

MARCO FISCAL

DE MEDIANO PLAZO 2017

PRESIDENTE DE LA REPÚBLICA
Juan Manuel Santos Calderón

MINISTRO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO
Mauricio Cárdenas Santamaría

VICEMINISTRA GENERAL
María Ximena Cadena Ordóñez

VICEMINISTRO TÉCNICO
Andrés Escobar Arango

DIRECTOR GENERAL DE POLÍTICA MACROECONÓMICA
Andrés Mauricio Velasco Martínez

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

Diego Enrique Auvert Albomoz	Juan Sebastián Betancur Mora	Juan Pablo Celis Gómez
Juan Sebastián Corrales Martínez	Paul Ricardo Díaz Trillos	Diana Carolina Escobar Velasquez
Jaime Orlando Gaona Sánchez	María José González Jaramillo	Sammy Libos Zúñiga
María Camila Orbegozo Daza	Sara María Ramírez Arias	Jeniffer Andrea Santana Rodríguez
Emilio Wills Valderrama	Steven Zapata Álvarez	

Asesoras Viceministerio General: Ivonne Adriana Martínez Zapata	Angélica Viviana Leguizamo Santamaría	Erika Viviana Mancipe Moncada
--	---------------------------------------	-------------------------------

Asesores Viceministerio Técnico: Juanita Carolina Bodmer Rico	Javier Humberto Sabogal
--	-------------------------

Pasantes Dirección General de Política Macroeconómica: Camila Andrea Boada Rincón	Helena María Suárez Álvarez	Manuela Restrepo Bernal
María Camila Forero López	Mónica Lorena Ortíz Medina	

PARTICIPARON EN LA ELABORACIÓN DE ESTE DOCUMENTO LAS SIGUIENTES DIRECCIONES:

DIRECCIÓN GENERAL DEL PRESUPUESTO PÚBLICO NACIONAL:
Fernando Jiménez, Claudia Marcela Numa, Ana María Cadena, Iván Alirio Campos, Omar Montoya, Lelio Rodríguez, Aldemar Marroquín

DIRECCIÓN GENERAL DEL CRÉDITO PÚBLICO Y DEL TESORO NACIONAL
Ana Milena López, Francisco Manuel Lucero Campaña, Andrés Ricardo Quevedo, Luis Alexander López, Cristhian Prado, Miguelangel Gomez, Hermides Efraín Ortega, Claudia Marcela Martínez Gómez

DIRECCIÓN GENERAL DE REGULACIÓN DE LA SEGURIDAD SOCIAL
Andrés Felipe Uribe, Jaime Abril, William Higuera, Camilo Arias

DIRECCIÓN GENERAL DE APOYO FISCAL
Ana Lucía Villa, Nestor Urrea, Andrés Felipe Urrea, Edgar Guio, Nydia Paola Rodríguez, Andrés Mauricio Palacio, Lis Ángela Rey, Mario David Chávez

DIRECCIÓN GENERAL DE PARTICIPACIONES ESTATALES
Alfonso Camilo Barco Muñoz, Sandra Milena Piñeros Calderon, Javier Enrique Méndez Bonilla

OFICINA ASESORA JURÍDICA
Lina Quiroga Vergara, Germán Andrés Rubio Castiblanco

PARTICIPARON EN LA ELABORACIÓN DE ESTE DOCUMENTO LAS SIGUIENTES ENTIDADES:

DEPARTAMENTO NACIONAL DE PLANEACIÓN (DNP)
Gabriel Piraquive Galeano

DIRECCIÓN DE IMPUESTOS Y ADUANAS NACIONALES (DIAN)
Santiago Rojas Arroyo, Natasha Avendaño García, Pedro Bejarano Silva, Pastor Sierra Reyes, Diana Parra Garzón, Gloria Yori Parra, Leislíe Coral Duarte

Diseño Portada
Comunicaciones MHCP
Diego Alejandro Rodríguez, Felipe Florez Murillo

Tabla de Contenido

Índice de Gráficos	vi
Introducción	1
1 BALANCE MACROECONÓMICO 2016 Y PERSPECTIVAS 2017	4
1.1 Contexto macroeconómico internacional	4
1.1.1 China, hacia un crecimiento más balanceado	5
1.1.2 Lenta recuperación en los precios del petróleo	6
1.1.3 Crecimiento económico en Estados Unidos: retornando a su potencial	8
1.1.4 Actividad económica en la Zona Euro: repunte incierto	9
1.1.5 Mejores perspectivas para América Latina	11
1.2 Desempeño de la economía colombiana	13
1.2.1 Crecimiento económico en 2016 y perspectivas para 2017	13
1.2.2 Mercado laboral e indicadores de pobreza	31
1.2.3 Sector Monetario	48
1.2.4 Sector externo	54
1.2.5 Sector financiero	81
1.2.6 Balance macroeconómico	94
1.3 Principales Supuestos para el 2017	97
2 BALANCE FISCAL 2016 Y PERSPECTIVAS 2017	98
2.1 Cierre Fiscal 2016	98
2.1.1 Balance Primario	100
2.1.2 Deuda Pública	101
2.2 Plan Financiero 2017	104
2.2.1 Sector Público No Financiero (SPNF)	104
2.2.2 Sector Público Financiero (SPF)	139
3 PLAN FINANCIERO 2018	147
3.1 Principales características del Plan Financiero 2018	147
3.2 Sector Público No Financiero (SPNF)	149
3.2.1 Gobierno Nacional Central	149
3.2.2 Sector Público Descentralizado	159
3.3 Sector Público Financiero (SPF)	170
3.3.1 Banco de la República	170
3.3.2 Fogafín	171
4 ESTRATEGIA FISCAL	178
4.1 Consideraciones generales	178
4.2 Responsabilidad fiscal en un contexto internacional	181
4.3 Estrategia fiscal del Sector Público No Financiero (2018-2028)	183

4.4	Estrategia fiscal del Gobierno Nacional Central (2018-2028)	191
4.4.1	Proyección de gastos de mediano plazo	199
4.4.2	Proyección de ingresos de mediano plazo	213
4.5	Sostenibilidad de la deuda pública	214
5	NECESIDADES DE INVERSIÓN PARA LA IMPLEMENTACIÓN DEL ACUERDO DE PAZ Y SUS FUENTES DE FINANCIAMIENTO	222
5.1	Introducción	222
5.2	Estimación de costos	223
5.2.1	Reforma rural integral	224
5.2.2	Participación política	225
5.2.3	Fin del Conflicto	226
5.2.4	Solución al Problema de Drogas Ilícitas	226
5.2.5	Víctimas	227
5.2.6	Senda de quince años de implementación	228
5.3	Fuentes de financiamiento	229
5.3.1	Presupuesto General de la Nación (PGN)	229
5.3.2	Sistema General de Participaciones (SGP)	230
5.3.3	Sistema General de Regalías (SGR)	231
5.3.4	Entidades territoriales-Recursos propios	233
5.3.5	Cooperación internacional	233
5.3.6	Sector privado	234
5.4	Conclusiones	235
6	PROGRAMA MACROECONÓMICO PLURIANUAL	246
6.1	Consideraciones de los supuestos macroeconómicos	246
6.1.1	Demanda externa	247
6.1.2	Inflación Externa	248
6.1.3	Precio de los productos de exportación	249
6.2	Estrategia Macroeconómica de Mediano Plazo	250
6.3	Principales supuestos para la economía colombiana	250
6.3.1	Inflación	250
6.3.2	Crecimiento del PIB	251
6.4	Escenario Macroeconómico 2018-2028	252
6.4.1	Balanza de Pagos	252
6.4.2	Balance Macroeconómico	255
6.4.3	Riesgos	258
7	COMPROMISOS DE MEDIANO Y LARGO PLAZO CON LAS VIGENCIAS FUTURAS	260
7.1	Cupos autorizados de vigencias futuras	261
7.2	Avales fiscales	262
7.3	Principales programas de inversión con VF autorizadas	264
7.4	Vigencias futuras-APP	266

7.5	Vigencias futuras Presupuesto General de la Nación	269
8	DEUDAS NO EXPLÍCITAS Y CONTINGENTES.....	278
8.1	Pasivos contingentes	278
8.1.1	Fondo de Contingencias de las Entidades Estatales	280
8.1.2	Pasivo contingente por contratos de infraestructura	281
8.1.3	Pasivo contingente por contratos de infraestructura	283
8.1.4	Pasivo Contingente Programa 4G-Iniciativas Públicas	286
8.1.5	Pasivo Contingente Otros proyectos - Iniciativa Pública	291
8.1.6	Iniciativas Privadas sin Desembolsos de Recursos Públicos – APPIP-SRP	293
8.1.7	Pasivos contingentes por operaciones de crédito público	297
8.1.8	Pasivos contingentes por sentencias y conciliaciones	301
8.1.9	Pasivos contingentes por capital exigible.....	308
8.1.10	Pasivos contingentes por Desastres Naturales	310
8.2	Deudas no explícitas.....	313
8.2.1	Deuda pensional.....	313
8.2.2	Cesantías Retroactivas.....	315
9.	COSTO DE LAS LEYES SANCIONADAS EN 2016.....	318
9.1	Estimación del costo de las leyes sancionadas en 2016	318
10	BENEFICIOS TRIBUTARIOS EN EL IMPUESTO SOBRE LA RENTA, EN EL IMPUESTO SOBRE LA RENTA PARA LA EQUIDAD (CREE) Y EN EL IMPUESTO AL VALOR AGREGADO (IVA) – AÑO GRAVABLE 2016.....	321
10.1	Cuantificación de los beneficios tributarios en el impuesto sobre la renta.....	323
10.1.1	Metodología y fuentes de información	323
10.1.2	Deducción por inversión en activos fijos reales productivos.....	327
10.1.3	Rentas exentas.....	328
10.1.4	Descuentos tributarios	333
10.2	Cuantificación de los beneficios tributarios en el impuesto sobre la renta para la equidad (CREE).....	336
10.2.1	Metodología y fuente de información	338
10.3	Beneficios tributarios en el impuesto al valor agregado (IVA)	341
10.3.1	Bienes y servicios excluidos	343
10.3.2	Bienes exentos- servicios exentos.....	346
10.3.3	Bienes y servicios gravados con tarifa del 5%	347

Índice de Gráficos

Gráfico 1.1 Crecimiento económico Mundial (Variación anual, %)	4
Gráfico 1.2 Indicadores económicos de China	5
Gráfico 1.3 Exportaciones, importaciones y balanza comercial	6
Gráfico 1.4 Número de plataformas e inventarios en Estados Unidos Vs. precio spot Brent	7
Gráfico 1.5 Tasa de desempleo Estados Unidos (2007-2016)	8
Gráfico 1.6 Evolución de la tasa de fondos federales	9
Gráfico 1.7 Balanza Comercial de Bienes y Servicios	10
Gráfico 1.8 Tasas de cambio Euro y Libra	10
Gráfico 1.9 Inflación Zona Euro	11
Gráfico 1.10 Déficit de cuenta corriente (% del PIB)	12
Gráfico 1.11 Política monetaria e inflación en principales economías de América Latina	12
Gráfico 1.12 Crecimiento de las principales economías de América Latina y el Caribe (2016)	14
Gráfico 1.13 Crecimiento de las principales economías de América Latina y el Caribe	15
Gráfico 1.14 Consumo de los hogares en 2016	25
Gráfico 1.15 Inversión	26
Gráfico 1.16 Inversión. Comparativo LAC6 (% del PIB*)	27
Gráfico 1.17 Contribución de Colombia Repunta al crecimiento de 2017 (puntos porcentuales)	28
Gráfico 1.18 Crecimiento de las exportaciones, la producción y el empleo en sectores industriales (acumulado enero-diciembre 2016)	30
Gráfico 1.19 Principales indicadores del mercado laboral	32
Gráfico 1.20 Indicadores de formalidad del empleo	33
Gráfico 1.21 Indicadores de pobreza y desigualdad	34
Gráfico 1.22 Coeficiente de Gini	35
Gráfico 1.23 Proyección de los indicadores del mercado laboral, 2017	36
Gráfico 1.24 Indicador de Precios al Consumidor (IPC) anual y meta de inflación	49
Gráfico 1.25 Indicador de Precios al Consumidor (IPC) anual y meta de inflación	50
Gráfico 1.26 Variación anual del IPC de transables y depreciación nominal	51
Gráfico 1.27 Expectativas de Inflación	52
Gráfico 1.28 Tasas de interés	53
Gráfico 1.29 Evolución de la TRM COP/USD	55
Gráfico 1.30 Índice de tasa de cambio peso/dólar y LACI (Enero 2012=100) y Brent	56
Gráfico 1.31 Expectativas de tasa de cambio	57
Gráfico 1.32 Balance en Cuenta Corriente y sus componentes	63
Gráfico 1.33 Balance en Cuenta Corriente y sus componentes	63
Gráfico 1.34 Inversión Extranjera Directa Bruta en petróleo vs. Otros sectores	70
Gráfico 1.35 Balance en Cuenta Financiera y sus componentes	71
Gráfico 1.36 Balance en Cuenta Financiera y sus componentes	71
Gráfico 1.37 Estimación de la Cuenta Corriente y sus componentes 2017	73
Gráfico 1.38 Estimación de la Cuenta Corriente y sus componentes 2017	73
Gráfico 1.39 Estimación de la Cuenta de Capitales y Financiera 2017	74

Gráfico 1.40 Estimación de la Cuenta Financiera 2017	74
Gráfico 1.41 Crecimiento real anual de la cartera de crédito	83
Gráfico 1.42 Profundización Financiera (cartera/PIB)	83
Gráfico 1.43 Crecimiento real anual de la cartera riesgosa (%)	84
Gráfico 1.44 Indicador de Calidad (%)	84
Gráfico 1.45 Cubrimiento Cartera Riesgosa	85
Gráfico 1.46 Rentabilidad ROA	85
Gráfico 1.47 Solvencia (%)	86
Gráfico 1.48 Rentabilidad (ROA) de las IFNB (%)	86
Gráfico 1.49 Crecimiento del PIB vs. Demanda Interna	94
Gráfico 1.50 Tasa de inversión (% del PIB)*	95
Gráfico 1.51 Tasa de ahorro (% del PIB)	95
Gráfico 1.52 Balance macroeconómico: Ahorro externo y sus componentes	96
Gráfico 2.1 Balance Primario del SPNF (% del PIB)	100
Gráfico 2.2 Deuda del SPNF (% PIB)	101
Gráfico 2.3 Deuda del GNC (% del PIB)	102
Gráfico 2.4 Deuda Externa Bruta del GNC (% del PIB)	103
Gráfico 2.5 Deuda Externa Neta del GNC (% del PIB)	103
Gráfico 2.6 Precio Spot Diario del Petróleo Brent (USD/BL)	106
Gráfico 2.7 Evolución de los ingresos del GNC 2016-2017 (% PIB)	109
Gráfico 2.8 Adición presupuestal sectorial 2017 (% PIB)	113
Gráfico 2.9 Evolución del ahorro neto del FEPC y de los precios de los combustibles (pesos)	135
Gráfico 2.10 Balance fiscal del Sector Regionales y Locales. Ciclo Político de Presupuesto (% del PIB)	139
Gráfico 3.1 Evolución de la Deuda del GNC (% PIB)	151
Gráfico 3.2 Ingresos y gastos del GNC (% PIB)	152
Gráfico 3.3 Composición de los ingresos tributarios del GNC-2018*	155
Gráfico 3.4 Evolución de Gastos de Funcionamiento e Inversión 2006 - 2018	156
Gráfico 3.5 Composición del Gasto Total GNC 2017	158
Gráfico 4.1 Choque Fiscal y su ajuste 2013-2016	179
Gráfico 4.2 Calificación de Riesgo Soberano y Spread de las emisiones de bonos en dólares a 10 años	181
Gráfico 4.3 Deuda Pública Bruta del Gobierno General (% del PIB)	182
Gráfico 4.4 Balance Fiscal del Gobierno General (% del PIB)	183
Gráfico 4.5 Balance Fiscal del SPC (% del PIB)	184
Gráfico 4.6 Deuda neta del SPNF (% del PIB)	185
Gráfico 4.7 Balance Total y Estructural GNC 2014-2028	191
Gráfico 4.8 Gastos GNC Mediano Plazo (% del PIB)	200
Gráfico 4.9 Gastos GNC 2005 - 2028 (% del PIB)	201
Gráfico 4.10 Ingresos GNC Mediano Plazo (% del PIB)	214
Gráfico 4.11 Deuda Bruta del GNC-Escenarios Alternos (% del PIB)	215
Gráfico 5.1 Inversiones anuales para el posconflicto (% del PIB de cada año)	228
Gráfico 5.2 Inversiones anuales para el posconflicto (% del PIB de cada año)	235
Gráfico 6.1 Crecimiento Socios comerciales*	248

Gráfico 6.2 Inflación externa*	249
Gráfico 6.3 Brecha del producto y crecimiento real en el mediano plazo	252
Gráfico 6.4 Evolución y proyección de la Balanza de Pagos	253
Gráfico 6.5 Evolución y proyección de la Cuenta Corriente	254
Gráfico 6.6 Evolución y proyección de la Cuenta de Capitales y Financiera	255
Gráfico 6.7 Balance macroeconómico (% del PIB)	256
Gráfico 6.8 Tasa de inversión (% del PIB*)	257
Gráfico 6.9 Tasa de ahorro (% del PIB*)	258
Gráfico 7.1 Cupos vigencias futuras-APP (%PIB)	268
Gráfico 7.2 Vigencias futuras 2012-2017 (Billones \$)	269
Gráfico 7.3 Evolución cupos VF-APP	270
Gráfico 8.1 Distribución Porcentual Obligaciones Contingentes (Primera, Segunda y Tercera generación)	285
Gráfico 8.2 Distribución Porcentual Obligaciones Contingentes 4G	291
Gráfico 8.3 Perfil de Aportes al Fondo de Contingencias (2017-2043)	293
Gráfico 8.4 Distribución de Contingente de Iniciativas Privadas	296
Gráfico 8.5 Contingente de Iniciativas Privadas por Tipo de Riesgo	297
Gráfico 8.6 Monto en exposición por calificaciones	299
Gráfico 8.7 Pago anual por sentencias y conciliaciones	302
Gráfico 8.8 Participación histórica de pagos del rubro de sentencias y conciliaciones por sectores	303
Gráfico 8.9 Entidades con mayor volumen de pagos por procesos	303
Gráfico 8.10 Entidades que concentran el mayor número de procesos en su contra	307
Gráfico 8.11 Entidades que concentran el mayor número de contingentes	308
Gráfico 8.12 ONI vs. Gasto del GNC	311
Gráfico 8.13 Ingresos y Gastos de la Emergencia Invernal (%PIB)	312
Gráfico 8.14 Deuda Pensional (% PIB de 2010)	314
Gráfico 8.15 Senda de pago pensional a cargo del GNC (% PIB)	315
Gráfico 8.16 Evolución de la deuda por cesantías retroactivas	317
Gráfico 9.1 Evolución de los costos estimados de las leyes aprobadas 2003 a 2016	319
Gráfico 10.1 Participación porcentual de los beneficios tributarios en el Impuesto de Renta y CREE año gravable 2016	323
Gráfico 10.2 Resumen del costo fiscal de los principales beneficios tributarios en el impuesto sobre la renta, total declarantes año gravable 2016	325
Gráfico 10.3 Sujetos pasivos del impuesto sobre la Renta para la Equidad	336

Índice de Cuadros

Cuadro 1.1 PIB real por componentes de oferta.....	15
Cuadro 1.2 Proyección del PIB 2017 por componentes de oferta.....	24
Cuadro 1.3 PIB real por Componentes de Demanda.....	25
Cuadro 1.4 Proyección del PIB para 2017 por componentes de demanda.....	30
Cuadro 1.5 Número de empleos creados por Colombia Repunta, por iniciativas.....	37
Cuadro 1.6 IPC por componentes (%).....	50
Cuadro 1.7 Portafolio de inversiones de los establecimientos financieros	82
Cuadro 1.8 Resumen Principales Supuesto Macroeconómicos 2017.....	97
Cuadro 2.1 Balance fiscal del Sector Público Consolidado.....	99
Cuadro 2.2 Balance Fiscal Sector Público Consolidado	104
Cuadro 2.3 Balance Fiscal del Sector Público No Financiero	105
Cuadro 2.4 Balance Fiscal del Gobierno Nacional Central	108
Cuadro 2.5 Ingresos del Gobierno Nacional Central.....	109
Cuadro 2.6 Ingresos tributarios del Gobierno Nacional Central	111
Cuadro 2.7 Gastos totales del Gobierno Nacional Central.....	112
Cuadro 2.8 Principales Proyectos de Inversión – 2016.....	114
Cuadro 2.9 Balance Estructural del GNC	116
Cuadro 2.10 Fuentes y Usos del GNC 2017*	117
Cuadro 2.11 Balance Fiscal de la Seguridad Social	118
Cuadro 2.12 Balance Fiscal por Unidad de Negocio de la Seguridad Social	119
Cuadro 2.13 Balance Fiscal del Área de Salud	121
Cuadro 2.14 Balance Fiscal del Área de Pensiones y Cesantías	124
Cuadro 2.15 Balance Fiscal Empresas del Nivel Nacional	130
Cuadro 2.16 Balance Fiscal Resto de Entidades.....	132
Cuadro 2.17 Balance Fiscal Establecimientos Públicos.....	133
Cuadro 2.18 Balance Fiscal FONDES.....	135
Cuadro 2.19 Balance Fiscal Empresas del Nivel Local.....	136
Cuadro 2.20 Balance Fiscal de Regionales y Locales (Incluye FNR y SGR)	138
Cuadro 2.21 Balance Sector Público Financiero.....	139
Cuadro 2.22 Estado de Pérdidas y Ganancias Banco de la República.....	140
Cuadro 2.23 Flujo de Caja Fogafin	142
Cuadro 3.1 Balance Fiscal del Sector Público Consolidado	148
Cuadro 3.2 Balance Fiscal del Sector Público No Financiero	148
Cuadro 3.3 Balance Fiscal del Gobierno Nacional Central	151
Cuadro 3.4 Sensibilidad en ingresos y gastos del GNC para la vigencia 2018	153
Cuadro 3.5 Ingresos Tributarios del Gobierno Nacional Central	154
Cuadro 3.6 Gastos Totales del Gobierno Nacional Central	157
Cuadro 3.7 Pago de intereses de Deuda del Gobierno Nacional Central	158
Cuadro 3.8 Fuentes y usos del GNC 2018*	159
Cuadro 3.9 Balance fiscal de la seguridad social.....	160
Cuadro 3.10 Balance fiscal por unidad de negocio de la seguridad social.....	161

Cuadro 3.11 Balance fiscal del área de salud.....	161
Cuadro 3.12 Balance fiscal del área de pensiones y cesantías	163
Cuadro 3.13 Balance fiscal de empresas del nivel nacional	164
Cuadro 3.14 Balance fiscal resto nacional.....	165
Cuadro 3.15 Balance fiscal establecimientos públicos.....	165
Cuadro 3.16 Balance fiscal empresas del nivel local	168
Cuadro 3.17 Balance fiscal de Regionales y Locales (Incluye FNR y SGR)	170
Cuadro 3.18 Sector Público Financiero	170
Cuadro 3.19 Estado de pérdidas y ganancias Banco de la República	171
Cuadro 3.20 Flujo de caja de Fogafín.....	172
Cuadro 4.1 Principales supuestos de proyección	192
Cuadro 4.2 Balance fiscal del GNC (% del PIB)	193
Cuadro 5.1 Resumen de estimación de costos totales por punto del Acuerdo	224
Cuadro 5.2 Fuentes de financiamiento del posconflicto.....	229
Cuadro 7.1 Características generales de las Vigencias Futuras.....	260
Cuadro 7.2 Total vigencias futuras – por tipo	262
Cuadro 7.3 Total vigencias futuras – por periodos de Gobierno	262
Cuadro 7.4 Aavales fiscales autorizados.....	263
Cuadro 7.5 Cupos autorizados de inversión	264
Cuadro 7.6 Cupos APP (%PIB)	267
Cuadro 7.7 Autorizaciones para VF para APP Transporte.....	268
Cuadro 8.1 Saldo Acumulado Fondo de Contingencias.....	281
Cuadro 8.2 Pasivo Contingente Concesiones Actuales (2017-2035).....	283
Cuadro 8.3 Pasivo Contingente Concesiones Antes de Expedición Ley 448/1991 (2017-2028)	285
Cuadro 8.4 Pagos Acumulados Fondo de Contingencias (2003-2017).....	286
Cuadro 8.5 Pasivo Contingente - 4G Primera Ola (2017-2043)	287
Cuadro 8.6 Pasivo Contingente - 4G Segunda Ola (2017-2043)	289
Cuadro 8.7 Pasivo Contingente - 4G Tercera Ola (2017-2043)	290
Cuadro 8.8 Pasivo Contingente– Cormagdalena (2017-2028).....	291
Cuadro 8.9 Pasivo Contingente en Contratos para el Desarrollo de Infraestructura Vial	292
Cuadro 8.10 Proyectos de Iniciativa Privada sin Desembolsos de Recursos Públicos	294
Cuadro 8.11 Valor estimado de los riesgos asumidos por la Nación en los Proyectos de Iniciativa Privada sin Recursos Públicos (2017-2054)	295
Cuadro 8.12 Monto en exposición (2017-2028).....	298
Cuadro 8.13 Pasivo Contingente Operaciones Crédito Público	300
Cuadro 8.14 Saldo del Fondo de Contingencias	301
Cuadro 8.15 Pasivo Contingente por Sentencias y Conciliaciones	305
Cuadro 8.16 Entidades con mayor concentración del contingente	306
Cuadro 8.17 Procesos por Jurisdicción	308
Cuadro 8.18 Monto en exposición	309
Cuadro 8.19 Contingente por capital exigible	310
Cuadro 8.20 Balance del GNC – Emergencia Invernal 2010-2014	312
Cuadro 8.21 Estimación de la responsabilidad contingente.....	313

Cuadro 8.22 Deuda por cesantías retroactivas.....	316
Cuadro 10.1 Resumen del valor y el costo de los principales beneficios tributarios en el impuesto sobre la renta, total declarantes	325
Cuadro 10.2 Resumen del valor y el costo de los principales beneficios tributarios en el impuesto sobre la renta, total contribuyentes.....	326
Cuadro 10.3 Deducción por inversión en activos fijos reales producidos.....	327
Cuadro 10.4 Deducción por inversión en activos fijos reales producidos.....	328
Cuadro 10.5 Rentas exentas de las personas jurídicas por tipo de declarante.....	329
Cuadro 10.6 Rentas exentas de las personas jurídicas contribuyentes del impuesto de renta	330
Cuadro 10.7 Rentas exentas de las personas jurídicas-Grandes contribuyentes	331
Cuadro 10.8 Rentas exentas de las personas naturales.....	332
Cuadro 10.9 Rentas exentas de las personas naturales obligadas a llevar contabilidad-Formulario 110	333
Cuadro 10.10 Descuentos tributarios de las personas jurídicas	334
Cuadro 10.11 Descuentos tributarios de las personas jurídicas	335
Cuadro 10.12 Descuentos tributarios de las personas naturales	336
Cuadro 10.13 Rentas exentas en el impuesto sobre la renta para la equidad CREE	337
Cuadro 10.14 Resumen del valor y el costo fiscal de las rentas exentas en el impuesto sobre la renta para la equidad CREE.....	338
Cuadro 10.15 Rentas exentas de los declarantes de CREE por concepto	339
Cuadro 10.16 Rentas exentas de las personas jurídicas declarantes de CREE	339
Cuadro 10.17 Rentas exentas de las personas jurídicas declarantes de CREE-Grandes contribuyentes.....	340
Cuadro 10.18 Descuentos tributarios de las personas jurídicas declarantes de CREE	341
Cuadro 10.19 Estimación del impacto fiscal por existencia de tratamientos diferenciales en el IVA frente a la tarifa general de 16%.....	343
Cuadro 10.20 Impacto fiscal de gravar los bienes y servicios excluidos	344
Cuadro 10.21 Costo fiscal por la existencia de bienes excluidos.....	345
Cuadro 10.22 Costo fiscal de no gravar los bienes exentos a la tarifa general	346
Cuadro 10.23 Impacto fiscal de gravar a la tarifa general de 16% los bienes y servicios que actualmente tienen tarifa de 5%	347
Cuadro 10.24 Correspondencia entre sector económico y subsector económico.....	348

Índice de Recuadros

1.A Determinantes de la informalidad laboral en Colombia.....	37
1.B Tasa de cambio nominal y sus determinantes de corto plazo	57
1.C Beneficios macroeconómicos por venta de Isagen.....	64
1.D Equilibrando las necesidades de ahorro externo: más allá del déficit de cuenta corriente...	75
1.E Desarrollo financiero en Colombia.....	87
2.A Excedentes FONPET: acumulación y uso.....	125
2.B Seguimiento al resultado fiscal de Ecopetrol.....	142
3.A Lineamientos para la política de conformación del Sistema de Información para la Gestión Financiera Pública.....	172
4.A Análisis del cambio climático y sus efectos sobre la programación macroeconómica y fiscal.....	185
4.B Petróleo: Contexto y expectativas de mediano plazo.....	193
4.C Comisión de estudio del gasto público y de la inversión en Colombia.....	201
4.D Dinámica y sostenibilidad de la deuda del Gobierno General.....	215
5.A Dividendos de la paz en Colombia.....	236
7.A Asociaciones público privadas (APP).....	271

Abreviaturas y siglas usadas en el documento

Abreviatura/Sigla	Significado
AFP	Administradoras de fondos de pensiones
ANH	Agencia Nacional de Hidrocarburos
ANI	Agencia Nacional de Infraestructura
APP	Asociación Público Privada
b	Billones (millones de millones)
CIEFP	Comisión Intersectorial de Estadísticas de Finanzas Públicas
CGN	Contaduría General de la Nación
COP	Pesos colombianos
CREE	Impuesto sobre la renta para la equidad
DANE	Departamento Administrativo Nacional de Estadística
DGCPTN	Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional
DGPM	Dirección General de Política Macroeconómica
DGPPN	Dirección General de Presupuesto Público Nacional
DNP	Departamento Nacional de Planeación
EAAB	Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá
EC	Establecimientos de Crédito
ECAT	Subcuenta de Seguro de riesgos catastróficos y accidentes de tránsito
EFP	Estadísticas de Finanzas Pública
EMCALI	Empresas Municipales de Cali
EMCM	Encuesta Nacional de Comercio al por menor
EME's	Economías Emergentes
EPM	Empresas Públicas de Medellín
EPS	Entidad Prestadora de Salud
ETB	Empresa de Telefonía de Bogotá
FAEP	Fondo de Ahorro y Estabilización Petrolera
FED	Reserva Federal
FEPC	Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles
FGPMP	Fondo de Garantía de Pensión Mínima Privada
FMI	Fondo Monetario Internacional
FNC	Fondo Nacional del Café
FNR	Fondo Nacional de Regalías
FONPET	Fondo Nacional de Pensiones de las Entidades Territoriales
FOPEP	Fondo de Pensiones Públicas del Nivel Nacional
FPO	Fondos de Pensiones Obligatorias
FPV	Fondos de Pensiones Voluntarias

FSP	Fondo de Solidaridad Pensional
FOSYGA	Fondo de Solidaridad y Garantía en Salud
GBI	Government Bond Index
GMF	Gravamen a los Movimientos Financieros
GNC	Gobierno Nacional Central
IC	Indicador de Calidad
ICBF	Instituto Colombiano de Bienestar Familiar
ICC	Índice de confianza al consumidor
IED	Inversión Extranjera directa
IEP	Inversión Extranjera de Portafolio
IFNB	Instituciones Financieras No Bancarias
INCODER	Instituto Colombiano de Desarrollo Rural
INVIAS	Instituto Nacional de Vías
IPC	Índice de precios al consumidor
LACI	Latin America Currency Index
MBPD	Millones de barriles por día
MEFP	Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas
MFMP	Marco Fiscal de Mediano Plazo
MHCP	Ministerio de Hacienda y Crédito Público
mm	Miles de millones
NICSP	Normas Internacionales de Contabilidad del Sector Público
OCDE	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico
PAE	Patrimonio Autónomo de Ecopetrol
PAP	Patrimonio Autónomo de Telecom
pb	Puntos Básicos
PIPE	Plan de impulso a la productividad y al empleo
pp	puntos porcentuales
QE	Quantitative Easing
QE3	Quantitative Easing fase 3
REFICAR	Refinería de Cartagena
SAI	Sociedades Administradoras de Inversión
SCB	Sociedades Comisionistas de Bolsa
SCN	Sistema de Cuentas Nacionales
SEN	Sistema Estadístico Nacional
SENA	Servicio Nacional de Aprendizaje
SGR	Sistema General de Regalías
SIGFP	Sistema de Información para la Gestión Financiera Pública
SPC	Sector Público Consolidado
SPF	Sector Público Financiero

SPNF	Sector Público No Financiero
SPNM	Sector Público No Modelado
TRM	Tasa representativa del mercado
UGPP	Unidad de Gestión Pensional y Parafiscales
UPC	Unidad de Pago por Capacitación
UPME	Unidad de planeación minero-energética
USD	Dólares americanos
VF	Vigencias Futuras
WEO	World Economic Outlook

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 Congreso de la República el presente documento. En éste, se hace 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 el mediano plazo.

Ajuste de la Economía Colombiana: más Profundo al Esperado

La economía colombiana continuó durante 2016 un proceso de ajuste ordenado frente a la caída de los precios del petróleo, el lento crecimiento de la economía mundial y la débil actividad económica de nuestros principales socios comerciales, en especial Venezuela y Ecuador. A estos factores se sumaron, en el frente local, un fenómeno de El Niño de elevada intensidad, el paro camionero durante los meses de junio y julio, una inflación que prácticamente llegó a 9,0% a mediados del año pasado, así como la incertidumbre asociada con el resultado del proceso de paz con las FARC y un largo debate durante buena parte de 2016 alrededor de la reforma tributaria.

El crecimiento de 2,0% registrado el año pasado, que no puede considerarse como satisfactorio, superó en todo caso la contracción de 1,0% que sufrió en promedio la región de América Latina y el Caribe. El año pasado fue, de hecho, el sexto año consecutivo en que el crecimiento de Colombia superó al promedio de la región, situación que no se había observado en varias décadas. De acuerdo con los pronósticos del Fondo Monetario Internacional, esta situación debería extenderse de forma ininterrumpida hasta por lo menos el año 2022.

La economía tocó fondo durante el último trimestre de 2016 y los primeros tres meses de 2017, durante los cuales el crecimiento fue de apenas 1,1%. Para el año completo, se espera un crecimiento de 2,3%, lo cual implica un mejor desempeño en varios frentes durante la segunda parte del año. En la medida en que El Niño quedó atrás, el acuerdo de paz con las FARC ya fue firmado y se encuentra en sus primeras etapas de implementación, la inflación ha cedido de forma importante y la reforma tributaria surtió de forma exitosa su proceso de discusión y aprobación en el Congreso de la República, varios de los factores que generaron incertidumbre en 2016 ya no están presentes este año. La confianza de consumidores, industriales y comerciantes ya detuvo su proceso de deterioro e iniciaron una lenta pero segura recuperación. Adicionalmente, 2017 se perfila como un año de mejores precios de las materias primas comparado con 2016, en especial del petróleo y carbón.

La política monetaria se vio en la obligación de mantener una postura contraccionista durante 2016 para hacerle frente a una inflación muy por encima de la meta fijada por la Junta Directiva del Banco de la República y a la necesidad de ajustar el elevado déficit en cuenta corriente, que constituía quizás la mayor vulnerabilidad de la economía colombiana. Desde diciembre pasado,

en un contexto en el que la inflación y las expectativas de inflación empiezan a ceder y en el que el desbalance externo de Colombia ha sufrido un ajuste importante, la política monetaria ha iniciado una nueva fase de recortes en la tasa de intervención del Emisor, que ya totalizan 150 puntos básicos, la cual se espera se consolide durante los meses que restan del año.

Desde la publicación del Marco Fiscal de Mediano Plazo 2016, como resultado de las decisiones de política en los frentes monetario y fiscal, la economía ha experimentado un proceso de ajuste más fuerte de lo esperado, pero no por lo anterior desordenado o innecesario. Por una parte, el déficit en cuenta corriente, que hace un año se esperaba cerraría en 6,0% del PIB en 2016 y bajara a 5,2% del PIB en 2017, cerró en 4,4% del PIB en 2016 y se espera llegue a 3,6% del PIB este año. Detrás de ese ajuste ha estado, entre otros factores, un crecimiento económico menor al esperado hace un año, el cual en todo caso ha reducido de forma importante la vulnerabilidad de Colombia en el frente externo.

Por su parte, de acuerdo con el Comité Consultivo de la Regla Fiscal, el déficit del GNC para 2016 estuvo en línea con lo permitido por la regla (4,0% del PIB). El resultado obtenido el año pasado cierra una primera etapa de respuesta de la regla a un choque como el de los precios del petróleo, en el que se permitieron aumentos del déficit del GNC para evitar un sobreajuste de la economía a un choque exógeno de gran magnitud como el que vivió Colombia en 2015 y 2016. Es importante anotar que, a pesar del aumento en el déficit, el gasto del GNC ha venido sufriendo un proceso de ajuste y se han hecho esfuerzos para aumentar los ingresos, especialmente vinculados con la reforma tributaria de 2014. A partir de este año, se inicia una segunda etapa, consistente en un proceso inverso, de reducción paulatina del déficit del GNC como porcentaje del PIB, que tiene por objeto reconocer plenamente la pérdida estructural de ingresos que ha significado la caída de la renta petrolera del Gobierno Nacional. Esta etapa, que se apalanca de manera fundamental en la reforma tributaria aprobada en diciembre del año pasado, debe culminar, de acuerdo con la más reciente aprobación del Comité Consultivo de la Regla Fiscal, en el año 2022.

Crecimiento Potencial y Precios del Petróleo

El proceso de convergencia a un déficit estructural de 1,0% del PIB como el que ordena la Regla Fiscal para 2022 depende críticamente de las sendas de crecimiento potencial del PIB y de precios de largo plazo del petróleo. En ambos casos, la ley 1473 de 2011 prevé que dichas sendas sean fijadas por el Comité Consultivo de la Regla Fiscal, compuesto por miembros independientes del Gobierno Nacional.

El proceso de revisión se dio durante los tres primeros meses de este año. La evolución esperada de la senda del precio spot del barril de crudo de referencia Brent y del precio de largo plazo no presentaron variaciones de consideración frente al Marco Fiscal de Mediano Plazo 2016. Por su parte, la senda de crecimiento potencial también se mantuvo prácticamente inalterada frente a la expuesta en el MFMP 2016, pero se adoptó una nueva senda de cálculo de la brecha del producto que la redujo de manera importante, limitando así la desviación permitida del déficit estructural por cuenta del ciclo económico.

La senda de déficits permitidos para los próximos años asegura una reducción paulatina del nivel de deuda del GNC como porcentaje del PIB, factor que ayudará sin duda, junto con el proceso

de ajuste del déficit en la cuenta corriente mencionado arriba, a la consolidación de la calificación crediticia de Colombia en los próximos años.

Reforma Tributaria Estructural y Ajuste Fiscal de Mediano Plazo

La presentación, discusión y aprobación la reforma tributaria estructural, proceso que se surtió durante el segundo semestre de 2016, constituye una prueba más del compromiso del Gobierno del Presidente Juan Manuel Santos con la estabilidad fiscal del país. El debate que se dio alrededor de la reforma, dentro y fuera del Congreso de la República, fue amplio y tuvo como una de sus principales anclas las recomendaciones de la Comisión de Estudio del Sistema Tributario Colombiano.

Los ingresos adicionales que aporta la reforma al caudal tributario del GNC constituyen un elemento fundamental para la estabilidad fiscal del país. Si bien difieren de los ingresos que se esperaban de la reforma estimada en el MFMP 2016, en la medida en que este último suponía un recaudo adicional equivalente a 4,1% del PIB y lo aprobado por el Congreso permitirá ingresos adicionales por 3,1% del PIB, la reforma le dio al país un parte de tranquilidad en el frente fiscal absolutamente indispensable para conservar las calificaciones crediticias de la deuda soberana.

La senda de gasto de mediano plazo que se presenta en este documento guarda una debida consistencia con el Marco Fiscal de Mediano Plazo del año 2016. Luego de la actualización de las estimaciones de ingresos del GNC y de la senda de pago de intereses, el gasto total del Gobierno Nacional correspondiente a la suma de los gastos de funcionamiento e inversión ya no se estabiliza en 15,2% del PIB como se presentó en el MFMP de 2016, sino que se reduce hasta 14,8% del PIB en 2020 y luego puede ascender hasta 15,0% del PIB en 2026.

Llevar el gasto de funcionamiento e inversión a esos niveles en relación con el PIB, en el marco de la implementación de los Acuerdos de Paz, supone abrir un debate sobre las coberturas mínimas que debe asegurar el GNC en el mediano y largo plazo. Sin embargo, esta discusión debe esperar, como insumo fundamental, las recomendaciones de la Comisión de Estudios del Gasto Público y la Inversión, las cuales deben ser entregadas al país en diciembre de este año.

Este debate también debe consultar el análisis que haga el Comité Consultivo de la Regla Fiscal en sus deliberaciones del primer semestre de 2018, en la medida en que en las de este año “discutió de manera detallada la convergencia de la deuda a sus niveles de largo plazo bajo la aplicación de la regla y solicitó (...) realizar una serie de estudios orientados a evaluar el funcionamiento pasado y el cumplimiento futuro de la Regla Fiscal, con el fin de contar con la mayor información y análisis para el manejo sostenible de las finanzas públicas”.

Este Marco Fiscal de Mediano Plazo propone, por lo tanto, continuar con el proceso gradual y ordenado de ajuste de las finanzas públicas del Gobierno Central, utilizando al máximo los espacios que otorga la Regla Fiscal, pero a la vez reduciendo los niveles de endeudamiento del GNC con respecto al PIB, con el fin de consolidar la calificación de nuestra deuda soberana en BBB y reafirmar la solidez de unas finanzas públicas que han tenido que enfrentar un choque considerable, probablemente el de mayor magnitud de las últimas ocho décadas.

Capítulo I

1 BALANCE MACROECONÓMICO 2016 Y PERSPECTIVAS 2017

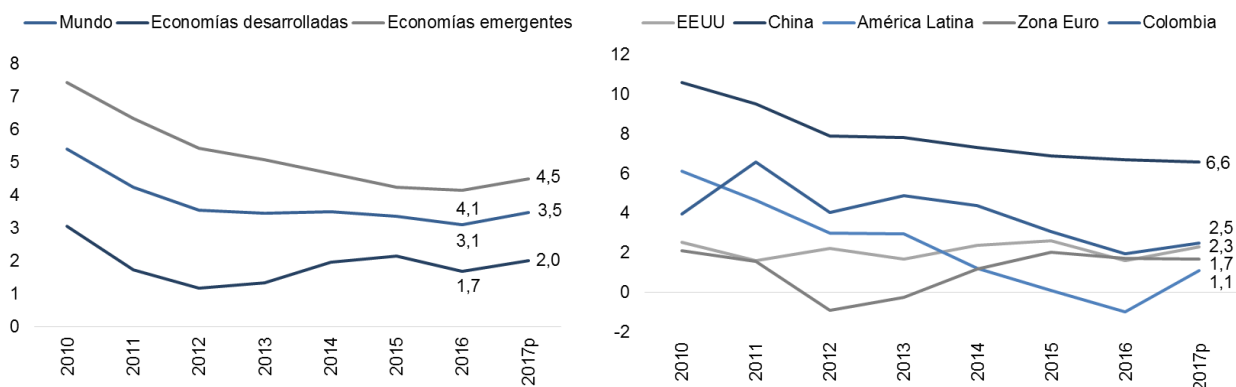
En este capítulo se hace una revisión de los principales resultados macroeconómicos de 2016 y se exponen las perspectivas para 2017. En la primera sección se analiza el contexto macroeconómico mundial, y en la segunda, se analiza la economía colombiana en detalle.

1.1 Contexto macroeconómico internacional

El 2016 fue un año de transición para la economía mundial, marcado por cambios en el panorama político y económico de las economías desarrolladas. A pesar de la incertidumbre que genera la política fiscal y arancelaria de Estados Unidos, así como los efectos de la salida del Reino Unido de la Unión Europea (*Brexit*), el 2017 se perfila como un mejor año para los países desarrollados. Según el Fondo Monetario Internacional (FMI), el grupo de países desarrollados crecerá 2,0%, luego de haber crecido 1,7% en 2016 (Gráfico 1.1).

El mayor crecimiento que se proyecta para 2017 va en línea con el comportamiento reciente de los principales indicadores de actividad económica, los cuales sugieren que las economías desarrolladas comienzan a ganar tracción. No obstante, el producto aún se mantiene por debajo del crecimiento potencial y el desempleo se encuentra por encima de los niveles previos a la crisis de 2008-2009 (en particular en la Zona Euro).

Gráfico 1.1 Crecimiento económico Mundial (Variación anual, %)



* Pronóstico Fondo Monetario Internacional
Fuente: FMI – WEO abril 2017. Cálculos DGPM-MHCP

Respecto a las perspectivas de las economías emergentes, se espera un repunte en su ritmo de crecimiento, con divergencias regionales. Sin duda, los mejores términos de intercambio contribuirán a la aceleración del crecimiento de los países de América Latina (Gráfico 1.1), luego de haber experimentado fuertes ajustes estructurales tras la caída de los precios de las materias primas, desde principios de la presente década. Por otro lado, se espera que China continúe su

proceso de transición de modelo económico, caracterizado por una menor dependencia de la inversión extranjera y de la demanda externa, por lo cual continuaría con una desaceleración moderada de su crecimiento, a tasas cercanas al 6,5%.

En suma, el FMI espera que la economía mundial crezca 3,5% en 2017, lo que significaría una aceleración de 0,4 puntos porcentuales (pp) respecto a 2016. Si bien el crecimiento mundial parece estar recuperándose, los riesgos a la baja se mantienen debido a los grandes retos en materia de productividad, así como los riesgos que representa la implementación de políticas comerciales restrictivas y el incremento en las tensiones geopolíticas.

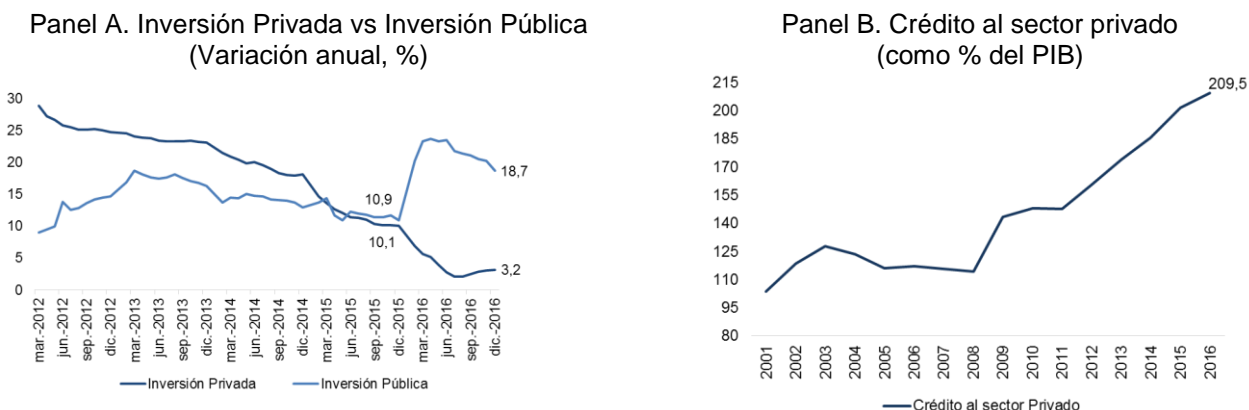
1.1.1 China, hacia un crecimiento más balanceado

Desde el 2010, la economía china ha presentado una desaceleración en su crecimiento. Durante el 2016, el PIB creció 6,7%, el menor crecimiento registrado en los últimos 26 años, e inferior en 0,2pp respecto a 2015. Sin embargo, el crecimiento observado en 2016 se encuentra en línea con el plan económico a 5 años que tiene como objetivo un crecimiento anual entre 6,5% y 7,0%. La transición de la economía china hacia un esquema más dependiente de la demanda interna, no solo cambiará la dinámica de crecimiento de esta economía, sino que, representará grandes retos para otros países, en particular, aquellos productores de materias primas.

Teniendo en cuenta esta transición, y con el fin de mantener los niveles de crecimiento estables y compensar la caída en la inversión privada, el Gobierno Central ha aumentado la inversión pública, principalmente, impulsando las obras de infraestructura. De la misma manera, el Banco Central adoptó una postura expansionista y disminuyó las tasas de interés para estimular el crédito e impulsar la economía. La inflación de ese país cerró en 2,1% en 2016, cifra superior a la registrada un año antes (1,6%), pero todavía por debajo de la meta establecida por el Banco Central cercana a 3,0%.

En materia crediticia, la cartera privada de China, se incrementó en 7,9pp en 2016, llegando a representar 209,5% del PIB, fenómeno que estuvo impulsado principalmente por el sector inmobiliario (ver Gráfico 1.2). Esta cifra ha sido preocupación del mercado, pues el tamaño del endeudamiento podría suponer riesgos a la estabilidad macrofinanciera de esta economía en el mediano plazo.

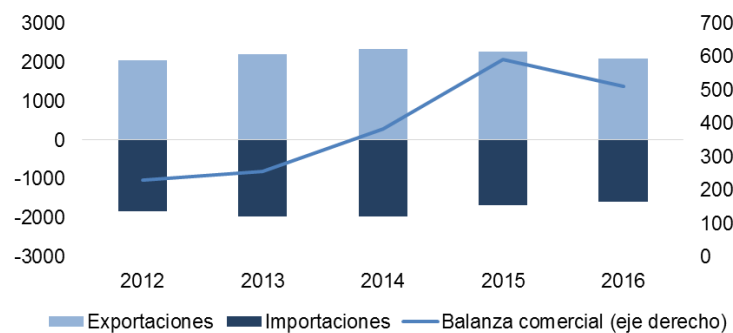
Gráfico 1.2 Indicadores económicos de China



Fuente: Bloomberg. National Bureau of Statistics of China.

Gran parte de la recomposición económica se ve reflejada en las cifras de comercio exterior de China. En 2016, las exportaciones presentaron una caída de 7,7%, la más fuerte desde 2009, explicada principalmente por una menor demanda externa. En cuanto a las importaciones, éstas se contrajeron 5,5% (Gráfico 1.3), con lo cual el superávit comercial de China se ubicó en USD 510 mil millones (mm) en 2016, inferior en USD 98 mm al del año anterior.

Gráfico 1.3 Exportaciones, importaciones y balanza comercial
USD Millones



Fuente: Bloomberg. National Bureau of Statistics of China.

El FMI pronostica un crecimiento de 6,6% para la economía china en 2017, en línea con el pronóstico de la autoridad monetaria de este país. Sin duda, la transición de la economía china generará impactos en la economía mundial. La sostenibilidad del crédito y la política fiscal, serán determinantes en el crecimiento de mediano plazo de esta economía. Por último, un eventual endurecimiento de la política comercial de Estados Unidos, sumado a mayores desequilibrios geopolíticos, en particular por Corea del Norte, podría limitar el crecimiento esperado de las exportaciones y de la economía china.

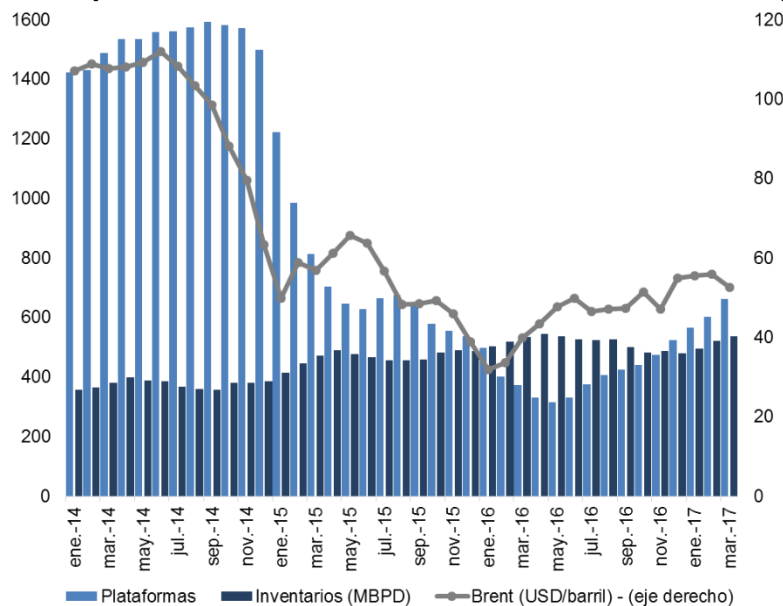
1.1.2 Lenta recuperación en los precios del petróleo

En los primeros meses de 2016, el precio del petróleo de referencia Brent llegó a negociarse a USD 27,9 por barril, registrando el nivel más bajo desde noviembre de 2003. A partir del mes de marzo, la tendencia a la baja se revirtió, como consecuencia, entre otras razones, de las expectativas que se generaron alrededor de las reuniones entre los miembros de la OPEP en junio y agosto de 2016. Sin embargo, los esfuerzos de los países de la OPEP por lograr un acuerdo para reducir la producción mundial de petróleo no tuvieron éxito en esa oportunidad, lo que generó incertidumbre e inestabilidad de los precios del crudo durante los siguientes meses. Así, en 2016, el precio promedio del Brent fue USD 45,1 por barril, mientras que la canasta colombiana se vendió a un valor promedio de USD 35,7 con lo que el diferencial entre las dos canastas se ubicó en USD 9,4.

Los dos factores que han determinado el comportamiento del petróleo en los últimos meses han sido los acuerdos de la OPEP, la producción de EEUU y los inventarios de crudo de ese país. En noviembre de 2016, los países de la OPEP se comprometieron finalmente a reducir la producción de petróleo en 1,8 MBPD. Este acuerdo entró en vigencia el primero de enero de 2017, por un

período de 6 meses.¹ Sumado a esto, 11 países no OPEP se unieron al compromiso, generando mayores expectativas a favor de una recuperación definitiva de los precios. Tras la implementación de los acuerdos, el comité designado por la OPEP para hacer el seguimiento de los compromisos pactados anunció en febrero 2017, que los países involucrados han cumplido en un 94% con los recortes acordados. Sin embargo, el aumento de los inventarios y plataformas en perforación de petróleo de Estados Unidos (Gráfico 1.4) han actuado en detrimento del objetivo de los países OPEP y no OPEP de reducir la oferta mundial de crudo.

Gráfico 1.4 Número de plataformas e inventarios en Estados Unidos Vs. precio spot Brent



Fuente: American Petroleum Institute. Cálculos DGPM-MHCP.

Tal como se observa en el Gráfico 1.4, se ha registrado un crecimiento sostenido de las plataformas de EEUU en lo corrido del año. Es así como el promedio de plataformas en operación durante el primer trimestre de 2017 se ubicó en 610, mientras que para el mismo periodo del año anterior fue 423. Lo anterior ha generado presiones a la baja en los precios, que han disminuido el efecto de los acuerdos de los países OPEP y no OPEP (Rusia principalmente) por sostener la cotización del crudo.

El pasado 25 de mayo de 2017 los países miembros de la OPEP (con otros no OPEP) acordaron extender el compromiso de impulsar el incremento en los precios a través de la reducción de producción por 9 meses más. Pese a lo anterior, en el corto plazo, las expectativas del ajuste del mercado, así como el efectivo cumplimiento de los acuerdos representan una fuente de incertidumbre para lo que resta del año. Se espera que Estados Unidos aumente su producción de crudo, debido a la mayor inversión en exploración y explotación que se ve reflejada en el incremento de plataformas activas de explotación petrolera (Gráfico 1.4).

La Administración de Información de Energía de Estados Unidos, EIA por sus siglas en inglés, prevé que el precio promedio del Brent se ubique en USD 53 en 2017, mientras que el consenso

¹ La producción promedio diaria en 2017 de los países de la OPEP ha sido de 32,1 MBP.

de analistas de Bloomberg espera un precio promedio de USD 55,3.² Teniendo en cuenta el panorama internacional y la recomendación de los miembros del Grupo Técnico Minero-Energético de la Regla Fiscal³, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) espera que el precio promedio de la variedad Brent se ubique en USD 51 barril en 2017, consistente con un precio promedio por barril de USD 48,7 para lo que resta del año (junio-diciembre de 2017).

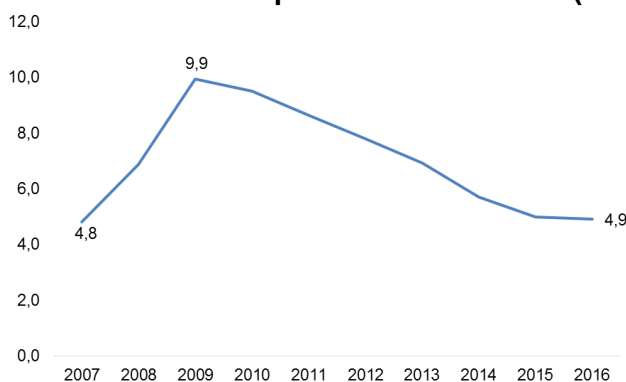
1.1.3 Crecimiento económico en Estados Unidos: retornando a su potencial

La economía de Estados Unidos creció 1,6% en 2016, por debajo del crecimiento esperado por el FMI en enero del año pasado (2,6%). Este crecimiento se explica por la contracción de la inversión tanto pública como privada, particularmente la relacionada con el sector petrolero. Esta caída fue parcialmente compensada por el mayor crecimiento del consumo privado, principalmente debido al buen comportamiento del mercado laboral.

Desde el punto de vista sectorial, el crecimiento económico en el año estuvo jalonado por el sector financiero, que tuvo un crecimiento anual de 2,1% y aportó 0,43pp a la variación del PIB. El índice de producción industrial tuvo una mejora de 3,04pp en 2016, en línea con la confianza empresarial, medida con el indicador del *Conference Board*, que tuvo un incremento de 31,0pp en el mismo período. Otros sectores como la agricultura también presentaron un comportamiento favorable. En contraste, el desempeño de la minería fue negativo, cayendo 7,4% frente al año anterior. Por su parte, la confianza de los consumidores, tuvo una recuperación de 17,6pp en 2016, mostrando optimismo sobre las condiciones económicas actuales y futuras.

La tasa de desempleo se ubicó en 4,9% en 2016, en Estados Unidos, siendo la tasa más baja registrada desde 2007 (Gráfico 1.5), y calificada por muchos analistas como cerca del nivel de pleno empleo. En promedio se crearon 155 mil empleos mensuales durante 2016. En lo corrido de 2017, el desempleo ha seguido su tendencia a la baja, ubicándose en 4,5% en marzo.

Gráfico 1.5 Tasa de desempleo Estados Unidos (2007-2016)



Fuente: Bureau of Labour Statistics.

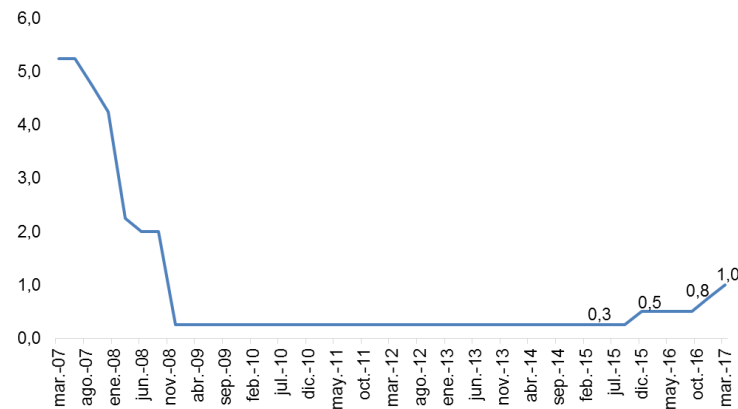
En cuanto al comportamiento de la inflación, ésta fue aumentando a lo largo de 2016 y actualmente se encuentra en niveles muy cercanos a la meta implícita de la Fed (probablemente

² Pronósticos vigentes al 28 de abril de 2017.

³ Actualmente compuesto por las investigadoras Astrid Martínez, Monica Cadena, y los presidentes de la ANH, ACP y de Ecopetrol.

2,0%), en marzo se situó en 2,4%. Un cambio importante frente al escenario externo considerado en el MFMP pasado es el menor riesgo de una deflación en los Estados Unidos. Dado el mejor balance de riesgos, la autoridad monetaria de EEUU continúa con el proceso de normalización monetaria (Ver Gráfico 1.6). El mercado espera que la subida de tasas continúe en 2017, sin embargo, prevalece la incertidumbre sobre la velocidad de los incrementos, entre otros factores, por el desconocimiento de los efectos que podría generar una política fiscal expansiva sobre la inflación.

Gráfico 1.6 Evolución de la tasa de fondos federales



Fuente: Reserva Federal.

Para 2017, las proyecciones de crecimiento indican un mejor desempeño de la economía estadounidense. Con corte a abril del año en curso, el FMI pronostica una aceleración en el ritmo de crecimiento a 2,3%, relacionada a la expectativa de una política fiscal expansiva que se espera que involucre, principalmente, un mayor gasto en infraestructura. De igual forma, los anuncios de la nueva administración sobre una flexibilización en las condiciones tributarias podrían impulsar la inversión privada y el crecimiento económico en el corto plazo. Sin embargo, prevalece una alta incertidumbre al respecto, en la medida en que no es clara la capacidad que tendrá el presidente Trump y el Congreso (de mayoría republicana) de llevar a cabo sus propuestas de campaña y del primer semestre de Gobierno. Preocupan especialmente las propuestas de política migratoria y comercial, y la medida en que estas decisiones pueden impactar la productividad y el crecimiento potencial de la economía en el mediano plazo.

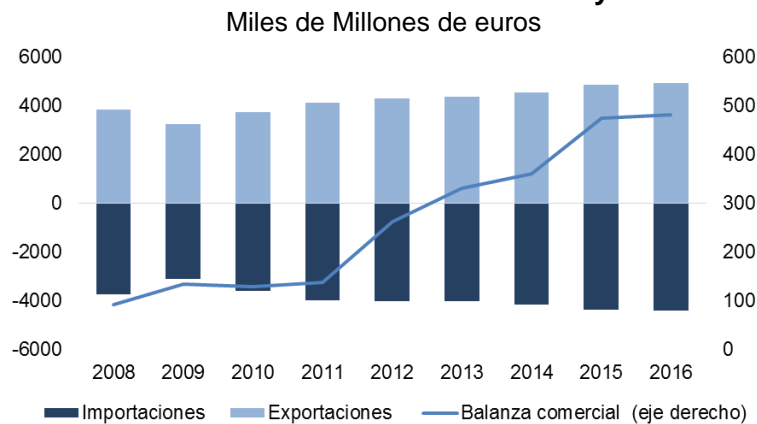
1.1.4 Actividad económica en la Zona Euro: repunte incierto

La economía de la Zona Euro se encuentra todavía en un proceso de recuperación. Los mejores resultados en materia de crecimiento y de empleo se vienen presentando de forma gradual y con intermitencia desde 2014. Por lo tanto, el comportamiento de la economía durante el 2017 será decisivo para establecer si el proceso de recuperación alcanzó su fase avanzada y para determinar la senda futura de política monetaria por parte del Banco Central Europeo (BCE).

La región presentó un crecimiento de 1,7% en 2016, lo que representó una desaceleración de 0,3pp respecto al año anterior. Esta dinámica se explicó principalmente por una desaceleración de la inversión, que pasó de crecer 3,0% en 2015 a 2,5% en 2016. Por otro lado, según cifras de Eurostat, la balanza comercial de bienes y servicios de la Zona Euro fue 482 mm de euros, alcanzando el mayor superávit en más de 8 años e incrementado en 7,9 mm de euros respecto

a 2015 (Gráfico 1.7). Este comportamiento se explica por un incremento en la demanda global y la leve depreciación que sufrió la moneda común durante 2016.

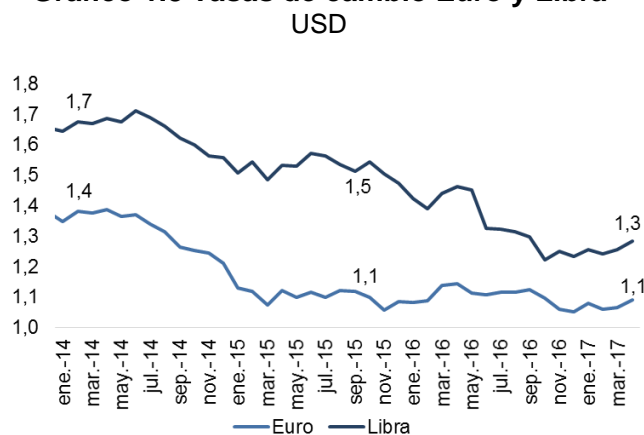
Gráfico 1.7 Balanza Comercial de Bienes y Servicios



Fuente: Eurostat.

La caída de la inversión evidenciada durante 2016 se explica por la mayor incertidumbre y volatilidad de la economía mundial, generada por factores como el Brexit, la desaceleración de China y las elecciones presidenciales en Estados Unidos. El voto mayoritario por la salida del Reino Unido de la Unión Europea hizo que la libra se depreciara fuertemente frente al dólar, lo que también afectó al euro y a la confianza del mercado en la región (Gráfico 1.8). La desaceleración de la economía china y su capacidad de realizar la transición hacia un crecimiento sostenido por la demanda interna generó incertidumbre comercial en los primeros meses del año.

Gráfico 1.8 Tasas de cambio Euro y Libra

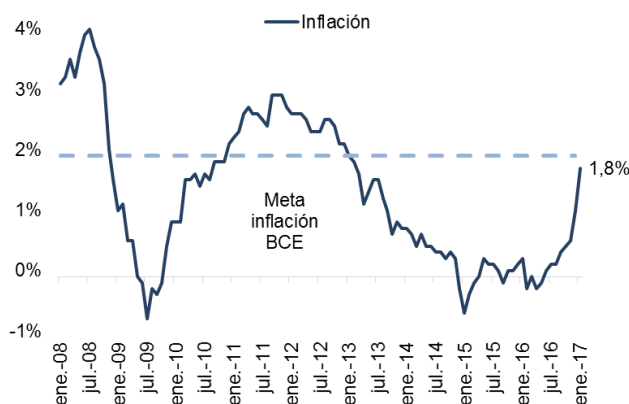


Fuente: Bloomberg.

Pese a la desaceleración, en 2016 la Zona Euro cosechó los resultados de las políticas económicas de recuperación que ha venido implementando para dinamizar la economía. La política monetaria expansiva, con tasas cercanas a cero y una extensión en el programa de compra de activos, han contribuido a la reactivación económica de la mano de la reducción en el desempleo. Las mayores disminuciones se presentaron en Alemania, Malta y en los Países Bajos (3,8%, 4,4% y 5,3%, respectivamente). Estas políticas también tuvieron resultados positivos

sobre la inflación haciendo que ésta aumentara 0,9pp y se ubicara en 1,1% en el 2016, alejándose del escenario de deflación (ver Gráfico 1.9). Sin embargo, esta variable aún se encuentra por debajo de la meta del BCE de 2,0%, lo que sugiere que la política monetaria expansiva podría mantenerse por más tiempo.

Gráfico 1.9 Inflación Zona Euro



Fuente: BCE

*La meta establecida por el BCE es estar cercano, pero por debajo del 2%.

En 2017 persisten los riesgos políticos en las principales economías del bloque, pues tras el triunfo del Brexit en el Reino Unido, se han fortalecido movimientos de ultra-derecha con posturas nacionalistas, que favorecen las políticas comerciales proteccionistas y la desintegración de la Zona Euro. Otra preocupación para los mercados es la velocidad de avance y el impacto del Brexit.

A pesar de la existencia de factores que moderarían el crecimiento económico, el FMI espera que en 2017 la Eurozona mantenga el mismo ritmo de expansión del PIB que en 2016 (1,7%). En materia de desempleo se espera que éste se ubique en 9,4%, 0,4pp menos que en 2016, con lo que se completarían 3 años de disminución ininterrumpida en este indicador. Por último, es importante tener en cuenta que aún se deben hacer reformas institucionales que garanticen un mayor fortalecimiento de la Unión Europea, en términos de movilidad del capital humano y de aseguramiento para las instituciones bancarias, para garantizar así la estabilidad de la integración en el mediano y largo plazo.

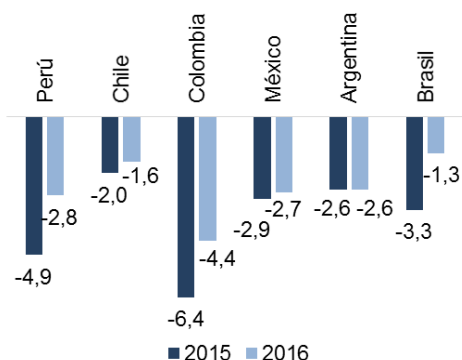
1.1.5 Mejores perspectivas para América Latina

En 2016, la economía de América Latina presentó una contracción de 1,0%, con amplias disparidades en el comportamiento económico de los países que la conforman. Economías como Brasil y Venezuela finalizaron el año con variaciones negativas (-3,6% y -18,0% respectivamente), mientras que Perú, México, Colombia y Chile crecieron a pesar de caídas de la inversión y la desaceleración de sus principales socios comerciales.

En respuesta al bajo dinamismo de la demanda externa, las exportaciones de América Latina en su conjunto se desaceleraron respecto al año anterior, aunque siguen estando en terreno positivo. Sin embargo, las compras externas aumentaron su ritmo de caída en 2016 (-1,07% en 2015 vs -

4% en 2016). De esta forma, el déficit de cuenta corriente en las principales economías de la región disminuyó frente a 2015, mitigando así la vulnerabilidad externa (Ver Gráfico 1.10).

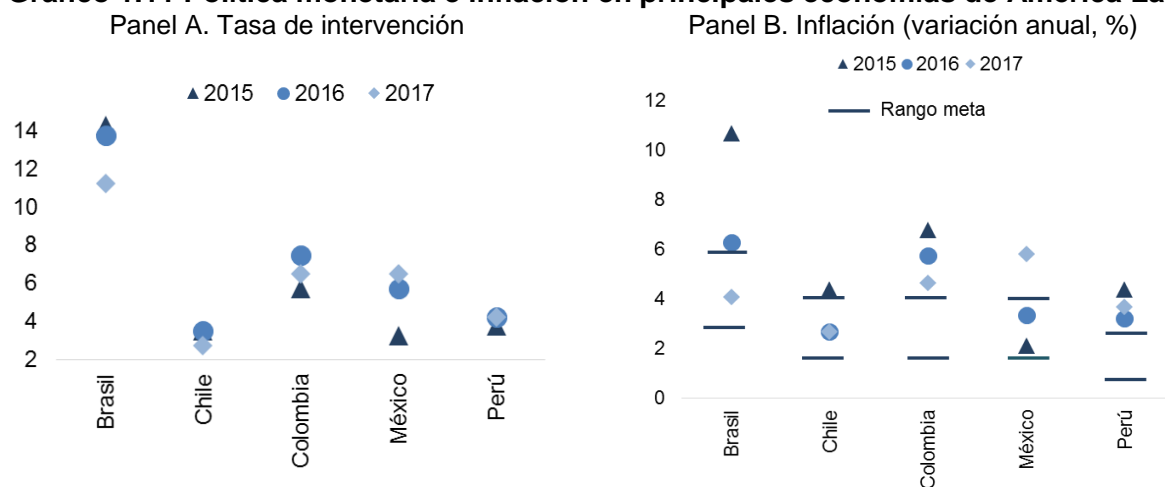
Gráfico 1.10 Déficit de cuenta corriente (% del PIB)



Fuente: FMI-WEO abril 2017, institutos de estadística de cada país. Cálculos DGPM-MHCP.

