponde al ingreso del Gobierno Nacional Central ajustado por el ciclo económico y el ciclo minero-energético. Para el cálculo del ingreso estructural se tiene en cuenta la metodología presentada en el Recuadro 8.A.

- a. Ingreso estructural ajustado por el ciclo económico: corresponde a la depuración de los ingresos tributarios (excluyendo los provenientes de la minería) considerando las elasticidades del recaudo tributario con respecto al PIB y la trayectoria de crecimiento del PIB potencial (ver Recuadro 8.A). El crecimiento del PIB potencial se obtiene a partir de un conjunto de metodologías, las cuales no solamente incluyen el enfoque convencional de función de producción sino también otras metodologías.
- b. Ingreso estructural minero-energético: el ingreso estructural minero-energético corresponde a las rentas del Gobierno asociadas a la producción minero-energética, una vez descontados los efectos cíclicos de precios y cantidades. Para la estimación del ingreso estructural minero se parte de las proyecciones de precios y cantidades producidas de petróleo, gas y otros minerales de los próximos años, tomando la información de las agencias mineras especializadas en el tema, y la información de producción del Ministerio de Minas y Energía⁹ (Ver cuadro 8.2).

El **gasto estructural corresponde** al nivel de gasto permanente, es decir, que excluye los cambios en el gasto ocasionados por el ciclo

⁹ Para mayor detalle ver documento metodológico de reglamentación de la regla fiscal.

económico, por ejemplo lo que sucede en otras economías con el seguro de desempleo, y otros gastos de carácter transitorio. En particular cabe mencionar, que durante los últimos años, como consecuencia de la emergencia invernal, el Gobierno Nacional destinó gasto para atender a la población afectada, el cual es de carácter transitorio y con vigencia hasta el año 2014. Por tanto, este rubro se excluye del gasto total para obtener el gasto estructural.

Supuestos utilizados para la estimación del ingreso estructural: Se supone un crecimiento del PIB de 4.8% entre 2012 y 2023. Por su parte, el crecimiento del PIB potencial se va incrementando gradualmente al pasar de 4.4% en 2011 a cerca de 5% para los próximos años. Cabe mencionar que se proyecta que por efecto del choque externo, el crecimiento potencial de la economía en 2012 sea de 4.3% y luego recupera la senda mencionada. Los precios de los distintos productos mineros permanecen en niveles altos en el año 2012, pero se moderan a partir del año 2014. La producción de los distintos minerales, a diferencia del petróleo registran aumentos hasta el año 2018 y luego empiezan a moderarse (Cuadro 8.3).

Por último, con base en la senda esperada del balance del Gobierno Nacional Central, se realizaron los estimativos del ingreso estructural, partiendo de la trayectoria de ingresos esperada y ajustada por el ciclo económico, el ciclo minero-energético, y los ingresos asociados con la emergencia invernal. Por su parte, el gasto estructural se obtiene al deducir de la senda de gasto total los factores cíclicos asociados con la emergencia invernal. La diferencia entre el ingreso estructural y el gasto estructural corresponde al balance estructural (Cuadro 8.4).

Cuadro 8.3: Principales supuestos – Ingreso estructural

Variable	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Ciclo económico													
PIB real (crecimiento %)	5,9	4,8	4,8	4,8	4,8	4,8	4,8	4,8	4,8	4,8	4,8	4,8	4,8
PIB nominal (crecimiento %)	13,2	7,8	8,6	7,7	7,8	7,8	8,0	7,7	8,3	7,7	7,8	7,7	7,7
PIB nominal (\$ billones)	616	664	721	776	837	903	934	1.050	1.137	1.224	1.320	1.421	1530
PIB potencial (crecimiento %)	4,4	4,3	4,4	4,6	4,8	4,9	4,9	4,9	4,9	4,9	4,9	4,9	4,9
Ciclo minero													
Precio del Petróleo (USD) precio por barril (WTI)	95	98	103	99	96	92	92	92	92	92	92	92	92
Precio del Carbón (USD) precio por tonelada	103	91	91	90	88	88	88	88	88	88	88	88	88
Precio del oro (USD) precio por onza	1.568	1.683	1.703	1.750	1.780	1.816	1.862	1.862	1.862	1.862	1.862	1.862	1.862
Precio del níquel (USD) precio por libra	3,4	3,0	2,9	2,9	2,9	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8
Producción de petróleo y gas (KBEPD)	1.140	1.310	1.341	1.457	1.533	1.580	1.632	1.639	1.654	1.654	1.654	1.654	1.654
Producción de carbón (Millones de Toneladas)	86	98	98	100	99	107	107	107	104	103	103	103	103
Producción de oro (miles de onzas troy)	1.688	1.608	1.608	1.608	1.608	1.608	1.608	1.608	1.608	1.608	1.608	1.608	1.608
Producción de níquel (Millones de libras)	95	100	110	105	105	90	86	80	80	80	80	80	80

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, Ministerio de Minas, Banco de la República

Los resultados obtenidos a través de esta metodología muestran un déficit estructural de 2,7% del PIB en el año 2011, el cual es menor al estimado inicialmente, 3,7% del PIB, de acuerdo con el MFMP de 2011. Esto se explica por una mejora en los ingresos estructurales del Gobierno Nacional Central. A partir del año 2012 se registra una senda decreciente del déficit estructural hacia los próximos años, consistente con las metas establecidas en la Ley de Regla Fiscal (Cuadro 8.4).

Cuadro 8.4: Balance estructural del GNC (% del PIB)

Variable	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Balance GNC (observado)	-2,9	-2,4	-2,2	-2,1	-1,9	-1,7	-1,6	-1,5	-1,4	-1,3	-1,1	-0,9	-0,7
Ingreso efectivo	15,3	16,2	16,4	16,0	15,6	15,4	15,3	15,2	15,3	15,3	15,3	15,3	15,4
Gasto efectivo	18,2	18,6	18,6	18,1	17,4	17,1	16,9	16,8	16,7	16,6	16,4	16,2	16,1
Ciclo económico	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Ciclo minero-energético	0,6	0,2	0,4	0,5	0,3	0,4	0,3	0,2	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0
Gastos emergencia invernal	0,9	0,2	0,5	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ingresos emergencia invernal	0,2	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ciclo ingresos (resta)	0,7	0,4	0,6	0,7	0,4	0,5	0,4	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0
Ciclo gastos (resta)	0,9	0,2	0,5	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ingreso estructural	14,6	15,8	15,8	15,3	15,2	14,9	14,9	14,9	15,1	15,2	15,2	15,2	15,3
Gasto estructural	17,3	18,4	18,1	17,6	17,4	17,1	16,9	16,8	16,7	16,6	16,4	16,2	16,1
Balance GNC (estructural)	-2,7	-2,6	-2,4	-2,3	-2,2	-2,1	-2,0	-1,9	-1,6	-1,4	-1,2	-1,0	-0,8

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

8.6 Evaluación del balance estructural de 2011

8.6.1 Comportamiento del balance estructural en 2011

Como se ha mencionado, la dinámica positiva de crecimiento económico en 2011 se reflejó en una mejora de los indicadores fiscales. De hecho, el balance del Gobierno Nacional Central (GNC) mejoró frente a lo previsto, teniendo en cuenta que se presentó un déficit de 2,8% del PIB, mientras que la meta establecida en el MFMP de 2011, indicaba un déficit de 4,0% del PIB para el año 2011.

Esta mejora se sustentó en un crecimiento de los ingresos del Gobierno Nacional Central, los cuales pasaron de representar 14,2% del PIB en 2010 a 15,3% del PIB en 2011, y significó un mayor recaudo tributario, superior en \$6,6 billones de al resultado observado en 2010. Una parte de dicho resultado se explica por un mayor dinamismo de la actividad económica, pero también por factores relacionados con los efectos de la reforma tributaria aprobada en 2010 (Ley 1430), tales como la eliminación de la deducción de 30% en inversión en activos fijos, y mejoras en la administración y fiscalización por parte de la DIAN del recaudo tributario, especialmente del gravamen a los movimientos financieros (GMF).

Ahora bien, para obtener el ingreso estructural en 2011 deben considerarse dos factores: primero, el comportamiento del ciclo económico y el ciclo minero-energético. Por una parte, la mayor acumulación de capital presentada durante los últimos años explica una ampliación de la capacidad productiva de la economía en el mediano plazo, lo cual se refleja en un mayor crecimiento del PIB potencial, el cual en el año 2011 se ubicó en un rango entre un 4,5% y 5,0%, lo cual con el crecimiento del PIB observado en 2011 (5,9%), representó un cierre de la brecha del producto en 2011. Este aspecto implicaría un efecto nulo del ciclo económico en la estimación del ingreso estructural.

En cuanto al ciclo minero-energético, los aumentos en los precios internacionales del petróleo y otros minerales, y los mayores dividendos de Ecopetrol, representaron un efecto cíclico que se estimó en 0,6% del PIB en 2011 con la metodología descrita. Adicionalmente, los ingresos transitorios por concepto de la emergencia invernal representaron cerca de 0,2% del PIB. Por consiguiente, el ingreso estructural corresponde a la diferencia entre el ingreso observado (15,3% del PIB) y los factores cíclicos mencionados (que en conjunto suman 0,7% del PIB), con lo cual se obtiene un ingreso estructural equivalente a 14,6% del PIB.

Por otra parte, teniendo en cuenta que el gasto total del Gobierno Nacional Central corresponde a su nivel estructural, es importante excluir de este nivel los gastos transitorios por concepto de la emergencia invernal, de manera que el gasto estructural del GNC equivale a deducir del gasto total (18,2% del PIB) el gasto transitorio por emergencia invernal (0,9% del PIB), lo cual representa 17,3% del PIB.

En suma, considerando un ingreso estructural del GNC de 14,6% del PIB y un gasto estructural, de 17,3% del PIB se obtiene un estimativo de déficit estructural del GNC de 2,7% del PIB en 2011. Es importante tener en cuenta que en el MFMP de 2011 se había estimado inicialmente un déficit estructural del GNC de 3,7% del PIB, lo cual implica una mejora significativa frente a la meta inicial, resultado de un mayor ingreso estructural que no se trasladó al gasto.

De esta manera se evidencia el compromiso del Gobierno con los objetivos de responsabilidad fiscal y sostenibilidad de las finanzas públicas.

8.6.2 Balance estructural en 2012 e implementación de la regla fiscal

El cálculo del balance estructural en 2012 tiene en cuenta dos aspectos importantes:

- i. Una moderación del crecimiento económico frente a lo observado en 2011, ya que el crecimiento del PIB pasaría de 5,9% en 2011 a 4,8% en 2012. Sin embargo hay posibles riesgos de un menor crecimiento debido a la incertidumbre en el contexto externo, especialmente por los problemas de sostenibilidad fiscal y financiera de las economías de la Unión Europea y la desaceleración económica de algunas economías emergentes con una alta influencia en el crecimiento económico mundial como China y Brasil.
- ii. La relativa estabilidad de los precios internacionales del petróleo y otros productos mineros y, un volumen de producción creciente de los mismos.

Se espera que el balance del Gobierno Nacional Central en 2012 presente un déficit de 2,4% del PIB, menor al observado en 2011 (-2,9% del PIB). Con base en los estimativos de crecimiento económico y de PIB potencial no se esperan cambios sustanciales en la brecha del producto, especialmente con una ampliación o un deterioro de la brecha con respecto al año 2011, por lo cual el factor de ciclo económico tendría un efecto de 0,1% del PIB en 2012.

Adicionalmente, considerando las proyecciones de precios y cantidades del sector minero, se estimaría un factor cíclico minero que representaría 0,2% del PIB. Dicho estimativo también considera ingresos transitorios por concepto de dividendos de Ecopetrol.

Se consideran como transitorios, los ingresos que se generaron para atención de la emergencia invernal y, alcanzarían 0,2% del PIB en 2012, magnitud similar a la observada en 2011.

De esta manera, el ingreso estructural corresponde a la diferencia entre el ingreso esperado del GNC (16,2% del PIB) y los factores cíclicos mencionados, los cuales representan en conjunto 0,4% del PIB. Con

esto, el ingreso estructural del GNC sería de 15.8% del PIB, superior al observado en 2011 (14,6% del PIB).

Por su parte, el gasto estructural equivale al gasto total esperado (18,6% del PIB) menos el gasto transitorio relacionado con la emergencia invernal (0,2% del PIB), alcanzando por lo tanto un 18.4% del PIB, mayor que el estimado en 2011 (17,3% del PIB).

De esta manera, el balance estructural del GNC estimado en 2012 sería de 2.6% del PIB, el cual mantendría la tendencia decreciente del déficit estructural, si se compara con respecto al año 2011 (-2.7% del PIB), cumpliendo de tal manera con la senda creciente establecida en la Ley de Regla Fiscal.

Teniendo en cuenta que la regla fiscal entró en vigencia a partir del 1° de enero del año 2012, la evaluación del resultado del balance estructural en 2012, deberá ser realizada en junio de 2013. El Gobierno presentaría en conjunto con el Marco Fiscal de Mediano Plazo el informe de cumplimiento de la regla fiscal, de acuerdo con lo establecido en el artículo 12 de la Ley de Regla Fiscal (Ley 1473 de 2011), Sin embargo, es importante precisar que a pesar de que la Ley 1473 de 2011 de regla fiscal fue expedida en julio de 2011, durante este tiempo se ha trabajado en los siguientes aspectos de reglamentación de la regla fiscal, entre los cuales se encuentran¹⁰:

1. Documento metodológico para la reglamentación de la regla fiscal establecido en el artículo 14 de la Ley 1473.
2. Documento del Consejo Superior de Política Fiscal (CONFIS) con la metodología para la determinación de las cuentas del Gobierno Nacional Central, a los que se refiere el artículo 2° de la Ley 1473.
3. Documento del Consejo Superior de Política Fiscal (CONFIS) con la metodología para la estimación del PIB potencial y la brecha del producto, establecido en el artículo 6° de la Ley 1473.
4. Decreto reglamentario sobre la forma de selección de los miembros del Comité Consultivo, así como el funcionamiento del mismo, establecido en el artículo 14 de la Ley 1473.

¹⁰ Los documentos metodológicos mencionados se publicarán en el transcurso de los meses de junio y julio de 2012, considerando que se han adelantado distintas reuniones de trabajo durante los últimos meses, tanto internamente por parte del grupo técnico del Ministerio de Hacienda, así como con otras entidades como el Banco de la República y el Departamento Nacional de Planeación, con las cuales se han precisado aspectos conceptuales y operativos de aplicación de la regla fiscal.

5. Decreto reglamentario sobre el funcionamiento, administración, operación e inversión de los recursos del Fondo de Ahorro y Estabilización Fiscal y Macroeconómica, establecido en el artículo 15 de la Ley 1473.
6. Decreto reglamentario sobre la operatividad para el diseño del Presupuesto General de la Nación, manteniendo los principios de coherencia (artículo 4º) y consistencia (artículo 9º) de la Ley 1473, entre la regla fiscal y el Presupuesto General de la Nación.

8.7 Programación fiscal para 2013

Se espera que en 2013 la economía colombiana mantenga su dinámica de crecimiento a un ritmo del 4,8%. Se proyecta que el gasto agregado de la economía crezca 5,1%, levemente inferior a lo observado en 2012 (5,5%), lo que será sustentando principalmente por el sector privado, cuya demanda aumentará 5,3%, incremento inferior al del año anterior (5,6%). La demanda pública crecería solo (4,2%) inferior al de 2012 (5,0%), contribuyendo en menor medida al crecimiento del gasto agregado de la economía. 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 privado tendrá un mayor espacio para liderar e impulsar 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 26,4% del PIB en 2012 a 25,0% del PIB en el 2013. Esta reducción se explica por el aumento en el balance primario, el cual pasa de 1,8% del PIB a 1,9% del PIB entre 2012 y 2013. Esta recuperación responde a un mayor balance primario del GNC, a la menor 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.

Cuadro 8.5 Balance del Sector Público Consolidado 2011 - 2013

BALANCES POR PERÍODO	Billones			(% del PIB)			
	2011*	2012*	2013*	2010	2011*	2012*	2013*
1. Sector Público No Financiero	-11,3	-8,0	-7,4	-3,1	-1,8	-1,2	-1,0
Gobierno Nacional Central	-17,5	-16,0	-15,9	-3,9	-2,8	-2,4	-2,2
Sector Descentralizado	6,2	8,0	8,5	0,8	1,0	1,2	1,2
Seguridad Social	6,8	4,4	4,0	1,0	1,1	0,7	0,6
Empresas del nivel nacional	-0,3	-0,3	0,4	-0,0	-0,1	-0,0	0,1
FAEP	0,2	-0,0	-0,0	-0,1	0,0	-0,0	-0,0
Eléctrico	0,3	-0,1	-0,0	0,1	0,0	-0,0	-0,0
Resto Nacional	-0,8	-0,2	0,4	-0,0	-0,1	-0,0	0,1
Del cual, FEPC	-1,8	-1,3	-0,6	-0,2	-0,3	-0,2	-0,1
Empresas del nivel local	0,2	0,2	-0,4	-0,1	0,0	0,0	-0,0
EPM	-0,3	-0,3	-0,7	-0,1	-0,0	-0,0	-0,1
EMCALI	0,1	0,0	0,0	-0,0	0,0	0,0	0,0
Resto Local	0,4	0,4	0,3	0,1	0,1	0,1	0,0
Regionales y Locales**	-0,5	3,7	4,5	-0,1	-0,1	0,6	0,6
Del cual, FAE	0,0	1,5	1,6	0,0	0,0	0,2	0,2
2. Balance cuasifiscal del Banrep	-0,04	-0,65	-0,4	0,0	-0,0	-0,1	-0,1
3. Balance de Fogafín	0,08	0,60	0,6	0,1	0,0	0,1	0,1
4. Costos de la Reestructuración Financiera	-0,28	-0,10	-0,1	-0,1	-0,0	-0,0	-0,0
5. Discrepancia Estadística	-1,02			-0,2	-0,2	0,0	0,0
SECTOR PÚBLICO CONSOLIDADO	-12,6	-8,2	-7,3	-3,3	-2,0	-1,2	-1,0
PLAN FINANCIERO 2012					-2,2	-1,8	
MFMP 2011					-3,4	-2,2	-1,1

Fuente: CONFIS

*Cifras preliminares

** Incluye Fondo Nacional de Regalías

Fuente: DGPM- Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

El déficit del SPC se reduce de 1,2% a 1,0% del PIB entre 2012 y 2013, reflejo de la mejora en 0,2% del PIB en los ingresos totales y a la decisión de mantener el gasto como proporción del PIB en 18,6%, aumentando las metas sociales y cumpliendo con los compromisos a cargo del GNC en pensiones. Así mismo, el balance de regionales y locales se mantiene en 0,6% del PIB entre 2012 y 2013 (Cuadro 8.5).

En el caso de la deuda del GNC, el indicador deuda/PIB se reducirá de 35,1% a 33,9% entre 2012 y 2013. El déficit total del GNC pasa de 2,4% del PIB a 2,2% del PIB, de los cuales 0,2 y 0,5 puntos porcentuales del

producto respectivamente se destinarán a cubrir la Emergencia Invernal. La reducción del balance total, en su gran mayoría se explica por el aumento en los ingresos totales, que pasan de 16,2% a 16,4% del PIB, y por el contrario los gastos como porcentaje del PIB se mantienen en 18,6% del PIB (Cuadro 8.6).

Análisis de sostenibilidad de la Deuda Pública

Tras el impacto de la crisis financiera de 2008, la deuda del SPNF modificó la tendencia a la baja que había presentado en el periodo 2002-2007 y comenzó a crecer de forma moderada en los siguientes años. De esta forma, la deuda neta de activos financieros del SPNF pasó de un 22,4% del PIB en el 2007 a un 28,2% en 2010. A partir de dicho año, y como consecuencia directa de la mejora significativa de las previsiones de crecimiento económico e ingresos derivados del boom minero-energético, la deuda del SPNF ha retornado a una senda decreciente que habrá de mantenerse a lo largo de la próxima década.

Cuadro 8.6 Balance del Gobierno Nacional Central 2011 – 2013

\$MM	\$ Miles de millones					% del PIB				
	2010	2011	2012	2013	2014	2010	2011	2012	2013	2014
Ingresos Totales	74.957	94.247	107.602	118.315	124.359	13,8	15,3	16,2	16,4	16,0
Tributarios	66.781	83.808	96.265	101.685	108.075	12,3	13,6	14,5	14,1	13,9
DIAN	65.236	82.061	94.417	99.751	106.061	12,0	13,3	14,2	13,8	13,7
De los cuales, Renta Ecopetrol	687	3.156	7.920	6.845	7.042	0,1	0,5	1,2	0,9	0,9
De los cuales, Ola Invernal	0	1.011	2.343	2.400	1.011	0,0	0,2	0,4	0,3	0,1
Recursos de Capital	6.539	8.564	9.269	14.559	14.053	1,2	1,4	1,4	2,0	1,8
Excedentes de Empresas	5.179	6.797	8.233	13.299	12.779	1,0	1,1	1,2	1,8	1,6
De los cuales, Dividendos Ecopetrol	3.311	5.276	7.069	12.035	11.433	0,6	0,9	1,1	1,7	1,5
Ordinarios	3.311	5.276	7.069	9.612	10.010	0,6	0,9	1,1	1,3	1,3
Extraordinarios	0	0	0	2.423	1.423	0,0	0,0	0,0	0,3	0,2
Otros	1.637	1.875	2.068	2.071	2.230	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Gastos Totales	95.976	111.754	123.579	134.242	140.855	17,7	18,1	18,6	18,6	18,1
Intereses	14.847	16.798	18.284	19.019	19.670	2,7	2,7	2,8	2,6	2,5
Deuda Externa	3.652	3.568	3.738	3.865	3.202	0,7	0,6	0,6	0,5	0,4
Deuda Interna	11.196	13.230	14.546	15.154	16.468	2,1	2,1	2,2	2,1	2,1
Funcionamiento + Inversión	80.915	94.773	105.227	115.077	121.036	14,9	15,4	15,8	16,0	15,6
De los cuales, SGP	22.933	24.710	25.127	27.305	28.506	4,2	4,0	3,8	3,8	3,7
De los cuales, Pensiones	19.235	20.623	22.516	25.665	28.344	3,5	3,3	3,4	3,6	3,7
De los cuales, Ola Invernal	848	5.413	1.500	3.652	4.527	0,2	0,9	0,2	0,5	0,6
Préstamo neto	214	183	68	146	150	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Balance Total	-21.019	-17.507	-15.977	-15.928	-16.496	-3,9	-2,8	-2,4	-2,2	-2,1
CRSF	392	279	99	67	10	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Total a Financiar	-21.411	-17.785	-16.076	-15.994	-16.506	-3,9	-2,9	-2,4	-2,2	-2,1
Balance Primario	-6.172	-708	2.307	3.092	3.173	-1,1	-0,1	0,3	0,4	0,4
Balance Estructural	-	-16.802	-17.424	-16.964	-17.785	-	-2,7	-2,6	-2,4	-2,3
Ciclo	-	-984	1.348	970	1.278	-	-0,2	0,2	0,1	0,2

*Cifras preliminares

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

Fuente: DGPM- Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En el Gráfico 8.16 se observan las proyecciones de la deuda neta de activos del SPNF como porcentaje del PIB para el periodo 2012 - 2023 con base en la estrategia fiscal de mediano plazo. El elemento más importante a resaltar es la tendencia a la baja de la deuda del SPNF. Esta pasará de 26,4% del PIB a finales de 2012, a un 7,2% en el 2023. A su vez el factor clave que permite explicar esta significativa reducción de la deuda del SPNF es el balance primario superavitario del SPNF, el cual es superior, en promedio, al 2% del PIB en el periodo señalado, resultado del compromiso del Gobierno por mantener una senda sostenible a las finanzas públicas.