El efecto de la depreciación cambiaria sobre los precios de los bienes transables de estas economías se tradujo en un aumento generalizado, pero temporal, de la inflación. El traspaso de la inflación de transables a las expectativas de inflación llevó a la mayoría de bancos centrales de los países de la región a subir sus tasas de intervención durante 2016. En particular, entre 2015 y 2016 las autoridades monetarias de México y Colombia incrementaron su tasa de referencia en 275pb y 325pb, respectivamente (Ver Gráfico 1.11, Panel A). Sin embargo, desde finales de 2016 los bancos centrales de los países de la región, con excepción de México y Perú, empezaron a disminuir sus tasas de referencia, pues los factores que ocasionaron un aumento en el nivel de precios han venido desapareciendo y la actividad productiva sigue creciendo en muchos casos por debajo de su nivel potencial. En los meses más recientes se observa una disminución de la inflación, por lo que se espera que en el resto de 2017 esta dinámica se mantenga y la inflación de los países de la región converja a sus metas (Ver Gráfico 1.11, Panel B).

Gráfico 1.11 Política monetaria e inflación en principales economías de América Latina



Fuente: Bloomberg. Cálculos DGPM-MHCP.

En términos de desempeño económico, Perú fue el país que mostró los mejores resultados durante el 2016, presentando un crecimiento de 3,9%. Este crecimiento estuvo fuertemente impulsado por el sector minero, el cual se favoreció del aumento en el volumen exportador en la medida en que grandes proyectos alcanzaron su capacidad total de extracción. De hecho, excluyendo dicho sector, Perú habría presentado un crecimiento de 2,1% (Gráfico 1.12 Panel B de la sección 1.2.1.1).

Colombia y México crecieron 2,0%, ubicándose por encima del promedio regional. Es importante resaltar que, como se observa en el Gráfico 1.12 Panel B de la sección 1.2.1.1, una vez se excluye al sector minero-energético, México y Colombia fueron los países que presentaron la mayor tasa de crecimiento en el 2016 (2,7% y 2,6%, respectivamente).

Existe incertidumbre respecto al desempeño de la economía mexicana durante 2017, debido a los constantes anuncios por parte del presidente norteamericano Donald Trump de modificar radicalmente su política exterior con ese país.

El FMI espera que América Latina crezca alrededor de 1,1% en 2017, lo cual representaría una recuperación tras seis años de desaceleración económica. La aceleración estaría jalonada por México, Argentina, Perú y Colombia economías para las cuales el FMI proyecta un crecimiento de 1,7%, 2,2% 3,5% y 2,3%, respectivamente. Las mejores perspectivas de crecimiento para la economía global, la mayor competitividad que generan las monedas más depreciadas, el repunte de los precios de algunas materias primas, políticas monetarias y fiscales expansivas, y la convergencia de la inflación hacia el rango meta en algunos países, crearían un ambiente más propicio para estimular la inversión y el consumo en la región. La fortaleza de la recuperación dependerá de los efectos que pueda ocasionar los posibles efectos de políticas comerciales más proteccionistas en economías desarrolladas.

1.2 Desempeño de la economía colombiana

Esta sección resume los factores que más contribuyeron al desempeño económico de Colombia en 2016, al tiempo que presenta las perspectivas para el 2017. El análisis se organiza por sectores económicos, comenzando por el sector real (crecimiento económico, comportamiento del mercado laboral e indicadores de pobreza y desigualdad), seguido por los sectores monetario, externo y financiero. Esta sección finaliza con el balance macroeconómico, que da cuenta del ajuste de la economía nacional.

1.2.1 Crecimiento económico en 2016 y perspectivas para 2017

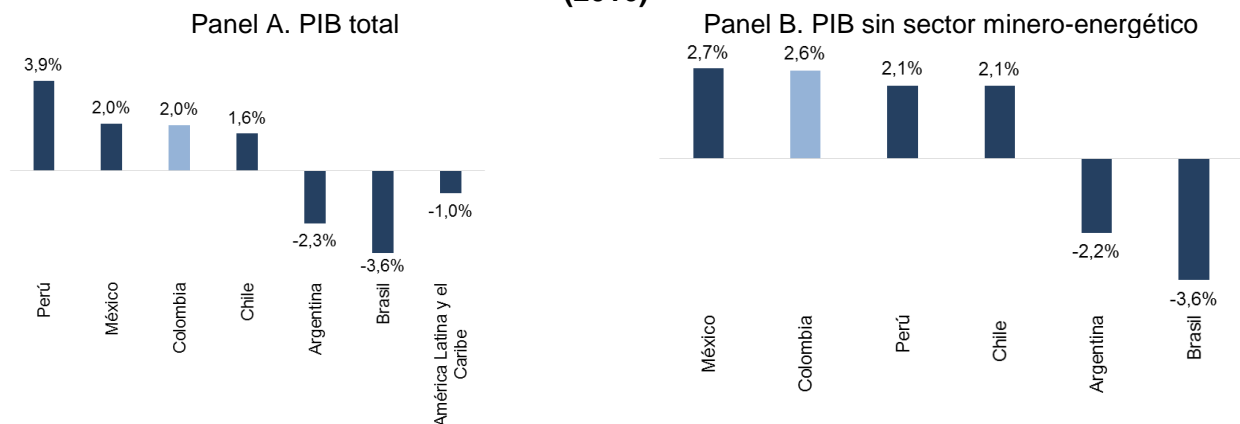
1.2.1.1 PIB por componentes de oferta

El año 2016 fue de ajuste ordenado, en el cual la economía continuó expandiéndose, a pesar de la difícil coyuntura internacional y de choques internos. En efecto, el PIB registró un crecimiento de 2,0%, en línea con lo que proyectaban el Gobierno y los analistas encuestados por Latin Focus Consensus Forecast en diciembre de 2016, aunque por debajo de lo estimado por el Fondo Monetario Internacional (FMI) en octubre de ese mismo año (2,2%) y lo esperado por la mayoría de los agentes económicos para la versión anterior del MFMP (en junio el consenso de los analistas apuntaba a un crecimiento de 2,4%) y del Gobierno (3,0%).

La comparación regional da cuenta del buen comportamiento de la economía colombiana en 2016. El crecimiento de 2,0% tuvo lugar en un contexto en que, según el FMI, la región de América Latina y el Caribe habría experimentado una contracción de 1,0% (Gráfico 1.12A). Además, una vez se excluye al sector minero-energético del cálculo del crecimiento del PIB, se observa que los líderes en la región son México (2,7%) y Colombia (2,6%), con un desempeño significativamente mejor que Brasil (-3,6%) y Argentina (-2,2%) (Gráfico 1.12B).

La comparación del crecimiento, excluyendo el sector minero-energético es relevante porque la mayoría de las economías de la región se están adaptando a los choques recibidos en los precios de los bienes básicos, sufriendo fuertes depreciaciones, y planteando la necesidad de dinamizar la economía no minero-energética.

Gráfico 1.12 Crecimiento de las principales economías de América Latina y el Caribe (2016)



Fuente: Institutos de estadística de cada país. El dato para América Latina y el Caribe corresponde a la estimación del FMI – WEO (abril de 2017).

*El dato de Argentina corresponde a una estimación preliminar del INDEC (marzo 30 de 2016).

Relativo a 2015, sin embargo, el PIB redujo su ritmo de crecimiento, lo cual se explica por una desaceleración gradual de la actividad productiva a lo largo del año. El crecimiento económico en 2015 fue 3,1%, cifra que se moderó hasta niveles de 2,6% en el primer semestre de 2016 y hasta 1,4% en la segunda mitad del año. No obstante, en el último trimestre del 2016 el PIB se incrementó 1,6%, evidenciando un repunte que da señales de que la economía está próxima a entrar en una fase de recuperación.

El crecimiento de 2016 estuvo jalonado principalmente por el alto dinamismo del sector de servicios financieros, que aportó 1,0pp a la expansión del PIB y explicó más del 50% de su variación. Otras ramas de actividad productiva también contribuyeron a impulsar la actividad económica, dentro de las que se resaltan servicios sociales (creció 2,2% y su contribución al aumento del PIB fue de 0,34pp), la industria (3,0% y 0,33pp) y construcción (4,1% y 0,29pp) (ver Cuadro 1.1).

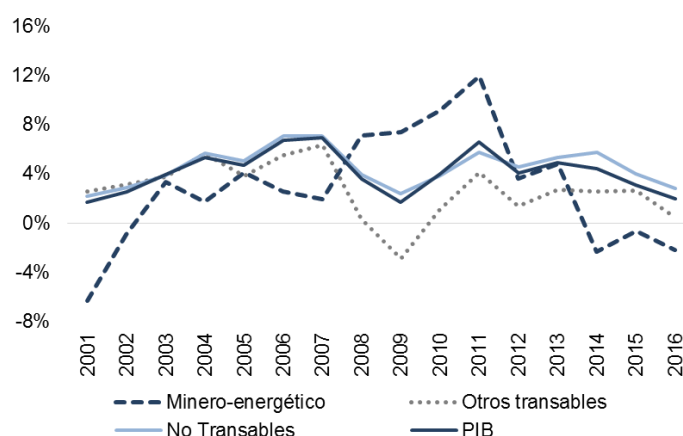
Cuadro 1.1 PIB real por componentes de oferta

Componentes	Participación		Variación anual					Contribución	
	2015	2015	1T16	2T16	3T16	4T16	2016	2016	
Agropecuario	6,1	2,5	-0,1	0,7	-0,5	1,9	0,5	0,0	
Minería	7,0	0,2	-4,6	-6,8	-6,5	-8,3	-6,5	-0,5	
Industria manufacturera	11,1	1,7	4,3	5,3	1,3	1,0	3,0	0,3	
Refinería de petróleo	1,2	-5,5	17,3	30,5	30,6	15,5	23,2	0,3	
Resto industria	10,1	3,7	2,9	2,4	-2,1	-0,8	0,6	0,1	
Suministro de electricidad, gas y agua	3,5	3,0	2,9	-0,7	-1,4	-0,6	0,1	0,0	
Construcción	7,2	3,7	5,5	0,7	6,8	3,4	4,1	0,3	
Edificaciones	3,2	2,1	11,5	1,6	11,1	0,7	6,0	0,2	
Obras Civiles	4,2	5,7	-0,5	0,9	4,0	5,1	2,4	0,1	
Comercio	12,2	4,6	2,8	1,9	0,7	1,8	1,8	0,2	
Transporte	7,3	2,6	0,9	0,2	-1,4	-0,3	-0,1	0,0	
Establecimientos financieros	20,3	5,1	4,9	5,4	4,4	5,1	5,0	1,0	
Servicios sociales	15,4	3,1	3,6	3,5	0,9	0,9	2,2	0,3	
Impuestos	9,5	0,7	1,3	4,1	0,4	2,9	2,2	0,2	
PIB Total	100	3,1	2,7	2,5	1,1	1,6	2,0	2,0	

Fuente: DANE. Elaboración DGPM – MHCP.

Un aspecto que vale la pena destacar es que durante los últimos años se ha producido una recomposición de las fuentes de crecimiento. Si bien la caída en el ingreso nacional inducido por la reducción de los precios del petróleo ha ido de la mano de una contracción en las actividades productivas asociadas al sector minero-energético, esto no ha redundado en una caída sistemática de otros sectores productivos. El Gráfico 1.13 muestra que el componente de “otros transables” (distintos al sector de minería e hidrocarburos) se ha mantenido en terreno positivo, mientras que el de “no transables” ha emergido como la principal fuente de crecimiento del PIB, aspectos que dan cuenta de la transición ordenada que ha experimentado la economía.

Gráfico 1.13 Crecimiento de las principales economías de América Latina y el Caribe



Fuente: MHCP con base en DANE.

*El componente minero-energético está compuesto por el sector de minas y canteras y por el subsector industrial de refinación de petróleo; el componente “otros transables” está constituido por los sectores agropecuario e industria sin refinación; y el componente de no transables corresponde a los sectores de suministro de electricidad, gas y agua, construcción, comercio, transporte, establecimientos financieros y servicios sociales.

1.2.1.1.1 Análisis sectorial

Sector agropecuario, caza y pesca: El sector agropecuario registró un crecimiento de 0,5% en 2016, lo que significó una desaceleración en relación a 2015 (2,5%). Este comportamiento estuvo influenciado principalmente por el fenómeno El Niño y, en menor medida, por el paro del sector transportador, los cuales impactaron negativamente el desempeño de los cultivos agrícolas y del sector pecuario durante los primeros tres trimestres del 2016.

En el subsector de café, la buena dinámica del primer trimestre (9,7%) fue contrarrestada en el segundo y tercer trimestre (2,5% y -14,9%, respectivamente), en respuesta al retraso que generó el paro de los transportadores en el proceso de comercialización en junio y julio, el cual afectó también los planes de producción. Si bien la producción de café repuntó en el cuarto trimestre (4,2%), ésta no alcanzó a compensar las pérdidas observadas en los dos trimestres previos. De esta forma, el PIB cafetero cerró 2016 con una leve contracción, de -0,3%, que revierte el alto crecimiento de los tres años previos (36,3% en 2013, 13,9% en 2014 y 15,5% en 2015).

La actividad pecuaria, por su parte, moderó su ritmo de expansión en 2016 (creció 0,9% vs 2,5% en 2015). Las desfavorables condiciones climáticas se sintieron con más fuerza en el segundo semestre del año (se presentó una variación negativa de 1,4% vs 3,3% en el primer semestre), debido a que la escasez de agua y alimento en los primeros trimestres redundó en un deterioro de los indicadores de peso en pie del ganado bovino, cuya participación en este subsector supera el 30%. En efecto, el valor agregado correspondiente al ganado bovino disminuyó 14,1% en la segunda mitad del 2016, cifra inferior a la reducción de 1,9% del primer semestre.

En contraste, la producción de otros productos derivados de animales vivos (distintos a ganado bovino) presentó un comportamiento favorable, con la excepción del sector lechero. El sacrificio de ganado porcino se incrementó en 13,3% en 2016, mientras que la producción de huevos y de aves de corral aumentó 6,6% y 3,8%, en ese orden.

Finalmente, el “cultivo de otros productos agrícolas” (distintos a café) creció 0,6% en 2016, como resultado de un crecimiento negativo en el periodo enero-junio (-3,6%) que logró ser compensado por la recuperación registrada entre julio y diciembre (4,8%). Los productos que más contribuyeron al crecimiento del subsector fueron arroz (27,1%), yuca (18,3%) y legumbres frescas o refrigeradas (0,4%).

Sector explotación de minas y canteras: El sector de minas y canteras exhibió una variación negativa de 6,5% al cierre de 2016, mostrando una fuerte desaceleración frente al crecimiento de 0,2% en 2015.

El comportamiento del sector de minas y canteras en 2016 fue heterogéneo entre sus componentes. Por un lado, la extracción de carbón reveló un incremento de 5,7%, impulsado principalmente por los datos del tercer y cuarto trimestre (16,2% y 13,2%, respectivamente). En 2016 se alcanzó el nivel históricamente más alto de producción de carbón, de 90,5 millones de toneladas, explicado, entre otros factores, por el incremento que se ha observado en el precio internacional del carbón desde el comienzo del segundo trimestre de 2016. Durante este periodo, los precios subieron hasta niveles que no se observaban desde 2012. El incremento en la producción estuvo impulsado en parte por regiones en las que tradicionalmente no se contaba con niveles importantes de producción de carbón, y en las cuales la explotación se hace a

pequeña y mediana escala. Este es el caso, por ejemplo, de los departamentos de Boyacá y Norte de Santander, en los que se observaron importantes incrementos en la extracción del mineral. Además de estas regiones, se observó un fuerte incremento de 10% en la producción de la Drummond en el departamento de Cesar.

Por otro lado, la producción de minerales metálicos aumentó 4,3%, jalonada por el alto crecimiento de oro (4,8%) y, en menor grado, de níquel (1,1%). Lo anterior representa una aceleración para este subsector, luego de presentar un crecimiento de 2,1% en 2015, impulsada principalmente por la producción de níquel, cuya variación anual pasó de -11,0% en 2015 a 1,1% en 2016.

En esta misma línea, la extracción de minerales no metálicos, cuya dinámica está relacionada con el comportamiento de la construcción y de los subsectores industriales que utilizan estos bienes como insumos, evidenció un incremento en su valor agregado de 1,6%, 6,0pp menos que en 2015. Esta desaceleración en el crecimiento es consecuencia principalmente de la contracción del subsector industrial de la fabricación de otros productos minerales no metálicos, determinada principalmente por la caída en la producción de cemento.

No obstante, el PIB petrolero, cuyo peso en la gran rama ronda el 70%, decreció 11,1%, debido principalmente a la caída en las cotizaciones internacionales del crudo que ha ocurrido desde mediados de 2014, en la que la cotización del crudo Brent cayó desde un promedio de \$108,7 (USD/barril) en 2013 a un promedio de \$45,1 (USD/barril) en 2016. Esta coyuntura ha generado una reducción pronunciada de la inversión en exploración y producción, lo cual impactó fuertemente la producción de petróleo de 2016, por el efecto rezagado de esta inversión sobre la producción.

Sector industrias manufactureras: En 2016 la industria registró un comportamiento disímil entre la primera y la segunda mitad del año. Durante los primeros seis meses, el sector evidenció una aceleración respecto al segundo semestre de 2015 (2S15), pasando de crecer 3,8% en 2S15 a 4,8% en 1S16. El favorable desempeño durante este periodo obedeció principalmente al significativo repunte del subsector de refinación de petróleo, que se expandió a una tasa de 23,8%, aportando 2,6pp a la variación de la industria total; sin embargo, el alto dinamismo también estuvo apalancado por el incremento de otros sectores, tales como la elaboración de bebidas (creció 13,3% y contribuyó 0,9pp), productos metalúrgicos básicos (5,5% y 0,4pp) y productos de molinería (5,5% y 0,3pp), entre otros.

En el periodo julio-diciembre de 2016, la industria presentó una desaceleración generalizada en su ritmo de crecimiento. En efecto, el valor agregado del sector aumentó 1,1%, 3,7pp menos que en la primera mitad del año, fenómeno que ocurrió en un contexto en el cual 20 subsectores se desaceleraron frente al periodo enero-junio. Este resultado estuvo asociado, entre otros factores, al paro de transportadores, al efecto rezagado de la política monetaria contraccionista y a la ralentización de la demanda interna, que se tradujo en una disminución de los pedidos, al incremento en los inventarios y al deterioro de la confianza de los industriales.

Aun así, la industria manufacturera exhibió un notable repunte en 2016. Su crecimiento de 3,0% fue el más alto desde 2011 y se ubicó 1,3pp por encima del incremento observado en 2015. Las actividades más dinámicas fueron: refinación de petróleo (aumentó 23,2% y aportó 2,5pp al

crecimiento total del sector), elaboración de bebidas (8,4% y 0,5pp), productos de molinería (4,8% y 0,3pp) y sustancias y productos químicos (1,8% y 0,2pp).

Sector electricidad, gas y agua: En 2016 el suministro de electricidad, gas y agua enfrentó importantes choques negativos, siendo el Fenómeno del Niño el más relevante. Esto disminuyó significativamente el suministro de agua potable y la generación de energía eléctrica. Por lo tanto, varios municipios debieron llevar a cabo racionamientos de agua, al tiempo que el Gobierno Nacional impulsó la campaña de ahorro de energía Apagar Paga. Estas iniciativas impactaron la demanda de agua y energía, y sus efectos fueron más allá de su duración, debido a la inercia de los hábitos de consumo de los agentes, lo cual explica los resultados observados durante el año.

Aunque en el primer trimestre este sector creció 2,9%, impulsado por el aumento en la demanda de energía asociado al intenso verano, la fuerte sequía y la campaña para incentivar el ahorro de energía, redundaron en una contracción del componente de energía eléctrica (-1,2% en los últimos tres trimestres del 2016) y distribución de agua (-1,5%), que no pudo ser compensada por el crecimiento positivo del subsector de gas domiciliario (2,5%). De esta manera, esta rama de actividad productiva cerró 2016 con un crecimiento prácticamente nulo (0,1%).

Sector construcción: La construcción siguió jalonando el crecimiento económico en 2016 y se aceleró respecto a 2015. En 2016 el PIB del sector creció 4,1%, 0,4pp más que en 2015, debido a una fuerte aceleración del subsector de edificaciones, que compensó la desaceleración observada en las obras civiles. Este sector continuó siendo uno de los motores del crecimiento económico del país, al crecer más que el PIB total y contribuir con 0,29pp a su variación.

El subsector de edificaciones presentó una variación de 6,0%, acelerándose 3,9pp frente a 2015. Este segmento tuvo crecimientos bastante heterogéneos en los distintos trimestres de 2016, presentando variaciones superiores al 11% en el primero y el tercero, e inferiores al 2,0% en los otros dos trimestres. Esto se explica por aceleraciones en la tasa de crecimiento de las edificaciones residenciales y no residenciales.

El segmento de edificaciones residenciales tuvo una marcada aceleración frente al 2015, al aumentar su crecimiento de -3,6% a 2,0%. Este dinamismo se dio en medio de una continua reducción de sus tasas de crecimiento a lo largo del año, pasando de 13,7% en el primer trimestre a -8,4% en el cuarto. Resultados similares se obtienen al analizar la causación (área efectivamente construida en el periodo de referencia) de estas edificaciones, ya que este indicador tuvo un crecimiento de 3,9% en todo el año. El hecho de que la causación haya crecido más que la producción a precios constantes es un reflejo del menor crecimiento relativo de las edificaciones de estratos altos, que son las que más valor agregado generan, y de que el segmento con el mayor crecimiento fue el de estratos medios.

Lo anterior sugiere que los programas de vivienda no habrían generado los resultados esperados durante 2016. Su ejecución fue menor a la esperada, habiendo en la mayoría de los programas una mayor oferta de subsidios que demanda. Este fue el caso, por ejemplo, del FRECH No VIS, en el cual se entregaron 17.277 coberturas de 25.000 ofrecidas. Esto afectó el impacto que se esperaba tuvieran estos programas en el crecimiento de esta rama de actividad, pues se estima

que su contribución al crecimiento fue la mitad de la que hubiera sido si toda la oferta de subsidios se hubiera entregado. Es importante resaltar, sin embargo, que los programas de vivienda siguieron impulsando el crecimiento de este subsector, y en su ausencia, es probable que su dinamismo hubiera sido menor.

Las edificaciones no residenciales también aumentaron su tasa de crecimiento en 2016, pasando de crecer 7,4% a 10,3%. Este crecimiento fue volátil entre los distintos trimestres, siendo de -1,3% en el segundo y 24,1% en el tercero, lo que se explica, principalmente, por el alto crecimiento que tuvo la causación de bodegas y de locales comerciales, de 7,9% y 46,9%, respectivamente.

Por su parte, el PIB de obras civiles tuvo un crecimiento de 2,4%, que significó una ralentización de 3,3pp frente a 2015. Este crecimiento, medido a partir de los desembolsos reales efectuados para la construcción de obras civiles, está explicado principalmente por el incremento en los desembolsos para la construcción de carreteras, calles y puentes (creciendo 8,7% y contribuyó 3,2pp a la variación total), y por los pagos destinados a “otras obras de ingeniería”, dentro de las cuales se destacan escenarios deportivos, que aumentaron en 17,4% y contribuyeron 2,9pp a la variación total. En contraposición a lo anterior, el componente que más dinamismo le restó a este subsector es el de las obras destinadas a la minería, cuyos pagos cayeron 17,0%, contribuyendo en -5,4pp a la variación total.

Sector comercio, reparación, restaurantes y hoteles: En línea con el comportamiento del PIB agregado, el sector de comercio, reparación, restaurantes y hoteles evidenció una desaceleración gradual en su ritmo de crecimiento a lo largo de 2016, que se revirtió parcialmente en el último trimestre.

El crecimiento de 4,6% en 2015 disminuyó a 2,8% en 1T16, a 1,9% en 2T16 y a 0,7% en 3T16. En el cuarto trimestre se observó un repunte hasta 1,8%, explicado principalmente por la aceleración en el componente de comercio al por menor.

Frente a 2015, los componentes de las ventas al por menor que mejor explican el crecimiento fueron licores y tabaco (5,8%), electrodomésticos (5,0%) y papelería (4,0%). En contraste, aquellos que restaron en mayor medida dinamismo al sector fueron cosméticos y productos de aseo personal (-4,2%), calzado y productos de cuero (-3,9%) y artículos de uso doméstico (-2,1%).

Frente a 2015, los tres subsectores de esta rama de actividad moderaron su crecimiento, de la mano del ajuste en la demanda interna. Esto fue particularmente cierto en las actividades de hotelería y restaurantes, donde el crecimiento pasó de 6,2% en 2015 a 1,6% en 2016; y en comercio (3,7% en 2015 vs 1,5% en 2016).

Las altas tasas de interés, el incremento en la inflación y el paro de los transportadores, son factores que posiblemente incidieron en el desempeño de este sector en 2016.

Sector transporte y comunicaciones: El sector transporte registró un crecimiento negativo de 0,1% en 2016, explicado por la caída de 1,4% en el tercer trimestre, como consecuencia del paro

de los transportadores y del desfavorable desempeño del subsector de correo y telecomunicaciones. En efecto, durante el primer semestre el sector había crecido 0,6%, jalonado por el componente de transporte aéreo (6,8%). En el segundo semestre, el transporte por vías aéreas mantuvo el dinamismo (3,5%), pero la caída de 0,5% en el transporte terrestre, aunado con la contracción de 2,5% en el componente de correo y telecomunicaciones, indujo una variación negativa de 0,9% en la gran rama.

Sector servicios financieros, actividades inmobiliarias y servicios a las empresas: Los establecimientos financieros fueron protagonistas en el crecimiento económico de 2016. El sector creció 5,0% al cierre del año, aportó un punto porcentual al incremento del PIB agregado (explicó más del 50% de su variación). La senda ascendente en las tasas de interés, que fue necesaria para contener las presiones inflacionarias y anclar las expectativas, no fue obstáculo para que el sistema financiero evidenciara un crecimiento superior al 4,5% por sexto año consecutivo.

El subsector de intermediación financiera impulsó el crecimiento, tras expandirse a tasas de dos dígitos en 2016 (11,1%). Las actividades inmobiliarias, de alquiler de vivienda (3,2%) y empresariales (1,6%) también aportaron al crecimiento de la gran rama, aunque en menor medida.

El crecimiento del sector financiero es una buena noticia para la economía, no solo porque representa una quinta parte del PIB total, sino porque se trata de la actividad económica encargada de canalizar recursos al resto de sectores productivos, apalancando las decisiones de inversión de toda la economía.

Sector servicios sociales, comunales y personales: Los servicios sociales desaceleraron su ritmo de crecimiento en 2016, de la mano de los necesarios ajustes fiscales y de una menor ejecución de los recursos de los gobiernos regionales y locales, debido a los cambios de gobierno. El sector presentó un aumento en su valor agregado de 2,2%, 0,9pp menos que en 2015.

Los componentes de educación de mercado y de servicio doméstico en hogares privados, jalaron el crecimiento (4,0% y 3,0%, respectivamente). En contraste, los servicios sociales y de salud de mercado (2,0% en 2016 vs 4,8% en 2015), así como las actividades culturales y deportivas (2,4% en 2016 vs 4,0% en 2015) moderaron su dinamismo. Finalmente, los servicios de administración pública y defensa, mostraron una leve desaceleración (1,8% en 2016, vs. 2,3% en 2015), explicada por la austeridad en el gasto del Gobierno Nacional Central y el bajo ritmo de ejecución que es normal en el primer año de los gobiernos locales.

Esta rama registró una continua desaceleración a lo largo del año, pasando de crecer 3,6% en el primer trimestre a 0,9% en el cuarto. Esta ralentización está explicada principalmente por los servicios de administración pública y defensa, que pasaron de tener incrementos de 3,8% en el primer trimestre a no crecer en el tercero y aumentar solo 0,2% en el cuarto. Este resultado también se explica por los subsectores de servicios sociales y de salud de mercado, y las actividades culturales y deportivas, que también presentaron desaceleraciones en sus tasas de crecimiento a lo largo del año.

1.2.1.1.2 Proyección del PIB por componentes de oferta para 2016

Tras dos años de desaceleración, se espera que en 2017 la economía entre en una fase de recuperación, en línea con los pronósticos de los analistas y del FMI. Puntualmente, se estima un crecimiento de 2,3% en 2017, 0,3pp por encima del dato observado en 2016, pero 0,2pp por debajo de la proyección incluida para la revisión del Plan Financiero, de diciembre 2016.

Se espera que el bajo crecimiento observado en el primer trimestre, de 1,1%, se acelere en el segundo trimestre a niveles cercanos a 2,0%, y que entre julio y diciembre la economía se expanda a tasas de alrededor de 3,0%.

La aceleración de la economía en 2017 estaría asociada principalmente a los efectos positivos del programa Colombia Repunta, en sectores como obras civiles; a una menor contracción del sector de minas y canteras, dada la expectativa de una menor caída en la producción de petróleo y de un crecimiento estable en la extracción de carbón, ligeramente menor al observado en 2016; y al repunte de las actividades que en 2016 se vieron afectadas por choques internos como las desfavorables condiciones climáticas y el paro de transportadores (especialmente el sector agropecuario y el suministro de electricidad, gas y agua).

Por un lado, se estima que el sector de la construcción crecerá 1,5%, impulsado por un crecimiento de 7,3% de las obras civiles, cuya aceleración iría de la mano de la inversión en las APPs de infraestructura, de una ejecución más alta por parte de los Gobiernos regionales y locales debido a la finalización del primer año de estos gobiernos, de una mayor ejecución de proyectos financiados con recursos de las regalías y de un crecimiento positivo en el componente de minería, que revertiría la contracción observada en los cinco trimestres previos y en el primer trimestre de 2017.

Para el subsector de edificaciones, se prevé una variación negativa de 5,7%, justificada por una contracción tanto en el componente de vivienda (-2,7%) como en el de no residenciales (-8,0%). Sobre este punto, sin embargo, vale la pena añadir que para 2017 se proyecta un mayor impacto de los programas de vivienda del Gobierno, los cuales aportarían 5,6pp al crecimiento de edificaciones (contribuyen 0,5pp al crecimiento del PIB, teniendo en cuenta los encadenamientos con algunos subsectores industriales y los servicios financieros). Sin estos programas este rubro presentaría una variación anual negativa de 8,3%, en línea con el comportamiento observado en las licencias de construcción e iniciaciones durante 2016, en particular durante el segundo semestre del año para el caso de las iniciaciones.

En 2017 el Gobierno cuenta con cinco programas para fomentar la adquisición de vivienda e impulsar la construcción de vivienda. Uno de ellos es el programa de vivienda gratuita, en el cual las viviendas se entregan sin ningún costo a hogares viviendo en condiciones de pobreza extrema. Este programa entregará 12.500 soluciones de vivienda en 2017, y se espera contribuya con 0,6pp al PIB de edificaciones. Otro de los programas es el FRECH II, que contempla un subsidio de tasa de interés del crédito hipotecario de 4,0pp para VIS y 5,0pp para VIP, dirigido a familias con ingresos inferiores a 8 SMMLV⁴. Este programa tiene una oferta de 25.000 subsidios para VIS y 8.500 para VIP, y se espera impulse el crecimiento de las edificaciones en 1,1pp.

⁴ Salario mínimo mensual legal vigente

Otra de las iniciativas es Mi Casa Ya, con sus dos versiones, Ahorradores y Cuota Inicial. Mi Casa Ya – Ahorradores está dirigido a la compra de vivienda VIP por parte de hogares con ingresos inferiores a 2 SMMLV, lo cual reciben un subsidio familiar de vivienda⁵ y una cobertura de tasa de interés de 5,0pp. Este programa ofrece 7.000 soluciones de vivienda en proyectos aprobados y contribuiría con 0,3pp al crecimiento de las edificaciones. Mi Casa Ya – Cuota Inicial otorga un subsidio familiar de vivienda y una cobertura de tasa de interés de 5,0pp para vivienda VIP y de 4,0pp para VIS, para hogares que deseen comprar vivienda VIP o VIS y cuyos ingresos sean inferiores a 4 SMMLV. El programa tiene 4.500 subsidios disponibles en vivienda VIP y 15.057 en VIS, y se espera contribuya con 0,8pp al crecimiento del sector de edificaciones residenciales.

Finalmente, el programa FRECH No VIS ofrece coberturas de tasa de interés a los hogares que quieran adquirir vivienda No VIS. Inicialmente, el programa contemplaba una oferta de 25.000 subsidios para adquirir vivienda con valores entre 135 y 335 SMMLV. Sin embargo, el Gobierno Nacional amplió en junio de 2017 el programa a la compra de viviendas con precios entre 335 y 435 SMMLV. Así, en 2017 se cuenta con 25.000 coberturas para la compra de vivienda entre 135 y 435 SMMLV, que se espera contribuyan con 2,8pp al crecimiento del sector de edificaciones.

Las proyecciones contemplan una menor caída del sector de minas y canteras, el cual pasaría de contraerse 6,5% en 2016, a -2,8% en 2017. La menor disminución en la generación de valor agregado se explicaría por un menor ritmo de caída en el subsector de extracción de petróleo y gas (pasaría de -11,1% en 2016 a -5,2% en 2017), en concordancia con la expectativa de que los precios del petróleo este año se sitúen en niveles superiores a los observados en 2016 (\$51 USD/barril vs \$45,1USD/barril), y, con los planes de inversión de las empresas del sector, que reflejan un incremento sustancial para la vigencia en curso. La combinación entre mayores cotizaciones del crudo y la expectativa de que se incremente la inversión, juega a favor de un crecimiento de la producción menos negativo.

Por su parte, se prevé una leve desaceleración en la producción de carbón, cuyo crecimiento pasaría de 5,7% en 2016 a 4,2% este año. De esta forma, se mantendrían los niveles de producción históricamente altos alcanzados en 2016. El menor crecimiento sería consecuencia de la elevada base estadística de 2016, y de algunos inconvenientes que han tenido las compañías con las comunidades en las áreas en las que se realiza la extracción del mineral, los cuales reducirán el dinamismo de este sector. Un ejemplo de lo anterior son los bloqueos que algunas comunidades Wayuu hicieron en la vía férrea del Cerrejón en La Guajira en enero y febrero del año en curso.

Por otro lado, se prevé un aumento de 4,9% en la explotación de níquel, en respuesta a la entrada en producción del depósito La Esmeralda a partir de junio de 2017. Se estima que su entrada en operación incremente la producción de níquel en 16% en el periodo julio 2017-junio 2018.

Buena parte del impulso a la actividad productiva en 2017 provendrá de la ausencia de choques que en 2016 impactaron negativamente el desempeño de sectores como la agricultura y el suministro de electricidad, gas y agua. En efecto, de acuerdo a los cálculos del MHCP, la agricultura evidenciaría un crecimiento de 4,6 en 2017, lo cual representa una mejora significativa frente al desempeño de 2016 (0,5%). Lo anterior sería resultado de un crecimiento de 4,0% en la

⁵ Subsidio a la cuota inicial del crédito

producción de café y de 6,5% en otros cultivos agrícolas. La actividad pecuaria, por su parte, exhibiría un crecimiento moderado de 3,3%, cuyo comportamiento seguiría estando influenciado por la disminución en el sacrificio de ganado bovino y por la ralentización de la producción de carne porcina.

En relación al sector de electricidad, gas y agua, se pronostica un crecimiento de 2,2% en 2017, 2,1pp por encima del incremento registrado un año antes. Dicha recuperación se daría en un contexto en el que las condiciones climáticas se normalizarían, promoviendo el suministro de energía eléctrica. Entretanto, se espera un repunte en la demanda de energía una vez se agote la inercia inducida por la campaña Apagar Paga y por el racionamiento en el suministro de agua como consecuencia de la sequía producida por el Fenómeno del Niño.

La principal fuente de crecimiento en 2017 seguiría siendo el sector de establecimientos financieros, el cual aportaría 0,9pp a la variación del PIB. El crecimiento estimado para esta actividad este año es 4,5%, que implica una desaceleración frente a los niveles observados en 2016 (5,0%). El menor ritmo de expansión estaría asociado al efecto de la subida de las tasas de interés producido en 2016 sobre la dinámica de la cartera real.

Otros sectores exhibirían un comportamiento relativamente estable frente a 2016. La industria manufacturera crecería 1,2% en 2017 (vs 3,0% en 2016), como consecuencia de una menor expansión de la refinación de petróleo (7,9% vs 23,2%), debido a que la Refinería de Cartagena alcanzaría su máxima capacidad efectiva entre el segundo y el tercer trimestre del año, y a que el año pasado se experimentó el mayor impulso en el crecimiento como consecuencia de su entrada en operación. El resto de la industria (excluyendo la refinación de petróleo) aumentaría su producción en 0,2%, impulsada por una tasa de cambio estable en niveles competitivos, la reducción en las tasas de interés que facilitan el acceso a crédito para inversión y de la recuperación paulatina de la demanda interna.

El transporte presentaría un crecimiento nulo, en línea con lo observado en 2016 (-0,1%). Lo anterior sería consecuencia del dinamismo de la industria y el comercio, sectores que son los principales determinantes del comportamiento del sector transporte, debido a los fuertes encadenamientos que tienen con esta actividad. La ausencia de paros de transportadores compensa en este sector el efecto de la fuerte desaceleración de la industria frente a lo observado en 2016.

Comercio, reparación y restaurantes crecería 0,5% (vs 1,8% en 2016). Se prevé que en el primer semestre de 2017 su desempeño sea menos favorable, dada la caída reciente que exhiben los índices de confianza asociados al sector, y a que en este periodo se sentirán con más fuerza los efectos de la política económica contractiva del segundo semestre de 2016, tanto monetaria como fiscal. No obstante, se espera que en el segundo semestre este comportamiento se revierta, en la medida en que la política monetaria más expansionista empiece a surtir sus primeros efectos y la confianza de los consumidores y comerciales se normalice.

Finalmente, los pronósticos permiten anticipar un repunte en servicios sociales, cuyo ritmo de expansión pasaría de 2,2% en 2016 a 2,9% en 2017, de la mano de una mayor ejecución de los recursos provenientes del pago de regalías y de los Gobiernos regionales y locales, además de una baja base estadística para el segundo semestre, que facilitaría la aceleración del crecimiento.

Cuadro 1.2 Proyección del PIB 2017 por componentes de oferta

Componentes	Variación anual	Participación (%)	Contribución (pp)
Agropecuario	4,6	6,0	0,3
Minería	-2,8	6,4	-0,2
Industria	1,2	11,2	0,1
Refinería	7,9	1,5	0,1
Resto industria	0,2	9,9	0,0
Electricidad, gas y agua	2,2	3,4	0,1
Construcción	1,5	7,4	0,1
Edificaciones	-5,7	3,3	-0,2
Residenciales	-2,7	1,4	0,0
No Residenciales	-8,0	1,9	-0,1
Obras civiles	7,3	4,2	0,3
Comercio	0,5	12,2	0,1
Transporte	0,0	7,1	0,0
Servicios financieros	4,5	20,9	0,9
Servicios sociales	2,9	15,4	0,4
Impuestos	3,8	9,6	0,4
PIB TOTAL	2,3	100	

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público

1.2.1.2 PIB por componentes de demanda

1.2.1.2.1 Resultados 2016

Al observar los resultados del producto por componentes de demanda, se destaca el crecimiento del consumo como una de las principales fuentes de expansión en 2016, y la contribución negativa de la formación bruta de capital (Cuadro 1.3). El consumo total registró una tasa de crecimiento anual de 2,0%, que, a pesar de reflejar una desaceleración respecto al año anterior, aportó 1,6pp a la variación total del PIB. Tanto el consumo privado como el público presentaron un desempeño similar al consumo total, siendo la moderación en el ritmo de crecimiento mucho más pronunciada para los gastos del gobierno.

Sin embargo, aunque el consumo del gobierno se desaceleró frente al año anterior, sigue manifestando un dinamismo positivo (1,8%), a pesar del recorte en el gasto público durante la vigencia pasada y la baja ejecución de recursos de los gobiernos regionales y locales. En contraste, la inversión total presentó una pronunciada contracción de 4,5%, asociada a la caída de las importaciones de bienes intermedios y bienes de capital en lo corrido del año pasado.

Debido a lo anterior, 2016 fue el primer año desde 2009 en el que la formación bruta de capital contribuyó negativamente al crecimiento, lo cual responde al proceso de ajuste ordenado que experimentó la economía durante el año pasado. Así, la demanda interna mostró un crecimiento de 0,3% en 2016, muy por debajo del 3% registrado en 2015. La expansión de la demanda interna significativamente por debajo del PIB (1,7pp menos) es un reflejo de la reducción observada en el déficit de cuenta corriente y de la adaptación de la economía a la nueva coyuntura internacional. A continuación, se presenta una descripción más detallada del desempeño de los componentes de la demanda interna en 2016.

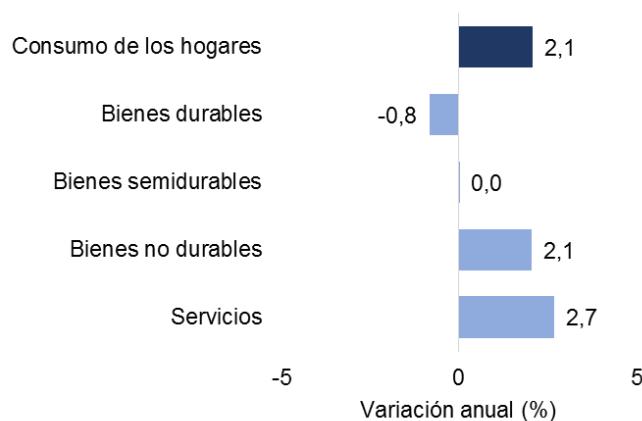
Cuadro 1.3 PIB real por Componentes de Demanda

CONCEPTO	Crecimiento anual					2016	Participación (%)	Contribución (pp)
	2015	2016-I	2016-II	2016-III	2016-IV			
PIB	3,1	2,7	2,5	1,1	1,6	2,0	100,0	2,0
Consumo Total	3,6	3,1	2,3	0,9	1,8	2,0	82,2	1,6
Hogares	3,2	2,8	2,1	1,1	2,3	2,1	64,7	1,3
Gobierno	5,0	3,9	3,1	0,2	0,2	1,8	17,5	0,3
Formación bruta de capital	1,2	-3,8	-4,8	-6,2	-3,3	-4,5	27,3	-1,3
Demanda Final Interna	3,0	1,4	0,5	-1,1	0,5	0,3	109,3	0,3
Exportaciones	1,2	0,7	2,1	-3,0	-3,3	-0,9	15,5	-0,1
Importaciones	1,4	-5,8	-3,5	-10,9	-4,3	-6,2	25,9	1,7

Fuente: DANE.

El consumo privado exhibió una variación de 2,1% en 2016, lo que representa una disminución de 1,1pp frente al año anterior (Gráfico 1.14). La desaceleración de este componente se explica principalmente por el menor crecimiento del consumo de servicios y de bienes no durables. En su conjunto, estos rubros representan más del 85% del consumo de los hogares (53,2% y 32,7%, respectivamente). Por otro lado, los bienes semidurables no presentaron expansión en 2016, mientras que la demanda por bienes durables registró una caída (-0,8%). De esta forma, aunque estos rubros no tienen una participación muy alta en el consumo de los hogares (15% en conjunto), también contribuyeron a su desaceleración.

**Gráfico 1.14 Consumo de los hogares en 2016
Comparativo por componentes**



Fuente: DANE.

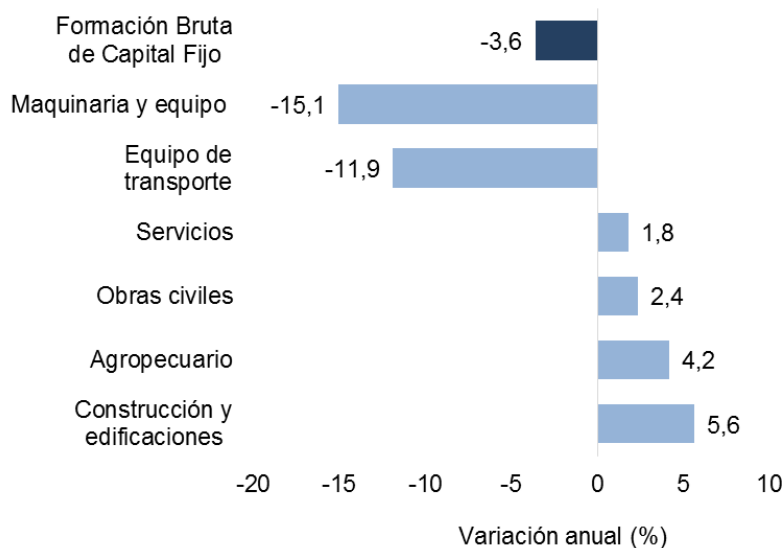
Si bien es natural observar una moderación en el dinamismo del consumo ante el proceso de ajuste macroeconómico que experimentó el país en 2016, la respuesta de los consumidores siguió siendo positiva. Según las encuestas de opinión realizadas por Fedesarrollo, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) se mantuvo en terreno negativo durante todos los meses del año pasado. A pesar de ello, y de varios elementos que perjudicaron la dinámica de las compras de bienes y servicios de los hogares (i.e. la alta inflación, el incremento en las tasas de interés y

la fuerte depreciación del peso), el consumo privado logró mantener una tasa de expansión anual positiva, en parte gracias a la resiliencia del mercado laboral y a la generación de empleos formales.

El consumo del gobierno presentó un crecimiento de 1,8% en 2016, lo cual evidencia una desaceleración frente a 2015 (cuando creció a una tasa del 5%). Este resultado va en línea con la reducción en el gasto del Gobierno Nacional Central observada en la vigencia fiscal 2016 y con el bajo porcentaje de ejecución del gasto de los gobiernos regionales y locales, al ser su primer año de administración.

Tal y como se muestra en el Gráfico 1.15, la inversión exhibió un comportamiento disímil al interior de sus componentes en 2016. La formación bruta de capital fijo en los sectores de la construcción de edificaciones y de obras civiles mostró una expansión de 5,6% y de 2,4%, respectivamente, contribuyendo positivamente (1,3pp y 0,7pp) a la variación total anual de este rubro. Estos resultados son consistentes con lo observado en el sector de la construcción por el lado de la oferta, el cual creció a una tasa de 4,1% en 2016. Por otro lado, la inversión en maquinaria y equipo y en equipo de transporte se contrajo frente al año anterior, exponiendo caídas de 15,1% y de 11,9%, respectivamente. Como se mencionó previamente, el deterioro de estos rubros estuvo de la mano de la disminución en la demanda externa por este tipo de mercancías, lo cual fue parte del ajuste del desbalance externo, y se explica, entre otras, por la depreciación que el peso colombiano experimentó desde el segundo semestre de 2014.

**Gráfico 1.15 Inversión
Comparativo por componentes (2016)**

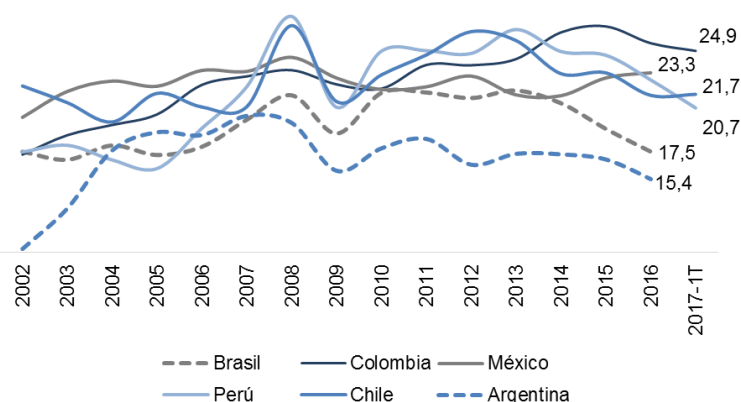


Fuente: DANE

El dinamismo negativo de la inversión no fue un fenómeno único en el país. Como se observa en el Gráfico 1.16, la mayoría de los países latinoamericanos mostraron una tendencia negativa en su tasa de inversión como porcentaje del PIB, que acompaña un proceso generalizado de desaceleración en el crecimiento de la región, tal y como se explicó en la sección de contexto macroeconómico internacional. Incluso, a pesar de la fuerte contracción en la inversión en 2016, Colombia logró mantener la tasa más alta entre las economías más grandes de la región (25,5%

del PIB) en 2016. México y Perú registraron tasas de inversión de 23,3% y 22,8% de sus economías, respectivamente, mientras que las de Brasil y Argentina se ubican por debajo del 20%. De hecho, Colombia es el país de la región con la tasa de formación bruta de capital más alta desde 2014.

Gráfico 1.16 Inversión. Comparativo LAC6 (% del PIB*)



*En pesos corrientes

Fuente: DANE, FMI. Cálculos MHCP.

Finalmente, el comercio exterior contribuyó de forma positiva al crecimiento, pero de manera heterogénea entre sus componentes debido a que tanto las exportaciones como las importaciones cayeron en términos reales. El debilitamiento de la demanda externa y la profundización de las crisis económicas de socios comerciales –principalmente Ecuador y Venezuela- afectaron el dinamismo de las exportaciones, las cuales presentaron una contracción real de 0,9%. El menor crecimiento económico de los principales socios comerciales de la región afectó el desempeño de las exportaciones no tradicionales. A su vez, la moderación en la actividad productiva de China y de otros países emergentes también contribuyó a la fragilidad de la demanda externa, provocando que los precios internacionales de los bienes básicos se mantengan en niveles relativamente bajos -al menos respecto a lo observado a mediados de 2014-. Lo anterior provocó una disminución en la rentabilidad de producción de bienes básicos de exportación, sobretudo de petróleo, afectando el desempeño de las exportaciones tradicionales.

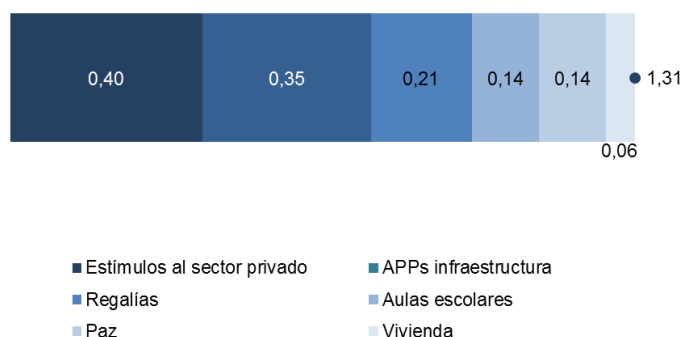
Por otra parte, las importaciones registraron una contracción real de 6,2%, lo cual representa una disminución de 7,6pp en su tasa de expansión respecto al año anterior. El valor de las compras externas presentó una caída de 17% en dólares FOB al cierre del año pasado, al pasar de USD 52,0 mil millones en 2015 a USD 43,2 mil millones en 2016. Esto se reflejó en una contracción de 4,7% en el valor de las importaciones en pesos corrientes, lo cual sumado a un crecimiento anual de 1,6% de su deflactor implícito resulta en la contracción real de 6,2% previamente mencionada. Vale la pena recordar que el detrimento en las compras externas estuvo principalmente asociado al mal desempeño de las importaciones de bienes intermedios y de bienes de capital, cuyo comportamiento está estrechamente relacionado con la inversión.

1.2.1.2.2 Proyección del PIB por componentes de demanda para 2017

Para 2017, se espera que el crecimiento económico se vea favorecido por las fuentes de demanda interna. Si bien los resultados recientes para el primer trimestre del año no muestran un dinamismo alentador del consumo privado, sobre todo los relacionados con las ventas al por menor y los indicadores de confianza publicados por Fedesarrollo, se proyecta una recuperación de la formación bruta de capital. Este rubro crecería a un ritmo anual de 3,4%, mostrando una aceleración de 7,9pp frente a 2016 y jalonando la demanda interna al alza.

La aceleración de la inversión en 2017 está sustentada en varios elementos, algunos de los cuales están asociados a las estrategias enmarcadas en Colombia Repunta, cuyas contribuciones al crecimiento del PIB proyectado para este año se pueden observar en el Gráfico 1.17. En primer lugar, se espera que los distintos estímulos al sector privado generen 0,4pp de crecimiento, como consecuencia de los beneficios tributarios que provee la reforma tributaria (e.g. menores tarifas sobre las utilidades de las empresas, deducibilidad plena del IVA a los bienes de capital, reembolso tributario para nuevas inversiones en el sector minero-energético, etc.). Por otro lado, la mayor ejecución de obras civiles –impulsada por los proyectos 4G- aportaría alrededor de 0,35pp al crecimiento; así como la construcción de viviendas y aulas escolares, que sumarían alrededor de 0,2pp adicionales. De esta manera, adicionando el aporte de los proyectos de inversión asociados al Acuerdo de Paz y a los mayores recursos por regalías, la contribución total de las estrategias de Colombia Repunta llegaría a un total de 1,31pp en 2017.

Gráfico 1.17 Contribución de Colombia Repunta al crecimiento de 2017 (puntos porcentuales)



Fuente: Cálculos MHCP.

Por otra parte, la construcción de edificaciones aportaría negativamente al crecimiento de la inversión en 2017, en respuesta a un desempeño menos dinámico tanto de las edificaciones residenciales como de las no residenciales a pesar del efecto positivo que se estima tendrán los programas de vivienda del Gobierno en el segmento residencial. Si bien se espera que los programas de vivienda contribuyan positivamente al crecimiento, los malos resultados observados en el 2016 en los lanzamientos e iniciaciones de obras generarían una contracción en este sector, tal y como se explicó en detalle en la sección de PIB por el lado de la oferta. En relación al componente de edificaciones no residenciales, su desaceleración responde fundamentalmente a un agotamiento de las fuerzas que permitieron el excepcionalmente alto dinamismo exhibido en los últimos años.

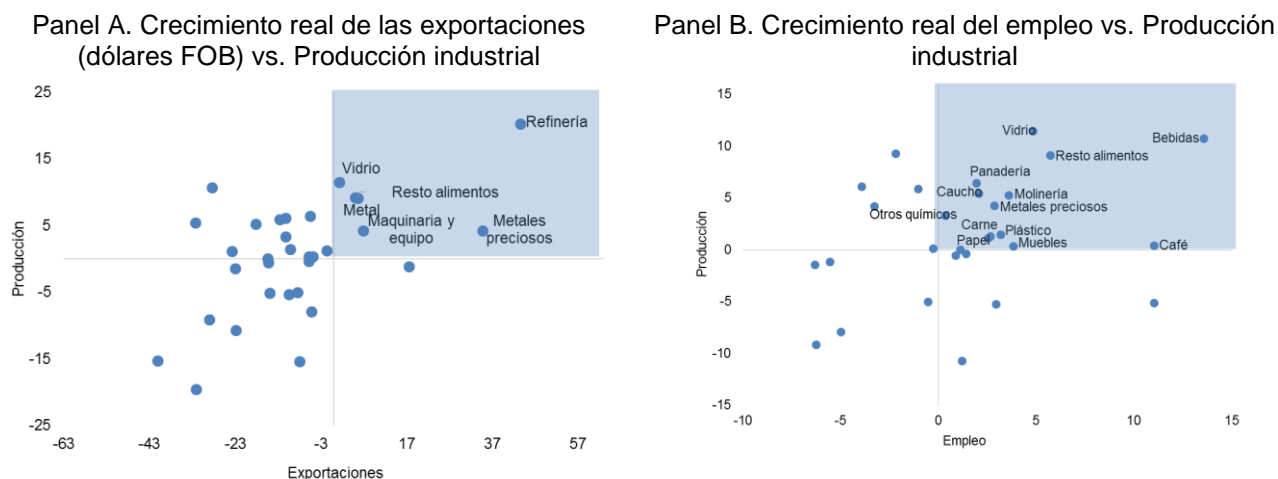
Respecto al consumo privado, se espera una desaceleración de 0,5pp en su tasa de expansión respecto al año anterior, explicada por el efecto rezagado de altas tasas de interés en 2016 y el primer semestre de 2017, y, en menor grado, por el incremento en la tarifa del IVA en algunos productos. Sin embargo, la reducción de tasas de interés observada desde diciembre de 2016, y que se espera que continúe a lo largo del año en la medida en la que la inflación converja al rango meta del Banco de la República, junto con los buenos resultados en materia de pobreza multidimensional y los avances en la creación de empleos formales, permitirán que el consumo privado mantenga un moderado ritmo de crecimiento durante 2017.

Por su parte, el consumo del gobierno registrará una aceleración significativa en su ritmo de expansión. A pesar de la reducción del déficit del Gobierno Nacional Central que inicia este año, pasando de 4,0% del PIB a 3,6% del PIB de acuerdo con lo aprobado por el Comité Consultivo de la Regla Fiscal, habrá factores que favorecerán el comportamiento del gasto público durante la presente vigencia. Uno de ellos será la adición presupuestal, que es consistente con el cumplimiento de la Regla Fiscal, con la cual se financiarán necesidades de gasto derivadas de la implementación del Acuerdo de Paz y el sostenimiento de los programas sociales. Adicionalmente, se espera una mayor ejecución de recursos de regalías y de proyectos administrados por autoridades regionales y locales. Así, el consumo público evidenciaría un crecimiento anual de 3,2% en 2017, conduciendo a una expansión de 1,9% en el consumo total de la economía.

Por el lado del comercio exterior, se espera que las exportaciones presenten una aceleración y que se expandan a una tasa de 0,3%. Lo anterior sería el resultado de un repunte en las ventas externas de productos tradicionales (sobretudo petróleo) y de un mejor desempeño de las exportaciones no tradicionales.

El análisis de las ventas externas se deriva del hecho que cada vez más subsectores industriales evidencian incrementos en la producción acompañados de aumentos en las exportaciones y en la generación de empleo (ver Gráfico 1.18). Esto es particularmente cierto en el caso de productos de vidrio, otros alimentos y productos elaborados de metal. La dinámica del empleo en estos renglones de la industria es diciente, máxime si se tiene en cuenta que la utilización de la capacidad instalada medida en las encuestas de Fedesarrollo se ubica en niveles históricamente altos, de manera que los incrementos en la nómina sugieren que existen perspectivas de expansión de la producción industrial.

Gráfico 1.18 Crecimiento de las exportaciones, la producción y el empleo en sectores industriales (acumulado enero-diciembre 2016)



Fuente: DANE, Cálculos MHCP.

Por su parte, se prevé que las compras externas se aceleren respecto al periodo anterior y registren una tasa de crecimiento de 1,2%, consistente con el repunte de la inversión. Con esto, las exportaciones netas aportarían negativamente a la actividad económica nacional, haciendo que la demanda externa reste 0,3pp a la tasa de crecimiento del PIB.

De esta manera, se proyecta que la recuperación de la inversión y el crecimiento sostenido del consumo hagan que la demanda interna se acelere y sea el principal motor de crecimiento en 2017. El consumo y la inversión crecerían a una tasa conjunta de 2,3%, 2,0pp más que la observada un año atrás y contribuyendo con 2,5p al crecimiento total de la economía (Cuadro 1.4).

Cuadro 1.4 Proyección del PIB para 2017 por componentes de demanda

CONCEPTO	Crecimiento anual		Participación (%)	Contribución (pp)
	2016	2017 (p)		
PIB	2,0	2,3	100,0	2,3
Consumo Total	2,0	1,9	82,2	1,6
Hogares	2,1	1,6	64,7	1,0
Gobierno	1,8	3,2	17,5	0,6
Formación bruta de capital	-4,5	3,4	27,3	0,9
Demanda Final Interna	0,3	2,3	109,3	2,5
Exportaciones	-0,9	0,3	15,5	0,0
Importaciones	-6,2	1,2	25,9	-0,3

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

1.2.2 Mercado laboral e indicadores de pobreza

Pese a la desaceleración que experimentó la economía colombiana durante el 2016, el mercado laboral se mostró resistente. Si bien la tasa de desempleo exhibió un leve deterioro en 2016 (se ubicó en 9,2%, 0,3pp por encima del nivel registrado un año atrás), ésta se mantuvo en un dígito por cuarto año consecutivo y sigue situándose en niveles históricamente bajos. Vale destacar que esto ocurrió en un contexto en que se produjo una desaceleración económica de más de 1,0pp y que, en 2009, cuando también se observó una ralentización significativa en la actividad económica, este indicador aumentó 0,7pp. De esta manera no se perdieron los grandes avances en la reducción del desempleo que se han hecho en los últimos años.

Este ligero incremento en el desempleo estuvo explicado por caídas en la tasa global de participación (TGP) y en la tasa de ocupación (TO). La tasa global de participación se redujo de 64,7% en 2015 a 64,5% en 2016, y la tasa de ocupación disminuyó de 59,0% en 2015 a 58,5% en 2016. Esta caída en la TGP es notable para un periodo de desaceleración económica, cuando el resultado esperado es que la participación laboral aumente por la necesidad de los hogares de compensar los ingresos que están dejando de recibir por el menor dinamismo de la actividad productiva. Lo anterior ha influenciado el hecho de que la tasa de desempleo no haya aumentado tanto en 2016.

A pesar de que la tasa de ocupación se redujo en 2016 por primera vez desde 2007, sigue estando en niveles históricamente altos, registrando su segundo valor más alto desde 2001. Algo similar ocurrió con la tasa global de participación, la cual se ubicó en el tercer valor más alto desde 2001. La conjunción de estos factores da cuenta de la resistencia del mercado laboral para enfrentar los choques que ha experimentado la economía, en la medida que refleja tasas de desempleo bajas y tasas de ocupación altas, en un contexto de alta participación laboral.

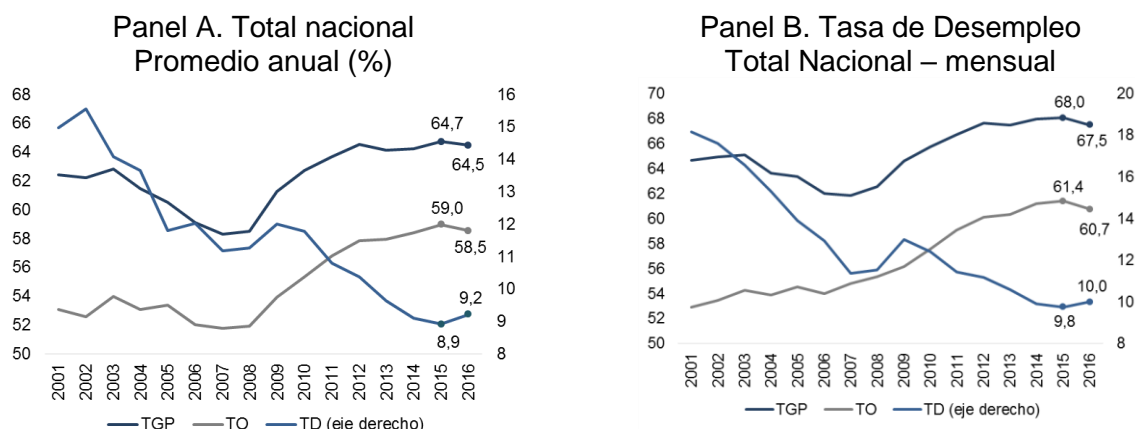
En las 13 principales ciudades y áreas metropolitanas⁶, el comportamiento general fue similar al presentado para el total nacional. Entre 2015 y 2016, la tasa de desempleo aumentó de 9,8% a 10,0%, la tasa de ocupación disminuyó de 61,4% a 60,7%, y la tasa global de participación disminuyó de 68,0% a 67,5%. En 2016, a pesar del deterioro de estos indicadores, el desempleo fue bajo, y la ocupación y la participación laboral se mantuvieron altas, considerando el comportamiento histórico de estas variables.

Adicionalmente, es rescatable el hecho que algunas ciudades siguieron reduciendo su tasa de desempleo. En efecto, la proporción de desocupados en la población económicamente activa se redujo en 5 de las 23 ciudades principales⁷ que monitorea el DANE, dentro de las cuales se resaltan Cali y Pasto, en donde este indicador mejoró en 0,7pp y 0,5pp, respectivamente. Otras 9 ciudades tuvieron en promedio tasas de desempleo de un dígito en 2016.

⁶ Las 13 áreas metropolitanas son: Bogotá, Barranquilla, Cali, Medellín, Bucaramanga, Manizales, Pasto, Pereira, Cúcuta, Ibagué, Montería, Cartagena y Villavicencio

⁷ Armenia, Barranquilla, Bogotá, Bucaramanga, Cali, Cartagena, Cúcuta, Florencia, Ibagué, Manizales, Medellín, Montería, Neiva, Pasto, Pereira, Popayán, Quibdó, Riohacha, Santa Marta, Sincelejo, Tunja, Valledupar, Villavicencio.

Gráfico 1.19 Principales indicadores del mercado laboral



Fuente: DANE. Cálculos: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

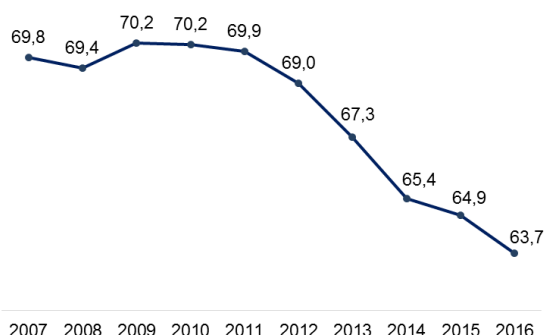
En cuanto al empleo sectorial, para el promedio de 2016 el mayor número de ocupados se concentró en comercio, hoteles y restaurantes (27,9%), seguido de los servicios sociales, comunales y personales (19,5%) y agricultura (16,1%). Los sectores que más contribuyeron al crecimiento de la ocupación (en promedio 0,6pp, correspondiente a 139 mil ocupados adicionales) fueron comercio, hoteles y restaurantes (0,6pp), actividades inmobiliarias (0,3pp) y agricultura (0,1pp). En contraste, la rama de actividad que más contribuyó negativamente a la variación fue la industria manufacturera (-0,3pp).

Otro aspecto para destacar es que en 2016 se continuó evidenciando, como en años anteriores, un incremento en la proporción de ocupados que son asalariados frente a los no asalariados. Este comportamiento se complementa con el aumento de los empleados formales medidos a través del criterio de afiliación a pensiones y por tamaño de empresas. Esto es muy positivo, porque a pesar de la desaceleración, la economía creó empleos de calidad, y se están logrando avances en uno de los retos más grandes que enfrenta la economía colombiana: la formalización laboral.

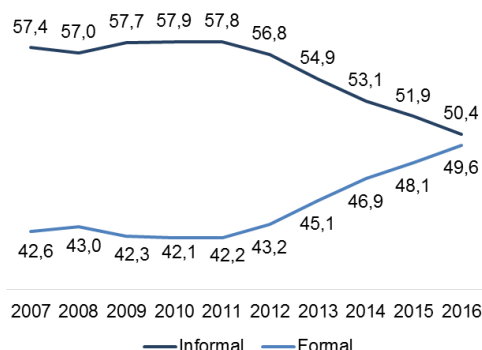
El empleo asalariado creció 1,5% en 2016, mientras que el no asalariado se mantuvo constante. Como consecuencia de esto, la proporción del empleo asalariado en el total creció de 42,2% a 42,6%. También, se observa que la tasa de informalidad para el total nacional, según el criterio de afiliación a pensiones, se redujo en 1,2pp, pasando de 64,9% en 2015 a 63,7% en 2016. En las 13 principales áreas metropolitanas, la informalidad, según este mismo criterio, cayó de 51,9% en 2015 a 50,4% en 2016, reduciéndose en 1,5pp. En los primeros meses de 2017 esta tendencia ha continuado, lo que ha permitido que, para el primer trimestre de 2017, los formales sean la mayoría de los ocupados en las 13 principales ciudades (50,2%) por primera vez en la historia del país.

Gráfico 1.20 Indicadores de formalidad del empleo

Panel A. Tasa de informalidad - Total nacional (%)
(13 áreas – miles de personas)



Panel B. Tasas de formalidad e informalidad - 13 áreas (%)
(13 áreas- miles de personas)



Fuente: DANE. Cálculos: Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Nota: En estos cálculos, la formalidad laboral se mide de acuerdo al criterio de afiliación a la seguridad social – pensiones.

Varias políticas implementadas en los últimos años para promover la generación de empleo y más específicamente, de empleo formal, han rendido sus frutos, y han impulsado las sendas decrecientes en el desempleo y la informalidad observadas en años anteriores. Estas iniciativas han mitigado las fricciones estructurales que presenta el mercado laboral, reduciendo la tasa de desempleo estructural, y son un importante factor que ha contribuido a volver el mercado laboral más resistente a los choques adversos.

Algunas de estas políticas son la Reforma Tributaria de 2012 (Ley 1607 de 2012), con la cual se recortaron las cargas parafiscales totales en 13,5pp, con el fin de incentivar la contratación de trabajadores formales por parte de las empresas. Adicionalmente, los Planes de Impulso a la Productividad y el Empleo (PIPE 1.0 y 2.0) así como diversas iniciativas del Gobierno Nacional, como la Ley de Formalización y Generación de Empleo (Ley 1429 de 2010), la Ley del Primer Empleo, entre otras, han contribuido sustancialmente a promover el empleo de calidad durante los últimos años. Se espera que, en 2017, esta dinámica continúe observándose principalmente debido al impulso generado por el programa Colombia Repunta.

En relación a la incidencia de la pobreza, en 2016 se produjo una interrupción en las sendas decrecientes de la pobreza monetaria y de la pobreza monetaria extrema. Sin embargo, una medida más general y estricta, el Índice de Pobreza Multidimensional (IPM) continuó mejorando.

La incidencia de la pobreza monetaria y la pobreza monetaria extrema exhibió un incremento, pasando de 27,8% a 28,0%, y de 7,9% a 8,5%, respectivamente. Estos resultados responden, entre otros, al leve deterioro observado en los indicadores de mercado laboral, y al efecto de la inflación observada durante el año pasado, que, en especial en el grupo de alimentos, fue temporalmente alta y habría afectado, también de forma transitoria, el poder adquisitivo de los hogares.

En las zonas urbanas, la incidencia de la pobreza monetaria aumentó de 24,1% a 24,9% en 2016. Sin embargo, en las zonas rurales, la incidencia de la pobreza disminuyó de forma significativa,

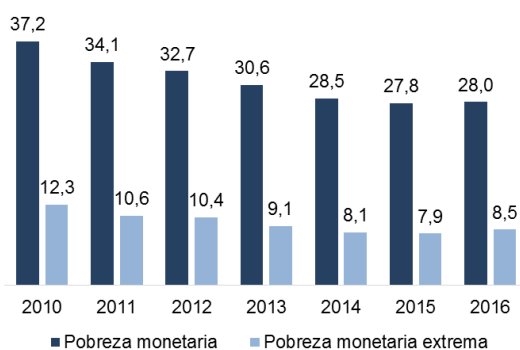
de 40,3% a 38,6%. Este es un resultado positivo, ya que muestra que en 2016 se redujeron las brechas entre el campo y la ciudad, lo cual es un factor que cobra especial importancia en el marco del posconflicto, pues una condición necesaria para consolidar una paz estable y duradera.

El año pasado fue el segundo año con la incidencia de la pobreza monetaria más baja desde 2002, solo después de 2015. La notable reducción de la pobreza que se ha observado desde 2010 es consecuencia de los avances significativos que se han hecho en la generación de empleo y en la disminución de la informalidad, así como la inversión en múltiples iniciativas sociales que pasan por la reducción del déficit habitacional y transferencias condicionadas, que han impulsado la consolidación de una nueva clase media. Desde 2010, cerca de 3,2 millones de personas han salido de la pobreza monetaria y 1,4 millones han salido de la pobreza monetaria extrema.

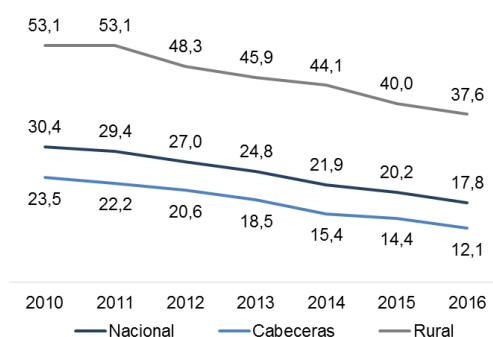
El IPM tiene en cuenta para la definición de pobreza cinco dimensiones a saber: i) condiciones educativas del hogar; ii) condiciones de la niñez y la juventud; iii) acceso al servicio de salud; iv) condiciones de trabajo; y v) acceso a los servicios públicos domiciliarios y condiciones de la vivienda. Este indicador se redujo de 20,2% en 2015 a 17,8% en 2016, lo que implicó que un poco más de un millón de personas salieron de la condición de pobreza, según esta medida. Frente a la medición de la incidencia de la pobreza monetaria, que solo considera los ingresos de una persona para clasificarla como pobre, y por lo tanto los medios que tiene una persona para obtener bienestar, el IPM analiza otros aspectos relacionados directamente con los fines mismos del bienestar. Esta medida refleja en mayor medida los avances que se han producido en los últimos años en materia social. Bajo este criterio, más de 5,1 millones de personas han salido de la pobreza desde 2010.

Gráfico 1.21 Indicadores de pobreza y desigualdad

Panel A. Pobreza monetaria y de la pobreza monetaria extrema (%)



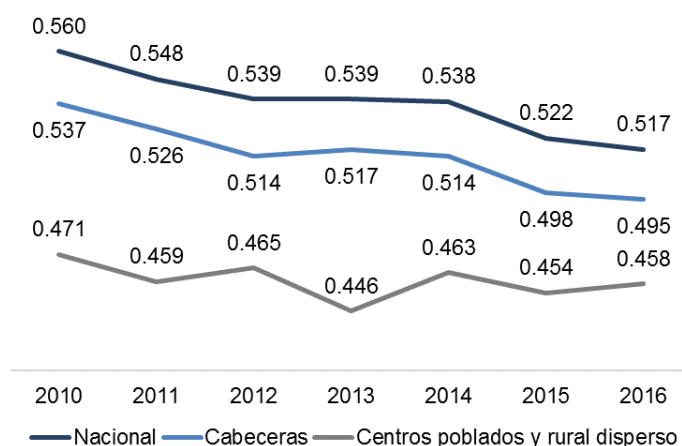
Panel B. Índice de Pobreza Multidimensional (%)



Fuente: DANE.

Durante 2016 se observó una reducción de la desigualdad de la distribución del ingreso, a pesar del incremento que se observó en la incidencia de la pobreza monetaria. Esto se refleja en la evolución del coeficiente de Gini, que pasó de 0,522 en 2015 a 0,517 en 2016. Al analizar la desigualdad por dominios, hay que decir, sin embargo, que la desigualdad disminuyó en 2016 para las cabeceras municipales, al pasar de 0,498 a 0,495, pero aumentó para las zonas rurales, creciendo de 0,454 a 0,458.

Gráfico 1.22 Coeficiente de Gini



Fuente: DANE.

En cuanto al comportamiento más reciente del mercado laboral, durante los primeros meses de 2017 la tasa de desempleo a nivel nacional ha permanecido estable frente a lo observado en 2016, ubicándose en 9,2% en el promedio de los 12 meses terminados en abril de 2017. De la misma manera, la tasa de ocupación en este periodo se encuentra en los mismos niveles que se observaron en 2016. Sin embargo, esto no se ha replicado en las 13 principales áreas metropolitanas, donde el promedio de la tasa de desempleo en los 12 meses terminados en abril 2017 es 10,2%, 0,2pp superior al valor de 2016.

Por lo contrario, durante los primeros meses de 2017, se siguen observando significativos avances en relación a la formalización laboral. En el promedio de los 12 meses terminados en marzo de 2017, la tasa de informalidad se ubicó en 63,6% para el total nacional y en 50,3% en las 13 áreas metropolitanas, lo cual representa, para ambos indicadores, una reducción de 0,1pp frente a los niveles observados en 2016. Además, durante el primer trimestre de 2017, por primera vez los ocupados formales fueron mayoría en las 13 áreas, al observarse una tasa de informalidad de 49,8% en este periodo.

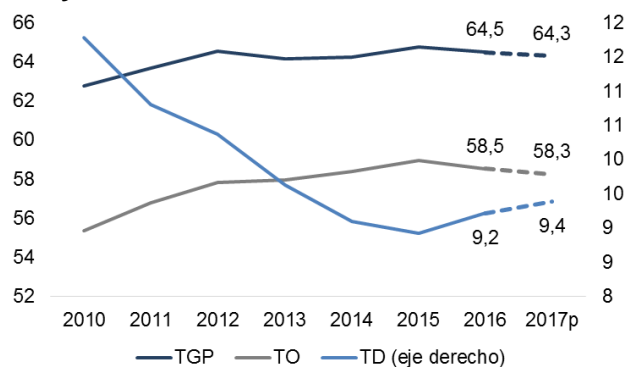
Durante lo restante de 2017 es previsible un leve deterioro adicional en algunos indicadores del mercado laboral, especialmente durante el segundo trimestre del año, debido a la continuación del proceso de ajuste macroeconómico y al todavía bajo crecimiento del PIB (respecto a su potencial).

Se espera que en 2017 la tasa global de participación caiga levemente de 64,5% en 2016 a 64,3% en 2017. Lo anterior es una continuación de la tendencia registrada en 2016 y los primeros meses de 2017, ya que, en el promedio de los 12 meses finalizados en abril de 2017, la tasa global de participación se ubicó en 64,4%. La participación laboral caería menos que en 2016, como consecuencia de que los individuos tendrán más incentivos para participar en el mercado laboral, debido al efecto de la reciente coyuntura económica sobre su nivel de ingresos y el consumo. Esto se evidencia, por ejemplo, en la desaceleración que ha tenido el consumo de los hogares desde la caída de los precios del petróleo, y en particular en la que se espera que se experimente este año, que ya se empezó a materializar en el primer trimestre. Lo anterior haría que menos

individuos decidan volverse inactivos, y, por lo tanto, que se modere la caída en la participación laboral.

En 2017 se estima que la tasa de ocupación presentará un leve deterioro, aunque inferior al experimentado en 2016, pasando de 58,5% en 2016 a 58,3% en 2017. Aun así, la expectativa es que en 2017 se crearán más empleos que en 2016, como consecuencia del leve repunte que tendría el crecimiento y del hecho que ya quedó atrás la parte más fuerte del ajuste macroeconómico. Lo anterior tiene como consecuencia que la tasa de desempleo tendría un leve incremento, de 9,2% en 2016 a 9,4% en 2017. Si bien este aumento representa un deterioro de los indicadores del mercado laboral, el hecho de que sea menor al observado en 2016 es consecuencia del comienzo del repunte de la economía que tendrá lugar este año.

Gráfico 1.23 Proyección de los indicadores del mercado laboral, 2017



p: Proyectado

Fuente: DANE. Cálculos: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Adicionalmente, de continuarse la tendencia observada durante 2016 y los primeros meses de 2017, es bastante probable que la informalidad siga cayendo, y que se consolide el resultado de que los empleados formales sean mayoría en las 13 principales áreas metropolitanas. Esto es un logro muy importante, que contribuye a mejorar la eficiencia del aparato productivo y las condiciones de vida de los trabajadores, continuando el proceso de consolidación de la clase media emergente.

Esperamos que el programa Colombia Repunta impacte de manera positiva la creación de empleo durante 2017. De acuerdo a nuestros cálculos, este programa aportaría 765 mil empleos (vs un escenario contrafactual en que Colombia Repunta no tuviera lugar), de los cuales el 78% serían generados como parte de la ejecución de las inversiones para impulsar el crecimiento, y los restantes se crearían debido a los estímulos otorgados al sector privado. Más de la mitad de los empleos creados con las mayores inversiones vienen de las APPs de infraestructura. La gran mayoría de estos recursos corresponde a la construcción de carreteras, y de estos recursos, más de la mitad proviene de la ejecución de las 4G, cuyas obras se están empezando a ejecutar. En consideración de lo anterior, se estima que, si no se llevaran a cabo las medidas contempladas en Colombia Repunta, en 2017 el número de ocupados caería en 581 mil personas frente a 2016.

Cuadro 1.5 Número de empleos creados por Colombia Repunta, por iniciativas

INICIATIVA	EMPLEOS GENERADOS
Estímulos al sector privado	168.000
Más inversiones para impulsar el crecimiento	597.433
APPs infraestructura	313.784
Vivienda	20.712
Aulas escolares	88.302
Regalías	91.678
Paz	82.957
TOTAL	765.433

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Recuadro 1.A. Determinantes de la informalidad laboral en Colombia

1. Introducción y tendencias recientes en la informalidad laboral

En los últimos años, la informalidad laboral ha tenido una disminución significativa en Colombia, independientemente del criterio que se utilice para medirla. De acuerdo con el criterio de afiliación a pensiones, entre 2012 y 2016 la informalidad ha caído entre 2012 y 2016 de 69,0% a 63,7% en el total nacional y de 56,8% a 50,4% en las 13 principales áreas metropolitanas⁸. Lo anterior ha impulsado el surgimiento de una nueva clase media, con mayor poder adquisitivo, en parte gracias a la estabilidad y mejores condiciones laborales que caracterizan un empleo formal. Lo anterior se refleja en la creación de más de 1,6 millones de empleos formales desde 2012, junto con la salida de más de 3,8 millones de personas de la pobreza multidimensional.

La formalidad está estrechamente relacionada con ganancias en productividad, teniendo en cuenta que los empleos informales son desempeñados generalmente por personas con bajos niveles de formación, o que laboran en sectores con baja productividad laboral o con pocos encadenamientos (comercio, agricultura, entre otros) (Villar y Fernández, 2016a).

Sin embargo, el país sigue teniendo elevadas tasas de informalidad, ya que el 60% de los ocupados en el total nacional y cerca del 50% en las 13 áreas son informales. Por lo tanto, un reto importante que enfrenta la economía consiste en continuar reduciendo la informalidad laboral, con el fin de avanzar en el cierre de brechas, impulsar la productividad y de esta forma consolidar un crecimiento económico inclusivo en el largo plazo.

Este recuadro examina algunos de los factores que han incidido en la evolución reciente de la informalidad⁹. Se analizan los determinantes que han impulsado el descenso de la informalidad laboral en Colombia, los cuales dan luces sobre los factores que podrían incidir en su comportamiento futuro. Adicionalmente, se analiza el efecto de estas variables por ramas de actividad productiva.

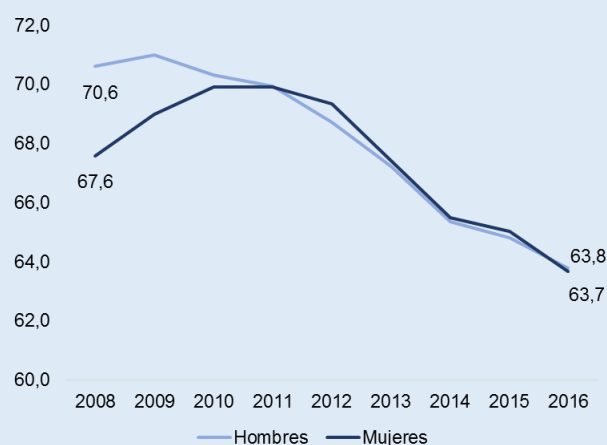
⁸ Todas las cifras sobre informalidad que se mencionan en este recuadro corresponden a esta definición de informalidad

⁹ Todo el análisis realizado en este recuadro se basa en la definición de la informalidad laboral según el criterio de afiliación a seguridad social - pensiones

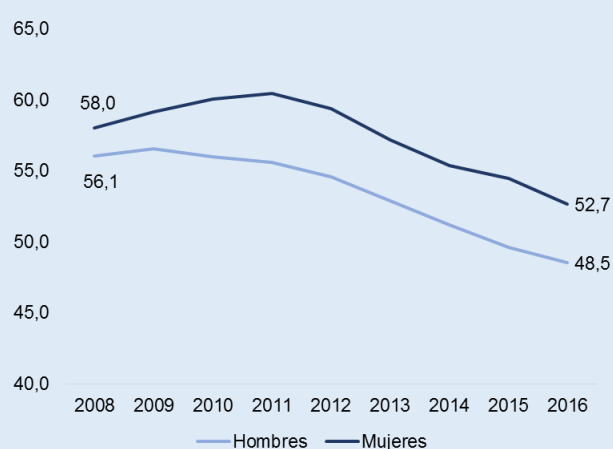
Las estimaciones muestran que el nivel de educación tiene una relación inversa con la informalidad, mientras que la tasa de los impuestos a la nómina, los incrementos en el salario mínimo real y la extensión de la licencia de maternidad tienen una relación directa con esta variable. A nivel sectorial, el impacto del nivel educativo es similar al observado de forma agregada, mientras que los parafiscales, los incrementos en el salario mínimo y las extensiones de la licencia de maternidad solo afectan de forma significativa a los sectores intensivos en trabajo, mientras que no tienen efectos en los sectores intensivos en capital. Las estimaciones muestran que el nivel de educación tiene una relación inversa con la informalidad, mientras que la tasa de los impuestos a la nómina, los incrementos en el salario mínimo real y la extensión de la licencia de maternidad tienen una relación directa con esta variable. A nivel sectorial, el impacto del nivel educativo es similar al observado de forma agregada, mientras que los parafiscales, los incrementos en el salario mínimo y las extensiones de la licencia de maternidad solo afectan de forma significativa a los sectores intensivos en trabajo, mientras que no tienen efectos en los sectores intensivos en capital.

Gráfico 1.A.1 Tasa de informalidad para hombres y mujeres

A. Tasa de informalidad – Total Nacional (%)

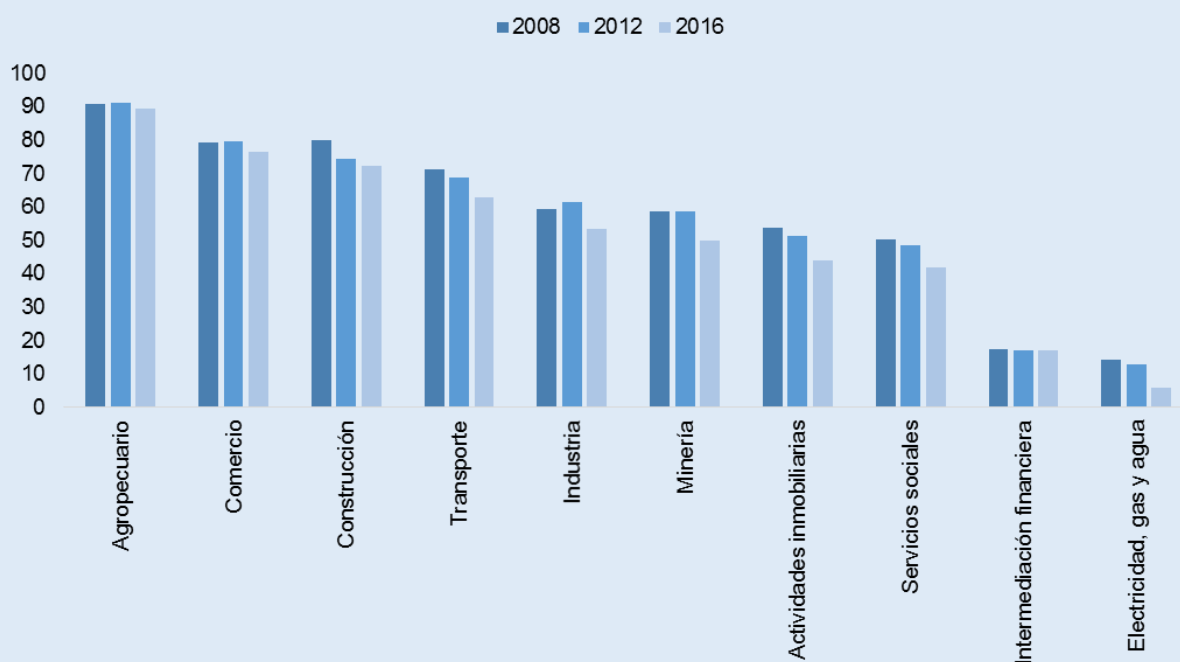


B. Tasa de informalidad – 13 áreas (%)



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

Gráfico 1.A.2 Tasas de informalidad por ramas de actividad – Total Nacional (%)



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

Como se mencionó anteriormente, la informalidad ha tenido una disminución significativa en los últimos años, tanto en el total nacional como en las 13 áreas. Este descenso de la informalidad se ha dado tanto en mujeres como en hombres, así como para las distintas ramas de actividad productiva (Gráficos 1.A.1 y 1.A.2). No obstante, se observa que la caída de la informalidad ha sido más pronunciada en los hombres que en las mujeres, lo cual sugiere que es posible que algún factor haya incidido generando reducciones más pronunciadas en la informalidad en los hombres, o en impidiendo un mayor progreso con respecto a este indicador para las mujeres.

Estudios recientes han encontrado que las mujeres tienen una mayor probabilidad de caer en la informalidad en comparación con los hombres (Fernández y Villar, 2016a; Fernández y Villar, 2016b), lo cual se refleja en la mayoría de los dominios del país. Dado esto, puede parecer contraintuitivo el dato observado para el total nacional. Este resultado se explica por las diferencias en la distribución de la población ocupada y la participación laboral en los distintos dominios del país para cada uno de los sexos. Las mujeres participan mucho menos en el mercado laboral en las zonas rurales en comparación a los hombres, y por lo tanto para las mujeres el empleo rural representa un porcentaje mucho menor del total que en el caso de los hombres. Como la informalidad es mucho menor en las zonas urbanas que en las rurales para ambos sexos, la distinta ponderación entre el empleo urbano y el rural para hombres y mujeres causa que la informalidad del total nacional sea menor para las mujeres que para los hombres, a pesar de que ocurre lo contrario en la mayoría de los dominios del país.

Al analizar la informalidad para las distintas ramas de actividad productiva, se observa que la informalidad ha caído en todos los sectores entre 2008 y 2016 (Gráfico 1.A.2). Las caídas más

pronunciadas se han observado en los sectores de explotación de minas y canteras; actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler; y en servicios sociales, comunales y personales. Las ramas con las menores caídas son intermediación financiera; agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca; y comercio, hoteles y restaurantes.

2. Factores que tienen impactos sobre la informalidad

Estudios recientes han encontrado que la educación es uno de los principales determinantes de la informalidad (Fernández y Villar, 2016a; Fernández y Villar, 2016b), ya que los autores encuentran que la probabilidad de ser informal disminuye a medida que aumenta el nivel de educación. Lo anterior obedece a que, al aumentar el nivel de formación, es menos probable que un trabajador caiga en la informalidad, debido a que es más probable que su productividad supere el costo marginal de ser contratado formalmente. Según cifras de la GEIH, el nivel de educación promedio de la población ocupada aumentó entre 2008 y 2016, dado que la proporción de ocupados con solo formación primaria se redujo de 36,1% a 29,2%, mientras que la proporción de ocupados con educación terciaria aumentó de 22,3% a 27,2%.

Por otra parte, durante este periodo hubo cambios importantes en materia de regulación y política laboral. Uno de ellos fue la reducción en los impuestos a la nómina que se realizó mediante la Ley 1607 de 2012, disminuyéndolos de 29,5% a 16,0%. Lo anterior reduce de forma directa el costo de contratar empleados formales, y por lo tanto debería reducir la informalidad. Fernández y Villar (2016b) encuentran que esta disminución en los impuestos a la nómina redujo entre 1,2pp y 2,2pp la tasa de informalidad total nacional y entre 2,0pp y 3,1pp la informalidad en las 13 principales áreas metropolitanas.

Otra variable de política que se ha encontrado que puede influir sobre la informalidad es el salario mínimo, ya que un salario mínimo alto puede fomentar la informalidad (Fernández y Villar, 2016a). Existe evidencia de que el salario mínimo colombiano es alto frente a otros países. Según datos de la OCDE, en 2015 el salario mínimo en Colombia representaba el 86% del salario mediano, el nivel más alto dentro de una muestra de 30 países, tanto pertenecientes como no pertenecientes a la OCDE, que incluye 3 países de la región aparte de Colombia (Chile, México y Costa Rica). Por lo tanto, es posible que el salario mínimo explique, en cierta medida, las altas tasas de informalidad observadas en Colombia.

Adicionalmente, en este periodo se expidió la Ley 1468 de 2011, que amplió la licencia de maternidad de 12 a 14 semanas. Lo anterior incrementa el costo esperado para una firma de contratar mujeres formalmente, pues aumenta el tiempo durante el cual asume el costo que se genera cuando una empleada toma su licencia. Ramírez, Tribin y Vargas (2015) encuentran que esta ampliación de la licencia de maternidad aumentó la informalidad en las mujeres de edad fértil, en comparación a las mujeres de otros grupos de edad con menor fertilidad.

Hay varias novedades que este ejercicio contiene frente a la literatura existente. En primer lugar, en este ejercicio se estiman los efectos directos de las variables analizadas sobre la tasa de informalidad, al usar éstas tasas como la variable dependiente de las estimaciones. Por lo contrario, en la literatura por lo general las estimaciones realizadas buscan calcular los efectos de las variables analizadas sobre la probabilidad de ser informal, ya que las estimaciones se hacen sobre datos a nivel individual. En segundo lugar, a diferencia de las estimaciones de

Ramírez, Tribin y Vargas (2015), en este ejercicio se estima el efecto que tiene la ampliación de la licencia de maternidad sobre la informalidad de las mujeres *vis-a-vis* la de los hombres. Finalmente, las estimaciones realizadas analizan el impacto del nivel de educación, las tasas de los impuestos a la nómina, los incrementos en el salario mínimo real y la extensión de la licencia de maternidad para las distintas ramas de actividad productiva, lo cual no se había realizado en la literatura.

3. Metodología

Con el fin de analizar el impacto de los factores mencionados anteriormente en la tasa de informalidad en el periodo 2008-2016, se estiman varios modelos econométricos. Las variables que se tuvieron en cuenta para explicar la informalidad fueron: nivel de educación, la tasa de los impuestos a la nómina, el crecimiento del salario mínimo real y el incremento en la licencia de maternidad. Los datos de la tasa de informalidad y del nivel de educación se obtienen de la GEIH. El salario mínimo se deflacta con la inflación rezagada ($t-1$), teniendo en cuenta que este es el criterio que se utiliza en el marco de las negociaciones del salario mínimo. Para realizar estas estimaciones se usan datos anuales para 25 regiones del país (las 23 principales ciudades, las otras cabeceras y las zonas rurales). La variable dependiente en las estimaciones es la tasa de informalidad en el tiempo, para cada de las 25 regiones.

En primer lugar, se estiman varias especificaciones de un modelo en el que se analiza el efecto de todas las variables consideradas, excepto la licencia de maternidad, usando datos desagregados únicamente por regiones. Este modelo no estimaría adecuadamente el impacto de la licencia de maternidad. Para poder estimarlo apropiadamente, se deben usar datos desagregados por sexo, y se debe analizar el efecto específico de esta política sobre la informalidad de las mujeres, ya que solo tiene efectos sobre este grupo poblacional. Es importante estimar el efecto de todas las otras variables de interés usando el modelo mencionado, sin desagregar los datos entre hombres y mujeres, para analizar sus efectos sobre tasas de informalidad agregadas por sexos.

La ecuación 1 resume el modelo estimado:

$$\begin{aligned} Tasa_informalidad_{i,t} \\ = \beta_0 + \beta_1 \% primaria_{i,t} + \beta_2 \% terciaria_{i,t} + \beta_3 wmin\ real_t + \beta_4 parafiscales_t \\ + X_{i,t}\gamma + \lambda_i + \varepsilon_{i,t} \end{aligned} \quad (1)$$

Donde i representa la región y t el año. Como parte de los controles de esta regresión, se incluye un vector de variables X en algunas de las especificaciones, que incluye el porcentaje de ocupados en comercio, transporte, actividades inmobiliarias e intermediación financiera. Como estos sectores tienen tasas de informalidad entre las más altas o las más bajas, la inclusión de estas variables en las estimaciones controla por las diferencias en las tasas de informalidad que surgen debido a la composición sectorial de la actividad productiva en cada región.

Las estimaciones incluyen efectos fijos por región (λ_i), que controlan por todos los factores que afectan la informalidad que sean específicos a cada región y no cambien en el tiempo. De esta manera, se evita que las estimaciones tengan sesgos debido a la omisión de variables significativas que correspondan a las características de las distintas ciudades, que en muchos

casos son no observables o difíciles de identificar. Para controlar por la correlación que tienen las distintas observaciones de cada región entre sí, los errores estándar se estiman usando clusters por región.

Adicionalmente, se estiman varias especificaciones para un modelo econométrico igual al anteriormente descrito, pero que también identifique el efecto del incremento de la licencia de maternidad, por lo cual este modelo se estima sobre datos desagregados por región y sexo. Para identificar este efecto, se realiza una estimación de diferencias en diferencias, en la cual el grupo de tratamiento son las mujeres, el de control son los hombres, y el periodo de tratamiento son todos los años a partir de 2012. Lo anterior permite identificar el efecto diferencial que este cambio en la legislación laboral tiene sobre las mujeres. Además, esta especificación controla por las diferencias en la informalidad entre hombres y mujeres observadas antes de este cambio de política, y por la tendencia común que sigue la informalidad en estos dos grupos, debido a los factores que los afecten de forma transversal. El resto de la especificación de este modelo es igual al anterior.

La ecuación 2 muestra la forma funcional de este segundo modelo estimado:

$$\begin{aligned}
 Tasa_informalidad_{i,t} &= \beta_0 + \beta_1 \% primaria_{i,t} + \beta_2 \% terciaria_{i,t} + \beta_3 wmin real_t + \beta_4 parafiscales_t \\
 &+ \beta_6 Dummy t_t + \beta_7 Trat_i + \beta_8 Trat_i Dummy t_t + X_{i,t} \gamma + \lambda_i \\
 &+ \varepsilon_{i,t} \qquad \qquad \qquad (2)
 \end{aligned}$$

La especificación del modelo es la misma que se mencionó anteriormente, con la diferencia de que se incluyen las variables que corresponden a la estimación de diferencias en diferencias para cuantificar el efecto del incremento en la licencia de maternidad.

4. Resultados, datos desagregados por regiones, y por regiones y sexos

El Cuadro 1.A.2 contiene los resultados de las estimaciones de los dos modelos anteriormente descritos. Para cada modelo, se consideraron dos especificaciones, una que no incluye las variables del vector X y otra que las incluye todas.

Cuadro 1.A.2 Regresiones

VARIABLES	Regiones		Regiones y sexos	
	Tasa de informalidad	Tasa de informalidad	Tasa de informalidad	Tasa de informalidad
% con primaria	0.269* (0.142)	0.311** (0.112)	0.051 (0.107)	0.274** (0.111)
% con terciaria	-0.293*** (0.078)	-0.214*** (0.055)	-0.414*** (0.088)	-0.293*** (0.083)
Parafiscales	0.216*** (0.027)	0.161*** (0.024)	0.169*** (0.026)	0.154*** (0.027)
Crecimiento salario mínimo real	0.391*** (0.098)	0.252*** (0.067)	0.662*** (0.114)	0.523*** (0.115)
% ocupados comercio		0.275*** (0.086)		-0.029 (0.107)
% ocupados inter financiera		-1.915*** (0.559)		0.931 (0.630)
% ocupados transporte		0.469*** (0.151)		0.507*** (0.156)
% ocupados inmobiliario		-0.429** (0.184)		-0.057 (0.162)
Dummy tiempo			-2.002*** (0.388)	-1.725*** (0.368)
Mujer			4.979*** (0.838)	10.340*** (1.896)
Dummy tiempo*Mujer			1.787*** (0.228)	1.920*** (0.465)
Constante	45.258*** (5.401)	39.414*** (5.953)	53.511*** (4.505)	37.846*** (8.716)
Observaciones	225	225	450	450
R2	0.990	0.993	0.970	0.977

Errores estándar robustos en paréntesis

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Los resultados de estas estimaciones validan lo encontrado en la literatura al respecto de los efectos de las distintas variables sobre la informalidad. Estos cálculos sugieren que la informalidad es decreciente en el nivel de educación, en línea con lo encontrado en la literatura, ya que ésta aumenta con el porcentaje de ocupados con educación primaria y disminuye con el porcentaje de ocupados con educación terciaria. Adicionalmente, todas las estimaciones sugieren que la tasa de los impuestos a la nómina afecta positivamente la informalidad. Esto implica que la reducción en estos impuestos hecha en 2012 tuvo un efecto positivo, de una sola vez, calculado entre 2,1pp y 2,9pp a nivel nacional. Estos resultados están en línea con los estimados por Fernández y Villar (2016b), y muestran la importancia de este cambio en la legislación laboral sobre el mercado laboral.

Los resultados obtenidos con respecto al crecimiento real en el salario mínimo son notables. Los resultados de las estimaciones sugieren que la informalidad aumenta entre 0,39pp y 0,66pp por cada punto porcentual adicional de incremento en el salario mínimo real. Estos resultados apoyan la noción de que incrementos fuertes en el salario mínimo afectan la dinámica del mercado laboral, generando incrementos en la informalidad y dificultando la creación de empleo. Finalmente, las estimaciones sugieren que el incremento en la licencia de maternidad que ocurrió en 2011 generó un aumento en la informalidad de las mujeres entre 1,79pp y 1,92pp. Estos resultados están en línea con lo encontrado por Ramírez, Tribin y Vargas, al respecto de los efectos de este incremento en la licencia de maternidad sobre la informalidad en las mujeres.

5. Resultados, estimaciones por ramas de actividad económica

El Cuadro 1.A.1 contiene los resultados de las estimaciones de los dos modelos anteriormente descritos. Para cada modelo, se consideraron dos especificaciones, una que no incluye las variables del vector X y otra que las incluye todas.

Cuadro 1.A.1 Resultados de las estimaciones – Datos agregados

VARIABLES	Regiones		Regiones y sexos	
	Tasa de informalidad	Tasa de informalidad	Tasa de informalidad	Tasa de informalidad
% con primaria	0.269* (0.142)	0.311** (0.112)	0.051 (0.107)	0.274** (0.111)
% con terciaria	-0.293*** (0.078)	-0.214*** (0.055)	-0.414*** (0.088)	-0.293*** (0.083)
Parafiscales	0.216*** (0.027)	0.161*** (0.024)	0.169*** (0.026)	0.154*** (0.027)
Crecimiento salario mínimo real	0.391*** (0.098)	0.252*** (0.067)	0.662*** (0.114)	0.523*** (0.115)
% ocupados comercio		0.275*** (0.086)		-0.029 (0.107)
% ocupados inter financiera		-1.915*** (0.559)		0.931 (0.630)
% ocupados transporte		0.469*** (0.151)		0.507*** (0.156)
% ocupados inmobiliario		-0.429** (0.184)		-0.057 (0.162)
Dummy tiempo			-2.002*** (0.388)	-1.725*** (0.368)
Mujer			4.979*** (0.838)	10.340*** (1.896)
Dummy tiempo*Mujer			1.787*** (0.228)	1.920*** (0.465)
Constante	45.258*** (5.401)	39.414*** (5.953)	53.511*** (4.505)	37.846*** (8.716)
Observaciones	225	225	450	450
R2	0.990	0.993	0.970	0.977

Errores estándar robustos en paréntesis
 *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Los resultados de estas estimaciones validan lo encontrado en la literatura al respecto de los efectos de las distintas variables sobre la informalidad. Estos cálculos sugieren que la informalidad es decreciente en el nivel de educación, ya que ésta aumenta con el porcentaje de ocupados con educación primaria y disminuye con el porcentaje de ocupados con educación terciaria.

Adicionalmente, todas las estimaciones sugieren que la tasa de los impuestos a la nómina afecta positivamente la informalidad. Esto implica que la reducción en estos impuestos hecha en 2012 tuvo un efecto positivo calculado entre 2,1pp y 2,9pp a nivel nacional. Estos resultados están en línea con los estimados por Fernández y Villar (2016b). Sin embargo, es importante resaltar que los efectos de la reducción de los parafiscales son más amplios que los que se encuentran en este ejercicio. Por un lado, hay otros posibles efectos sobre la dinámica del mercado laboral, como por ejemplo un incremento en la creación de empleo. Adicionalmente, los gastos en salud, ICBF y SENA que se cubrían con estos parafiscales hasta el 2012 se empezaron a asumir con

recursos del PGN, lo cual implicó un incremento en el gasto del GNC para poder cubrir estos compromisos de gasto. Los efectos sobre el gasto que tuvo esta reforma se describen en detalle en el Recuadro 4.C.

Los resultados obtenidos con respecto al crecimiento real en el salario mínimo son notables. Las estimaciones sugieren que la informalidad aumenta entre 0,39pp y 0,66pp por cada punto porcentual de incremento en el salario mínimo real. Estos resultados apoyan la noción de que incrementos fuertes en el salario mínimo perjudican la dinámica del mercado laboral. Finalmente, las estimaciones sugieren que el incremento en la licencia de maternidad que ocurrió en 2011 generó un aumento en la informalidad de las mujeres entre 1,79pp y 1,92pp, lo cual está en línea con lo encontrado por Ramírez, Tribin y Vargas, al respecto de los efectos de este incremento en la licencia de maternidad.

5. Resultados, estimaciones por ramas de actividad económica

Cuadro 1.A.2. Estimaciones por sectores. Agropecuario, Minería, Industria Manufacturera, Suministro de Electricidad, Gas y Agua y Construcción

VARIABLES	Regiones					Regiones y sexos				
	Agro	Minería	Industria	EGA	Construcción	Agro	Minería	Industria	EGA	Construcción
	Tasa de informalidad	Tasa de informalidad	Tasa de informalidad	Tasa de informalidad	Tasa de informalidad	Tasa de informalidad	Tasa de informalidad	Tasa de informalidad	Tasa de informalidad	Tasa de informalidad
% con primaria	0.099 (0.120)	0.331*** (0.093)	0.321*** (0.059)	0.004 (0.076)	0.368*** (0.082)	0.290*** (0.101)	0.495*** (0.077)	0.390** (0.169)	-0.141** (0.060)	0.165 (0.103)
% con terciaria	-0.181** (0.077)	-0.245 (0.155)	-0.249*** (0.064)	-0.166* (0.084)	-0.554*** (0.147)	-0.193** (0.087)	-0.217*** (0.073)	-0.482*** (0.128)	-0.107 (0.088)	-0.417*** (0.092)
Parafiscales	0.228*** (0.067)	0.331 (0.211)	0.246*** (0.049)	0.263*** (0.045)	0.164** (0.067)	0.118 (0.122)	-0.018 (0.197)	0.086 (0.054)	0.056 (0.053)	0.162* (0.079)
Crec salario min real	-0.211 (0.418)	-0.497 (1.062)	0.580*** (0.187)	0.008 (0.488)	-0.353 (0.262)	0.569 (0.818)	0.269 (1.231)	0.719*** (0.209)	0.417 (0.483)	0.751 (0.521)
Dummy tiempo						-1.341 (1.713)	-3.181 (2.616)	-0.957 (0.681)	-3.313*** (0.729)	-3.189*** (0.954)
Mujer						-9.654** (3.534)	4.447 (3.662)	11.109*** (0.949)	2.454 (2.967)	-17.452*** (4.901)
Dummy tiempo*Mujer						2.492 (1.811)	-1.045 (3.952)	1.779*** (0.615)	-0.517 (1.163)	-0.792 (1.656)
Constante	49.969*** (5.310)	35.044*** (12.127)	36.019*** (2.616)	11.423* (6.598)	40.204*** (4.685)	48.209*** (4.993)	37.402*** (8.193)	40.924*** (5.290)	14.197** (6.006)	54.791*** (5.263)
Observaciones	225	224	225	225	225	449	413	450	450	450
R2	0.943	0.831	0.988	0.588	0.955	0.801	0.750	0.960	0.449	0.913

Errores estándar robustos en paréntesis

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Con el fin de cuantificar el impacto de estas variables en la informalidad por sectores de actividad productiva, se estiman los dos modelos mencionados anteriormente para cada una de las 10 ramas de actividad productiva que el DANE analiza para el mercado laboral. En el primer caso, el modelo se estima con datos desagregados por sectores y regiones, y en el segundo con datos desagregados por regiones, sectores y sexos. A diferencia de las estimaciones realizadas anteriormente, no se estiman estos modelos para la especificación que incluye el vector de variables X , ya que no tiene sentido incluir este vector de controles al hacer estimaciones separadas para cada sector.

Los resultados de las estimaciones por sectores se encuentran en los Cuadros 1.A.2 y 1.A.3. Se encuentra que el impacto del nivel de educación encontrado de forma agregada se replica a nivel sectorial, mostrando que el resultado de que la informalidad es decreciente en el nivel de

educación es robusto. Los efectos estimados a nivel sectorial para las otras variables varían bastante entre las distintas ramas de actividad, aunque se observan tendencias claras. En términos generales, los efectos de estas variables tienden a ser significativos y de mayor magnitud en los sectores intensivos en trabajo, mientras que en los sectores intensivos en capital no tienen efecto¹⁰. Los efectos de estas variables se experimentan de forma significativa en los sectores de comercio, actividades inmobiliarias, industria manufacturera, servicios sociales y transporte, la mayoría intensivos en trabajo, con la excepción de la industria y de actividades inmobiliarias, que tienen un relativo balance entre la intensidad del trabajo y el capital.

Cuadro 1.A.3. Estimaciones por sectores. Comercio, Transporte, Intermediación Financiera, Actividades inmobiliarias y Servicios sociales

VARIABLES	Regiones					Regiones y sexos				
	Comercio	Transporte	I. Financiera	Inmobiliarias	S. Sociales	Comercio	Transporte	I. Financiera	Inmobiliarias	S. Sociales
	Tasa de informalidad	Tasa de informalidad	Tasa de informalidad	Tasa de informalidad	Tasa de informalidad	Tasa de informalidad	Tasa de informalidad	Tasa de informalidad	Tasa de informalidad	Tasa de informalidad
% con primaria	0.251** (0.107)	0.228 (0.135)	0.345** (0.140)	0.501** (0.210)	0.581*** (0.094)	0.276** (0.103)	-0.126 (0.111)	0.481*** (0.078)	0.680*** (0.142)	0.376*** (0.115)
% con terciaria	-0.121* (0.063)	-0.293** (0.113)	-0.373*** (0.078)	-0.246** (0.100)	-0.255*** (0.061)	-0.147* (0.073)	-0.378*** (0.107)	-0.523*** (0.070)	0.056 (0.116)	-0.353*** (0.053)
Parafiscales	0.161*** (0.025)	0.340*** (0.059)	0.048 (0.069)	0.485*** (0.042)	0.143*** (0.036)	0.122*** (0.021)	0.252*** (0.046)	0.081 (0.075)	0.322*** (0.035)	0.121*** (0.036)
Crec salario min real	0.532*** (0.091)	0.261 (0.224)	0.014 (0.553)	0.413* (0.219)	0.364*** (0.115)	0.656*** (0.086)	1.178*** (0.220)	-0.090 (0.630)	0.865*** (0.292)	0.382** (0.170)
Dummy tiempo						-1.627*** (0.356)	-2.481*** (0.642)	1.446 (1.228)	-5.330*** (0.797)	0.093 (0.575)
Mujer						5.523*** (0.456)	2.219 (2.644)	-5.224*** (1.336)	6.620*** (1.785)	15.242*** (1.811)
Dummy tiempo*Mujer						2.016*** (0.289)	-2.120** (1.000)	-0.256 (1.172)	4.789*** (0.696)	-0.568 (0.479)
Constante	55.073*** (3.805)	34.521*** (4.975)	38.622*** (7.130)	30.114*** (7.971)	37.680*** (4.306)	53.883*** (4.379)	49.572*** (5.566)	52.222*** (6.297)	13.473 (8.563)	38.319*** (3.465)
Observaciones	225	225	225	225	225	450	450	450	450	450
R2	0.974	0.978	0.841	0.943	0.976	0.958	0.929	0.793	0.906	0.961

Errores estándar robustos en paréntesis

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Estos resultados son intuitivos, ya que se espera que estas políticas, que aumentan el costo de contratar trabajadores formales, impacten de forma más significativa a los sectores más intensivos en trabajo. Al ser el trabajo más necesario en la producción de estos sectores, los mayores costos en su contratación repercuten fuertemente en el funcionamiento de las firmas.

Llama la atención el hecho de que el salario mínimo y la licencia de maternidad no tienen efectos significativos en el sector agropecuario, mientras que los parafiscales tienen un efecto débil, a pesar de ser éste uno de los sectores más intensivos en trabajo. Una posible explicación de estos resultados se encuentra en el hecho de que la informalidad sea generalizada en el sector, alcanzando niveles cercanos al 90%. Lo anterior puede causar que haya un cumplimiento muy bajo de las regulaciones laborales, al punto de volver relativamente irrelevantes los cambios en las variables analizadas. También, es contraintuitivo el resultado que muestra que en el sector transporte el incremento en la licencia de maternidad tenga un efecto negativo y significativo sobre la informalidad, el cual probablemente se explica por una correlación espuria. Este

¹⁰ Para este análisis, se define un sector intensivo en trabajo como uno en el que la participación en el empleo es significativamente mayor que en el PIB, o uno en el que el excedente bruto de explotación no tiene una gran participación en el PIB

resultado refleja el hecho de que la informalidad en las mujeres en este sector tuvo una fuerte caída entre 2011 y 2016, mucho mayor a la de los hombres. Este resultado posiblemente es explicado por factores específicos al sector, como la baja participación de las mujeres en su personal ocupado, que no se están considerando en las estimaciones.

6. Conclusiones

Los anteriores resultados sugieren que el nivel de educación de la población, los impuestos a la nómina, los incrementos reales en el salario mínimo y las extensiones en la licencia de maternidad tienen efectos significativos sobre la informalidad. El nivel de educación promedio tiene una relación inversa con la informalidad, mientras que ocurre lo contrario con las otras tres variables. A nivel sectorial, se encuentra que el logro educativo de la población tiene efectos similares sobre la informalidad que los obtenidos de forma agregada. Sin embargo, los efectos sectoriales de las otras variables presentan una notable varianza, siendo más significativos y de mayor magnitud para los sectores intensivos en trabajo, mientras que no se percibe un efecto significativo para los sectores intensivos en capital. La incidencia diferencial de estos instrumentos de política en los distintos sectores tiene implicaciones que se deben tener en cuenta en la formulación de políticas públicas.

Este ejercicio realiza una importante contribución a la literatura. En primer lugar, en estas estimaciones se calculan los efectos directos de las distintas variables de interés sobre la tasa de informalidad en vez de sus efectos sobre la probabilidad de ser informal. Esto representa un cambio metodológico frente a la aproximación que normalmente se toma en la literatura. Los resultados obtenidos son cualitativamente los mismos que se han obtenido con la otra aproximación, lo cual evidencia cierta validez a los resultados encontrados. En segundo lugar, se estima que el efecto diferencial que tiene la extensión de la licencia de maternidad en la informalidad de las mujeres, con respecto a la de los hombres, se encuentra entre 1,79pp y 1,92pp. Esta estimación no se había realizado en la literatura, y contribuye a entender cómo los cambios en este elemento de la legislación laboral afectan en particular a las mujeres en la forma en la que se desenvuelven en el mercado laboral. Finalmente, los resultados obtenidos con respecto a los efectos de las variables analizadas sobre la informalidad de las distintas ramas de actividad son novedosos, al no haberse estimado previamente en la literatura. Estos resultados con respecto al impacto diferencial de las distintas variables por sectores, de acuerdo a su intensidad factorial, son muy valiosos y son un insumo importante para la elaboración de políticas públicas.

Estos resultados tienen claras implicaciones para la formulación de políticas públicas que busquen continuar la senda decreciente que se ha observado en la informalidad en los últimos años. Los resultados sugieren que los incrementos en el nivel de educación de la población son un paso importante para alcanzar este objetivo. Los esfuerzos realizados por este Gobierno para fortalecer la educación pública, haciendo esfuerzos para mejorar tanto su cobertura como su calidad, generarán caídas en la informalidad.

Por otro lado, los resultados indican que la reducción de los parafiscales hecha por medio de la Ley 1607 de 2012 impulsó un incremento en la formalidad, y que futuras reducciones en estas contribuciones redundarían en mayores caídas en la informalidad. De la misma manera, los resultados sugieren que fuertes incrementos en el salario mínimo por encima de la inflación puede

aumentar la informalidad, perjudicando el bienestar de los trabajadores y la productividad. Este resultado constituye un llamado a la prudencia a todos los actores que participan en las decisiones de los incrementos en el salario mínimo (Gobierno, gremios y sindicatos), para que se consideren crecimientos moderados en el salario mínimo real, que logren un balance entre la remuneración de los trabajadores y los efectos negativos sobre la informalidad y la generación de empleo.

Los resultados obtenidos con respecto al impacto del incremento en la licencia de maternidad en 2011 también constituyen un llamado a la cautela a la hora de decidir sobre estos cambios en la legislación laboral, ya que los resultados muestran que sus extensiones aumentan la informalidad en las mujeres. Estos resultados no resultan un buen augurio sobre los posibles efectos de la implementación de la Ley 1822 de 2017, que amplió la licencia de maternidad de 14 a 18 semanas, en particular debido a que los efectos estimados en este ejercicio toman como referencia un incremento en la licencia de maternidad con la mitad de la magnitud que el que se acaba de aprobar.

Estos resultados realizan una importante contribución a la literatura y constituyen un valioso insumo para futuros esfuerzos que busquen continuar la tendencia decreciente en la informalidad. Las tasas de informalidad siguen siendo bastante elevadas, y siguen existiendo muchas fricciones estructurales en el funcionamiento del mercado laboral, por lo cual hay mucho camino por recorrer al respecto de las mejoras que se pueden hacer en la disponibilidad y calidad del empleo. Toda la información que se tenga disponible sobre los efectos de las políticas públicas en el mercado laboral representa un insumo muy valioso para seguir avanzando en esta tarea, y en este contexto este ejercicio puede tener una contribución muy relevante para mejorar la calidad y la disponibilidad de empleo en el país.

Referencias

Fernández, C., Villar, L. (2016a). A Taxonomy of Colombia's Informal Labor Market. *Fedesarrollo Working Paper No. 73, 2016-11*

Fernández, C., Villar, L. (2016b). The Impact of Lowering the Payroll Tax on Informality in Colombia. *Fedesarrollo Working Paper No. 72, 2016-10*

Ramírez, N., Tribin, A., Vargas, C. (2015). Maternity and Labor Markets: Impact of Legislation in Colombia. *Borradores de Economía Num. 870, 2015*

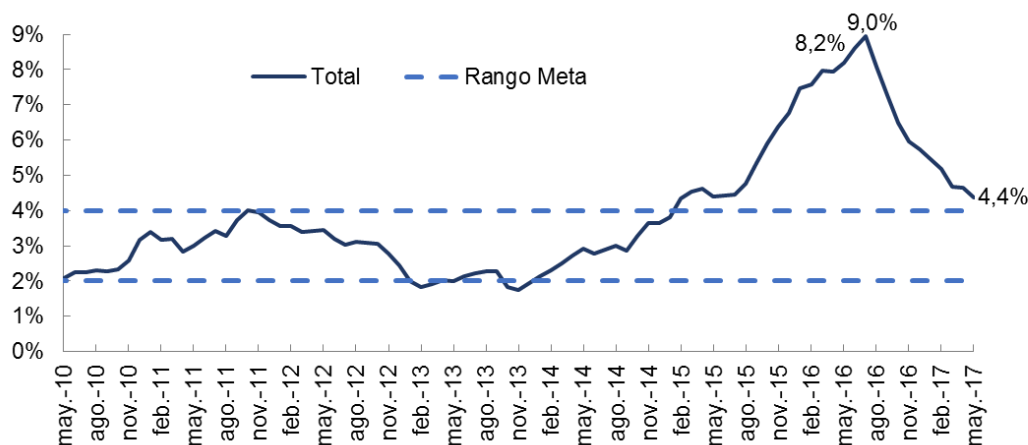
1.2.3 Sector Monetario

1.2.3.1 Inflación

La inflación en 2016 se situó en 5,75% impulsada principalmente por el incremento en los precios de los alimentos, los cuales presentaron un crecimiento anual de 7,22%. A pesar de que por segundo año consecutivo la inflación anual se ubicó por encima del rango meta del Banco de la República (entre 2% y 4%), frente a 2015, la inflación total se desaceleró y se ubicó 1,02pp por debajo a la registrada el año anterior (6,77%). Durante el primer semestre de 2016 la inflación mantuvo una senda ascendente, alcanzó su máximo de 8,97% en julio y, a partir de agosto, inició

una rápida tendencia a la baja (descendió 3,2pp entre julio y diciembre). Dicho comportamiento se ha sostenido en lo corrido de 2017 y se espera continúe durante el resto del año (Gráfico 1.24).

Gráfico 1.24 Indicador de Precios al Consumidor (IPC) anual y meta de inflación



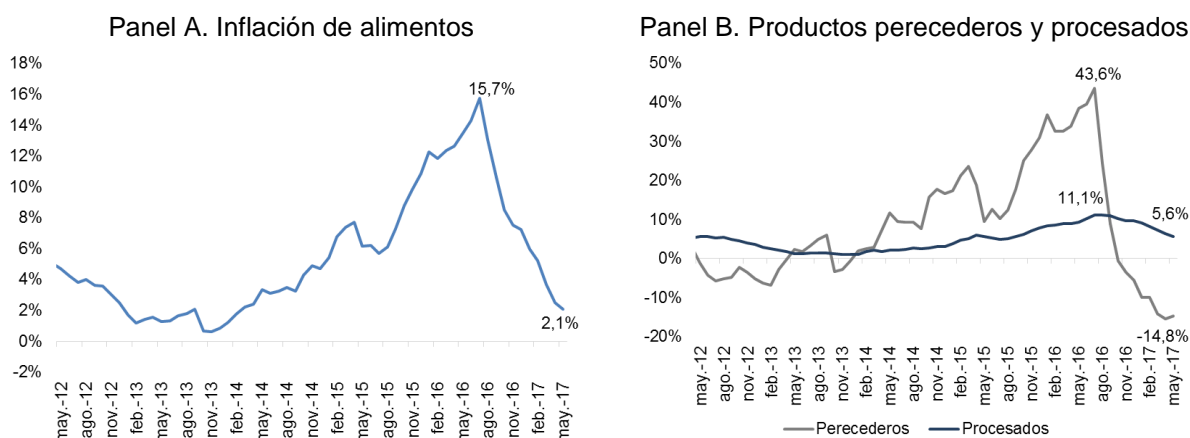
Fuente: DANE y Banco de la República.

La caída de la inflación total en los últimos meses se explica por la disminución en los precios de los alimentos, principalmente, impulsada principalmente por el descenso en los precios de los productos perecederos (Gráfico 1.25, Panel B). Vale recordar que, en julio del año pasado, la inflación de alimentos alcanzó a registrar una variación anual de 15,71%, superior en 10,0pp a lo observado en el mismo período de 2015. Fue el rubro que más contribuyó al incremento de la inflación en 2016 (Gráfico 1.25 Panel B).

Ciertamente, los acontecimientos que ocasionaron el incremento en los precios de los alimentos el año pasado (fenómeno El Niño en el primer semestre de 2016 y el paro de transportadores de mitad de año) se han diluido, permitiendo así una normalización de la inflación de este grupo de bienes.

La inflación sin alimentos ha permanecido en niveles superiores a 5,0%, debido a una mayor persistencia inflacionaria en algunos bienes y servicios no transables (por ejemplo, en educación, y en arriendos).

Gráfico 1.25 Indicador de Precios al Consumidor (IPC) anual y meta de inflación



Fuente: DANE.

En cuanto a la categoría de bienes y servicios no transables, éstos evidenciaron una aceleración en 2016, al pasar de 4,21% en diciembre de 2015 a 4,85% en el mismo mes del último año (Cuadro 1.6). Si bien la variación del IPC de arriendos se mantuvo relativamente estable a lo largo de 2016 (entre 3,9% y 4,2%), los otros elementos que componen la sub-canasta de no transables se ubicaron en tasas superiores al 5,0%. Según el Banco de la República, este segmento ha estado influenciado por los mecanismos de indexación, el incremento en las expectativas de inflación y por el ajuste salarial a tasas superiores al techo del rango meta¹¹.

Cuadro 1.6 IPC por componentes (%)

Componente	Peso	Variación anual (%)		
		dic-15	dic-16	may-17
Total	100,0%	6,8%	5,7%	4,4%
Alimentos	28,2%	10,8%	7,2%	2,1%
-Perecederos	3,6%	30,9%	-5,5%	-14,8%
-Procesados	24,6%	7,8%	9,6%	5,6%
Transables	26,0%	7,1%	5,3%	4,9%
No Transables	30,5%	4,2%	4,9%	5,3%
- Arriendos	18,6%	3,8%	4,1%	4,4%
-Sin Arriendos	11,9%	4,8%	6,0%	6,6%
Regulados	15,3%	4,3%	5,4%	6,2%
-Combustible	2,9%	-7,3%	1,8%	9,4%
- Servicios Públicos	6,3%	9,7%	6,1%	5,5%
- Transporte	6,0%	3,3%	6,1%	5,9%

Fuente: DANE. Cálculos: MHCP.

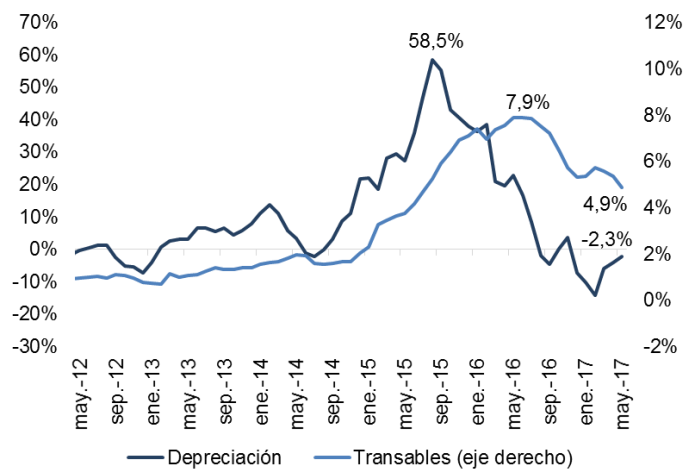
Por otra parte, en junio de 2016 la inflación de transables se ubicó en 7,90%, la variación anual más alta para esta canasta desde septiembre de 2003 cuando llegó a estar en 8,57%. Sin embargo, a partir de ese máximo de junio, la inflación de transables comenzó a ceder en línea con las menores presiones de depreciación que tuvieron lugar en el segundo semestre de 2016. Así, la inflación de transables cerró el año en 5,31% (1,78pp inferior a la cifra de 2015) (Gráfico 1.26). De acuerdo con los más recientes informes de inflación del Banco de la República, la caída

¹¹ Ver los Informes de Política Monetaria de las reuniones de la Junta Directiva del Banco de la República de diciembre 2016, enero 2017 y febrero 2017.

en la inflación de transables sugiere que la transmisión de la depreciación acumulada entre mediados de 2014 y los primeros meses de 2016, estaría cercana a completarse.

En cuanto al comportamiento más reciente de la inflación de transables y no transables (con cifras a mayo de 2017) estos dos componentes se han estancado en niveles superiores al 4,6%, limitando el proceso de convergencia de la inflación total al rango meta. Sin embargo, estas dos subcanastas han mostrado tendencias contrarias. Mientras que los precios de los bienes y servicios transables han dejado de mostrar comportamientos a la baja, la de no transables ha presentado una ligera aceleración. Lo anterior puede representar un riesgo para que la inflación total converja a la meta, lo cual podría limitar la posición de política monetaria más expansiva hacia la cual se ha movido desde diciembre 2016.

Gráfico 1.26 Variación anual del IPC de transables y depreciación nominal



Fuente: DANE. Cálculos: MHCP.

Con respecto al componente de regulados, éste se situó en 5,44% en diciembre de 2016, aumentando 1,16pp frente al dato del mismo mes del año previo. Este resultado obedece al comportamiento de la inflación de los servicios públicos (6,08%) y de transporte (6,05%), los cuales contribuyeron con 0,43pp y 0,39pp a la variación total del IPC, respectivamente. En el caso de los servicios públicos, hubo una desaceleración frente al año anterior, explicada por la disminución de los costos del gas y de la energía eléctrica en relación con los valores registrados un año atrás bajo el efecto del Fenómeno el Niño.

Un cambio importante frente a 2015 fue el incremento de 1,83% en el precio de los combustibles, luego de haberse mantenido en terreno negativo durante 22 meses consecutivos. Este aumento está relacionado con los mayores precios del petróleo luego del acuerdo de recorte en la producción pactado por la OPEP el pasado noviembre.

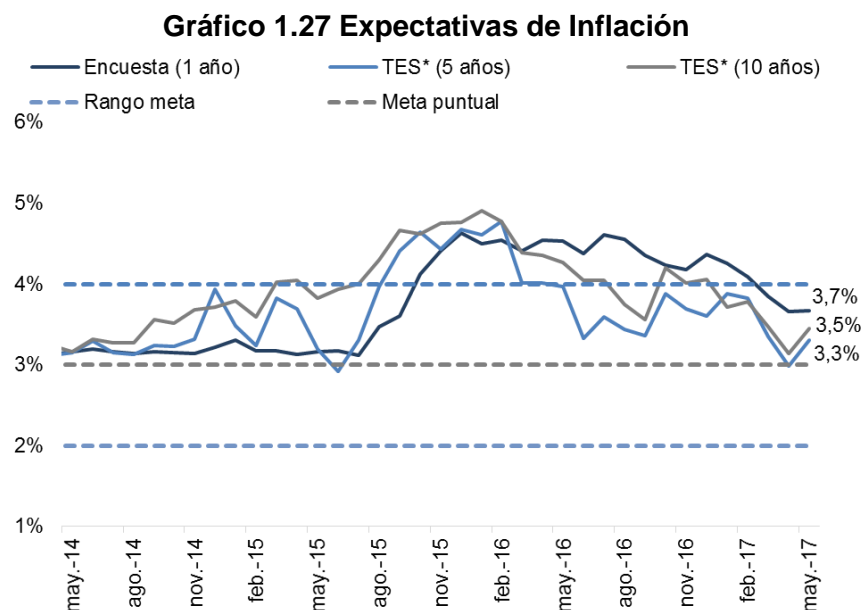
En los meses más recientes, el rubro de regulados ha exhibido un comportamiento mixto. En los primeros tres meses se observó una desaceleración de este grupo, pasando de 5,93% en enero a 4,05% en marzo (cifra inferior en 3,19pp a la del mismo periodo de un año atrás), lo cual estuvo asociado a la reducción en los precios de la energía eléctrica y del gas, luego de haber aumentado debido al fenómeno El Niño de 2016. Sin embargo, esta canasta presentó un incremento en abril,

se ubicó en 6,75%, debido a la combinación de choques como el incremento en las tarifas de transporte público en Bogotá, el aumento en el precio de la gasolina (\$111 a nivel nacional) e incrementos en la generación de energía en algunas regiones del país.

De esta forma, en lo corrido de 2017 se ha observado que a pesar del incremento de 3,0pp en la tarifa general del IVA (19%), la inflación ha seguido su proceso de convergencia al rango objetivo del Emisor. Lo anterior ha respondido a la normalización de la oferta de alimentos y su efecto positivo sobre los precios, así como a la desaceleración en los precios de los productos transables. En efecto, la variación anual del IPC total bajó desde 5,47% en enero de 2017 a 4,37% en mayo de este año, lo que da cuenta de la clara tendencia a la baja.

La información disponible sugiere que, durante los dos primeros meses del año, se transmitió en su totalidad el impacto de la nueva tarifa de IVA sobre los precios de la economía. De acuerdo con las estimaciones del Banco de la República, el impacto total de la reforma tributaria sobre la inflación habría sido cercano a 50pb sobre la variación total del IPC, efecto que se transmitió en el primer trimestre del año y que habría sido más que compensado por las disminuciones en los precios de alimentos y transables. Por lo tanto, la expectativa del Ministerio de Hacienda y Crédito Público es que, en lo restante de 2017, la inflación continúe su proceso de ajuste y que al finalizar el año se ubique cerca del límite superior del rango meta del Banco de la República, en 4,1%.

Cabe señalar que las expectativas de inflación han disminuido desde enero de 2016, medidas tanto por la encuesta de expectativas del Emisor como por la diferencia entre los TES de tasa fija y en UVR. Las distintas mediciones de expectativas se encuentran cercanas al rango superior del Banco de la República (Gráfico 1.27). Lo anterior sugiere un posible “re-anclaje” de las expectativas (al ubicarse en el rango meta), luego de haberse situado durante casi todo 2015 y parte de 2016 por fuera de éste.



Fuente: Banco de la República, Encuesta de expectativas de inflación y tasa de cambio. Cálculos: MHCP – DPMG

*Diferencial entre TES tasa fija y en UVR

1.2.3.2 Política monetaria

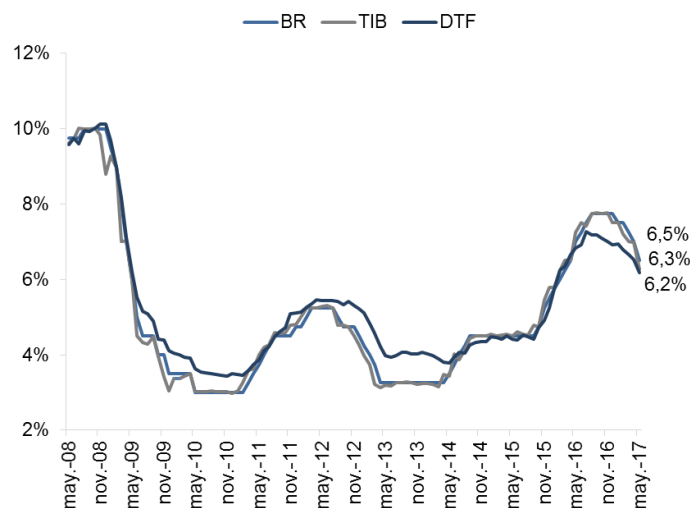
En el contexto macroeconómico descrito en las secciones anteriores, el Banco de la República decidió comenzar un proceso de reducción de tasas de interés, luego de haberlas incrementado desde 4,5% a mediados de 2015 hasta 7,75% en noviembre de 2016. El aumento de tasas en los dos años anteriores respondió al objetivo de controlar la inflación y mantener ancladas las expectativas de inflación, luego de que los fuertes choques de oferta sufridos tuvieran algún grado de transmisión sobre la formación de precios futuros, por parte de los agentes económicos.

Así, entre diciembre 2016 y mayo 2017, la Junta ha decidido bajar 150pb su tasa de interés de intervención, implementando reducciones de 25pb en cada una de sus reuniones, con excepciones en la reunión de enero de 2017, cuando mantuvo la tasa estable, y el aumento de 50pb en abril de 2017. De esta manera, la tasa de interés de política monetaria se situó en 6,25% al cierre de mayo. La Junta del Banco ha tenido en cuenta el descenso de la inflación total, así como el débil crecimiento de los indicadores de actividad económica y la favorable reducción del déficit externo para la disminución de tasas de interés. De igual forma, la paulatina convergencia de las expectativas de inflación ha permitido una postura de política monetaria menos contractiva, dado un mejor balance de riesgos inflacionarios para el mediano plazo.

La reducción de tasas de intervención se ha empezado a transmitir a las tasas del sistema financiero (Gráfico 1.28). De este modo, entre diciembre de 2016 y mayo de 2017, las tasas de interés de los Depósitos de Término Fijo (DTF) han mostrado disminuciones de 77 pbs.

Por su parte, las tasas de colocación reflejan un comportamiento heterogéneo. Las tasas comerciales han caído en promedio 70,1 puntos básicos, mientras las tasas de interés que perciben los hogares se han mantenido relativamente estables, e inclusive han aumentado. En efecto, con excepción de las tasas de crédito hipotecario, que han caído 21,3 puntos básicos entre diciembre de 2016 y abril de 2017, se observa que las tasas de usura, tarjeta de crédito y consumo han aumentado en promedio 39,3 puntos básicos en dicho periodo.

Gráfico 1.28 Tasas de interés



Fuente: Bloomberg, Banco de la República.

En síntesis, la postura de política monetaria ha respondido al cambio del balance de riesgos, entre inflación y crecimiento, en particular al descenso de la inflación total y la corrección del déficit de cuenta corriente. Los miembros de la Junta Directiva han expresado que hay un consenso sobre la necesidad de una política monetaria menos contractiva, sin embargo, la postura de la política monetaria dependerá de los resultados de los próximos meses en materia de inflación total, de sus componentes, del crecimiento económico así como de las expectativas de inflación¹².

1.2.4 Sector externo

1.2.4.1 Tasa de cambio

En 2016, la cotización internacional del dólar mostró un comportamiento mixto. En el primer semestre del año la divisa presentó una moderación en su proceso de apreciación, debido a un menor crecimiento de la economía de Estados Unidos y signos de debilitamiento de la economía China. A pesar de que la expectativa del mercado era que la Reserva Federal (Fed) iba a aumentar tasas más rápido, la autoridad monetaria prolongó su postura expansiva y, tan sólo, en su última reunión de 2016 decidió incrementar 25pb su tasa de política. En este sentido, en la primera mitad de 2016 predominó la percepción de que se extendería la alta liquidez global y que la normalización monetaria de EEUU iba a ser más paulatina, limitando así el fortalecimiento del dólar a nivel global.

Tras el triunfo del *Brexit* (junio 2016), la percepción de riesgo y la incertidumbre global aumentaron, disminuyendo el apetito por inversiones de mayor riesgo (como los países emergentes), lo cual dio inicio a un nuevo proceso de apreciación del dólar. Este fenómeno se potencializó por el triunfo de Trump en Estados Unidos, dada una mayor disposición de la Fed para aumentar tasas con el objetivo de mitigar los riesgos inflacionarios que podría ocasionar la política fiscal expansiva de la nueva administración. En consecuencia, la expectativa sobre tasas de interés en EEUU sugería mayores incrementos, generando presiones al alza sobre la divisa norteamericana hacia finales de 2016. Esta expectativa se ha mantenido en lo corrido de 2017. Es así como, en lo que resta del año, la probabilidad que incorpora el mercado de al menos un (1) incremento adicional de 25pb es de 91,9%, mientras que la probabilidad de dos (2) incrementos o más es de 45,4%¹³.

La combinación entre la moderación de la apreciación del dólar y la progresiva recuperación de los precios de las materias primas (en particular del petróleo) generó un fortalecimiento de las monedas de América Latina. El real brasileño fue la moneda más apreciada de la región, registrando una apreciación de 18,0% entre finales de 2015 y 2016. De igual manera, aunque en menor magnitud, las monedas de Perú y Chile exhibieron una valorización de 5,2% y 1,7% respectivamente. Por el contrario, el peso mexicano sufrió una depreciación importante debido a la incertidumbre sobre el futuro de las relaciones comerciales de este país con EEUU.

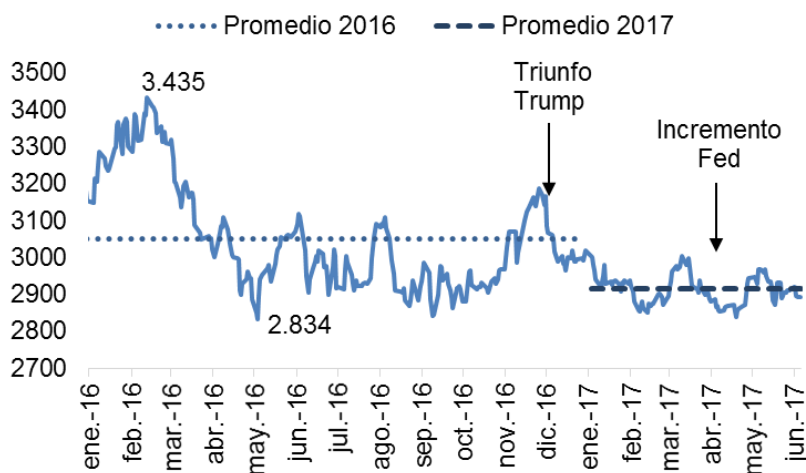
Colombia no fue ajena a este fenómeno regional. En el primer trimestre de 2016, la tasa de cambio alcanzó un nivel máximo de \$3.435, como resultado de una fuerte caída del precio del

¹² Ver Minutas de las reuniones de la JDBR de 2017.

¹³ Fuente: Bloomberg, matriz de probabilidades World Interest Rate Probability (WIRP) a corte de 2 de junio 2017.

petróleo, que alcanzó en el mes de enero su valor mínimo (USD 28,94 por barril el precio del Brent). Adicionalmente, la incertidumbre interna en torno a la venta de Isagen generó presiones adicionales a la depreciación de peso colombiano. Sin embargo, en el segundo trimestre del año, el flujo de divisas que ingresó al país, como resultado de la venta de la empresa, permitió aliviar las presiones en el mercado cambiario, y logró configurar un proceso de apreciación hasta llegar a un mínimo de \$2.834 en mayo. En la segunda mitad del año, la divisa se mantuvo relativamente estable, en un rango entre los \$2.830 y \$3.100 pesos (Ver Gráfico 1.29).

Gráfico 1.29 Evolución de la TRM COP/USD

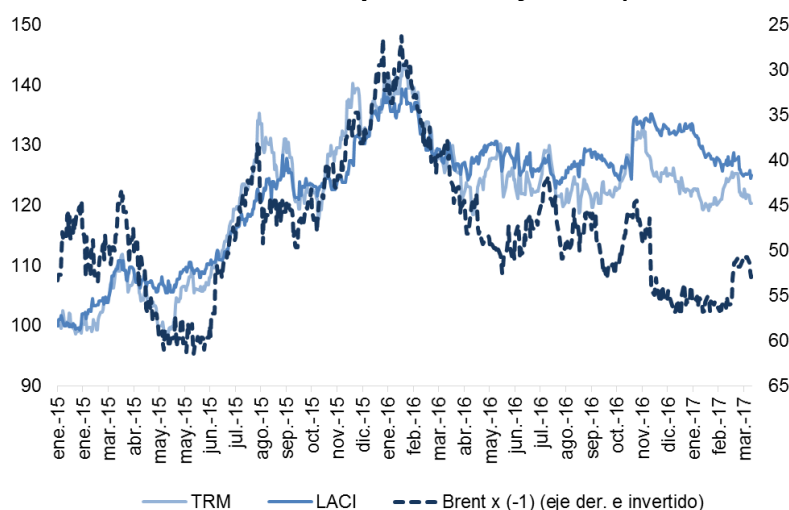


Fuente: Bloomberg y Superintendencia Financiera de Colombia.
Cálculos: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

El Gráfico 1.29 muestra el comparativo entre los movimientos de la tasa de cambio en Colombia, el índice LACI¹⁴ y los precios del petróleo (este último en el eje derecho invertido). Se observan dos fenómenos importantes: i) persiste la correlación existente entre los precios del petróleo y el tipo de cambio en Colombia, pero es menos clara en el caso del índice LACI; y, ii) a partir de noviembre de 2016, se ha observado una menor tasa de cambio en Colombia, en comparación con el promedio de las principales monedas de América Latina. Lo anterior podría estar relacionado a una menor percepción de riesgo de Colombia en relación con sus pares, debido a la consolidación del proceso de Paz, la Reforma Tributaria Estructural y unos sólidos pilares macroeconómicos, que facilitaron un ajuste ordenado en los indicadores reales, ante los choques externos recibidos durante los últimos años.