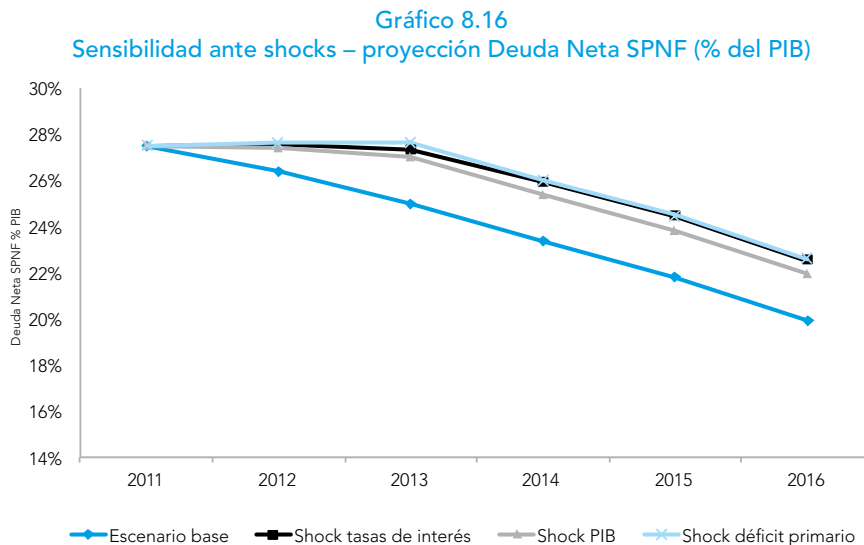
Si se realiza una comparación con las proyecciones de la deuda del SPNF para el periodo 2011-2022 incluidas en el documento del MFMP del 2011, las nuevas proyecciones indican una mayor reducción de la deuda que la prevista anteriormente. En las proyecciones previas se estimaba que la deuda neta de activos financieros del SPNF estaría alcanzando un 10,5% del PIB en el año 2022. Mientras tanto, actualmente se proyecta que para dicho año la deuda del SPNF sea 8,8% del PIB. Dos factores permiten explicar tal diferencia. En primer lugar el buen desempeño de la economía durante el último año ha mejorado la base del PIB sobre la cual se realizan las proyecciones. En segundo lugar, el balance primario neto de rendimientos financieros presenta una mejora de 0.86% del PIB para los años 2012 y 2013 que procede a acumularse a lo largo del tiempo, reduciendo de esta forma la deuda del SPNF.

Sin embargo, dados los altos niveles de incertidumbre y volatilidad que afectan a la economía global, es necesario tomar estas proyecciones con un cierto grado de precaución. En este sentido, desde el punto de vista analítico, la herramienta más valiosa del modelo de proyección de la sostenibilidad de la deuda pública es el análisis de sensibilidades. Teniendo en cuenta la estructura actual de la deuda del SPNF, dicho análisis permite comprender el efecto de variaciones en los diferentes componentes del modelo sobre las proyecciones de la deuda. De tal forma se pueden detectar posibles fuentes de vulnerabilidad con el objetivo de implementar las medidas adecuadas de política para fortalecer el perfil general de endeudamiento y financiamiento del sector público.

En el Gráfico 8.16 se muestran los resultados del análisis de sensibilidad sobre las proyecciones de la deuda neta de activos financieros del SPNF para el periodo 2011-2016. Para comprobar la sensibilidad de la deuda neta ante diferentes tipos de shocks se calculan diversos escenarios con

las variables de tasas de interés, crecimiento del PIB y balance primario del SPNF. Un shock es definido como un retorno de la variable frente a su promedio histórico de los últimos 10 años menos dos desviaciones estándar para los años 2012 y 2013¹¹. El análisis muestra que la variable con un impacto relativamente más alto sobre la senda futura de deuda es el balance primario. Sin embargo, una vez pasa el impacto inicial del shock, los escenarios alternativos de evolución de la deuda tienden a estabilizarse en una senda decreciente con un nivel de deuda superior en alrededor de 2 puntos del PIB con respecto al escenario base. Tal resultado resalta una vez más el rol central del balance primario del SPNF en la determinación de la evolución futura de la deuda del SPNF.

Toda vez que este tipo de shock tiende a presentarse de manera simultánea, se proyectó un escenario en el cual ocurren, al mismo tiempo, durante el periodo 2012-2013. Ello con el objetivo de analizar su impacto sobre la deuda, el cual se observa en el Gráfico 8.17. Tras el impacto de un shock económico fuertemente adverso en el periodo 2012-2013, la deuda neta de activos financieros del SPNF alcanza un máximo de 31,3% en el 2013. Ello representa una diferencia de 6,2 puntos del PIB con respecto al escenario base. Si bien, este es un incremento significativo, la deuda neta aun permanece en niveles sostenibles y relativamente bajos en un contexto internacional caracterizado, por crisis fiscales y de altos niveles de deuda pública.

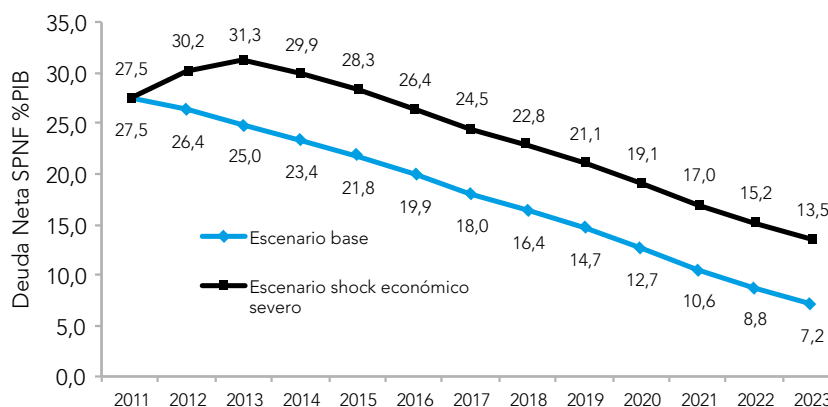


Fuente: DGPM- Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

¹¹ En el caso de las tasas de interés, el shock está definido como el promedio histórico de los últimos 10 años más 2 desviaciones estándar.

Más relevante aún es el compromiso del Gobierno de mantener una senda sostenible a las finanzas públicas en términos de balances primarios positivos del SPNF, la cual tiene como efecto un retorno en la senda a la baja de la deuda pública tras el impacto del shock inicial. Ello es señal de la presencia de un espacio importante en términos de política económica para hacer frente a una crisis internacional acentuada manteniendo a la deuda pública en una senda de sostenibilidad compatible con las metas fiscales y un grado de inversión internacional.

Gráfico 8.17
Sensibilidad ante un shock fuertemente adverso – proyección de Deuda Neta del SPNF (% del PIB)



Fuente: DGPM- Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Principales aspectos de la Ley de Regalías (Ley 1530 de 2012) y las normas que la reglamentan

Recuadro 8.E

Como se explicó en el Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2011, el Acto Legislativo 005 de 2011 creó el Sistema General de Regalías bajo los principios de equidad en la distribución de los recursos, transparencia en la utilización de los mismos y búsqueda de generar impactos regionales con su utilización¹². La Ley 1530 de 2012, que regula la organización y el funcionamiento del Sistema General de Regalías, trajo consigo diversos avances en términos de la operatividad del mismo. Entre ellos se destacan las disposiciones relacionadas con dos temas fundamentales, que serán explicadas a continuación. En primer lugar se hará referencia a la normatividad que reglamenta la utilización de los recursos, y posteriormente se explicarán las disposiciones que regirán la distribución de los mismos.

Para entrar en materia en el tema de la utilización de los recursos de regalías, se debe explicar que las dos claves para el uso de los mismos son la asociatividad territorial y la estructuración de proyectos. En cuanto a la asociatividad, esta se refiere a que una característica fundamental de los proyectos de desarrollo que se ejecutarán con recursos de regalías

¹² Para información detallada véase el recuadro 2.B. del Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2011, en el cual se explican los principales objetivos del Acto Legislativo 005 de 2011, así como las finalidades de política económica que dan lugar a la existencia de cada uno de los componentes del Sistema General de Regalías.

consiste en la dinámica de asociación espontánea entre regiones. Los municipios, departamentos y distritos del país tienen la tarea de identificar prioridades y necesidades comunes para emprender proyectos de alto impacto regional, generando rendimientos de escala y sustentando un desarrollo económico y social que trascienda la división política de cada entidad territorial. Con el fin de propiciar lo anterior, así como de garantizar una utilización transparente de los recursos, la Ley 1530 de 2012 establece que todos los proyectos que se financien con recursos del Sistema General de Regalías deberán ser aprobados por un órgano colegiado de administración y decisión (OCAD), cuya composición y funciones quedaron claramente establecidas en la ley.

Los proyectos financiados con recursos de los Fondos de Compensación Regional y de Desarrollo Regional tendrán que ser viabilizados, priorizados y aprobados por un OCAD compuesto por los Gobernadores de la instancia de planeación regional respectiva (quienes en conjunto tendrán un voto), dos alcaldes de cada uno de los departamentos que integran la región y un alcalde adicional elegido por los alcaldes de las ciudades capitales de tales departamentos (quienes en conjunto tendrán otro voto), y el Director del Departamento Nacional de Planeación y cuatro Ministros del Gobierno Nacional, uno de los cuales es el Ministro de Ambiente y Desarrollo Sostenible (quienes en conjunto tendrán un tercer voto). Por otra parte, los proyectos que se financien con asignaciones directas también tendrán que ser tramitados por un OCAD. Si se trata de asignaciones directas departamentales, dicho OCAD estará constituido por el Gobernador respectivo, un número representativo de alcaldes y dos Ministros del Gobierno Nacional. Si se trata de asignaciones directas municipales, o de regalías específicas¹³, este estará constituido por el Gobernador, el Alcalde del municipio respectivo y un delegado del Gobierno Nacional.

La financiación de proyectos con recursos del Fondo de Ciencia, Tecnología e Innovación también estará sujeta a que los mismos sean tramitados por un OCAD. La gran diferencia respecto a los OCAD explicados anteriormente radica en que en el caso del Fondo de Ciencia, Tecnología e Innovación existe un único OCAD nacional, que se encargará de la aprobación y priorización de todos los proyectos del país, teniendo en cuenta las asignaciones por departamento que estarán establecidas en el Presupuesto del Sistema General de Regalías. En dicho OCAD participarán seis universidades (cuatro públicas y dos privadas, que

¹³ Más adelante se explica en detalle a qué se hace referencia con “regalías específicas”. En resumen, la expresión se refiere a asignaciones específicas del Fondo de Compensación Regional que recibirán los municipios más pequeños y pobres del país.

tendrán un voto en conjunto), gobernadores de las diferentes instancias de planeación regional (que tendrán, en total, un voto más), y tres Ministros del Gobierno Nacional, el Director del Departamento Nacional de Planeación y el Director de Colciencias (quienes en conjunto tendrán un tercer voto).

Ahora bien, en lo que se refiere a la estructuración de proyectos de inversión, la idea fundamental es que esta dependerá de diferentes actores que cumplirán labores diversas y complementarias. Cualquier persona puede formular un proyecto de inversión y presentarlo ante una Entidad Territorial determinada. Tratándose de proyectos que tengan enfoque diferencial en las comunidades Negras, Afrocolombianas, Raizales y Palenqueras, la presentación de los mismos se realizará por los representantes de esas comunidades, sin necesidad de hacerlo por intermedio de las entidades territoriales.

Las secretarías de planeación de las entidades territoriales se encargarán de ponerlo, una vez hayan revisado que los proyectos se hubiesen formulado siguiendo la metodología y lineamientos definidos por el DNP y la Comisión Rectora, a consideración del OCAD respectivo, a través de su Secretaría Técnica, quien lo someterá a una nueva verificación de requerimientos (diferentes de los revisados en la primera instancia). Dicha verificación será realizada por el Departamento Nacional de Planeación o Colciencias, según sea el caso¹⁴. Posteriormente, el OCAD realizará las labores de viabilización y priorización que resultarán fundamentales, pues probablemente existirán proyectos por un valor superior a los recursos disponibles. Finalmente, el OCAD aprobará los proyectos que considere más idóneos a la luz de los criterios y principios establecidos claramente en la Ley 1530 de 2012, y designará al ejecutor de los mismos¹⁵.

En el momento en que se escribe este recuadro, ya se encontraban dadas las condiciones para que los trámites explicados en el párrafo anterior fueran efectuados sin ninguna dificultad, pues para entonces ya habían sido aprobados los decretos reglamentarios de la Ley 1530, así como los diferentes reglamentos de los OCAD y de la Comisión Rectora del Sistema General de Regalías, mediante Acuerdos de dicha Comisión. Además, se habían elegido los representantes de los diferentes niveles de gobierno que forman parte de todos los OCAD. Por lo tanto, se espera que durante el segundo semestre de 2012 tenga lugar una actividad masiva de presentación, viabilización, priorización y aprobación de proyectos.

¹⁴ Si se trata de regalías directas o específicas, esta verificación de requerimientos la realiza la Entidad Territorial respectiva.

¹⁵ Por ejecución se entiende la contratación de los proyectos, y no la ejecución física de los mismos.

En efecto, ya hoy en día existe un banco de programas y proyectos de inversión que administra el Departamento Nacional de Planeación, con más de 300 iniciativas que absorberían recursos del sistema de regalías por un monto cercano a los \$3,4 billones. Dichos proyectos han sido propuestos por las regiones y son susceptibles de ser financiados con los recursos de los Fondos de Desarrollo y de Compensación Regional, así como del de Ciencia, Tecnología e Innovación, para lo cual deberán cumplir con los procedimientos establecidos en la Ley 1530 de 2012 y sus decretos reglamentarios. Entre dichos proyectos se destacan los de infraestructura (26% del total de 300 mencionados anteriormente), ciencia y tecnología (23%), desarrollo económico y social (19%) y medio ambiente (10%). Existen también proyectos de competitividad, agroindustria, educación, cultura y turismo, infraestructura eléctrica y seguridad, entre otros.

Sin lugar a dudas, estos procesos fortalecerán la autonomía y la capacidad institucional de las regiones para formular y llevar a cabo sus programas prioritarios de desarrollo. Para que los recursos de regalías transformen las aspiraciones en realidades, es necesario que se apliquen a proyectos bien diseñados y bien estructurados. Para ello, el Gobierno Nacional promoverá el fortalecimiento de las capacidades locales para la definición y estructuración de iniciativas de inversión.

Además de los aspectos relacionados con la utilización de los recursos explicados anteriormente, la Ley 1530 introdujo disposiciones relevantes respecto a la distribución de los recursos del Sistema General de Regalías. En primer lugar, dicha ley estableció que los recursos del Fondo de Desarrollo Regional serán distribuidos entre los diferentes departamentos del país siguiendo criterios de pobreza y población. Adicionalmente, estableció la medida en la que cada criterio debe ser tenido en cuenta al distribuir los recursos de los Fondos de Desarrollo Regional y de Compensación Regional¹⁶.

Dada la necesidad de asignarles a los municipios más pobres y pequeños del país recursos específicos, con el fin de propiciar su desarrollo y crecimiento económico, la Ley 1530 de 2012 estableció que el 40% de los recursos del Fondo de Compensación Regional será distribuido entre ellos. Más específicamente, el 30% de los recursos del Fondo de Compensación Regional se distribuirá entre los municipios más pobres del país, y el 10% del mismo se asignará a los municipios de cuarta, quinta

¹⁶ Cabe mencionar que el Acto Legislativo 005 de 2011 estableció que los recursos del Fondo de Compensación Regional se distribuirán siguiendo criterios de pobreza, población y desempleo.

y sexta categoría que no hayan recibido recursos del 30% explicado anteriormente. Al interior de cada uno de estos grupos los recursos serán distribuidos siguiendo criterios de pobreza y población.

Finalmente, se debe mencionar que el Decreto 1073 del 22 de mayo de 2012 estableció, entre otras cosas, cómo se deben distribuir los recursos del 10% del Sistema General de Regalías que será ahorrado para el pago de los pasivos pensionales de las Entidades Territoriales. Allí se establece que ese porcentaje será dividido en dos mitades, y que una de ellas será distribuida entre los departamentos del país, mientras la otra será dividida entre los diferentes municipios. Al interior de cada grupo los recursos serán distribuidos entre las diferentes entidades territoriales según criterios de pobreza y población.

En resumen, la Ley 1530 de 2012 introdujo diversas disposiciones que resultan fundamentales para la puesta en marcha del Sistema General de Regalías. Aunque dichas disposiciones se refieren a temas presupuestales, de distribución de los recursos, del sistema de monitoreo seguimiento, control y evaluación, y de la utilización de los recursos, entre otros aspectos, el presente recuadro se centra en la reglamentación referente a la utilización y la distribución de los recursos, por ser estos los temas más relevantes desde un punto de vista económico y fiscal. En síntesis, se concluye que la Ley 1530 de 2012 siguió los principios fundamentales definidos en el Acto Legislativo 005 de 2011, pues garantizó la distribución equitativa de los recursos del Sistema General de Regalías (ya que definió la pobreza como uno de los criterios fundamentales de asignación de recursos de todos los fondos), y estableció una institucionalidad clara y visible –que, dicho sea de paso, está lista para entrar en funcionamiento–, que permitirá que los recursos sean invertidos de manera eficiente y transparente, y que se consiga el objetivo de impactar positivamente el desarrollo regional con proyectos conjuntos de gran escala.

Inclusión Financiera

Por múltiples razones, la economía de Colombia no ha logrado brindar adecuados niveles de acceso a una amplia gama de bienes y servicios que se encuentran directamente ligados al bienestar de las personas. Esta situación conduce a que exista una variada oferta de servicios informales, prestados sin el cumplimiento de estándares, sin un adecuado esquema de protección del consumidor, a elevados costos y, en ocasiones, relacionados con graves situaciones delincuenciales.

Los reducidos niveles de acceso a servicios formales se constituyen en un problema que afecta especialmente a quienes tienen menores ingresos, aumentando así los niveles de inequidad social, con el agravante de que un entorno de informalidad impide construir y aprovechar información relevante que podría conducir a mejorar los niveles de bienestar e inclusión social, generándose así, un círculo vicioso de exclusión y marginalidad para la población de menores ingresos.

Los servicios financieros no son ajenos a este fenómeno; por falta de cobertura del sector formal, una gran porción de la población se ve obligada a recurrir a proveedores informales de estos servicios, en materia crediticia, los usureros o prestamistas “gota a gota”, en materia de ahorro a las llamadas “pirámides”, por dar algunos ejemplos.

A pesar de los esfuerzos realizados por el Gobierno Nacional en el pasado, dirigidos a la ampliación de la cobertura del sistema financiero, distintas características propias de la estructura del sector financiero tradicional, han impedido lograr una verdadera masificación de los servicios financieros, especialmente en los sectores marginales de la población, que son los que mayores incrementos en su calidad de vida verían si accedieran a ellos.

Recientemente se ha empezado a comprender el inmenso potencial de los avances tecnológicos, especialmente aquellos relacionados con las tecnologías de la comunicación, como herramientas que permitan lograr una verdadera masificación de los servicios financieros, a bajo costo. Esto se ha demostrado especialmente en países “en vía de desarrollo” con importantes rezagos en materia de infraestructura y bajos niveles de bancarización, como se explicará más adelante.

La función de las tecnologías de las telecomunicaciones consiste en el aprovechamiento de las redes existentes para llevar a cabo transacciones financieras y así disminuir los costos operativos que implican llegar a las poblaciones marginales. En ese contexto, resulta de especial importancia el aprovechamiento de la red de telecomunicaciones celulares, que en el caso colombiano ha logrado una penetración superior al 90% de la población, con un cubrimiento casi completo del territorio nacional.

Situación actual de acceso a servicios financieros en Colombia

Diagnóstico sobre la situación actual

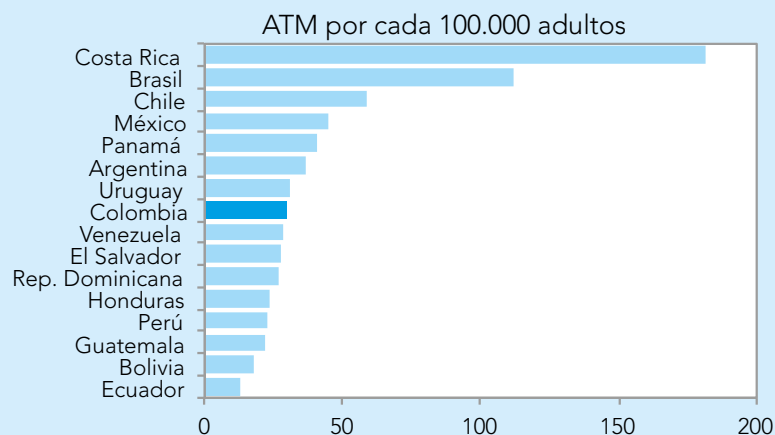
Para el 2011, la situación de acceso a servicios financieros formales ha cambiado radicalmente frente a lo que se registraba a comienzos del siglo. En efecto, como lo señala el Plan de Desarrollo Prosperidad para Todos, entre 2006 y 2009, la profundización financiera aumentó del 23,5% al 29,9%, y el nivel de bancarización de la población adulta pasó al 57,3% frente a un 51,1% que registraba en el 2006. Para julio de 2010, la bancarización de la población adulta alcanzó el 60,2% y para junio de 2011 llegó al 62,7%.

Preocupa sin embargo, no solo el acceso definido como el contar con un producto sino la efectiva utilización de este por parte de las familias de menores ingresos. De acuerdo con información de la Superintendencia Financiera más de la mitad de las cuentas de ahorro están inactivas, es decir que en los últimos 6 meses no tuvieron ningún tipo de movimiento ni transacción. A diciembre de 2011, de 29 millones de cuentas de ahorro con saldo inferior a 5 smlm solo el 49% estaba activo, lo cual ilustra la falta de uso de los productos de ahorro y la necesidad de adoptar decisiones que estimulen el uso de las cuentas por parte de sus titulares.

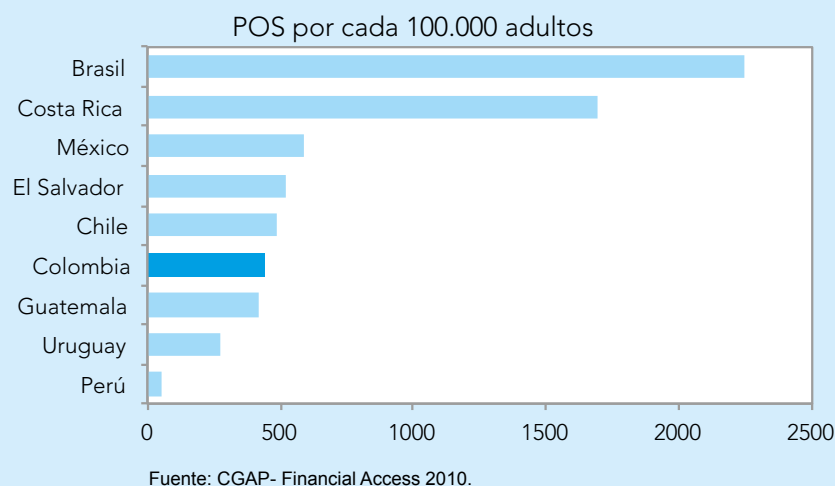
En materia de cobertura, se dieron grandes avances en los últimos años. A mitad de la década pasada la cobertura de los municipios pequeños era escasa y, cuando había, estaba bajo la órbita exclusiva del Banco Agrario. El panorama cambió con la autorización para prestar los servicios financieros de los establecimientos de crédito y cooperativas con actividad financiera a través de corresponsales no bancarios (CNB). Este canal permitió reducir sustancialmente los costos de llevar la oferta formal de servicios financieros a zonas alejadas, al punto de que para agosto de 2010, la cobertura geográfica del sistema financiero llegaba al 99% de los municipios de Colombia¹⁷. Para septiembre de 2011, ya se habían abierto más de 13,000 CNB y su presencia había permitido la cobertura especialmente de los municipios de menor tamaño que antes no tenían cobertura. De acuerdo con la información disponible en la Superintendencia Financiera acerca de las operaciones que se realizan a través de los CNB se ha observado que son principalmente aquellas de carácter transaccional: depósitos, retiros, pagos, recaudos y transferencias.