¹⁴ El Índice LACI (Latin America Currency Index) sigue el comportamiento del tipo de cambio de las cinco principales monedas latinoamericanas frente al dólar como un todo, usando ponderadores fijos: real brasileño (33%), el peso mexicano (33%), el chileno (12%), el argentino (10%), el colombiano (7%) y el nuevo sol peruano (5%). Es calculado diariamente por Bloomberg y JP Morgan.

Gráfico 1.30 Índice de tasa de cambio peso/dólar y LACI (Enero 2012=100) y Brent



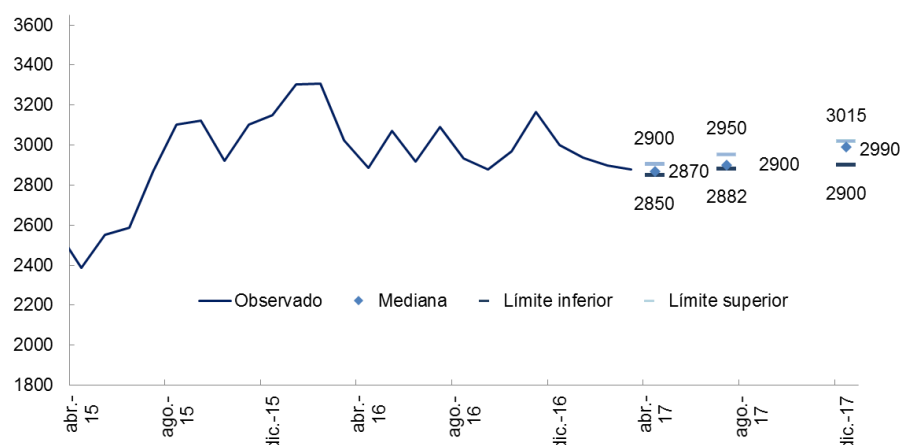
Fuente: Bloomberg y Superintendencia Financiera de Colombia.
Cálculos: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En lo corrido de 2017 (al 05 de junio), el comportamiento del peso colombiano se ha caracterizado por una relativa estabilidad con una ligera tendencia a la baja. La recuperación de los precios de petróleo hacia niveles superiores de USD 50 por barril, la reducción de la inflación doméstica y los mayores flujos de inversión extranjera han contribuido a que el promedio de la TRM se esté ubicando por debajo de \$3.000. En definitiva, estos factores han determinado el comportamiento a la baja de la tasa de cambio a pesar de que la Fed haya incrementado 25pbs en su reunión de marzo, generando una moderada depreciación del peso en ese mes (ver Gráfico 1.30).

Dado este contexto internacional y en ausencia de fuertes choques externos, el pronóstico del Ministerio de Hacienda y Crédito Público es que la tasa de cambio promedio sea \$2.977 en 2017, consistente con un precio promedio del Brent en USD 51 y el efecto de la política monetaria de EEUU sobre la TRM (ver Recuadro 1.B). Este nivel de tasa de cambio, implica una apreciación nominal de 2,5% respecto al año pasado.

El pronóstico del Ministerio es similar a lo que espera la mayoría del mercado sobre el comportamiento de la divisa. Por ejemplo, de acuerdo con la Encuesta de Opinión Financiera (EOF) de Fedesarrollo y la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) correspondiente al mes de abril, el dólar se mantendría entre \$2.900 y \$3.000 en lo que resta del año (Gráfico 1.31).

Gráfico 1.31 Expectativas de tasa de cambio
COP/USD, tres meses y cierre de año



Fuente: Bloomberg y Encuesta de Opinión Financiera de Fedesarrollo (abril 2017).

Recuadro 1.B Tasa de cambio nominal y sus determinantes de corto plazo

La coyuntura actual de alta incertidumbre hace necesario evaluar distintos escenarios, en cuanto a tasas de interés globales, precio del petróleo y aversión al riesgo global, que necesariamente tendrán un impacto sobre nuestra tasa de cambio, y por ende sobre la economía del país. Teniendo en cuenta la dificultad que supone toda proyección de tasa de cambio, el objetivo del ejercicio que se resume en este recuadro es cuantificar la magnitud y duración de los choques sobre los principales determinantes de la tasa de cambio colombiana, que permita dilucidar un poco más el panorama de esta variable en el corto plazo.

Determinantes de la tasa de cambio

La literatura sostiene que la tasa de cambio está directamente afectada por el comportamiento de las tasas de interés a nivel global, ya sea a través del diferencial de tasas de interés frente a la tasa local o vía el costo relativo del capital (ver por ejemplo Dowd y Enríquez (2008), Echavarría, López y Misas (2008) y Toro y Julio (2005); entre otros). En este sentido, la tasa de interés de la Fed es clave para entender los movimientos del dólar a nivel global, y, por lo tanto, el impacto que los incrementos de ésta tendrían sobre la tasa de cambio frente al peso.

En esa misma línea, los trabajos empíricos resaltan la importancia de incluir en los modelos de tasa de cambio en Colombia los precios del petróleo (o algún índice de términos de intercambio), dada la alta participación de las exportaciones y de los flujos de capital a este sector (Arroyo y Cossío (2015) y Beltrán-Saavedra (2015)). Para capturar este factor se incorpora la evolución del precio del Brent. Adicionalmente, se incluye un indicador de volatilidad en los mercados internacionales (índice VIX), en el entendido que esta variable captura en alguna medida las intenciones de invertir en mercados emergentes. En momentos de alta incertidumbre, los inversionistas tienden a preferir los activos más seguros, mientras que, en periodos de mayor

estabilidad, aumenta el apetito por activos riesgosos. Por último, se incluye el EMBI, para controlar por otros factores idiosincráticos que afectan el apetito de invertir en el país¹⁵.

En resumen, se prueban como determinantes de la tasa de cambio, la tasa de interés de la Fed, el precio del Brent, el índice VIX y el EMBI Colombia.

Metodología

Debido a la endogenidad que existe entre las variables propuestas, en este análisis se realizará la estimación de un VAR estructural, que permite aislar los choques exógenos y encontrar las respuestas de las variables endógenas del modelo ante un choque sobre una de ellas. Esta metodología resulta ideal, pues permite capturar los efectos de primer y segundo orden. Este análisis se realiza a partir del resultado de impulso respuesta que arroje el modelo planteado.

Para la estimación se utilizan promedios mensuales de los datos de las cinco variables incorporadas para el periodo enero 2000 – diciembre 2016. Dada la frecuencia de los datos, la aplicación empírica exige que se tomen al menos 12 rezagos de las variables en la estimación del VAR, número que además garantiza los requerimientos de errores ruido blanco. Adicionalmente, es importante tener en cuenta que la estimación del VAR se realiza a partir de una identificación recursiva.

A continuación, se presenta la ecuación a estimar del VAR estructural:

$$X = \begin{bmatrix} Tasa\ Fed \\ Brent \\ Vix \\ EMBI\ Col \\ TRM\ Col \end{bmatrix}$$

$$AX_t = \beta_0 + \sum_{i=1}^{12} \beta_i X_{t-i} + u_t$$

$$e_t = A^{-1}u_t$$

El orden establecido es un criterio fundamental para la identificación del modelo estructural al ser una estimación recursiva, y está implícitamente contenido en las restricciones de la matriz A. La estructura planteada indica que la tasa de la Fed afecta de forma contemporánea y rezagada a todas las demás variables, pero éstas afectan a la tasa de la Fed sólo de forma rezagada, es decir, las decisiones de la Fed responden de forma rezagada a lo que ocurre con las variables restantes, en mayor o en menor medida. El precio del Brent se ve afectado de forma contemporánea por la tasa de la Fed. En tercer y cuarto lugar se encuentran los indicadores de percepción global y local de riesgo, el índice VIX y el EMBI Colombia. Por último, la TRM es la variable más endógena del modelo dado que está afectada de forma contemporánea por todas las demás variables y por sus rezagos, en línea con el desarrollo conceptual de sus

¹⁵ Un ejemplo de esto es el efecto que tienen los avances en las condiciones de seguridad del país, como ha ocurrido desde el inicio de las negociaciones de paz con las FARC, y la confianza en la efectividad y oportunidad de las políticas fiscales y monetarias adoptadas por el país.

determinantes. La matriz A también relaciona los errores de pronóstico e_t del VAR reducido con los choques estructurales u_t a partir de una combinación lineal.

Resultados de la estimación

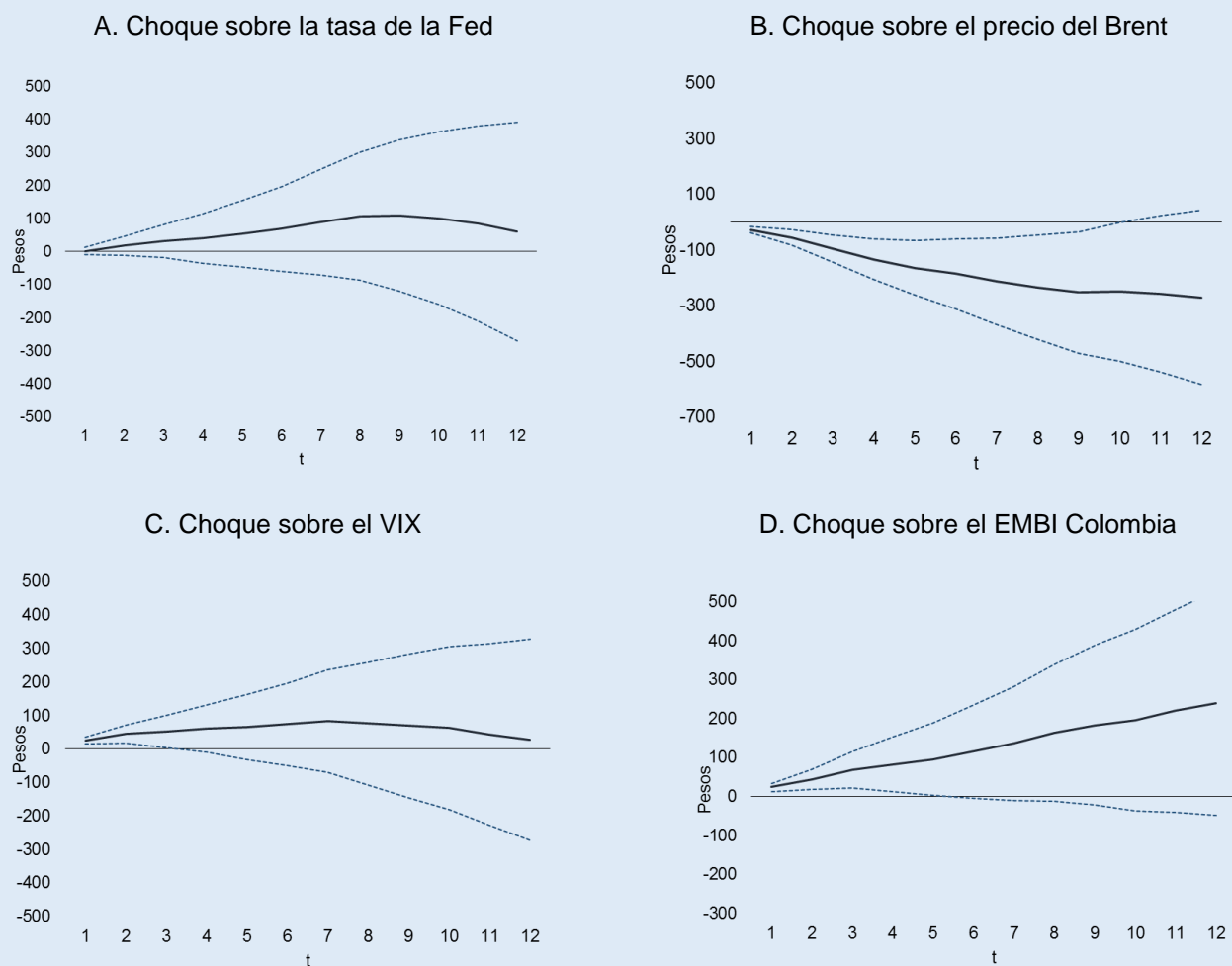
El Gráfico 1.B.1 (Panel A) muestra el impacto que tiene un aumento de una desviación estándar, equivalente a 200 puntos básicos, en la tasa de referencia de la Fed sobre la TRM. En línea con lo esperado, el impacto acumulado sobre la TRM es una depreciación. Sin embargo, es importante destacar que el efecto no es significativo a ningún plazo, dado que el intervalo de confianza incorpora el cero. Del anterior resultado se deriva que un aumento de 75 puntos básicos en la tasa de la Fed al finalizar 2017, que es la actual expectativa de los miembros del FOMC, podría generar una depreciación, aunque esta estimación no es estadísticamente significativa.

Por su parte, los resultados muestran que un aumento de una desviación estándar del precio del petróleo, referencial BRENT, equivalente a USD 32,3 por barril, genera una apreciación acumulada del peso colombiano 10 meses después de \$250,2, que es significativa a un nivel de confianza del 95% (Ver Gráfico 1.B.1 Panel A). Imputando este resultado a la expectativa del MHCP que indica que el precio del petróleo Brent aumentará USD 5, el peso colombiano evidenciaría una apreciación de \$38,7 por cuenta de este factor.

De esta forma, un escenario de un aumento de USD 5 del precio de barril de Brent y 3 incrementos de 25 puntos básicos en el 2017 tendría un efecto neto de -\$38,7 sobre la TRM al cierre del año, dado que el efecto de tasas no es significativo. Es decir, el escenario actual soporta la expectativa del MHCP de una apreciación nominal de la tasa de cambio en 2017, frente a lo observado en 2016, una vez se toman en cuenta ambas fuerzas que se contraponen.

Como resultados adicionales, es importante destacar que, un aumento en la percepción de riesgo global y en la percepción de riesgo país para Colombia, generarían una depreciación del peso colombiano, en línea con lo esperado. En efecto, el modelo estima que, en un escenario en que se presente un aumento de 8,1 puntos básicos en el VIX, esto induciría a una depreciación acumulada de \$51,4 al transcurrir 3 meses, que es significativa, tal y como se puede observar en el Gráfico 1.B.1 Panel C. Así mismo, el Gráfico 1.B.1 muestra que un aumento en el spread de deuda colombiana de 199,3 puntos básicos, equivalente a una desviación estándar en la muestra, generaría un aumento en la tasa de cambio peso/dólar acumulado a los 5 meses de \$95,3.

Gráfico 1.B.1 Respuesta acumulada de la TRM ante un choque de una desviación estándar sobre: (Horizonte 12 meses)



Fuente: Cálculos DGPM – MHCP.

A continuación, se presenta una tabla en la que se resumen los principales resultados hallados en el análisis impulso-respuesta con un horizonte de 3 meses:

Tabla 1. Resumen de resultados del análisis impulso - respuesta

Variables	Desviación Estándar	Efecto 3 meses sobre TRM (\$)	Monto del choque	Efecto 3 meses sobre TRM (\$)
Tasa Fed (puntos básicos)*	2,0	31,1	0,75	11,6
Precio Brent (USD/Barril)	32,3	-94,2	5	-14,6
Vix (puntos básicos)	8,1	51,4	5	31,8
EMBI Colombia (puntos básicos)	199,3	68,0	100	34,1

* El efecto de la tasa Fed no es significativo.

Conclusiones

Los resultados encontrados muestran que un aumento de 75 puntos básicos de la tasa, como se estima ocurriría en 2017, podría generar una depreciación, pero el efecto no es significativo en ningún horizonte de tiempo. Así mismo, un aumento en la percepción de riesgo global generaría una depreciación del peso, que es significativa hasta 3 meses después del choque, y un aumento de 100 puntos básicos en el EMBI Colombia, generaría una depreciación del peso mayor al impacto de las dos variables mencionadas anteriormente, significativa hasta 5 meses después. Por otra parte, los resultados muestran que un incremento de USD 5 por barril en el precio del petróleo genera una apreciación acumulada 10 meses después de \$38,7.

De esta forma, es posible concluir que, pese a que el peso colombiano se verá afectado por fuerzas opuestas a lo largo de 2017, se estima que el efecto de apreciación de la recuperación moderada del precio del petróleo sería mayor a la depreciación generada por el ajuste gradual de tasas de interés global, llevado a cabo por la Fed. Es decir, el escenario actual da soporte a la expectativa del MHCP de una moderada apreciación nominal de la tasa de cambio en 2017, frente a lo observado en 2016.

Referencias

Arroyo, A. y Cossío, F. (2015). Impacto fiscal de la volatilidad del precio de petróleo en América Latina y el Caribe. CEPAL y Cooperación Española.

Dowd J. y Enríquez, V. (2008). Modelo de la paridad de interés al descubierto en la determinación de la tasa de cambio en Chile, Brasil y México, 2003-2006. *Ecos de Economía*, 26, 7-40.

Beltrán-Saavedra, P. (2015). Precio del petróleo y el ajuste de las tasas de interés en las economías emergentes. *Borradores de Economía*, 901, 1-37.

Echavarría, J.J., López, E. y Misas M. (2008). La tasa de cambio real de equilibrio en Colombia y su desalineamiento: estimación a través de un modelo SVEC. *Ensayos sobre Política Económica*, Vol. 26, no. 57. Bogotá, Colombia.

Toro, J. y Julio, J. M. (2005). Efectividad de la intervención discrecional del Banco de la República en el Mercado Cambiario. *Borradores de Economía*, 336, 1-23.

Toro, J. y Julio, J. M. (2005). Efectividad de la intervención discrecional del Banco de la República en el Mercado Cambiario. *Borradores de Economía*, 336, 1-23.

1.2.4.2 Balanza de pagos

Tras el fuerte deterioro de la cuenta corriente generado por los choques que recibió la economía durante los últimos años, en 2016 se produjo un importante y saludable ajuste en las cuentas externas del país.

La balanza de pagos registró un déficit en cuenta corriente de USD 12.541 millones en 2016, inferior en USD 6.239 millones al registrado el año anterior (USD 18.780 millones). Como porcentaje del PIB, el déficit se ubicó en 4,4%, lo que implica una reducción de 2,0pp frente al nivel observado en 2015 (6,4%). La cuenta de capitales y financiera, excluyendo los activos de

reservas internacionales, presentó entradas de capital netas por USD 12.929 millones, equivalentes a 4,6% del PIB e inferior en USD 5.780 millones al valor registrado en 2015 (USD 18.709 millones). En 2016 se acumularon USD 165 millones de reservas internacionales, lo que representó 0,1% del PIB. Con esta variación, las reservas internacionales brutas cerraron en USD 46.682 millones.

1.2.4.2.1 Cuenta corriente

Durante 2016, la balanza comercial de bienes fue la que más explicó el déficit de la cuenta corriente al registrar un déficit de USD 10.261 millones. Sin embargo, es importante resaltar que también fue el componente que más contribuyó a la reducción del desbalance externo, debido al menor déficit comercial que se redujo en USD 3.709 millones entre 2015 y 2016.

Lo anterior estuvo asociado a la contracción de USD 5.115 millones (-13,4%) que experimentaron las exportaciones de bienes del país, generada principalmente por el menor valor exportado de petróleo y sus derivados, que contrarrestó el crecimiento de las exportaciones de oro no monetario, banano, flores y carbón. En el caso puntual del petróleo y sus derivados, el resultado se asocia a la caída de 24,9% en los volúmenes vendidos en el exterior, en respuesta a la fuerte contracción del precio de este bien, la cual desincentivó la inversión en el sector y redujo la explotación de los pozos con altos costos de extracción.

Por su parte, la reducción año a año del déficit comercial total estuvo explicada principalmente por la contracción de las importaciones de bienes (-17,0%, equivalente a USD 8.824 millones). La caída de las importaciones de bienes fue generalizada, pero se concentró en las importaciones de materias primas y de bienes de capital para la industria y de equipo de transporte. Este resultado viene de la mano del encarecimiento de estos bienes como consecuencia del incremento de la tasa de cambio, así como de la caída de la inversión que tuvo lugar en 2016.

La balanza de servicios no factoriales, por su parte, registró un déficit de USD 3.020 millones, inferior en USD 1.516 millones al déficit de 2015. La reducción en el déficit de servicios fue resultado de un crecimiento de 5,2% de las exportaciones, que se concentró principalmente en mayores ingresos por concepto de turistas que ingresaron al país. Por su parte, la caída de 9,4% en las importaciones de servicios -equivalente a USD 1.127 millones- también contribuyó a la reducción del desbalance. En este caso, las importaciones de servicios empresariales y de construcción, seguros y servicios financieros y transporte fueron los que más cayeron, en línea con la desaceleración de la demanda interna y las menores exportaciones de bienes. Por otra parte, los egresos de divisas por concepto de colombianos que viajan al exterior se redujeron en 2,6%, reflejando un menor impacto de la depreciación sobre este rubro.

La renta de factores presentó un déficit de USD 4.910 millones, mejorando su balance en USD 616 millones frente al déficit observado en 2015. El menor déficit fue resultado de un crecimiento de USD 491 millones en el reintegro de utilidades de empresas de colombianos en el exterior (11,0%) y de una caída de USD 125 millones en los egresos derivados principalmente de la repatriación de utilidades de empresas extranjeras en Colombia. En el caso de los egresos, el resultado se deriva de las pérdidas estimadas de las firmas que operan en el sector petrolero, debido al menor precio de exportación y al menor volumen producido, y de las menores ganancias percibidas por empresas de otros sectores como minería, comercio e industria en este año. Con

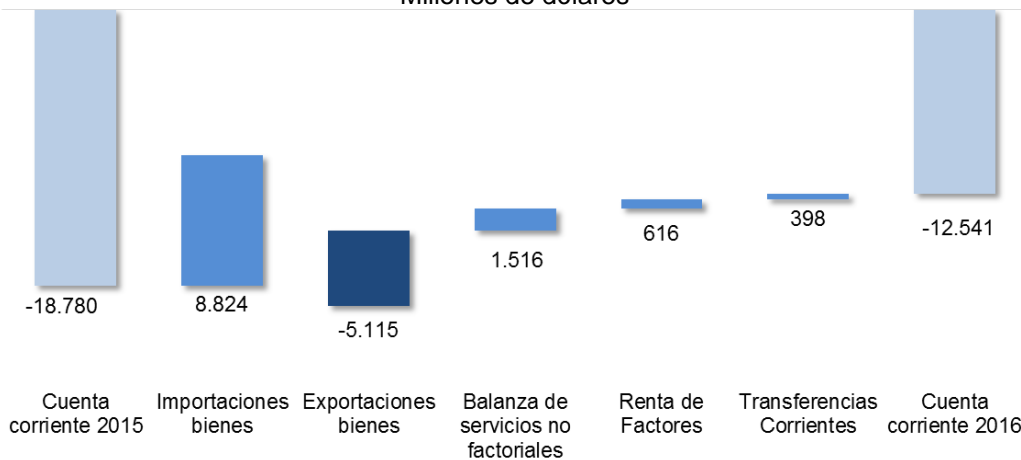
respecto a los mayores ingresos, es importante destacar el crecimiento en las entradas por inversión de cartera de colombianos en el exterior (USD 266 millones), cuyo valor ascendió a USD 4.974 millones en 2016

Las transferencias corrientes netas registraron un superávit de USD 5.650 millones, superiores en USD 398 millones (7,6%) a lo observado en 2015. Los ingresos por remesas de trabajadores ascendieron a USD 4.858 millones, registrando una variación anual de 4,8%. El mayor crecimiento en las remesas se concentró en aquellas provenientes de Estados Unidos, Chile, Ecuador y Panamá.

El Gráfico 1.32 muestra la evolución del déficit en cuenta corriente entre 2015 y 2016. Se observa que la caída en el valor de las exportaciones es completamente contrarrestada por una contracción aún mayor en el valor de las compras externas del país, así como por una menor remisión de utilidades de las empresas extranjeras que residen en Colombia a sus casas matrices.

Gráfico 1.32 Balance en Cuenta Corriente y sus componentes

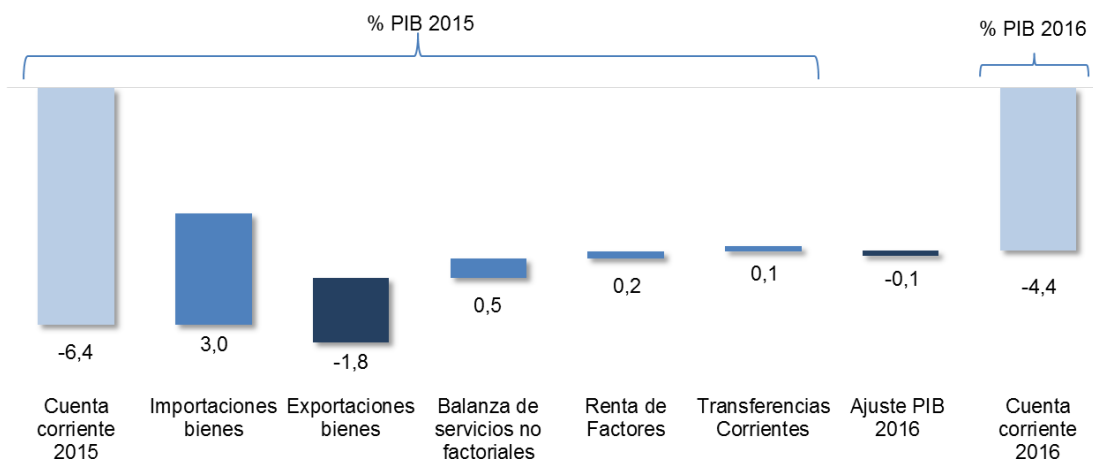
Millones de dólares



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

Gráfico 1.33 Balance en Cuenta Corriente y sus componentes

% del PIB



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

Recuadro 1.C Beneficios macroeconómicos de la venta de Isagen

En enero de 2016, el Gobierno Nacional vendió su participación de la empresa de generación y comercialización, Isagen, a la multinacional Brookfield Asset Management¹⁶. Como es de conocimiento público, la venta se hizo con el propósito de apalancar los proyectos de infraestructura 4G a través de la Financiera de Desarrollo Nacional (FDN). Sin embargo, la venta tuvo importantes efectos macroeconómicos. Es importante tener en cuenta que la adjudicación de la compañía representó una entrada por concepto de Inversión Extranjera Directa (IED) superior a los USD 3,3 miles de millones (1,2% del PIB).

Estos recursos contribuyeron de forma importante a financiar el déficit de cuenta corriente que el país presentó en 2016, de USD 12,5 mil millones (4,4% del PIB). Sin estos recursos, la corrección del desbalance externo habría sido más fuerte, así como la depreciación y la desaceleración de la actividad económica. El presente recuadro evalúa los beneficios macroeconómicos de la venta de Isagen, con base en ejercicios de estática comparativa contruidos con el Modelo de Equilibrio General Computable (MEGC) y modelos artesanales de inflación de la DGPM, MHCP.

Los principales resultados de las estimaciones son: i) la depreciación en 2016 habría sido 7,8pp más alta a la observada (19,0% en total); ii) la inflación total se habría ubicado en 6,09% en diciembre de 2016 (0,34pp por encima al registro de 2016, 5,75%); iii) el balance de cuenta corriente habría sido 1,1pp menos deficitario, de 3,3% del PIB; y iv) el crecimiento económico habría sido 0,4pp más bajo.

¿Por qué se vendió Isagen?

En su último reporte sobre competitividad global, el Foro Económico Mundial situó a Colombia en la posición 113 entre 138 países en términos de la calidad de la infraestructura (*Quality of overall infrastructure*). Específicamente, en el componente de calidad de las carreteras (*Quality of roads*) el país se ubicó en las últimas posiciones entre las principales economías de América Latina (ocupó el puesto 120 en una muestra de 138 países) (Gráfico 1.C.1). Esta es una de las razones por las que el crecimiento potencial de la economía colombiana es relativamente bajo (entre 3,5%-4,0% por año).

Gracias a los recursos provenientes de la venta de Isagen, se podrán apalancar parte de los proyectos de infraestructura de 4G en el país y, en el corto plazo, la construcción de carreteras (obras civiles) será uno de los motores de crecimiento de la economía en el corto plazo. Específicamente, se espera que estos proyectos contribuyan con 0,25pp al crecimiento del PIB en 2017.

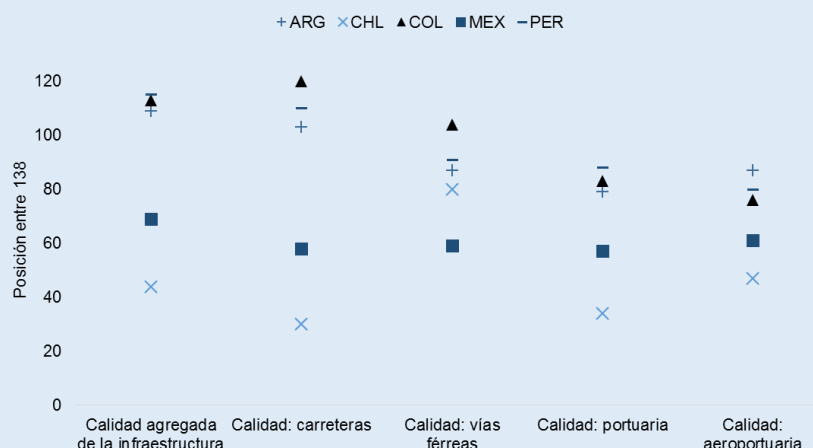
Por otra parte, en el largo plazo, se espera una disminución en los tiempos de viaje, aumentando la Productividad Total de los Factores (PTF). Estimaciones del MHCP muestran que la ganancia en productividad debido a estos proyectos sería de 0,97pp sobre la tasa de crecimiento de la PTF. Esta es una cifra importante, teniendo en cuenta que el crecimiento promedio de los últimos 5 años de la PTF ha sido 0,5% por año.

¹⁶ El Gobierno Nacional era el socio mayoritario de la compañía con el 57,6%.

El Gobierno ha puesto en marcha un ambicioso programa de inversión en infraestructura de cuarta generación, que involucra 32 concesiones y \$56 billones (alrededor de USD 18,2 mil millones) en vigencias futuras de la Nación.

Gráfico 1.C.1 Calidad de la infraestructura según el WEF

Comparativo regional (2016)



Fuente: World Economic Forum (WEF), Global Competitiveness Report 2016-2017. Cálculos Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Los recursos provenientes de la venta de Isagen se utilizarán para apalancar (que es distinto a financiar) los proyectos de infraestructura. Es muy importante la diferencia, porque el financiamiento implica gasto, mientras que con el apalancamiento no habría disminución del stock de capital. En este sentido, los recursos de Isagen se podrán utilizar una y otra vez, siempre y cuando los proyectos que apalancan estén bien estructurados. Para eso está la FDN, que gracias a su eficiente gobierno corporativo garantizará que los recursos perduren.

Adicionalmente, la venta de Isagen benefició también a la empresa, la cual necesitaba un socio mayoritario con capacidad de inyectar nuevos recursos que permitieran impulsar su crecimiento.

Los beneficios macroeconómicos de la venta de Isagen

Con el fin de cuantificar el efecto que produjo la venta de Isagen sobre la tasa de cambio, la inflación, la cuenta corriente y el crecimiento del PIB, se simuló un escenario contrafactual en el cual la economía dejaba de recibir USD 3,3 mil millones¹⁷ por concepto de IED en 2016, y se comparó con los datos observados de 2016 (escenario base). Utilizando el MEGC y los modelos complementarios de inflación se calcularon los siguientes efectos (Cuadro 1.C.1).

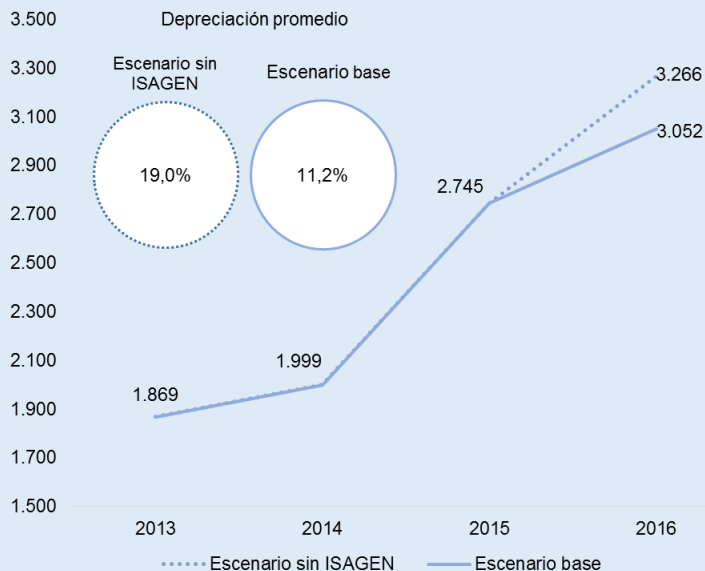
¹⁷ De los cuales USD 1,9 mil millones correspondían a la participación que tenía la Nación en la empresa. Los otros USD 1,3 mil millones pertenecían a inversionistas privados.

Cuadro 1.C.1 Impactos macroeconómicos de la venta de Isagen

	Base	Sin Isagen	Diferencia
TRM (pesos)	3.052	3.266	214
Depreciación (variación anual,%)	11,2	19,0	-7,8
Inflación			
IPC Transables (variación anual, %)	5,32	6,64	1,33
IPC Total (variación anual, %)	5,75	6,09	0,34
Balance Cuenta Corriente			
USD Millones	-12.541	-9.198	3.343
% del PIB	-4,4	-3,3	1,1
PIB real (variación anual, %)	2,0	1,6	-0,4

Fuente: Cálculos Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Los recursos provenientes de esta venta tuvieron un efecto directo sobre la oferta de dólares en la economía. La entrada de divisas amortiguó el efecto negativo de menores ingresos de inversión extranjera hacia los sectores de la minería y petróleo, por motivo de los bajos precios de este último producto¹⁸. De esta forma, la tasa de cambio promedio del año se ubicó en \$3.052, lo que representó una depreciación de 11,2% entre 2015 y 2016. En ausencia de estos recursos, el nivel de la tasa de cambio promedio habría sido \$3.266 en el 2016, debido al menor ahorro externo, teniendo en cuenta que Isagen representó el 13,8% del total de ingresos de la cuenta financiera en la misma vigencia. La depreciación anual habría sido 19,0%, 7,8pp mayor a la cifra de 2016 (Gráfico 1.C.2)

Gráfico 1.C.2 Comparativo TRM observada vs. Sin Isagen

Fuente: Bloomberg, Cálculos Ministerio de Hacienda y Crédito Público

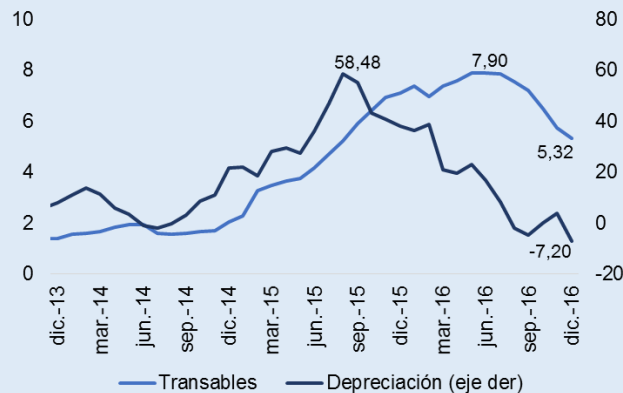
La mayor tasa de cambio se habría transmitido a los precios de los bienes y servicios transables (efecto *pass-through*), como ha venido sucediendo en los últimos años (Gráfico 1.C.3). Se calcula que este efecto habría sido de 1,33pp sobre la variación anual de los bienes transables, dado un

¹⁸ En los primeros meses del año (entre enero y febrero), el promedio del Brent fue USD 32,7 por barril.

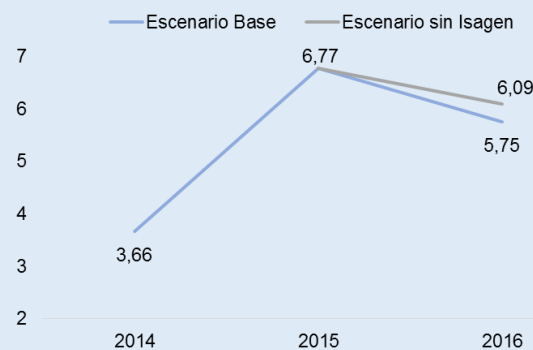
traspaso de la TRM a esta canasta de 0,17pp por cada 1pp de depreciación¹⁹. Se estima que el impacto sobre la inflación total habría sido de 0,34pp adicionales, ubicándose en 6,09% al final del año, dada la participación del 26% de transables sobre el IPC total.

Gráfico 1.C.3 Comportamiento de inflación total y transables en 2016

A. IPC bienes transables y depreciación (variación anual)



B. IPC total observada y sin Isagen (variación anual)



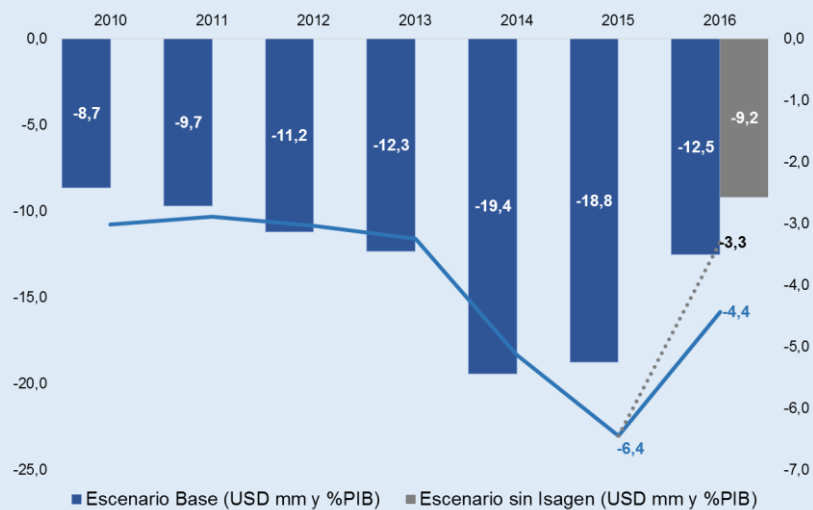
Fuente: Cálculos Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Con respecto al impacto del menor financiamiento externo sobre el crecimiento del PIB, es claro que se habría profundizado la contracción de la demanda interna por medio de una mayor disminución de las importaciones y de la inversión. El Gráfico 1.C.4 muestra el balance de la cuenta corriente observado, comparado con el escenario alternativo. Dada la menor disponibilidad de ahorro externo, el consumo y la inversión habrían tenido que ajustarse más, reduciendo así el déficit de cuenta corriente y generando un menor crecimiento económico (Gráfico 1.C.5). Según las estimaciones realizadas con el MEGC, las compras externas se habrían contraído 6,7% (0,5pp menos al observado), mientras que la inversión total lo habría hecho en 8,4% (3,9pp menos que lo observado en 2016). El efecto positivo de la mayor tasa de cambio sobre el crecimiento de las exportaciones no habría compensado la caída de las importaciones y la inversión.

¹⁹ Para Colombia se ha encontrado que en promedio el pass-through es de 0,2%.

Gráfico 1.C.4 Cuenta corriente observada y sin Isagen

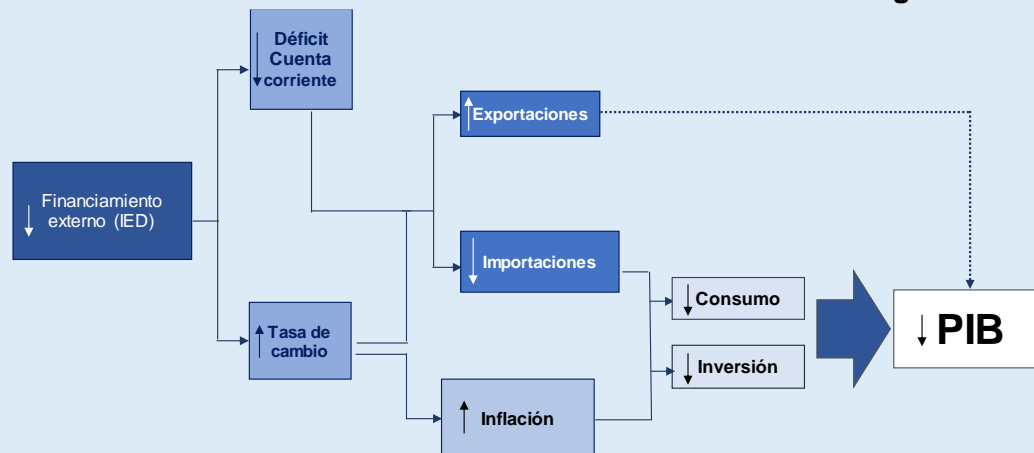
USD miles de millones y como % del PIB



Fuente: Cálculos Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Los beneficios colaterales de la venta de Isagen sobre la economía colombiana se resumen en el Gráfico 1.C.5. En síntesis, el financiamiento externo habría sido menor, generando una mayor depreciación de la tasa de cambio, transmitiéndose a la inflación de los bienes y servicios transables y por ende a los precios de la economía. Asimismo, se habría profundizado la contracción de las importaciones y de la inversión, mientras que el consumo se habría debilitado más. Todo lo anterior, habría redundando sobre el crecimiento económico en 2016.

Gráfico 1.C.5 Efectos macroeconómicos de la venta de Isagen



Fuente: Cálculos Ministerio de Hacienda y Crédito Público

En síntesis, la venta de Isagen respondió a la necesidad de apalancar las obras de infraestructura que le cambiarán la cara al país y que volverán más productiva su economía. Con los recursos provenientes de la venta se logrará la construcción de carreteras, puertos, infraestructura social y se dará un importante paso para el desarrollo y crecimiento económico del país. Como si fuera poco, la venta de Isagen contribuyó al financiamiento del déficit de cuenta corriente en 2016 con

efectos positivos sobre la estabilidad macroeconómica, como se demostró en los análisis técnicos explicados previamente.

Referencias

Álvarez, J. C. P. (2008) *Sensibilidad del IPC a la tasa de cambio en Colombia: una medición de largo plazo*. Banco de la República.

García, Y.R.B, Arango, M.M., & Mejía, L.B. (2008). “*Pass-Through*” de las tasas de interés en Colombia: Un enfoque multivariado con cambio de régimen. Banco de la República.

DNP. (2016, enero 13). *Venta de Isagen, un gran negocio para el país*. Obtenido de: <https://www.dnp.gov.co/Paginas/Isagen.aspx>

Portafolio. (2016, enero 19). *Análisis/ Bien por la venta de Isagen*. Obtenido de: http://www.fedesarrollo.org.co/wp-content/uploads/Portafolio.co_19_enero_2016.pdf

Villar, L., Salazar, N. & Pérez, C. (2016). Informe Mensual de FEDESARROLLO 161. *Tendencia Económica*, 3-6.

World Economic Forum (WEF) (2016). *The Global Competitiveness Report 2016-2017*. Obtenido de: http://www3.weforum.org/docs/GCR2016-2017/05FullReport/TheGlobalCompetitivenessReport2016-2017_FINAL.pdf

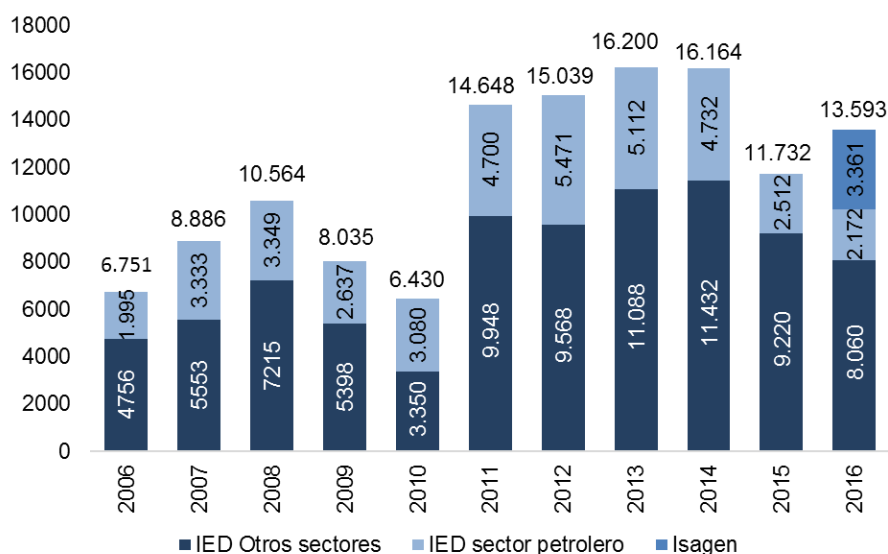
1.2.4.2.2 Cuenta de capital y financiera

Durante 2016, el déficit de la cuenta corriente se financió con entradas de capital por USD 12.929 millones, menos acumulación de activos de reserva por USD 165 millones, lo que representa un déficit de la cuenta de capitales y financiera de USD 12.764 millones (4,5% del PIB). Esta cifra es inferior en USD 5.529 millones a la observada un año atrás.

En 2016 los ingresos totales de capital extranjero se estimaron en USD 24.108 millones, mostrando una reducción de USD 795 millones frente al año anterior. Del total de ingresos, las entradas por inversión extranjera directa (IED) representaron el 56% del total, la inversión de portafolio 24%, la colocación de títulos de deuda 12% y el restante 7% correspondió a préstamos y otros créditos.

Por concepto de IED bruta, se registró una entrada de USD 13.593 millones, USD 1.860 millones más que en 2015, lo que equivale a un crecimiento anual de 15,9%. Dicho crecimiento estuvo jalonado principalmente por la venta de Isagén, razón por la cual la distribución por actividad económica de la IED recibida se concentró en servicios públicos (27%), servicios financieros (19%), minería y petróleo (15%), industria (14%), transporte y comunicaciones (8%) y el resto de sectores (17%), y logró más que contrarrestar una caída de 32% en los flujos destinados al sector minero-energético (Ver Gráfico 1.34). Por países de origen, sin tener en cuenta Isagén, destaca el crecimiento de la IED proveniente de Inglaterra, España, Holanda y Estados Unidos, cuya inversión en el país conjunta representó el 54,3% del total percibido en el año.

Gráfico 1.34 Inversión Extranjera Directa Bruta en petróleo vs. Otros sectores
Millones de USD



Fuente: Banco de la República y cálculos Ministerio de Hacienda

Por su parte, la inversión extranjera de cartera en el país totalizó USD 8.907 millones en 2016, de los cuales USD 7.115 millones se destinaron al sector público y USD 1.791 millones al sector privado. Al descomponer dicha inversión por instrumento utilizado, es importante destacar el crecimiento de la inversión en TES de mercado local, la cual aumentó en USD 3.169 millones en el año, pasando de un valor de USD 2.036 millones en 2015 a USD 5.205 millones en 2016. Lo anterior fue impulsado por el alto flujo de inversión que favoreció a los países emergentes, pero en especial Colombia, en respuesta a la búsqueda de altas rentabilidades en un escenario de tasas de interés cercanas a cero en los países desarrollados.

Adicionalmente, tras el fuerte impacto que experimentó la economía mexicana con la elección del Presidente Trump, Colombia se vio beneficiada de un alto apetito por invertir en bonos de deuda local, al ser considerada como potencial sustituto de las inversiones en México. A lo largo de 2016 y lo corrido de 2017, se observa una gran resiliencia de los bonos colombianos ante los choques externos, que se refleja en la tendencia creciente de la tenencia de TES por parte de extranjeros. Por el contrario, la inversión en instrumentos del mercado local del sector privado presentó una fuerte contracción interanual de USD 1.728 millones, con lo cual dicha inversión se ubicó en USD 691 millones en 2016, muy por debajo de los ingresos por este concepto de 2015 (USD 2.416 millones).

Por último, la colocación de préstamos y créditos externos se ubicó en USD 1.609 millones en 2016, reflejando una reducción de USD 1.754 millones frente a los USD 3.363 millones colocados en 2015.

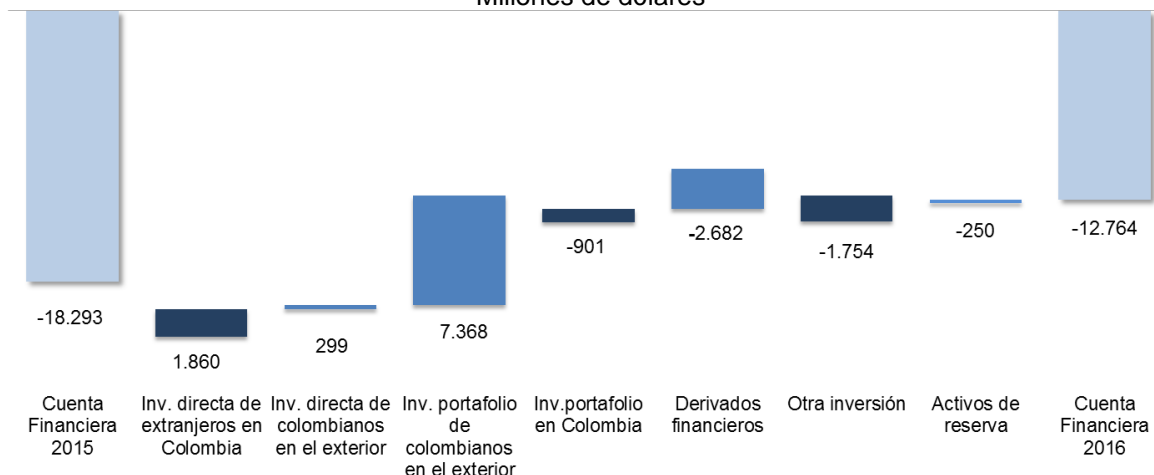
Con respecto a las inversiones colombianas en el exterior, es importante destacar que éstas se incrementaron en USD 7.666 millones en 2016. El crecimiento en las inversiones en el exterior se concentró mayoritariamente en inversiones de cartera y otras inversiones del sector privado,

que en conjunto sumaron USD 5.002 millones. Por su parte, el sector público también incrementó en USD 2.835 millones la inversión de cartera en el exterior.

Debido a la importante reducción del déficit de cuenta corriente, las necesidades de financiamiento externo en 2016 fueron inferiores a las de un año atrás. La alta demanda de deuda local generada por un contexto internacional favorable y la venta de Isagén permitieron suplir adecuadamente dicha necesidad a lo largo del año. En los Gráficos 1.35 y 1.36 se observa cómo la cuenta financiera se ajustó hacia el menor déficit financiado.

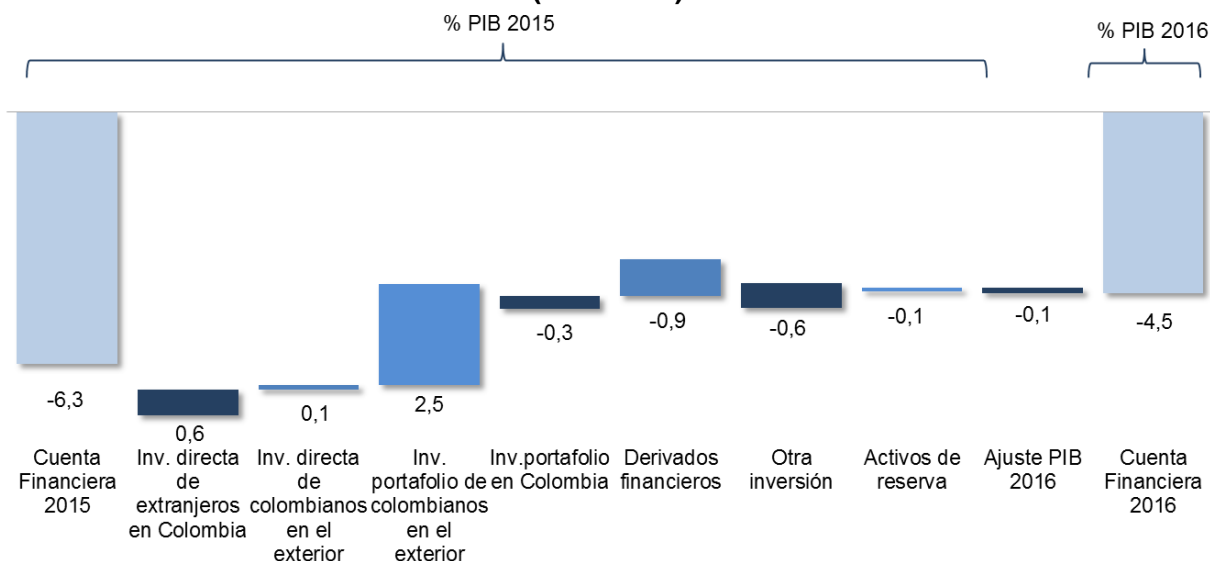
Gráfico 1.35 Balance en Cuenta Financiera y sus componentes

Millones de dólares



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

Gráfico 1.36 Balance en Cuenta Financiera y sus componentes (% del PIB)



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

1.2.4.2.3 Proyecciones Balanza de Pagos 2017

Para 2017 se prevé que el déficit en la cuenta corriente se reduzca a USD 11.207 millones, como resultado de la recuperación de las exportaciones de bienes y un leve crecimiento de las transferencias corrientes provenientes del exterior. Esto se daría debido a una mejor dinámica de las economías desarrolladas, lo que compensaría el aumento del déficit por cuenta de un aumento de las importaciones y un balance de renta de factores más deficitario.

La ampliación esperada del déficit de renta factorial se da en respuesta a una mayor remisión de utilidades de las empresas extranjeras en el país, que estaría en línea con el mayor crecimiento económico esperado para el año y la expectativa de mayor inversión extranjera en el sector petrolero, debido a los mejores precios del sector. Lo anterior representa una diferencia importante respecto a la corrección de la cuenta corriente evidenciada en 2016, debido a que en ese momento el ajuste se dio por la vía de menores salidas de divisas. Por el contrario, para 2017 se estima un crecimiento en las entradas de divisas vía exportaciones, acompañado de un incremento, aunque menor, de las importaciones.

Con respecto a la balanza comercial, los pronósticos muestran que las exportaciones de petróleo crecerían 5,1% en 2017, principalmente por un mayor nivel de precios internacionales de crudo, que se ubicarían en promedio en USD 51 por barril. Este nivel es superior a los USD 45,1 de precio promedio observado en 2016. El aumento en el precio compensaría la caída de 6,2% en la producción esperada de crudo. Así mismo, se espera un aumento de 25,3% en otras exportaciones tradicionales, principalmente por un mayor valor exportado de carbón, derivados de petróleo y ferróníquel, debido a mejores precios y a mayor producción.

Las exportaciones no tradicionales, por su parte, crecerían 6,4% este año, consistente con el incentivo de competitividad de mediano plazo que genera una tasa de cambio depreciada frente a años anteriores, y con una mejor expectativa de demanda externa por cuenta de la aceleración que se prevé de nuestros principales socios comerciales. De esta manera se estima un crecimiento en las exportaciones totales de bienes de USD 4.581 millones, correspondiente a 13,9%.

Por su parte, se espera que las importaciones de bienes del país se incrementen 5,9% y asciendan a un valor de USD 45.779 millones en dicho periodo, como resultado de una aceleración del ritmo de crecimiento de la economía y una tasa de cambio apreciada frente a lo observado en 2016. Como resultado de esto, el déficit de la balanza comercial de bienes se ubicará en USD 8.234 millones en 2017, inferior a los USD 10.261 millones observados en 2016.

El crecimiento de las ventas externas estaría acompañado de un mayor valor de importaciones de servicios. Así mismo, se proyecta un mayor valor exportado de servicios, lo que se reflejaría en un balance deficitario de este rubro de USD 3.145 millones, relativamente estable frente a lo observado en 2016, USD 3.020 millones.

Uno de los principales rubros de la renta de factores es el ingreso neto de la renta de la inversión directa. Dado que se espera un incremento de la IED en el país como respuesta a mejores precios de los bienes de exportación, se prevé que aumenten los egresos por concepto de pago de utilidades en 2017. Lo anterior da como resultado un balance más deficitario de la balanza de

renta factorial en 2017, el cual se ubicaría en USD 5.786 millones. Este valor sería superior en USD 876 millones al déficit observado en 2016.

En lo atinente a las transferencias corrientes o ingresos secundarios, se estima que el balance mejore de forma moderada después de un importante aumento de estos recursos en 2016. Dicho resultado estará determinado en gran medida por el aumento de las remesas de los trabajadores provenientes del exterior, teniendo en consideración las mejores condiciones de crecimiento global en 2017, principalmente en Estados Unidos.

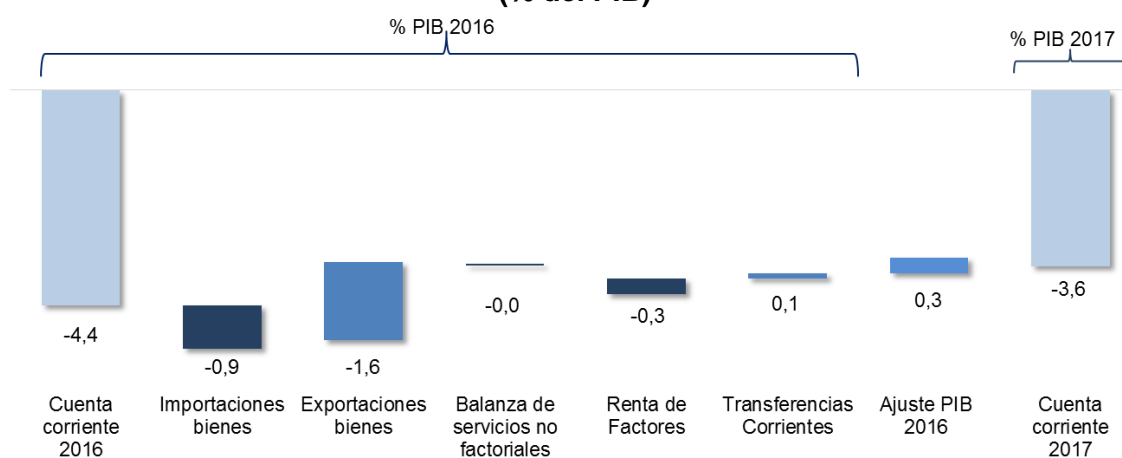
Gráfico 1.37 Estimación de la Cuenta Corriente y sus componentes 2017

Millones de dólares



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

Gráfico 1.38 Estimación de la Cuenta Corriente y sus componentes 2017 (% del PIB)



Fuente: Banco de la República. Cálculos DGPM-MHCP

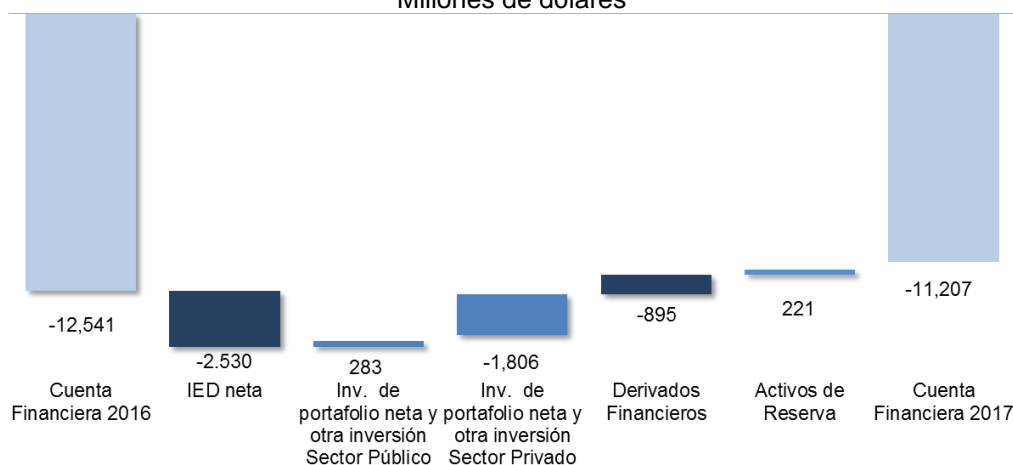
En suma, para 2017 se estima una reducción en el déficit en la cuenta corriente del orden de USD 1.334 millones, frente al observado en 2016. Como se observa en el Gráfico 1.37, la mejora en la cuenta corriente tendría lugar en la balanza de bienes y en las transferencias corrientes,

mientras que la renta de factores deterioraría marginalmente el resultado. Incluyendo el efecto de la tasa de cambio en el PIB, la cuenta corriente reflejará un déficit de 3,6% del PIB (Gráfico 1.38).

Con referencia a las fuentes de financiamiento externo, se esperan menores niveles de IED total por el efecto base de la venta de Isagén. Sin embargo, es importante tener en cuenta que sin tomar el efecto base de este monto en 2016, se espera que la IED crezca 8,6% este año, como resultado de una mejora en la confianza en la economía, derivada del hecho de que ésta ya tocó fondo y que, en adelante, los mercados esperan un repunte en el mediano plazo. Adicionalmente, se proyecta un mayor ingreso de capitales por inversión de cartera y otra inversión del sector público y, en menor medida, del sector privado. De esta forma, se estima un déficit de la cuenta financiera y de capitales por USD 11.207 millones, incluyendo la variación de las reservas internacionales, menor al déficit de 2016.

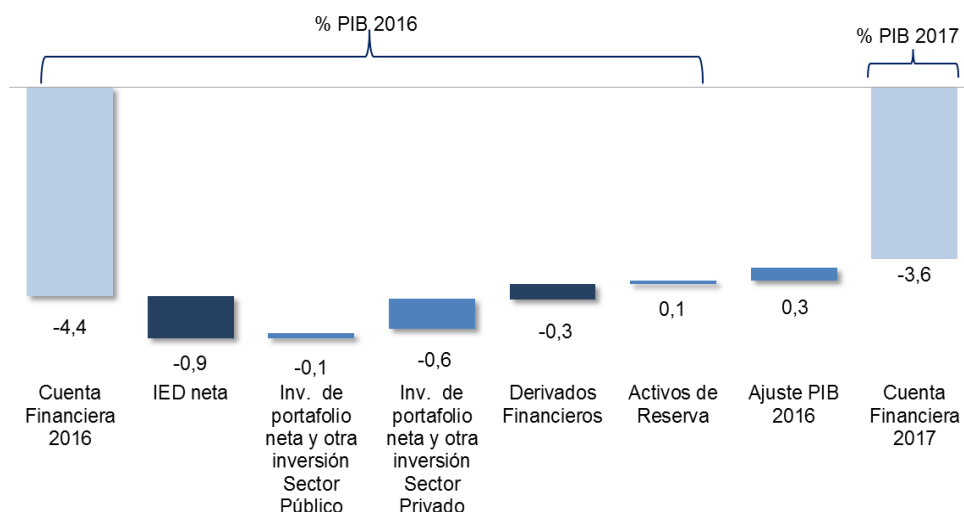
Gráfico 1.39 Estimación de la Cuenta de Capitales y Financiera 2017

Millones de dólares



Fuente: Banco de la República. Cálculos DGPM-MHCP

Gráfico 1.40 Estimación de la Cuenta Financiera 2017 (% del PIB)



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

Recuadro 1.D Equilibrando las necesidades de ahorro externo: más allá del déficit de cuenta corriente

La caída de los precios de las materias primas significó un deterioro importante de las exportaciones, la inversión y el crecimiento económico de Colombia. Desde la época de la Gran Depresión, el país no había recibido un choque de esta magnitud (Cuadro 1.D.1). El desplome de las exportaciones colombianas generó un desequilibrio externo, aumentando el déficit de cuenta corriente de la economía, que se tradujo en mayores necesidades de financiamiento externo. Sin duda, la caída de los términos de intercambio puso a prueba la solidez de los fundamentales macroeconómicos del país, en particular la estabilidad de las cuentas externas y fiscales. Ante este choque, la economía colombiana debía ajustarse a la nueva realidad de menores precios del petróleo para evitar mayores desequilibrios.

Cuadro 1.D.1 Exportaciones anuales en tres periodos críticos de la historia económica de Colombia

Guerra de los mil días (1898-1902)			Gran depresión (1928-1932)			Período reciente (2012-2016)		
Año	Millones USD	Variación	Año	Millones USD	Variación	Año	Millones USD	Variación
1898	17	-45%	1928	130	-50%	2012	61.604	-46%
1902	9		1932	65		2016	32.965	

Fuente: Fedesarrollo con base en DANE, GRECO, Torres García (1945), Urrutia (2016), McGreevey (1975), Junguito (2017) y cálculos DGPM-MHCP.

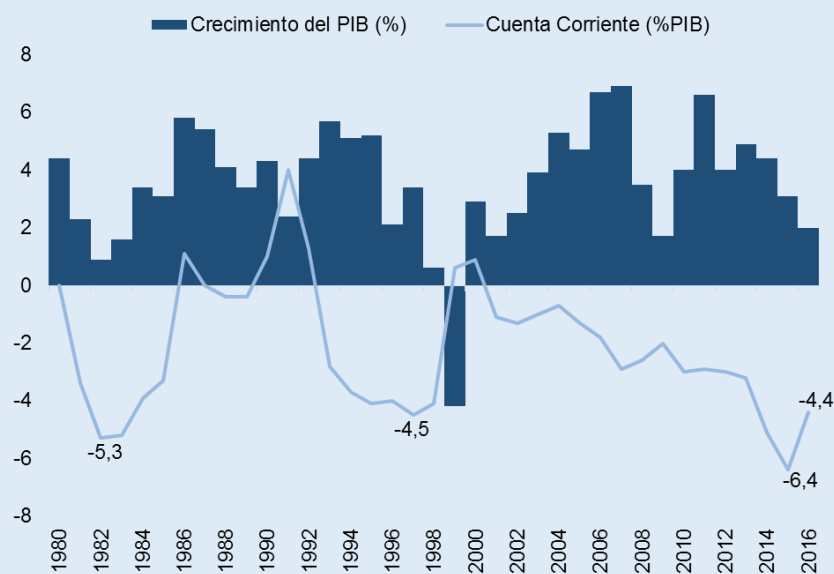
En este recuadro se analizan indicadores de sostenibilidad de las cuentas externas, con el fin de exponer el proceso de corrección de la vulnerabilidad externa de la economía. Se estudia el comportamiento del endeudamiento externo (tanto público como privado) de los últimos años, relativo a los ingresos de la economía, y se muestra la proyección de corto plazo de este indicador. Del mismo modo, se estudia la composición y estabilidad de los capitales que han ingresado al país. Igualmente, se expone el estado actual y la proyección de las garantías (reservas y línea de crédito flexible) con las que cuenta la economía ante una eventual salida de capitales.

En los últimos 30 años el país ha experimentado dos episodios de elevados déficits de cuenta corriente (superiores a 4,5% del PIB); el primero a comienzos de los 80, el cual coincidió con la crisis de deuda de América Latina y, el segundo, a finales de los 90, desatando la peor recesión del país con grandes pérdidas en materia económica y social (Gráfico 1.D.1). De ahí que la preocupación de los mercados y analistas (incluidos el Comité Consultivo de la Regla Fiscal²⁰ y las calificadoras de riesgo) sobre el elevado déficit de cuenta corriente de los últimos años (el cual llegó a 7,6% en el tercer trimestre de 2015 y cerró el año en 6,4% del PIB), tenía fundamento (Gráfico 1.D.1). El objetivo principal de este documento es, precisamente, analizar la disminución

²⁰ Ver acta No. 8 (y Anexo 1) del Comité Consultivo de la Regla Fiscal de 2016.

de la vulnerabilidad externa a partir de indicadores económicos que permiten examinar el balance externo desde una perspectiva integral.

Gráfico 1.D.1 Crecimiento real del PIB y Déficit de Cuenta Corriente (%PIB) en Colombia



Fuente: FMI. Cálculos DGPM-MHCP

En concreto, un elevado desbalance externo refleja el hecho de que la economía está consumiendo, invirtiendo y gastando más de lo que produce. Vale mencionar que, en un país en desarrollo como Colombia, un balance negativo entre el ahorro interno y la inversión total no es desfavorable, a no ser que estos desequilibrios sean desmedidos e insostenibles en el tiempo. Esto debido a que, para alcanzar las metas de desarrollo que el país se plantea (educación, salud, infraestructura, etc.), es indispensable –y eficiente- tener una tasa de inversión más alta, utilizando para ello ahorro externo. Países que han logrado acumular recursos (ahorro), buscan invertir esos capitales en países que les ofrezcan rentabilidades con buen historial de pago. Del mismo modo, los mercados internacionales estarán más dispuestos a otorgarles créditos a países cuya capacidad de generación de ingresos sea suficiente para cumplir con los compromisos adquiridos, en particular debido a que estos se encuentran en moneda extranjera.

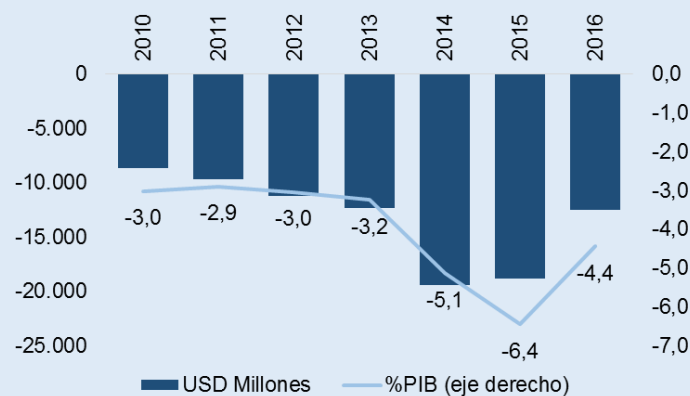
El balance de cuenta corriente expresa qué tanto ahorro externo **neto** está demandando la economía. En este sentido, es importante profundizar en los ingresos y egresos de la cuenta corriente, así como sobre sus efectos sobre la tasa de cambio. Ante un súbito desplome de los términos de intercambio (como la que se observó en 2015), en una economía con flexibilidad cambiaria y libre movilidad de capitales, la tasa de cambio se deprecia actuando como la variable endógena para llegar al equilibrio. Una tasa de cambio depreciada permitiría sustituir la caída en los ingresos vía exportaciones no tradicionales. En el largo plazo, estas nuevas fuentes de ingreso jalonarían la tasa de cambio a la baja, regresando al equilibrio inicial (previo al choque).

Sin embargo, en el periodo reciente, las otras fuentes de divisas solo han amortiguado parcialmente la caída de ingresos, debido al tamaño del choque y al débil crecimiento de la

demanda externa²¹. Como consecuencia la TRM se ha mantenido alrededor de los \$3.000, lo que representa una depreciación de casi 50% frente a 2014. Dado lo anterior, la demanda interna se ha ajustado (menor consumo e inversión) para contrarrestar la caída del ahorro externo.

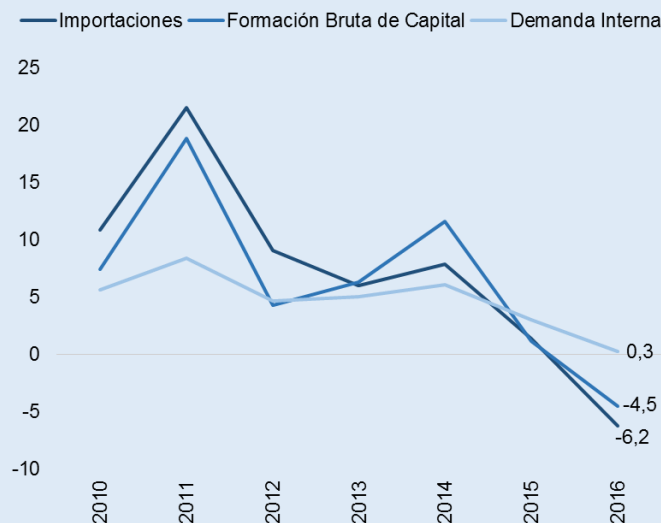
Justamente, en 2016, más que un crecimiento de los ingresos de la cuenta corriente, la corrección del desbalance externo que se observó entre 2015 y 2016 (Gráfico 1.D.2) se dio, principalmente, vía una disminución de las importaciones y de la inversión (Gráfico 1.D.3). Si bien este ajuste era necesario, a futuro, la economía debe ser capaz de generar mayores fuentes de ahorro que permitan, a su vez, una expansión de la inversión que impulse el crecimiento potencial del PIB.

Gráfico 1.D.2. Déficit de Cuenta Corriente



Fuente: Banco de la República. Cálculos DGPM-MHCP

Gráfico 1.D.3 Demanda interna, importaciones reales e inversión (FBK)
Variación anual (%)

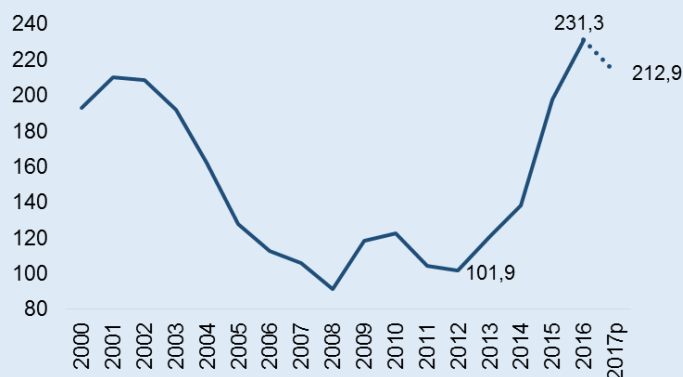


Fuente: DANE. Cálculos DGPM-MHCP.

²¹ Entre 2014 y 2016, las exportaciones de petróleo cayeron un 68,8%, equivalente a una pérdida de USD 17.700 millones. Por su parte, el crecimiento de los principales socios comerciales de Colombia fue 0,9% en promedio en ese periodo.

Dado este contexto, la economía experimentó un crecimiento del endeudamiento externo, producto principalmente de la depreciación del peso y su efecto negativo sobre el servicio de la deuda. Como se ha mencionado, el aumento del endeudamiento no es maligno siempre y cuando no genere un riesgo a la estabilidad macroeconómica. El Gráfico 1.D.4, muestra el saldo total de la deuda externa bruta (pública y privada) como porcentaje de las Entradas de la Cuenta Corriente (ECC).

Gráfico 1.D.4 Deuda externa (% ECC)

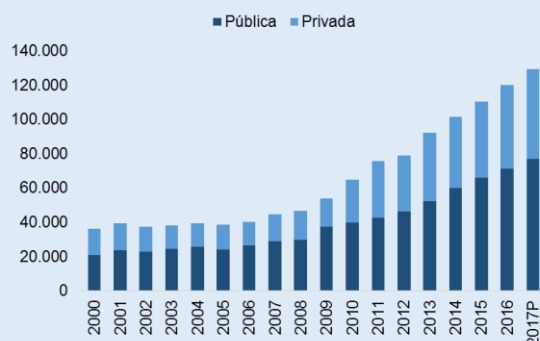


Fuente: Banco de la República y proyecciones (P) de DGPM-MHCP

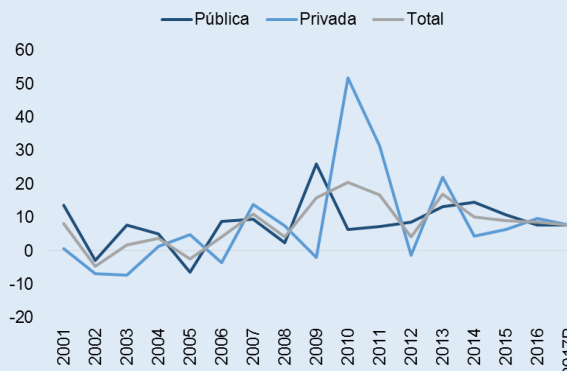
El descenso de este indicador entre los años 2000 y 2010 obedeció, principalmente, al crecimiento de las ECC (11,6% en promedio) que fue mayor a la expansión del endeudamiento externo (6,2% en promedio) (Gráfico 1.D.5). En gran medida, este comportamiento se explica por las mayores entradas asociadas al sector petrolero. Por otra parte, el deterioro observado entre 2011 y 2016 se explica por la combinación de dos efectos: i) la caída del denominador, en particular la que se observó entre 2014 y 2015 (-23,9%) (Gráfico 1.D.5, Panel C); y ii) el mayor crecimiento de la deuda externa bruta (crecimiento promedio de 10,9%), impulsado por el incremento de la deuda externa privada (Gráfico 1.D.5, Panel A y B).

Gráfico 1.D.5 Descomposición del indicador “Deuda Externa / ECC”

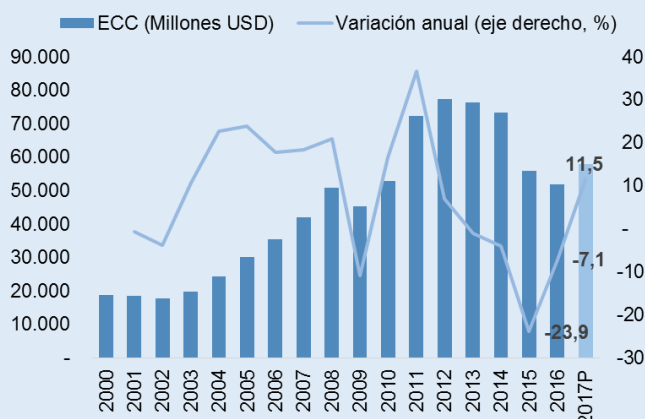
A. Componentes de la deuda externa bruta
Millones USD



B. Composición de la deuda externa bruta
Variaciones anuales (%)



C. Entradas de la Cuenta Corriente Millones USD y variación anual



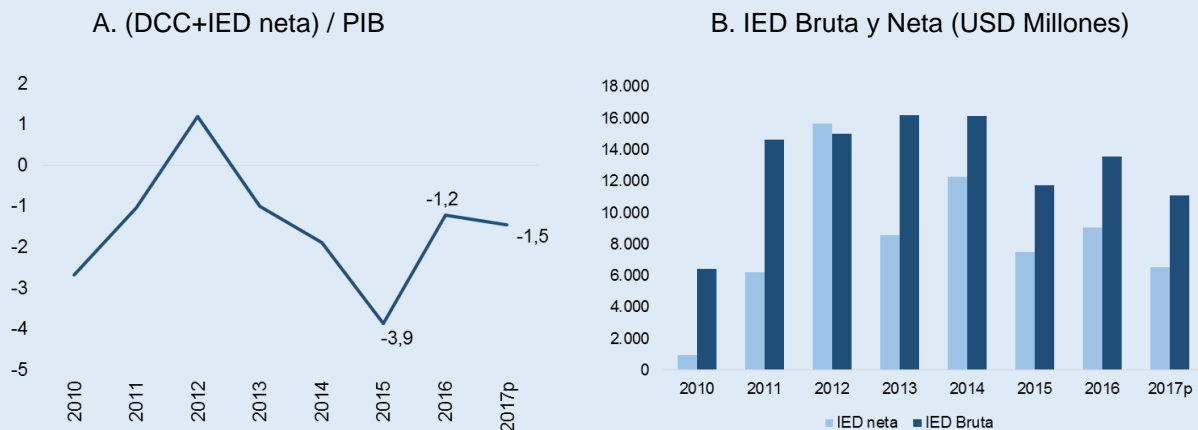
Fuente: Banco de la República y proyecciones (P) de DGPM-MHCP

Para la proyección de 2017, se supone una reducción de 2,0pp del PIB en el componente privado, al tiempo que se utiliza el escenario central de balanza de pagos del Ministerio de Hacienda y Crédito Público para las ECC. El menor endeudamiento externo del sector privado respondería a mayores amortizaciones de deuda externa, aprovechando la menor tasa de cambio, lo cual disminuiría la exposición cambiaria. Por lo tanto, la tendencia a la baja de este indicador responde a la combinación de la disminución del endeudamiento total de la economía y, sobre todo, a un crecimiento de las ECC. Esto representa una gran diferencia frente a lo observado en 2016.

En un escenario de bajo crecimiento y presiones en los déficits fiscal y externo, el riesgo de una eventual reversión en los flujos de capital se habría podido materializar. Sin embargo, la solidez y credibilidad de las políticas macroeconómicas, tales como la flexibilidad cambiaria, la libre movilidad de capitales, el esquema de inflación objetivo, la estabilidad del sistema financiero y el estricto cumplimiento de la Regla Fiscal, han actuado como garantías de responsabilidad ante los choques externos, permitiendo que la corrección del déficit sea gradual y ordenada.

Como se ha mencionado, un elevado déficit de cuenta corriente puede representar una fuente de inestabilidad macroeconómica. Esto es particularmente riesgoso cuando los flujos de capitales que financian el déficit son muy volátiles. Una parada súbita de entrada de capitales (“*sudden stop*”) puede ocasionar un desbordamiento de la tasa de cambio, transmitiéndose a la inflación, generar descalces en los balances de las empresas y por ende desatar una crisis económica. El Gráfico 1.D.6, muestra el balance entre el déficit de cuenta corriente y la Inversión Extranjera Directa (IED) neta, relativo al tamaño de la economía (%PIB), mientras que el Gráfico XX8.B muestra la IED bruta y neta en millones de dólares.

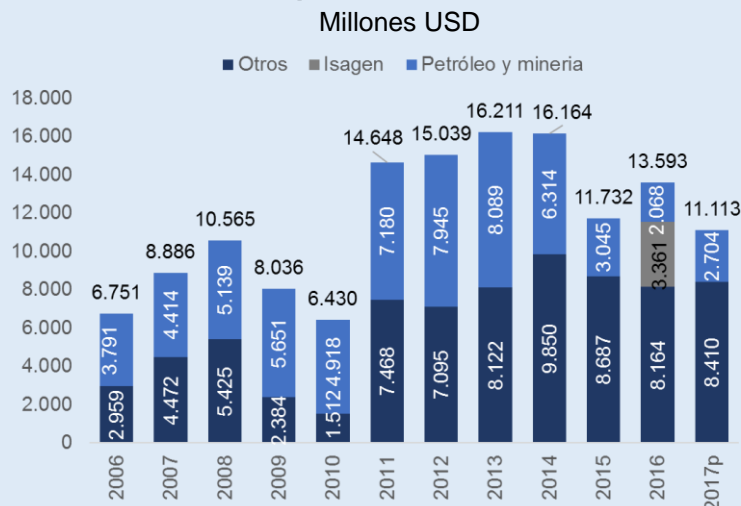
Gráfico 1.D.6 Comportamiento reciente de la IED



Fuente: Banco de la República y proyecciones (P) DGPM-MHCP

En 2015, se observó una caída del indicador debido a la expansión del DCC y a menores entradas netas de IED, en particular hacia el sector petrolero. 2016 fue el caso contrario: hubo una recuperación de la IED (debido a los recursos provenientes de la venta de Isagen) y una disminución del DCC. Dado que en 2017 se espera una menor entrada de IED (considerando que los recursos por venta de Isagen fueron por una sola vez), habría un ligero deterioro del indicador frente a 2016. Sin embargo, hay que tener en cuenta que ha habido una importante recomposición sectorial y que al excluir Isagen sí se observa un crecimiento de USD 881 millones entre 2016 y 2017 (Gráfico 1.D.7). Todo esto contribuye a reducir la volatilidad de los flujos de capital favoreciendo la estabilidad macroeconómica del país.

Gráfico 1.D.7 Composición sectorial de la IED bruta

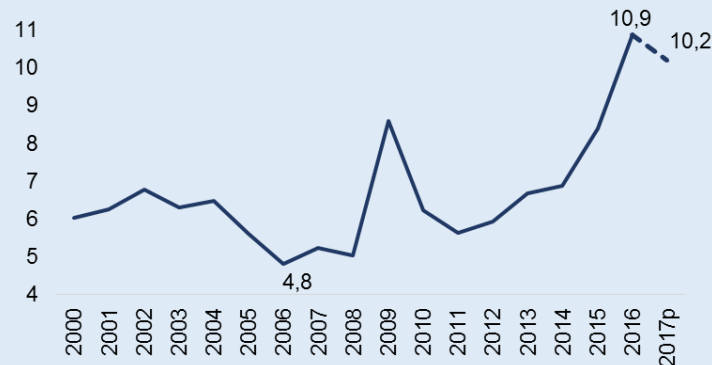


Fuente: Banco de la República y proyecciones (P) DGPM-MHCP

En vista de que la vulnerabilidad externa del país era relativamente alta, era imprescindible contar con una reacción oportuna por parte de las autoridades económicas. El Gráfico 1.D.8, muestra la relación entre las Reservas Internacionales (RI) y el valor mensual de los Pasivos de la Cuenta Corriente (PCC). Vale destacar que desde 2011 se observa un aumento de este indicador, lo cual

demuestra que la acumulación de RI fue oportuna (Gráfico 1.D.8). A modo de ejemplo, el promedio de este indicador para países con calificación crediticia similar a la de Colombia es de 6,2 meses. Adicionalmente, Colombia cuenta con una línea de crédito flexible con el FMI por más de USD 12.000 millones creada para atender la demanda de préstamos de prevención y mitigación de crisis proveniente de países con marcos de política e historiales económicos muy sólidos.

Gráfico 1.D.8 Reservas Internacionales como proporción de los PCC (meses)



Fuente: Banco de la República. Cálculos DGPM-MHCP

El país afrontó con solidez uno de los choques más fuertes de su historia. Los episodios anteriores y las experiencias de países vecinos, han dejado una enseñanza para el diseño de la política macroeconómica. Los mercados internacionales, en donde se encuentran la banca multilateral, las calificadoras de riesgo e inversionistas extranjeros han sido críticos, dado el desafiante panorama al que se enfrentaba la economía colombiana. No obstante, las instituciones económicas actuaron oportunamente, tomando las decisiones requeridas para mantener la credibilidad y proteger la estabilidad macroeconómica.

Gracias a ello, el país ha evitado entrar en una espiral negativa y ha logrado conservar el grado de inversión por las tres calificadoras. Ahora bien, los retos que se avecinan son aún más grandes. El desbalance externo nace de las necesidades (faltantes) de ahorro interno de la economía. Por lo tanto, en el mediano plazo hay que encontrar nuevas fuentes de crecimiento económico sostenible, con potencial exportador que tengan mayor valor agregado y que puedan aprovechar los beneficios de la Paz y de la red de infraestructura de 4G.

1.2.5 Sector financiero

Durante el 2016, el sistema financiero continuó fortaleciéndose a pesar de las difíciles condiciones económicas que afrontó el país. En especial, la alta inflación promedio registrada durante el año (7,5% en 2016 versus 5,0% en 2015) afectó negativamente los resultados de crecimiento real de las variables financieras. Aun así, los activos del sistema financiero crecieron 5,5% en términos reales y pasaron de representar 157,2% del PIB en 2015 a 162,4% en 2016. De esos activos, las inversiones de los establecimientos financieros presentaron un crecimiento real anual de 5,9% al cierre del año, cifra que es 1,9pp superior a la observada en 2015 (Cuadro 1.7).

Los establecimientos financieros se dividen en dos grandes grupos, establecimientos de crédito e instituciones financieras no bancarias. Durante el 2016, el fuerte crecimiento de las inversiones y operaciones con derivados de las instituciones no bancarias (13,7%) permitió obtener un resultado de crecimiento agregado positivo. Dentro de éstas se destacó el crecimiento de las inversiones de las sociedades fiduciarias (20,8%) y de los fondos de pensiones obligatorias (8.1%), que representaron el 47,2% y 37,5% del total de este grupo respectivamente. Estos resultados se explican, en las sociedades fiduciarias, por la valorización de las inversiones en el portafolio de la línea de fiducia, y en pensiones obligatorias por la valorización de inversiones de instrumentos de deuda a valor razonable.

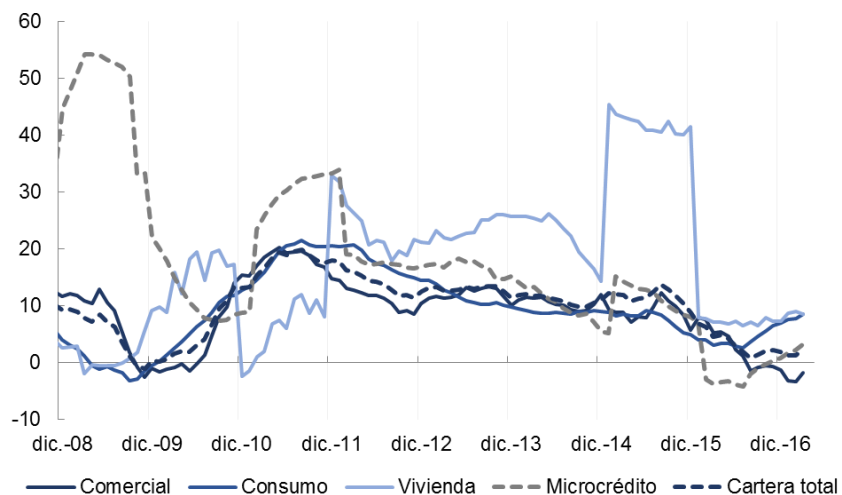
Cuadro 1.7 Portafolio de inversiones de los establecimientos financieros

	Billones de pesos de 2016				Crecimiento real anual (porcentaje)		
	2013	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Establecimientos de crédito							
Inversiones	98,0	98,1	115,0	103,8	0,1	17,2	-9,7
Cartera	329,8	366,7	398,9	406,7	11,2	8,8	2,0
<i>Comercial</i>	198,6	222,4	235,1	231,9	12,0	5,7	-1,3
<i>Consumo</i>	92,5	100,9	105,9	113,4	9,0	5,0	7,0
<i>Vivienda</i>	28,9	33,0	46,7	50,2	14,3	41,5	7,3
<i>Microcrédito</i>	9,8	10,3	11,2	11,3	5,6	8,0	0,9
Total establecimientos de crédito	427,8	464,8	513,9	510,6	8,6	10,6	-0,6
Instituciones financieras no bancarias (IFNB)							
Pensiones obligatorias	155,1	169,4	170,6	184,5	9,2	0,8	8,1
Pensiones voluntarias	14,2	12,0	11,9	12,6	-15,4	-0,7	5,9
Cesantías	7,9	7,8	8,3	8,8	-1,1	7,4	5,0
Seguros generales	8,3	8,7	9,7	9,7	4,9	11,0	0,4
Seguros de vida	28,4	29,9	27,8	30,9	5,3	-7,1	11,3
Sociedades fiduciarias	183,0	205,1	192,3	232,2	12,1	-6,2	20,8
Sociedades comisionistas de bolsa (SCB) y sociedades administradoras de inversión (SAI)	10,4	12,5	12,0	13,1	19,8	-3,4	9,1
Total IFNB	407,3	445,4	432,7	491,9	9,3	-2,8	13,7
Total	835,2	910,2	946,6	1.002,5	9,0	4,0	5,9

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia, cálculos DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Por su parte, los establecimientos de crédito presentaron una caída frente a 2015 en sus inversiones y operaciones con derivados de 9,7%, que se debió principalmente a la caída de las inversiones en subsidiarias y filiales. La caída en estos activos se vio levemente compensada por el crecimiento real de la cartera total (2,0%). Sin embargo, ésta continuó desacelerándose debido al decrecimiento real de la cartera comercial (-1,3%) que representa el 57% del total de la cartera, mientras que las demás modalidades de crédito registraron crecimientos positivos. La cartera de vivienda creció 7,3% cifra que está exenta del efecto en el cambio metodológico por la implementación de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), el cual generó el salto observado en el crecimiento durante el 2015 (Gráfico 1.41). De otro lado, la cartera de consumo creció 7,0% y la de microcrédito 0,9%. Estos resultados se explican en parte por el menor crecimiento de la demanda interna (0,3% en 2016 versus 3,0% en 2015) que a su vez se explica por un menor crecimiento en el consumo de los hogares (2,1% en 2016 versus 3,2% en 2015).

Gráfico 1.41 Crecimiento real anual de la cartera de crédito

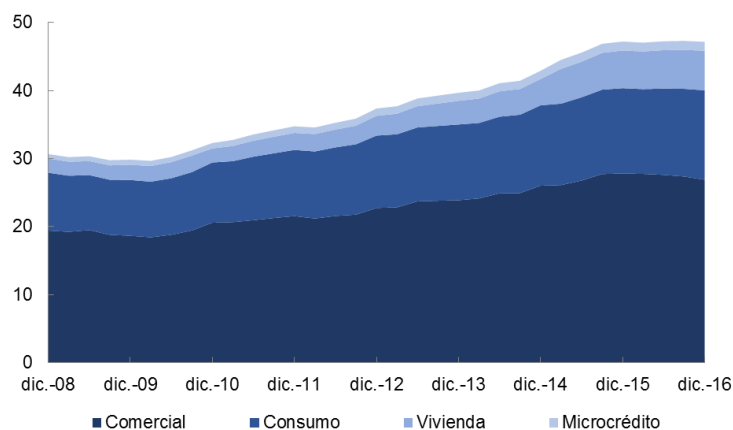


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia a marzo de 2017, cálculos DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.
 Nota: La implementación de las normas NIIF a partir de enero de 2015 explica el salto en las tasas de crecimiento de vivienda y microcrédito.

La menor dinámica de la cartera tuvo un impacto en la profundización financiera –medida como la razón entre cartera a PIB– que se redujo en 0,1pp frente a 2015 al pasar de 47,2% a 47,1% en 2016 (Gráfico 1.42). Este resultado estuvo explicado, principalmente, por la caída en la cartera comercial que pasó de 27,8% a 26,9% al finalizar 2016.

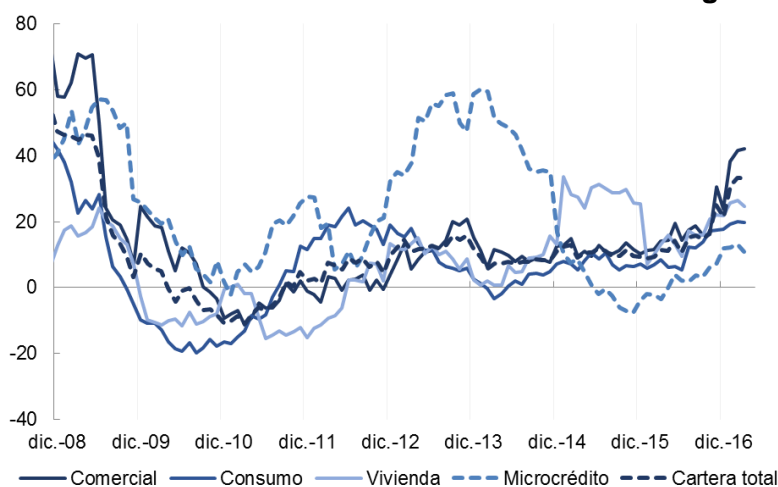
En cuanto a la cartera riesgosa –definida como aquella con calificación diferente de A– se registró un crecimiento real no despreciable durante 2016, aunque vale recalcar que su crecimiento es muy inferior al exhibido en el periodo 2008-2009. La cartera riesgosa total creció 21,5% al cierre del año, cifra que es 12,1pp superior a la del cierre de 2015 (Gráfico 1.43). La cartera comercial riesgosa experimentó el mayor deterioro (23,9%) seguida de vivienda (21,8%), consumo (17,8%) y microcrédito (11,9%). Sin embargo, ésta última presentó el mayor repunte con una variación en la tasa de crecimiento de 15,9pp.

Gráfico 1.42 Profundización Financiera (cartera/PIB)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia, cálculos DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

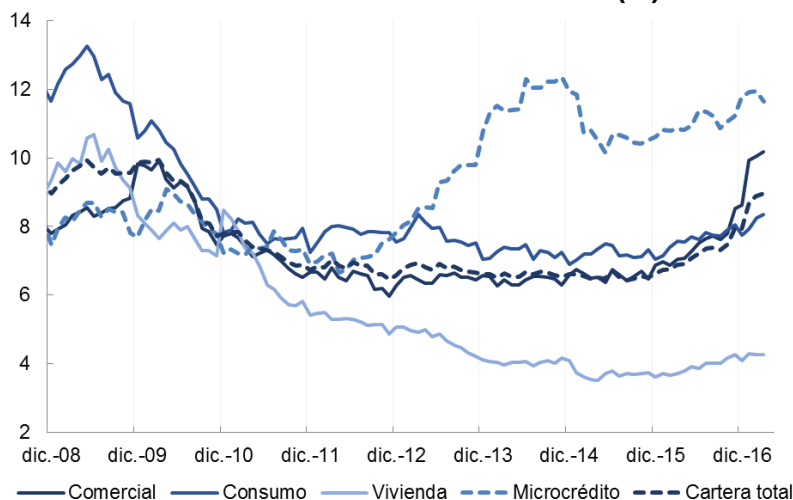
Gráfico 1.43 Crecimiento real anual de la cartera riesgosa (%)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia a marzo de 2017, cálculos DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En línea con lo observado para el crecimiento real de la cartera riesgosa, el indicador de calidad (IC) –definido como la razón entre cartera riesgosa y cartera total– presentó un comportamiento creciente a lo largo de 2016, y cerró en 7,9%, 1,3pp por encima del cierre de 2015. Todos los tipos de cartera crecieron en este indicador con un aumento promedio de 1,0pp (Gráfico 1.44). Sin embargo, fue la cartera comercial la que peor se comportó al aumentar en 1,8pp el porcentaje de cartera riesgosa dentro del total de la cartera.

Gráfico 1.44 Indicador de Calidad (%)

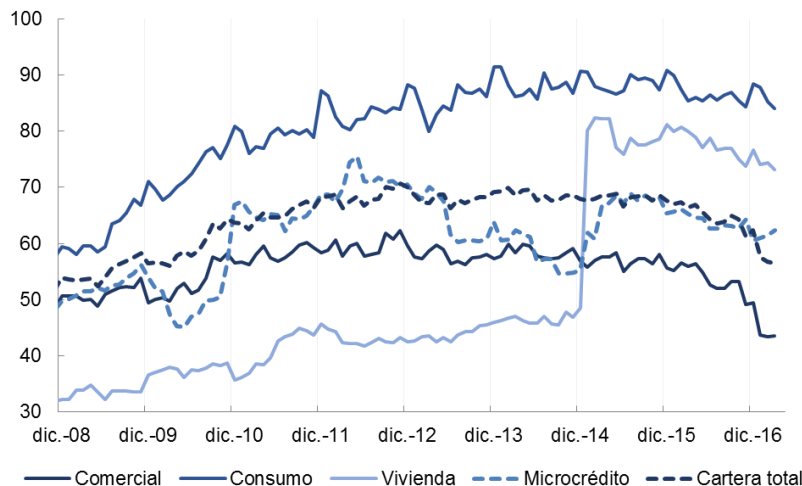


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia a marzo de 2017, cálculos DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Durante 2016, el deterioro en los indicadores de calidad de la cartera estuvo acompañado de una caída en el cubrimiento frente a la cartera riesgosa. La razón entre provisiones y cartera riesgosa, que es un indicador de cubrimiento estándar, se redujo en 5,3pp al pasar de 67,6% en diciembre de 2015 a 62,3% al cierre de 2016 (Gráfico 1.45). La reducción promedio entre los cuatro tipos

de cartera en el cubrimiento por cartera riesgosa fue de 4,5pp y fue la cartera comercial la que presentó la mayor caída (55,7% en 2015 y 49,5% en 2016).

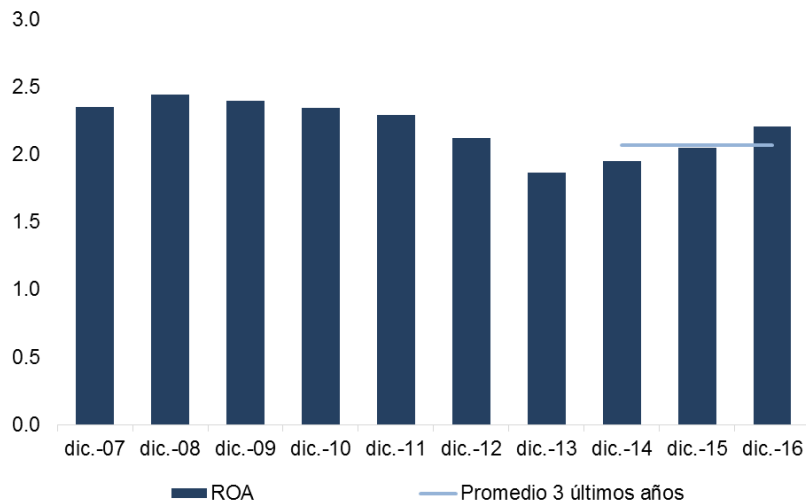
Gráfico 1.45 Cubrimiento Cartera Riesgosa



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia a marzo de 2017, cálculos DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

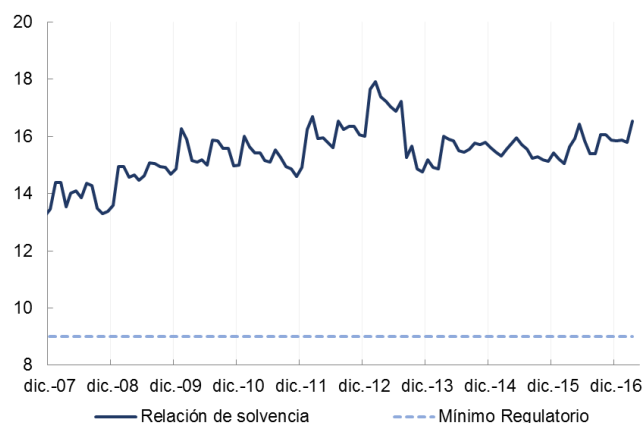
A pesar de las difíciles condiciones de la economía durante el 2016, la rentabilidad de los intermediarios de crédito no presentó deterioros. El indicador de rentabilidad sobre activos ROA pasó de 2,05% en 2015 a 2,21% en 2016 (Gráfico 1.46). Este comportamiento positivo se vio reflejado en el indicador de solvencia –patrimonio técnico como porcentaje de los activos ponderados por nivel de riesgo crediticio y de mercado– que pasó de 15,4% en 2015 a 15,9% en 2016, reflejando la solidez patrimonial de las establecimientos de crédito (Gráfico 1.47).

Gráfico 1.46 Rentabilidad ROA



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia, cálculos DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

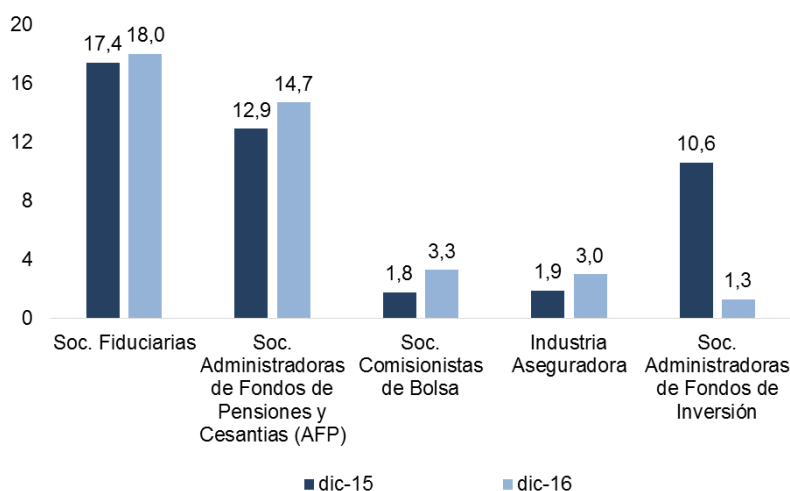
Gráfico 1.47 Solvencia (%)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia a marzo de 2017, cálculos DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Por su parte, la rentabilidad de los portafolios administrados por las instituciones financieras no bancarias (IFNB) también obtuvo buenos resultados con excepción de las sociedades administradoras de fondos de inversión (Gráfico 1.48). Los fondos en manos de las administradoras de fondos de pensiones y cesantías (AFP) experimentaron el mayor crecimiento en la rentabilidad sobre activos frente a 2015 (1,8pp), seguidos de aquellos fondos administrados por las comisionistas de bolsa y la industria de seguros.

Gráfico 1.48 Rentabilidad (ROA) de las IFNB (%)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia, cálculos DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En suma, en 2016 se presentó una moderación en el ritmo de crecimiento de la cartera que estuvo acompañada de un deterioro de los índices de riesgo crediticio. Si bien lo anterior constituye un motivo para estar alerta, es importante comprender estos indicadores en contexto: i) la desaceleración de la cartera crediticia es consistente con la ralentización de la actividad productiva y da cuenta de la eficiente transmisión de la política monetaria contractiva que tuvo

lugar a lo largo de 2016; y ii) el Indicador de Calidad se sitúa en niveles significativamente inferiores a los observados en el periodo 2008-2009. Más aún, los mejores resultados en materia de rentabilidad y solvencia de los establecimientos de crédito durante el 2016 dan cuenta de la solidez del sistema financiero.

En términos de perspectivas del sector para este año, los resultados observados a marzo de 2017 muestran que el sistema financiero colombiano ha tenido un difícil inicio de año, pero muestra signos de recuperación. El crecimiento real de la cartera total entre enero y febrero fue de 1,2%, pero se recuperó en marzo al crecer 2,3%. Sin embargo, estos crecimientos se encuentran aún muy por debajo del 5,9% promedio observado en los mismos meses de 2016. Estos resultados se explican, principalmente, por una baja demanda generalizada de crédito comercial por parte de los diferentes sectores económicos. Sin embargo, en marzo, se observó una moderación en el crecimiento negativo de la cartera comercial al pasar de -3,3% en febrero a -1,7%. La cartera de vivienda y consumo han mostrado fuertes tasas de crecimiento real (8,6% en marzo) que se espera continúen durante el año, dada la expectativa de menores tasas de interés por parte del Banco de la República. Por su parte, aunque los indicadores de riesgo han continuado deteriorándose, se mantienen en niveles moderados y las provisiones para cubrir la cartera riesgosa mantienen niveles superiores al 50% para el total de la cartera.

Recuadro 1.E Desarrollo Financiero en Colombia

Introducción

Durante el 2016, el crecimiento de la economía colombiana estuvo jalonado por el buen desempeño del sector de servicios financieros, el cual explicó más del 50% de la variación anual del producto interno bruto (PIB). Desde el año 2001, este sector ha explicado en promedio el 23,5% del crecimiento del PIB, por lo que se ha convertido en un sector clave de la dinámica económica. En Colombia, el sector de establecimientos de crédito, en términos de activos, representa el 40,6% del total del sistema financiero²². Dentro de estos establecimientos de crédito, son los bancos comerciales, con el 96% de los activos del sector, las entidades más importantes, y ha sido a través de éstos que el sistema financiero se ha expandido y profundizado en el país. Entre 2006 y 2015 el porcentaje de la población adulta con algún producto financiero pasó del 51% al 76%, mientras que entre 2011 y 2015 el número de empresas con algún producto financiero pasó de 502 mil a 727 mil²³. Estos avances resultan muy relevantes dados los efectos positivos del desarrollo financiero sobre el crecimiento de la actividad económica y la productividad que la literatura ha documentado para el caso internacional (Roubini y Sala-i-Martin, 1991; King y Levine, 1993; Kluger y Nueser, 1995; Levine y Zervos, 1998; Sahay *et al*, 2015) y para el caso colombiano (Tenjo y Garcia, 1995; Carvajal y Zuleta, 1997; Quicazan, 2012; Granda *et al*, 2017; Rey *et al*, 2017). Por tal motivo, este recuadro busca dar cuenta de los principales avances que ha tenido el país en materia de desarrollo financiero, a través del análisis de algunos indicadores estándar en la literatura, y, mediante la revisión de trabajos empíricos al respecto,

²² Sectores del sistema financiero y participación de sus activos sobre el total en paréntesis: Establecimientos de crédito (40,6%), Fiduciarias (31,0%), Pensiones y Cesantías (15,8%), Aseguradoras (4,3%), Intermediarios de Valores (1,5%), Proveedores de Infraestructura (2,4%), e Instituciones Oficiales Especiales (4,3%) – (Superintendencia Financiera, enero 2017)

²³ Informe de Inclusión Financiera 2011 y 2015 de la Superintendencia Financiera

dar cuenta de los factores que determinan su desarrollo. Esto con el propósito de identificar las áreas donde deben enfocarse los esfuerzos de política para seguir avanzando hacia un sistema financiero más profundo, eficiente e incluyente.

Indicadores de Desarrollo Financiero

Sahay *et al.* (2015), considerando establecimientos de crédito y depósito (e.g bancos) y el mercado de valores, definen el desarrollo financiero como la combinación de tres elementos: *profundidad* (tamaño y liquidez de los mercados), *acceso* (capacidad de la población de acceder a servicios financieros) y *eficiencia* (habilidad de las entidades financieras de proveer servicios con costos bajos y rentabilidades sostenibles). Considerar diferentes dimensiones del sistema financiero permite obtener una visión más precisa de las bondades del sistema y evita omitir aspectos relevantes como el hecho de que mayor profundización financiera, sin mayor inclusión, está asociada a mayor desigualdad en el ingreso (Dabla-Norris *et al.*, 2015). En esta sección se analizan, algunos indicadores de profundidad, acceso y eficiencia del sistema financiero en el contexto regional para poner en perspectiva la situación colombiana.

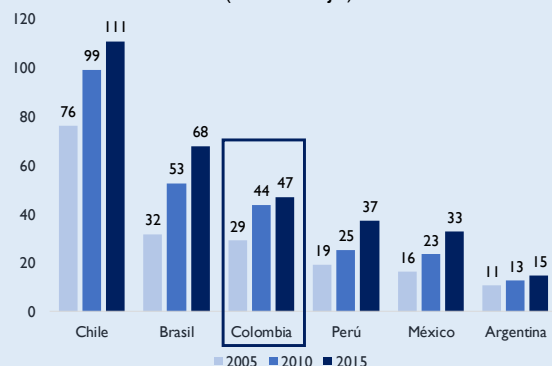
En los últimos años Colombia ha tenido avances importantes tanto en profundización como en inclusión financiera. Uno de los cambios más significativos fue la adopción de la política de inclusión, Banca de las Oportunidades. Con esta política se definió la estrategia de tercerización de servicios financieros a través de contratos entre establecimientos financieros y entidades no financieras (como supermercados, droguerías, entre otras) para que estas últimas pudieran ofrecer los servicios que los establecimientos financieros no podían ofrecer dados los altos costos fijos que esto implica. Con este modelo, en el 2015, Colombia logró contar con una cobertura de servicios bancarios del 100% de los municipios del país.

Los indicadores de *profundidad* financiera, crédito doméstico al sector privado y depósitos en bancos comerciales, pasaron de representar 29% y 24% del PIB colombiano en 2005 a 47% y 40% en 2015, respectivamente (Gráfico 1.E.1 Panel A y B). Relativo a los países de la región, el sector financiero del país ha expandido su financiación del sector privado mucho más que en países como Perú, México o Argentina. Comparado con Chile, el crédito al sector privado es relativamente bajo, pero los depósitos en las entidades bancarias, como porcentaje del PIB, se encuentra en niveles similares (alrededor del 40%). Más aún, el crecimiento en este indicador entre 2010 y 2015 fue el más alto entre los países incluidos en el análisis, 15,0pp, mientras que el promedio entre los demás, exceptuando Brasil que decreció, fue de 7,0pp.

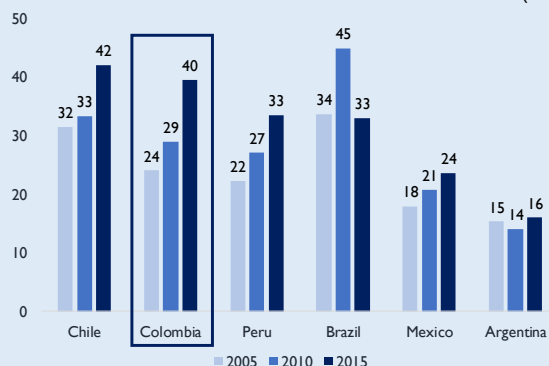
Gráfico 1.E.1 Indicadores de Desarrollo Financiero

Profundidad

a. Crédito Doméstico al Sector Privado % PIB
(Porcentaje)

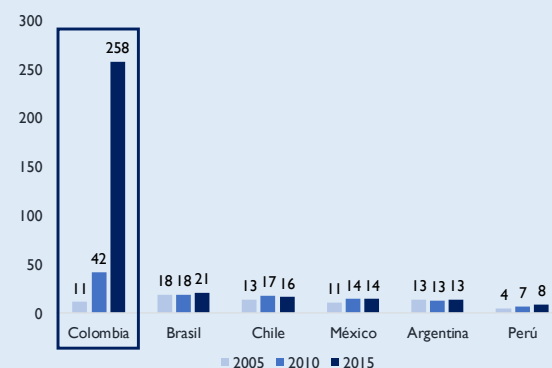


b. Depósitos en Bancos Comerciales
(Porcentaje)

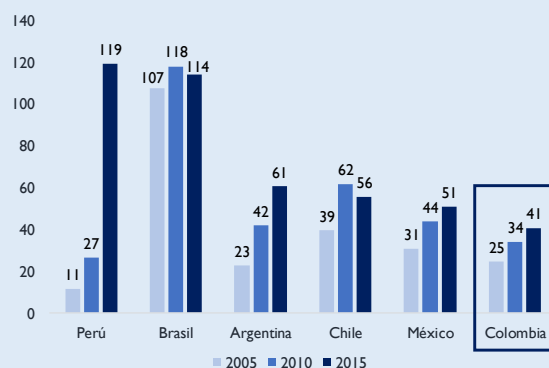


Acceso

c. Corresponsales Bancos Comerciales por
100.000 adultos
(Número de corresponsales)

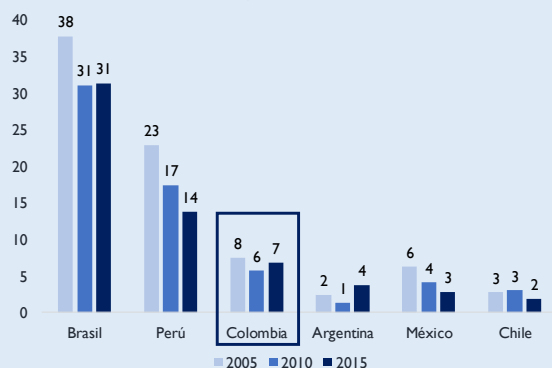


d. Cajeros Automáticos por 100.000 adultos
(Número de Cajeros)

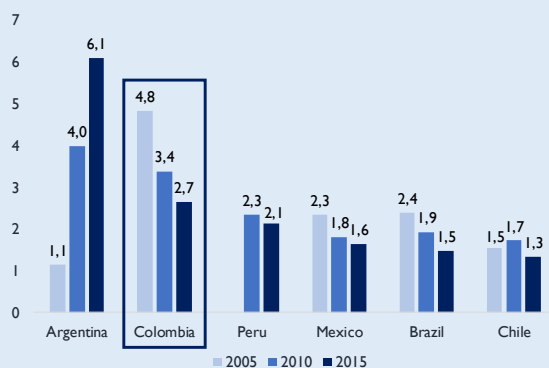


Eficiencia

e. Margen de Intermediación
(Tasa Crédito-Tasa Depósito)
(Porcentaje)



f. Rentabilidad sobre Activos (ROA)
(Porcentaje)



Fuente: Indicadores de Desarrollo Mundial (Banco Mundial), Encuesta de Acceso Financiero (FMI), Encuesta de Solvencia Financiera (FMI). Cálculos Ministerio de Hacienda y Crédito Público

En la segunda dimensión del análisis de desarrollo financiero, acceso de la población a los servicios financieros (Gráfico 1.E.1 Panel C y D.), Colombia dio un salto significativo con la política de inclusión financiera y la estrategia de corresponsales financieros a través de entidades no financieras. La implementación de esta política permitió que Colombia pasara de 11 a 258 corresponsales bancarias por cada 100 mil habitantes entre 2005 y 2015. Esta tasa se encuentra hoy muy por encima de otros países de la región. Un elemento importante de esta expansión es el crecimiento de corresponsales en áreas rurales, que entre 2011 y 2015 pasó de 926 a 8.473.²⁴ Por su parte, la tasa de número de cajeros por 100 mil habitantes, si bien casi se ha duplicado en los últimos años (25 en 2005 y 41 en 2015), al 2015 era la tasa más baja entre los países de análisis y la que menos creció desde el 2005, exceptuando Brasil que se encuentra en niveles altos relativo a la región.

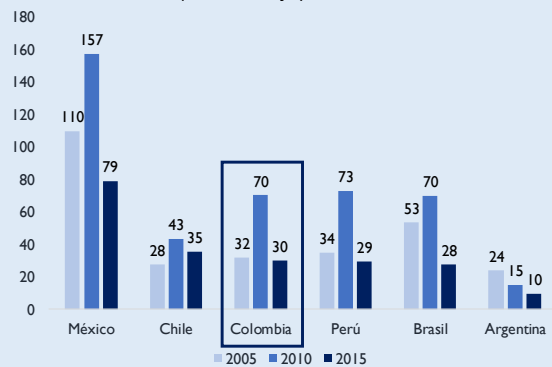
En materia de *eficiencia* de las entidades financieras (Gráfico 1.E.1 Panel E y F.), existen dos indicadores relevantes: el margen de intermediación, definido como la diferencia entre la tasa a la cual las entidades financieras hacen un préstamo y la tasa que pagan por los depósitos que reciben; y la rentabilidad sobre los activos, definida como las utilidades como porcentaje de los activos. Dado que menores valores del margen de intermediación sugieren mejores niveles de eficiencia, Colombia ha mejorado entre 2005 y 2015 y se encuentra en niveles mucho más eficientes que Brasil o Perú, pero comparado con Chile es menos eficiente. Por otro lado, la rentabilidad sobre activos ha caído en todos los países de la región analizados, exceptuando Argentina, pero a 2015 en Colombia (2,7%) se mantuvo por encima de Perú (2,1%), México (1,6%), Brasil (1,5%) y Chile (1,3%).

Adicional a los establecimientos de crédito y depósito, el buen desempeño y crecimiento de los mercados de valores hacen parte integral del desarrollo del sistema financiero. En esta materia Colombia, como el resto de países de la región y los emergentes en general, se vio beneficiada con la crisis financiera en los Estados Unidos en 2008. Entre 2005 y 2010, la búsqueda de mejores rendimientos por parte de inversionistas extranjeros contribuyó al crecimiento en la capitalización del mercado de renta variable y en el valor de las acciones tranzadas. Sin embargo, la caída en el precio del petróleo contribuyó significativamente a que se presentara la dinámica opuesta entre 2010 y 2015 (Gráfico 1.E.2 Panel A y B)

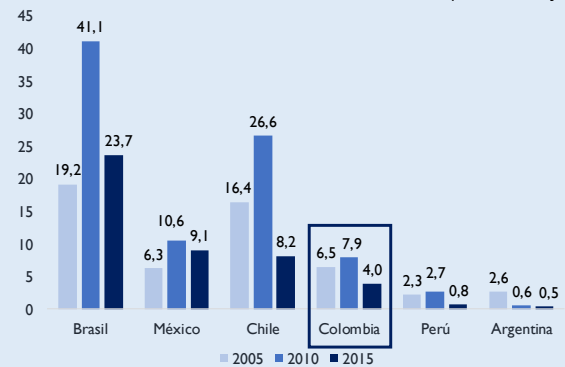
²⁴ Informe de Inclusión Financiera 2015 de la Superintendencia Financiera

Gráfico 1.E.2 Indicadores de Mercado de Valores

a. Capitalización Mercado de Renta Variable como % PIB (Porcentaje)



b. Valor acciones Tranzadas en Mercado de Valores como % PIB (Porcentaje)



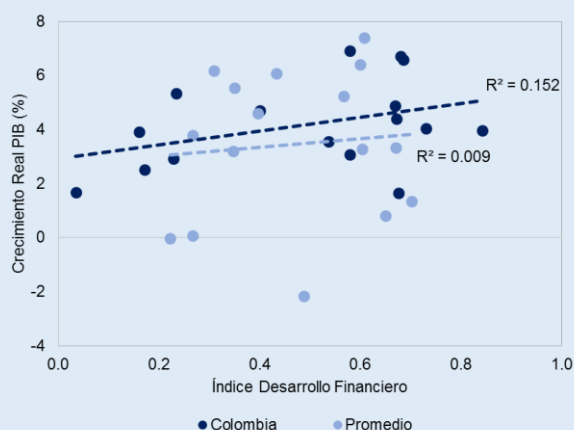
Fuentes: Indicadores de Desarrollo Mundial (Banco Mundial), Cálculos Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Determinantes del Desarrollo Financiero en Colombia

Un ejercicio sencillo de correlación entre un indicador simplificado de desarrollo financiero²⁵ y crecimiento económico, para el periodo 2000-2015 (Gráfico 1.E.3), muestra una correlación positiva mucho más fuerte para Colombia que para el promedio entre Argentina, Brasil, Chile, México y Perú. Esta correlación ha sido estudiada de manera rigurosa en el caso colombiano encontrando una causalidad entre el desarrollo financiero y el crecimiento de la actividad económica (Tenjo y Garcia, 1995; Carvajal y Zuleta, 1997; Quicazan, 2012; Granda *et al*, 2017; Rey *et al*, 2017). Dado lo anterior, resulta relevante revisar qué factores han sido identificados como claves para el desarrollo financiero en Colombia para identificar dónde se deben enfocar los esfuerzos de política para avanzar hacia un mejor sistema financiero promotor del crecimiento.

²⁵ Indicador simplificado de desarrollo financiero se definió como un promedio simple de tres variables, *crédito al sector privado como porcentaje del PIB*, *margen de intermediación*, y *capitalización del mercado de renta variable como porcentaje del PIB*, estandarizadas entre 0 y 1 de la siguiente manera: $\frac{X - X_{min}}{X_{max} - X_{min}}$, excepto para margen de intermediación para la cual se usó $1 - \frac{X - X_{min}}{X_{max} - X_{min}}$, dado que valores más altos de esta variable implican peores resultados.

Gráfico 1.E.3 Correlación entre Desarrollo Financiero y Crecimiento Económico



Fuente: Indicadores de Desarrollo Mundial (Banco Mundial), Cálculos Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Promedio incluye Argentina, Brasil, Chile, México y Perú

La literatura que estudia el sistema financiero en Colombia ha identificado factores tanto de oferta como de demanda que explican su desarrollo y por ende ejes de acción con un alto potencial de impacto. Dentro de los factores de oferta se encuentran: 1) la aversión al riesgo de las entidades financieras y el problema de información asimétrica, los cuales hacen que algunas inversiones en crédito al sector privado sean menos atractivas para estas entidades que otras alternativas, como los bonos de gobierno (Murcia y Piñeros, 2006), 2) la rentabilidad asociada a la prestación de servicios a ciertos sectores económicos que resulta en algunos casos muy baja, 3) los problemas de seguridad con la información de los clientes (Cano *et al*, 2014), y 4) la regulación sobre las tasas de interés que limitan la capacidad de acción de las entidades (Estrada *et al*, 2008). Por su parte, como los principales factores asociados a la demanda se encuentran: 1) los costos relativamente altos de usar los servicios financieros lo cual promueve el uso de medios financieros informales, 2) los bajos retornos en el ahorro en entidades financieras (Granda *et al*, 2017), 3) la limitada educación sobre productos y servicios financieros que generan una percepción de desconfianza en el sistema, y 4) la sensación de vulnerabilidad por parte de los consumidores por considerar como débiles los mecanismos de protección al consumidor (Rey *et al*, 2017).

Conclusión

Colombia ha tenido avances significativos en materia de desarrollo financiero a través de la implementación de iniciativas públicas y privadas que han logrado mejorar la cobertura y profundización de los servicios financieros para hogares y empresas. Esto es muy importante dada la relación existente entre sistemas financieros más desarrollados y el crecimiento económico, lo cual es razón suficiente para continuar con esfuerzos de mejoramientos y lograr que más personas, especialmente de las zonas rurales, y más empresas, sobre todo de sectores económicos percibidos como de mayor riesgo, hagan parte del sistema financiero. Los retos para lograr este propósito pasan por fortalecer el marco regulatorio del sistema, teniendo en cuenta los intereses de oferentes y demandantes, y alcanzar mejores niveles de educación financiera que promuevan la participación en el mismo.

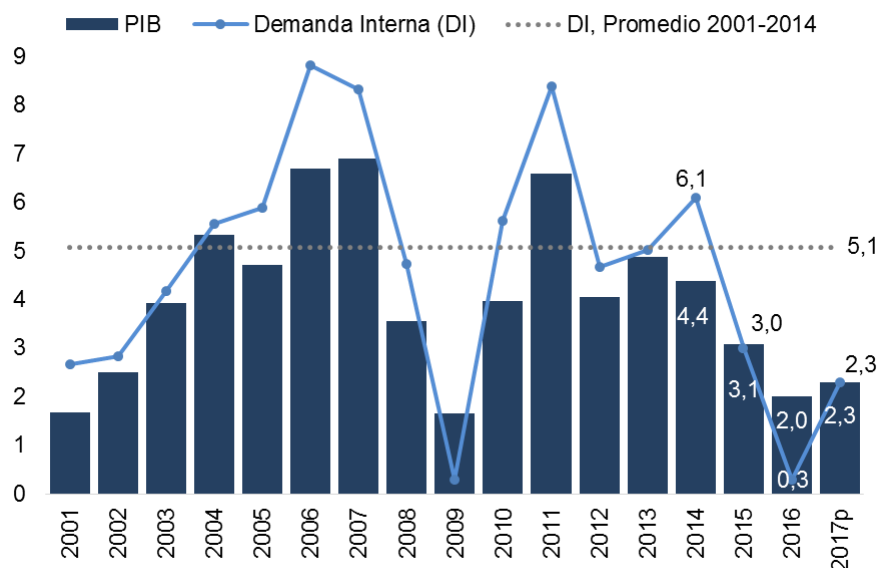
Referencias

- Cano, G., Esguerra, M., Garcia, N., Rueda, L. Velasco, A.; 2014; *Inclusión Financiera en Colombia*; Banco de la República
- Carvajal, A., Zuleta, H.; 1997; *Desarrollo del Sistema Financiero y Crecimiento Económico*; Borradores Semanales de Economía; Banco de la República
- Dabla-Norris, E., Kochhar, K., Suphaphiphat, N., Ricka, F., Tsounta E.; 2015; *Causes and Consequences of Income Inequality: A Global Perspective*; Staff Discussion Note; International Monetary Fund
- Estrada, D.; Murcia, A. y Penagos, K.; 2008; *Los efectos de la tasa de interés de usura en Colombia*; Coyuntura Económica; Vol. 38; Fedesarrollo
- Granda, C., Hamann, F., Tamayo, C.; 2017; *Ahorro y Crédito en Colombia: Una Perspectiva desde el Equilibrio General*; en Ensayos Sobre Inclusión Financiera en Colombia; Banco Interamericano de Desarrollo
- King, R., Levine R.; 1993; *Finance and Growth: Schumpeter Might be Right*; The Quarterly Journal of Economics; Vol. 108; No. 3; pp. 717-737
- Levine, R., Zervos, S.; 1998; *Stock Markets, Banks, and Economic Growth*; The American Economic Review; Vol. 88; No. 3; pp. 537-558
- Murcia, A., Piñeros, J.; 2006; *Determinantes de la oferta de crédito en el sector financiero colombiano*; Temas de Estabilidad Financiera; Banco de la República
- Quicazan, C. A., 2012; *Profundización Financiera y su Efecto en la Firmas en Colombia*; Reporte de Estabilidad Financiera - septiembre; Banco de la República

1.2.6 Balance macroeconómico

En 2016, el crecimiento anual de la demanda interna se ubicó en 0,3%, significativamente inferior al crecimiento del PIB total (2,0%). El bajo crecimiento –2,7pp inferior a lo observado en 2015 y 4,8pp por debajo al promedio observado entre 2001 y 2015 (Gráfico 1.49), contribuyó a la corrección del desbalance externo, el cual pasó de 6,4% del PIB en 2015 a 4,4% del PIB en 2016.

Gráfico 1.49 Crecimiento del PIB vs. Demanda Interna



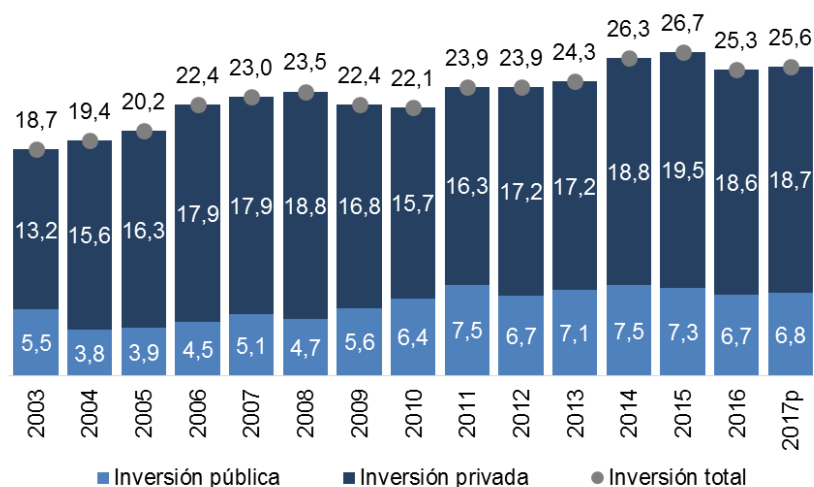
Fuente: DANE. Cálculos DGPM-MHCP.

El menor ritmo de crecimiento de la demanda interna se vio reflejado en un detrimento de la tasa de inversión: al cierre de 2016 la relación Inversión/PIB se ubicó en 25,3% (en pesos corrientes), 1,4pp inferior al registro de 2015 (Gráfico 1.50). La caída en la tasa de inversión se explica principalmente por la menor inversión privada, la cual representó 18,8% del PIB en 2016, 0,7pp menos que el año anterior. Este comportamiento se explica en gran medida por la menor inversión en infraestructura relacionada con la actividad petrolera. Con respecto al componente público, la continuación de los programas de vivienda del Gobierno Nacional y la construcción de nuevas carreteras permitieron que la tasa de inversión pública como porcentaje del PIB se ubicara en niveles de 6,7% (superior al promedio de los últimos 10 años)²⁶.

El menor dinamismo de la inversión y del consumo privado permitió un incremento en la tasa de ahorro de la economía en 2016. Las mayores tasas de ahorro bruto registradas tanto por hogares como por empresas explicaron el aumento del ahorro total de la economía. El aumento en la tasa de ahorro privado logró compensar el menor ahorro público, el cual disminuyó en 0,3pp frente a 2015 y se ubicó en 3,7% del PIB al cierre del año pasado (Gráfico 1.51).

²⁶ Fondo Monetario Internacional, World Economic Outlook, abril 2017

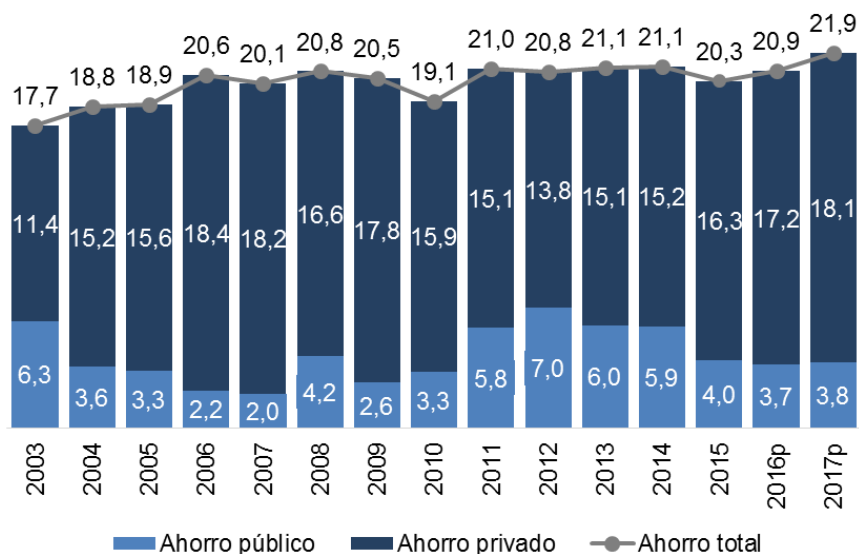
Gráfico 1.50 Tasa de inversión (% del PIB)*



Fuente: DANE. Cálculos DGPM-MHCP.

*Corresponde a la formación bruta de capital a precios corrientes

Gráfico 1.51 Tasa de ahorro (% del PIB)



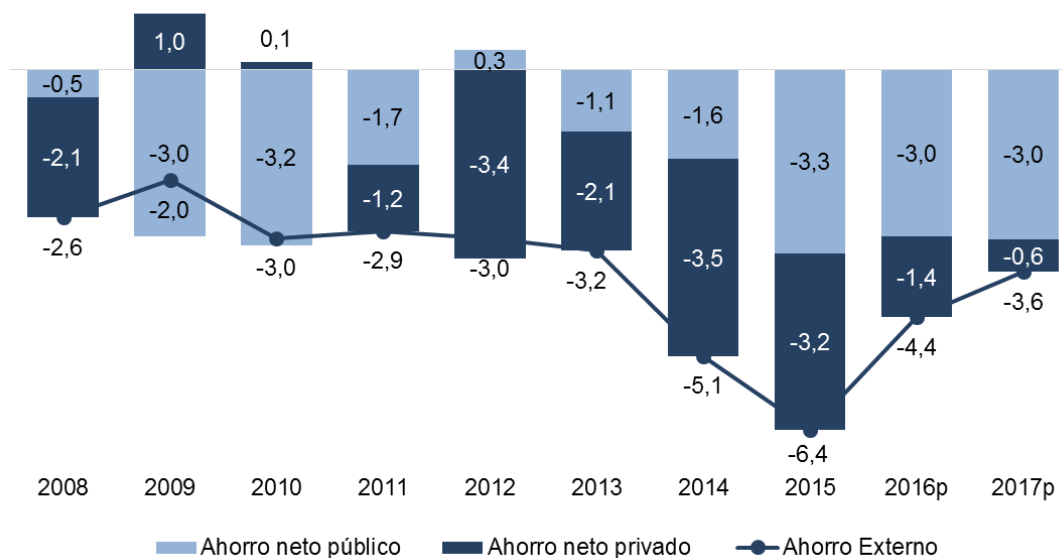
Fuente: DANE. Cálculos DGPM-MHCP

El aumento en la tasa de ahorro y la caída en la tasa de inversión se reflejaron en un mejor balance agregado de la economía, el cual pasó de -6,4% del PIB en 2015 a -4,4% del PIB en 2016 (ver Gráfico 1.52). El menor desbalance se debe a dos efectos complementarios: i) menores necesidades de financiamiento por parte de los agentes privados, y ii) una reducción en el déficit del Gobierno General (i.e. Gobierno Nacional Central –GNC-, Regionales y Locales y Seguridad Social), que pasó de -3,3% del PIB en 2015 a -3,0% del PIB en 2016²⁷. La mejora en el balance

²⁷ Para mayor información acerca del comportamiento de los sectores que componen el Gobierno General, ver Capítulo 2.

de los agentes privados se debe, en su mayoría, a la caída en la formación bruta de capital de las firmas y a la desaceleración del consumo de los hogares.

Gráfico 1.52 Balance macroeconómico: Ahorro externo y sus componentes
% del PIB



Fuente: DANE. Cálculos MHCP.

*Corresponde al balance entre el ahorro bruto y la formación bruta de capital, a precios corrientes

De esta manera, dado el ajuste esperado en el déficit de cuenta corriente para 2017, se proyecta una mejora del ahorro externo para el cierre de este año. Debido a la desaceleración proyectada para el consumo de los hogares, el ahorro neto del sector privado experimentaría un aumento de 0,9pp, al pasar de -1,4% del PIB en 2016 a -0,6% del PIB en 2017. Por otra parte, el ahorro neto público se mantendría en -3,0% del PIB, sin presentar mayores alteraciones respecto a los niveles observados el año anterior. A pesar de la corrección del déficit fiscal del GNC entre 2016 y 2017, el menor superávit de las administraciones Regionales y Locales y del sector de Seguridad Social explicaría el déficit del Gobierno General de 3,0% del PIB (ver Plan Financiero 2017 del Capítulo 2). Así, el balance macroeconómico experimentaría una corrección en 2017, impulsada por el aumento del ahorro neto de los hogares y las empresas.

En síntesis, el balance ahorro-inversión de la economía colombiana sería 3,6% del PIB al cierre de este año. Las políticas contempladas en el plan Colombia Repunta contribuirán positivamente al incremento de la inversión de las empresas; mientras que la recuperación en los términos de intercambio y las mejores perspectivas para las cuentas fiscales del GNC conducirán a menores requerimientos de capital extranjero y al ajuste ordenado de la economía colombiana.

1.3 Principales Supuestos para el 2017

A continuación, se muestra un resumen de las principales proyecciones y supuestos macroeconómicos para 2017, sobre los cuales se construyen las estimaciones macroeconómicas y fiscales.

Cuadro 1.8 Resumen Principales Supuesto Macroeconómicos 2017

	2016	2017p
PIB real (Variación anual, %)	2.0	2.3
Inflación (Fin de periodo, %)	5.8	4.1
PIB Nominal (\$ billones)	862.7	916.9
TRM (promedio periodo)	3,052	2,977
Brent (Precio promedio, USD/barril)	45.1	51.0
Canasta Colombiana (Precio promedio, USD/barril)	35.7	41.5
Producción de petróleo (KBPD)	886	840
Exportaciones FOB (USD, Variación anual, %)	-13.4	13.9
Importaciones FOB (variación anual, %)	-17.0	5.9
Balance Cuenta Corriente (% PIB)	-4.4	-3.6

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

Capítulo II

2 BALANCE FISCAL 2016 Y PERSPECTIVAS 2017

En este capítulo se presenta el resultado fiscal de la vigencia 2016 y la revisión del Plan Financiero del año en curso. En relación al balance fiscal del Sector Público Consolidado (SPC) registrado en 2016, se muestra el manejo responsable de la política fiscal, encaminada a garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas y la estabilidad macroeconómica del país, sin desatender los compromisos del gobierno.

El resultado fiscal del GNC refleja un déficit fiscal de 4,0% del PIB para 2016, consistente con un balance estructural de 2,19% del PIB y un espacio fiscal adicional permitido por la Regla Fiscal y avalado por el Comité Consultivo para la Regla Fiscal (en adelante CCRF) de 1,9% del PIB, fruto de los ciclos de precios del petróleo y de desviación del producto respecto a sus niveles potenciales. El balance estructural reportado es inferior al observado en 2015 con lo que se da estricto cumplimiento a la Regla Fiscal, toda vez que se mantiene la senda decreciente definida por la legislación.

La proyección para 2017 del balance fiscal del Sector Público No Financiero (SPNF) tendrá efecto en el incremento de la deuda neta de activos financieros, dado que se pronostica un balance primario neutro (0,0% del PIB), consistente con un nivel de deuda neta de 34,7% del PIB. Esto es superior a lo observado en 2016 (33,6%); no obstante, se estima que a partir de 2018 se mantendrá una senda de reducción paulatina de la deuda, lo que reafirma el compromiso del Gobierno de mantener una senda sostenible de las finanzas públicas.

2.1 Cierre Fiscal 2016²⁸

Durante la vigencia 2016, el Sector Público Consolidado (SPC) registró un déficit de \$19.037 mm (2,2% del PIB), resultado superior al observado en 2015 cuando se presentó un déficit de \$27.163 mm (3,4% del PIB) (Cuadro 2.1). Este surge de un déficit del Sector Público No Financiero de \$20.693 mm (2,4% del PIB) compensado con un superávit del Sector Público Financiero (SPF) de \$1.012 mm (0,1% del PIB) y un nivel de discrepancia estadística de \$644 mm (0,1% del PIB).

El Gobierno Nacional Central (GNC) registró un déficit total de 4,0% del PIB, lo que representa un deterioro del balance de 1,0% del PIB frente a lo observado en 2015. El déficit del GNC para 2016 está compuesto por un déficit estructural de 2,2% del PIB y un déficit cíclico de 1,9% del PIB. Con este resultado, el Gobierno Nacional da cumplimiento a la meta de regla fiscal establecida mediante la Ley 1473 de 2011, que para esa vigencia exigía un balance estructural no mayor a 2,25% del PIB (balance estructural de 2015).

²⁸ El detalle del Cierre Fiscal del Sector Público Consolidado para la vigencia 2016 fue publicado en el documento “Cierre Fiscal Sector Público Consolidado – Cuarto Trimestre 2016”, del 24 de mayo de 2016.

Cuadro 2.1 Balance fiscal del Sector Público Consolidado

BALANCES POR PERIODO	(\$ MM)		(% PIB)	
	2015	2016*	2015	2016*
1. Sector Público No Financiero	-27.147	-20.693	-3,4	-2,4
Gobierno Nacional Central	-24.269	-34.925	-3,0	-4,0
Sector Descentralizado	-2.879	14.232	-0,4	1,6
Seguridad Social	3.581	7.153	0,4	0,8
Empresas del nivel nacional	-1.782	-663	-0,2	-0,1
Empresas del nivel local	-565	-706	-0,1	-0,1
Regionales y Locales	-4.114	2.606	-0,5	0,3
Del cual SGR	670	267	0,1	0,0
Cuenta Especial FONDES	0	5.842	0,0	0,7
2. Balance del Banrep	-395	502	0,0	0,1
3. Balance de Fogafín	1.164	510	0,1	0,1
4. Discrepancia Estadística	-746	644	-0,1	0,1
SECTOR PUBLICO CONSOLIDADO *	-27.163	-19.037	-3,4	-2,2

* Cifras Preliminares.

**El cálculo del balance del SPC incluye el Costo de la Reestructuración Financiera. Para 2015 fue de \$29 mm y nulo para 2016.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público y Banco de la República.

Por su parte, el sector descentralizado presentó un superávit de 1,6% del PIB, resultado superior en 2,0pp frente al déficit obtenido en 2015 (0,4% del PIB). Lo anterior se explica por: (i) un incremento del superávit de la Seguridad Social, (ii) el mejoramiento del balance de las empresas nacionales y las entidades Regionales y Locales y (iii) el registro fiscal de las cuentas especiales del FONDES de conformidad con lo establecido en el Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas del Fondo Monetario Internacional de 1986.

En particular, entre 2015 y 2016 el sector de seguridad social incrementó su superávit en 0,4pp del PIB como resultado del mayor superávit reportado en el área de salud. En detalle, la reducción de los gastos de prestación del servicio de salud al régimen subsidiado, obedeció a la liquidación de la caja de previsión de comunicaciones Caprecom. No obstante, para no afectar la prestación del servicio, los afiliados de Caprecom fueron trasladados a instituciones prestadoras de Salud (IPS) y empresas promotoras de salud (EPS) que no hacen parte de la muestra de seguimiento fiscal del área de salud.