A pesar de ello, Colombia todavía cuenta con una infraestructura menor de la que se presenta en otros países de la región en materia de cajeros automáticos (ATM) y puntos de pago en comercios (POS) como se evidencia en el Gráfico F.1.

Gráfico F.1. Cajeros automáticos (ATM) y puntos de pago en comercios (POS)



¹⁷ Banca de las Oportunidades.



Como resultado de los problemas de acceso a servicios financieros identificados en la década pasada, el Estado colombiano adoptó una estrategia de política integral dirigida a promover el acceso a productos financieros formales, para lo cual creó el Programa de Inversión Banca de las Oportunidades. Esta estrategia se focalizó en sus primeros 4 años en la promoción de la ampliación de cobertura de todas las entidades financieras con el fin de proporcionar la infraestructura física para la provisión de servicios financieros a nivel nacional. De igual forma se focalizó en la promoción del acceso de la población de bajos ingresos dentro de la estrategia de lucha contra la pobreza extrema a través del suministro de instrumentos financieros formales adecuados para la compensación de los choques que afectan negativamente la situación económica de las familias pobres.

A pesar de los avances en materia de profundización financiera y bancarización, aún es necesario lograr mayores desarrollos con el fin de lograr el acceso de toda la población y aún la que está en las regiones más apartadas.

Política de Inclusión Financiera

Comprometido con avanzar en la implementación de una política pública que permita vencer los obstáculos que aún hoy impiden alcanzar una verdadera masificación de los servicios financieros, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público ha realizado una revisión de la política

de bancarización que en el pasado se caracterizó por darle especial preponderancia a la ampliación del mercado microcredicio y de microahorro mediante la apertura de cuentas de ahorro.

El nuevo enfoque radica en el aprovechamiento de las tecnologías de la comunicación para lograr la formalización de las transacciones a través de sistemas electrónicos de pagos, buscando un abandono paulatino del efectivo.

En este sentido, el Gobierno Nacional considera que la senda hacia la inclusión y la formalización, comienza por la posibilidad de que la población pueda acceder a servicios transaccionales de manera segura y a bajo costo. Esto, de un lado, permite construir información relevante, en la medida que permite identificar a las personas, entender sus hábitos de consumo, la forma en que realiza pagos y transferencias, su capacidad de ahorro, sus necesidades financieras, entre otra información que permite que el sistema financiero pueda generar un proceso sostenible con una adecuada comprensión de los riesgos; y, de otro, brinda a las personas la posibilidad de reducir sus costos transaccionales en condiciones de seguridad, coadyuvando a la construcción de confianza por parte de población en los servicios financieros.

El acceso a servicios transaccionales masivos se constituye en el peldaño inicial para la construcción de bases de datos e identificación de personas que posteriormente podrán hacer un tránsito ordenado hacia los servicios financieros 'del activo' de las entidades del sistema financiero, como créditos, seguros e inversión, en el mundo financiero formal, permitiendo que dicho tránsito se realice con el menor impacto posible en la estabilidad del sistema y la sostenibilidad del proceso de inclusión. Realizar este proceso sin información sería altamente riesgoso poniendo en riesgo la estabilidad del sistema financiero y la confianza de los clientes, quienes podrían terminar reportados en las centrales de riesgo, si reciben más crédito del que pueden pagar.

En este contexto, el Gobierno Nacional, entendiendo que el mundo de los servicios transaccionales masivos requiere de un tipo de experiencia y conocimiento diferente al de los servicios financieros más tradicionales, presentará la iniciativa legislativa que ha denominado "Pague Fácil – Pague Digital", con la cual pretende crear una nueva licencia y fijar las condiciones para que los actores que conozcan de ese negocio,

puedan crear una entidad financiera especializada y prestar el servicio con adecuados estándares de regulación prudencial y supervisión, en igualdad de reglas para todos los que desarrollen esta actividad.

La política de inclusión financiera que enmarca el proyecto de ley tiene como objetivos incrementar sustancialmente el acceso y el uso de productos financieros, más allá de lo que se ha logrado hasta ahora a través de la realización electrónica de las transacciones económicas y financieras, poniendo a disposición de la población una amplia gama de entidades y mecanismos confiables y seguros para realizar sus transacciones y utilizar los servicios financieros. Esto permitirá ofrecer una mayor capilaridad de la cobertura de servicios financieros para llegar incluso a las zonas más alejadas, lo cual conlleva una reducción de costos considerable para los beneficiarios finales.

Parte de las dificultades que enfrenta la profundización de la política de inclusión financiera es la necesidad de llevar el efectivo a regiones alejadas por los costos que implica. Estos costos se terminan reflejando en los precios que debe pagar el usuario final para utilizar los servicios financieros y para hacer sus giros, transferencias y pagos. La utilización de los canales electrónicos permite la capilaridad que se requiere al tiempo que se reducen los costos a los usuarios para realizar las transacciones al evitar el movimiento de efectivo.

El proyecto de ley Pague fácil pague digital busca mover radicalmente la frontera de acceso a servicios financieros integrales teniendo en cuenta la necesidad de desarrollar todas las redes disponibles de pagos, recaudos, transferencias y giros con el fin de que la población disponga además de una amplia gama de posibilidades para realizar sus transacciones.

El proyecto de ley también ofrece importantes oportunidades de crecimiento y desarrollo para las empresas y entidades que quieran desarrollar los servicios electrónicos, pues permite explotar el potencial que ofrece la infraestructura de telecomunicaciones vía celular al ir más allá de los servicios tradicionales de voz y mensajes de texto. De igual forma, representa una oportunidad para las empresas que han construido la infraestructura de giros postales con que cuenta el país, pues les ofrece un marco normativo adecuado para lograr un salto cualitativo en los servicios que prestan contando con instrumentos regulatorios que permitan mejorar sus sostenibilidad de largo plazo.

Importancia de la inclusión financiera

Acceso a servicios financieros contribuye al desarrollo del país.

La inclusión financiera entendida como el acceso y el uso de servicios financieros formales por parte de la mayor parte de la población, contribuye de manera decisiva al desarrollo económico pues permite el aumento de la capacidad de consumo de las familias y el aumento en el potencial de inversión¹⁸. En efecto, como ilustra un estudio reciente de la CAF¹⁹, el acceso y el uso de servicios financieros acercan la posibilidad de adquisición de bienes durables, adquisición de vivienda, y acceso a la educación entre otros, puesto que permiten anticipar volúmenes importantes de recursos. De igual forma, la canalización de mayores volúmenes de ahorro a través del sistema financiero formal, permite la disponibilidad de cantidades mayores de recursos para la financiación de la inversión de las actividades productivas de la economía.

Por su parte, la posibilidad de realizar transacciones mediante la utilización de tecnologías innovadoras de pagos como son la banca móvil, las tarjetas débito y todas las que brinda la banca electrónica, permiten reducir el tiempo y mejorar las condiciones de seguridad con que se realizan.

Varios estudios han mostrado la relación positiva entre el nivel de acceso a servicios financieros formales y el crecimiento económico, lo mismo que los efectos positivos de la inclusión financiera en la reducción de los niveles de desigualdad y de pobreza.

Acceso y uso de servicios financieros como herramienta contra la pobreza

¹⁸ Claessens, Stijn (2006) "Access to financial services: a review of the issues and public policy objectives". The World Bank Research Observer, vol 21(2), 207-240.

¹⁹ CAF, Servicios financieros para el desarrollo: Promoviendo el acceso en América Latina, Abril 2011.

²⁰ Ibid. Marulanda Consultores, Microfinanzas y Pobreza, DNP, 2006.

Es necesario señalar que la inclusión financiera dirigida a la población de bajos ingresos es una de las herramientas contra la pobreza extrema, dentro de las 9 dimensiones incluidas en la estrategia de la Red para la Superación de la Pobreza Extrema UNIDOS. Varios estudios a nivel internacional y nacional²⁰ señalan cómo el acceso y el uso de toda la gama de servicios financieros que ofrece el sistema financiero vigilado, permite a las familias compensar los choques adversos que afectan negativamente la situación económica de los hogares llevándolos a adoptar estrategias informales de solución que muchas veces los dejan en una situación de mayor pobreza. Tal es el caso de la pérdida del empleo de un miembro de la familia o del jefe del hogar, lo cual los obliga a recuperar la capacidad

de consumo a través de que otros miembros del hogar empiecen a trabajar desatendiendo el cuidado de los niños, en el caso de los padres, o el estudio en el caso de los jóvenes. Otra de las circunstancias en las que se ven inmersos es la reducción del consumo de alimentos, lo cual afecta negativamente la nutrición infantil.

Es así como, el disponer de productos financieros adecuados permite acumular recursos en instrumentos seguros como depósitos en entidades vigiladas, de tal forma que cuando viene un choque que afecta negativamente la situación económica pueden utilizar los recursos reservados en dichos instrumentos. El ahorro formal tiene grandes ventajas frente a los mecanismos informales de ahorro²¹ que por lo general son riesgosos, pueden no ser divisibles y no permiten un manejo eficiente de la liquidez. Guardar dinero en la casa deja el ahorro expuesto a riesgos de robo y/o desastres naturales además de que se gasta con más facilidad. Por su parte, la inversión en activos de fácil realización como electrodomésticos o animales limita la divisibilidad del ahorro puesto que, ante una emergencia, se debe liquidar la totalidad del activo aunque la necesidad de liquidez requiera solo una fracción. Esto se agrava si se tiene en cuenta que ante la emergencia, la necesidad apremiante normalmente conduce a la liquidación del activo por un valor inferior a su valor comercial en condiciones normales.

Otra de las ventajas de los depósitos en entidades vigiladas es la posibilidad de tener acceso a mecanismos más eficientes y menos costosos para la realización de pagos y transacciones. En efecto, la disponibilidad de los instrumentos de manejo de los depósitos permite la realización de los pagos de manera electrónica, al tiempo que también facilita la realización de transferencias de recursos de un lugar a otro. Colombia cuenta con una infraestructura de empresas que prestan los servicios postales de giros a la población en zonas alejadas contribuyendo de manera decisiva a la promoción de este tipo de servicios complementarios a los que presta el sector financiero formal. Este mercado podría beneficiarse de un marco normativo más general, en el que se incluyan esos y otros servicios.

Cuando no se dispone de estos instrumentos, la población que habita las zonas rurales se ve obligada a utilizar mecanismos informales riesgosos para la realización de transferencias como por ejemplo el envío de dinero con un "propio". La población excluida debe acudir a los instrumentos informales que son costosos y conllevan el riesgo de la pérdida de los recursos.

²¹ Estudios realizados han demostrado que la población de bajos ingresos utiliza mecanismos informales de ahorro como la acumulación de activos de fácil realización (electrodomésticos, animales), ahorro en cadenas, al tiempo que guardan dinero en efectivo en sus casas. Ver Encuesta de Mercado de Crédito Informal en Colombia, Econometría MIDAS USAID, 2007.

Reforma Tributaria 2012

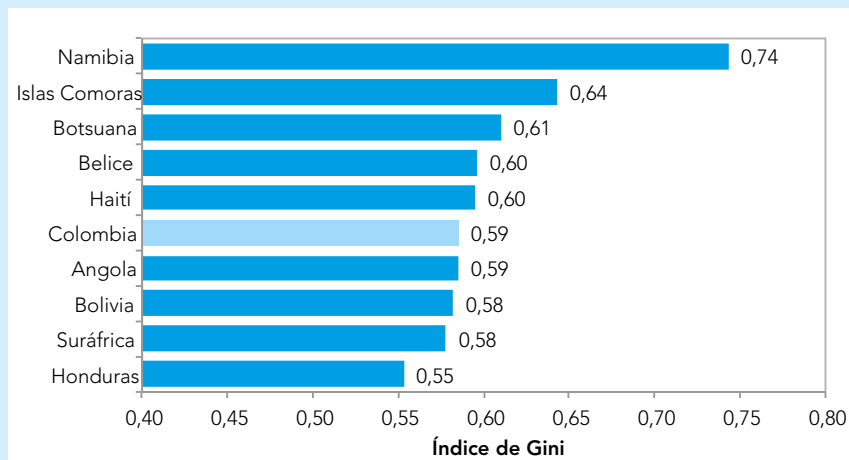
La reforma al sistema tributario es uno de los desafíos más importantes que tiene el Gobierno Nacional en materia económica. Tal como se está estructurando se trata de uno de los cambios más profundos que se han planteado en torno a los impuestos del orden nacional en la historia reciente.

Tiene como propósito principal contribuir al logro de una sociedad con mayor equidad, lo cual constituye el más importante objetivo de política pública en el país. Para ello, la reforma plantea construir un sistema de impuestos con verdadera capacidad redistributiva, que aleje a Colombia del lugar en el que se encuentra hoy en este aspecto. El país tiene hoy el sexto índice de Gini más alto del mundo, después de países con inferiores niveles de desarrollo (Gráfico G.1).

Además, de acuerdo con estudios del Banco Mundial (2012) las instituciones económicas en Colombia no están aportando en forma significativa a la redistribución de ingresos. El Gráfico G.2 muestra que, aunque Colombia tiene niveles similares de distribución del ingreso a los del Reino Unido (para citar un ejemplo), el índice de Gini de dicho país se reduce en forma importante a través de los subsidios a la población más pobre, mientras que el colombiano permanece casi estable. Sobre este primer efecto se aduce que, si bien los programas de subsidios directos logran reducir el Gini de 0,54 a 0,52 el esquema pensional lo eleva de nuevo a su nivel original. Una segunda instancia se refiere a los efectos de los impuestos. En el Reino Unido, la desigualdad se reduce 0,5 puntos adicionales después de considerar impuesto a la renta, y sube finalmente

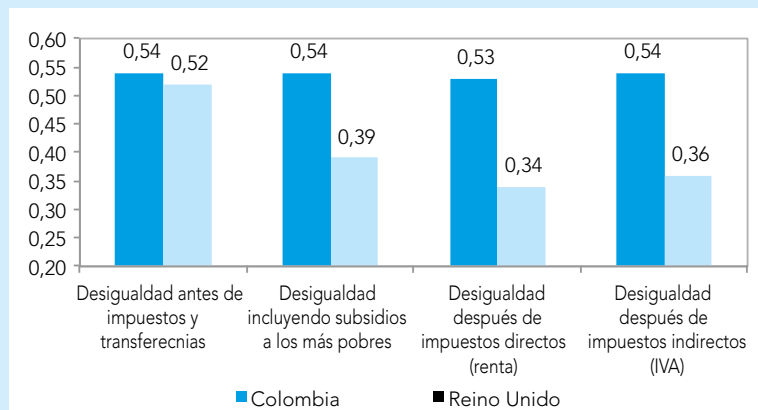
dos décimas al considerar el impuesto del IVA. En Colombia, en cambio, el efecto en los dos casos es casi nulo.

Gráfico G.1
Clasificación mundial de desigualdad por países (Gini)



Fuente: WDI - Banco Mundial.

Gráfico G.2
Redistribución fiscal



Fuente: Goñi et al. (2011) tomado de Banco Mundial (2012)

Junto con el problema de la concentración de los ingresos el país tiene hoy grandes desafíos en competitividad, inclusión social y formalización. En torno a su solución se han venido alineando diversas iniciativas, como

es el caso del programa de Familias en Acción, que asigna subsidios condicionados a población vulnerable.

También existe dentro de la propuesta de reforma tributaria, el ánimo de eliminar ineficiencias que afectan hoy al sector productivo y que al erradicarse podrían lograr mayores niveles de crecimiento, y en esa medida, de recaudo. En el marco de estos grandes desafíos se ha analizado el funcionamiento del sistema tributario actual identificando una serie de problemas concretos que se resumen a continuación y en cuyas soluciones radican los ejes de fuerza de esta nueva política tributaria:

Complejidad de la normatividad: Además de la proliferación de tarifas del IVA y el elevado número de minoraciones presentes en el impuesto de renta, el sistema tributario colombiano se ha hecho complejo a través del tiempo. Su estatuto cuenta hoy con 1.101 artículos que dificultan el cumplimiento por parte del contribuyente y supone costos elevados para la administración tributaria.

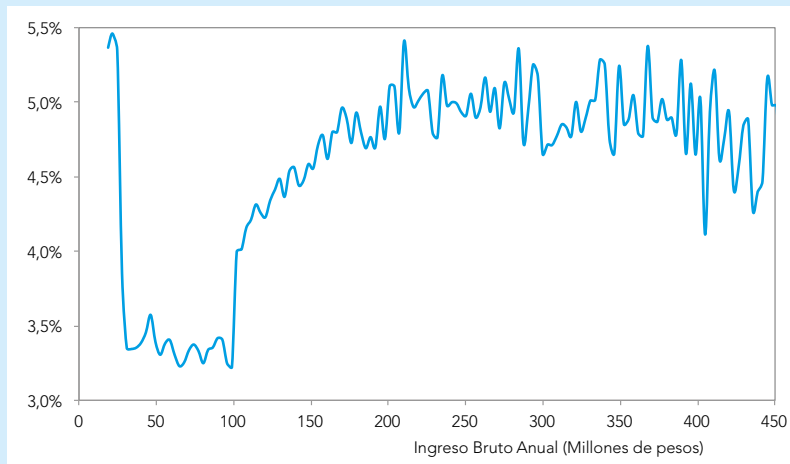
Tratamientos tributarios preferenciales: Los tratamientos tributarios preferenciales se manifiestan en distorsiones que afectan la equidad del sistema, generan estímulos para la evasión y la elusión. Así, por ejemplo, el esquema actual podría obligar a un asalariado no declarante a tener una tasa efectiva de contribución en renta mayor que contribuyentes con niveles de ingresos considerablemente más altos pues, en la actualidad, solo estos últimos pueden hacer uso de las minoraciones contempladas en la normatividad tributaria (Gráfico G.3).

Incentivos a la informalidad: La promoción de la formalidad en el esquema tributario colombiano es aún insuficiente. Así, por ejemplo, lo que paga en la actualidad un comerciante pequeño (del régimen común) por concepto de Seguridad Social representa el 44% de su carga tributaria, el IVA el 42% y el ICA el 14%.

Baja cobertura de las bases gravables: Los principales tributos contienen exenciones y exclusiones que limitan su cobertura llevando a que la carga tributaria se distribuya inequitativamente sobre un número relativamente pequeño de contribuyentes. La base de recaudo del impuesto de renta es muy pequeña y las personas naturales que contribuyen equivalen tan solo al 2% de la Población Económicamente Activa. Esta situación contrasta

con Chile, por ejemplo, en donde de una población de 16 millones, 5 millones pagan impuestos, o en México en donde son 113 millones de habitantes y 45 millones pagan impuestos sobre sus ingresos.

Gráfico G.3 Tarifa efectiva
Impuesto de renta de Personas Naturales (por rango de ingresos)

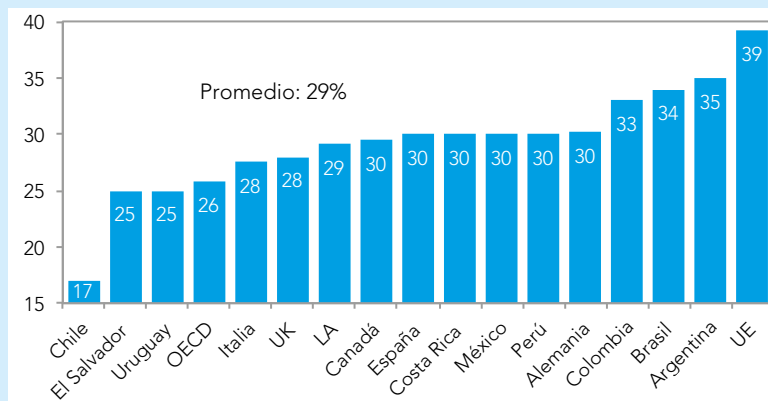


Fuente: DIAN.

Proliferación de tarifas: El terreno que se ha ganado en la ampliación de las bases gravables, particularmente en el caso del IVA, se ha alcanzado aceptando que los nuevos bienes y servicios se graven a tarifas diferenciales inferiores a la tarifa general. Colombia opera un sistema de múltiples tarifas: además de la tasa general del 16 por ciento, hay cinco tasas adicionales (1,6%, 10%, 20%, 25% y 35%), así como exenciones (bienes gravados a tarifa del 0%) y exclusiones que sistemáticamente han beneficiado más a hogares de los deciles más altos de ingresos.

Adaptación internacional: La tarifa de renta que pagan las empresas está entre las más altas en la comparación internacional, lo que les resta competitividad en los mercados internacionales. La tarifa de renta nominal promedio en países de la OECD es del 26%, mientras en Colombia es del 33% (Gráfico G.4). Sin embargo, según cálculos de la DIAN, la tarifa efectiva en Colombia es del 24%, dados los beneficios del sistema.

Gráfico G.4.
Tarifa nominal del impuesto
de renta corporativa (2011)



Fuente: OCDE - Perspectivas Económicas de América Latina (2011).

Regímenes especiales: La existencia de regímenes especiales, las zonas francas, y los contratos de estabilidad jurídica, otorgados por gobiernos pasados con el propósito de estimular ciertas actividades productivas, favorecer la inversión o, proteger sectores vulnerables, han generado situaciones de inequidad y regresividad del sistema. Por ejemplo, dos empresas de similar naturaleza y valor patrimonial pueden tener una carga tributaria distinta si, una a diferencia de la otra, se acoge a los beneficios de una zona franca o se le otorga un contrato de estabilidad jurídica, mientras que la otra opera bajo el régimen general. Según cálculos del Banco mundial, mientras en el primer caso, la tasa media de tributación puede ser del 20%, la tarifa que aplica para la segunda es del 26%.

El espíritu de la propuesta

Para el año 2012 el Gobierno Nacional se puso la meta de sacar adelante una reforma tributaria de carácter estructural, que tuviera como espíritu la modificación de aspectos sustanciales de los impuestos de carácter nacional. Actualmente, en Colombia los tres niveles de gobierno definen y recaudan tributo siendo el Gobierno Nacional el que aporta una mayor proporción (87% del recaudo total y 15,6% del PIB en 2012). A este le siguen los gobiernos departamentales y municipales, que contribuyen con el 13% equivalente a 2% del PIB.

En esencia, la reforma busca crear una estructura impositiva equitativa y simple, que promueva la competitividad, la igualdad y la cohesión social, la generación de empleo, la reducción de la informalidad y que provea las bases para un crecimiento económico sostenido en una sociedad más justa y equitativa. Ello garantizará que al mismo tiempo se cumpla con los objetivos recaudatorios que requiere la Nación para atender la provisión de bienes y servicios públicos a que la sociedad tiene derecho y cumplir con los compromisos de gasto adquiridos.

La propuesta de reforma se resume en la sigla **ELISSA**, por estar basada en cinco pilares: (E) Equidad, (LI) limpieza del sistema actual, (SS) simplicidad y seducción al contribuyente, y (A) adaptación a estándares internacionales con objetivos de competitividad.

Equidad: *Bajo este principio se buscará evitar que aquellos contribuyentes que ganan menos, paguen más impuestos y que los contribuyentes de más altos ingresos se queden con la mayor parte de los beneficios tributarios.*

Limpieza: *El sistema tributario colombiano es complejo. El estatuto tributario no solo está dividido en 6 libros que contienen más de 881 artículos, sino que además existen 136 disposiciones que lo complementan. Adicionalmente, tras las continuas reformas tributarias, el estatuto se ha convertido en una colcha de retazos, con problemas de coherencia y consistencia, pues contiene normas repetitivas, contradictorias o existen referencias cruzadas a artículos que ya no existen. Además, algunas exenciones están establecidas a través de leyes especiales, lo cual dificulta su identificación. En consecuencia la reforma diseñará un nuevo estatuto que sea comprensible, coherente y sencillo.*

Simplicidad y seducción – *Menos tarifas de IVA y un Impuesto Mínimo Alternativo.*

La propuesta de esta reforma es hacer atractivo al contribuyente el pago de impuestos, por la sencillez de su aplicación y de la nueva estructura tributaria propuesta.