Las empresas del nivel nacional mejoraron su balance en 0,1pp del PIB, gracias a las variaciones generadas en las diferentes entidades que lo componen. En detalle, el sector eléctrico presentó un menor déficit, pasando de \$360 mm a \$218 mm, producto de menores gastos de operación comercial. De igual manera, los establecimientos públicos registraron una reducción del déficit de \$441 mm debido a menores gastos de inversión. Asimismo, las entidades que conforman el Sector Público No Modelado mejoraron su resultado fiscal al pasar de un déficit de \$403 mm en 2015 a un superávit de \$699 mm en 2016.

El sector de Regionales y Locales registró un superávit de 0,3% del PIB en 2016, lo que representa una mejora de 0,8pp del PIB frente al déficit registrado en 2015 (0,5% del PIB). Este

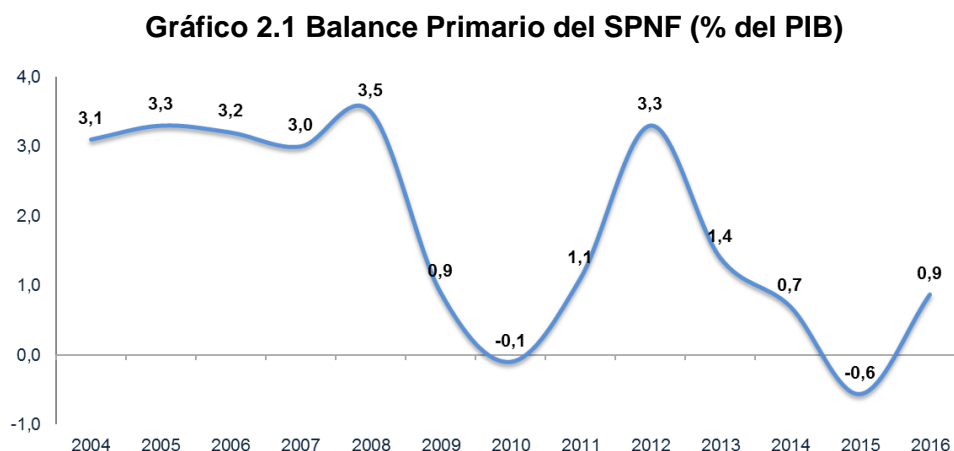
resultado se explica por el incremento en los depósitos de ahorro de alcaldías y gobernaciones, teniendo en cuenta que se trató del primer año de gobierno.

Por otra parte, en el cierre fiscal del SPC de 2016 se registraron los recursos provenientes de la enajenación de ISAGEN en línea con lo establecido en el Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas del Fondo Monetario Internacional de 1986. El Manual considera que las entradas del gobierno producto de la venta de acciones y participaciones de capital con fines de política son determinantes del déficit y hacen parte de las operaciones efectivas de caja. Estos recursos se incluyeron, previa autorización del Confis, en la Cuenta Especial Fondes, que pertenece al sector descentralizado, y en la Cuenta Especial FONPET, que corresponde al sector de seguridad social. De esta forma, los recursos de ISAGEN se convertirán en habilitadores de la inversión más productiva y en ningún caso serán utilizados como fuente de financiación del gasto del Gobierno Nacional Central, ni computarán para el cumplimiento de la Regla Fiscal.

Finalmente, el SPF presentó un aumento de \$188 mm en el balance fiscal agregado, como resultado de la mejora del balance de causación del Banco de la República por mayores intereses recibidos en reservas internacionales y en TES de expansión monetaria.

2.1.1 Balance Primario

Durante la vigencia 2016, el SPNF registró un superávit primario²⁹, equivalente a 0,9% del PIB, superior en 1,5pp del PIB respecto al déficit observado en 2015 (0,6% del PIB). Al igual que el resultado global del SPC, la mejora del balance primario de 2016 está asociada con los superávits registrados el sector de Seguridad Social, las entidades Regionales y Locales (incluyendo SGR y FNR) y la cuenta especial del FONDES (Gráfico 2.1).



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

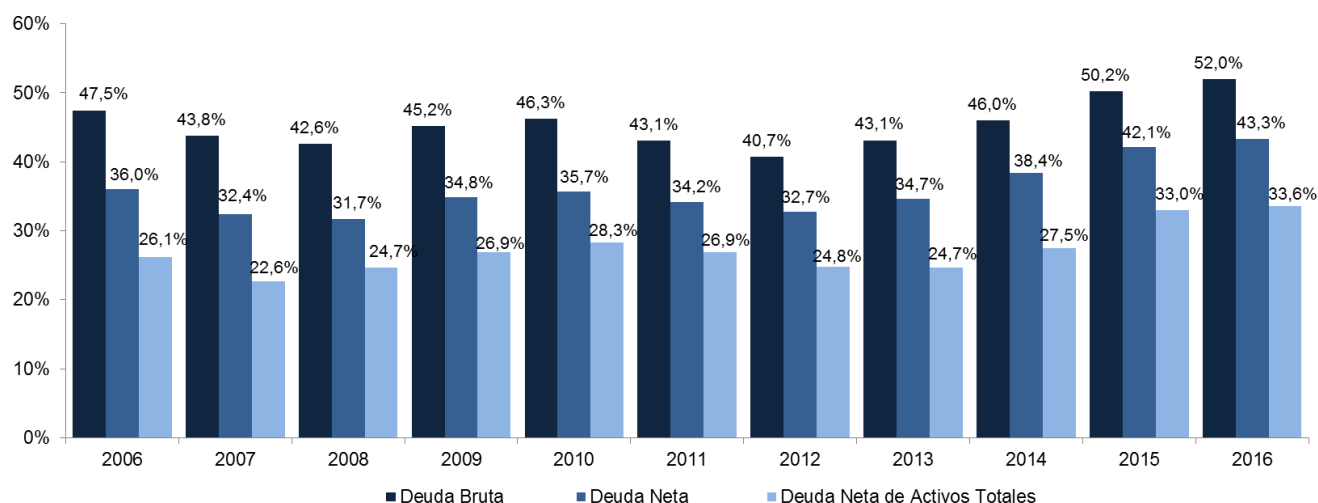
²⁹ El balance primario corresponde al balance fiscal sin incluir los gastos de intereses.

2.1.2 Deuda Pública

La deuda bruta del SPNF pasó de 50,2% a 52,0% del PIB entre 2015 y 2016, como resultado de un incremento de la deuda bruta del GNC de 2,0pp del PIB, compensado con una disminución de la deuda de las entidades del nivel territorial de 0,1pp del PIB y una reducción de la deuda del resto del SPNF de 0,1pp del PIB. Por su parte, en 2016 la deuda neta de activos financieros el SPNF aumentó 0,6pp del PIB respecto al saldo de 2015, al pasar de 33,0% a 33,6% del PIB (Gráfica 2.2)

Por componentes, la deuda interna neta de activos financieros se incrementó en 1,6pp del PIB pasando del 16,9% al 18,5% del PIB, mientras que la deuda externa neta se redujo en términos del PIB 1,1pp al pasar de 16,2% a 15,1%. El crecimiento en la deuda interna neta se explica por un aumento de 1,7pp en la deuda bruta del GNC y una desacumulación de 0,5pp del PIB de bonos en poder del resto del SPNF. Mientras tanto, la reducción de la deuda externa se origina por un ajuste en la composición de la deuda del SPNF, que le otorga una menor proporción a la deuda externa respecto al total de la deuda del SPNF (pasó de representar el 36,3% a 33,5%), aunado al incremento de los activos de la tesorería en el exterior equivalente a 0,3pp del PIB.

Gráfico 2.2 Deuda del SPNF (% PIB)³⁰

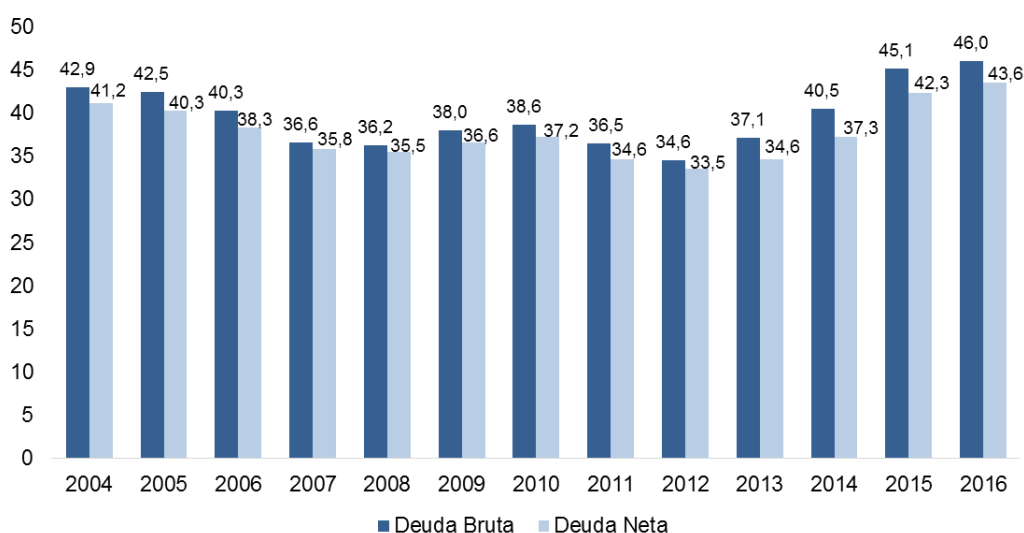


Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Como se observa en el Gráfico 2.3, la deuda bruta del GNC pasó de 45,1% del PIB en 2015 a 46,0% del PIB en 2016 y al descontar los activos en poder de la Nación la deuda neta se ubicó en 43,6% del PIB.

³⁰ La deuda bruta corresponde a la deuda financiera del SPNF más el saldo de las cuentas por pagar del GNC. La deuda neta es el resultado de descontar la deuda entre el mismo SPNF (deuda intrapública). La deuda neta de activos financieros es aquella que resta los activos que tienen las entidades públicas en el sistema financiero nacional e internacional.

Gráfico 2.3 Deuda del GNC (% del PIB) ³¹



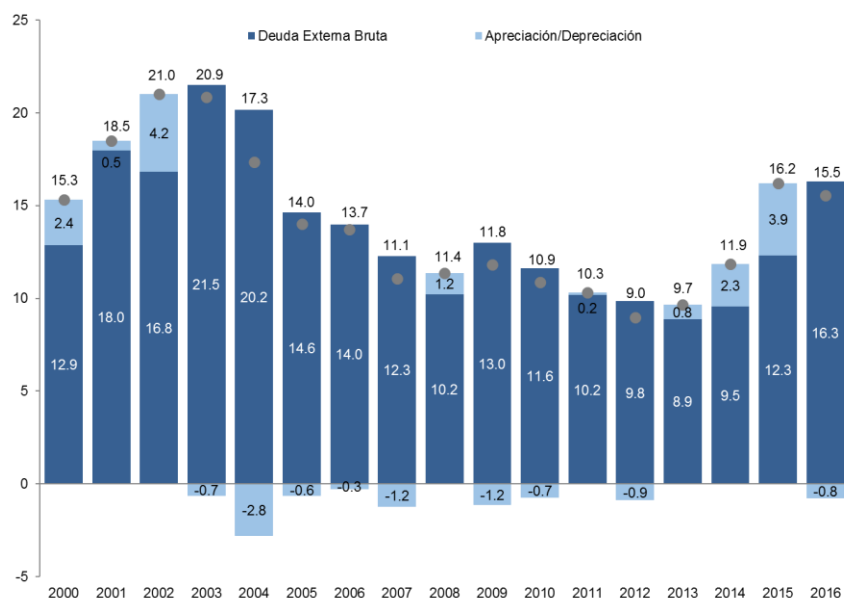
Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

La deuda bruta del GNC como porcentaje del PIB aumentó en 0,9pp entre el cierre de 2015 y el de 2016. Por composición, la deuda interna aumentó en 1,5pp al pasar de 29,0% al cierre de 2015 a 30,5% del PIB al cierre de 2016, mientras que la deuda externa bruta se redujo en 0,6pp, en el mismo periodo, al pasar de 16,2% a 15,5% del PIB como se muestra en el Gráfico 2.4.

El Gráfico 2.4 además muestra que la razón de la deuda externa bruta al PIB está altamente relacionada con la depreciación de la tasa de cambio. Nótese que el nivel de la deuda en 2014 habría permanecido relativamente estable frente a 2013 si se descuenta el efecto de la depreciación nominal, y lo mismo pasa con la deuda en 2015 frente a 2014. Estos efectos del precio del dólar no son exclusivos a este ciclo, el gráfico también muestra cómo, en la década pasada, el acervo de deuda pudo disminuirse de forma sistemática por efecto de la apreciación nominal que se observó entre 2003 y 2012 (con excepciones en 2008 y 2011).

³¹ 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 deuda bruta todos los activos que tiene el gobierno en el sistema financiero nacional e internacional.

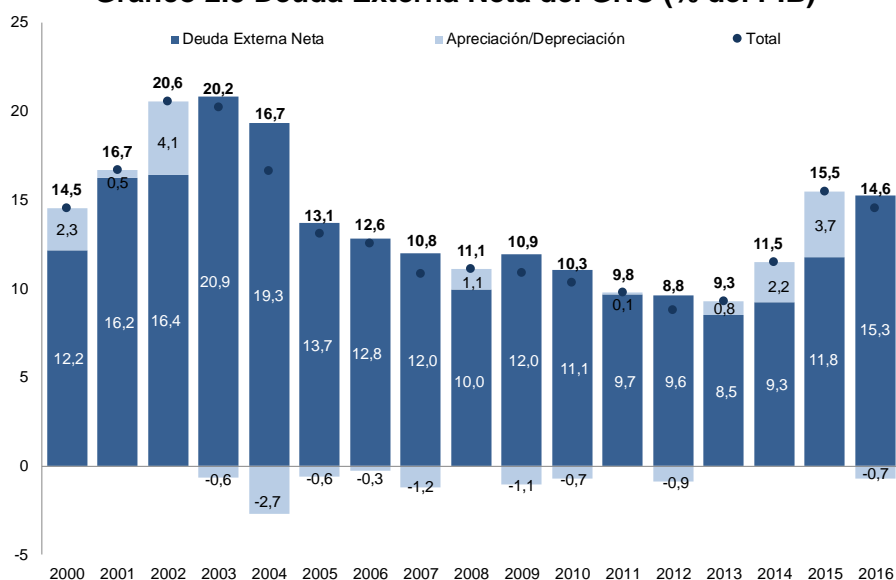
Gráfico 2.4 Deuda Externa Bruta del GNC (% del PIB)



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

La deuda neta del GNC como porcentaje del PIB aumentó en 1,3pp entre el cierre de 2015 y el de 2016. Por composición, la deuda interna neta aumentó en 2,2pp al pasar de 26,8% al cierre de 2015 a 29,0% del PIB al cierre de 2016. Por su parte, la deuda externa neta, en el mismo periodo, se redujo en 0,9pp al pasar de 15,5% a 14,6% del PIB, como se muestra en el Gráfico 2.5. La reducción en el saldo de la deuda externa neta se explica en parte (0,7 pp del PIB) por la revaluación del peso frente al dólar al fin del periodo.

Gráfico 2.5 Deuda Externa Neta del GNC (% del PIB)



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

La estrategia de colocación de la Nación busca reducir el riesgo de tasa de cambio asociado al endeudamiento externo y favorecer la profundización del mercado local de capitales, con el propósito de converger progresivamente en el mediano plazo a una composición de los saldos de la deuda de 70% interna y 30% externa. De esta forma, las fuentes de financiamiento para el 2017 contemplan un incremento de 0,9 pp en la financiación interna respecto a 2016, con lo cual el 70% serían fuentes internas y el 30% fuentes externas. Como se presenta más adelante en la sección de financiamiento – Fuentes y Usos del GNC 2017 –, dentro de la financiación externa se incluyen créditos con multilaterales y la colocación de bonos en el mercado internacional de capitales, mientras que en la financiación interna la principal fuente serían los TES.

2.2 Plan Financiero 2017

Para la vigencia 2017, se proyecta un déficit de \$27.782 mm del SPC, equivalente a 3,0% del PIB (Cuadro 2.2). Igualmente se estima un déficit fiscal del SPNF de 3,2% del PIB, consistente con un balance primario neutral (0,0% del PIB) y un nivel de deuda neta de activos financieros de 34,6%. Adicionalmente, se espera una mejora de \$769 mm en el balance del Sector Público Financiero, compuesto por el Banco de la República y Fogafin.

Cuadro 2.2 Balance Fiscal Sector Público Consolidado

BALANCES POR PERIODO	(\$ MM)		(% PIB)	
	2016	2017*	2016	2017*
1. Sector Público No Financiero	-20.693	-29.564	-2,4	-3,2
Gobierno Nacional Central	-34.925	-33.442	-4,0	-3,6
Sector Descentralizado	14.232	3.878	1,6	0,4
Seguridad Social	7.153	5.540	0,8	0,6
Empresas del Nivel Nacional	-663	-1.941	-0,1	-0,2
Empresas del Nivel Local	-706	-595	-0,1	-0,1
Regionales y Locales	2.606	874	0,3	0,1
Del cual SGR	2.114	2.275	0,2	0,2
FONDES	5.842	0	0,7	0,0
2. Balance Fiscal del Banrep	502	889	0,1	0,1
3. Balance de Fogafín	510	892	0,1	0,1
4. Discrepancia Estadística	644	0	0,1	0,0
SECTOR PUBLICO CONSOLIDADO	-19.037	-27.782	-2,2	-3,0

*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

2.2.1 Sector Público No Financiero (SPNF)

Para 2017 se proyecta un déficit de 3,2% del PIB para el SPNF. Este resultado representa una deterioro de 0,8pp frente al déficit observado en 2016 (2,4% del PIB) y se explica principalmente por: (i) un menor superávit del sector de Seguridad Social en respuesta al incremento en los gastos requeridos para cubrir la Unidad de pago por capitación (UPC) en el área de salud y a la disminución del rubro de otros ingresos, por efectos de la transferencia de los recursos de la cuenta especial FONPET en el área de pensiones al GNC en virtud del artículo 132 de la Ley 1815 de

2016; (ii) un deterioro del balance de las empresas del nivel nacional de 0,1pp del PIB respecto a 2016 debido al mayor déficit del FEPC, ya que se espera que los precios internacionales de gasolina y diésel se sitúen por encima del precio de referencia interno; (iii) un menor superávit de 0,2pp del PIB de las entidades regionales y locales, explicado por la dinámica del gasto correspondiente al segundo año de gobernaciones y alcaldías; y (iv) los ingresos de la cuenta FONDES, que se registraron una sola vez en 2016, por lo cual se evidencia una reducción de 0,7pp del PIB en el balance de 2017. Lo anterior es compensado parcialmente con una disminución de 0,4pp del PIB en el déficit fiscal de GNC, como resultado de un incremento esperado de los ingresos tributarios de 0,6pp del PIB.

Cuadro 2.3 Balance Fiscal del Sector Público No Financiero

SECTORES	(\$ MM)		(% PIB)	
	2016	2017*	2016	2017*
Seguridad Social	7.153	5.540	0,8	0,6
Empresas del Nivel Nacional	-663	-1.941	-0,1	-0,2
FAEP	-332	-342	0,0	0,0
Eléctrico	-218	-377	0,0	0,0
Resto Nacional	-112	-1.222	0,0	-0,1
Empresas del Nivel Local	-706	-595	-0,1	-0,1
EPM	-429	-375	0,0	0,0
EMCALI	46	-36	0,0	0,0
Resto Local	-323	-184	0,0	0,0
Regionales y Locales	2.606	874	0,3	0,1
Del cual SGR	2.114	2.275	0,2	0,2
Del cual FAE	1.429	9	0,2	0,0
FONDES	5.842	0	0,7	0,0
Sector Descentralizado	14.232	3.878	1,6	0,4
Gobierno Nacional Central	-34.925	-33.442	-4,0	-3,6
SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO	-20.693	-29.564	-2,4	-3,2
BALANCE PRIMARIO DEL SPNF	7.564	256	0,9	0,0

* Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

2.2.1.1 Gobierno Nacional Central (GNC)

Durante los últimos años la economía colombiana se ha caracterizado por tener una estructura política fuerte y ordenada que ha permitido la estabilización de los fundamentales económicos. Como se presentó en el capítulo anterior, a pesar de las circunstancias adversas que han golpeado la economía nacional, las adecuadas decisiones de política han permitido que el crecimiento de la economía en 2016 (2,0%) sea uno de los mayores al compararlo con sus pares latinoamericanos. Es así, como los principales propósitos de gobierno se han reflejado en una apropiada inversión en infraestructura y construcción, permitiéndole a la economía continuar con su dinamismo en el corto plazo, al tiempo que las políticas sociales dirigidas a educación y la reconciliación social, instauran las principales bases para un mayor crecimiento en el largo plazo.

Sin embargo, la constante caída de los precios del petróleo observada desde el año 2014 (Grafico 2.6) y la desaceleración del ritmo de crecimiento económico generaron una menor cantidad de

recursos disponibles en el año 2016, incrementando los retos de la política fiscal. En respuesta a ello, en el año 2017 se aprobó la Ley 1819 de 2016, por medio de la cual se espera obtener más de \$6,0 billones de recaudo adicional de manera permanente.

Gráfico 2.6 Precio Spot Diario del Petróleo Brent (USD/BL)



Fuente: Bloomberg.

Por su parte, las presiones inflacionarias observadas en el año 2016 se han venido disipando en la presente vigencia, lo que en principio se debería reflejar en una menor presión de gasto, especialmente en el pago de servicios personales del GNC; sin embargo, el incremento salarial pactado para el año 2017 igual a 6,75%, superior en un punto porcentual a la inflación observada en el año 2016 (5,75%), los acuerdos salariales con la Rama Judicial y la Fiscalía y los efectos generados por los beneficios y ascensos en el sector Defensa generan presiones adicionales que se traducen en incrementos en los gastos de personal por encima del crecimiento del PIB nominal.

Adicionalmente, los resultados presentados en la Balanza de Pagos para el año 2016 reflejaron un ajuste en el déficit de cuenta corriente de cerca de USD 6.239 millones, lo que significó una corrección más rápida de la prevista en el MFMP 2016. En efecto, la cuenta corriente presentó un déficit de 4,4% del PIB en el año 2016, inferior en 2,0pp al déficit observado en el año 2015 (6,4% del PIB) y 1,6pp inferior al valor esperado en el MFMP 2016 (6,0% del PIB).

Con base en lo anterior, las perspectivas del déficit en cuenta corriente para el año 2017 se redujeron con respecto al valor presentado en el MFMP 2016 de 5,4% del PIB a 3,6% del PIB. Siendo así, conforme a lo definido en el Acta No. 009 del Comité Consultivo de la Regla Fiscal estableció:

“Con los datos publicados por el Banco de la República para la Balanza de Pagos, el déficit de cuenta corriente presentó una corrección en 2016 más rápida de la prevista en la reunión del Comité en mayo de 2016³². En efecto, el déficit de 4,4% del PIB

³² La proyección del déficit en cuenta corriente para 2016 discutido en la reunión del Comité de mayo fue la misma del MFMP 2016.

observado en 2016 resultó inferior en 2,0 puntos porcentuales al déficit de 2015 (6,4% del PIB) y en 1,6% del PIB a lo que se esperaba en el mencionado Comité y en el MFMP 2016. Lo anterior representó un ajuste del déficit de USD 3.460 millones superior al esperado. Al observar éste resultado e incluir la nueva información disponible, se actualizó el pronóstico para 2017 a un déficit de 3,6% del PIB, inferior en 1,8% del PIB (USD 5.135 millones) al pronosticado un año atrás para este año (5,4% del PIB)”

Ahora bien, de acuerdo con lo establecido en el MFMP 2016, el CCRF consideró que dados los altos niveles de déficit de cuenta corriente que se proyectaban en su momento y dado el impacto que podría tener el balance del sector público sobre este indicador no era conveniente para la economía que se permitiera al Gobierno utilizar la totalidad del espacio fiscal permitido por la Regla Fiscal. Así, en la sesión de mayo de 2016 el Comité definió una meta puntual de déficit total de GNC para el año 2017 igual a 3,3% del PIB.

No obstante, dadas las nuevas condiciones económicas ya descritas, el CCRF aprobó en su última reunión, realizada en marzo de 2017, un déficit total para el año 2017 de 3,6% del PIB. Este resultado es consistente con un déficit estructural de 2,0% del PIB para el 2017, acorde con las obligaciones de la regla fiscal, y un déficit cíclico permitido por el CCRF con el cual se logre la meta de déficit total en el año.

En este sentido, debido a que el ritmo del crecimiento económico es menor a su nivel potencial y dado que los precios del petróleo continúan siendo menores a su valor esperado de largo plazo, el CCRF permitió un espacio adicional de déficit consistente con la meta de déficit total. A la luz de la revisión de supuestos macroeconómicos realizada para la elaboración del Marco Fiscal de Mediano Plazo, el espacio cíclico consistente con un déficit total de 3,6% es equivalente a 1,7% del PIB. Este valor se diferencia del analizado por el CCRF en marzo en 0,1pp del PIB, debido a que se actualizó la estimación del crecimiento del PIB real de 2,5% en marzo de 2016 a 2,3% en junio de 2016.

Por lo tanto, el ciclo económico permitirá un espacio adicional en el déficit del GNC equivalente a 0,4% del PIB, 0,1pp menor al autorizado para el año 2016. Con base en la senda de PIB potencial aprobada por el CCRF se prevé una diferencia de 2,8pp en 2017 entre el PIB potencial y el PIB real observable, lo que produce un ingreso tributario no petrolero inferior al que se observaría si el PIB se situara en su nivel potencial.

Adicionalmente, el ciclo energético estimado para el 2017 permite un mayor déficit total de 1,2% del PIB, inferior en 0,1pp al estimado para la vigencia 2016. Esto responde a que el precio spot de la referencia canasta colombiana observado en 2016, con efectos en el ciclo de 2017, presentó un diferencial respecto al precio de largo plazo estimado por el CCRF de 28,3 USD, inferior en 1,8 USD frente al estimado para la vigencia 2015.

Así las cosas, el déficit total proyectado para la vigencia 2017 es de \$33.442 mm (3,6% del PIB) consistente con lo determinado por la Ley de Regla Fiscal, pues se cumple con la meta definida de déficit estructural de 2,0% del PIB para 2017, inferior al observado al cierre de 2016 (2,19% del PIB). El balance cíclico permitido asciende a -\$15.471 mm (-1,7% del PIB). El balance total

para este año resulta de la diferencia entre ingresos por \$140.701 mm (15,3% del PIB) y gastos por \$174.143 mm (19,0% del PIB) (Cuadro 2.4).

Cuadro 2.4 Balance Fiscal del Gobierno Nacional Central					
CONCEPTO	(\$ MM)		(% PIB)		Crec. (%)
	2016	2017*	2016	2017*	2017*/2016
Ingresos Totales	128.367	140.701	14,9	15,3	9,6
Tributarios	117.329	130.420	13,6	14,2	11,2
No Tributarios	653	694	0,1	0,1	6,3
Fondos Especiales	1.707	2.452	0,2	0,3	43,7
Recursos de Capital	8.679	7.136	1,0	0,8	-17,8
Gastos Totales	163.293	174.143	18,9	19,0	6,6
Intereses	25.382	27.512	2,9	3,0	8,4
Funcionamiento**	120.364	128.731	14,0	14,0	7,0
Inversión**	17.641	17.900	2,0	2,0	1,5
Préstamo neto	-95	0	0,0	0,0	
BALANCE TOTAL	-34.925	-33.442	-4,0	-3,6	-
BALANCE ESTRUCTURAL	-18.911	-17.971	-2,2	-2,0	-
BALANCE CÍCLICO	-16.014	-15.471	-1,9	-1,7	-

* Cifras proyectadas.

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

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Se proyecta un incremento nominal en los ingresos de 9,6% entre 2016 y 2017 al pasar de \$128.367 mm a \$140.701 mm, lo que en términos del PIB representa un aumento de 0,4pp al pasar de 14,9% al 15,3% del PIB. Esto responde a dos efectos contrapuestos; por un lado, un incremento en los recursos derivados de los impuestos equivalente a 0,6pp del PIB, proveniente del mayor recaudo esperado por la implementación de la Reforma Tributaria Estructural (Ley 1819 de 2016). Por otro lado, una reducción en los ingresos por recursos de capital, equivalente a 0,2pp del PIB. Esta reducción es resultado de dos factores: el primero, un menor nivel esperado de rendimientos financieros en el año 2017; y el segundo, es el ingreso que se registró por una sola vez, de reintegros provenientes de diferentes fondos sectoriales a las cuentas de capital del GNC en 2016.

En el gasto se estima un crecimiento nominal de 6,6% al pasar de \$163.293 mm a \$174.143 mm, valor superior en 0,1pp del PIB al observado en el año 2016. El incremento nominal está asociado a un aumento en el pago de intereses de deuda externa e interna, y a mayores pagos en las transferencias destinadas a Salud, SENA e ICBF y servicios personales, los cuales se ven afectados por los acuerdos de incremento salarial definidos por encima a la inflación observada en el año 2016 (6,75% vs. 5,75%).

a) Ingresos

Se proyecta que los ingresos totales del GNC en 2017 asciendan a \$140.701 mm (15,3% del PIB), lo que representa un incremento nominal de 9,6% con respecto a la vigencia anterior donde se registraron ingresos por \$128.367 mm (14,9% del PIB). Del total proyectado a 2017, \$130.420 mm (14,2% del PIB) proviene del recaudo tributario y \$7.136 mm (0,8% del PIB) corresponden a

recursos de capital. Adicionalmente del total proyectado a 2017, \$2.452 (0,3% del PIB) provienen de Fondos Especiales y \$694 mm (0,1% del PIB) de recursos de capital (Cuadro 2.5).

Cuadro 2.5 Ingresos del Gobierno Nacional Central

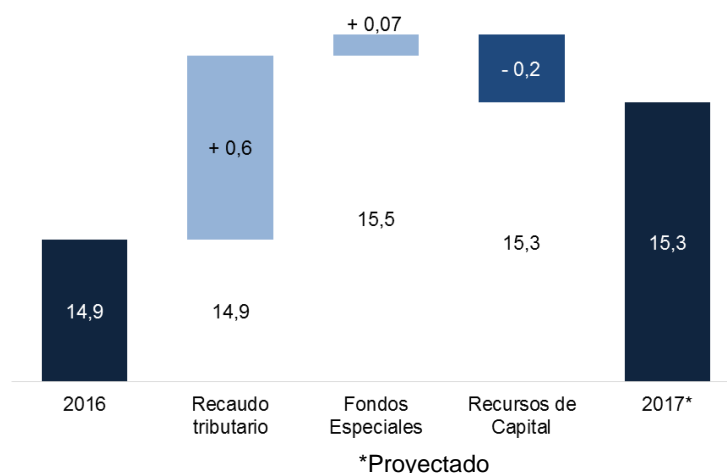
CONCEPTO	(\$ MM)		(% PIB)		Crec. (%)
	2016	2017*	2016	2017*	
INGRESOS TOTALES	128.367	140.701	14,9	15,3	9,6
Ingresos Corrientes	117.982	131.114	13,7	14,3	11,1
Ingresos Tributarios	117.329	130.420	13,6	14,2	11,2
Adm. por la DIAN - Internos	99.383	109.564	11,5	11,9	10,2
Adm. por la DIAN - Externos	17.587	20.405	2,0	2,2	16,0
Resto tributarios	358	450	0,0	0,0	25,8
Ingresos No Tributarios	653	694	0,1	0,1	6,3
Fondos Especiales	1.707	2.452	0,2	0,3	43,7
Ingresos de Capital	8.679	7.136	1,0	0,8	-17,8
Rendimientos Financieros	3.715	2.481	0,4	0,3	-33,2
Excedentes de Empresas	1.628	2.084	0,2	0,2	28,1
Otros	3.337	2.571	0,4	0,3	-23,0

*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Ahora bien, en términos del PIB el comportamiento de los ingresos entre 2016 y 2017 presenta un incremento de 0,5pp debido a la interacción de dos efectos: (i) mayor recaudo tributario, proveniente esencialmente de la Ley 1819 de 2016, y (ii) una reducción en los recursos de capital no petroleros, que como ya se mencionó, responde a dos factores que aumentaron de manera significativa en 2016 los recursos de capital y cuyo efecto no es permanente: a) el comportamiento óptimo de los rendimientos financieros del portafolio de la tesorería, y b) el reintegro de recursos proveniente de fondos inactivos (Gráfico 2.7).

Gráfico 2.7 Evolución de los ingresos del GNC 2016-2017 (% PIB)



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

- **Ingresos tributarios**

Los recursos esperados por concepto de recaudo tributario, una vez descontados los pagos con papeles y las devoluciones en efectivo, alcanzarán un valor de \$130.420 mm (14,2% del PIB) en 2017, lo que representa un incremento nominal del orden de 11,2% respecto al cierre de 2016. Este crecimiento está asociado al aumento esperado en el recaudo del IVA interno y externo, que en conjunto pasa de 4,9% del PIB en 2016 a 6,0% en 2017. El significativo incremento por este concepto obedece a dos efectos; por una parte, las nuevas disposiciones impositivas sobre los combustibles definidas en la Ley 1819 de 2016, en donde se disminuye la base gravable del impuesto nacional de los combustibles y se incluye la venta o importación de gasolina como hecho generador de IVA; y por otra, el efecto que tiene sobre el recaudo total del IVA el incremento de su tarifa general del 16% al 19%.

En términos generales, se espera un comportamiento disímil de los impuestos entre las dos vigencias como resultado de la implementación de la reforma tributaria. En este sentido, vale la pena resaltar el comportamiento de todos los impuestos recaudados por la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales (DIAN) (Cuadro 2.6).

Al cierre del año se espera una caída en el recaudo por concepto de impuesto a la Renta y CREE en 0,2pp del PIB al pasar de \$54.327 mm (6,3% del PIB) en 2016 a \$56.107 (6,1% del PIB) en 2017. El menor recaudo como porcentaje del PIB por este concepto se debe esencialmente al menor ritmo de crecimiento económico presentado en la vigencia 2016 y al hecho de que este recaudo está relacionado con el crecimiento de la vigencia anterior. En este sentido, los ingresos provenientes por el pago anual del impuesto a la renta y CREE 2016 están asociados a los ingresos generados por las empresas en el año 2015, periodo en el que se obtuvo un crecimiento real de la economía igual a 3,1%, frente a un crecimiento observado en la vigencia 2016 igual a 2,0%, siendo este el año base del recaudo anual por cuotas de CREE e impuesto a la renta en el año 2017.

Se espera que la caída de los impuestos mencionados sea nivelada con el aumento del recaudo de IVA y el Impuesto al Consumo, de 1,0pp del PIB, como resultado de tres efectos generados por la reforma tributaria aprobada a finales de 2016. Por una parte, el incremento de la tarifa general del IVA de 16% a 19%; adicionalmente, una modificación al Impuesto Nacional a la Gasolina y al ACPM, el cual se divide entre Impuesto Nacional a la Gasolina e IVA a los combustibles; y finalmente, un mayor recaudo generado por el menor umbral de ingresos obligatorio para generar impuesto al consumo el cual pasa de 4.000 UVT a 3.500 UVT.

Adicionalmente, se espera que el recaudo por impuesto a la Riqueza presente un decrecimiento nominal de 36,7% al pasar de \$4.440 mm (0,5% del PIB) en 2016 a \$2.812 mm (0,3% del PIB) en la vigencia corriente. Este menor recaudo responde a que las tarifas previstas para el año 2017 para personas jurídicas contemplan menores niveles que los previstos para el 2016 en la Ley 1739 de 2014. Por ejemplo, para la porción del patrimonio de persona jurídica por encima de \$5 mil millones se tenía una tarifa de 1,00% para 2016, 0,6pp mayor que la estipulada para la misma base gravable en el año 2017 (0,40%).

En cuanto al recaudo asociado a la actividad económica externa se proyecta un incremento nominal en el recaudo de 16,0%, explicado por un aumento esperado de 4,8% de las importaciones durante la vigencia, y el aumento general de la tarifa del IVA definido en la Ley 1819 de 2016. Con esto, el recaudo por impuestos externos observado para el año 2017 será de \$20.405 mm (2,2% del PIB), lo que implica un aumento de 0,2pp del PIB en relación con lo observado en el año 2016.

Cuadro 2.6 Ingresos tributarios del Gobierno Nacional Central

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto. (%) 2017*/2016
	2016	2017*	2016	2017*	
INGRESOS TRIBUTARIOS	117.329	130.420	13,6	14,2	11,2
Administrados por la DIAN	116.971	129.969	13,6	14,2	11,1
Renta y CREE	54.327	56.107	6,3	6,1	3,3
IVA y Consumo	30.105	41.387	3,5	4,5	37,5
Riqueza	4.440	2.812	0,5	0,3	-36,7
Externos	17.587	20.405	2,0	2,2	16,0
Otros	10.512	9.259	1,2	1,0	-11,9
Otros (No admon. DIAN)	358	450	0,0	0,0	25,8

*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

• Otros ingresos

Dentro de los otros ingresos de la Nación se registran los recursos provenientes de ingresos no tributarios, fondos especiales y recursos de capital. Para la vigencia 2017 se espera que la totalidad de estos ingresos ascienda a \$10.282 mm (1,1% del PIB) lo que representaría una caída nominal de 6,9% respecto a 2016, año en el que estos ingresos ascendieron a \$11.039 mm (1,3% del PIB).

Se prevé que los ingresos no tributarios, que corresponden a tasas, multas y contribuciones, asciendan a \$694 mm (0,1% del PIB) mientras que los fondos especiales alcancen un total de \$2.452 mm (0,3% del PIB) cifra superior a la observada en 2016 en 0,1pp, debido a una mayor expectativa de recursos, especialmente, del Fondo Especial Ministerio de Justicia y en el Fondo de Seguridad y convivencia Ciudadana del Ministerio del Interior.

De igual forma se prevé que en 2017, por concepto de recursos de capital, el GNC perciba ingresos por \$7.136 mm (0,8% del PIB). Dentro de este rubro, se espera que los excedentes que las empresas trasladan a la Nación alcancen un valor de \$2.084 mm (0,2% del PIB), lo que no representa un cambio del rubro como proporción del PIB respecto a 2016. En contraste, los rendimientos financieros y otros recursos de capital disminuyen su aporte al total de ingresos en 0,2% del PIB en el año 2017. Lo anterior responde a una menor disponibilidad de caja esperada de los fondos propios durante 2017 con respecto a lo evidenciado en la vigencia anterior y a una menor tasa de interés esperada para el año.

Adicionalmente, en el año 2016 se presentaron reintegros por una sola vez, provenientes de diferentes fondos que soportan ejecuciones presupuestales de 2017 por \$1,9 billones. De acuerdo con lo programado en el PGN, estos recursos serán devueltos a su fuente en 2017, generando un impacto fiscal contrario al reportado en 2016. Además, en 2016 Fogafín (Fondo de Garantías de Instituciones Financieras) reintegró al gobierno parte de los recursos que amparan las contingencias asociadas con la crisis financiera de finales de los noventa, que no se materializarán en 2017.

Este efecto se ve contrarrestado por una mayor cantidad de recursos provenientes de ColTel. Conforme a lo señalado en la Ley de Adición Presupuestal, el Gobierno Nacional será el garante del pago oportuno de las mesadas pensionales de los ex trabajadores de Telecom y las Tele asociadas liquidadas, por lo que Colombia Telecomunicaciones (ColTel) depositará en las cuentas del GNC, por una sola vez, cerca de 0,3% del PIB correspondiente a la reserva actuarial que será destinada a los derechos pensionales de los trabajadores a través del FOPEP.

b) Gastos

El gasto del Gobierno Nacional Central ascenderá a \$174.143 mm, 19,0% del PIB de 2017, lo que representa un crecimiento nominal de 6,6% respecto a 2016 cuando se situó en \$163.293 mm, 18,9% del PIB. De esta cifra, \$27.512 mm (3,0% del PIB) se destinan al pago de intereses sobre la deuda, \$128.731 mm (14,0% del PIB) a funcionamiento, y \$17.900 (2,0% del PIB) a inversión (Cuadro 2.7).

Siguiendo la descomposición por rubros, puede observarse que los gastos corrientes se incrementan en 0,1pp del PIB. Así, los gastos dirigidos a pagar los servicios personales se incrementan en 0,1pp del PIB, mientras que los gastos generales disminuyen en la misma cuantía. Por su parte, la inversión alcanza un monto de \$17.900 mm en 2017, valor equivalente a 2,0% del PIB lo que representa un incremento en 0,9pp del PIB con respecto al valor esperado en el MFMP 2016 igual a 1,1% del PIB.

Cuadro 2.7 Gastos totales del Gobierno Nacional Central

CONCEPTO	(\$ MM)		(% PIB)		Crec. (%) 2017*/2016
	2016	2017*	2016	2017*	
GASTOS TOTALES	163.293	174.143	18,9	19,0	6,6
Gastos Corrientes	145.746	156.243	16,9	17,0	7,2
Intereses	25.382	27.512	2,9	3,0	8,4
Funcionamiento**	120.364	128.731	14,0	14,0	7,0
Servicios Personales	19.743	21.959	2,3	2,4	11,2
Transferencias	94.445	101.156	10,9	11,0	7,1
SGP	32.219	35.302	3,7	3,9	9,6
Pensiones	29.554	31.338	3,4	3,4	6,0
CREE	11.633	13.975	1,3	1,5	20,1
Otras transferencias	21.040	20.541	2,4	2,2	-2,4
Gastos Generales	6.176	5.615	0,7	0,6	-9,1
Inversión*	17.641	17.900	2,0	2,0	1,5
Préstamo Neto	-95	0	0,0	0,0	-

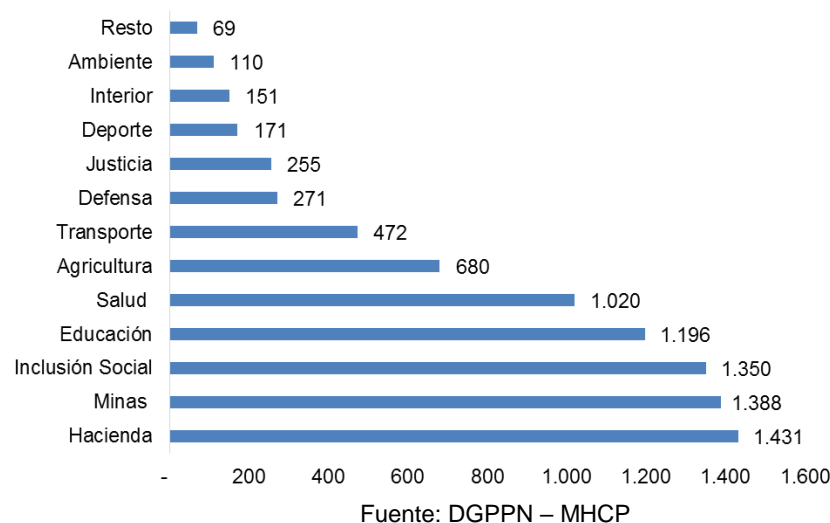
* * Cifras proyectadas.

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

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Vale recalcar que el valor de estos recursos incluye una adición presupuestal por \$8.564mm, incluyendo los recursos propios de los establecimientos públicos, mientras que los aportes provenientes del GNC ascienden a \$6.581 mm. Estos recursos se destinarán a diferentes sectores de la economía, de los cuales destacan \$1.196 mm dirigidos al sector Educación con los cuales se financiarán programas como Ser Pilo Paga, Alimentación Escolar e Infraestructura Educativa; igualmente se destinarán \$1.431 mm al sector Hacienda, recursos claves para atender el posconflicto en el marco del proceso de paz; adicionalmente \$1.350 mm irán al sector Inclusión Social que servirán para financiar el programa Familias en Acción y se destinarán recursos a la Unidad de Víctimas para que sean atendidas y reparadas las víctimas del conflicto armado (Gráfico 2.8).

Gráfico 2.8 Adición presupuestal sectorial 2017 (% PIB)



• Gastos corrientes

Se estima que los gastos corrientes de la Nación en 2017 crezcan nominalmente 7,2% con respecto a 2016. Así, este agregado pasa de \$145.746 mm (16,9% del PIB) en 2016 a \$156.243 mm (17,0% del PIB) en 2017. Los gastos asociados con los intereses, los servicios personales, y las transferencias realizadas al SENA, ICBF y el sistema General de Seguridad Social en Salud experimentarán los mayores incrementos porcentuales con respecto a los niveles observados al cierre de 2016.

En lo relativo a los intereses, la mayor ejecución de recursos se explica por dos factores; el primero, el diferencial de la inflación con respecto a la expectativa en los primeros meses del año; y el segundo, un mayor pago de intereses como consecuencia de la deuda adquirida en años previos para atender responsabilidades no relacionadas con el déficit del GNC como las sentencias y conciliaciones y el Fondo de Estabilización de los Precios de los combustibles.

- **Inversión**

La inversión se incrementa con respecto al nivel proyectado en el MFMP 2016: 1,1% del PIB. Dado el compromiso del gobierno se sigue priorizando la inversión presupuestal en aquellos sectores que potencian el desarrollo del país, buscando mayores niveles de igualdad tanto en el corto como en el largo plazo.

En línea con lo observado en los últimos años, el sector Inclusión Social es el que recibe la mayor inversión programada (25,5%), seguido del sector Salud (1,3%) y del sector Transporte (11,1%), con lo cual se garantiza la atención a la población más vulnerable, se logra la universalización de la salud y se continúa fortaleciendo la infraestructura del país. En los sectores restantes los recursos programados tienen una clara vocación hacia la superación de las brechas regionales y sociales.

Cuadro 2.8 Principales Proyectos de Inversión – 2016

Sector / Programa	Vigencia (\$MM)	Participación (%)
AGROPECUARIO	2.140	7,3
Apoyo a microempresas rurales	804	2,7
Distritos de riego	106	0,4
Fondo de comercialización agrícola y Fonsa	110	0,4
Proyectos productivos, restitución y atención (población desplazada)	182	0,6
Subsidio de vivienda rural	402	1,4
AMBIENTE Y DESARROLLO SOSTENIBLE	319	1,1
Protección del Medio Ambiente	112	0,4
CIENCIA Y TECNOLOGIA	269	0,9
Capacitación de recursos humano para la investigación	241	0,8
DEFENSA Y POLICIA	884	3,0
Política de consolidación de la seguridad democrática	363	1,2
EDUCACION	2.635	9,0
Calidad educación superior	1.539	5,2
Alimentación escolar	711	2,4
Divulgación, asistencia técnica y capacitación del recurso humano	109	0,4
HACIENDA	2.710	9,2
Apoyo a proyectos de inversión a nivel nacional	708	2,4
Construcción y reconstrucción de Las zonas afectadas por La ola invernal	630	2,1
Sistemas de transporte masivo	351	1,2
INCLUSION SOCIAL Y RECONCILIACION	7.476	25,5
Asistencia primera infancia	2.726	9,3
Familias en acción	2.145	7,3
Programas dirigidos a población pobre, vulnerable, desplazada, victima	1.559	5,3
JUSTICIA Y DEL DERECHO	452	1,5
Infraestructura física del sistema penitenciario y carcelario nacional	410	1,4
MINAS Y ENERGIA	2.907	9,9
FAZNI, FAER, FOES, PRONE	464	1,6
Subsidios de energía y gas	2.110	7,2

PLANEACION	389	1,3
SALUD Y PROTECCION SOCIAL	383	1,3
Vacunas PAI	231	0,8
TRABAJO	1.621	5,5
Políticas activas y pasivas de mercado de trabajo	317	1,1
Sena - formación para la producción y venta de servicios	1.140	3,9
TRANSPORTE	3.256	11,1
Aporte estatal a concesiones	1.281	4,4
Construcción mejoramiento y mantenimiento	1.772	6,0
VIVIENDA, CIUDAD Y TERRITORIO	1.508	5,1
Agua Potable y Saneamiento Basico	364	1,2
Subsidio de vivienda	1.476	5,0
Total general	29.326	100

Inversión Nación vigente a junio de 2016, incluye adición presupuestal realizada en 2017.

Fuente: DGPPN - MHCP

- **Préstamo Neto³³**

A la fecha no se proyectan gastos por concepto de préstamo neto. Esta cuenta refleja el estado neto del endeudamiento entre el gobierno nacional y las demás entidades públicas del sector descentralizado.

c) Balance Estructural

Según lo dispuesto en la Ley 1473 de 2011, por medio de la cual se adopta una Regla Fiscal para Colombia, el GNC está obligado a alcanzar un resultado específico en términos de balance estructural, magnitud que corresponde al balance total neto de los efectos transitorios provenientes de la actividad minero energéticos y del ciclo económico.

En consecuencia, la Ley requiere que el gobierno discrimine en el déficit total qué fracción se asocia con los efectos cíclicos mencionados. Para el 2017 se proyecta un déficit estructural de \$17.971 mm (2,0% del PIB), resultado que se explica como la diferencia entre el déficit total de \$33.442 mm (3,6% del PIB) y el espacio cíclico negativo permitido por el Comité Consultivo para la Regla Fiscal de \$15.471 mm (1,7% del PIB). Debe recordarse que el déficit estructural es igual al déficit total neto del ciclo.

³³ El Préstamo Neto está constituido por los desembolsos que hace el Gobierno a otras entidades del Estado, ya sea en forma de deuda interna garantizada u operaciones de préstamo a través de la Cuenta Especial de Deuda Externa - CEDE-, netos de la recuperación de cartera con dichas entidades.

Cuadro 2.9 Balance Estructural del GNC

CONCEPTO	(% PIB)			
	2016	2017*	2016	2017*
INGRESOS TOTALES	128.367	140.701	14,9	15,3
Ingresos Estructurales	144.381	156.172	16,7	17,0
No Energéticos	132.051	144.562	15,3	15,8
Energéticos	12.330	11.610	1,4	1,3
Ingresos Cíclicos	-16.014	-15.471	-1,9	-1,7
Tributarios sin minería	-4.479	-4.031	-0,5	-0,4
Energéticos	-11.536	-11.440	-1,3	-1,2
GASTOS TOTALES	163.293	174.143	18,9	19,0
Gasto Estructural	163.293	174.143	18,9	19,0
Gasto Contracíclico	0	0	0,0	0,0
BALANCE TOTAL	-34.925	-33.442	-4,0	-3,6
BALANCE ESTRUCTURAL	-18.911	-17.971	-2,2	-2,0
BALANCE CÍCLICO	-16.014	-15.471	-1,9	-1,7

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

El balance estructural se descompone en ingresos estructurales por \$156.172 mm (17,0% del PIB) y gastos estructurales por \$174.143 mm (19,0% del PIB) (Cuadro 2.9). En 2017 se espera un ingreso cíclico negativo explicado por una brecha negativa del PIB, crecimiento real por debajo del potencial y un ingreso negativo petrolero causado por un diferencial entre el precio promedio observado del petróleo en 2016 y el precio de largo plazo aprobado por el Grupo Técnico respectivo. Vale recordar que el diferencial de precios que explica el ciclo negativo de 2017 es el observado en 2016, dado que las utilidades de las empresas del sector, base de cálculo para los impuestos a recaudar en 2017, se redujeron como consecuencia del menor promedio de los precios del petróleo observado en el año 2016

d) Financiamiento

El total de fuentes requeridas por el GNC para el año 2017 asciende a \$74.464 mm, que se destinarán a atender principalmente un déficit fiscal de \$33.442 mm y amortizaciones de deuda por \$22.297 mm, de los cuales \$14.199 mm corresponden a deuda interna y \$8.098 mm a deuda externa. El déficit a financiar se incrementa en 0,3% del PIB dado por la revisión en la regla fiscal, al pasar de un estimado inicial de 3,3% a un actual de 3,6% del PIB. Por su parte, las amortizaciones internas incluyen la ejecución de una operación de redención anticipada de TES con vencimiento en 2018, que disminuye la presión de los pagos por amortización de dicha vigencia y la cual se financia con mayores colocaciones de TES en el presente año.

Además de lo mencionado, se requieren \$4.540 mm para financiar la deuda flotante y \$2.204 mm para el pago de otras obligaciones a cargo de la Nación, las cuales incluyen sentencias judiciales, la liquidación parcial de Caprecom y la financiación del déficit del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles – FEPC-. (Cuadro 2.10).

Cuadro 2.10 Fuentes y Usos del GNC 2017*

FUENTES			USOS		
	US\$	Actual 74.464		US\$	Actual 74.464
Desembolsos		56.983	Déficit a Financiar		33.442
Externos	(US\$ 5.743 mill.)	17.238	De los cuales		
Bonos	(US\$ 2.938 mill.)	8.798	Intereses Internos		20.831
Multilaterales y Otros	(US\$ 2.805 mill.)	8.440	Intereses Externos	(US\$ 2.205 mill.)	6.681
Internos		39.744	Gastos en Dólares	(US\$ 478 mill.)	1.438
TES		39.711	Amortizaciones		22.297
Subastas		27.507	Externas	(US\$ 2.716 mill.)	8.098
Subastas UVR Largo Plazo		1.000	Internas		10.199
Entidades Públicas		9.000	Redencion anticipada TES 2018		4.000
Pago de Obligaciones		2.204	Deuda Flotante		4.540
Otros		33			
Utilidades Banco de la República		407	Pago de obligaciones		2.204
Ajustes por Causación		2.251	Operaciones de Tesorería		0
Disponibilidad inicial		14.823	Disponibilidad Final		11.980
En pesos		6.277	En pesos		7.361
En dólares	(US\$ 2.848 mill.)	8.546	En dólares	(US\$ 1.535 mill.)	4.620

*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Dentro de las fuentes de financiamiento que atenderán las necesidades de 2017, el GNC contará con \$56.983 mm de desembolsos, \$17.238 mm provenientes de fuentes externas y \$39.744 mm de fuentes internas. Los desembolsos externos contemplan USD 5.743 millones, provenientes de la emisión de bonos en el mercado internacional de capitales por USD 2.938 millones, de las cuales ya fueron colocados USD 2.462 millones, y USD 2.805 millones a través de créditos con la banca multilateral. Las colocaciones internas se distribuyen entre: i) subastas de TES por \$27.507 mm (de las cuales ya se han colocado \$15.912 mm), ii) programa de colocación de TES en UVR de largo plazo por \$1.000 mm para atender la demanda de inversionistas institucionales, en especial los administradores de rentas vitalicias y de retiro programado, iii) operaciones con entidades públicas por \$9.000 mm y iv) pago de obligaciones con TES por \$2.237 mm.

Por su parte, la disponibilidad inicial ascendió a \$14.823 mm, de los cuales \$6.277 mm corresponden a caja en pesos y USD 2.848 millones a disponibilidad en dólares. Se destaca la generación de utilidades del Banco de la República del año 2016 por \$407 mm, que contribuyen a generar una fuente de financiamiento en 2017.

Las operaciones descritas anteriormente permitirán generar una disponibilidad final para 2017 de \$11.980 mm, correspondientes a \$7.361 mm para la caja en pesos y USD 1.535 millones de las operaciones en dólares. Dicha disponibilidad final es coherente con las necesidades de caja de 2018. La mayor disponibilidad final también se ve explicada por los mayores saldos de los recursos administrados por la Tesorería General, tales como el Sistema General de Regalías – SGR - y el Sistema de Cuenta Única Nacional – SCUN-.

2.2.1.2 Sector Público Descentralizado

2.2.1.2.1 Seguridad Social

Para la vigencia 2017 se proyecta un superávit del sector de seguridad social de \$5.540 mm (0,6% del PIB), producto de la diferencia de ingresos por \$72.058 mm (7,9% del PIB) y gastos por \$66.518 mm (8,2% del PIB) (Cuadro 2.11).

Cuadro 2.11 Balance Fiscal de la Seguridad Social

CONCEPTO	(\$ MM)		(% PIB)		Crec. (%)
	2016	2017*	2016	2017*	2017*/2016
Ingresos Totales	69.624	72.058	8,1	7,9	3,5
Explotación Bruta	10	0	0,0	0,0	-100,0
Aportes del Gobierno Central	32.116	37.108	3,7	4,0	15,5
Funcionamiento	31.276	35.784	3,6	3,9	14,4
Inversión	840	1.324	0,1	0,1	57,7
Ingresos Tributarios	21.694	22.831	2,5	2,5	5,2
Otros Ingresos	15.804	12.119	1,8	1,3	-23,3
Rendimientos Financieros	6.859	6.643	0,8	0,7	-3,1
Otros	8.945	5.476	1,0	0,6	-38,8
Gastos Totales	62.471	66.518	8,0	8,2	6,5
Pagos Corrientes	62.351	66.356	7,2	7,2	6,4
Funcionamiento	62.344	66.356	7,2	7,2	6,4
Servicios Personales	225	169	0,0	0,0	-25,0
Operación Comercial	260	755	0,0	0,1	190,2
Transferencias	61.750	65.318	7,2	7,1	5,8
Gastos Generales y Otros	108	115	0,0	0,0	6,0
Pagos de Capital	37	39	0,0	0,0	5,4
Gastos Causados	83	123	0,0	0,0	48,4
(DÉFICIT) / SUPERÁVIT	7.153	5.540	0,8	0,6	-22,6

* Cifras Proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

La disminución de 0,2pp del PIB en el balance, es producto de la desmejora de 0,1pp del PIB de los balances de cada una de las áreas que componen el sector. Por un lado, se estima un menor superávit del sector salud, de alrededor de \$1.613mm (0,1% del PIB) explicado principalmente por un incremento en los gastos destinados a cubrir la Unidad de Pago por Capitación -UPC, fortalecer las actividades de promoción y prevención, y financiar las licencias de maternidad y recobros y el aumento en el gasto del POS. Por otro lado, se prevé una disminución de \$752 mm (0,1% del PIB), del balance del área de pensiones y cesantías, producto del mayor gasto que debe realizar el FONPET por cuenta de la transferencia por \$693 mm correspondiente al 10% del recaudo por la enajenación de ISAGEN y que será destinada a proyectos de inversión regionales, así como de la reducción del 10% al 7% de los aportes del SGR al FONPET.

En el área de salud, se espera que los ingresos de 2017 crezcan en 3,5 % producto del incremento de 0,2pp del PIB en los aportes de la Nación para funcionamiento, por efecto de la adición presupuestal realizada al sistema de salud con el objeto de financiar programas de vacunación y la ampliación de licencias de maternidad, lo cual se ve reflejado en el balance del Fosyga y la entidad administradora de los recursos del sistema general de seguridad social en salud (ADRES). Esto se da porque al agotarse el portafolio del ECAT, la Nación debe financiar el

aseguramiento del Régimen Subsidiado con cargo a ingresos corrientes y no a los excedentes financieros de dicha subcuenta que hacen parte de los recursos de funcionamiento de ADRES.

La disminución de los otros ingresos del sector salud, equivalente a 0,4% del PIB, es producto, por un lado, de la disminución de los rendimientos financieros del área de salud, debido principalmente a la utilización de la totalidad del portafolio del ECAT, y, por otro, a la disminución de los otros ingresos de las subcuentas del Fosyga, por efectos de la entrada en vigencia de la (ADRES), porque esta entidad administrará recursos de las entidades territoriales (Sistema General de Participaciones, Regalías y Rentas Cedidas) destinados como fuentes de financiación al sistema general de seguridad social en salud, lo cual representará mayores ingresos para el sector de seguridad social. Desde el punto de vista fiscal, esto se traduce en una recomposición de los ingresos ya que los recursos correspondientes a \$2.904 mm que estaban clasificados como otros ingresos entrarán a ser cubiertos por aportes del gobierno central.

Por el lado de los gastos totales del área de salud, se proyecta un aumento de 10,3% (\$1.995 mm), debido a un aumento de \$1.531 mm en las transferencias, destinadas a cubrir los gastos para el pago de UPC del régimen subsidiado, cuyo incremento se estima en 7,7%, las prestaciones económicas de los regímenes de excepción, así como los gastos relacionados con el apoyo y fortalecimiento a las entidades del Sector Salud y lo relacionado con la remuneración fiduciaria. Así mismo, la entrada en vigencia de la Ley Estatutaria en Salud, que elevó la salud al nivel de derecho fundamental autónomo, trajo como consecuencia un incremento del gasto NO POS del orden de \$1.532 mm.

En el área de pensiones el aumento proyectado en los aportes del Gobierno Central para el área es de 6,7% y tiene como objetivo cubrir el faltante para el pago de las mesadas pensionales en la Administradora Colombiana de Pensiones (Colpensiones) y en los Fondos Públicos de Pensiones que reciben aportes de la Nación. En vigencias anteriores, parte de los aportes a Colpensiones se cubrían con recursos de los traslados desde las AFP y correspondía a los trabajadores que deseaban pasar del régimen de ahorro individual al de prima media. Cambios regulatorios, en particular los relacionados con la doble asesoría, han generado la disminución de estos traslados lo que ha llevado a que el Gobierno Nacional deba incrementar sus aportes.

En lo relacionado con los gastos del área de pensiones, se estima un incremento de 0,2pp del PIB, explicado por el crecimiento de 4,8% de las transferencias de Colpensiones y del FONPET. Estas transferencias tienen por objeto cubrir los pagos de mesadas pensionales y los retiros de recursos del FONPET, que son utilizados para el fondeo de pasivos pensionales.

**Cuadro 2.12 Balance Fiscal por Unidad de Negocio de la Seguridad Social
2016 – 2017**

CONCEPTO	(\$ MM)		(% PIB)		Crec. (%) 2017*/2016
	2016	2017*	2016	2017*	
Salud	1.973	1.221	0,2	0,1	-38,1
Pensiones y Cesantías	5.180	4.319	0,6	0,5	-16,6
TOTAL	7.153	5.540	0,8	0,6	-22,6

* Cifras Proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Por unidad de negocio, se espera que el área de salud presente un superávit de \$1.221 mm (0,1pp del PIB) y el área de cesantías y pensiones un superávit de \$4.319 mm (0,5pp del PIB). A continuación, se hace un análisis del comportamiento de cada una de las áreas de la seguridad social.

a) Salud

La financiación del Sistema General de Seguridad Social en Salud (SGSSS) trasciende la metodología de seguimiento fiscal de la Nación. En efecto, dada la naturaleza descentralizada del sector, así como la diversidad de actores y fuentes que intervienen en el aseguramiento y en la prestación de los servicios de salud, es necesario analizar conjuntamente el comportamiento del GNC y de los sectores de Seguridad Social y Regionales y Locales para obtener el panorama completo.

En particular, para el seguimiento del área de salud se incluirá la ADRES, entidad constituida mediante Decreto 1429 de 2016 y que se asimila a una empresa industrial y comercial del Estado. El objetivo de la ADRES es administrar bajo unidad de caja los recursos a los que hace referencia el artículo 67 de la Ley 1753 de 2015 y los demás ingresos que determine la ley destinados para el sistema de salud. Dichos recursos incluyen entre otros, los que actualmente hacen parte del Fondo de Solidaridad y Garantía (Fosyga), los del Fondo de Salvamento y Garantías para el Sector Salud (FONSAET), los que financien el aseguramiento en salud y los copagos por concepto de prestaciones no incluidas en el plan de beneficios del Régimen Contributivo.

En particular, la ADRES administrará las fuentes de financiación provenientes de: a) el recaudo directo derivado de recursos de cotizaciones, correspondiente a los aportes de los regímenes de excepción, los aportes a las cajas de compensación familiar, la prima del Fondo del Seguro Obligatorio de Accidentes de Tránsito (FONSAT), y las contribuciones al SOAT; b) las transferencias del Gobierno Nacional, que incluye los recursos destinados para la salud provenientes del impuesto de renta, los aportes del Presupuesto General de la Nación para el aseguramiento y para la ADRES, FONSAET, impuesto social a las armas municiones y explosivos, las cuotas de auditaje de la Contraloría General de la Nación, entre otros, y c) los recursos que pertenecen a las Entidades Territoriales, incluyendo el Sistema General de Participaciones (Régimen Subsidiado), las regalías, los recursos transferidos por Coljuegos debido a la explotación del monopolio de juegos y azar y demás rentas cedidas.

Una vez hecha esta claridad, vale la pena mencionar que en el área de salud adicional al Fosyga se deben tener en cuenta las entidades públicas que garantizan el aseguramiento en salud para los regímenes especiales con los que cuenta el sector³⁴.

³⁴ También hacen parte de la muestra de entidades del área de salud: Magisterio, Fuerzas Militares, Policía Nacional y Ferrocarriles Nacionales.

En el área de Salud se proyecta un superávit fiscal para 2017 de \$1.221 mm (0,1% del PIB), producto de ingresos por \$22.582 mm (2,6% del PIB) y gastos totales por \$21.362 mm (2,3% del PIB).

Para la vigencia 2017, se estima que los ingresos totales del área aumenten 5,8% debido a las mayores cotizaciones, la adición presupuestal del Gobierno Nacional al sistema de salud y el incremento en el Sistema General de Participaciones que conforman los ingresos de funcionamiento del sector.

Cabe señalar que en las subcuentas del Fosyga se registraban otros ingresos que por ley tienen destinación como destinación específica el sector salud. En particular, los ingresos correspondientes a vigencias anteriores eran clasificados fiscalmente como otros ingresos. No obstante, el artículo 66 en la Ley 1753 de 2015 establece que los recursos mencionados se destinarán al aseguramiento en salud del régimen subsidiado por parte de la ADRES, haciendo necesaria una reclasificación de este rubro. A partir de la vigencia fiscal 2017, estos recursos serán recaudados por el Gobierno y transferidos al Fosyga en el primer semestre del año y ADRES para el segundo semestre del año, por lo que serán clasificados como una transferencia de la Nación.

Cuadro 2.13 Balance Fiscal del Área de Salud

CONCEPTO	(\$ MM)		(% PIB)		Crec. (%) 2017*/2016
	2016	2017*	2016	2017*	
Ingresos Totales	21.339	22.582	2,5	2,6	5,8
Aportes del Gobierno Central	9.116	12.572	1,1	1,4	37,9
Funcionamiento	8.276	11.248	1,0	1,2	35,9
Inversión	840	1.324	0,1	0,1	57,7
Ingresos Tributarios	8.621	9.630	1,0	1,1	11,7
Otros Ingresos	3.602	380	0,4	0,0	-89,5
Rendimientos Financieros	400	82	0,0	0,0	-79,5
Otros	3.202	298	0,4	0,0	-90,7
Gastos Totales	19.366	21.362	2,2	2,3	10,3
Pagos Corrientes	19.283	21.239	2,2	2,3	-98,9
Funcionamiento	19.276	21.239	2,2	2,3	10,2
Servicios Personales	64	4	0,0	0,0	-93,8
Operación Comercial	0	492	0,0	0,1	0,0
Transferencias	19.210	20.742	2,2	2,3	8,0
Gastos Generales y Otros	1	1	0,0	0,0	-22,5
Otros Gastos	83	123	0,0	0,0	48,4
(DÉFICIT) / SUPERÁVIT	1.973	1.221	0,2	0,1	-38,1

*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

La mayor parte del cambio que trae la adopción de la ADRES se concentra en el balance del Fosyga, que pasaría de tener un superávit de \$1.369 mm a uno de \$1.598 mm para 2017. Parte del cambio se explica por el aporte a la ADRES de \$8.088 mm por parte de las entidades territoriales y de \$700 mm por parte del FONPET³⁵. En el seguimiento fiscal del sector de

³⁵ Estos recursos difieren de los recursos del Lotto en línea, los cuales son recursos de lotería instantánea que se destina a cubrir los recursos del pasivo pensional territorial y después de ello se destinaron a los servicios de salud

seguridad social que se realizaba tanto para 2016 como para vigencias anteriores, no se incluían los recursos de las entidades territoriales, como fuentes de financiación del sistema de seguridad social en salud. La razón de esto es que el seguimiento fiscal de seguridad social se hace sobre una muestra de entidades y no sobre el total del gasto que realizaba el país. En particular, como estos recursos no hacían parte del Fosyga no se incluían en las cuentas fiscales del sector.

Los ingresos proyectados para 2017 que permiten garantizar el aseguramiento en salud de la población colombiana, se distribuyen por fuente de la siguiente manera: \$8,6 billones corresponden a la sustitución de aportes del régimen contributivo del Sistema General de Seguridad Social en Salud, de los cuales \$4,1 billones son financiados con recursos CREE³⁶ y los restantes \$4,5 billones se nutren de otros recursos Nación con el ánimo de cubrir la garantía asociada a la prestación del servicio. De lo anterior, lo correspondiente a la vigencia 2017 equivale a \$7,9 billones; el remanente de \$717 mm corresponde a la reliquidación de periodos anteriores que no habían sido apropiados, en vista del diferencial entre lo programado y el comportamiento de los aportes al régimen contributivo de los cotizantes hasta de 10 SMLV, de los cuales \$308 mm corresponden a la reliquidación del año 2014 y los \$409 mm restantes a la reliquidación del año 2015, así como \$63,1 mm para nivelación de la UPC del Régimen Subsidiado de Salud.

Frente a los gastos proyectados del área, se estima que estos se incrementen en 10,3% para financiar los servicios de salud pública, la UPC y los recobros. Si se realiza una descomposición por rubro, resulta conveniente señalar que los gastos por funcionamiento presentarán un incremento en 10,2%, producto de un crecimiento de 8% en las transferencias destinadas para cubrir UPC y un crecimiento de 2,2% para financiar licencias de maternidad y recobros; el resto del crecimiento se debe a que la ley estatutaria de salud acabó con la lista de servicios de salud que estaban en el POS y a los que anteriormente los pacientes podían acceder. Con la Ley 1751 de 2015 los pacientes pueden acceder a todos los servicios necesarios para su recuperación. El 0,1% restante corresponde al fortalecimiento del sistema de Prevención y Promoción, así como el subsidio a la oferta.

Finalmente, es necesario tener en cuenta que se prevé que la ADRES³⁷ entre en funcionamiento a partir del segundo semestre de 2017. Dicho ajuste institucional se verá reflejado en el seguimiento fiscal del sector a partir de 2017, año que coincide con la entrada en vigencia de la Ley 1751 de 2015, la cual plantea grandes desafíos para el Gobierno Nacional desde la perspectiva de política pública y desde la perspectiva de sostenibilidad fiscal³⁸.

³⁶ Recursos que corresponden a recaudo del año 2016, se estima que para 2018 no se reciban estos recursos por disposición de la Ley 1819 del 2016.

³⁷ Según lo establecido en los artículos 66 y 67 de la Ley del Plan Nacional de Desarrollo 2014-2018 “Todos por un Nuevo País”.

³⁸ Como se mencionó en el capítulo 11 del Marco Fiscal de Mediano Plazo 2016, los principales desafíos para la implementación de la ley estatutaria están relacionados con la igualación de las UPC de los dos regímenes y la adopción de un POS excluyente en servicios.

b) Pensiones

En esta área se clasifican las entidades que manejan el pago de pensiones públicas. Se destacan dos grandes grupos: por un lado, la Administradora Colombia de Pensiones –Colpensiones, que maneja el Régimen de Prima Media, y por el otro, se encuentran los Fondos Públicos de Pensiones: Patrimonio Autónomo de Ecopetrol (PAE), Fondo de Solidaridad Pensional (FSP), Patrimonio Autónomo de Telecom (PAP), Fondo de Pensiones Públicas del Nivel Nacional (Fopep) y el Fondo Nacional de Pensiones de las Entidades Territoriales (Fonpet), entre otros, que son manejados por encargos fiduciarios.

En el área de pensiones y cesantías, se proyecta para 2017 un superávit de \$4.319 mm (0,5% del PIB). El superávit estimado del área es resultado de ingresos totales por \$49.476 mm (5,4% del PIB) y gastos totales por \$45.156 mm (5,2% del PIB) (Cuadro 2.14). Este superávit se explica por la suma de los balances fiscales positivos en varias de las entidades que componen el área de pensiones, entre las que se destacan el Fonpet y Colpensiones.

El resultado estimado para el Fonpet en 2017, producto de ingresos \$8.737 mm y gastos totales por \$3.207 mm, se explica porque las entidades territoriales están constituyendo el ahorro que les permitirá el pago de pensiones. Se espera que para la vigencia 2017 disminuyan los ingresos totales, debido a que durante la vigencia 2016 fueron asignados recursos del orden de \$693 mm a la cuenta especial FONPET. Estos recursos corresponden al 10% de la enajenación de ISAGEN. Debido a que, por su naturaleza misma, constituyen un ingreso que solamente se recibe por una sola vez, generan un efecto base que durante 2017 se refleja en las cuentas fiscales como una disminución en otros ingresos. En este mismo sentido, la utilización de dichos recursos para realizar inversiones regionales, previstos para la vigencia 2017, se contabiliza como una transferencia lo que explica el aumento en el gasto estimado del FONPET.

En el caso de Colpensiones se estima un superávit de \$1.795 mm producto de ingresos por \$26.902 mm y gastos por \$25.107 mm. Se estiman \$12,3 billones de transferencias de la nación que estarán destinados a cubrir la nómina de 1.285.656 pensionados, número que aumento en un 18% frente al 2016.

Cuadro 2.14 Balance Fiscal del Área de Pensiones y Cesantías

CONCEPTO	(\$ MM)		(% PIB)		Crec. (%)
	2016	2017*	2016	2017*	2017*/2016
Ingresos Totales	48.285	49.476	5,6	5,4	2,5
Explotación Bruta	10	0	0,0	0,0	-100,0
Aportes del Gobierno Central	23.000	24.536	2,7	2,7	6,7
Funcionamiento	23.000	24.536	2,7	2,7	6,7
Ingresos Tributarios	13.073	13.200	1,5	1,4	1,0
Otros Ingresos	12.202	11.739	1,4	1,3	-3,8
Rendimientos Financieros	6.459	6.561	0,7	0,7	1,6
Otros	5.743	5.178	0,7	0,6	-9,8
Gastos Totales	43.105	45.156	5,0	5,2	4,8
Pagos Corrientes	43.068	45.117	5,0	4,9	4,8
Funcionamiento	43.068	45.117	5,0	4,9	4,8
Servicios Personales	161	165	0,0	0,0	2,3
Operación Comercial	260	263	0,0	0,0	1,2
Transferencias	42.540	44.576	4,9	4,9	4,8
Gastos Generales y Otros	107	114	0,0	0,0	6,3
Pagos de Capital	37	39	0,0	0,0	5,4
Formación Bruta de Capital Fijo	37	39	0,0	0,0	5,4
(DÉFICIT) / SUPERÁVIT	5.180	4.319	0,6	0,5	-16,6

* Cifras Proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En lo relacionado con los ingresos totales del área, se proyecta un crecimiento de 2,5%, explicado principalmente por el aumento en los aportes del Gobierno Central (\$1.536 mm) y, en menor medida, por el incremento proyectado en ingresos tributarios (\$127 mm) y en rendimientos financieros (\$102 mm). Estos incrementos se ven parcialmente compensados en el balance del área por una disminución en otros ingresos (\$565 mm) que se explica debido a que durante la vigencia 2016 la cuenta especial FONPET registró ingresos del orden de \$693 mm correspondientes al 10% de la enajenación de ISAGEN. Por tratarse de recursos que ingresan por una sola vez, en la vigencia siguiente se presenta una disminución que refleja este hecho.

La mayor parte del crecimiento proyectado en los ingresos del área se concentra en Colpensiones y en Fonpet. En Colpensiones, el incremento se explica por las mayores transferencias de la Nación para cubrir la diferencia entre los ingresos por cotizaciones de la entidad y el pago de las mesadas pensionales. En Fonpet, el incremento estimado se debe a mayores ingresos por concepto de rendimientos financieros, debido al incremento en el portafolio, e ingresos tributarios, donde se clasifican los aportes que realizan las entidades territoriales para el fondeo de su pasivo pensional.

Por otra parte, la disminución proyectada en los ingresos por explotación bruta obedece a la liquidación de la Unidad de Pensiones de Caprecom. Durante la vigencia 2016, Caprecom registró ingresos correspondientes a las prestaciones económicas y a la administración de cotizaciones del FONCAP; la finalización del proceso de liquidación de la entidad, ocurrido en 2016, trajo consigo la desaparición de este rubro.

Por el lado del gasto, se proyecta un incremento equivalente a 0,2pp del PIB, debido principalmente al crecimiento de 4,8% de las transferencias del área, la mayor parte del cual se

concentra en Colpensiones y en el FONPET. En Colpensiones los recursos tienen por objeto cubrir los pagos de las mesadas de los pensionados del régimen de prima media; en el FONPET los gastos adicionales se destinarán tanto al pago de bonos y mesadas pensionales, como a la devolución de aportes a las entidades territoriales que han sobrecumplido su meta de ahorro pensional.

Recuadro 2.A FONPET: Acumulación y usos

Generalidades FONPET

A través de la Ley 549 de 1999 se constituyó el Fondo Nacional de Pensiones de las Entidades Territoriales (FONPET), como un fondo sin personería jurídica que es administrado por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público a través de patrimonios autónomos contratados mediante procesos de licitación con entidades financieras con la capacidad de manejar de manera eficiente y responsable estos recursos.

El objetivo del FONPET es recaudar y asignar recursos a las cuentas de entidades territoriales, con el fin de contribuir a la financiación de los pasivos pensionales de cada una de éstas. Según lo establece la Ley 549 de 1999, cada una de las entidades territoriales deberá cubrir el pasivo pensional en un término no mayor a 30 años.

Para alcanzar este objetivo la Ley determinó varias fuentes de ingresos del orden territorial, sumadas a aportes nacionales y transferencias constitucionales, que se convierten en un complemento de los ingresos que se pueden tener en las entidades y de las reservas destinadas para cubrir pasivos pensionales por medio de sus patrimonios autónomos.

Fuentes de Recursos del FONPET

La Ley 549 de 1999 en su artículo 2º, establece fuentes nacionales, territoriales y de orden constitucional que son destinados a provisionar los recursos del Fondo Nacional de Pensiones de las Entidades Territoriales. Están clasificados en: nacionales como las capitalizaciones nacionales, extinciones de dominio, impuesto de timbre nacional, privatizaciones; territoriales como los ingresos corrientes de libre destinación, ventas de activos y/o acciones, impuesto de registro; y de orden constitucional, como el Sistema General de Participaciones y el Sistema General de Regalías, entre otros.

Los aportes provenientes de la Nación se destinan a cubrir el pasivo pensional de las entidades territoriales. Estos recursos están sujetos al proceso de distribución que establece el artículo 2º parágrafo 3 de la Ley 549 de 1999 donde se determina que los giros a las entidades territoriales diferentes a las transferencias constitucionales serán girados siempre y cuando se cumpla con las normas del régimen pensional.

Los aportes por transferencias constitucionales son los que se reciben por concepto del Sistema General de Participaciones, por concepto de 2,9% de asignación especial y 10% de recursos de propósito general, este último siempre y cuando no se haya alcanzado a cubrir el pasivo pensional. Adicionalmente, a partir de la entrada en vigencia del Sistema General de Regalías, el 10% de los recursos son girados al FONPET.

El proyecto de Acto Legislativo, que al momento de publicar este documento se encontraba en trámite en el Honorable Congreso de la República, mediante el cual se reforma el Sistema General de Regalías establece que, durante los veinte años siguientes a la entrada en vigencia del mismo, el porcentaje de aportes destinados al ahorro pensional se reduzca del 10% al 7% del sistema general de regalías, que se destinarán a financiar proyectos de inversión para la implementación del Acuerdo Final para la Terminación del Conflicto y la Construcción de una Paz Estable y Duradera, para mayor información consultar el Recuadro 5.A.

La reducción propuesta, se ve más que compensada por la mayor acumulación que se ha presentado de rendimientos financieros, que en el 2016 ascendieron a más de \$5 billones. Esto permite garantizar que el Acto Legislativo no afectará, durante este periodo de tiempo, los recursos del fondo destinados para el pago del pasivo pensional.

El Loto Único Nacional, son recursos recaudados y girados por Coljuegos, y están destinados a cubrir el pasivo pensional del sector salud en las entidades territoriales. Estos recursos tendrán por objeto cubrir la responsabilidad de financiamiento de estos pasivos como lo establece la Ley 60 de 1993. Cuando esté cubierto este pasivo, los recursos del Loto estarán destinados a cubrir servicios de salud de las entidades territoriales.

Por último, cabe destacar los aportes que realiza cada una de las entidades territoriales como su contribución directa al financiamiento del pasivo pensional.

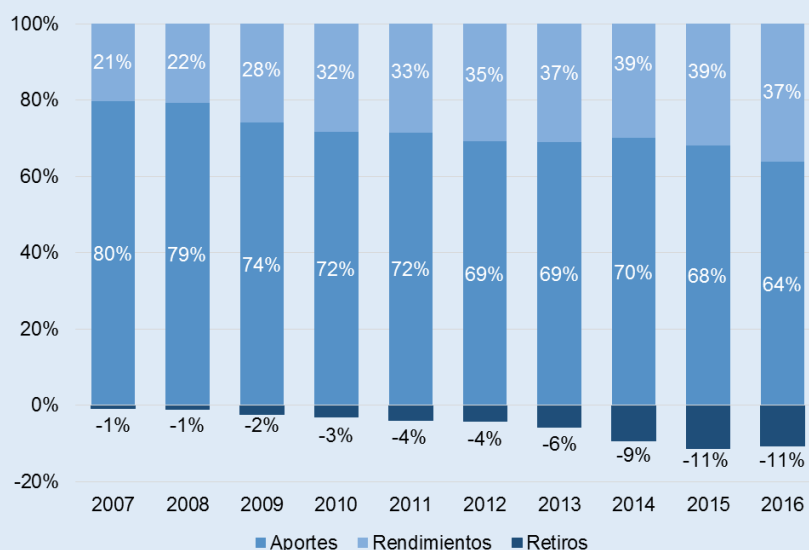
Evolución de los Ingresos del FONPET

Año a año los ingresos del fondo, sumado a los rendimientos financieros, han permitido un aumento considerable del valor del mismo. Por ejemplo, con corte a diciembre de 2006 el valor acumulado era de \$8,1 billones, mientras que para el cierre de 2016 fue de \$46,4 billones. En el Gráfico 2.A.1, se presenta la evolución de recursos del fondo desde 2006 hasta el cierre de 2016.

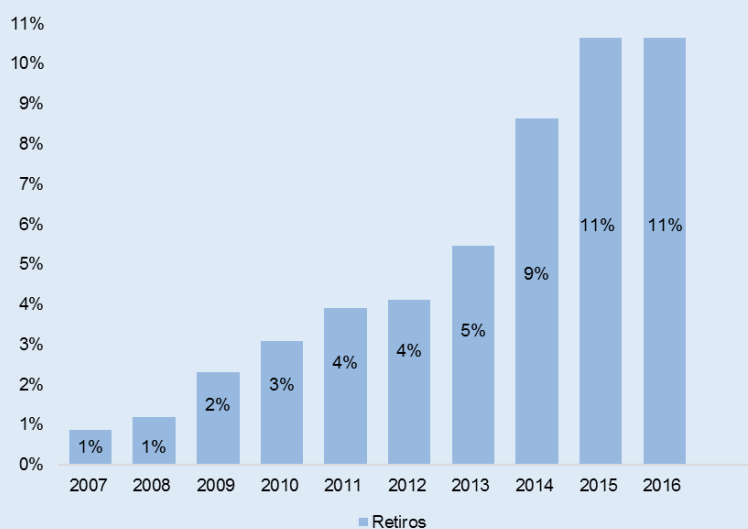
Por tipos de fuente de aporte, la mayor participación está concentrada en el Sistema General de Participaciones, que para 2000 tenía una participación del 25%, mientras que para 2016 ascendió a 56%. Desde 2010 recursos como el Loto Único Nacional en promedio crecen en un 10%. Se debe destacar además que el Sistema General de Participaciones desde 2010 y el Sistema General de Regalías desde 2012 son la fuente de ingresos constitucionales con mayor representatividad en el fondo.

Se espera que los rendimientos financieros del fondo sigan mejorando de manera sustancial, producto del comportamiento en los mercados internacionales y las mejoras fiscales y patrimoniales junto a valorizaciones de la deuda pública colombiana. En cuanto a los mercados internacionales, los últimos años han arrojado altos rendimientos en las inversiones del FONPET dada la caída en los precios del petróleo que aumentó la cotización del dólar, la incertidumbre política internacional tras el Brexit y las elecciones presidenciales de Estados Unidos, que trajeron flujos de inversiones a países emergentes.

Gráfico 2.A.1 Evolución recursos del Fondo



Evolución recursos del Fondo



Fuente: DGPM, cálculos propios

Uso de Recurso del FONPET

El primer uso de los recursos que ingresan al FONPET es el fondeo de los pasivos pensionales. Una vez cumplida la cobertura de dichos pasivos se habilita la posibilidad de retirar recursos para inversión territorial. En el año 2016 se realizaron retiros por \$4,5 billones de los cuales \$2,0 billones correspondieron a retiros de excedentes.

El retiro de los recursos del FONPET está a cargo de cada uno de los alcaldes o gobernadores de las entidades territoriales quienes realizan las respectivas solicitudes.

Para el proceso de retiro de recursos correspondientes a excedentes del fondo se ha velado por la absoluta transparencia fomentando la utilización de mecanismos directos de trámites de traslado. Mediante oficio del 14 de agosto de 2012, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público informó que, para el retiro de recursos del Fondo Nacional de Pensiones de las Entidades Territoriales, no se requiere participación de intermediarios, asesores externos o contratistas, esto con el fin de promover el compromiso ético por la transparencia.

El FONPET, al cierre de 2016, administró \$46,4 billones destinados a atender a aproximadamente a un millón de personas, entre pensionados (jubilados antes de 1994 con una caja de previsión), activos y retirados pendientes de que les asignen su bono pensional.

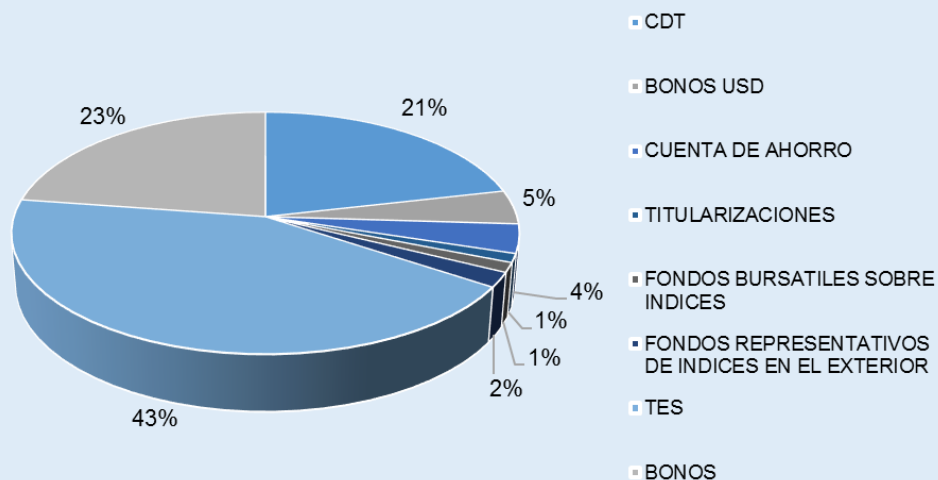
Portafolio financiero del FONPET

El portafolio total del FONPET se compone por el portafolio de cada una de las cinco administradoras del fondo, entre las cuales se cuentan fondos de pensiones y fiduciarias.

El portafolio total se compone por activos de renta fija (TES, DTF, IBR, IPC y UVR), moneda extranjera (USD, MXN) y renta variable diversificada en mercados correspondientes a economías desarrolladas y emergentes. El buen desempeño de las inversiones que componen el portafolio del FONPET se encuentra enmarcado por la regulación prudencial que el Gobierno Nacional ha establecido para este efecto, las estrategias de inversión de los gestores de portafolio y el buen desempeño de la renta fija local.³⁹

La composición de los activos financieros del fondo se ha mantenido constante a lo largo del tiempo. El Gráfico 2.A.2 muestra la distribución de activos por tipo de fuente; la mayor participación del fondo está concentrada en TES (43%), Bonos corporativos (23%) y CDT (22%).

Gráfico 2.A.2 Composición del portafolio por fuentes



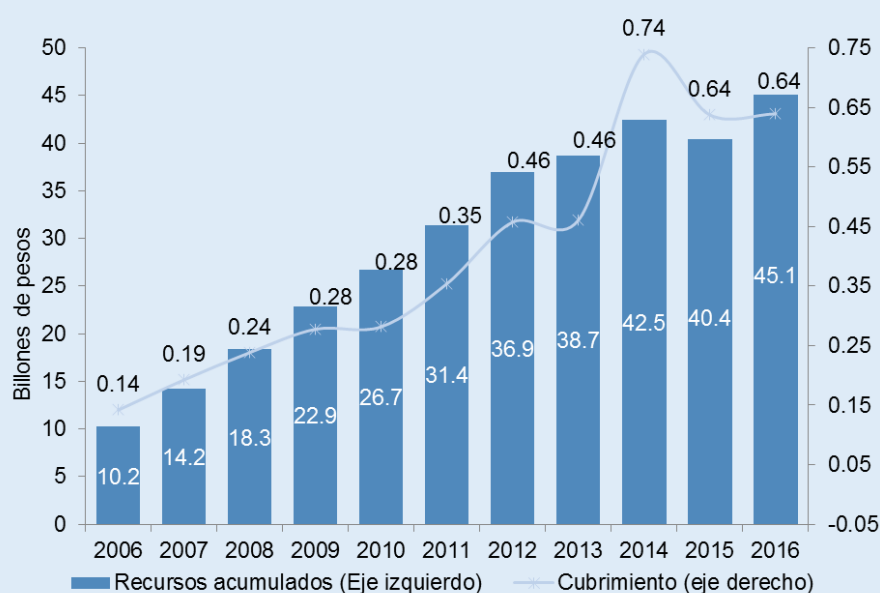
Fuente: DGRESS-Boletín 6 de Seguridad Social

³⁹ Para mayor información revisar el Decreto 117 26 de enero-2017, Capítulo 19 Rentabilidad Mínima del FONPET y otras Disposiciones

Cobertura de Obligaciones del Pasivo Pensional

El porcentaje de cubrimiento del pasivo pensional, medido como los activos totales del fondo sobre el pasivo pensional total a corte 31 de diciembre de cada año, se ubicó a cierre de 2006 en 14%, mientras que al cierre de 2016 el cubrimiento del pasivo estuvo en un 64%. Lo anterior permite afirmar que el cubrimiento del pasivo pensional para los últimos diez años mejoró en 50pp. La dinámica de los ingresos y rendimientos del Fondo, así como su administración responsable, son los principales factores que garantizan que el cubrimiento del pasivo pensional esté creciendo de forma progresiva. (Gráfico 2.A.3)

Gráfico 2.A.3 Recursos acumulados y porcentaje de cubrimiento del pasivo pensional (2006-2016)



Fuente: Sistema de Información DGRESS-FONPET

La responsabilidad por los pasivos pensionales territoriales corresponde a la respectiva entidad territorial; en este sentido la Ley 549 de 1999 dispuso que estas entidades deberían cubrir de la forma prevista en la Ley, el valor de los pasivos pensionales a su cargo, en los plazos y los porcentajes señalados por el Gobierno Nacional.

Desde la expedición del Decreto 630 de 2016 se realiza el análisis de la cobertura de los pasivos pensionales de cada uno de los sectores de manera independiente. El mayor porcentaje de pasivo está concentrado en el sector propósito general, seguido por educación y, por último, salud.

Perspectivas y desafíos del FONPET

En materia de las estimaciones de pasivos pensionales, se deberá mantener actualizado el cálculo actuarial del sector educación, salud y propósito general y de esta manera seguir logrando que todas las entidades territoriales se vinculen de manera oportuna y comprometida. Esta actualización del pasivo pensional permitió que se identificaran para las 1.133 entidades territoriales sus pasivos y necesidades de financiación a nivel sectorial, evidenciando así su posterior acceso a excedentes por sector.

El FONPET continuará fortaleciendo su Administración Financiera por el cual se permite a las entidades disponer de una proporción de los recursos que anualmente destinan a este fondo para invertir en otros proyectos.

El progreso financiero del fondo permitirá el crecimiento en la cobertura del pago de las mesadas pensionales, lo que a su vez garantizará sostenibilidad y oportunidad en los recursos de las entidades territoriales.

Por último, el Fondo continuará con el fortalecimiento de mecanismos de transparencia en las entidades territoriales para los retiros de recursos, y de esta forma contribuir a que los recursos del desahorro se inviertan en su destino principal (cubrir el pasivo) y que en los casos en que haya excedentes contribuyan al desarrollo general a través de la inversión en proyectos de impacto.

2.2.1.2.2 Empresas del Nivel Nacional

Para 2017 se espera que las empresas del nivel Nacional registren un déficit de \$1.941 mm equivalente a 0,3% del PIB, resultado inferior en 0,1pp frente al balance observado en la vigencia 2016. La mayor parte de este cambio se debe al deterioro del balance del resto de entidades que componen las empresas del nivel nacional, especialmente en el FEPC, ya que se espera que los precios internacionales de gasolina y diésel se sitúen por encima del precio de referencia interno, provocando un mayor déficit el fondo (Cuadro 2.15).

Cuadro 2.15 Balance Fiscal Empresas del Nivel Nacional

CONCEPTO	(\$ MM)		(% PIB)	
	2016	2017*	2016	2017*
FAEP	-332	-342	0,0	0,0
Eléctrico	-218	-377	0,0	0,0
Resto Nacional	-112	-1.222	0,0	-0,1
Empresas del Nivel Nacional	-663	-1.941	-0,1	-0,2

* Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

a) FAEP

Para 2017, se espera un déficit del Fondo de Ahorro y Estabilización Petrolera (FAEP) de \$342 mm, lo que representa un deterioro del balance de \$10 mm frente al déficit de 2016 y se atribuye

a un mayor nivel de desahorro como resultado de los retiros de aportes realizados y utilidades retiradas por un valor esperado de \$346 mm, frente a un ahorro de \$4,5 mm. Esta proyección se hace tomando los porcentajes de desahorro anual establecidos por el Decreto 1849 de 2013, en el que se establecen los porcentajes de desacumulación de los recursos del fondo desde 2012 hasta 2019. Sin embargo, teniendo en cuenta que la desacumulación efectiva no se ha dado de forma exacta a lo establecido por el decreto, se toma el saldo observado a diciembre 2016 y se multiplica por el factor de liquidación para 2017 equivalente a 12,5%. De igual forma, se tienen en cuenta los rendimientos financieros que el fondo genera año a año, cuyo valor ya se incluye en la desacumulación esperada de 2017.

Las entidades partícipes del Fondo tendrán que priorizar la destinación de los recursos desahorrados de acuerdo con lo establecido en el citado decreto. Así, las entidades participantes deben pagar primero las deudas con las Entidades Promotoras de Salud, las inversiones en vías terrestres y los compromisos adquiridos con otras entidades participantes del Fondo (Artículo 2.2.4.9.2.2). Atendidos los anteriores compromisos, cada entidad territorial podrá destinar el saldo restante a financiar proyectos de inversión incluidos en sus planes de desarrollo.

b) Sector Eléctrico

El sector eléctrico está conformado por Gecelca, Urrá y el grupo de electrificadoras regionales: Nariño, Meta, Cauca, Quindío, Caquetá, Caldas y Huila.

Para 2017 se espera que el sector eléctrico genere un déficit de \$377 mm, producto de ingresos por \$4.748 mm (0,5% del PIB), gastos por \$5.210 mm (0,5% del PIB) y préstamo neto por \$15 mm. De acuerdo al informe de perspectivas de la Unidad de Planeación Minero Energética (UPME)⁴⁰, se estima que en 2017 la demanda energética nacional aumente 4,0% en un escenario medio, para un total de 68.442 GWh. Con base en lo anterior, se proyecta un crecimiento del 5,0% en los ingresos; sin embargo, este efecto es contrarrestado con el aumento del 12,5% de los gastos corrientes del sector, debido al incremento de los gastos de las erogaciones por operación comercial.

En particular, se estima un incremento de 7,0% de los ingresos de la electrificadora Urrá y un aumento de 2,1% de sus gastos, para un superávit total de \$9 mm. Por su parte, la electrificadora Gecelca presentará un déficit de \$422 mm producto de ingresos por \$2.080 mm y gastos por \$2.502 mm. Vale la pena mencionar que a partir de 2017 se contabilizarán las operaciones efectivas de caja de la termoeléctrica Gecelca 3.

c) Resto Nacional

El sector de Resto Nacional está compuesto por los Establecimientos Públicos, el Fondo Nacional del Café (FNC), la Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH), el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustible (FEPC) y el Sector Público no Modelado (SPNM). Para la vigencia 2017 se estima un déficit del sector de \$1.977 mm (0,2% del PIB) (Cuadro 2.16), el cual obedece al deterioro del balance del FEPC.

⁴⁰ Proyección de la demanda de energía eléctrica y potencia máxima en Colombia- UPME (febrero de 2017).

Cuadro 2.16 Balance Fiscal Resto de Entidades

CONCEPTO	(\$ MM)		(% PIB)	
	2016	2017*	2016	2017*
Resto Nacional	-112	-1.222	0,0	-0,1
Esta. Públicos	-484	-475	-0,1	-0,1
ANH	174	406	0,0	0,0
FEPC	-889	-1.979	-0,1	-0,2
FoNC	388	389	0,0	0,0
SPNM	699	437	0,1	0,0

* Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

• Establecimientos Públicos

La muestra de establecimientos públicos está conformada por el Instituto Colombiano de Bienestar Familiar (ICBF), el Servicio Nacional de Aprendizaje SENA, la Agencia Nacional de Infraestructura (ANI), el Instituto Nacional de Vías (INVIAS), y el Fondo de Tecnologías de la Información y las Comunicaciones (FONTIC). En 2017 se espera que el sector genere un déficit de \$475 mm, lo que representa una mejora del balance en \$9 mm respecto al cierre de 2016. Por entidad se espera que ANI, ICBF y SENA reporten déficit (\$348 mm, \$344 mm, y \$207 mm, respectivamente); por su parte, INVIAS y FONTIC proyectan superávit de \$148 mm y \$276 mm, en su orden.

Se estima que los ingresos totales permanezcan constantes como porcentaje del PIB (1,6) y aumenten 0,8% en niveles. Los aportes del Gobierno Central crecerán 2,2% en niveles gracias a mayores aportes de funcionamiento e inversión (\$3 mm y \$171 mm, respectivamente) como resultado de los mayores recursos que espera recaudar el Gobierno con la Reforma Tributaria de 2016. Respecto a lo anterior, el artículo 100 de la Ley 1819 de 2016 establece que los recursos que provenían del impuesto CREE para el ICBF y el SENA serán sustituidos por el 2,2% y el 1,4% (respectivamente) de la tarifa del impuesto sobre la renta y complementarios de las personas jurídicas. Asimismo, se calcula un incremento de \$75 mm (2,2%) en los ingresos tributarios compuestos por las contribuciones parafiscales.

Adicionalmente, se espera un crecimiento de 2,5% el rubro de otros ingresos, por mayores rendimientos financieros y mayores rentas del FONTIC por concesiones, arrendamientos, licencias y uso del espectro radioeléctrico (Cuadro 2.17).

Cuadro 2.17 Balance Fiscal Establecimientos Públicos

CONCEPTO	(\$ MM)		(% PIB)		Crec. (%)
	2016	2017*	2016	2017*	2017*/2016
Ingresos Totales	13.809	13.914	1,6	1,5	0,8
Aportes del Gobierno Central	7.877	8.054	0,9	0,9	2,2
Funcionamiento	7.758	7.932	0,9	0,9	2,2
Inversión	119	122	0,0	0,0	2,2
Ingresos Tributarios	7.639	7.810	0,9	0,9	2,2
Otros Ingresos	2.996	3.071	0,3	0,3	2,5
Gastos Totales	14.293	14.389	1,7	1,6	0,7
Pagos Corrientes	1.726	1.821	0,2	0,2	5,5
Funcionamiento	1.726	1.821	0,2	0,2	5,5
Servicios Personales	331	353	0,0	0,0	6,5
Transferencias	1.311	1.389	0,2	0,2	6,0
Gastos Generales y Otros	84	79	0,0	0,0	-5,6
Pagos de Capital	11.995	12.568	1,4	1,4	4,8
Deuda Flotante	572	0	0,1	0,0	-
(DÉFICIT) / SUPERÁVIT	-484	-475	-0,1	-0,1	-1,9

* Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En cuanto a los gastos totales, en 2017 se proyecta un aumento de \$96 mm (0,7%) como resultado de mayores gastos de inversión, servicios personales y pagos de transferencias. En detalle, se estima un aumento de los gastos de servicios personales por valor de \$22 mm (6,5%), mientras que los gastos generales se reducirán en \$5 mm (5,6%). En cuanto a las transferencias, se calcula un incremento de \$78 mm como resultado de mayores transferencias del ICBF para atender los programas de “Atención integral de los derechos de la niñez y la familia” y de “Protección, acciones para preservar y restituir el ejercicio integral de los derechos de la niñez y la familia”, además se proyecta un incremento de los excedentes financieros que trasladará el FONTIC a la Nación.

Los gastos destinados a la inversión aumentarán en \$537mm (4,8%), para un total de \$12.568 mm. Cabe mencionar que el ICBF continuará fortaleciendo el programa “Asistencia a la primera infancia a nivel nacional”, mientras que el SENA aumentará los gastos de inversión para atender los programas de “Capacitación a trabajadores y desempleados para su desempeño en actividades productivas”.

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

Para 2017 se espera una recuperación del balance de la Agencia Nacional de Hidrocarburos con un superávit de \$406 mm, como resultado de ingresos por \$4.992 mm, y gastos por \$4.586 mm. Los resultados de menor superávit en el balance de la ANH durante los últimos dos años se explican por la caída de los precios del petróleo, pues se han registrado menores ingresos a través de una menor inversión en exploración y explotación. Sin embargo, se espera que esta tendencia se revierta en 2017 a través de un incremento en los ingresos equivalente a \$402 mm, principalmente por un aumento en los ingresos por explotación bruta. El crecimiento en estos ingresos se explica por la recuperación de los precios del petróleo entre 2016 y 2017, teniendo

en cuenta la proyección para el precio del petróleo de referencia BRENT de 51 USD/barril en 2017, lo que representa una recuperación del 13% frente al precio registrado en 2016 (45,1 USD/barril). Dado este panorama, frente a un escenario de mayores precios del petróleo, se espera que los ingresos por explotación bruta incrementen significativamente, a través de un aumento en el rubro de tasas, multas y contribuciones que pagan los operadores por la extracción de hidrocarburos en la Nación.

Por otro lado, se espera que la ANH reciba ingresos por transferencias provenientes del Sistema General de Regalías por un valor de \$4.227 mm, en cumplimiento de sus funciones de recaudo de regalías y compensaciones monetarias que correspondan al Estado por la explotación de hidrocarburos. Por último, se prevé que la ANH solicite desahorros del FAEP por \$346 mm, y que realice una transferencia que entrará al balance del Gobierno Nacional Central a través del rubro de excedentes financieros por un valor de \$406 mm.

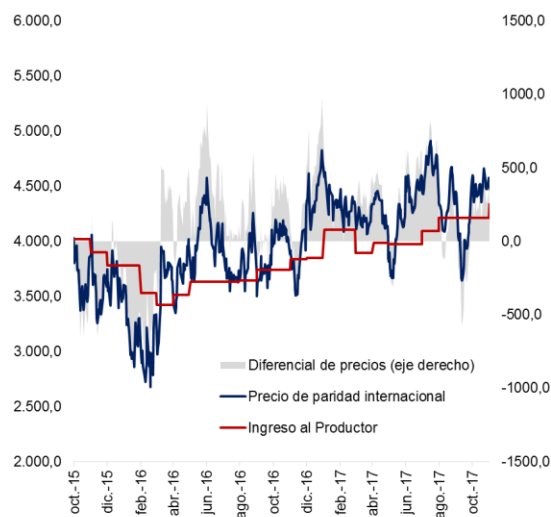
- **Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC)**

En 2016 el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles presentó un déficit por \$889 mm. Este resultado se explica principalmente por la operación del mecanismo de estabilización de los precios de los combustibles, el cual generó un déficit de \$525 mm. Además, el balance del Fondo se vio afectado por la generación de intereses por concepto de dos pagarés emitido por la Tesorería de la Nación (\$132 mm), y por la emisión de bonos de deuda pública para cubrir diferenciales de compensación del Fondo equivalente a \$232 mm.

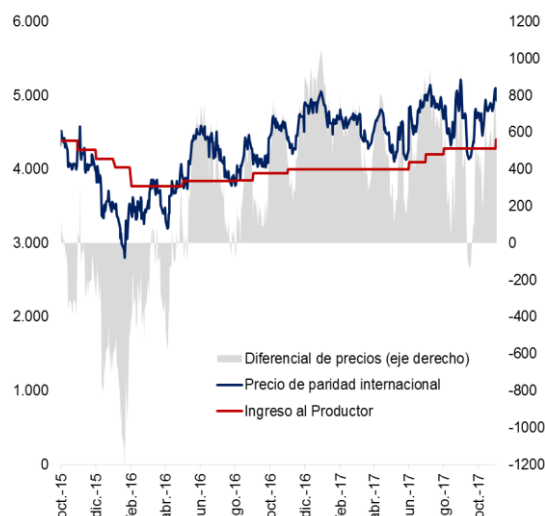
Para 2017 se espera que el Fondo registre un déficit por \$1.979 mm (0,2% del PIB). Dadas las proyecciones de precios de los combustibles para el año en curso (ver Gráfico 2.9), tanto el precio de paridad internacional (PPP) de la gasolina como del diésel (ACPM) se ubicarían, en promedio, por encima del precio de referencia nacional (ingreso al productor, IP). Esto generaría diferenciales de compensación a favor de los refinadores e importadores de combustibles (Ecopetrol y Reficar, principalmente), provocando un aumento de \$1.090 mm en el déficit del FEPC. Adicionalmente, al igual que lo evidenciado en la vigencia fiscal 2016, el Fondo deberá pagar intereses equivalentes a \$338 mm por cuenta de deuda soberana emitida con el fin de cubrir las obligaciones contraídas en períodos pasados.

Gráfico 2.9 Evolución del ahorro neto del FEPC y de los precios de los combustibles (pesos)

A. Precio de paridad internacional e Ingreso al Productor de la gasolina



B. Precio de paridad internacional e Ingreso al Productor del diésel



Fuente: Ministerio de Minas y Energía, SIMEC, cálculos DGPM-MHCP.

• Fondo Nacional del Café (FNC)

En 2017 se espera un superávit de \$389 mm, producto de ingresos por \$2.362 mm y gastos por \$2.089 mm. Este resultado es superior en \$1 mm frente al resultado obtenido en 2016, debido a que se esperan recibir mayor ingreso por arrendamientos y operaciones de cobertura. Para este año, se prevé un aumento cercano al 1,2% en los ingresos y en los gastos de 1,8%, consistente con una expectativa de aumento de la producción y de un aumento de exportaciones.

• FONDES

En 2017 se espera que la Cuenta Especial del FONDES traslade \$5.842 mm (0,7% del PIB) al FONDES para financiar proyectos de infraestructura según lo dispuesto por el Decreto 857 de 2016. La transferencia de los recursos de la Cuenta Especial FONDES al Fondo Para el Desarrollo (FONDES) tiene efecto neutro dentro del sector, al registrarse un ingreso y un gasto por el mismo valor.

Cuadro 2.18 Balance Fiscal FONDES

CONCEPTO	(\$ MM)		(% PIB)	
	2016	2017*	2016	2017*
FONDES	5.842	0	0,7	0,0
FONDES	0	5.842	0,0	0,7
Cuenta especial FONDES	5.842	-5.842	0,7	-0,7

* Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

2.2.1.2.3 Empresas del Nivel Local

Para 2017 se proyecta que el sector empresas del nivel local compuesto por: Empresas Públicas de Medellín (EPM), Empresas Municipales de Cali (EMCALI), Metro de Medellín, Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá (EAAB) y Empresa de Teléfonos de Bogotá (ETB), genere un déficit de \$595 mm (Cuadro 2.20). La mejora en el balance de 2017, respecto al déficit de \$706 mm registrado en 2016, obedece a un mayor superávit de la EAAB y a la reducción del déficit de la ETB y de EPM (Cuadro 2.19).

Cuadro 2.19 Balance Fiscal Empresas del Nivel Local

CONCEPTO	(\$ MM)		(% PIB)		Crec. (%) 2017*/2016
	2016	2017*	2016	2017*	
Empresas del Nivel Local	-706	-595	-0,1	-0,1	-15,8
EPM	-429	-375	0,0	0,0	-12,6
EMCALI	46	-36	0,0	0,0	-177,6
Resto Local	-323	-184	0,0	0,0	-43,0
Metro	-196	-192	0,0	0,0	-2,4
EAAB	177	258	0,0	0,0	46,0
ETB	-303	-250	0,0	0,0	-17,5

* Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

a) Empresas Públicas de Medellín (EPM)

Para la vigencia 2017 se proyecta que EPM presentará un déficit de \$375 mm, producto de ingresos por \$9.753 mm (1,1% del PIB) y gastos por \$10.128 mm (1,1% del PIB). El menor déficit se explica por un crecimiento de las ventas por el servicio de energía y aguas del 4,1% y una disminución del 6,6% de los gastos de operación comercial, teniendo en cuenta que en 2016 se aceleraron los gastos debido al daño de la central hidroeléctrica de Guatapé. Por su parte, los gastos de inversión aumentarán 28,3% (\$672 mm) y se destinarán, principalmente, a financiar proyectos de expansión de los sistemas de acueducto y aguas residuales, incluidos los programas de habilitación viviendas y el programa “Unidos por el agua”, que tienen por objeto llevar la prestación de servicio a sectores de difícil acceso en estratos 1, 2 y 3. En cuanto al negocio de energía se espera continuar con las obras de la hidroeléctrica Ituango para obtener un avance del 14,9% adicional al 66,6% de ejecución acumulada que alcanzó el proyecto en el año 2016.

b) Empresas Municipales de Cali (EMCALI)

En 2017 se proyecta un déficit de \$36 mm de EMCALI, lo que representa un deterioro del resultado fiscal en \$82 mm respecto al cierre de 2016. Se estima que los ingresos aumenten por mayores ventas de energía y la prestación de servicios de acueducto y alcantarillado. En el caso de los gastos, se espera un crecimiento de \$127 mm (106,5%) en los pagos de capital como resultado del documento CONPES 3858 de 2016 en el que la Nación se compromete a apoyar el plan de inversiones en infraestructura para fortalecer la prestación de los servicios de acueducto y alcantarillado en el municipio de Santiago de Cali. Cabe mencionar que estos recursos se

obtendrán de la reestructuración del esquema de pagos que EMCALI tiene con la Nación, es decir, que los pagos de EMCALI a Nación serán devueltos para atender las inversiones en los servicios de acueducto y alcantarillado, así como los requerimientos adicionales ante posibles contingencias futuras. Por lo anterior, el préstamo neto de la empresa se mantendrá constante en 2017.

c) Metro de Medellín

Para 2017 se prevé una recuperación de \$4 mm respecto al balance de 2016 para un déficit total de \$192 mm. El resultado anterior se explica por un crecimiento del 13,1% en los ingresos de explotación bruta, gracias a la entrada en la operación del tranvía de Ayacucho. Por otra parte, se calcula una reducción de los gastos totales por menor ejecución de proyectos de inversión en 2017 y una disminución de los gastos de operación del 4,8%.

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

Para la EAAB, se proyecta un superávit de \$258 mm producto de ingresos por \$2.041 mm y gastos de \$1.783 mm. Este resultado es superior en \$81 mm frente al cierre 2016. El balance proyectado de 2017 obedece a un crecimiento en los ingresos de 6,4% originado, principalmente, por mayores ingresos derivados de la venta de servicios de acueducto, alcantarillado y aseo y de transferencias de la Secretaría Distrital de Ambiente de Bogotá. Por su parte, los gastos totales tendrán un aumento de 5,8% debido a mayores gastos de funcionamiento, asociados a un incremento en el número de empleados y a los procesos comerciales y operativos de mantenimiento de redes, canales, compra de medidores, entre otros.

e) Empresa de Teléfonos de Bogotá (ETB)

En 2017 se proyecta una recuperación de \$53 mm en el balance de la ETB alcanzando un déficit de \$250 mm, producto de mayores ingresos como consecuencia de las inversiones realizadas en los últimos años y que incluyen la ampliación de sus servicios telefonía fija y móvil, banda ancha y televisión por suscripción en Bogotá y sus alrededores. Por otra parte, se estima una reducción de 0,7% en los gastos comerciales, como consecuencia de una caída de 10,3%.

2.2.1.2.4 Regionales y Locales

Para 2017, se espera un superávit de \$874 mm para las entidades territoriales equivalente a 0,1% del PIB, como resultado de ingresos por un valor de \$62.299 mm (6,8% del PIB) y gastos de \$61.425 mm (6,7% del PIB). Los ingresos totales incrementarían \$3.373 mm (5,7%) respecto a 2016, como resultado del crecimiento estimado de los aportes del Gobierno Nacional Central de, aproximadamente, 10% (\$2.467 mm). La actualización de la senda del Sistema General de Participaciones para 2017 incorpora dos situaciones extraordinarias: i) la revisión del crecimiento de la economía del año 2013, a través de la cual se reconoció una cifra aproximada de \$154 mm para las entidades territoriales tras conocer la tasa de crecimiento efectiva de 2013, ii) el reconocimiento de la diferencia entre la inflación utilizada para estimar los recursos del Sistema General de Participaciones de 2016 y la inflación observada de este mismo año, con lo cual se incrementó el monto del SGP en \$840 mm para 2017.

Adicionalmente, los ingresos totales también aumentarían fruto de un incremento nominal en los ingresos tributarios de \$1.790 mm (9%). De igual forma, el plan de recursos del Sistema General de Regalías estima un ingreso de \$7.416 mm, lo que refleja una contracción de \$986 mm (11,7%) frente a los ingresos de 2016 y se atribuye, principalmente, al traslado de recursos destinados a la implementación del Acuerdo Final para la Terminación del Conflicto y la Construcción de una Paz Estable y Duradera, que se hará solo una vez, provenientes del Fondo de Ciencia, Tecnología e Innovación. Estos recursos corresponden a los montos que al 31 de diciembre de 2016 no habían sido destinados a la financiación de proyectos de inversión aprobados por el Órgano Colegiado de Administración y Decisión (OCAD), equivalentes a, aproximadamente \$1.514 mm. La implementación de esta medida evita que estos recursos hagan parte del balance del Sistema General de Regalías como un remanente del periodo anterior, lo que explica la contracción de los ingresos de este sector. Por último, se espera un incremento moderado de \$101 mm en el rubro de otros ingresos, como resultado del aumento en el rubro de tasas, contribuciones y multas.

Por el lado de los gastos, se espera que estos presenten un incremento de \$5.105 mm (9,1%), lo que se explicaría, principalmente, por el crecimiento de los gastos de capital consistente con la aceleración esperada en la ejecución de los gastos asociada al segundo año del ciclo político. En particular, el monto destinado a inversión, que incorpora tanto los pagos de capital como los recursos de regalías, presentaría un incremento de \$6.608 mm (15,1%) frente a 2016 ascendiendo a \$50.509 mm, por mayores gastos de inversión y mayores gastos operativos en inversión social. Se estima que los gastos asociados a los pagos de capital, excluyendo regalías, incrementen de \$39.975 mm a \$45.851 mm entre 2016 y 2017 (14,7%), mientras que se estima que la inversión realizada con recursos de regalías ascienda de \$3.926 mm a \$4.658 mm (18,7%). La destinación de la inversión realizada con recursos de regalías será dirigida hacia asignaciones directas, el Fondo de Desarrollo Regional, Fondo de Compensación Regional, Fondo de Ciencia y Tecnología, Municipios Río Magdalena y Canal Dique, y transferencias al FONPET y al FAE por \$373 mm, de acuerdo a lo estipulado en el artículo 94 de la ley 1530 de 2012 y las autorizaciones de los OCAD. Para mayor información sobre la destinación de los recursos de los rubros que componen el ahorro del Sistema General de Regalías –FAE y FONPET-, referirse al Capítulo 5.

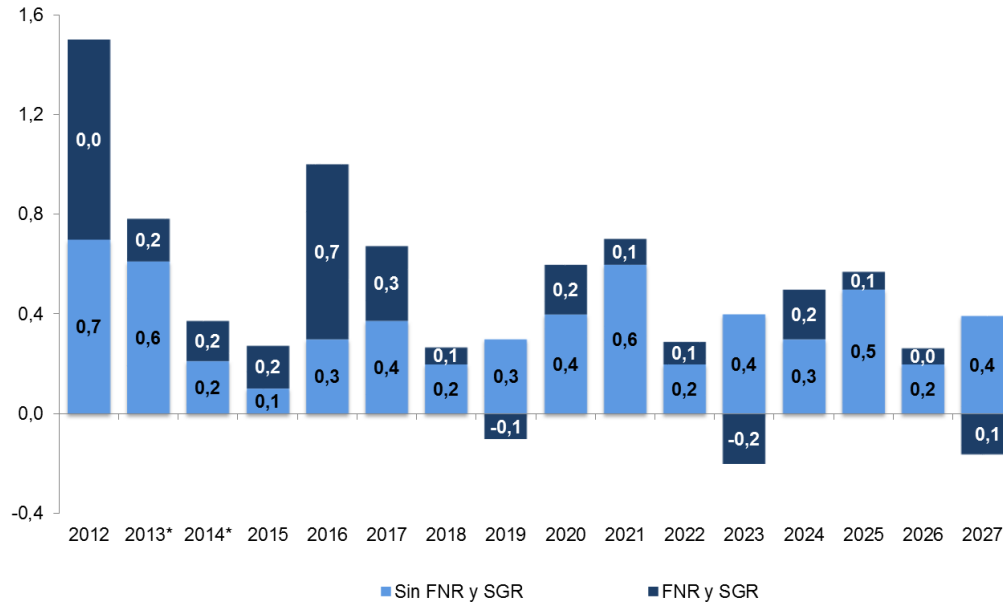
Cuadro 2.20 Balance Fiscal de Regionales y Locales (Incluye FNR y SGR)

CONCEPTO	(\$ MM)		(% PIB)		Crec. (%)
	2015	2016	2017*	2015	2016
Ingresos totales	58.926	62.299	6,8	6,8	5,7
Gastos totales	56.320	61.425	6,5	6,7	9,1
Déficit/superávit	2.606	874	0,3	0,1	-66,5
Del cual SGR	2.114	2.275	0,2	0,2	7,6

* 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.

Gráfico 2.10 Balance fiscal del Sector Regionales y Locales. Ciclo Político de Presupuesto (% del PIB)



Fuente: Banco de la República, DAF. Cálculos DGPM – MHCP.

2.2.2 Sector Público Financiero (SPF)

Para el año 2017 se proyecta un balance del Sector Público Financiero (SPF) de \$1.781 mm. Este balance es resultado de un superávit por \$889 mm del Banco de la República (BR) y un superávit por \$892 mm del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (Fogafin) (Cuadro 2.21)

Cuadro 2.21 Balance Sector Público Financiero

CONCEPTO	(\$ MM)		(% PIB)	
	2016	2017*	2016	2017*
Banco de la República	502	889	0,1	0,1
Fogafin	510	892	0,1	0,1
DÉFICIT O SUPERÁVIT EFECTI	1.012	1.781	0,1	0,2

*Cifras proyectadas

Fuente: Banco de la República y Fogafin.

2.2.2.1 Banco de la República

El superávit que se proyecta para el BR en 2017 de \$889 mm, equivalente a 0,1% del PIB es resultado de ingresos por \$2.994 mm, 0,3% del PIB, y gastos por \$2.105 mm, 0,2% del PIB (Cuadro 2.22).

Cuadro 2.22 Estado de Pérdidas y Ganancias Banco de la República

CONCEPTO	(\$ MM)		(% PIB)		Crec. (%) 2017*/2016
	2016	2017*	2016	2017*	
Ingresos Totales	2.755	2.994	0,3	0,3	8,7
Intereses recibidos	2.595	2.833	0,3	0,3	9,2
Reservas internacionales	1.131	1.533	0,1	0,2	35,5
TES Expansión monetaria	1.007	854	0,1	0,1	-15,2
Operaciones de liquidez	456	443	0,1	0,0	-2,9
Otros	1	3	0,0	0,0	350,3
Comisiones recibidas y pagadas	160	161	0,0	0,0	0,8
Pagos Totales	2.253	2.105	0,3	0,2	-6,6
Intereses pagados	1.568	1.358	0,2	0,1	-13,4
Depósitos en DGCPTN	1.427	1.355	0,2	0,1	-5,0
Operaciones de Contracción	10	3	0,0	0,0	-71,3
Depósitos Contracción Monetaria	131	0	0,0	0,0	-100,0
Gastos de personal y funcionamiento	459	523	0,1	0,1	14,0
Gastos de personal	332	366	0,0	0,0	10,2
Gastos de funcionamiento	127	157	0,0	0,0	23,8
Gastos de pensionados netos	67	72	0,0	0,0	6,9
Otros Gastos	159	152	0,0	0,0	-4,5
DÉFICIT / SUPERÁVIT	502	889	0,1	0,1	77,2
Constitución de Reservas	64	74	0,0	0,0	15,6
Efectos de Implementación NIIF	31	31	0,0	0,0	0,0
Resultado Neto a Favor del Gobierno Nacional	407	784	0,0	0,0	92,8

*Cifras proyectadas

Fuente: Banco de la República.

Balance en Metodología de Causación.

En 2017, se espera obtener mayores ingresos por concepto de rendimientos de Reservas Internacionales, que incrementa en 0,1pp del PIB, por efectos del crecimiento en las tasas de rendimientos de las reservas internacionales que para el cierre de 2016 fue 0,77% y para 2017 se espera sea de 1,05%, lo que para 2017 representará mayores rendimientos en dólares, distribuidos entre las inversiones del portafolio de reservas, los aportes a organismos internacionales, oro y otros.

La disminución en los rendimientos de los TES de Expansión Monetaria para 2017, es producida por los vencimientos esperados para el cierre. La proyección de los ingresos por la valoración de TES del BR contempla para 2017 una rentabilidad de 6,8%, de acuerdo con los siguientes supuestos: i) el portafolio base de proyección corresponde al observado al 30 de septiembre de 2016, \$8.719,4 mm; ii) se consideran las tasas de referencia y márgenes de valoración de Infoval publicados el 30 de septiembre de 2016; iii) se estima que al 31 de diciembre de 2016 el portafolio del BR será de \$8.414,1 mm. La proyección de este portafolio a diciembre 31 de 2017 será de \$8.044,4 mm, teniendo en cuenta los vencimientos correspondientes y, iv) no se proyectan operaciones de compra o venta definitivas de TES para el periodo proyectado.

El incremento de las operaciones de liquidez obedece a que la mayor liquidez esperada se realizará mediante, mayores operaciones de liquidez mediante repos consideró un promedio diario de operaciones repos de expansión de \$3.702,2 mm, resultado de los siguientes supuestos: i) crecimiento nominal anual de la base monetaria de 5,1%, ii) depósitos promedio diario del Gobierno Nacional en el Banco de la República por \$15.421,1 mm; iii) no se presupuestan

compras ni ventas de divisas por parte del BR en el mercado cambiario; iv) no se consideran compras ni ventas definitivas de TES de expansión monetaria y se contemplan vencimientos en diciembre de 2016 por \$306,0 mm y en 2017 por \$960,0 mm; y v) tasa de política de 7,75%

En cuanto a los gastos, se supone una disminución de 6,6% producto de la disminución en los depósitos de tesorería, este gasto considera la estimación del flujo de caja de la DGCPTN, que contempla un promedio diario de depósitos del Gobierno Nacional para 2017 de \$15.421,1 mm, superior en \$8.451,1 mm al promedio presupuestado para 2016; la tasa de interés de remuneración es de 7,75% E.A., superior a la estimada de 5,25% en el presupuesto del año anterior.

La proyección supone para 2017, un saldo permanente de operaciones pasivas de regulación monetaria (contracción monetaria) de \$100 mm y en algunas fechas puntuales mayor a éste. Como resultado, el saldo promedio diario de estas operaciones ascendería a \$428,6 mm y una tasa de remuneración promedio ponderado de 7,49% e.a.⁴¹, lo cual genera una mayor remuneración de estas operaciones en 2017 frente a lo presupuestado en 2016. El presupuesto de 2016 contempló un promedio diario de operaciones de \$470,8 mm y una tasa de remuneración de 5,22% E.A.

La estimación del gasto de pensiones, involucra, de una parte, el costo financiero por pensiones, servicio médico y auxilio educacional que se estiman en \$54,4 mm, los cuales se valoraron bajo cálculos actuariales y considerando las tasas de descuento (tasa de mercado) del 7,25% para el pasivo pensional y servicio médico, en el caso del auxilio educacional se consideró una tasa de 6,5%. Este gasto incluye también \$ 17,2 mm por el convenio con Colpensiones.

2.2.2.2 Fogafín

Para el año 2017 se proyecta un superávit de caja de \$892 mm, superior en \$382 mm al registrado en 2016. Este balance es resultado de ingresos por \$948 mm (0,1% del PIB) y gastos por \$56 mm, es decir reducen las transferencias por concepto de gasto. Se prevé que el balance de la entidad se mantenga como porcentaje del PIB.

Los ingresos aumentarán en \$46 mm en respuesta al incremento en el recaudo de la prima del Seguro de Depósito, que se espera sea mayor por el crecimiento en el monto de los depósitos protegidos.

Los ingresos de capital, disminuyen para 2017, ya que, en este ejercicio no se pronostica recibir ingresos por concepto de reintegros por pagos de seguros de depósito o recursos en fiducia asignados por el ministerio.

⁴¹ Tasa de remuneración de 6,75% e.a., para depósitos por ventanilla y de 7,72% e.a., para intervenciones por operaciones de contracción.

Por el lado del gasto se espera una variación del 85,7%, dado que, en este ejercicio, no se pronostican transferencias de portafolio al ministerio, recordando que en 2016 sí se realizaron este tipo de traslados (Cuadro 2.23).

Cuadro 2.23 Flujo de Caja Fogafin

CONCEPTO	(\$ MM)		(% PIB)		Crec. (%) 2017*/2016
	2016	2017*	2016	2017*	
Ingresos Totales	902	948	0,1	0,1	5,0
Ingresos Corrientes	894	948	0,1	0,1	6,1
Recaudo Seguro de Depósito	888	942	0,1	0,1	6,0
Otros Ingresos Corrientes	5	6	0,0	0,0	10,3
Ingresos de Capital	9	0	0,0	0,0	-100,0
Gastos Totales	392	56	0,0	0,0	-85,7
Pagos Corrientes	40	56	0,0	0,0	39,0
Funcionamiento y administración	40	56	0,0	0,0	39,0
Pago seguro de depósito	0	0	0,0	0,0	0,0
Transferencias	352	0	0,0	0,0	-100,0
DÉFICIT / SUPERÁVIT	510	892	0,1	0,1	74,9

*Cifras proyectadas

Fuente: Fogafin y cálculos DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Recuadro 2.B Seguimiento al resultado fiscal de Ecopetrol

Dada la coyuntura de la industria petrolera, 2016 fue un año de enormes retos para Ecopetrol como consecuencia de la caída de los precios del crudo. Estos retos fueron enfrentados a través de recortes y priorización en la inversión, implementación de técnicas orientadas a la eficiencia y rentabilidad, y reducción de costos, entre otros. Para 2016, la producción de petróleo por parte del grupo Ecopetrol fue de 718 mil barriles diarios (kbpd), cifra que excedió la meta de producción por 3 kbpd a pesar del cierre del oleoducto de Caño Limón, que generó, en promedio, una caída en la producción de 50 kbpd durante 49 días.

Cuadro 2.B.1 Balance fiscal de Ecopetrol⁴²

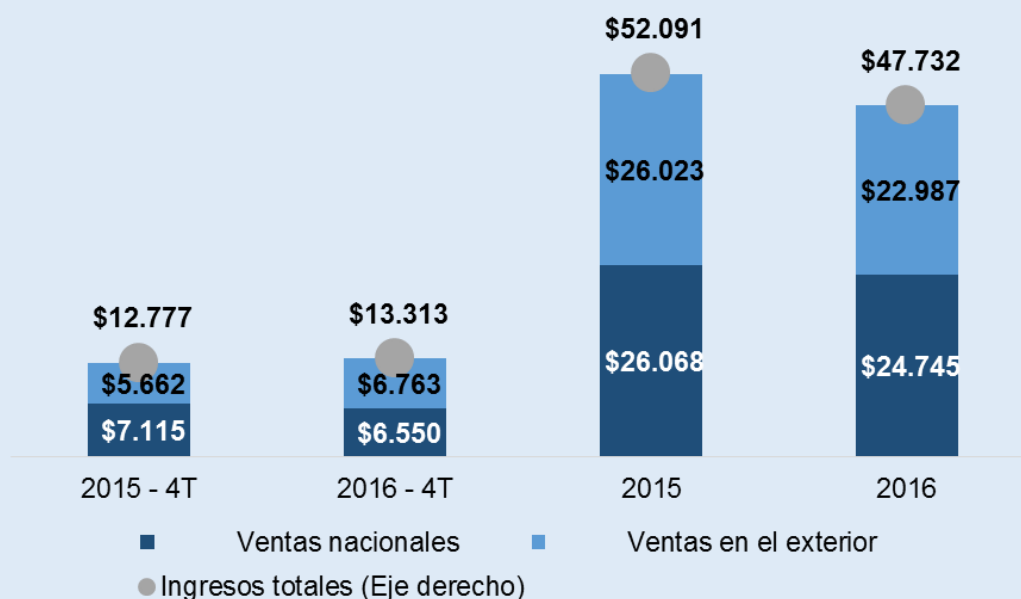
Miles de millones (COP)						
	2015 - 4T	2016 - 4T	2015	2016	Var % 2016/2015	
Ingresos totales	\$ 12.777	\$ 13.313	\$ 52.091	\$ 47.732	-8,37	
Ventas nacionales	\$ 7.115	\$ 6.550	\$ 26.068	\$ 24.745	-5,08	
Ventas en el exterior	\$ 5.662	\$ 6.763	\$ 26.023	\$ 22.987	-11,67	
Costos de ventas	\$ 9.956	\$ 9.705	\$ 36.995	\$ 34.236	-7,46	
Costos variables	\$ 7.157	\$ 7.093	\$ 27.369	\$ 24.945	-8,86	
Productos importados	\$ 3.629	\$ 3.395	\$ 12.936	\$ 12.049	-6,86	
Compras nacionales	\$ 1.455	\$ 1.610	\$ 6.373	\$ 5.215	-18,17	
Depreciación, amortización y agotamiento	\$ 1.398	\$ 1.520	\$ 5.166	\$ 5.319	2,96	
Servicios de transporte de hidrocarburos	\$ 409	\$ 148	\$ 1.381	\$ 783	-43,30	
Variación de inventarios y otros	\$ 266	\$ 420	\$ 1.513	\$ 1.579	4,36	
Costos fijos	\$ 2.799	\$ 2.612	\$ 9.626	\$ 9.291	-3,48	
Depreciación	\$ 402	\$ 353	\$ 1.433	\$ 2.051	43,13	
Servicios contratados	\$ 810	\$ 721	\$ 2.717	\$ 2.344	-13,73	
Mantenimiento	\$ 822	\$ 636	\$ 2.334	\$ 1.998	-14,40	
Costos laborales	\$ 377	\$ 473	\$ 1.543	\$ 1.572	1,88	
Otros	\$ 388	\$ 429	\$ 1.599	\$ 1.326	-17,07	
Utilidad bruta	\$ 2.821	\$ 3.608	\$ 15.096	\$ 13.496	-10,60	
Gastos operacionales	\$ 1.855	\$ 1.193	\$ 5.356	\$ 4.401	-17,83	
Gastos de administración	\$ 864	\$ 900	\$ 3.772	\$ 3.673	-2,62	
Gastos de exploración y proyectos	\$ 991	\$ 293	\$ 1.584	\$ 728	-54,04	
Gastos por impairment	\$ 8.267	\$ 782	\$ 8.284	\$ 842	-89,84	
Utilidad operacional	-\$ 7.301	\$ 1.633	\$ 1.456	\$ 8.253	466,83	
Resultado financiero	-\$ 964	\$ 221	-\$ 3.967	-\$ 1.183	70,18	
Resultados de Participación en Compañías	\$ 24	-\$ 24	\$ 35	-\$ 10	-	
Utilidad antes de impuestos a las ganancias	-\$ 8.241	\$ 1.830	-\$ 2.476	\$ 7.060	-	
Provisión Impuesto a las ganancias	\$ 2.220	-\$ 1.472	-\$ 607	-\$ 4.656	-667,05	
Ganancia neta consolidada	-\$ 6.021	\$ 358	-\$ 3.083	\$ 2.404	-	
Interés no controlante	-\$ 287	-\$ 172	-\$ 905	-\$ 839	7,29	
Ganancia neta atribuible a accionistas de Ecopetrol	-\$ 6.308	\$ 186	-\$ 3.988	\$ 1.565	-	

Fuente: Ecopetrol, cálculos Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

El resultado para el último trimestre de 2016 muestra un aumento de los ingresos totales de Ecopetrol de \$536 mm (4%), pasando de \$12.777 mm a \$13.313 mm, que se atribuye, principalmente, a un incremento de \$1.101 mm de las ventas en el exterior (Cuadro 2.B.1). Este efecto fue superior a la reducción de \$565 mm en las ventas nacionales que se reportó en el último trimestre de 2016 frente al mismo periodo de 2015 (Gráfico 2.B.1). Por otro lado, el resultado para el año completo muestra una reducción de \$4.359 mm en los ingresos totales respecto a 2015, pasando de \$52.091 mm en 2015 a \$47.732 mm en 2016, lo que equivale a una caída del 8,4%. Esta caída está explicada tanto por la contracción de las ventas nacionales como las ventas en el exterior, que cayeron 5,1% y 11,7%, respectivamente, frente a las cifras reportadas en 2015.

⁴² La información presentada se tomó del documento Estados Financieros No Consolidados 2015 de Ecopetrol. En adelante, a menos que se indique lo contrario, la fuente de las cifras mencionadas es dicho documento.

Gráfico 2.B.1. Ingresos de Ecopetrol 2015-2016 (\$ miles de millones)

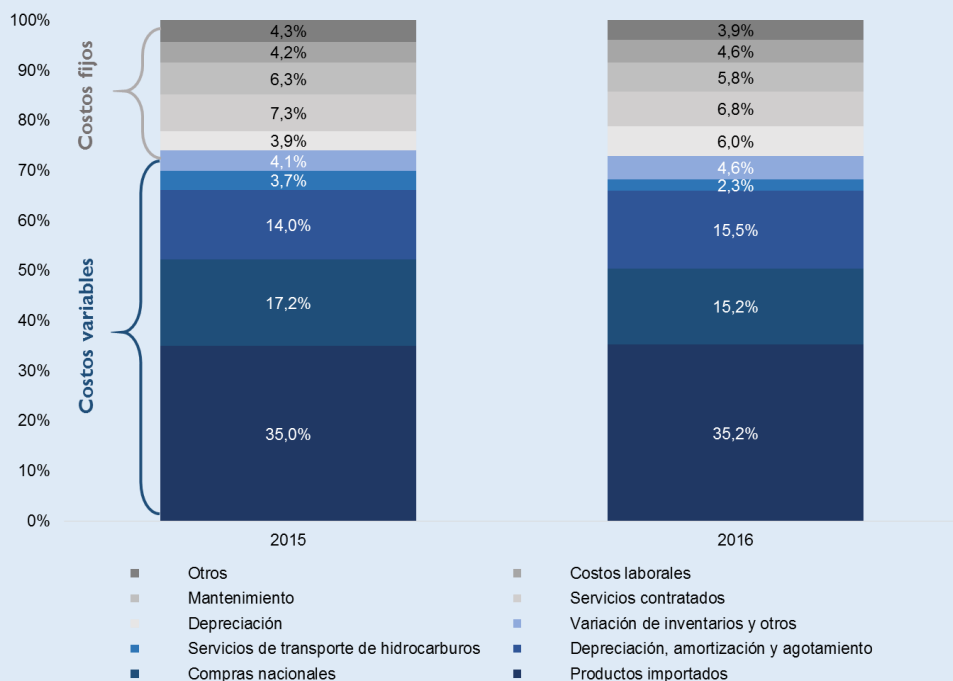


Fuente: Ecopetrol, cálculos Ministerio de Hacienda y Crédito Público

En el último trimestre de 2016, Ecopetrol experimentó una reducción en los costos de ventas de aproximadamente \$251 mm (2,5% respecto al mismo periodo en 2015), que se explica, principalmente, por una reducción en los costos fijos equivalente a \$187 mm (6,7% respecto al cuarto trimestre de 2015) (Cuadro 2.B.1). La caída en los costos fijos se dio como consecuencia de una reducción de la depreciación (\$49 mm), servicios contratados (\$89 mm) y mantenimiento (\$186 mm). Adicionalmente, los costos variables también presentaron una reducción de \$64 mm en el último trimestre de 2016, disminuyendo 0,9 % respecto al mismo periodo en 2015. Esta reducción se logró a través de un recorte de los gastos correspondientes a la importación de productos (\$234 mm) y menores costos de servicios de transporte de hidrocarburos (\$261 mm).

Respecto a los gastos totales de 2016, Ecopetrol presentó una reducción de \$2.759 mm a través de un recorte tanto de los costos variables (\$2.424 mm) como de los costos fijos (\$335 mm) (Cuadro 2.B.1). La reducción en los costos variables del grupo Ecopetrol para 2016 se explica por el recorte en las compras nacionales (\$1.158 mm), cuya participación en el gasto total pasó de 17,2% en 2015 a 15,2% en 2016 y servicios de transporte de hidrocarburos (\$598 mm), cuya participación en los gastos fue de 3,7% en 2015 y se redujo a 2,3% en 2016 (Gráfico 2.B.2). Por otro lado, la reducción en los costos fijos se logró a través de menores costos de servicios contratados (\$373 mm), cuya participación en los gastos pasó de 7,3% a 6,8% entre 2015 y 2016, y costos de mantenimiento, cuya reducción fue de \$336 mm, y su participación en los costos pasó de 6,3% en 2015 a 5,8% en 2016.

Gráfico 2.B.2 Cambio en la composición de los gastos de Ecopetrol de 2015 a 2016 (%)



Fuente: Ecopetrol, cálculos Ministerio de Hacienda y Crédito Público

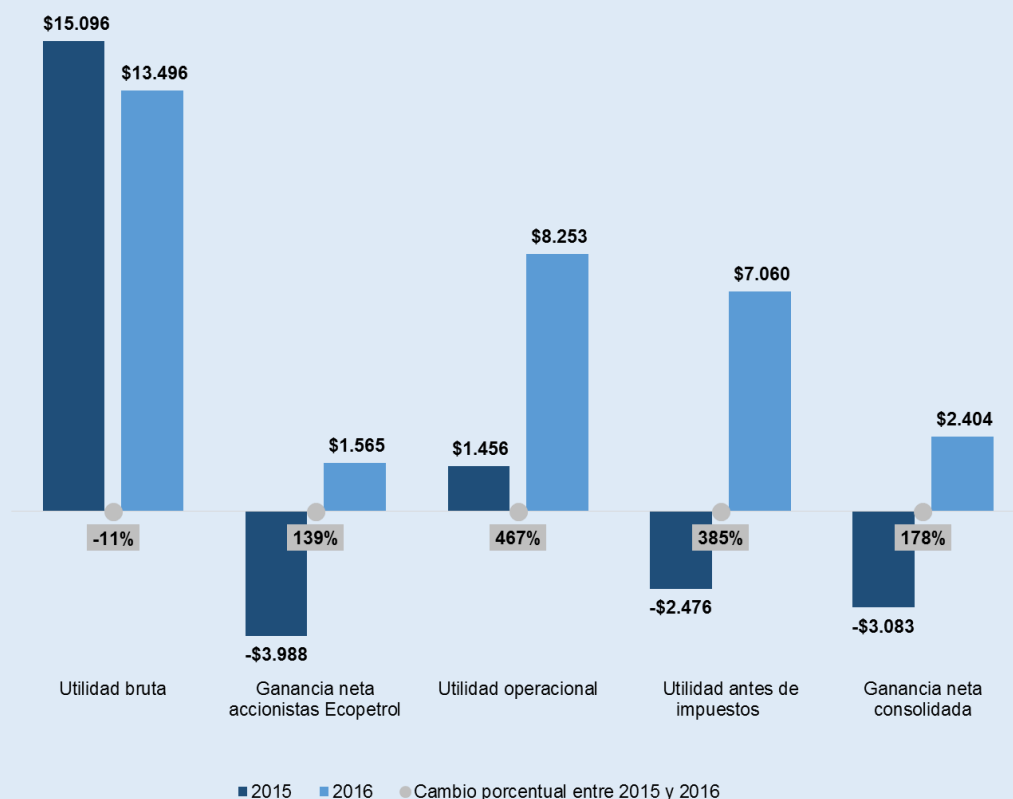
La utilidad bruta del grupo Ecopetrol presentó una caída del 10,6% entre 2015 y 2016, pasando de \$15.096 mm a \$13.496 mm (Cuadro 2.B.1), teniendo en cuenta que la caída en los ingresos totales fue superior a la contracción de los costos de ventas entre 2015 y 2016 (Gráfico 2.B.3). Sin embargo, a pesar de los menores ingresos por la caída de los precios del crudo, Ecopetrol alcanzó una utilidad (ganancia neta atribuible a accionistas de Ecopetrol) de \$1.565 mm, lo que representa una mejora de \$5.553 mm frente a la pérdida de \$3.988 mm en 2015. Este resultado se atribuye a los esfuerzos por alcanzar mejoras en ahorro y eficiencia a través de un incremento sustancial en la utilidad operacional, que alcanzó un valor de \$8.253 mm y mostró una recuperación de 466,8% frente a la cifra reportada para 2015 de \$1.456 mm.

El aumento en la utilidad operacional de 2016 se atribuye a un recorte de \$955 mm en los gastos operacionales de Ecopetrol, así como también a una reducción de aproximadamente \$7.442 mm en gastos por *impairment* (menores gastos por el deterioro de los activos de exploración). Este último es explicado por activos fijos, inversiones petrolíferas, e inversiones en compañías y crédito mercantil, asociadas a las mejores proyecciones de precios para 2016.