En el caso del impuesto al valor agregado, la multiplicidad de tarifas (7 en total) se presta para prácticas fraudulentas, con lo cual, la propuesta de la reforma tributaria de reducir la estructura de tarifas.

En lo que respecta al impuesto de renta de particulares se plantea la creación de un *Impuesto Mínimo Alternativo Nacional (IMAN)*, que simplifique la declaración atrayendo a muchos contribuyentes. La tarifa efectiva será menor para los primeros tramos de ingreso y será mayor para los tramos de mayor ingreso, con lo cual se espera mejorar la equidad del sistema haciéndolo más progresivo. Adicionalmente, se ajustará el esquema de beneficios tributarios, de modo que se minimicen aquellos que no benefician a la totalidad de los contribuyentes, los que promueven la “desalarización” laboral y en general, los que son fuentes de inequidad e ineficiencia en el sistema.

De otra parte, con el fin de promover la generación de empleo y la inversión, se implementarán las siguientes medidas:

- Se permitirá descontar un porcentaje del IVA pagado en la compra de bienes de capital, lo cual reducirá el costo de la maquinaria.
- El sector agropecuario se verá beneficiado con una tarifa transversal de renta reducida para actividades primarias (cultivos y cría de animales) por 10 años, excluyente de otros beneficios en renta.
- Se liberará capital de trabajo a las PYME con modificaciones al régimen de retenciones y de declaración de IVA.
- Se eliminarán los anticipos de renta.
- Se reemplaza el Sistema de Renta Presuntiva por un IMAN para los grandes contribuyentes, y dicho sistema será alternativo para las demás empresas. El objeto es el de simplificar dicho trámite y mejorar las condiciones de firmeza de la declaración. En suma, con esto se ampliará la base gravable, acotando las deducciones admisibles y aplicando una tarifa considerablemente inferior.

Adaptación internacional: En este campo, la reforma propone, en primer lugar, medidas tendientes a incentivar la creación de centros de operación e inversión en el país por parte de las empresas multinacionales (el HUB de las Américas). En segundo término, bajar la tarifa de renta con el ánimo de generar más empleo, fomentar la competitividad y fomentar la inversión. De otra parte, se fortalecerá el régimen de precios

de transferencia, para controlar el fraude tributario al tiempo que se introducirán normas antiabuso.

Finalmente, se diseñará la Red de Inclusión a la Economía Formal – RIE., la cual estará dirigida a tiendas de barrio, pequeños restaurantes y panaderías. El nuevo mecanismo permitirá cambiar el umbral del régimen común del IVA, por etapas graduales en las que el contribuyente puede acceder a beneficios (BEPS, seguro funeral, de vida, tarjeta multiservicios, entre otros) durante su proceso de inserción al régimen común a medida que aumentan sus ingresos.

Operatividad de la Regla Fiscal

Objetivo

El Congreso de la República expidió la Ley de Regla Fiscal (Ley 1473 de 2011) mediante la cual se establece una regla fiscal cuantitativa sobre el balance estructural del Gobierno Nacional Central (GNC). Con esta norma se busca asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas en el largo plazo y permitir el desarrollo de una política fiscal contracíclica, que facilite el proceso de estabilización macroeconómica. Así mismo, este instrumento promueve la disciplina fiscal en el manejo de las finanzas públicas y fortalece el marco institucional sobre transparencia y responsabilidad fiscal que estableció la Ley 819 de 2003.

Balance estructural

De acuerdo con la Ley de Regla Fiscal, el balance estructural corresponde a la diferencia entre los ingresos y los gastos del Gobierno, una vez descontado el componente cíclico atribuible a la actividad económica y al sector minero-energético. Esto permite valorar la situación fiscal del gobierno considerando únicamente los componentes permanentes de los ingresos y de los gastos. Por otra parte, la regla fiscal debe estar contenida en el Marco Fiscal de Mediano Plazo y tanto el Plan Nacional de Desarrollo como el Marco de Gasto de Mediano Plazo, el Plan Operativo Anual de Inversiones y el Presupuesto General de la Nación deben mantener la coherencia con la regla fiscal.

De esta manera, el ingreso estructural del GNC (IE) sería equivalente a la suma del ingreso estructural no minero (IENM), el ingreso estructural minero (IEM) y otros ingresos (OT) del GNC que no tienen componente cíclico (por ejemplo, como el impuesto al patrimonio), con la siguiente especificación:

$$IE = IENM + IEM + OT$$

En especial, el ingreso estructural no minero está compuesto por el recaudo de renta y otros ingresos tributarios (por ejemplo como el IVA, el gravamen a los movimientos financieros, entre otros) ajustados por el ciclo económico. El ajuste por el ciclo económico se realiza considerando el crecimiento del PIB potencial y las elasticidades por tipo de impuesto.

$$IE_t = T_{renta.cuotas,t} * \left(\frac{y^*}{y}\right)_{t-1}^{\epsilon_{renta}} + \sum_i^n T_{i,t} * \left(\frac{y^*}{y}\right)_t^{\epsilon_i} + IEM_t + OT_t$$

Donde:

IE	Ingresos Estructurales totales
T_{renta.cuotas}	Recaudo de renta cuotas (excluyendo recaudo del sector petrolero, carbón, ferroniquel, oro y esmeraldas)
T_i	Recaudo del impuesto i (incluye renta retención)
E_i	Elasticidad del impuesto i al producto
y*	PIB potencial
y	PIB
IEM	Ingresos Estructurales Mineros
OT	Otros ingresos que no tienen componente cíclico

Por su parte, el ingreso minero corresponde al producto entre las cantidades y precios que resultan de las proyecciones de precios y cantidades para los próximos años, las cuales provienen de consultas a expertos sectoriales, así como a Ecopetrol, a la ANH y al Ministerio de Minas. Para la estimación del Ingreso Estructural Minero (IEM), se utilizan los precios sugeridos por los expertos y se multiplican por un promedio móvil a las cantidades producidas, a partir de 2011, el cual será tomado como año base.

Metas de balance estructural

La Ley de Regla Fiscal establece una meta de déficit estructural que no supere el 1% del PIB para el Gobierno Nacional Central hacia el año 2022, con metas intermedias de déficit estructural de 2.3% del PIB o menos en

el año 2014, de 1.9% del PIB o menos en 2018 y 1.0% del PIB o menos en 2022. Además, el Gobierno debe garantizar una senda decreciente del déficit estructural durante este período.

Gasto contracíclico

La Ley prevé la ejecución de una política de gasto contracíclico cuando el crecimiento esperado de la economía sea inferior en dos o más puntos porcentuales respecto a la tasa de crecimiento económico de largo plazo y se observe una brecha del producto negativa. En este caso, el Gobierno podrá aumentar transitoriamente el gasto hasta un 20% de la brecha negativa del producto proyectada, con el fin de ofrecer un estímulo de demanda que ayude a que la economía retorne a su senda de largo plazo.

En este contexto, se deberán revisar anualmente los dos criterios mencionados anteriormente, para establecer los recursos destinados para gasto contracíclico. Dichos recursos corresponderán a un 20% de la brecha negativa estimada del producto.

Adicionalmente, el CONFIS determinará el monto y el período de desmonte del gasto contracíclico, teniendo en cuenta la evolución de la brecha del producto y de la situación económica en general. En particular, se establece un período de desmonte de gasto contracíclico de dos años, para lo cual se requiere que en el primer año de dicho período el crecimiento real del PIB debe ser igual o superior al crecimiento real de largo plazo.

Cumplimiento y evaluación

El cumplimiento de las metas establecidas en la regla fiscal se evaluará a través de un informe que el Gobierno Nacional debe presentar en el mes de junio de cada año ante las Comisiones Económicas del Congreso de la República con los resultados del año inmediatamente anterior, el cual se presentará simultáneamente con el Marco Fiscal de Mediano Plazo. En caso de incumplimiento, el Gobierno debe explicar detalladamente las razones que impidieron el logro de la meta y al mismo tiempo debe señalar los ajustes necesarios para asegurar el cumplimiento de la misma.

La operatividad de la regla fiscal contará con el apoyo de un Comité Consultivo conformado por representantes de los decanos de las facultades de economía, por miembros de centros de investigación,

por expertos de reconocida trayectoria y por los presidentes de las comisiones de asuntos económicos del Congreso de la República. El Comité se pronunciará sobre los temas relacionados con la metodología utilizada para la definición de la regla fiscal y las propuestas planteadas por el Gobierno sobre cambios metodológicos para la regla, así como el informe de cumplimiento presentado ante las comisiones económicas del Congreso de la República, y la suspensión de la regla ante situaciones excepcionales. Los pronunciamientos del Comité Consultivo pueden ser acogidos por el Gobierno, dado que no tienen un carácter vinculante.

Fondo de Ahorro y Estabilización Fiscal y Macroeconómica

La Ley crea el Fondo de Ahorro y Estabilización Fiscal y Macroeconómica, como una cuenta sin personería jurídica, cuya administración se delega al Banco de la República, y que tiene como objeto la estabilidad macroeconómica y fiscal del país. Los recursos del Fondo provienen de los superávits totales del GNC, los rendimientos que obtenga y los aportes extraordinarios que determine el Gobierno Nacional. Los recursos del Fondo se invertirán en el exterior y solo se pueden destinar a la amortización de la deuda pública, a la atención de eventos extraordinarios que afecten la estabilidad macroeconómica del país y a la financiación de una política de gasto contracíclico.

Sobre este particular, se propone que mientras el Gobierno Central mantenga niveles de deuda superiores al 20% del PIB, financieramente no es recomendable comenzar a ahorrar recursos en un Fondo de Estabilización. Por esta razón lo más apropiado es utilizar los ingresos excedentarios para reducir rápidamente el déficit y los niveles de deuda neta, antes de comenzar a ahorrar. Con las proyecciones actuales, ello ocurriría hacia el año 2023.

Excepciones

Por último, en el caso de eventos extraordinarios, tales como Estados de Excepción, situaciones de desastre o de catástrofes naturales, siempre que afecten de manera grave la economía nacional, el Gobierno Nacional podrá suspender transitoriamente la aplicación de la regla fiscal. Igualmente, podrá suspender su aplicación ante una situación grave que comprometa la estabilidad macroeconómica del país, todo ello, previo concepto del CONFIS y el aval del Comité Consultivo para la regla fiscal.

Capítulo IX

9. COMPROMISOS DE MEDIANO Y LARGO PLAZO CON VIGENCIAS FUTURAS

La ley de responsabilidad fiscal (Ley 819 de 2003) dispuso la presentación obligatoria de informes trimestrales sobre las autorizaciones de vigencias futuras (VF). Sin embargo, para mayor información, se considera importante incluir este reporte en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP), el cual contiene un recuento sobre el origen y base legal de las vigencias futuras en el país, los montos de vigencias futuras, los autorizados para los próximos años, según administraciones de gobierno, y se mencionan los proyectos más significativos por su importancia estratégica nacional.

Los compromisos de gasto que afectan los presupuestos amparados mediante el mecanismo de 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 de la ley anual de apropiaciones por el Congreso de la República, y preasigna, por lo tanto, recursos públicos que en su momento deberán destinarse con exclusividad a su financiación.

Por lo anterior, resulta indispensable presentar en el MFMP un reporte de las autorizaciones de gasto con cargo a VF, que informe sobre las decisiones y la cuantía de las mismas frente al gasto público futuro posible, de tal forma que contribuya a mejorar la transparencia que amerita este tema.

Las autorizaciones de VF responden a propósitos en que la importancia estratégica y el aporte al desarrollo económico y social del país son los

principales factores que deciden 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)¹, están articulados a este proceso, lo cual posibilita un manejo fiscalmente sostenible².

Origen y base legal de las vigencias futuras

Una vigencia futura es una autorización del Consejo Superior de Política Fiscal (CONFIS)³, para la asunción de obligaciones que afecten presupuestos de vigencias fiscales futuras; es decir, autoriza que recursos fiscales estimados en presupuestos futuros se asignen al financiamiento de un determinado gasto.

Esta figura presupuestal permite que los proyectos se desarrollen con una óptica de largo plazo, sin sujetarse al *principio de anualidad* del presupuesto público, el cual puede ser plurianual siempre y cuando tenga la aprobación del CONFIS. De este modo, las VF respaldan principalmente la realización de grandes proyectos de infraestructura, u otros proyectos económicos y sociales que se consideren estratégicos para el país, y cuyo horizonte exceda el año fiscal. Adicionalmente, se ha definido como regla general que solo 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 y el artículo 26 de la Ley 1508 de enero 10 de 2012. La Ley 819 fue reglamentada por los Decretos 4730 de 2005, 1957 de 2007 y 4836 de 2011.

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

¹ Creado mediante Decreto 4730 de 2005, reglamentario del Estatuto Orgánico de Presupuesto, EOP. La Ley 1473 de 2011 estableció el MGMP a nivel estatutario.

² 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.

³ 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.

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 solo cobijó la vigencia fiscal de 1993 (del 1º de enero al 31 de diciembre).

El artículo 76 de esta ley dispuso que cuando se necesitase comprometer recursos de varias vigencias fiscales se requeriría cumplir con los requisitos que determinara el CONFIS. Esta norma fue demandada por considerarse que vulneraba el ordenamiento constitucional; sin embargo, al declarar su exequibilidad, la Corte Constitucional, Sentencia C-337 de 1993, expresó lo siguiente:

“Hoy en día con el avance técnico de la materia presupuestal, y al incorporarse el principio de planeación –que por naturaleza implica el cómputo a largo plazo–, la anualidad del presupuesto deja de ser un principio absoluto, para ser simplemente un punto de referencia, mas no de cálculo determinado al rigor de un periodo inmodificable. [...] Y es razonable que así suceda, por cuanto es un hecho que si la actividad presupuestal debe estar acorde con la planeación, es lógico que el presupuesto al reflejar las pautas de planeación, deba contemplar la plurianualidad, desarrollando así el proceso fiscal, compuesto de sucesivas etapas [...]”.

Puesto que la ley citada solo tenía una vigencia anual, a finales de 1993 el Gobierno Nacional presentó ante el Congreso de la República un proyecto de Ley Orgánica de Presupuesto, 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.

Comoquiera que para la aprobación de las vigencias futuras ordinarias se requería que se contara con apropiación presupuestal en la vigencia fiscal inicial, la Administración presentó en 1994 un nuevo proyecto para modificar la Ley 38 de 1989 donde proponía un ajuste al esquema de vigencias futuras. En este marco, el Congreso aprobó la Ley 225 de 1995, que permitió introducir una

nueva modalidad de VF 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 el Estatuto Orgánico de Presupuesto 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 previo aval fiscal del CONFIS, cuando se trate de VF para inversiones que excedan el periodo de gobierno (Cuadro 9.1).

Cuadro 9.1: Características generales de las vigencias futuras*

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 la 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 consulten las metas plurianuales del MFMP. Sin apropiación en el presupuesto del año en que se concede la autorización.

CLASES	ORDINARIA	EXCEPCIONAL
SI SUPERAN PERIODO DE GOBIERNO	La autorización no podrá superar el respectivo período de gobierno. Se exceptúa inversión que el Conpes previamente declare de importancia estratégica. Requerirá del concepto previo y favorable del CONFIS donde valide la consistencia con el MGMP y el MFMP.	Inversión que requiera VF excepcional y supere período de Gobierno, debe contar con el aval fiscal del CONFIS, antes de su declaratoria de importancia estratégica por parte del CONPES. Se aplica también a las EICE y Sociedades de Economía Mixta sujetas al régimen de aquellas, del orden nacional dedicadas a actividades no financieras.
AUTORIZACIÓN	CONFIS. Puede ser delegada en la DGPPN del MHCP para el caso de los órganos que componen el PGN y en las juntas o Consejos Directivos en el caso de las EICE y Sociedades de Economía Mixta sujetas al régimen de aquellas, del orden nacional dedicadas a actividades no financieras.	CONFIS.
INFORMES	En caso de existir delegación para autorización, quien sea delegado por el CONFIS presentará un informe trimestral a dicho Consejo sobre las VF autorizadas en el trimestre inmediatamente anterior.	La secretaría ejecutiva del Confis enviará trimestralmente a las comisiones económicas del Congreso una relación de las autorizaciones aprobadas por el Consejo.
NO REQUIERE		Los contratos de empréstito y las contrapartidas que en estos se estipulen no requieren la autorización del Confis. Estos contratos se regirán por las normas que regulan las operaciones de crédito público. Se aplica también a las EICE y Sociedades de Economía Mixta sujetas al régimen de aquellas, del orden nacional dedicadas a actividades no financieras.

Fuente: *Elaboró DGPPN – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Mediante Decreto 4836 de 2011 se precisó la necesidad de autorización previa a la realización de los contratos y el procedimiento en caso de cambios en estos durante su ejecución. Asimismo, se expidió la ley 1483 de 2011 mediante la cual se dispuso la posibilidad de autorización de vigencias futuras excepcionales en las entidades territoriales que les permite realizar la autorización de gasto público social en los sectores de educación, salud, agua potable y saneamiento básico, restringiéndoles la capacidad de endeudamiento de la entidad territorial y determinando que la duración de la autorización de VF debe ser igual a la del proyecto, a fin de evitar que se configuren las autorizaciones de VF en operaciones de financiamiento.

La Ley 1508 de enero 10 de 2012, establece las condiciones que se deben observar en las entidades al autorizar cupos de VF en proyectos de asociación público – privada, APP. Las condiciones más importantes establecidas por esta norma son que el CONPES, previo concepto del CONFIS, al momento de aprobar la meta de superávit primario, definirá el límite anual de autorizaciones para estos proyectos; que el CONFIS podrá autorizar la asunción de compromisos de VF, hasta por el tiempo de duración del proyecto, una vez defina un escenario de consistencia fiscal acorde con la naturaleza de cada proyecto; y finalmente, que estas autorizaciones de VF en proyectos APP no son operaciones de crédito público, limitando así los posibles ajustes a la autorización en 10% del valor inicial.

En síntesis, las modificaciones legales aprobadas en los últimos años, especialmente con posterioridad a la Ley 819 de 2003, han fortalecido el sistema presupuestal colombiano y han contribuido decididamente a que las VF sean cada vez más importantes como instrumento de planeación y de programación presupuestal plurianual. El MFMP y el MGMP proporcionan la visión fiscal de largo y mediano plazo, de la que se carecía en la década pasada, se relacionan estrechamente con el comportamiento esperado de los fundamentales macroeconómicos y constituyen, hoy por hoy, parte esencial de los instrumentos disponibles para asegurar la ejecución del plan de desarrollo y para el mecanismo de control que garantice la sostenibilidad fiscal de las VF.

En general, los diferentes gobiernos han utilizado las VF con criterios similares, buscando asegurar la ejecución de obras estratégicas para el desarrollo del país o para enfrentar situaciones críticas, como la de la crisis financiera.

A partir de la Ley 819 de 2003 los cupos autorizados de VF están contemplados en las proyecciones del MFMP. En otras palabras, la decisión de autorización de VF consulta las proyecciones fiscales, no se limita a que la importancia estratégica de su objeto sea el fundamento de la misma.

Todo gobierno tiene la obligación de planear para el futuro y, por lo mismo, debe adoptar las medidas que sean necesarias con el

fin de garantizar que las próximas generaciones puedan disfrutar de condiciones adecuadas para su bienestar y desarrollo. En esta materia creemos que existe un consenso muy amplio que considera que las VF constituyen el mecanismo presupuestal más apropiado con que contamos hoy por hoy para garantizar el presupuesto a largo plazo de obras indispensables para el país.

Serán las futuras generaciones de colombianos las directamente beneficiadas por las obras que desde ahora cuentan con el compromiso gubernamental de asegurar su debido presupuesto de los próximos años. 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.

9.1 Cupos autorizados de vigencias futuras y avales fiscales

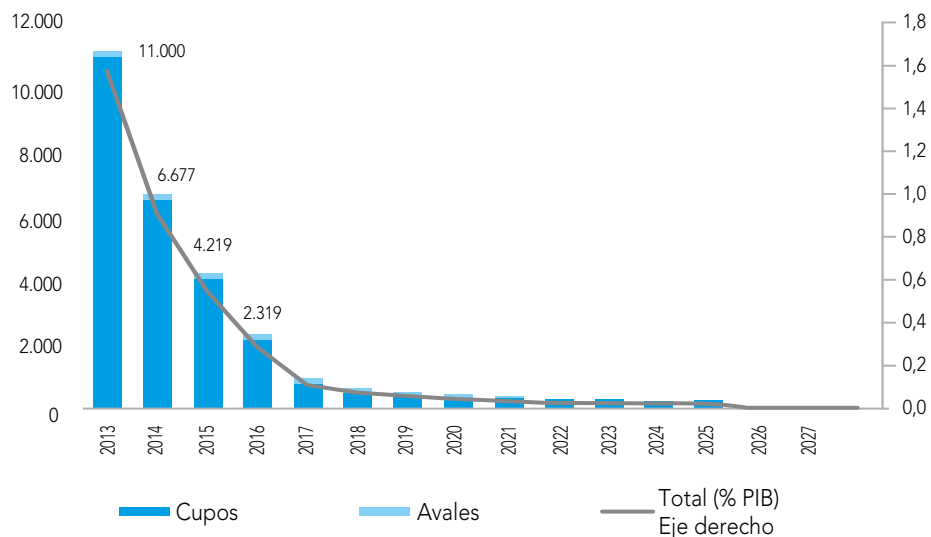
El monto total de los cupos de vigencias futuras y avales fiscales, autorizados para el periodo 2013-2027, con corte a abril 30 de 2012, suma \$28,6 billones (a pesos constantes de 2012), según los registros del Sistema Integrado de Información Financiera (SIIF)⁴ (Gráfico 9.1). De los cuales, \$27,3 billones corresponden a cupos de VF y \$1,3 billones a avales fiscales. Estos valores incluyen cupos autorizados para las siguientes cuatro administraciones presidenciales (Cuadro 9.2).

Es importante tener en cuenta que para la vigencia 2012 se contaba con autorizaciones de VF por un monto de \$14,5 billones, de los cuales \$2,7 billones correspondían a funcionamiento y \$11,7 billones a inversión. En este último, se incluyen autorizaciones para los proyectos de Autopista ruta del Sol (\$1,5 billones), Corredores Arteriales para la Competitividad (\$1,1 billones), Sistemas Integrados de Transportes Masivos (\$1 billón), entre otros.

Las obras de gran 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.

⁴ Una vez autorizada la vigencia futura por el CONFIS 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 Nación II a abril 30 de 2012.

Gráfico 9.1: Total vigencias futuras + avales fiscales Presupuesto General de la Nación (\$Miles de Millones pesos constantes de 2012 y % del PIB)



Fuente: DGPPN – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Cuadro 9.2: Total cupos autorizados vigencias futuras (Miles de millones de pesos constantes 2012)

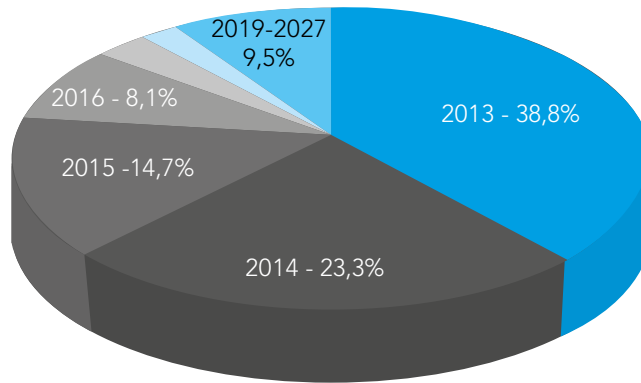
Periodo	Vigencias futuras - Próximas administraciones*					Total
	2013 - 2014	2015 - 2018	2019 - 2022	2023 - 2026	2027	
1. Cupos autorizados	17.480	7.390	1.517	915	41	27.343
2. Avales fiscales	297	742	240			1.279
4 TOTAL Autorizaciones (1 + 2)	17.777	8.132	1.756	915	41	28.622

*Corresponde a las autorizaciones al 30 de abril de 2012.

Fuente: DGPPN – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Como se muestra en el Gráfico 9.2, de los \$28,6 billones, el 90,5% (\$25,9 billones) se ejecutarían durante el periodo 2013–2018, y el restante 9,5% (\$2,7 billones), lo sería entre los años 2019 al 2027.

Gráfico 9.2: Distribución anual vigencias futuras autorizadas + avales fiscales PGN

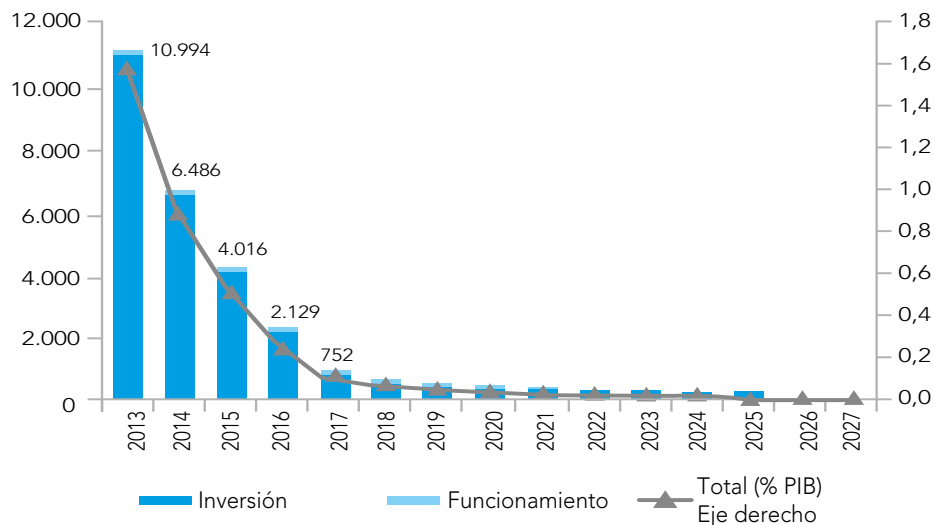


Fuente: DGPPN – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Los avales representan \$1,3 billones para el periodo 2013-2021, de los cuales se estima que \$1 billón (81,3% del total), se ejecutarían durante la actual y la siguiente administración presidencial. El aval fiscal más importante corresponde al programa “Cobertura de Tasas para Créditos de Vivienda-segunda generación”, que desarrollaría el Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio.

El monto total de los cupos de VF (sin incluir avales fiscales) autorizados para el periodo 2013-2027, con corte a abril 30 de 2012, suma \$27,3 billones (a pesos constantes de 2012), de los cuales solo \$1,9 billones corresponden a gastos de funcionamiento. En este sentido, el 92,8% de los cupos autorizados son gastos de inversión y terminan en el año 2027, mientras que los de gasto de funcionamiento finalizan en el año 2024.

Gráfico 9.3: Vigencias futuras autorizadas PGN
(\$Miles de Millones de pesos constantes de 2012 y % del PIB)



Fuente: DGPPN – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

9.2 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 2013-2027, con corte a abril 30 de 2012, suma \$25,4 billones (en pesos constantes de 2012).

Recursos que se destinarán a garantizar la financiación de obras de infraestructura, 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 81,7% de los cupos autorizados en inversión se concentran en dos sectores: Transporte y Hacienda; y el 85,5% de los mismos se ejecutará en el periodo 2012-2016 (Cuadro 9.3).

Cuadro 9.3: Cupos autorizados de inversión por sectores
(Miles de millones de pesos constantes 2012)

Sector	Vigencias futuras*							Total
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 /2027	
Transporte	5.309	4.396	3.221	1.910	677	488	2.445	18.445
Hacienda	742	638	644	180	59			2.282
Inclusión social	1.259	141						1.400
Otros	2.088	994	127	35	12			3.256
TOTAL SECTORES	9.398	6.169	4.012	2.125	747	488	2.445	25.382

*Corresponde a las autorizaciones al 30 de abril de 2012.

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 (2013-2027), entre los que sobresale la Autopista Ruta del Sol, los Corredores Arteriales Complementarios de Competitividad, 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), la Autopista de la Montaña y otros (Cuadro 9.4).

Cuadro 9.4: Principales proyectos de inversión
(Miles de millones de pesos constantes 2012)

Proyecto	Vigencias futuras*							Total
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 /2027	
Autopista Ruta del Sol (1.071 km)	715	966	1.210	796	363	313	1955	6.317
Corredores Arteriales Complementarios de Competitividad (1.572 km)	1.910	2.114	1.055	506				5.585
Sistemas Integrados de Transporte Masivo (SITM) 1/ (2.592 km)	729	633	664	180	59			2.264
Autopista Bogotá-Villavicencio (86 km)	391	379	349	270	137			1.526
Transversal de las Américas (709 km)	677	108	92	74				950
Contratos de Concesión (2.276 km)	475	117	32	52	54	55	143	929

Proyecto	Vigencias futuras*							Total
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 /2027	
Autopista de la Montaña (1.251 km)	97	94	92	89	86	84	237	779
Protección de los derechos de la niñez y la familia	780							780
Otros (438 km)	3.623	1.757	519	158	48	36	110	6.253
TOTAL	9.398	6.169	4.012	2.125	747	488	2.445	25.383

1/ Total km incluyen troncales, pretroncales, rutas alimentadoras, y vías a intervenir.

*Corresponde a las autorizaciones al 30 de abril de 2012.

Fuente: DGPPN – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En cuanto a los sistemas integrados de transporte masivo y los sistemas estratégicos de transporte público de pasajeros se incluyen, además del Distrito Capital, a 9 capitales departamentales (Cuadro 9.5).

Cuadro 9.5: Sistemas Integrados de Transporte Masivo y Sistemas Estratégicos de Transporte Público de Pasajeros -SITM y SETP*.-
(Miles de millones de pesos constantes 2012)

Ciudad	Vigencia futura					Total
	2013	2014	2015	2016	2017	
Bogotá D.C	298	298	298	76		970
Valle de Aburrá	78	90	76			244
Pasto	37	46	70	22		176
Santa Marta	37	46	70	22		175
Valledupar	58	11	28	2	59	158
Montería	84	26	17	12		138
Popayán	28	35	53	20		137
Armenia	21	26	40	18		106
Sincelejo	54	17	11	8		89
Bucaramanga	34	37				71
TOTAL PROYECTOS SITM	729	633	664	180	59	2.264

*Corresponde a las autorizaciones al 30 de abril de 2012.

Fuente: DGPPN – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Capítulo X

10. PLAN FINANCIERO 2013

10.1 Principales aspectos del Plan Financiero 2013

El objetivo de este capítulo es presentar la primera versión del Plan Financiero 2013, el cual sirve como punto de partida para la construcción del escenario de mediano plazo. Las proyecciones de 2013 reflejan el comportamiento del ahorro público en el segundo año de operación del nuevo Sistema General de Regalías, así como también el efecto de la adopción de la regla fiscal sobre las finanzas del Gobierno Nacional Central a partir de 2012.

Para la vigencia 2013 se prevé un déficit fiscal del Sector Público Consolidado (SPC) de 1,0% del PIB (\$7.296 mm) de acuerdo con los resultados proyectados para los diferentes sectores que lo componen (Cuadro 10.1). Este resultado es inferior en 0,2 puntos porcentuales al déficit proyectado para 2012 (\$8.168 mm; 1,2% del PIB), y está explicado esencialmente por un menor déficit del Sector Público No Financiero (SPNF), cuyo balance pasaría de 1,2% a 1,0% del PIB.

La meta de déficit fiscal de 1,0% del PIB para el SPC es consistente con un superávit primario de 1,9% del PIB, lo que permite reducir la deuda neta de activos financieros en términos del PIB de 26,4% en 2012 a 25% en 2013.

La estimación favorable del SPNF se explica por la disminución del déficit del Gobierno Nacional Central (GNC), que pasa de 2,4% del PIB en 2012 a 2,2% del PIB en 2013, pues el superávit del Sector Descentralizado se mantiene en 1,2% del PIB durante el período en consideración (Cuadro 10.2). Este comportamiento del balance del GNC junto con el incremento en el superávit primario de 0,3% a 0,4% del PIB permite que la deuda neta del GNC disminuya de 35,1% a 33,9% del PIB.

Cuadro 10.1: Balance Fiscal del Sector Público Consolidado

BALANCES POR PERIODO	\$ Miles de Millones		% PIB	
	2012*	2013*	2012*	2013*
1. Sector Público No Financiero	-8.020	-7.410	-1,2	-1,0
Gobierno Nacional Central	-15.977	-15.928	-2,4	-2,2
Sector Descentralizado	7.857	8.518	1,2	1,2
Seguridad Social	4.358	4.038	0,7	0,6
Empresas del Nivel Nacional	-268	361	0,0	0,1
Empresas del Nivel Local	168	-358	0,0	0,0
Regionales y Locales**	3.699	4.476	0,6	0,6
2. Balance Cuasifiscal del Banrep	-646	-438	-0,1	-0,1
3. Balance de Fogafin	598	619	0,1	0,1
4. Costos de la Reestructuración Financiera	-99	-67	0,0	0,0
5. Discrepancia Estadística	0	0	0,0	0,0
SECTOR PÚBLICO CONSOLIDADO	-8.168	-7.296	-1,2	-1,0

* Cifras proyectadas

** Incluye FNR y FAE

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

El mejor resultado fiscal del GNC estimado para 2013 responde esencialmente a una mayor dinámica esperada de los ingresos en relación con los gastos. En efecto, mientras que los ingresos se incrementan a una tasa nominal del 10%, los gastos registrarán un crecimiento nominal del orden de 8,6% entre 2012 y 2013. El aumento en los ingresos equivalente a 0,2% del PIB se determina por un incremento en los recursos asociados con los excedentes trasladados por las empresas; sin embargo, este efecto se neutraliza parcialmente por una menor dinámica del recaudo tributario.

Por su parte, la proyección del gasto de 2013 es consistente con la adopción de una regla fiscal cuantitativa a partir de la vigencia 2012, de tal forma que el comportamiento del gasto en este año responde a la evolución esperada de los ingresos estructurales (o de largo plazo) de la Nación, de acuerdo a lo establecido en la ley de Regla Fiscal (Ley 1473 de 2011).

En relación con el sector descentralizado para 2013, el balance se mantiene en 1,2% del PIB. Si bien se proyecta un incremento en el balance de las empresas del nivel nacional de 0,1 puntos porcentuales, se prevé también

un deterioro en el balance de seguridad social que neutraliza este efecto favorable. Por su parte, para el sector de regiones y locales se espera un resultado de 0,6% del PIB.

Cuadro 10.2: Balance Fiscal del Sector Público No Financiero

SECTORES	\$ Miles de Millones			% PIB	
	2012*	2013*	2012*	2013*	
Seguridad Social	4.358	4.038	0,7	0,6	
Empresas del Nivel Nacional	-268	361	0,0	0,1	
FAEP	-22	-22	0,0	0,0	
Eléctrico	-68	-27	0,0	0,0	
Resto Nacional	-178	410	0,1	0,1	
Empresas del Nivel Local	168	-358	0,0	0,0	
EPM	-288	-658	-0,1	-0,1	
EMCALI	37	40	0,0	0,0	
Resto Local	420	260	0,0	0,0	
Regionales y Locales**	3.699	4.476	0,6	0,6	
Sector Descentralizado	7.957	8.518	1,2	1,2	
Gobierno Nacional Central	-15.977	-15.928	-2,4	-2,2	
SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO	-8.020	-7.410	-1,2	-1,0	
Balance Primario	12.073	13.470	1,8	1,9	

* Cifras proyectadas.

** Incluye FNR y FAE.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

La disminución en el balance del sector de Seguridad Social está explicada por la caída en los ingresos en el área de pensiones y cesantías. En este sentido, cabe resaltar que para el año 2013 Colombia Telecomunicaciones realizará el pago de los aportes al patrimonio autónomo de Telecom correspondiente a la vigencia, mientras que en 2012 realizó los pagos de las vigencias 2011 y 2012.

Se calcula que el balance del sector de Regionales y Locales se mantiene positivo y estable como proporción del PIB, a pesar de que en 2013 se acelera la ejecución de los gastos frente al observado un año antes (segundo año de gobierno de alcaldes y gobernadores), se espera también un mayor dinamismo de los ingresos totales. Es preciso señalar que un porcentaje de las regalías se destinará al Fondo de Ahorro y Estabilización.

Finalmente, se destaca la reducción del déficit fiscal del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC), que pasa de 0,2% del PIB a 0,1%, por cuenta de una nueva fórmula que fija el ingreso al productor de la gasolina al precio de paridad de exportación, que ha permitido suavizar el incremento de los precios de la gasolina y aumentar el ahorro del fondo.

10.2 Sector Público No Financiero

10.2.1 Gobierno Nacional Central

El Plan Financiero 2013 contempla una mejora en el resultado fiscal del Gobierno Central (GNC) de 0,2 puntos porcentuales del PIB frente a la revisión de 2012. En efecto, el déficit proyectado para el próximo año alcanzará un valor de \$15.928 mm (2,2% del PIB), resultado de la diferencia entre ingresos por \$118.315 mm (16,4% del PIB) y gastos por \$134.242 mm (18,6% del PIB) (Cuadro 10.3). Si además se tienen en cuenta las obligaciones asociadas al costo de la reestructuración del sistema financiero (\$67 mm) llevada a cabo entre los años 1999 y 2000, el déficit a financiar del GNC alcanzará un monto de \$15.994 mm (2,2% del PIB).

Es preciso mencionar que en 2013 se prevén gastos adicionales asociados con la ola invernal sobre el déficit del GNC (0,2% del PIB), a pesar de lo cual el resultado fiscal proyectado para 2013 (2,2% del PIB) resulta inferior a lo previsto para 2012 (2,4% del PIB), hecho de gran importancia en la medida en que esta senda decreciente reafirma el compromiso del Gobierno con la sostenibilidad de las finanzas públicas y su importancia para la estabilidad macroeconómica.

Cabe señalar además que si bien esta primera versión del Plan Financiero 2013 se diseña teniendo en cuenta la incertidumbre del efecto de la desaceleración económica de Europa, esta proyección supera las metas fiscales de mediano plazo propuestas al comienzo del gobierno del Presidente Santos y plasmadas en el documento "Estrategia Económica y Fiscal 2010-2014", el cual calculaba que el déficit en 2013 ascendería a 2,8% del PIB y no contemplaba el efecto fiscal de una calamidad como la ola invernal (Gráfico 10.1).

Cuadro 10.3: Balance Fiscal del Gobierno Nacional Central

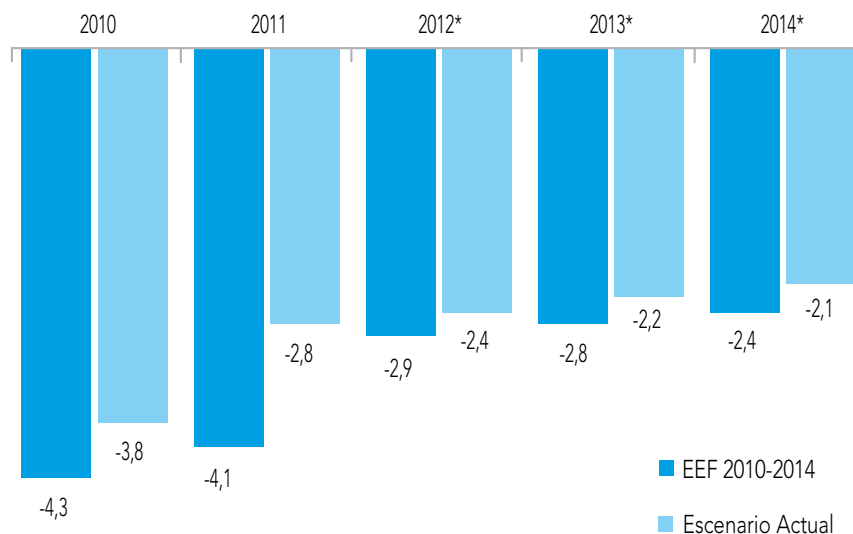
CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto. (%)
	2012*	2013*	2012*	2013*	2013/2012
Ingresos Totales	107.602	118.315	16,2	16,4	10,0
Tributarios	96.265	101.685	14,5	14,1	5,6
No Tributarios	638	519	0,1	0,1	-18,7
Fondos Especiales	1.430	1.552	0,2	0,2	8,6
Recursos de Capital	9.269	14.559	1,4	2,0	57,1
Gastos Totales	123.579	134.242	18,6	18,6	8,6
Intereses	18.284	19.019	2,8	2,6	4,0
Funcionamiento*	85.713	94.808	12,9	13,2	10,6
Inversión*	19.514	20.269	2,9	2,8	3,9
Préstamo neto	68	146	0,0	0,0	115,7
BALANCE TOTAL	-15.977	-15.928	-2,4	-2,2	-
CRSF	99	67	0,0	0,0	-32,9
TOTAL A FINANCIAR	-16.076	-15.994	-2,4	-2,2	-
BALANCE PRIMARIO	2.307	3.092	0,3	0,4	-

* Cifras proyectadas.

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

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Gráfico 10.1: Evolución del Déficit del GNC (% PIB)



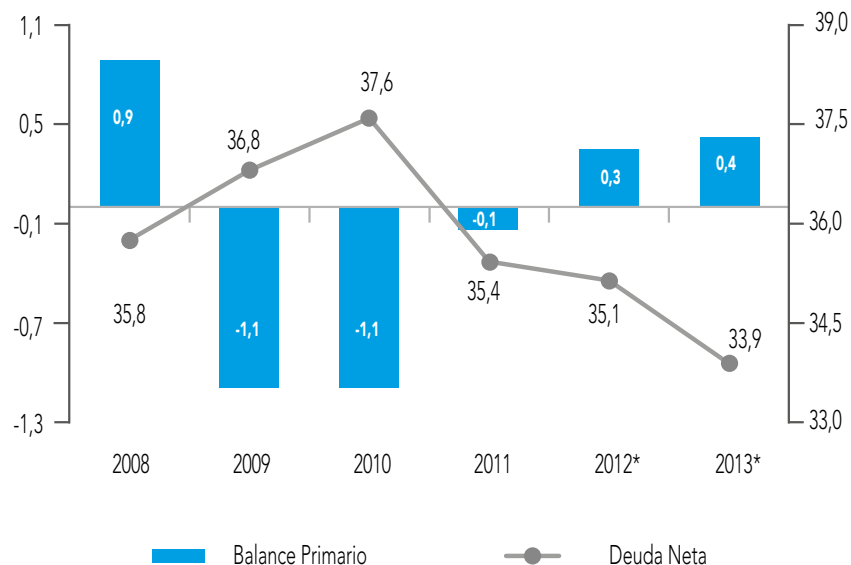
*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Ahora bien, la meta de déficit del GNC establecida para la vigencia 2013 es consistente con un balance primario superavitario 0,4% del PIB y una deuda neta de activos financieros de 33,9% del PIB. De esta manera, el comportamiento decreciente del indicador de deuda como porcentaje del PIB responde a la mejora proyectada en los balances primarios (Gráfico 10.2). Lo anterior, porque en la medida en que se generen resultados primarios superavitorios (cuando los ingresos son mayores que los gastos diferentes al pago de intereses de deuda), las necesidades de endeudamiento de la Nación serán menores.

Así las cosas, se espera que la mejora en el resultado fiscal del GNC calculada para 2013 responda esencialmente a un comportamiento de los ingresos esperados más dinámico que el de los gastos. En efecto, mientras que se calcula que los ingresos se incrementen a una tasa nominal del 10%, se estima que los gastos registren un crecimiento nominal del orden de 8,6% entre 2012 y 2013.

Gráfico 10.2: Balance Primario del GNC vs. Deuda Neta del GNC (% PIB)



*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

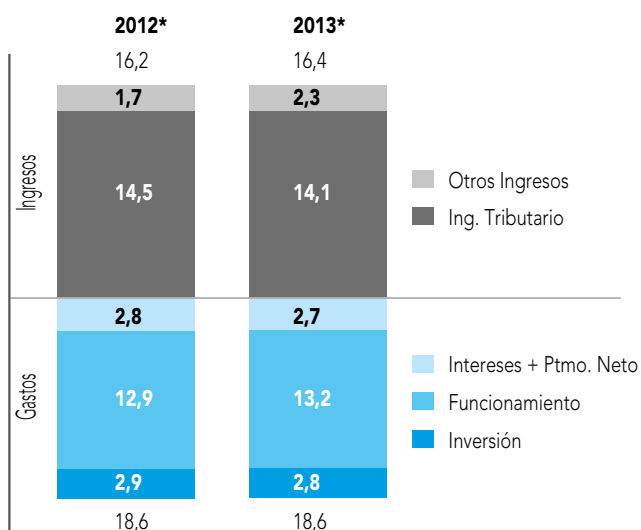
En este orden de ideas, se proyecta que como proporción del PIB los ingresos del Gobierno en 2013 sean superiores en 0,2 puntos porcentuales a los esperados en 2012. Esto se debe esencialmente a la interacción de dos efectos: un incremento en los recursos asociados con los excedentes trasladados por las empresas que será neutralizado parcialmente por un recaudo tributario menos dinámico (Gráfico 10.3).

En particular, este comportamiento se explica por los excedentes extraordinarios que la Nación proyecta recibir el próximo año por parte de Ecopetrol y que corresponden al favorable desempeño registrado por la empresa en 2011. Por su parte, los ingresos tributarios disminuyen como porcentaje del PIB por cuenta del menor impuesto de renta que se espera recaudar por parte del sector minero, por cuenta de la desaceleración proyectada en los precios del petróleo en 2012, que se reflejará en el pago de impuestos de las empresas del próximo año.

Por su parte, la proyección del gasto de 2013 es consistente con la adopción de una regla fiscal cuantitativa a partir de la vigencia 2012, de tal forma que el comportamiento del gasto en 2013 responde a la evolución esperada de los ingresos estructurales (o de largo plazo) de la Nación, de acuerdo a lo establecido en la ley de Regla Fiscal (Ley 1473 de 2011).

De esta forma, se espera que el gasto del GNC permanezca estable como porcentaje del PIB en 18,6% entre 2012 y 2013. Este comportamiento se deriva esencialmente de un mayor gasto por funcionamiento del orden de 0,3% del PIB, compensado totalmente con los menores gastos asociados con el pago de intereses de deuda (0,1% del PIB) e inversión (0,1% del PIB). Esta dinámica del gasto por funcionamiento responde en gran medida a mayores aportes al ISS para pago de pensiones, mayores gastos por servicios personales asociados con el incremento del pie de fuerza militar, a la reforma en curso del sector Justicia, la compensación de entidades territoriales por regalías destinadas a educación, salud y gastos preelectorales, entre otros.

Gráfico 10.3: Ingresos y gastos del GNC (% PIB)



*Cifras proyectadas. Incluyen emergencia invernal

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Finalmente, y con el fin de ilustrar cuán sensible es el resultado fiscal del Gobierno Nacional Central ante fluctuaciones repentinas en algunas de las variables macroeconómicas más importantes -por cuenta de choques internos o externos- se presenta a continuación una tabla de sensibilidades sobre los ingresos y gastos para la vigencia 2013 (Cuadro 10.4).

Cuadro 10.4: Sensibilidad en ingresos y gastos del GNC para la vigencia 2013*

\$MM	Menor crecimiento (1%)	Mayor tasa de cambio (\$10)	Mayor Inflación (1%)	Menor precio crudo (WTI)	Menor produc. crudo (10 KBPD)
Ingresos	(750)	218	0	(302)	(420)
Tributarios sin Minero	(750)	114	0	0	0
Sector Minero	0	104	0	(302)	(420)
Gastos	0	24	870	0	0
Intereses	0	24	320	0	0
Funcionamiento	0	0	350	0	0
Efecto neto sobrebalance	(750)	195	(870)	(302)	(420)

*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

a) Ingresos

Se proyecta que los ingresos totales del GNC asciendan en 2013 a \$118.315 mm (16,4% del PIB), superiores en 0,2% del PIB a los esperados en 2012, tras un incremento nominal de 10,0%. Del total, \$101.685 mm (14,1% del PIB) provienen del recaudo tributario y \$14.559 mm (2,0% del PIB) corresponden a recursos de capital. Adicionalmente, se esperan ingresos por \$1.552 mm (0,2% del PIB) por fondos especiales y \$519 mm (0,1% del PIB) por ingresos no tributarios como multas y contribuciones (Cuadro 10.5).

Cuadro 10.5: Ingresos del Gobierno Nacional Central

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto. (%)
	2012*	2013*	2012*	2013*	2013/2012
INGRESOS TOTALES	107.602	118.316	16,2	16,4	10,0
Ingresos Corrientes	96.903	102.204	14,4	14,2	5,5
Ingresos Tributarios	96.265	101.685	14,5	14,1	5,6
Adm. por la DIAN - Internos	77.283	80.544	11,6	11,2	4,2
Adm. por la DIAN - Externos	17.134	19.207	2,6	2,7	12,1
Resto tributarios	1.848	1.934	0,3	0,3	4,6
Ingresos No Tributarios	638	519	0,1	0,1	-18,7
Fondos Especiales	1.430	1.552	0,2	0,2	8,6
Ingresos de Capital	9.269	14.559	1,4	2,0	57,1
Excedentes Financieros	8.233	13.322	1,2	1,8	61,8
De los cuales, Ecopetrol	7.069	12.035	1,1	1,7	70,2
Rendimientos Financieros y Otros	1.037	1.237	0,2	0,2	19,3

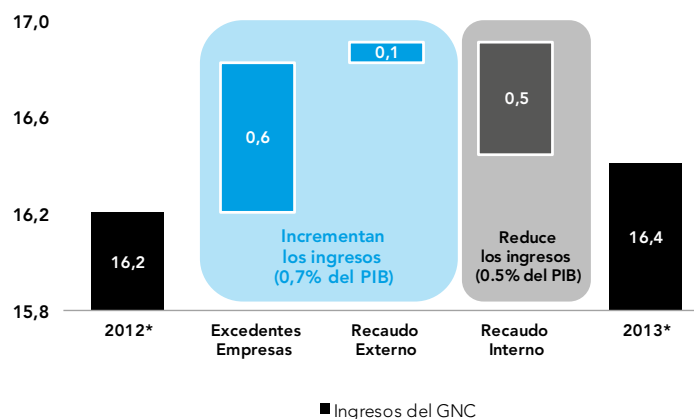
*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Como ya se mencionó, la dinámica de los ingresos del Gobierno Central en 2013 estará determinada en gran medida por los recursos de capital (con un crecimiento superior al 50%), producto de un incremento significativo en los excedentes provenientes de Ecopetrol. Por su parte, si bien se espera que el recaudo tributario responda favorablemente al comportamiento de la economía en 2013, se proyectan resultados financieros prudentes para el sector minero-energético en 2012, lo que se verá reflejado en un menor pago de impuesto de renta del próximo año.

Ahora bien, en términos del PIB, el comportamiento de los ingresos entre 2012 y 2013 resulta de la interacción de varios efectos: mayores recursos derivados de los excedentes de empresas y del recaudo de impuestos asociados a la actividad externa (que en conjunto representan un efecto positivo de 0,7 puntos porcentuales del PIB); resultado que será neutralizado parcialmente por un menor recaudo interno (cuyo efecto representa 0,5 puntos porcentuales del PIB) (Gráfico 10.4).

Gráfico 10.4: Evolución de los ingresos del GNC 2012-2013* (% PIB)

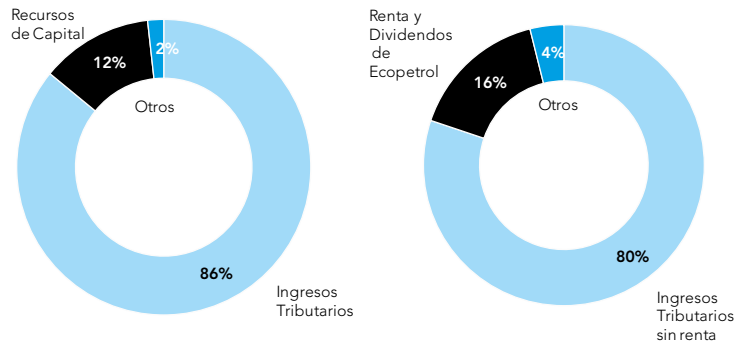


*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En términos de la composición de los ingresos del GNC para el año siguiente, no se observan cambios significativos con respecto a lo proyectado en 2012: se calcula que del total de ingresos de la Nación, 86% provendrán del recaudo tributario, 12% 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 10.5). Ahora bien, al separar los ingresos asociados a la actividad de Ecopetrol (pago de impuesto de renta y dividendos), se observa que en 2013 los mismos representarán el 16% del total, y que la participación de los ingresos tributarios se reduce al 80%.

Gráfico 10.5: Composición de los ingresos del GNC – 2013*



*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

- Ingresos tributarios¹

Los recursos esperados por concepto de recaudo tributario, una vez descontados los pagos con papeles y las devoluciones en efectivo, alcanzarán un valor de \$101.685 mm (14,1% del PIB) en 2013, tras un incremento nominal del orden de 5,6% respecto a lo esperado para 2012. Este crecimiento nominal esperado sería inferior al que se espera registre la economía, por lo que en términos del PIB, los ingresos tributarios presentan una disminución de 0,4 puntos porcentuales, al pasar de 14,5 a 14,1% durante el periodo en consideración. Este comportamiento se explica en gran medida por la dinámica del recaudo interno, particularmente el asociado con el impuesto de renta (Cuadro 10.6).

El recaudo por impuesto de renta en 2013, que constituye cerca del 20% de los ingresos tributarios de la Nación, alcanzará un valor de \$20.148 mm (2,8% del PIB), inferior en 4,1% (0,4% en términos del PIB) a lo proyectado en 2012, comportamiento que como se mencionó antes, se debe en gran parte al menor pago esperado de renta por parte del sector minero. En efecto, mientras que en 2012 Ecopetrol pagó por este concepto alrededor de \$7,9 billones (1,2% del PIB), se estima que para la próxima vigencia contribuya con cerca de \$6,8 billones (0,9% del PIB).

¹ El ejercicio de proyección de recaudo tributario para el año 2013, supone un efecto neutro de la reforma tributaria que el Gobierno está próximo a presentar ante el Congreso de la República.

Cuadro 10.6: Ingresos Tributarios del Gobierno Nacional Central

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto. (%)
	2012*	2013*	2012*	2013*	2013/2012
INGRESOS TRIBUTARIOS	96.265	101.685	14,5	14,1	5,6
Admin. por la DIAN - Internos	77.283	80.544	11,6	11,2	4,2
Renta	21.016	20.148	3,2	2,8	-4,1
<i>Del cual, Ecopetrol</i>	7.920	6.845	1,2	0,9	-13,6
IVA Interno	18.518	19.905	2,8	2,8	7,5
GMF	5.326	5.554	0,8	0,8	4,3
Retenciones	28.173	30.743	4,2	4,3	9,1
Timbre	40	42	0,0	0,0	4,3
Patrimonio	4.211	4.152	0,6	0,6	-1,4
Admin. por la DIAN - Externos	17.134	19.207	2,6	2,7	12,1
Gravamen Arancelario	4.047	4.720	0,6	0,7	16,6
IVA Externo	13.087	14.487	2,0	2,0	10,7
Gasolina	1.694	1.767	0,3	0,2	4,3
Resto	154	167	0,0	0,0	8,6

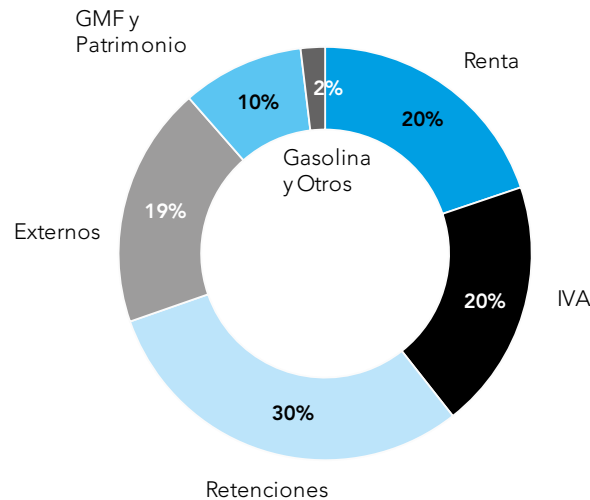
*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Por su parte, se proyecta que los ingresos provenientes del recaudo por retenciones e impuesto a las ventas sumen \$30.743 mm (4,2% del PIB) y \$19.905 mm (2,8% del PIB), respectivamente, y registren incrementos nominales del orden de 9,1% y 7,5% durante el periodo en consideración. En este sentido, es relevante señalar que el comportamiento del recaudo asociado con estos dos impuestos (que en conjunto significan cerca del 50% de los ingresos tributarios al GNC) responde al dinamismo sostenido de la actividad económica del año corriente, razón por la cual permanecen estables como porcentaje del PIB entre 2012 y 2013 (Gráfico 10.6).

En cuanto al recaudo asociado con la actividad económica externa, que representa casi el 19% de los ingresos tributarios totales en 2013, se calcula un crecimiento del orden de 12,1% alcanzando un monto de \$19.207 mm (2,7% del PIB). Esto se explica por el crecimiento esperado de las importaciones durante el año (15%), producto de un crecimiento sostenido de la economía entre 2012 y 2013.

Gráfico 10.6: Composición de los ingresos tributarios del GNC – 2013*



*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

De otro lado, los ingresos provenientes del impuesto al patrimonio, ascenderán a \$4.152 mm (incluyendo el efecto del recaudo adicional destinado a financiar parte del costo de la emergencia invernal que asciende a \$1.011 mm). 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 está constituida por el valor del patrimonio líquido del contribuyente al 1° de enero del año 2011².

Con respecto al GMF (4 por mil), se espera percibir recursos por un monto de \$5.554 mm (0,8% del PIB), superiores en 4,3% a lo que se prevé recaudar por este concepto durante el 2012. Cabe señalar que, si bien la reforma tributaria de finales de 2010 preveía el desmonte gradual de este impuesto entre 2012 y 2018, este se pospuso hasta 2014 para destinar recursos adicionales para atender los efectos de la ola invernal. Por lo tanto, una cuarta parte de este impuesto (\$1.388 mm, 0,2% del PIB) se utilizará para su financiamiento en 2013.

Finalmente, es importante mencionar que el crecimiento esperado de los ingresos tributarios en 2013 también supone una importante labor

² Las tarifas del impuesto al patrimonio son diferenciadas. De esta manera, se aplica 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.

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 2013, por concepto de recursos de capital, el Gobierno Central percibirá ingresos por \$14.559 mm, monto que en términos del PIB representa ingresos por 2,0 puntos porcentuales. Dentro de este rubro, los excedentes que se espera las empresas trasladen a la Nación durante el próximo año ascenderían a \$13.322 mm (1,8% del PIB), superiores en más del 60% a los esperados en 2012.

Este comportamiento se explica esencialmente por los excedentes provenientes de Ecopetrol (\$12,0 billones, 1,7% del PIB), pues en 2013 representarán cerca del 75% de los otros ingresos de la Nación. En este sentido, es importante mencionar que 12% de este monto (\$1,4 billones, 0,2% del PIB) corresponden a excedentes extraordinarios pro cuenta del dinamismo de la actividad de la empresa en 2011, que se trasladarán a la Nación en 2013.

En cuanto a los ingresos derivados de los fondos especiales, se calcula que el próximo año alcanzarán un valor de \$1.552 mm (0,2% del PIB), tras un incremento nominal de 8,6%. En general, este incremento obedece a la correlación que existe entre el comportamiento de estos fondos y la actividad económica.

Ahora bien, con respecto a los rendimientos financieros del portafolio de fondos propios y administrados por la Nación, se proyecta que en 2013 sumarán \$657 mm (0,1% del PIB), inferiores en cerca de 28% frente a lo calculado para 2012. Lo anterior, en respuesta a la disminución de excedentes del portafolio de fondos propios que se proyecta para la vigencia siguiente, como los TES de corto plazo que se utilizaban con

finés de liquidez y que quedaban en caja al finalizar el ejercicio de cada año y sobre los cuales se generaban rendimientos.

b) Gastos

Se calcula que en 2013 el gasto del Gobierno Central ascenderá a \$134.242 mm, tras un incremento nominal de 8,6%, y que en términos del PIB permanece estable con respecto a lo programado para 2012 (18,6 puntos porcentuales). Esta proyección se compone de un pago de intereses de deuda por \$19.019 mm (2,6% del PIB), gastos de funcionamiento por \$94.808 mm (13,2% del PIB), inversión por \$20.269 mm (2,8% del PIB) y préstamo neto por \$146 mm (Cuadro 10.7).

Cuadro 10.7: Gastos Totales del Gobierno Nacional Central

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto. (%)
	2012*	2013*	2012*	2013*	2013/2012
GASTOS TOTALES	123.579	134.242	18,6	18,6	8,6
Gastos Corrientes	103.997	113.828	15,7	15,8	9,5
Intereses	18.284	19.019	2,8	2,6	4,0
Funcionamiento**	85.713	94.808	12,9	13,2	10,6
Servicios Personales	14.288	16.218	2,2	2,2	13,5
Transferencias	66.395	73.246	10,0	10,2	10,3
SGP	25.127	27.305	3,8	3,8	8,7
Pensiones	22.516	25.665	3,4	3,6	14,0
Otras transferencias	18.753	20.276	2,8	2,8	8,1
Gastos Generales	5.030	5.344	0,8	0,7	6,2
Inversión**	19.514	20.269	2,9	2,8	3,9
Préstamo Neto	68	146	0,0	0,0	115,7

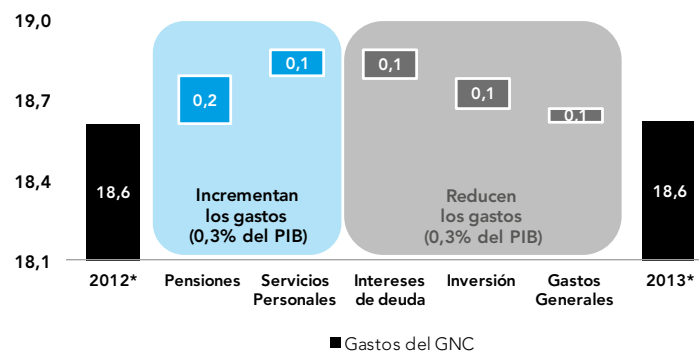
*Cifras proyectadas.

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

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En porcentaje del producto interno, el monto de gasto proyectado para 2013 no presenta variaciones frente al mismo periodo de 2012, por cuenta de la interacción de varios factores: un mayor gasto por pensiones (0,2% del PIB) y servicios personales (0,1% del PIB), neutralizados completamente por menores pagos de intereses de deuda (0,1% del PIB), inversión (0,1% del PIB) y gastos generales (0,1% del PIB) (Gráfico 10.7).

Gráfico 10.7: Evolución de los gastos del GNC 2012-2013* (% PIB)



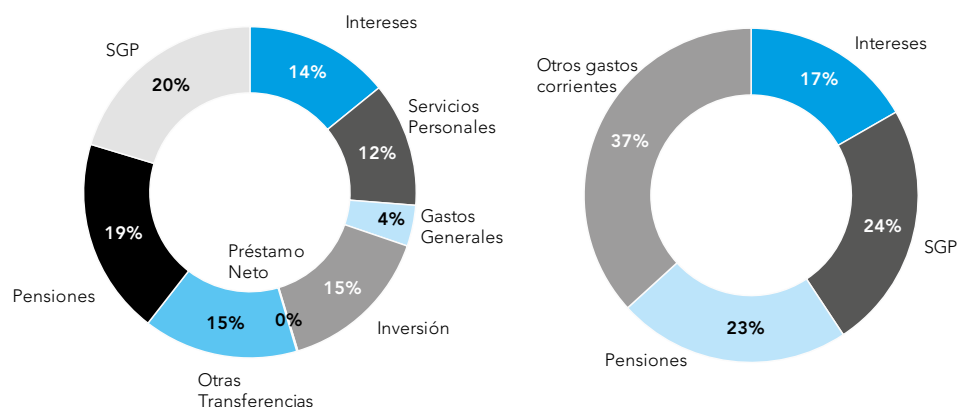
*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Es importante tener en cuenta que la proyección de gastos de la vigencia 2013 tuvo en cuenta las siguientes consideraciones: i) Procurar un crecimiento de los gastos corrientes prudente, dado el grado de incertidumbre del efecto de la crisis europea sobre el mercado de recursos de financiamiento; ii) la implementación de la regla fiscal, de acuerdo a lo previsto por la Ley 1430 de 2011 y a través de la cual se busca alinear el comportamiento del gasto con la evolución de los ingresos estructurales, para poder generar una senda de balances estructurales decrecientes en el tiempo hasta alcanzar un déficit estructural de 1,0% del PIB o menos en 2022; y iii) mantener un gasto de inversión adecuado, a pesar del alto nivel de rigidez de los gastos de corrientes del Gobierno, asociada con obligaciones estipuladas por ley, fallos judiciales o por compromisos previamente adquiridos.

En este sentido, cabe mencionar que actualmente más del 60% de estos gastos (54% 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) (Gráfico 10.8).

Gráfico 10.8: Composición del Gasto Total y Corriente del GNC 2013*



*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 2012, al pasar de \$103.997 mm (15,7% del PIB) a \$113.828 mm (15,8% del PIB) durante el periodo en consideración. La dinámica de estos gastos en 2013 responderá en buena medida a la atención de obligaciones relacionadas con un mayor giro de pensiones a cargo de la Nación y un incremento del gasto por servicios personales.

El gasto asociado con los intereses de deuda, que ascenderá a \$19.019 mm tras un crecimiento nominal del orden de 4,0%, que en términos del PIB representa una reducción de 0,2 puntos porcentuales frente a lo calculado para 2012 (Cuadro 10.8).

Cuadro 10.8: Pago de Intereses de Deuda del Gobierno Nacional Central

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto. (%)
	2012*	2013*	2012*	2013*	2013/2012
Pago de Intereses	18.284	19.019	2,8	2,6	4,0
Intereses Deuda Externa	3.738	3.865	0,6	0,5	3,4
Intereses Deuda Interna	13.093	14.098	2,0	2,0	7,7
Indexación TES B	1.454	1.056	0,2	0,1	-27,4

*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

El incremento de los intereses asociados con la deuda en moneda local (\$14.098 mm, 2,0% 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 déficit. Por su parte, el comportamiento de los intereses de deuda externa (\$3.865 mm, 0,5% del PIB) se deriva del efecto de la recomposición de la deuda de la Nación observado en los últimos años (actualmente, entre el 30 y 35 por ciento de la deuda está en moneda extranjera).

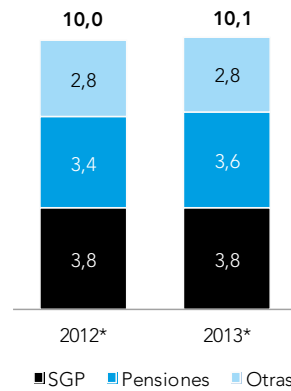
El monto correspondiente al pago de transferencias regionales a través del Sistema General de Participaciones (\$27.305 mm, 3,8% del PIB) presenta un crecimiento de 8,7%, consistente con la regla de crecimiento establecida por el Acto Legislativo 004 de 2007 aprobado por el Congreso de la República. En efecto, las transferencias regionales deben crecer en 2013 en un porcentaje igual a la inflación causada más 3,0%, más un incremento adicional de 1,8% destinado al sector educación y más un porcentaje adicional por cuenta del crecimiento del PIB superior al 4% real de 2011 y un ajuste por diferencia entre la inflación causada 2011 y la utilizada en el momento de efectuar la programación presupuestal.

De otro lado, se proyecta que el gasto del GNC por concepto de pensiones (\$25.665 mm, 3,6% del PIB) registre un incremento nominal de 14% (que en términos del PIB equivale a un aumento de 0,2 puntos porcentuales) (Gráfico 10.9). Este crecimiento es consistente con el ciclo ascendente del pago del pasivo pensional, que alcanza su valor máximo entre 2014 y 2018 y se explica además por un mayor traslado de recursos al Instituto de Seguros Sociales (ISS) en 2011 para cubrir su obligación pensional³. Esto en razón a que 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.

³ 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 2012 se proyecta girar a esta entidad un monto aproximado de \$8 billones.

Con respecto al resto de transferencias, se proyecta un crecimiento de 7,1% al pasar de \$18.753 mm (2,8% del PIB) en 2010 a \$20.276 mm (2,8% del PIB) en 2013. Este aumento resulta de mayores transferencias de recursos para erogaciones como subsidio a las tarifas eléctricas, asistencia y reparación integral a las víctimas de la violencia, la compensación a entidades territoriales por regalías destinadas a educación y salud y recursos adicionales para atender los requerimientos de la unificación y universalización del POS, entre otros.

Gráfico 10.9: Transferencias del GNC (% PIB)



*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

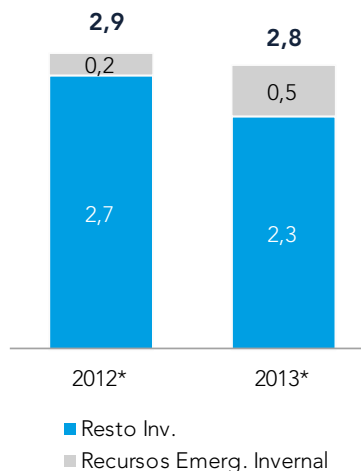
Por su parte, el gasto correspondiente a servicios personales sumará \$16.218 mm (2,2% del PIB), tras un incremento nominal de 13,5%. Cabe anotar que este rubro refleja tanto el incremento anual de los salarios como el significativo aumento del pie de fuerza pública durante los últimos años y la reforma al sector justicia, entre otros.

- **Inversión**

La inversión del GNC en 2013 alcanzará un valor de \$20.269 mm, monto que en términos del PIB equivale a 2,8 puntos porcentuales. De nuevo, vale la pena resaltar que, esta proyección contempla la destinación de un monto adicional de recursos por cerca de \$3,6 billones que se esperan seguir canalizando a través de Fondo Adaptación tanto para la reconstrucción de las zonas afectadas por la ola invernal en términos de infraestructura, como para la readaptación de la misma al cambio climático, para evitar desastres similares (Gráfico 10.10).

Del monto total de inversión, cerca de \$5,8 billones (0,8% del PIB) corresponden a ejecución de recursos por parte de la Nación a través de vigencias futuras, 0,2% del PIB inferiores al gasto programado por dicho concepto en 2012 (\$6,6 billones, 1,0% del PIB). Se destacan además los recursos previstos para dar cumplimiento a la ley de víctimas (Ley 1448 de 2011).

Gráfico 10.10: Inversión de GNC (% del PIB)



*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Así mismo, dentro de este monto sobresalen el gasto en proyectos estratégicos de infraestructura, los Sistemas Integrados de Transporte Masivo (SITM) (\$429 mm) y los Sistemas Estratégicos de Transporte Público (SETP) (\$397 mm). Dentro de los proyectos de infraestructura que se ejecutarán en 2013, se destacan la Ruta del Sol (con vigencias futuras por \$794 mm), PROESA I (con vigencias futuras por \$1.587 mm), el desarrollo vial del Sur y los Corredores Arteriales Complementarios de Competitividad, entre otros, que se encuentran dentro de las autorizaciones de vigencias futuras señaladas antes.

- Préstamo Neto⁴

⁴ 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.

El gasto por concepto de préstamo neto ascenderá a \$146 mm, resultado del pago de deuda garantizada por el GNC a entidades del Sector Público por \$186 mm y una recuperación de cartera por \$40 mm, que reduce el valor neto del gasto en dicho monto. El pago proyectado de deuda interna garantizada (\$75 mm) corresponde a los proyectos de generación de energía. Por su parte, los pagos de créditos garantizados en moneda extranjera, a través de la cuenta CEDE (\$110 mm), corresponden a entidades como Emcali, Metro de Medellín y URRÁ.

c) Balance de la Emergencia Invernal

Se prevé que, por cuenta de la emergencia invernal, el Gobierno Central registre un déficit adicional en 2013 por un monto de \$1.252 mm (0,2% del PIB), que en términos del PIB resulta inferior en 0,3 puntos porcentuales frente al que se proyecta reportar en 2012. Este resultado se deriva de la diferencia entre ingresos por \$2.400 mm (0,3% del PIB) y gastos por \$3.651 mm (0,5% del PIB) (Cuadro 10.9).

Cuadro 10.9: Balance Fiscal de la Emergencia Invernal

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto. (%)
	2012*	2013*	2012*	2013*	2013/2012
Ingresos Totales	2.343	2.400	0,4	0,3	2,4
Sobretasa Impuesto al Patrimonio	1.011	1.011	0,2	0,1	0,0
GMF (1 punto)	1.331	1.388	0,2	0,2	4,3
Gastos Totales	1.500	3.651	0,2	0,5	143,5
Funcionamiento	16	44	0,0	0,0	170,2
Inversión	1.483	3.607	0,2	0,5	143,2
BALANCE EMERGENCIA INVERNAL	843	-1.252	0,1	-0,2	-

*Cifras proyectadas.

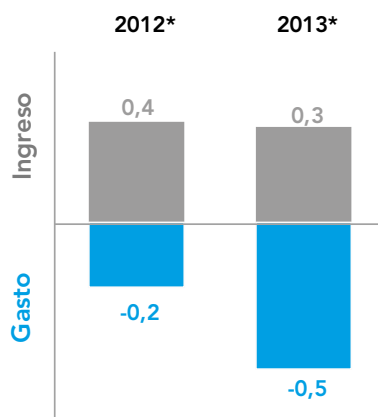
Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En 2013, los ingresos destinados para este fin (\$2.400 mm, 0,3% del PIB) provendrán de dos fuentes: i) de la sobretasa del impuesto al patrimonio diseñada por el Gobierno; y ii) de los recursos asociados a una cuarta parte del Gravamen a los Movimientos Financieros (GMF) (Gráfico 10.11). Por su parte, el gasto del Gobierno Central asociado con la emergencia invernal ascenderá a \$3.651 mm (0,5% del PIB) en 2013, los cuales se destinarán a 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 2013, se calcula que el próximo año sería necesaria la venta de una parte de la participación accionaria del Estado en Ecopetrol u otro activo de la Nación equivalente a cerca de \$1,3 billones, para completar el financiamiento de los gastos programados a través del Fondo Adaptación⁵.

⁵ Es importante recordar que el Gobierno ha manifestado que la venta se llevará a cabo de forma gradual, es decir, solo en la medida en que se presenten proyectos de inversión estructurados.

Gráfico 10.11: Ingresos y gastos de la Emergencia Invernal (% del PIB)



*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

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 33%, al pasar de \$99 mm en 2012 a \$67 mm en 2013 (Cuadro 10.10), en razón al marchitamiento de las indexaciones asociadas con los costos de la Ley de Vivienda (Ley 546 de 1999)⁶.

Cuadro 10.10: Costos de la Reestructuración del Sistema Financiero

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto. (%)
	2012*	2013*	2012*	2013*	2013/2012
COSTOS TOTALES DE LA REESTRUCTURACIÓN FINANCIERA	99	67	0,0	0,0	-32,9
Costos de la Ley de Vivienda	99	67	0,0	0,0	-32,9
Indexaciones TRD	99	67	0,0	0,0	-32,9

⁶ Vale la pena recordar que estos bonos fueron emitidos en enero del año 2000, por un monto de \$1,9 billones, y su finalidad fue la de compensar a las entidades financieras por la reducción de los montos de deuda que los usuarios de créditos de vivienda tenían con estas entidades, producto de la reliquidación de los saldos de los créditos de vivienda vigentes.

*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

e) Financiamiento

El total de necesidades de financiamiento de la Nación en 2013 alcanzará un valor de \$42.560 mm (5,9% del PIB), las cuales se componen de un déficit a financiar por \$15.994 mm (2,2% del PIB); amortizaciones por \$24.729 mm (3,4% del PIB); pérdidas del Banco de la República \$433 mm

(0,1% del PIB), y una disponibilidad final en caja de \$1.404 mm (0,2% del PIB) (Cuadro 10.11).

El déficit total a financiar del Gobierno Nacional Central en 2013 resulta de agregar los costos de la reestructuración del sistema financiero (\$67 mm) al déficit proyectado para dicha vigencia (\$15.927 mm; 2,2% del PIB). Además del déficit, la Nación atenderá obligaciones por concepto de amortizaciones de deuda en moneda local por \$22.012 mm (3,1% del PIB) y \$2.717 mm (0,4% del PIB) en moneda extranjera, es decir US\$1.509 millones. Así mismo, otra de sus obligaciones a financiar en 2013 corresponde a las pérdidas que el Banco de la República proyecta obtener en 2012, las cuales alcanzarán un valor de \$533 mm (0,1% del PIB), pero de las cuales el Gobierno solo cubrirá \$433 mm (0,1% del PIB) porque ya dispone de una reserva por cerca de \$100 mm para tal fin dentro de su presupuesto.

Cuadro 10.11: Fuentes y Usos del GNC 2013*

FUENTES			USOS		
	\$ MM	42.560		\$ MM	42.560
Desembolsos		33.422	Déficit a financiar		15.994,4
Externos	(USD 3.100 mill)	5.400	Del cual, intereses externos	(USD 2.147 mill)	3.865,4
Bonos	(USD 2.000 mill)	3.600	Del cual, intereses internos		14.098,1
Multilaterales y Otros	(USD 1.100 mill)	1.800			
Internos		28.022	Amortizaciones		24.728,6
TES		28.008	Externas	(USD 1.509 mill)	2.717,0
Convenidas		3.000	Internas		22.011,5
Subastas		23.008			
Forzosas		2.000	Pérdidas Banco República		433,0
Otros		14	Disponibilidad Final		1.404,1
Ajustes por Causación		119	En pesos		424,9
			En dólares	(USD 544 mill)	979,2
Operaciones de Tesorería		1.472			
Disponibilidad inicial		2.547			
En dólares	(USD 1.144 mill)	2.059			
En pesos		488			
Otros		5.000			
Privatizaciones y otros		5.000			

*Cifras proyectadas.

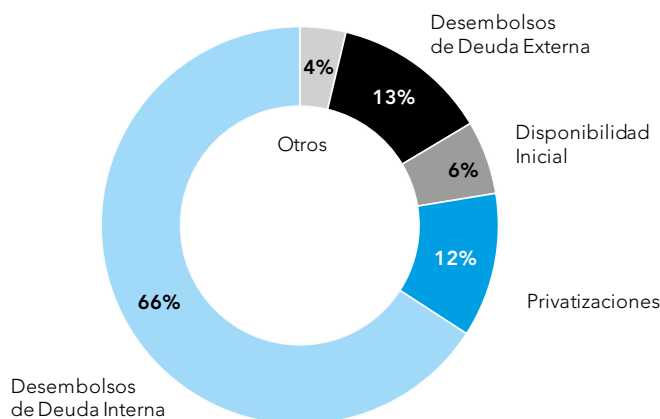
Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En este sentido, es importante señalar que 2013 será un año particular en términos de financiamiento. En los usos, el ejercicio de proyección del financiamiento prevé que el Gobierno inyecte bastante liquidez a la economía, en razón al alto monto de recursos que el Gobierno trasladará al mercado por cuenta del pago del servicio de la deuda interna (cerca de \$36 billones entre intereses y amortizaciones) y que no alcanza a ser neutralizado por los recursos que recoge a través de la emisión de bonos TES (\$28 billones).

Ahora bien, dentro de las fuentes de financiamiento contempladas para atender estas necesidades en 2013, el GNC cuenta con recursos que incluyen desembolsos de deuda interna y externa por \$33.422 mm (4,6% del PIB), que en conjunto representan cerca del 80% del total (Gráfica 10.12).

Adicionalmente, cuenta con operaciones de tesorería por \$1.472 mm (0,2% del PIB), recursos disponibles en caja del ejercicio 2012 por \$2.547 mm (0,4% del PIB) y otros recursos por \$5.000 mm (0,7% del PIB).

Gráfico 10.12: Composición de las fuentes de financiamiento del GNC – 2013*



*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Esta primera versión del financiamiento de la Nación para 2013 prevé una emisión de títulos de deuda interna, con una meta de colocación de TES de largo plazo por un valor de \$28,0 billones (3,9% del PIB), de los cuales

las operaciones convenidas suman \$3 billones (0,4% del PIB), subastas en el mercado local por \$23 billones (3,2% del PIB) y operaciones forzosas por \$2,0 billones (0,3% del PIB). Teniendo en cuenta lo anterior, es relevante señalar que con esta programación de financiamiento interno, el saldo de TES ascendería aproximadamente a \$170 billones, y la relación entre colocaciones y servicio de deuda (roll-over) sería de 80% (Cuadro 10.12), inferior a la registrada en los últimos años y a la proyectada para 2012.

Cuadro 10.12: Roll-Over Deuda Interna (TES) - \$MM

TES	2010	2011	2012*	2013*
Colocaciones	27.687	29.397	24.768	28.008
Servicio de deuda	22.610	25.834	26.082	34.860
Amortizaciones	11.432	12.797	12.846	20.875
Intereses	11.178	13.037	13.236	13.985
Colocaciones / Servicio	122%	114%	95%	80%

*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\$3.100 millones (\$5.400 mm, 0,7% del PIB). Del total de desembolsos externos, US\$1.100 millones (\$1.800 mm, 0,2% del PIB) provienen de entidades multilaterales y US\$2.000 millones (\$3.600 mm, 0,5% del PIB) corresponden a colocaciones de bonos en el mercado externo.

Además de la disponibilidad inicial en caja (\$2.547 mm, 0,4% del PIB), el Gobierno supone otras fuentes de financiación en 2013 por un monto cercano a los \$5.6 billones (0,9% del PIB). Del total de estos recursos, \$5.0 billones (0,7% del PIB) corresponde a privatizaciones que incluyen la posible enajenación de varias electrificadoras regionales y la venta de una porción de la participación de la Nación en Ecopetrol para financiar la inversión asociada a la ola invernal e inversión ordinaria como la ejecución de proyectos estratégicos de infraestructura. Los restantes \$1.6 billones (0,2% del PIB) se denominan como operaciones de tesorería y hacen referencia a diferentes operaciones de financiamiento, como administración de cartera, con las que la Nación asegurará la financiación de sus necesidades del próximo año.

10.2.2 Sector Descentralizado

10.2.2.1 Seguridad Social

El superávit de la seguridad social para la vigencia 2013 se proyecta en \$4.038 mm (0,6% del PIB), inferior en 0,1% del PIB al balance del sector estimado para 2012. Este superávit es producto de ingresos por \$58.210 mm (8,1% del PIB) y gastos por \$54.172 mm (7,5% del PIB) (Cuadro 10.13).

Cuadro 10.13: Balance fiscal de Seguridad Social

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto. (%)
	2012*	2013*	2012*	2013*	2013/2012
Ingresos Totales	53.930	58.210	8,1	8,1	7,9
Explotación Bruta	1.419	1.461	0,2	0,2	3,0
Aportes del Gobierno Central	26.810	30.115	4,0	4,2	12,3
Ingresos Tributarios	10.338	11.981	1,6	1,7	15,9
Otros Ingresos	15.364	14.653	2,3	2,0	-4,6
Rendimientos Financieros	4.221	4.492	0,6	0,6	6,4
Otros	11.143	10.161	1,7	1,4	-8,8
Gastos Totales	49.573	54.172	7,5	7,5	9,3
Pagos Corrientes	49.529	54.142	7,5	7,5	9,3
Funcionamiento	49.529	54.142	7,5	7,5	9,3
Servicios Personales	250	240	0,0	0,0	-4,0
Operación Comercial	1.475	1.519	0,2	0,2	3,0
Transferencias	47.689	52.262	7,2	7,2	9,6
Gastos Generales y Otros	115	121	0,0	0,0	4,8
Pagos de Capital	44	30	0,0	0,0	-30,6
(DÉFICIT) / SUPERÁVIT	4.358	4.038	0,7	0,6	-

*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

El cambio en el resultado fiscal proyectado entre las vigencias 2012 y 2013 se concentra en el área de pensiones y cesantías, que pasa de un superávit de 0,9% del PIB a uno de 0,8% del PIB. El deterioro proyectado en el balance del área obedece fundamentalmente a dos razones: primero, a que durante la vigencia 2012 la empresa Colombia Telecomunicaciones realizará el aporte para el pago de las mesadas pensionales del Patrimonio Autónomo de Telecom correspondiente a las vigencias 2011 y 2012, mientras que para 2013 únicamente tendrá

que hacer el aporte de la vigencia: Asimismo, mientras que para 2012 se proyecta un superávit de la Unidad de Pensiones del ISS del orden de \$340 mm, para 2013 se estima que la empresa esté en equilibrio fiscal. Por su parte, se calcula que el área de salud mantenga su déficit constante en 0,2% del PIB, pues para la financiación de la subcuenta de solidaridad del Fosyga se utilizará un monto importante de los excedentes acumulados en vigencias anteriores.

Es importante aclarar que el déficit del área de la salud no representa un valor a financiar por parte de la Nación, sino simplemente evidencia el hecho de que los gastos son mayores que los ingresos de la vigencia y, por lo tanto, otras fuentes de financiación, principalmente excedentes financieros, se utilizarán para financiar ese gasto.

Por unidad de negocio, se proyecta un superávit de 5.605 mm (0,8% del PIB) en el área de pensiones y cesantías y un déficit de \$1.568 mm (0,2% del PIB) en el área de salud (Cuadro 10.14).

**Cuadro 10.14: Balance Fiscal por unidad de negocio de la Seguridad Social
2012 – 2013**

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto. (%)
	2012*	2013*	2012*	2013*	2013/2012
Salud	-1.526	-1.568	-0,2	-0,2	2,7
Pensiones y Cesantías	5.883	5.605	0,9	0,8	-4,7
TOTAL	4.358	4.038	0,7	0,6	-7,3

* Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Para la vigencia 2013 se estima que los ingresos totales de la seguridad social se incrementen en 7,9% (\$4.280 mm), producto tanto de mayores aportes del Gobierno Central (\$3.305 mm), ingresos tributarios (\$1.643 mm) y rendimientos financieros (\$271 mm) como de una caída de \$982 mm de otros ingresos. Se proyecta que los ingresos por explotación bruta se mantengan constantes en términos reales.

Los mayores aportes del Gobierno Central se destinarán, por un lado, a cubrir el pago de las mesadas pensionales en la Unidad de Pensiones del ISS y en los Fondos Públicos de Pensiones que reciben aportes de

la Nación y, por otro, a financiar la universalización de cobertura en el Sistema General de Seguridad Social en Salud y la unificación de los planes obligatorios de salud de los regímenes contributivo y subsidiado.

El incremento proyectado en los rendimientos financieros se debe al aumento en el saldo de los fondos de pensiones, mientras los mayores ingresos tributarios se explican, en el área de pensiones y cesantías, por el aumento en las cotizaciones en la Unidad de Pensiones del ISS y, en el área de salud por la incorporación de los recursos de solidaridad del régimen contributivo en la subcuenta de solidaridad.

Finalmente, la disminución en otros ingresos se concentra en el área de pensiones y cesantías y se debe a menores traslados del régimen de ahorro individual al de prima media, lo que disminuye los recursos por devolución de aportes, y a los menores aportes de Colombia Telecomunicaciones al Patrimonio Autónomo de Telecom.

Por el lado de los gastos, se proyecta un crecimiento de 9,3% (\$4.600 mm), debido principalmente a un incremento de \$4.573 mm en las transferencias del sector. De este aumento, \$2.800 mm están destinados al área de pensiones y cesantías, para el pago de pensiones y asignaciones de retiro y \$1.773 mm al área de salud para financiar el Sistema General de Seguridad Social en Salud.

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 Sociales⁷, 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.

⁷ También hacen parte de la muestra de entidades del área de salud: Magisterio, Caprecom, Fuerzas Militares, Policía Nacional y Ferrocarriles Nacionales.

En el área se proyecta para 2013 un déficit de \$1.568 mm (0,2% del PIB), equivalente en términos del PIB al estimado para la vigencia 2012. Este resultado es producto de ingresos totales por \$12.355 mm (1,7% del PIB), y gastos totales por \$13.922 mm (1,9% del PIB) (Cuadro 10.15).

Cuadro 10.15: Balance Fiscal del Área de Salud

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto. (%)
	2012*	2013*	2012*	2013*	2013/2012
Ingresos Totales	10.573	12.355	1,6	1,7	16,9
Explotación Bruta	1.390	1.432	0,2	0,2	3,0
Aportes del Gobierno Central	2.505	3.380	0,4	0,5	34,9
Ingresos Tributarios	1.398	2.210	0,2	0,3	58,1
Otros Ingresos	5.280	5.333	0,8	0,7	1,0
Rendimientos Financieros	291	272	0,0	0,0	-6,8
Otros	4.988	5.061	0,8	0,7	1,5
Gastos Totales	12.098	13.922	1,8	1,9	15,1
Pagos Corrientes	12.086	13.909	1,8	1,9	15,1
Funcionamiento	12.086	13.909	1,8	1,9	15,1
Servicios Personales	59	64	0,0	0,0	8,2
Operación Comercial	1.431	1.474	0,2	0,2	3,0
Transferencias	10.567	12.340	1,6	1,7	16,8
Gastos Generales y Otros	28	30	0,0	0,0	7,3
Pagos de Capital	13	13	0,0	0,0	7,0
(DÉFICIT) / SUPERÁVIT	-1.526	-1.568	-0,2	-0,2	-

*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

El crecimiento proyectado de los ingresos totales es de 16,9% (\$1.782 mm), consecuencia de los mayores aportes del Gobierno Central (\$875 mm) y del incremento en los ingresos tributarios (\$812 mm). Se proyecta además un crecimiento de 1,0% en otros ingresos y que los ingresos por explotación bruta se mantengan constantes en términos reales. Por otra parte, se estima una disminución en los ingresos financieros de \$20mm, debido a la desacumulación de excedentes para financiar los gastos de la subcuenta de solidaridad del Fosyga.

El aumento de los aportes del Gobierno Central se concentra en la subcuenta de solidaridad del Fosyga (\$741 mm) y se utilizará para la financiación de la unificación de los regímenes contributivo y subsidiado. Es importante señalar que si bien la unificación de los planes de beneficio se realizará a partir del 1º de julio de 2012, la UPC del régimen subsidiado tendrá una senda creciente mientras la frecuencia de uso del mismo se iguala a la del régimen contributivo. Asimismo, el aumento en los ingresos tributarios se debe principalmente a que se incorporará el

1% de las contribuciones de solidaridad del régimen contributivo a la subcuenta de solidaridad del Fosyga. Finalmente, el bajo crecimiento de otros ingresos es causado por la utilización de una porción más grande de las contribuciones del régimen contributivo para financiar el régimen subsidiado.

Cabe agregar que en la cuantificación de los ingresos del área, no se tienen en cuenta los mayores recursos que se espera genere el control a la evasión y elusión de los aportes parafiscales de las cotizaciones en salud, producto de la gestión que realice la Unidad de Gestión Pensional y Contribuciones Parafiscales de la Protección Social (UGPP). Tampoco se consideran los mayores recursos del impuesto al consumo que generarían por el control al contrabando de licores, cigarrillos y cervezas por la implementación del Sistema Único Nacional de Información y Rastreo (SUNIR), que administrará la DIAN.

Frente a los gastos proyectados, se estima que estos aumenten en 15,1% (\$1.824 mm) como consecuencia de las mayores transferencias (\$1.773 mm) del área. Por orden de magnitud, los mayores crecimientos de las transferencias se concentran en el Fosyga (\$1.560 mm), Fondo de Prestaciones Sociales del Magisterio (\$99 mm) y en la Unidad de Gestión General del ISS (\$67 mm). En el Fosyga el incremento financiará principalmente los mayores gastos derivados de la unificación de los planes de beneficio de los regímenes contributivo y subsidiado, en el Fondo del Magisterio la prestación de servicios de salud a los maestros, mientras que en la Unidad de Gestión General del ISS el pago de mesadas pensionales a exfuncionarios de la entidad.

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 \$5.605 mm (0,8% del PIB) frente a \$5.883 mm (0,9% del PIB) estimado para 2012. El superávit del área es resultado de ingresos totales por \$45.855 mm (6,4% del PIB) y gastos totales por \$40.250 mm (5,6% del PIB) (Cuadro 10.16).

Cuadro 10.16: Balance Fiscal del Área de Pensiones y Cesantías

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto. (%)
	2012*	2013*	2012*	2013*	2013/2012
Ingresos Totales	43.358	45.855	6,5	6,4	5,8
Explotación Bruta	29	30	0,0	0,0	3,0
Aportes del Gobierno Central	24.304	26.734	3,7	3,7	10,0
Ingresos Tributarios	8.940	9.771	1,3	1,4	9,3
Otros Ingresos	10.084	9.320	1,5	1,3	-7,6
Rendimientos Financieros	3.930	4.220	0,6	0,6	7,4
Otros	6.154	5.100	0,9	0,7	-17,1
Gastos Totales	37.474	40.250	5,6	5,6	7,4
Pagos Corrientes	37.443	40.233	5,6	5,6	7,5
Funcionamiento	37.443	40.233	5,6	5,6	7,5
Servicios Personales	190	176	0,0	0,0	-7,8
Operación Comercial	44	45	0,0	0,0	3,0
Transferencias	37.122	39.922	5,6	5,5	7,5
Gastos Generales y Otros	87	91	0,0	0,0	4,0
Pagos de Capital	31	17	0,0	0,0	-45,7
(DÉFICIT) / SUPERÁVIT	5.883	5.605	0,9	0,8	-

*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Se proyecta un crecimiento en los ingresos totales de 5,8% (\$2.498 mm), consecuencia, por un lado, del aumento de 10,0% (\$2.430 mm) en los aportes del Gobierno Central, de 9,3% de los ingresos tributarios (\$831 mm) y de 7,4% en los rendimientos financieros (\$290 mm) y, por otro, de una disminución de 17,1% en otros ingresos (\$1.054 mm).

La mayor parte del crecimiento de los aportes de la Nación se concentra en la Unidad de Pensiones del ISS (\$1.356 mm), Caja de Sueldos de Retiro de la Policía Nacional (Casur) (\$321 mm) y Fondo Nacional de Prestaciones Sociales del Magisterio (\$207 mm), Fondo de Pensiones Públicas (Fopep) (\$187 mm).

En el ISS el incremento en las transferencias de la Nación corresponde al faltante que debe cubrir la Nación debido a la diferencia entre los ingresos por cotizaciones y el pago de las mesadas pensionales. En la Caja de Sueldos de Retiro de la Policía Nacional, en el Fondo de Prestaciones Sociales del Magisterio y en el Fopep los aportes de la Nación se utilizarán para el pago de las asignaciones de retiro de la Policía y el pago de mesadas de los pensionados a cargo de esos fondos. Por su parte, el incremento en los ingresos tributarios se concentra en la Unidad de Pensiones del ISS y se debe tanto al mayor número de cotizantes como al incremento del ingreso base de cotización promedio (Cuadro 10.17), mientras que el aumento estimado de los rendimientos financieros es producto del cambio en el stock de portafolio de los fondos públicos de pensiones.

Cuadro 10.17: ISS Pensiones 2012 - 2013

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		Cto. (%)
	2012*	2013*	2013/2012
Número de Cotizantes	2.002.811	2.050.000	2,4
Salario Promedio de Cotización	1.246.740	1.290.400	3,5

Fuente: ISS

Frente a la caída proyectada de otros ingresos, es conveniente recordar que la empresa Colombia Telecomunicaciones pagará durante 2012 los aportes para el pago de las mesadas de los afiliados al Patrimonio Autónomo de Telecom correspondiente a los años 2011 y 2012. Dado que en 2013 la empresa solo pagará lo correspondiente a la vigencia, los otros ingresos disminuirán por este concepto. Adicionalmente, se estima una disminución de \$738 mm en los otros ingresos en la Unidad de Pensiones del ISS por menores traslados del régimen de ahorro individual al de prima media.

En el lado de los gastos se proyecta un incremento de 7,4% (\$2.776 mm) debido a la variación del rubro transferencias, que aumenta 7,5% (\$2.800 mm). Estos mayores pagos se concentran en la Unidad de Pensiones del ISS (\$1.398 mm), en el Fondo de Prestaciones Sociales del Magisterio (\$455 mm), en la Caja de Sueldos de Retiro de la Policía Nacional (\$220 mm) y en el Fondo de Pensiones Públicas (\$187 mm). Estos incrementos se explican por el crecimiento vegetativo de los pensionados y retirados (Cuadro 10.18), el incremento en la mesada promedio y el mayor reconocimiento en el pago de pensiones.

Cuadro 10.18: Número de Pensionados

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		Cto.
	2012*	2013*	2013/2012
ISS Pensiones	1.043.058	1.088.482	4,4
Fondo del Magisterio	143.780	155.282	8,0
Caja de Sueldos de la Policía	81.386	91.053	11,9
TOTAL	1.268.224	1.334.818	5,3

Fuente: Entidades

10.2.2.2 Empresas del Nivel Nacional

En 2013 se espera una recuperación en el balance de las empresas del nivel nacional, al pasar de un déficit de \$268 mm en 2012 a un superávit de \$361 mm en 2013 (Cuadro 10.19). Este resultado sería producto principalmente del mejor balance que se proyecta para las empresas que componen el resto nacional, las cuales en conjunto alcanzarían un superávit de 0,1% del PIB (\$410 mm).

Cuadro 10.19: Balance Fiscal Empresas del Nivel Nacional

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB	
	2012*	2013*	2012*	2013*
FAEP	-22	-22	-0,0	-0,0
Eléctrico	-68	-27	-0,0	-0,0
Resto nacional	-178	410	-0,0	0,1
Empresas del nivel nacional	-268	361	-0,0	0,1

*Cifras proyectadas

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

a) FAEP⁸

Como se muestra en el cuadro 10.20, se prevé que en 2013 el FAEP exhiba un déficit de \$22 mm, igual resultado que el esperado en 2012. Estos valores se obtienen de aplicar la regla de desahorro establecida en el Decreto 1074 del 22 de mayo de 2012, como se explicó en el capítulo 2. Este decreto en su artículo número 2 determina los porcentajes anuales máximos de desahorro permitidos a las entidades que hacen parte del FAEP, estableciendo que al octavo año, que corresponde a 2019, se

⁸ 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.

liquidará la totalidad de los recursos que aún estén en el fondo y se procederá a su liquidación.

A partir de 2012 las entidades no están obligadas a ahorrar en el fondo. El desahorro estimado para 2012 es la octava parte del saldo del fondo a 31 de diciembre de 2011, que resulta en el déficit esperado para este año, de \$22 mm.

Para calcular el balance esperado en 2013, se tomó el saldo disponible del año anterior y se aplicó el factor de liquidación que determina el artículo 2, que es el 14,3% de este monto, obteniendo así el déficit esperado de \$22 mm. Este proceso se continúa hasta 2019 año de liquidación del fondo.

Cuadro 10.20: Resultado Fiscal del FAEP

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto. (%)
	2012*	2013*	2012*	2013*	2013/2012
AHORRO/DESAHORRO (Flujo)					
Regiones	-22	-22	0,0	0,0	0,0
TOTAL	-22	-22	0,0	0,0	0,0

*Cifras proyectadas

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

b) Eléctrico

Para 2013 se proyecta que el sector eléctrico generará un déficit de \$27 mm, resultado de ingresos por \$4.280 mm (0,6% del PIB) y gastos por \$4.307 mm (0,6% del PIB). Se espera que el balance se mantenga como porcentaje del PIB en equilibrio fiscal, tal como se espera en 2012.

Por el lado de los ingresos, se prevé una caída en términos nominales del 3,8% en los ingresos totales, explicado por una reducción del 14% en los ingresos por explotación bruta proyectado por la empresa Gecelca, la cual aporta el 28% de los ingresos del sector. Para el resto de empresas que hacen parte del sector, se proyecta un crecimiento de 5% explicado por un aumento en la demanda de energía. Por su parte, los gastos bajarán 4,7% (\$213 mm), lo cual obedece principalmente a un menor gasto de inversión y de gastos por operación comercial.

c) Resto Nacional

El sector de Resto Nacional (compuesto por los Establecimientos Públicos, el Fondo Nacional del Café, la Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH), el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC) y el Sector Público no Modelado) presentará un superávit de \$410 en 2013 (0,1% del PIB). Serán todas las entidades que lo componen las que contribuyan al resultado superavitario, incluyendo el FEPC, el cual disminuye su déficit 0,1 puntos porcentuales (Cuadro 10.21).

Cuadro 10.21: Balance Fiscal Resto Nacional

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB	
	2012*	2013*	2012*	2013*
Resto Nacional	-178	410	0,0	0,1
Esta. Públicos	496	464	0,1	0,1
ANH	212	82	0,0	0,0
FEPC	-1.279	-632	-0,2	-0,1
FoNC	68	83	0,0	0,0
SPNM	325	413	0,0	0,1

*Cifras proyectadas

Fuente: DGPM- Ministerio de Hacienda y Crédito Público

A continuación se presenta el detalle de los sectores que componen el resto nacional:

- **Establecimientos Públicos**

La muestra del sector Establecimientos Públicos está conformada por INVÍAS, Agencia Nacional de Infraestructura (ANI) (antiguo INCO), INCODER, ICBF y SENA. Para 2013, se espera un superávit de \$464 mm, producto de ingresos por \$13.661 mm (1,9% del PIB) y gastos por \$13.197 mm (1,8% del PIB). Este balance es inferior en \$32 mm al resultado proyectado para 2012 debido a que se espera que entidades como la ANI y el INVÍAS mejoren significativamente sus niveles de ejecución (Cuadro 10.22).

Se proyecta que los ingresos totales del sector crecerán en 1,9% (\$255 mm), como resultado de mayores aportes de la nación para inversión por valor de \$233 mm, destinados en su mayoría a la ejecución de grandes proyectos de infraestructura vial, tanto en la ANI como en el INVÍAS.

Cuadro 10.22: Balance Fiscal Establecimientos Públicos

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB	
	2012*	2013*	2012*	2013*
Ingresos Totales	13.407	13.661	2,0	1,9
Aportes del Gobierno Central	7.019	7.270	1,1	1,0
Funcionamiento	493	510	0,1	0,1
Inversión	6.526	6.759	1,0	0,9
Ingresos Tributarios	5.289	5.257	0,8	0,7
Otros Ingresos	1.099	1.134	0,2	0,2
Rendimientos	208	217	0,0	0,0
Otros Ingresos	891	918	0,1	0,1
Gastos Totales	12.911	13.197	1,9	1,8
Pagos Corrientes	3.879	3.889	0,6	0,5
Intereses Deuda Externa	1	0	0,0	0,0
Funcionamiento	3.878	3.889	0,6	0,5
Servicios Personales	332	342	0,1	0,0
Transferencias	3.447	3.445	0,5	0,5
Gastos Generales y Otros	98	101	0,0	0,0
Pagos de Capital	9.032	9.308	1,4	1,3
(DÉFICIT) / SUPERÁVIT	496	464	0,0	0,1

*Cifras proyectadas

Fuente: DGPM- Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Frente al cierre de 2012, en 2013 se proyecta que los gastos crecerán en \$286 mm (2.2%), debido a mayores gastos de inversión por \$276 mm. En 2013 se destinarán vigencias futuras para el sector transporte por valor de \$4.3 billones; se destacan los proyectos de adecuación y mantenimiento de Corredores Arteriales para la Prosperidad (\$1.4 billones), Concesión Transversal de las Américas (\$1.1 billones) y Ruta del Sol (\$794 mm).

Así mismo, se proyecta que para 2013 el SENA aumente la ejecución de sus proyectos de inversión en \$32 mm, principalmente en el programa de "Capacitación Técnica no Profesional".

Agencia Nacional de Hidrocarburos

Se espera que la Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH) presente en el año 2013 un superávit de \$82 mm como resultado de unos ingresos de \$7.669 mm (1,1% del PIB) y de unos gastos de \$7.587 mm (1,1% del PIB).

Para analizar las causas de este superávit, 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 a la cuenta del Sistema General de 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. Es importante mencionar que en años anteriores, parte de los excedentes operacionales generados por la ANH en un año, se giraban a la nación dos años después.

Sin embargo, la Ley del Presupuesto General de la Nación número 1485 del 14 de diciembre de 2011 en su artículo 68 dicta que en 2012 “la liquidación de los excedentes financieros de que trata el Estatuto Orgánico del Presupuesto, se hará con base en una proyección de los ingresos y de los gastos, para la vigencia siguiente a la del corte de los Estados Financieros, en donde se incluyen además las cuentas por cobrar y por pagar no presupuestadas, las reservas presupuestales, así como la disponibilidad inicial (caja, bancos e inversiones)”. Es decir, que a partir de los excedentes operacionales esperados en 2012, se calculan las transferencias esperadas de la ANH al GNC en 2013.

El superávit esperado de \$82 mm para 2013 resulta de sumar un balance operativo de \$306 mm, de una diferencia positiva entre las regalías giradas y las recaudadas de \$44 mm y una transferencia al Gobierno de \$174 mm. Así, se espera que el resultado operativo de la ANH sea positivo en 2013, como ha ocurrido en la mayoría de los últimos años; sin embargo, se prevé que esta entidad le transfiera al Gobierno parte de sus excedentes financieros, por esa razón el superávit es menor que los resultados operacionales de la ANH.

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

Se espera que en 2013 el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC) incurra en un déficit por \$632 mm, que representa una mejora en el balance de \$647 mm respecto al resultado esperado en 2012. La razón de este resultado es la puesta en funcionamiento de la fórmula que fija el ingreso al productor de la gasolina desde noviembre de 2011, que ha disminuido la diferencia entre el ingreso al productor y el precio de paridad de exportación de la gasolina en periodos de

desahorro, generando periodos de ahorro del fondo. Se espera que esta situación produzca diferenciales positivos que compensen parcialmente los diferenciales negativos acumulados durante 2013, por lo que en el acumulado el fondo incurrirá en un déficit menor que el esperado en 2012.

Si estas proyecciones se cumplen, y el FEPC incurre en el déficit anteriormente mencionado, 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)**

Para el FoNC se espera un superávit de \$83 mm en 2013, producto de ingresos por \$2.148 mm (0,3% del PIB) y gastos por \$2.065 mm (0,3% del PIB). Este resultado implica un mayor superávit en \$14 mm, frente al balance proyectado en 2012, de \$69 mm.

Se prevé un incremento de los ingresos para 2013 de 11,7% (\$217 mm), consistente con un incremento de las cantidades exportadas de 10%, que alcanzarían los 9,3 millones de sacos en ese año. Se proyecta que los gastos totales crecerán 11,7%, originados principalmente en las mayores compras de café.

10.2.2.3 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 10.23, para 2013 se proyecta un déficit de \$358 mm, es decir, que respecto al balance de 2012 este es inferior en \$526 mm.

El balance proyectado para el sector responde, principalmente, al deterioro de EPM, que en 2013 generará un déficit de \$658 mm, y el cual será compensado parcialmente con los superávits que registrarán EMCALI, EAAB, ETB y Metro.

Cuadro 10.23: Balance Fiscal Empresas del Nivel Local

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB	
	2012*	2013*	2012*	2013*
Empresas del nivel Local	168	-358	0,0	-0,0
EPM	-288	-658	0,0	-0,1
EMCALI	37	40	0,0	0,0
Resto Local	420	260	0,1	0,0
Metro	80	54	0,0	0,0
EAAB	147	49	0,0	0,0
ETB	193	157	0,0	0,0

*Cifras proyectadas

Fuente: DGPM- Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Se espera que en 2013 la empresa genere un déficit de \$658 mm, resultado de ingresos por \$6.397 mm (0,9 % del PIB) y gastos por \$7.055 mm (1,0% del PIB). Los ingresos de la empresa presentarán un crecimiento de 9,5% debido a la entrada en operación en 2011 de todas las unidades generadoras de Porce III, con lo cual se aumentarían las ventas de energía.

En cuanto a los gastos, se proyecta que su incremento responda a la ejecución del proyecto Hidroeléctrico Pescadero Ituango, el cual EPM mediante una filial del grupo empresarial adelantará la construcción, operación y comercialización del proyecto. Para ello la empresa lo capitalizará entre 2012 y 2014, siendo 2013 el año en el que se destinará la mayor parte de los recursos. Con la entrada en operación en 2018 de este proyecto hidroeléctrico, se espera generar una capacidad instalada de 2.400 MW al aprovechar los recursos del río Cauca.

Por su parte, para EMCALI se proyecta un superávit por \$40 mm. Este balance representará una mejora de \$3 mm frente al superávit esperado para 2012 de \$37 mm. Se estima que los ingresos aumenten en 4% (\$54 mm), explicados principalmente por mayores ingresos por venta de energía (\$33 mm) y la prestación de servicios de comunicaciones (\$7 mm). Los gastos serán superiores en \$50 mm, con una variación de 3% entre 2012 y 2013, de los cuales \$7 mm corresponden a mayores pagos por inversiones en el negocio de acueducto y alcantarillado y \$26 mm a gastos generales y de operación comercial en la generación de energía.

Para la EAAB se proyecta un superávit de \$49 mm, resultado inferior en \$98 mm frente al proyectado para 2012. El balance de 2013 es producto

de: i) un mayor ingreso por venta de servicios, y ii) un incremento en los gastos de inversión, dado que en 2013 la empresa espera recibir una transferencia de inversión (\$171 mm) por parte de la Nación y el FNR para una estación elevadora.

En 2013 se espera que el resultado de la Empresa Metro se deteriore \$26 mm, y alcance un superávit de \$54 mm, producto de un ajuste en los ingresos por explotación bruta, ya que en 2013 no se van a recibir los recursos adicionales que se recibieron en 2012, como se explicó en el capítulo II. Por tal motivo, también se proyecta un menor gasto de inversión.

Finalmente, para la Empresa de Teléfonos de Bogotá (ETB) se proyecta una caída en el balance de \$37 mm, producto de un mayor gasto de operación comercial y de un ligero incremento en el ingreso.

10.2.2.4 Regionales y Locales⁹

En 2013, se espera un superávit por \$4.476 mm (0,6% del PIB), resultado de ingresos por \$65.139 mm (9,0% del PIB) y gastos por \$60.663 mm (8,4% del PIB). Este resultado supone un superávit del SGR por \$2.810 mm (0,4% del PIB), del cual \$1.617 mm correspondería a los recursos ahorrados en el FAE.

Frente al resultado proyectado para 2012, este superávit representa una mejora equivalente a 0,1% del PIB (\$777 mm), situación que se explica por un mayor dinamismo de los ingresos frente a los gastos, teniendo en cuenta que en 2013 la desacumulación del FNR sería bastante inferior a la esperada en 2012 (Cuadro 10.24).

Cuadro 10.24: Balance Fiscal de Regionales y Locales

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto. (%)
	2012*	2013*	2012*	2013*	2013/2012
Ingresos Totales	60.512	65.139	9,1	9,0	7,6
Gastos Totales	56.813	60.663	8,6	8,4	6,8
DÉFICIT/SUPERÁVIT	3.699	4.476	0,6	0,6	-
Del cual SGR	3.603	2.810	0,5	0,4	-22,0

*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

⁹ Este sector incluye los gobiernos municipales y departamentales, algunas entidades descentralizadas del nivel regional, empresas regionales como loterías y licoreras, el Fondo Nacional de Regalías (en liquidación) (FNR), y a partir de 2012, el Sistema General de Regalías (SGR).

En efecto, en 2012, se proyecta un incremento de los ingresos totales de 7,6% (\$4.627 mm), de los cuales \$1.630 mm corresponden a ingresos tributarios y \$2.178 mm a transferencias del GNC.

En cuanto a los ingresos del SGR, a ser distribuidos entre las entidades territoriales, se espera que estos asciendan a \$8.425 mm (1,2% del PIB), con un crecimiento nominal de 15,7%. De este valor, \$842 mm se destinarán al FONPET y \$1.617mm al FAE y el monto restante se repartirá entre los fondos de Ciencia, Tecnología e Innovación, de Compensación Regional, de Desarrollo Regional y las asignaciones directas a las entidades productoras (Cuadro 10.25).

De otra parte, en 2012 se espera que los gastos tengan un incremento inferior al de los ingresos, con una variación de 6,8%, pasando de 8,6% del PIB en 2012 a 8,4% del PIB en 2013. Los gastos por funcionamiento aumentarán con la inflación proyectada para 2013 (3%), mientras que se prevé que la inversión tenga un crecimiento superior al esperado en 2012, con una variación de 61,9%, considerando que los alcaldes y gobernadores se encuentran en su segundo año de gobierno y la ejecución presupuestal es más alta en ese año.

La ejecución de proyectos de inversión, con cargo a los recursos del SGR, aumentaría de manera importante en 2013, pasando de 0,4% del PIB en 2012 a 0,7% del PIB en 2013. Por otra parte, el FNR (en liquidación) registraría gastos por \$385 mm, correspondiente a compromisos adquiridos en vigencias anteriores.

Cuadro 10.25: Balance Fiscal del Sistema General de Regalías

CONCEPTO	\$ Milles de Millones		% PIB		Cto. (%)
	2012*	2013*	2012*	2013*	2013/2012
Ingresos totales	7.279	8.425	1,1	1,2	15,7
Fondo de C&T	728	842	0,1	0,1	15,7
Participación E. T. productoras	2.366	2.056	0,4	0,3	-13,1
Fondo de Desarrollo Reg	801	1.227	0,1	0,2	53,2
Fondo de Compensación Reg	1.201	1.840	0,2	0,3	53,2
FONPET	728	842	0,1	0,1	15,7
FAE	1.456	1.617	0,2	0,2	11,0
Gastos totales	3.676	5.615	0,6	0,8	52,7
Inversión	2.948	4.772	0,4	0,7	61,9
Transferencia a FONPET	728	842	0,1	0,1	15,7
Déficit/Superávit	3.603	2.810	0,5	0,4	-22,0
Del cual FAE	1.456	1.617	0,2	0,2	11,0

*Cifras proyectadas.

Fuente: DNP

Cálculos: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

10.3 Sector Público Financiero (SPF)

Para el año 2012 se proyecta un balance del Sector Público Financiero (SPF) de \$181 mm, el cual representa una mejora en el balance de \$229 mm frente a 2012 (Cuadro 10.26). Este balance es resultado del superávit por \$619 mm del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (Fogafín) y un déficit de \$438 mm del Banco de la República (BR).

Cuadro 10.26: Resultados Sector Público Financiero en 2013

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB	
	2012*	2013*	2012*	2013*
BANCO DE LA REPÚBLICA	-646	-438	-0,1	-0,1
FOGAFÍN	598	619	0,1	0,1
DÉFICIT O SUPERÁVIT EFECTIVO	-48	181	0,0	0,0

*Cifras proyectadas

Fuente: Banco de la República, Fogafín y cálculos MHCP

10.3.1 Banco de la República

El déficit de caja que se proyecta para el BR en 2013 (-\$438 mm), es resultado de ingresos por \$764 mm (0,1% del PIB) y gastos por \$1.202 mm (0,2% del PIB). De esta forma, el balance presentaría una mejora en \$208 mm en comparación con 2012 (Cuadro 10.27).

En 2013 se espera obtener mayores ingresos por intereses del portafolio de reservas internacionales de caja, debido a que en comparación con 2012 no se realizarían pérdidas por el comportamiento del dólar frente a otras monedas.

Por operaciones de liquidez, se proyecta un incremento en los intereses recibidos debido al aumento que se ha registrado en la tasa de interés de referencia. En cuanto a los TES de expansión monetaria se proyecta una disminución en el rendimiento del portafolio en respuesta al menor saldo de títulos en poder del BR.

En cuanto a los gastos, se proyecta un leve incremento en la remuneración a los depósitos del Gobierno en el BR debido al mayor saldo promedio proyectado y a la mayor tasa de interés.

Cuadro 10.27: Estado de pérdidas y ganancias Banco de la República 2012 y 2013

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto. (%)
	2012*	2013*	2012*	2013*	2013/2012
INGRESOS TOTALES	551	764	0,1	0,1	38,6
Intereses recibidos	432	653	0,1	0,1	51,1
Reservas internacionales	110	316	0,0	0,0	-
TES Expansión monetaria	103	65	0,0	0,0	-36,4
Operaciones de liquidez	219	272	0,0	0,0	24,0
Comisiones recibidas y pagadas	119	111	0,0	0,0	-6,7
PAGOS TOTALES	1.197	1.202	0,2	0,2	0,4
Intereses pagados	663	703	0,1	0,1	6,1
Encaje y depósitos en DTN	656	703	0,1	0,1	7,2
Operaciones de Contracción	6	0	0,0	0,0	-
Otros	1	0	0,0	0,0	-
Gastos de personal y funcionamiento	330	346	0,0	0,0	5,0
Gastos de pensionados netos	205	153	0,0	0,0	-
DÉFICIT O SUPERÁVIT EFECTIVO	-646	-438	-0,1	-0,1	-

*Cifras proyectadas

Fuente: Banco de la República

Los gastos de personal y de funcionamiento crecen 5,0%, al pasar de \$330 mm a \$346 mm. Finalmente, los gastos de pensionados netos, que corresponde a los ingresos obtenidos por los rendimientos del portafolio, constituido con recursos del pasivo pensional, menos los gastos correspondientes a las mesadas pensionales, aportes a la seguridad social y otros, pasan de \$205 mm a \$153 mm.

10.3.2 Fogafín

Para el año 2013 se proyecta un superávit de caja de \$619 mm, superior en \$21 mm al esperado en 2012. Este balance es resultado de ingresos por \$1.090 mm (0,2% del PIB) y gastos por \$471 mm (0,1% del PIB) (Cuadro 10.28). Se prevé que el balance de la entidad no presentará cambios significativos entre 2012 y 2013.

Cuadro 10.28: Flujo de caja de Fogafin 2012 y 2013

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto. (%)
	2012*	2013*	2012*	2013*	2013/2012
Ingresos Totales	1.060	1.090	0,2	0,2	2,8
Ingresos Corrientes	847	881	0,1	0,1	3,9
Recaudo Seguro de Depósito	526	570	0,1	0,1	8,4
Otros Ingresos Corrientes	322	310	0,0	0,0	-3,5
Ingresos de Capital	212	209	0,0	0,0	-1,4
Otros Ingresos de Capital	212	209	0,0	0,0	-1,4
Gastos Totales	462	471	0,1	0,1	1,9
Funcionamiento y Administración	378	379	0,1	0,1	0,5
Funcionamiento	11	11	0,0	0,0	3,2
Gastos Financieros	39	39	0,0	0,0	0,0
Otros Gastos	328	329	0,0	0,0	0,4
Devolución Prima Seguro de Depósito	84	91	0,0	0,0	8,4
(DÉFICIT) / SUPERÁVIT	598	619	0,1	0,1	-

*Cifras proyectadas

Fuente: Fogafin y cálculos DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Los ingresos crecerán 2,8%, en respuesta a un aumento en el recaudo del seguro de depósito, al pasar de \$526 mm a \$570 mm, que se mantiene como proporción del PIB. Por el lado gastos no se proyecta algún cambio significativo, al crecer 1,9%.