La reducción de los gastos operacionales en 2016 frente a 2015 se dio a través del recorte del gasto destinado a exploración y proyectos, valor que se redujo en más de \$856 mm por un menor gasto en exploración de pozos secos y a una menor actividad sísmica. Adicionalmente, la utilidad antes de impuesto a las ganancias presentó una recuperación significativa, pasando de -\$2.476 mm en 2015 a \$7.060 mm en 2016 como consecuencia de un menor déficit en el resultado financiero (cuyo valor pasó de -\$3.967 mm en 2015 a \$-1.183 mm en 2016).

Por último, la ganancia neta consolidada presentó una recuperación significativa al pasar de - \$3.083 mm en 2015 a \$2.404 mm en 2016. Este resultado se explica por la cifra de la utilidad antes de impuesto a las ganancias, que fue muy superior en 2016 frente al año anterior.

Gráfico 2.B.3 Resultado operacional y financiero de Ecopetrol



Fuente: Ecopetrol, cálculos Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Pese a la caída en los precios del crudo, los resultados del balance fiscal reflejan los esfuerzos por promover la eficiencia y el ahorro en los procesos de producción del grupo Ecopetrol. Sin embargo, los retos presentes en 2016 persistirán en 2017, pues la prioridad de la compañía se centrará en mantener los niveles de producción y adicionar reservas en los campos maduros, junto al esfuerzo por seguir reduciendo los costos de ventas, así como los gastos operacionales. Ecopetrol también orientará esfuerzos hacia la inversión en exploración, que aumentará de USD 280 millones a USD 650 millones -y pasará de 2 a 6 pozos offshore y de 5 a 11 pozos onshore- así como también destinará recursos a la operación de pozos en zonas con alta prospectividad.

Dados los resultados anteriores, Ecopetrol continuará buscando la eficiencia en costos de operación con el propósito de seguir fortaleciendo el flujo de caja de la empresa, paralelo al incremento de las reservas y producción de petróleo, con lo cual se alcanzará la sostenibilidad operacional y financiera del grupo petrolero.

Capítulo III

3 PLAN FINANCIERO 2018

De conformidad con lo estipulado en el artículo 6° del Decreto 111 de 1996, Estatuto Orgánico de Presupuesto, el plan financiero se constituye, junto con el Plan Operativo Anual de Inversiones (POAI) y el Presupuesto Nacional, en uno de los elementos centrales del sistema presupuestal colombiano.

En desarrollo de este precepto y como elemento base de las proyecciones de mediano plazo, se presenta el Plan Financiero 2018 para la totalidad del Sector Público Consolidado (SPC). Para tal efecto, se discuten los elementos fundamentales de proyección y análisis general y los resultados fiscales por cada nivel de gobierno, haciendo énfasis en las proyecciones de ingreso, gasto y los planes de financiamiento del déficit esperado.

3.1 Principales características del Plan Financiero 2018

Como ha sido la constante desde que se inició con la formulación del Marco Fiscal de Mediano Plazo, todas las proyecciones fiscales contenidas en este instrumento respetan las normas de disciplina fiscal emanadas después de la Constitución de 1991.

Por una parte, para el caso del Sector Público No Financiero (SPNF), la Ley 819 de 2003 obliga al Gobierno Nacional a determinar una meta de superávit primario para este nivel, buscando garantizar la sostenibilidad de la deuda y el crecimiento económico. Por otra parte, en el caso del Gobierno Nacional Central (GNC), la Ley 1473 de 2011 estipula una meta cuantitativa de carácter decreciente para el déficit estructural del gobierno. Tales disposiciones acotan la capacidad de gasto de estos niveles de gobierno y son pieza clave en el proceso de proyección fiscal de corto y mediano plazo.

Para la vigencia 2018 se proyecta un déficit del Sector Público Consolidado de 2,5% del PIB, resultado superior al proyectado para 2017 en 0,5pp del PIB (Cuadro 3.1). En particular, se espera que el déficit total del GNC mejore en 0,5pp, al pasar de 3,6% del PIB en 2016 a 3,1% del PIB en 2018, debido a que el período de ajuste llega a su fin y el balance total del GNC debe empezar a converger con el estructural establecido por la Ley. Por su parte, los balances del sector descentralizado y del Sector Público Financiero permanecerán constante como porcentaje del PIB.

Cuadro 3.1 Balance Fiscal del Sector Público Consolidado

BALANCES POR PERIODO	\$ Miles de Millones		% PIB	
	2017*	2018*	2017*	2018*
1. Sector Público No Financiero	-29.564	-26.735	-3,2	-2,7
Gobierno Nacional Central	-33.442	-30.163	-3,6	-3,1
Sector Descentralizado	3.878	3.428	0,4	0,4
Seguridad Social	5.540	5.536	0,6	0,6
Empresas del Nivel Nacional	-1.941	-1.358	-0,2	-0,1
Empresas del Nivel Local	-595	-490	-0,1	-0,1
Regionales y Locales	874	-260	0,1	0,0
Del cual SGR	2.275	2.227	0,2	0,2
2. Balance Cuasifiscal del Banrep	889	1.097	0,1	0,1
3. Balance de Fogafín	892	953	0,1	0,1
SECTOR PUBLICO CONSOLIDADO**	-27.782	-24.685	-3,0	-2,5

* Cifras proyectadas

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En lo que respecta al SPNF, se proyecta un déficit de 2,7% del PIB, resultado superior en 0,5pp frente al déficit esperado para 2017 (Cuadro 3.2). El resultado fiscal se explica por la mejora de déficit del GNC (0,5pp). La meta de déficit fiscal del SPNF es consistente con un superávit primario de 0,5% del PIB, lo que permitirá reducir la deuda neta de activos financieros en términos del PIB de 34,7% en 2017 a 34,2% en 2018.

Cuadro 3.2 Balance Fiscal del Sector Público No Financiero

SECTORES	\$ Miles de Millones		% PIB	
	2017*	2018*	2017*	2018*
Seguridad Social	5.540	5.536	0,6	0,6
Empresas del Nivel Nacional	-1.941	-1.358	-0,2	-0,1
FAEP	-342	-322	0,0	0,0
Eléctrico	-377	-256	0,0	0,0
Resto Nacional	-1.222	-781	-0,1	-0,1
Empresas del Nivel Local	-595	-490	-0,1	-0,1
EPM	-375	-341	0,0	0,0
EMCALI	-36	-49	0,0	0,0
Resto Local	-184	-100	0,0	0,0
Regionales y Locales	874	-260	0,1	0,0
Del cual SGR	2.275	2.227	0,2	0,2
Sector Descentralizado	3.878	3.428	0,4	0,4
Gobierno Nacional Central	-33.442	-30.163	-3,6	-3,1
SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO	-29.564	-26.735	-3,2	-2,7
Balance Primario	256	5.269	0,0	0,5

* Cifras proyectadas

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

El superávit esperado para el sector descentralizado en 2018 se mantiene constante en términos del PIB debido a que el deterioro del balance de las entidades regionales y locales de 0,1pp del PIB será compensado con un menor déficit de las empresas del nivel nacional de 0,1pp del PIB respecto a las proyecciones de 2017.

En detalle, el sector de Regionales y Locales presenta un deterioro de su balance respecto a 2017 debido al incremento en los gastos de inversión, ya que el comportamiento del ciclo político del tercer año contribuye al aumento en la firma de contratos de obras públicas.

Finalmente, para 2018 se espera una disminución del déficit de las empresas de nivel nacional. Este detrimento se explica por la corrección interanual en el balance negativo del FEPC, el cual responde al ajuste del Ingreso al Productor (IP) respecto al precio de paridad internacional (PPP), resultando en un menor diferencial de compensación a favor de los refinadores (Ecopetrol y Reficar) e importadores de combustibles.

3.2 Sector Público No Financiero (SPNF)

3.2.1 Gobierno Nacional Central

El Plan Financiero de 2018 se construye sobre la base de un resultado fiscal responsable y consistente con las circunstancias actuales de la economía colombiana e internacional. Este plan financiero contempla los cambios presentados en la reforma tributaria del año 2016, con la que se generó un cambio estructural en el esquema tributario y se aliviaron las presiones fiscales generadas por la disminución en los precios del petróleo observadas desde mediados del año 2014. De esta forma, se aseguró un nivel sostenible de rentas con el que será posible atender las necesidades futuras del gobierno.

Los efectos de los menores precios del petróleo no sólo trajeron consigo una menor capacidad de recaudo, sino que también evidenciaron la acumulación de saldos a favor del sector petrolero, lo que agudizó los efectos negativos en el recaudo tributario en los años recientes. En este sentido, mientras que los saldos a favor derivados de la crisis petrolera disminuyeron el recaudo neto proveniente de este sector, los menores precios han impedido generar suficientes ingresos para contrarrestar dichos saldos por medio del recaudo corriente. Lo anterior tuvo como efecto que en el año 2016 el recaudo neto proveniente del sector petrolero fuera menor a \$150 mm, mientras que las expectativas de recaudo para el año 2017 arrojan un valor negativo. Sin embargo, la apropiada gestión operacional del sector, así como un panorama más estable en los precios internacionales del petróleo, han permitido encaminar los ingresos tributarios del GNC provenientes del sector petrolero a niveles positivos en 2018.

Por lo anterior, las expectativas de recaudo se elaboran partiendo de un escenario más positivo que en los años precedentes. Como ya se mencionó en el capítulo II, a juicio del Comité Consultivo de la Regla Fiscal (CCRF) la reducción presentada en el desbalance externo de la economía colombiana da lugar para que se retome la fórmula paramétrica para la estimación del déficit permitido del GNC en el marco de la Regla Fiscal. De esta forma, el comité autorizó un déficit total de 3,1% del PIB para 2018⁴³. Este déficit autorizado es 0,4pp mayor al que se había definido en mayo de 2016, cuando el CCRF, considerando los altos niveles de déficit de cuenta

⁴³ Para mayor información al respecto consultar Acto No. 009 del Comité Consultivo de la regla Fiscal.

corriente que se proyectaban en su momento y dado el impacto que podría tener el balance del sector público sobre este indicador, había fijado una meta puntual de déficit total de GNC para el año 2018 igual a 2,7% del PIB, sin hacer uso de la formula paramétrica.

Como se explicó en el Capítulo II, dadas las nuevas condiciones económicas, el CCRF aprobó en su última reunión, realizada en marzo de 2017, un déficit total para el año 2018 de 3,1% del PIB. Resultado consistente con un déficit estructural de 1,9% del PIB para 2018, acorde con el nivel que fija expresamente la Ley de Regla Fiscal (Ley 1473 de 2011), y con un déficit cíclico permitido por el CCRF de 1,1% del PIB, con el cual se logre la meta de déficit total en el año⁴⁴. Este espacio adicional lo permite el Comité debido a que el ritmo del crecimiento económico es menor a su nivel potencial y dado que los precios del petróleo continúan siendo menores a su valor esperado de largo plazo.

Dado el uso de la formula paramétrica por parte del CCRF, el ciclo económico permitirá un espacio adicional en el déficit del GNC equivalente a 0,4% del PIB. Con base en la senda de PIB potencial aprobada por el CCRF y las proyecciones de crecimiento para el 2018, se estima una diferencia porcentual de 3,0% para el 2018 entre el PIB potencial y el PIB real observable lo que produce un ingreso tributario no petrolero inferior al que se observaría de estar en los niveles estructurales de crecimiento económico.

El ciclo energético estimado para el 2017 permite un mayor déficit total de 0,7% del PIB, inferior en 0,5pp al estimado para la vigencia 2017. Esto responde a que se espera que el precio spot de la canasta de referencia colombiana, observado en 2017, con efectos en el ciclo de 2018, presente un diferencial respecto al precio de largo plazo estimado por el CCRF de 18,0 USD, inferior en 10,3 USD frente al estimado para la vigencia 2016.

Así las cosas, el déficit total proyectado para la vigencia 2018 es de \$30.163 mm (3,1% del PIB) consistente con el cumplimiento de la Ley de Regla Fiscal, pues se cumple con la meta puntual de déficit estructural de 1,9% del PIB, que además es inferior al observado al cierre de 2017 (2,0% del PIB). El balance cíclico permitido asciende a -\$11.200 mm (-1,1% del PIB). El balance total para 2018 resulta de la diferencia entre ingresos por \$150.460 mm (15,4% del PIB) y gastos por \$180.623 mm (18,5% del PIB) (Cuadro 2.4 Balance Fiscal del Gobierno Nacional Central

Es importante aclarar que el escenario de gastos propuesto en este plan financiero guarda consistencia con las proyecciones de mediano plazo definidas en el MFMP 2016⁴⁵. En este sentido, para 2018, al igual que en el MFMP 2016, se proyecta un pago de intereses de 3,0% del PIB; y se espera un gasto de funcionamiento e inversión de 15,5% del PIB, cifra superior en 0,3pp del PIB al valor esperado en MFMP 2016. Esta diferencia que radica esencialmente en el mayor déficit permitido por el CCRF.

⁴⁴ Este espacio cíclico es menor al definido por el CCRF igual a 1,2% del PIB como consecuencia de las actualizaciones llevadas a cabo en los ingresos marginales petroleros.

⁴⁵ Las cifras acá presentadas se encuentran definidas en el Capítulo V del MFMP 2016, págs. 274 – 275.

Cuadro 3.3 Balance Fiscal del Gobierno Nacional Central

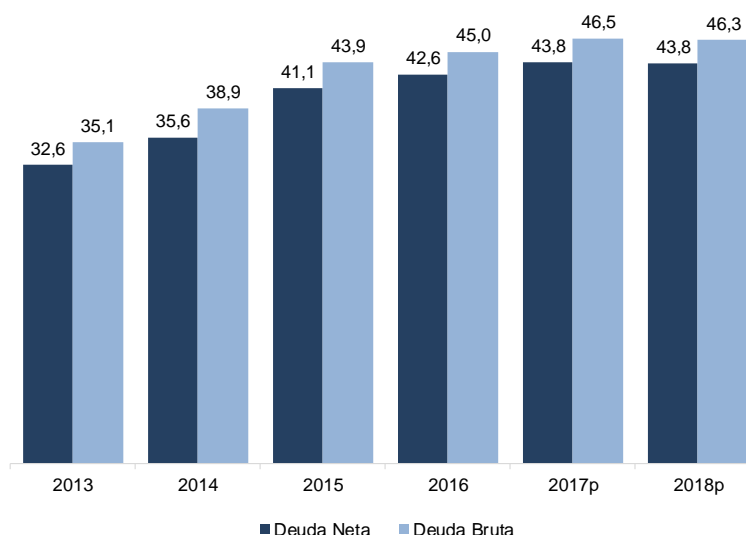
CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto. (%)
	2017*	2018*	2017*	2018*	2018*/2017*
Ingresos Totales	140.701	150.460	15,3	15,4	6,9
Tributarios	130.420	139.248	14,2	14,2	6,8
No Tributarios	694	740	0,1	0,1	6,6
Fondos Especiales	2.452	2.294	0,3	0,2	-6,4
Recursos de Capital	7.136	8.178	0,8	0,8	14,6
Gastos Totales	174.143	180.623	19,0	18,5	3,7
Intereses	27.512	29.601	3,0	3,0	7,6
Funcionamiento e Inversión**	146.631	151.021	16,0	15,5	3,0
BALANCE TOTAL	-33.442	-30.163	-3,6	-3,1	-9,8
Ciclo Total	-15.471	-11.200	-1,7	-1,1	-28
BALANCE ESTRUCTURAL	-17.971	-18.963	-2,0	-1,9	5,5

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

* Cifras Proyectadas

La incorporación de las variables macroeconómicas de manera estructural y la decisión adoptada por el Comité Consultivo para la Regla Fiscal lleva a una estabilización de la deuda pública. Se espera que el nivel de deuda se mantenga constante entre los años 2017 y 2018 debido a la reducción del déficit planteada (Gráfico 3.1). Como se muestra en el siguiente capítulo, a partir de 2018 se espera que la deuda empiece a presentar reducciones significativas hasta alcanzar, en términos de deuda neta, niveles cercanos al 31,1% del PIB en el mediano plazo.

Gráfico 3.1 Evolución de la Deuda del GNC (% PIB)

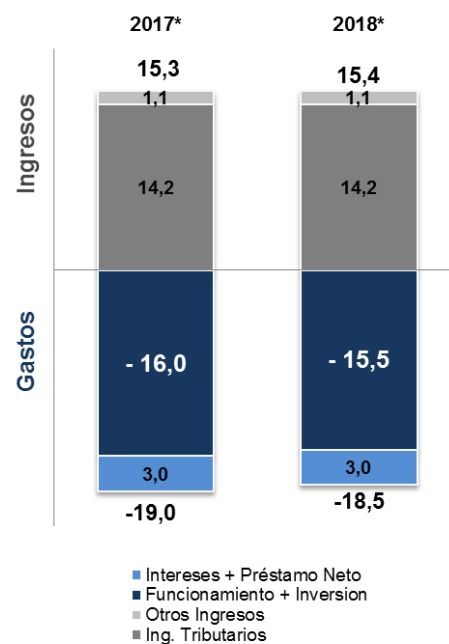


Nota: Los valores reportados incluyen CUN pero no incluyen el resto de cuentas por pagar para guardar consistencia con las proyecciones de deuda. Para consultar el saldo de la deuda incluyendo las cuentas por pagar, ingresar a: www.minhacienda.gov.co - Política fiscal- Estadísticas Gobierno Nacional Central

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Al comparar el monto de ingresos y gastos entre 2017 y 2018 se evidencian efectos contrapuestos. Por el lado de los ingresos tributarios se espera que permanezcan inalterados como porcentaje del PIB, lo que responde a la normalización de las devoluciones de los ingresos petroleros y los efectos positivos de la reforma tributaria en la vigencia, efecto que contrarresta la eliminación del impuesto a la riqueza y la menor tarifa de la sobretasa al impuesto a la renta de 6% a 4%. Con respecto a los gastos se espera una disminución de 0,5 pp del PIB, efecto que responde al menor déficit permitido por la regla fiscal el cual pasa de 3,6% del PIB en 2017 a 3,1% del PIB en 2018 (Gráfico 3.2).

Gráfico 3.2 Ingresos y gastos del GNC (% PIB)



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

El Cuadro 3.4 presenta el impacto sobre el balance total del GNC que pueden producir variaciones en la línea base de supuestos. Así, un incremento de \$10 en la Tasa Representativa del Mercado (TRM) trae consigo unos mayores ingresos de \$84 mil millones para el Gobierno, de los cuales \$3 mm provienen de mayores ingresos del sector petrolero y los restantes \$81 mm provienen de mayores ingresos tributarios provenientes del sector externo. Vale la pena aclarar que la generación de ingresos para la Nación por parte del sector petrolero en una coyuntura de precios bajos se ve limitada por los costos de la industria. Asimismo, se aclara que los mayores ingresos provenientes de la actividad comercial externa resultan de menores niveles de importaciones en dólares que se ven más que compensados por el incremento de la TRM, lo que resulta en un efecto neto positivo. Por el lado del gasto, la mayor tasa de cambio trae consigo un encarecimiento del servicio de deuda que representaría presiones por \$25 mm al balance. Así

las cosas, el efecto neto de un incremento de \$10 de la TRM tiene un impacto cercano a \$59 mm sobre las finanzas del Gobierno, dada la tasa proyectada.

A su vez, un aumento de la inflación de 1 punto porcentual acarrea efectos negativos, pues genera un mayor servicio de deuda pública indexada y mayores costos de funcionamiento que se estiman en \$1.537 mm. En el caso del sector minero-energético, un aumento de un dólar en el precio del crudo colombiano, por un lado, y el incremento en 10 kilo barriles por día (KBPD) en la producción, por otro, generarían un incremento en los ingresos de \$16 mm y \$26 mm, respectivamente, por la misma razón descrita anteriormente.

Cuadro 3.4 Sensibilidad en ingresos y gastos del GNC para la vigencia 2018

\$MM	Mayor tasa de cambio (\$10)	Mayor Inflación (1%)	Mayor precio crudo (WTI) (USD 1)	Mayor produc. crudo (10 KBPD)
Ingresos	84	0	16	26
Tributarios sin Minero	81	0	0	0
Sector Minero	3	0	16	26
Gastos	25	1.537	0	0
Intereses	25	900	0	0
Funcionamiento	0	637	0	0
Efecto neto sobre balance	59	-1.537	16	26

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

a) Ingresos

Se proyecta que los ingresos totales del GNC asciendan a \$150,5 billones (15,4% del PIB) lo que representa un incremento nominal de 6,9% respecto a la vigencia anterior. Del total proyectado \$139,2 billones provienen de ingresos tributarios, en su mayoría procedentes de los impuestos administrados por la DIAN. Aparte de los ingresos tributarios, que representan el 93% del total, se prevén ingresos por fondos especiales de \$2,3 billones que se complementan con \$8,2 billones de ingresos de capital.

• Ingresos tributarios

Se estima que los recursos esperados por concepto de recaudo tributario, una vez descontados los pagos con papeles y las devoluciones en efectivo, alcanzarán un valor de \$139,2 billones (14,2% del PIB) en 2018, tras un incremento nominal del 6,8% respecto a lo esperado para 2017, manteniendo su valor inalterado en términos del PIB. Este efecto responde principalmente a un mayor recaudo tributario por parte del sector petrolero y a los efectos positivos esperados de la reforma tributaria en la vigencia.

La apropiada gestión operacional del sector petrolero, así como un panorama más estable definido por los precios internacionales del petróleo, han permitido encaminar los ingresos tributarios del GNC provenientes del sector petrolero a niveles positivos en 2018 con lo que se

espera que los ingresos tributarios de este sector pasen de -\$666 mm en 2017 a \$1.579 mm en 2018.

Ahora bien, desde el punto de vista de recaudo, los efectos positivos de la reforma tributaria se continuarán observando en el año 2018. En este periodo se recaudará el total de la vigencia del Impuesto al Valor Agregado con su nueva tarifa general, esto a diferencia del año 2017 en donde por este concepto se recaudaron 9 de los 12 meses del año, por las dinámicas de recaudo fijadas en el calendario tributario de la DIAN. De igual forma, en el año 2018, se esperan efectos positivos en el recaudo generado por el impuesto a la renta tanto en personas jurídicas como de personas naturales. Por el lado de las personas jurídicas se proyecta un mayor recaudo como consecuencia del incremento en las tarifas del 15% al 20% que deben pagar las empresas situadas en zonas francas; de igual forma el porcentaje de renta presuntiva se incrementa de 3% a 3,5%. Por su parte, se espera un efecto positivo en el recaudo proveniente de las personas naturales generado, esencialmente, por el nuevo impuesto de renta a los dividendos: quienes reciban más de \$18 millones anuales por este concepto deberán pagar una tarifa mínima del 5%, esta tarifa se incrementa a 10% para quienes reciban más de \$30 millones.

En particular, se esperan que los ingresos por concepto de Impuesto a la Renta presenten un crecimiento nominal de 11,1% al pasar de \$56,1 billones (6,1% del PIB) en 2017 a \$62,3 billones (6,4% del PIB) en 2018. Como se mencionó, este incremento responde a un mayor recaudo esperado proveniente del sector petrolero y a las medidas generadas por la reforma tributaria, las cuales compensan el menor recaudo esperado como consecuencia de la menor liquidación generada por la sobretasa al impuesto de renta y complementarios, cuya tarifa disminuye del 6% al 4%.

Cuadro 3.5 Ingresos Tributarios del Gobierno Nacional Central

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto. (%)
	2016*	2017*	2016*	2017*	2018*/2017*
INGRESOS TRIBUTARIOS	130.420	139.248	14,2	14,2	6,8
Administrados por la DIAN	129.969	138.789	14,2	14,2	6,8
Renta	56.107	62.327	6,1	6,4	11,1
IVA y Consumo	41.387	44.941	4,5	4,6	8,6
Externos	20.405	22.368	2,2	2,3	9,6
Otros	12.070	9.153	1,3	0,9	-24,2
Otros (No admon. DIAN)	450	459	0,0	0,0	2,0

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

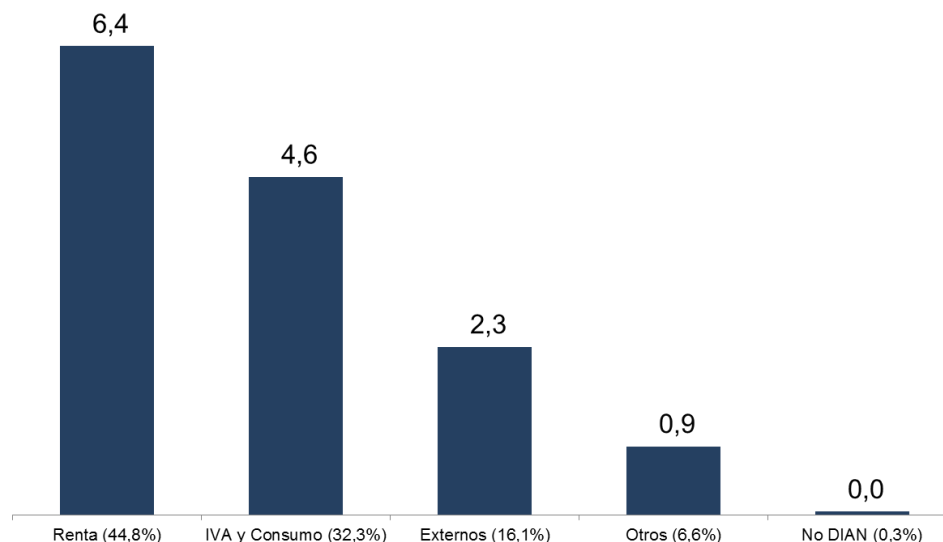
Por su parte los ingresos por concepto de IVA e impuesto al consumo se espera presenten un crecimiento nominal de 8,6%, superior al crecimiento nominal proyectado del PIB, con lo que su participación como proporción del PIB se incrementó en 0,1 pp. Como ya se ha mencionado, este mayor crecimiento responde esencialmente a una mayor temporalidad en el cobro de la tarifa general del IVA en 2018.

Asimismo, se espera un crecimiento nominal de 9,6% de los ingresos tributarios provenientes de la actividad comercial externa al pasar de \$20,4 billones en 2017 a \$22,4 billones en 2018. Este crecimiento responde a un incremento esperado de las importaciones en dólares contrarrestado en parte por la apreciación nominal del peso esperada en la próxima vigencia, aunado a lo anterior se espera un mayor recaudo de IVA externo pues, al igual que el IVA interno, la temporalidad del cobro se incrementará como resultado de la dinámica de recaudo que fija el calendario tributario.

Por último, en el rubro otros ingresos tributarios se proyecta un menor recaudo equivalente a 0,4% del PIB. En efecto, el recaudo esperado para el año 2017 disminuye de \$12,1 billones a \$9,1 billones en 2018, lo que obedece a un menor recaudo generado por la eliminación del impuesto de la riqueza para personas jurídicas en la próxima vigencia. Esta caída de los ingresos demuestra el compromiso del Gobierno con generar condiciones favorables para la generación de empleo e inversión. Se marca un hito al desmontar del todo los impuestos asociados al acervo de capital, que empezaron a cobrarse en Colombia en el año 2003 por medio del impuesto al patrimonio y que después de modificaciones se convirtió en el impuesto a la riqueza en el año 2014 llegando a su fin en 2018.

La canasta tributaria del GNC para 2018 se compone por los impuestos de Renta que aporta el 44,8% del total, a la vez que el IVA y el Impuesto al Consumo incorporan el 32,3% del recaudo. El monto restante, equivalente al 23,0% del total del ingreso tributario, resulta de la suma de los impuestos externos y los demás impuestos nacionales (Gráfico 3.3).

Gráfico 3.3 Composición de los ingresos tributarios del GNC-2018*
(% del PIB-Participación)



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

- **Otros ingresos**

Los otros ingresos se computan de la suma de los ingresos no tributarios, los fondos especiales y de los recursos de capital que a su vez se discriminan entre excedentes financieros, rendimientos financieros y otros. En lo referente a los ingresos no tributarios se espera que mantengan su valor como porcentaje del PIB, mientras que los recursos provenientes de fondos

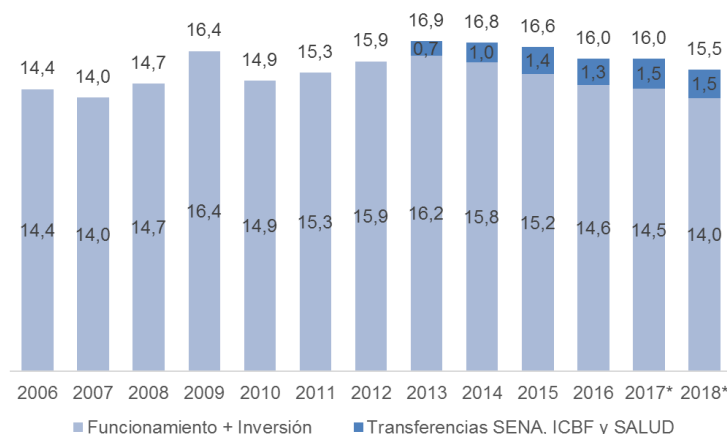
especiales presentan variaciones nominales negativas disminuyendo su participación como porcentaje del PIB.

En lo relacionado con los ingresos de capital se espera que su valor se mantenga como porcentaje del PIB. Como ya se mencionó en el capítulo II, en el año 2017 parte de los recursos de capital esperados provienen del pago anticipado por parte de ColTel, el menor recaudo proveniente de estos recursos se contrarresta por dos efectos. En primera instancia en 2017 se proyecta una devolución de aportes equivalente a \$1,9 billones que no se repetirá en la siguiente vigencia, además se esperan mayores excedentes de las empresas en las que la Nación tiene participación.

b) Gastos

Los gastos totales ascienden a \$180,6 billones, equivalentes a 18,5% del PIB de 2018, lo que representa una reducción de 0,8pp con respecto a los proyectados para 2017 (19,0% del PIB). Esta reducción resulta de un mayor ajuste por la regla fiscal de 0,5% del PIB. El resultado de gastos contiene \$29,6 billones para el pago de intereses y \$151,0 billones destinados a funcionamiento e inversión.

Gráfico 3.4 Evolución de Gastos de Funcionamiento e Inversión 2006 - 2018
(% PIB)



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Como ya se mencionó este plan financiero atiende la estrategia fiscal planteada en el MFMP 2016, donde se estableció una senda decreciente de gasto en el mediano plazo. Es así que el Gobierno Nacional continuará dirigiendo el gasto de manera eficiente obteniendo los mejores resultados en materia económica y social. En este sentido, los retos continúan. Desde el año 2013 se han reducido las erogaciones del GNC en cerca de 2,2pp del PIB, al tiempo que se asumían obligaciones por 1,5pp del PIB como consecuencia del desmonte de recursos parafiscales (Gráfico 3.4).

Es así que para el año 2018, se espera un menor gasto respecto al año 2017 equivalente a 0,5% del PIB, erogaciones que representan los recursos suficientes para atender los compromisos de gasto de orden constitucional, legal y preexistente. De esa forma se cumple con la misión del

Estado y se garantiza la adecuada gestión de lo público en un marco de sostenibilidad de las finanzas públicas.

Cuadro 3.6 Gastos Totales del Gobierno Nacional Central

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB	
	2017*	2018*	2017*	2018*
GASTOS TOTALES	174.143	180.623	19,0	18,5
Gastos Corrientes	156.243	166.449	17,0	17,0
Intereses	27.512	29.601	3,0	3,0
Funcionamiento**	128.731	136.848	14,0	14,0
Servicios Personales	21.959	23.608	2,4	2,4
Transferencias	101.156	107.319	11,0	11,0
Gastos Generales	5.615	5.921	0,6	0,6
Inversión	17.900	14.173	2,0	1,5
Préstamo Neto	0	0	0,0	0,0

*Cifras Proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

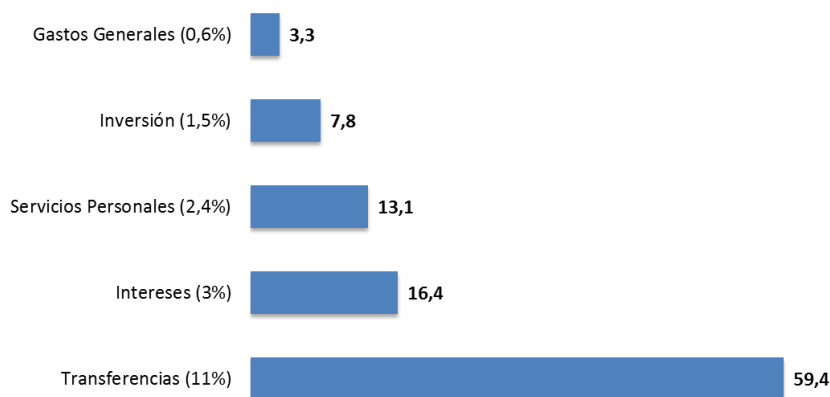
A pesar de una menor necesidad de financiamiento, en la dinámica puede apreciarse cómo el pago de intereses se mantiene constante como proporción del PIB, consecuencia de las presiones que puede ejercer el incremento de las tasas de interés por parte del a Reserva Federal. Con respecto, los servicios personales, las transferencias y los gastos generales aumentan en conjunto en 0,1 puntos porcentuales del PIB.

La inversión esperada en 2018 es 0,1% del PIB superior respecto al valor proyectado en el MFMP de 2016, igual a 1,4% del PIB, y se ajusta desde 2,0% en 2017, para mantener el límite de gasto consistente con el déficit total permitido por la Regla Fiscal y los ingresos previstos para este año (Cuadro 3.6).

En materia de transferencias, el gasto en pensiones incrementa tres décimas del PIB, pasando de 3,4% a 3,7%; efecto compensado por una disminución en el SGP el cual crece de la mano del promedio de la variación de los ingresos corrientes de la nación en los últimos 4 años. Por su parte, tanto las otras transferencias como los gastos generales se mantienen como porcentaje del PIB.

En términos de la composición, la mayoría del gasto se destina a transferencias. En este subgrupo se encuentra el pago de pensiones, Sistema General de Participaciones, el impuesto a la renta con destinación específica, y las demás transferencias, que consolidadas suman 59,4% del total de los gastos. El monto restante se distribuye entre intereses (16,4%), inversión (7,8%) y servicios personales (13,1%) (Gráfico 3.5).

**Gráfico 3.5 Composición del Gasto Total GNC 2017
(% del PIB-participación)**



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

- **Pago de intereses**

La composición del servicio de la deuda externa muestra un incremento de sus intereses de una décima del PIB, equivalente a \$894 mil millones, resultado de mayores presiones asociadas a la expectativa del incremento de las tasas de interés en Estados Unidos. Por su parte, tanto las indexaciones como la deuda interna se mantienen constantes en línea con los movimientos de la inflación (Cuadro 3.7).

Cuadro 3.7 Pago de intereses de Deuda del Gobierno Nacional Central

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto. (%)
	2017*	2018*	2017*	2018*	2018*/2017
Pago de Intereses	27.512	29.601	3,0	3,0	7,6
Intereses Deuda Externa	6.681	7.575	0,7	0,8	13,4
Intereses Deuda Interna	17.360	18.394	1,9	1,9	6,0
Indexacion TES B (UVR)	3.471	3.632	0,4	0,4	4,7

*Cifras proyectadas

Fuente: DGPM, Ministerio de Hacienda y Crédito Público

c) Financiamiento

Las necesidades del GNC para 2018 ascienden a \$65.982 mm, los cuales se destinarán a atender principalmente un déficit de \$30.163 mm y unas amortizaciones de \$18.178 mm; de las cuales, USD 1.004 millones corresponden a deuda externa y \$15.237 mm a deuda interna. Estas últimas se ven reducidas en un monto equivalente a la operación de redención anticipada prevista en 2017 por un monto aproximado de \$4.000 mm. También se contempla el pago de deuda flotante por \$5.099 mm y el reconocimiento de obligaciones por \$250 mm, correspondientes a sentencias.

Cuadro 3.8 Fuentes y usos del GNC 2018*

FUENTES		MFMP	USOS		MFMP
	US\$	65.982		US\$	65.982
Desembolsos		50.990	Déficit a Financiar		30.163
Externos	(US\$ 4.000 mill.)	11.720	De los cuales		
Bonos	(US\$ 2.500 mill.)	7.325	Intereses Internos		21.946
Multilaterales y Otros	(US\$ 1.500 mill.)	4.395	Intereses Externos	(US\$ 2.612 mill.)	7.655
Internos		39.270	Gastos en Dólares	(US\$ 421 mill.)	1.234
TES		39.250	Amortizaciones		18.178
Subastas		27.000	Externas	(US\$ 1.004 mill.)	2.942
Subastas UVR Largo Plazo		3.000	Internas		15.237
Entidades Públicas		9.000			
Pago de Obligaciones		250	Deuda Flotante		5.099
Otros		20			
Utilidades Banco de la República		784	Pago de obligaciones		250
Ajustes por Causación		2.227	Operaciones de Tesorería		1.116
Disponibilidad inicial		11.980	Disponibilidad Final		11.176
En pesos		7.361	En pesos		7.058
En dólares	(US\$ 1.535 mill.)	4.620	En dólares	(US\$ 1.378 mill.)	4.117

*Cifras proyectadas.

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Para cubrir las necesidades de la vigencia 2018, se contempla un 77% de fuentes internas y un 23% de fuentes externas. Los desembolsos totalizan \$50.990 mm, de los cuales \$39.270 mm corresponden a deuda interna y \$11.720 mm, equivalentes a USD 4.000 millones provienen de deuda externa, ésta última a través de bonos externos y créditos con la banca multilateral y otros gobiernos. Por su parte, el endeudamiento interno se compone de: i) subastas por \$27.000 mm, ii) programa de colocación de TES en UVR de largo plazo por \$3.000 mm para atender la demanda de inversionistas institucionales, en especial los administradores de rentas vitalicias y de retiro programado, iii) operaciones con entidades públicas por \$9.000 mm y, IV) otros TES por \$250 mm, éstos últimos destinados al pago de sentencias (Cuadro 3.8).

Las fuentes incluyen ajustes por causación de \$2.227 mm correspondientes a: i) la indexación causada por TES emitidos en UVR y ii) el interés causado por los bonos al momento de su colocación. Adicionalmente, el Banco de la República proyecta para el año 2017 utilidades por \$ 784 mm, incrementando así las fuentes de financiamiento del 2018.

3.2.2 Sector Público Descentralizado

3.2.2.1 Seguridad Social

Para la vigencia 2018 se proyecta un superávit del sector de seguridad social de \$5.536 mm (0,6% del PIB), producto de ingresos por \$73.456 mm (7,5% del PIB) y gastos por \$67.920 mm (6,9% del PIB) (Cuadro 3.9). Como porcentaje del PIB, frente al resultado de 2017, el balance del sector se mantiene constante.

Cuadro 3.9 Balance fiscal de la seguridad social

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto. (%)
	2017*	2018*	2017*	2018*	2018*/2017
Ingresos Totales	72.058	73.456	7,9	7,5	1,9
Aportes del Gobierno	37.108	36.460	4,0	3,7	-1,7
Funcionamiento	37.108	36.460	4,0	3,7	-1,7
Ingresos Tributarios	22.831	24.352	2,5	2,5	6,7
Otros Ingresos	12.119	12.644	1,3	1,3	4,3
Rendimientos Financieros	6.643	6.843	0,7	0,7	3,0
Otros	5.476	5.801	0,6	0,6	5,9
Gastos Totales	66.518	67.920	7,3	6,9	2,1
Pagos Corrientes	66.356	67.790	7,2	6,9	2,2
Funcionamiento	66.356	67.790	7,2	6,9	2,2
Servicios Personales	169	180	0,0	0,0	6,5
Operación Comercial	755	605	0,1	0,1	-19,9
Transferencias	65.318	66.882	7,1	6,8	2,4
Gastos Generales y Otros	115	124	0,0	0,0	8,1
Pagos de Capital	39	39	0,0	0,0	0,0
Formación Bruta de Capital Fijo	39	39	0,0	0,0	0,0
Otros	0	0	0,0	0,0	0,0
Préstamo Neto	0	0	0,0	0,0	0,0
Otros Gastos	123	91	0,0	0,0	-26,1
(DÉFICIT) / SUPERÁVIT	5.540	5.536	0,6	0,6	-0,1

*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

A pesar de que el resultado del sector se mantiene constante como porcentaje del PIB, se proyecta una recomposición en los balances del área de salud y de pensiones. En particular, se estima que el resultado fiscal del área de salud se deteriore en \$2.611 mm, al pasar de un superávit de \$1.221 mm durante la vigencia 2017 a un déficit de \$1.390 mm en 2018, resultado que se ve compensado en el balance debido a un incremento en el superávit del área de pensiones del orden de \$2.610 mm.

El cambio en el balance del área de salud es consecuencia tanto de una disminución en los aportes de la Nación de \$1.970 mm, consecuencia de la eliminación del impuesto CREE, como de un aumento de los gastos de funcionamiento de 3,5% (\$744 mm), destinado a cubrir los mayores gastos de la Unidad de Pago por Capitación -UPC, a fortalecer el sistema de promoción y prevención y a financiar la ampliación de las licencias de maternidad. En el área de pensiones y cesantías el superávit estimado se concentra en el Fondo de Pensiones Territoriales -FONPET (\$5.630 mm) y en el Fondo de Garantía de Pensión Mínima Privada -FGPM (\$2.098 mm); este resultado se explica porque tanto el Fonpet como el FGPM se encuentran en el período de acumulación de fondos para el pago futuro de obligaciones pensionales.

Por unidad de negocio se espera que el área de pensiones y cesantías presente un superávit de \$6.926 mm (0,7% del PIB) y el área de salud un déficit de \$1.390 mm (0,1% del PIB) (Cuadro 3.10).

Cuadro 3.10 Balance fiscal por unidad de negocio de la seguridad social

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB	
	2017*	2018*	2017*	2018*
Salud	1.221	-1.390	0,1	-0,1
Pensiones y Cesantía:	4.319	6.926	0,5	0,7
TOTAL	5.540	5.536	0,6	0,6

* 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

Si bien en el área de salud se encuentran clasificadas las entidades públicas que prestan servicios de salud y la ADRES, entre otras⁴⁶, la creación de esta última en el año 2017 hace que sea necesario mencionar que el ejercicio presentado hace parte de una muestra que se encuentra en proceso de revisión y evaluación.

Cuadro 3.11 Balance fiscal del área de salud

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto. (%) 2018*/2017
	2017*	2018*	2017*	2018*	
Ingresos Totales	22.582	20.683	2,5	2,1	-8,4
Aportes del Gobierno	12.572	10.602	1,4	1,1	-15,7
Funcionamiento	11.248	9.203	1,2	0,9	-18,2
Inversión	1.324	1.399	0,1	0,1	5,6
Ingresos Tributarios	9.630	9.689	1,1	1,0	0,6
Otros Ingresos	380	392	0,0	0,0	3,1
Rendimientos Financieros	82	85	0,0	0,0	3,4
Otros	298	307	0,0	0,0	3,0
Gastos Totales	21.362	22.073	2,3	2,3	3,3
Pagos Corrientes	21.239	21.982	2,3	2,2	3,5
Funcionamiento	21.239	21.982	2,3	2,2	3,5
Servicios Personales	4	4	0,0	0,0	0,0
Operación Comercial	492	340	0,1	0,0	-30,8
Transferencias	20.742	21.637	2,3	2,2	4,3
Gastos Generales y Otros	1	1	0,0	0,0	0,0
Pagos de Capital	0	0	0,0	0,0	0,0
Formación Bruta de Capital Fijo	0	0	0,0	0,0	0,0
Otros Gastos	123	91	0,0	0,0	-26,1
(DÉFICIT) / SUPERÁVIT	1.221	-1.390	0,1	-0,1	-213,9

*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

En detalle, el resultado fiscal proyectado en el área para 2018 muestra un déficit de \$1.390 mm (0,1% del PIB), el cual es producto de ingresos totales por \$20.683 mm (2,1% del PIB) y gastos totales por \$22.073 mm (2,3% del PIB).

⁴⁶ También hacen parte de la muestra de entidades del área de salud: Magisterio, Fuerzas Militares, Policía Nacional y Ferrocarriles Nacionales.

Como se mencionó anteriormente, para la vigencia 2018 se proyecta una caída en los ingresos del orden de 8,4% (\$1.970 mm), consecuencia principalmente de la eliminación del impuesto CREE. De acuerdo con lo establecido en la reforma tributaria estructural de 2016, los recursos de dicho impuesto deben ser sustituidos por nuevas fuentes, entre las que se incluyen 4,4 puntos de la renta de personas jurídicas, medio punto del incremento del impuesto IVA y el impuesto al consumo de licores y tabaco. Sin embargo, se proyecta que las nuevas fuentes solo alcancen a sustituir parcialmente los recursos provenientes del CREE, dejando un déficit de alrededor de \$1,3 billones en el sector. Frente a dicho escenario, el Gobierno Nacional, en desarrollo de la Ley Estatutaria de la Salud, adelantará las medidas correspondientes para garantizar la prestación del servicio de salud y la sostenibilidad del sistema (Cuadro 3.11) ⁴⁷.

El aumento proyectado en los gastos totales del sector de 3,3% (\$711 mm) se explica principalmente por el ajuste de los valores de la Unidad de Pago por Capitación, lo cual se traduce en un aumento de las transferencias del orden de 4,3% (\$895 mm).

b) Pensiones

En esta área se clasifican las entidades que manejan el pago de pensiones públicas. Se destacan dos grandes grupos: por un lado COLPENSIONES, 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 \$6.926 mm (0,7% del PIB) frente a \$4.319 mm (0,5% del PIB) estimado para la vigencia 2017. El superávit del área es resultado de ingresos totales por \$52.773 mm (5,4% del PIB) y gastos totales por \$45.847 mm (4,7% del PIB) (Cuadro 3.12).

El superávit proyectado para la vigencia 2018 es consecuencia tanto de un balance fiscal positivo en varias de las entidades que componen el área de pensiones, entre las que se destacan el FONPET (\$5.630 mm) y el Fondo de Garantía de Pensión Mínima –FGPM (\$2.098 mm), como del déficit estimado en el Fondo de Solidaridad Pensional (\$552 mm).

El resultado estimado para el FONPET se explica porque las entidades territoriales están constituyendo el ahorro que les permita el pago de pensiones futuras y, en consecuencia, los ingresos esperados del fondo, del orden de \$8.885 mm, son superiores a los pagos proyectados, que ascienden a \$3.255 mm. Cabe recordar que la Ley 549 de 1999 estableció un período de 30 años, que se cumplen en 2019, para que las entidades territoriales constituyan las reservas

⁴⁷ Anualmente el cierre del sistema de salud se hace mediante Recursos de la Nación, de manera que se garantice la prestación del servicio.

requeridas que les permitan fondear sus pasivos pensionales. Para la vigencia 2018, se proyecta un incremento en los ingresos totales del FONPET del orden de \$148 mm, debido tanto a mayores contribuciones de las entidades territoriales como a mayores rendimientos financieros, explicados por el aumento en el portafolio del fondo; por su parte, se espera que el gasto del permanezca constante en términos del PIB.

Cuadro 3.12 Balance fiscal del área de pensiones y cesantías

	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto. (%)
	2017*	2018*	2017*	2018*	2018*/2017
Ingresos Totales	49.476	52.773	5,4	5,4	6,7
Aportes del Gobierno	24.536	25.858	2,7	2,6	5,4
Funcionamiento	24.536	25.858	2,7	2,6	5,4
Ingresos Tributarios	13.200	14.663	1,4	1,5	11,1
Otros Ingresos	11.739	12.252	1,3	1,3	4,4
Rendimientos Financieros	6.561	6.758	0,7	0,7	3,0
Otros**	5.178	5.494	0,6	0,6	6,1
Gastos Totales	45.156	45.847	4,9	4,7	1,5
Pagos Corrientes	45.117	45.808	4,9	4,7	1,5
Funcionamiento	45.117	45.808	4,9	4,7	1,5
Servicios Personales	165	176	0,0	0,0	6,7
Operación Comercial	263	265	0,0	0,0	0,6
Transferencias	44.576	45.245	4,9	4,6	1,5
Gastos Generales y Otros	114	123	0,0	0,0	8,2
Pagos de Capital	39	39	0,0	0,0	0,0
Formación Bruta de Capital Fijo	39	39	0,0	0,0	0,0
(DÉFICIT) / SUPERÁVIT	4.319	6.926	0,5	0,7	60,3

*Cifras proyectadas.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Por otro lado, el Fondo de Garantía de Pensión Mínima (FGPM), cuyos ingresos corresponden a los aportes de solidaridad de los afiliados al régimen de ahorro individual sumado a los rendimientos financieros sobre el portafolio acumulado, todavía no empieza a realizar pagos pues las personas que los van a requerir no han agotado los saldos de sus cuentas individuales. Por su parte, el déficit estimado por \$552 mm en el Fondo de Solidaridad Pensional obedece a la utilización de excedentes financieros para financiar los subsidios en el programa Colombia Mayor.

En lo relacionado con los ingresos totales del área, el crecimiento proyectado es del orden de 6,7% (\$3.297 mm), debido al incremento estimado en los aportes del Gobierno Central (\$1.322 mm), otros ingresos (\$513 mm) e ingresos tributarios (\$1.463 mm).

Por otro lado, el incremento en los ingresos tributarios es producto principalmente de los aumentos estimados en los recaudos del FGPM (en los cuales, debido a que solo es posible observar el cambio de saldo del mismo, se incluye el aumento estimado en los rendimientos financieros) y en COLPENSIONES (por mayor número de usuarios debido al traslado de personas del régimen de ahorro individual, así como por un mayor ingreso base de cotización de los afiliados).

En lo referente al gasto, el incremento proyectado es del orden de \$690 mm. Estos recursos se utilizarán para el pago de bonos y mesadas pensionales, asignaciones de retiro y, en el caso del

FONPET, devolución de saldos para las entidades territoriales que hayan sobrecumplido la meta de fondeo de su respectivo pasivo pensional.

3.2.2.2 Empresas del Nivel Nacional

Para la vigencia 2018, se proyecta que las empresas del nivel nacional registren un déficit del orden de \$1.358 mm (Cuadro 3.13), lo que representa un mejoramiento de 0,1pp frente al esperado para 2017. El cambio en el resultado fiscal proyectado se concentra en resto nacional, especialmente en un menor déficit esperado para el FEPC en 2018.

Cuadro 3.13 Balance fiscal de empresas del nivel nacional

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB	
	2017*	2018*	2017*	2018*
Empresas del nivel nacional	-1.941	-1.358	-0,2	-0,1
FAEP	-342	-322	0,0	0,0
Eléctrico	-377	-256	0,0	0,0
Resto nacional	-1.222	-781	-0,1	-0,1

*Cifras proyectadas

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

a) FAEP

En 2018 se espera que el FAEP presente un déficit de \$322 mm, como resultado de un desahorro esperado de \$323.49 mm, frente a un ahorro esperado de \$1,84 mm. Este resultado representa una disminución de \$20 mm frente al déficit proyectado para 2017 (\$342 mm), y se obtiene a partir de la desacumulación proyectada para el fondo en ese año. A partir de lo anterior, se proyecta la desacumulación para 2018 con base en los porcentajes de desahorro anual establecidos por el decreto 1849 de 2013, en el que se determinan los porcentajes de desacumulación de los recursos del fondo desde 2012 hasta 2019. En este sentido, se espera que los desahorros de este año estén en línea con la meta de liquidación total del fondo en 2019.

b) Eléctrico

Para 2018 se espera que el sector eléctrico genere un déficit de \$256 mm, resultado superior en \$121 mm frente al déficit estimado para 2017. Este balance es producto de ingresos por \$4.814 mm (0,5% del PIB) y gastos por \$5.068 mm (0,5% del PIB). La reducción del déficit del sector se debe a un crecimiento de la demanda de energía para 2018, que en los escenarios medios se encuentra alrededor del 2,9%⁴⁸; esto se refleja en un crecimiento de 4,5% de los ingresos por explotación bruta. Por otra parte, se proyecta un aumento del 2,1% en los gastos totales como consecuencia de mayores pagos de gastos de comercialización, especialmente de la electrificadora Gecelca.

⁴⁸ Según la Unidad de Planeación Minero Energética (UPME), unidad adscrita al Ministerio de Minas y Energía, en su informe de revisión publicado en febrero de 2017, la demanda de energía nacional para 2018 sería en un escenario medio de 70.440 GWh y un escenario alto de 72.133 GWh.

c) Resto Nacional

Para 2018 se proyecta que 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, genere un déficit de \$781 mm (0,1% del PIB). Este resultado es superior en \$441 mm frente al esperado para la vigencia 2016, como resultado del mejoramiento del déficit del FEPC (Cuadro 3.14).

Cuadro 3.14 Balance fiscal resto nacional

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB	
	2017*	2018*	2017*	2018*
Resto Nacional	-1.222	-781	-0,1	-0,1
Esta. Públicos	-475	-566	-0,1	-0,1
ANH	406	422	0,0	0,0
FEPC	-1.979	-1.502	-0,2	-0,2
FNC	389	400	0,0	0,0
SPNM	437	466	0,0	0,0

*Cifras proyectadas

Fuente: DGPM- Ministerio de Hacienda y Crédito Público

• Establecimientos públicos

La muestra de Establecimientos Públicos está conformada por INVIAS, ANI, FONTIC, ICBF y SENA. En 2018, se espera que el sector genere un déficit de \$566 mm, del cual corresponden -\$422 mm a la ANI, \$146 mm al INVIAS, -\$43 mm al SENA, \$158 mm al FONTIC y -\$405 mm al ICBF (Cuadro 3.15).

Cuadro 3.15 Balance fiscal establecimientos públicos

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto. (%)
	2017*	2018*	2017*	2018*	
Ingresos Totales	13.528	13.743	1,5	1,4	1,6
Aportes del Gobierno Central	7.427	7.558	0,8	0,8	1,8
Funcionamiento	112	112	0,0	0,0	0,0
Inversión	7.315	7.446	0,8	0,8	1,8
Ingresos Tributarios	3.071	3.179	0,3	0,3	3,5
Otros Ingresos	3.029	3.006	0,3	0,3	-0,8
Gastos Totales	14.003	14.309	1,5	1,5	2,2
Pagos Corrientes	1.979	2.081	0,2	0,2	5,2
Funcionamiento	1.979	2.081	0,2	0,2	5,2
Servicios Personales	353	372	0,0	0,0	5,3
Transferencias	1.547	1.628	0,2	0,2	5,2
Gastos Generales y Otros	79	82	0,0	0,0	3,6
Pagos de Capital	12.024	12.228	1,3	1,3	1,7
Formación Bruta de Capital Fijo	12.024	12.228	1,3	1,3	1,7
(DÉFICIT) / SUPERÁVIT	-475	-566	-0,1	-0,1	19,1

*Cifras proyectadas

Fuente: DGPM- Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Para 2018 se estima un aumento de los ingresos totales de \$215 mm (1,6%) frente a las cifras proyectadas en 2017 debido principalmente a una caída del rubro de otros ingresos. Sin embargo, se espera que los aportes de la nación se incrementen en \$131 mm, permaneciendo constantes como proporción del PIB. Asimismo, se espera un incremento en los ingresos tributarios por valor de \$108 mm (3,5%). Cabe recordar que estos recursos corresponden a los aportes parafiscales que reciben el ICBF y el SENA, proveniente de las personas naturales empleadoras que devenguen más de diez (10) salarios mínimos legales mensuales vigentes.

Respecto al rubro de otros ingresos, se proyecta una reducción de \$23 mm por menores recursos provenientes de las multas y tasas que percibe el INVIAS y una caída en los rendimientos financieros de la ANI.

En cuanto a los gastos, se estima un incremento de \$306 mm (2,2%) en 2018, explicado en un 66,7% por mayores gastos de inversión por valor de \$204 mm (1,7%) para un total de \$12.228 mm del cual corresponde \$1.743 mm a la ANI, \$2.319 mm al INVIAS, \$2.949 mm al SENA, \$992 mm al FONTIC y \$4.225 mm al ICBF.

Finalmente, se espera que para el año 2017 el ICBF continúe con el fortalecimiento de programas de “protección y bienestar del recurso humano” y los programas de “atención a la familia, primera infancia, niñez, adolescencia y juventud”; así mismo, para el SENA se proyecta un aumento de la ejecución en los programas de “capacitación a trabajadores y desempleados para su desempeño en actividades productivas”, junto al programa de “asesoría y asistencia técnica empresarial” y los programas para la “innovación y desarrollo tecnológico”.

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

Para 2018, se espera que la Agencia Nacional de Hidrocarburos presente un superávit de \$422 mm, como resultado de ingresos por \$5.756 mm y gastos por \$5.334 mm. Este resultado representa un incremento en el superávit de \$16 mm frente al superávit que se espera en 2017 (\$405 mm), como consecuencia de un incremento en los ingresos totales de la agencia equivalente a \$764, dado el crecimiento de los ingresos por explotación bruta frente a la proyección de 2017. Se espera que estos ingresos, dentro de lo que las tasas, multas y contribuciones representan el 85%, presenten un incremento de \$299 mm a \$351 mm entre 2017 y 2018. Lo anterior es consistente con las proyecciones de la recuperación del precio del petróleo para el corto plazo, lo que aumentaría los incentivos de invertir en exploración y producción por parte de las empresas operadoras del sector, y, por tanto, contribuiría al incremento de los ingresos de la Agencia a través de mayores recursos de tasas, multas y contribuciones. Así mismo, se espera que la ANH gestione desahorros del FAEP por \$323 mm en 2018.

Por otro lado, se espera que los gastos totales también presenten un incremento nominal, pasando de \$4.586 mm a \$5.335 mm. Lo anterior se explica por un incremento moderado en los gastos corrientes, y un aumento significativo en las transferencias intersectoriales de \$740 mm. Lo anterior se atribuye al incremento de los recursos provenientes de regalías entre 2017 y 2018, teniendo en cuenta que la agencia se encarga de recaudar las regalías y compensaciones monetarias que correspondan al Estado por la explotación de hidrocarburos, y girar a las entidades con derecho a tales recursos.

Es importante mencionar que parte de los excedentes operacionales generados por la ANH en un año, se giran a la nación en la siguiente vigencia, según lo establecido en la Ley del Presupuesto General de la Nación que dicta que “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)”.

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

En 2018 se prevé que el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles presente un déficit por \$1.502 mm, resultado que se encuentra explicado por la tendencia creciente del precio de paridad internacional (PPP), en especial el del diésel, respecto al Ingreso al Productor (precio de referencia nacional). Se espera que, en el transcurso del próximo año, el comportamiento de los precios internacionales de los combustibles vaya en línea con la recuperación proyectada en la referencia Brent de petróleo. No obstante, la aplicación de la fórmula que fija el Ingreso al Productor podrá ayudar a minimizar las diferencias que se puedan presentar entre los precios de paridad y los precios internos, lo que disminuiría las necesidades de financiamiento del Fondo.

Adicionalmente, otros dos factores influirán en el balance negativo del FEPC en 2018. Por un lado, los subsidios al consumo de gasolina en las Zonas de Frontera, los cuales acarrearán costos cercanos a \$267 mm. Por otro lado, el Fondo deberá pagar intereses por un monto de \$338 mm, los cuales fueron causados por emisión de deuda soberana para cubrir obligaciones financieras de episodios anteriores.

- **Fondo Nacional del Café (FNC)**

En 2018 se espera un superávit por \$400 mm, producto de ingresos por \$2.529 mm y gastos por \$2.128 mm. Se prevé un incremento en los ingresos por ventas de café de \$4 mm, consistente con un aumento de las exportaciones de café. De otra parte, los incrementos dados en los gastos totales es resultado de un incremento en las compras de café.

3.2.2.3 Empresas del Nivel Local

Para 2016 se proyecta que el sector empresas del nivel local (compuesto por: Empresas Públicas de Medellín (EPM), Empresas Municipales de Cali (EMCALI), Metro de Medellín, Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá (EAB) y Empresa de Teléfonos de Bogotá (ETB)), genere un déficit de \$490 mm, balance superior en \$105 mm respecto al esperado en 2017 (\$595 mm), como consecuencia de una disminución del gasto proyectado para el Metro de Medellín y mayores ingresos de la ETB. (Cuadro 3.16).

Cuadro 3.16 Balance fiscal empresas del nivel local

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB	
	2017*	2018*	2017*	2018*
Empresas del nivel Local	-595	-490	-0,1	-0,1
EPM	-375	-341	0,0	0,0
EMCALI	-36	-49	0,0	0,0
Resto Local	-184	-100	0,0	0,0
Metro	-192	-141	0,0	0,0
EAB	258	243	0,0	0,0
ETB	-250	-203	0,0	0,0

*Cifras proyectadas

Fuente: DGPM- Ministerio de Hacienda y Crédito Público

a) Empresas Públicas de Medellín (EPM)

Para la vigencia 2017 se proyecta un déficit de \$341 mm para EPM, producto de ingresos por \$10.307 mm (1,1% del PIB) y gastos por \$10.648 mm (1,1 del PIB%). Frente a lo previsto para el cierre de 2017, se espera una reducción en el déficit de \$34 mm, como consecuencia de un mayor crecimiento en los ingresos por explotación bruta \$479 mm (7,2%). En el rubro de inversión se mantendrá constante como porcentaje del PIB (0,2%).

Respecto a programas de inversión, en generación de energía se destaca el Proyecto Hidroeléctrico Ituango (actualmente en ejecución), que contempla proyectos sociales y de infraestructura en salud, vías, mejoramiento de vivienda, educación y servicios públicos, entre otros, en los 12 municipios del área de influencia. Adicionalmente, en el negocio de aguas, se estima realizar ejecuciones importantes en obras de expansión, modernización y reposición de redes de acueducto. Por medio del programa Habilitación Viviendas, cada año se dotarán 850 viviendas con el servicio de acueducto y otras 1.300 con el de alcantarillado.

b) Empresas Municipales de Cali (EMCALI)

Para EMCALI se proyecta en 2018 que la empresa presente un déficit de \$49 mm resultado inferior en \$13 mm frente al cálculo de 2017. Se estima que los ingresos totales aumenten 6,4%, gracias a mayores ingresos por venta de energía y la prestación de servicios de acueducto y alcantarillado. Asimismo, se proyecta que la empresa reciba mayores ingresos por rendimientos y por rentas contractuales. En cuanto a los gastos, se estima un incremento del 13,5% debido al incremento de inversión. Lo anterior, obedece al plan de inversiones en infraestructura para fortalecer la prestación de los servicios de acueducto y alcantarillado en el municipio de Santiago de Cali de acuerdo al documento CONPES 3858 de 2016.

c) Metro de Medellín

Para 2018 se estima un déficit de \$141 mm, \$51 mm por encima de lo proyectado para 2017. Dicho resultado surge como resultado de un incremento de los ingresos de 8,0%, frente una caída de los gastos totales de 14,5%. El incremento de los ingresos obedece a mayores ventas 10,0% debido al aumento de la demanda del sistema y a la entrada en operación del tranvía de Ayacucho.

Por el lado del gasto, se estima un aumento de los gastos por operación comercial del 6,6%, los cuales serán destinados al mantenimiento de todas las líneas de transporte. En cuanto a los programas de inversión se destaca la construcción de Corredor Avenida Oriental hasta Avenida 80 con Calle 80, el Proyecto Extensión Línea A al Norte (Navarra) y el Corredor Avenida 34 entre estación Aguacatala y Palos Verdes.

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

Para la EAAB, se proyecta un superávit de \$243 mm, resultado inferior en \$15 mm frente a la proyección de 2017. El balance de 2018 es producto de un crecimiento en los ingresos del 3,0%, como consecuencia del incremento de la venta de servicios de acueducto, alcantarillado y aseo, además de mayores transferencias de la Nación por concepto de regalías. Por el lado del gasto, se calcula un crecimiento de \$61 mm (4,3%) debido a mayores gastos de generales y programas de inversión. En detalle, los gastos de funcionamiento aumentarán \$47 mm (3,5%), los gastos de inversión pasarán de \$368 mm a \$394 mm y el servicio de la deuda aumentará \$3 mm (3,0%).

e) Empresa de Teléfonos de Bogotá (ETB)

Para 2018 se estima que la ETB presente un déficit de \$203 mm, superior en \$47 mm. La empresa continuará con su recuperación en los ingresos de 6,9% como resultado de los proyectos que han venido realizando en los últimos años y que incluyen la ampliación de sus servicios telefonía fija y móvil, banda ancha y televisión por suscripción en Bogotá y sus alrededores.

3.2.2.4 Regionales y Locales

En 2018 se espera que el sector de Regionales y Locales presente un déficit de \$260 mm (0,03% del PIB), por ingresos de \$66.648 mm (6,8% del PIB) y gastos por \$66.908 mm (6,8% del PIB). Este resultado es consistente con el balance deficitario correspondiente al tercer año del ciclo político, en donde se acelera la ejecución del gasto de inversión. Los ingresos presentarían un incremento nominal de \$4.350 mm (7%) frente a la proyección de 2017, como resultado de un aumento de \$1.942 mm (6,8%) en los aportes del Gobierno Nacional Central y de \$1.507 mm (6,6%) en los ingresos tributarios. Así mismo, con base en el Plan de Recursos del Sistema General de Regalías, se estima un incremento de \$651 mm (8,8%) en los ingresos de regalías entre 2017 y 2018 (Cuadro 3.17).

Por otro lado, se espera un incremento nominal en los gastos totales de \$5.484 mm entre 2017 y 2018 (8,9%), que se atribuiría, principalmente, a un aumento de la inversión de \$4.491 mm (8,9%). Esta inversión comprende recursos tanto de regalías como de pagos de capital, pero el principal incremento resultaría evidente en el rubro de pagos de capital. En particular, este rubro presentaría un incremento de \$4.127 (9%) frente a la cifra proyectada para 2017, como resultado de la mayor ejecución de proyectos de inversión durante la última fase del periodo de gobierno. Así mismo, se espera que el rubro de gastos de regalías aumente en \$365 (7,8%) mm en 2018, y el de otros gastos aumente en \$319 mm (85,5%), lo que incorpora, principalmente, el incremento del ahorro del Sistema General de Regalías.

Pese al resultado del balance deficitario de Regionales y Locales, se espera que el Sistema General de Regalías presente un superávit de \$2.227 mm (0,2% del PIB) en 2018, lo que representaría una caída nominal de \$47 mm frente al superávit esperado del Sistema para 2017

(\$2.275 mm). Esta caída se explica, principalmente, por el aumento de los recursos orientados al ahorro del Sistema, con destinación al FAE y al FONPET. Adicionalmente, este superávit correspondería a ingresos totales por \$8.067 mm, y gastos totales por \$5.840 mm, lo que representa un incremento de 8,8% y 13,6% frente a 2017, respectivamente. Los mayores ingresos provendrían de un mayor recaudo efectivo, aislando el componente de los ingresos remanentes de periodos anteriores. Así mismo, se estima que el incremento en los gastos se atribuya a crecimientos moderados de los gastos totales (que se ejecutan como proporción del recaudo efectivo), y a un incremento significativo en el ahorro total, que pasaría de \$373 mm a \$692 mm, incrementando 85,5% entre 2017 y 2018.

Cuadro 3.17 Balance fiscal de Regionales y Locales (Incluye FNR y SGR)

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB		Cto. (%)
	2017*	2018*	2017*	2018*	
Ingresos totales*	62.299	66.649	6,8	6,8	7,0
Gastos totales*	61.425	66.908	6,7	6,8	8,9
(DÉFICIT) / SUPERÁVIT *	874	-260	0,1	0,0	-129,7
Deuda Flotante FNR	0	0	0,0	0,0	-
DÉFICIT / (SUPERÁVIT) *	874	-260	0,1	0,0	-129,7
Del cual SGR	2.275	2.227	0,2	0,2	-2,1

*Cifras proyectadas.

Fuente: DGAF- DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

3.3 Sector Público Financiero (SPF)

Para el año 2018 se proyecta un superávit del Sector Público Financiero (SPF) de \$2.050 mm (0,2% del PIB). Este balance es resultado del superávit del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (Fogafin) de \$953 mm (0,1% del PIB) y el resultado del Banco de la República \$1.097 mm (Cuadro 3.18).

Cuadro 3.18 Sector Público Financiero

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		% PIB	
	2017*	2018*	2017*	2018*
Banco de la República	889	1097	0,1	0,1
Fogafin	892	953	0,1	0,1
DÉFICIT O SUPERÁVIT EFECTIVO	1.782	2.050	0,2	0,2

*Cifras proyectadas

Fuente: Banco de la República, Fogafin y cálculos MHCP

3.3.1 Banco de la República

El superávit que se proyecta para el 2018 es de \$1.097 mm (0,1% del PIB), resultado de ingresos por \$3.322 mm (0,4% del PIB) y gastos totales por \$2.225 mm (0,3% del PIB) (Cuadro 3.19).

El resultado de 2018 se explica por incremento del 22% de las reservas internacionales, por efectos del aumento esperado de las tasas de rendimientos de las reservas, que para 2017 se

espera que sea 1,05% y para 2018 se espera que sea 1,4%, mejorando el saldo de los rendimientos en dólares.

La disminución en TES Expansión Monetaria para 2018, se produce por los vencimientos de TES y no se espera la valoración de rendimientos dada en 2016, además, no se asume que se realizaran compras de TES Expansión Monetaria en delante de 2017.

El incremento en las operaciones de liquidez, del 60,3%, obedece a que la mayor liquidez esperada se realizará mediante operaciones repo, presentando un incremento en los saldos anuales. En cuanto a los gastos, se supone una disminución de 5,7% por la disminución dada en operaciones de contracción, depósitos de tesorería, que se ve compensado con los gastos de funcionamiento, gastos de pensionados netos y otros gastos.

Cuadro 3.19 Estado de pérdidas y ganancias Banco de la República

CONCEPTO	(\$ MM)		(% PIB)		Crec. (%)
	2017	2018	2017	2018*	2018*/2017
Ingresos Totales	2.994	3.322	0,4	0,4	11,0
Intereses recibidos	2.833	3.153	0,4	0,4	11,3
Reservas internacionales	1.533	1.870	0,2	0,2	22,0
TES Expansión monetaria	854	570	0,1	0,1	-33,3
Operaciones de liquidez	443	710	0,1	0,1	60,3
Otros	3	3	0,0	0,0	14,1
Comisiones recibidas y pagadas	161	169	0,0	0,0	5,0
Pagos Totales	2.105	2.225	0,3	0,3	5,7
Intereses pagados	1.358	1.326	0,2	0,2	-2,4
Depósitos en DGCPTN	1.355	1.326	0,2	0,2	-2,1
Operaciones de Contracción	3	0	0,0	0,0	-100,0
Gastos de personal y funcionamiento	523	559	0,1	0,1	6,9
Gastos de personal	366	394	0,0	0,0	7,7
Gastos de funcionamiento	157	165	0,0	0,0	5,1
Gastos de pensionados netos	72	74	0,0	0,0	3,4
Otros Gastos	152	266	0,0	0,0	75,0
DÉFICIT / SUPERÁVIT	889	1.097	0,1	0,1	23,4
Constitución de Reservas	64	74	0,0	0,0	15,6
Efectos de Implementación NIIF	31	31	0,0	0,0	0,0
Resultado Neto a Favor del Gobierno Nacional	794	992	0,0	0,0	24,9

*Cifras proyectadas

Fuente: Banco de la República
Balance de causación.

3.3.2 Fogafín

Para el año 2018 se proyecta un superávit de caja de \$953 mm, este balance es resultado de Ingresos por \$1.011 mm (0,1% del PIB), y gastos por \$58 mm (Cuadro 3.20).

Los ingresos crecerán en 6,6% en respuesta al incremento en el recaudo de la prima del Seguro de Depósito, que se espera aumente por el crecimiento en el monto de los depósitos protegidos.

Por el lado del gasto se espera una variación de 3,3%, dado que, en este ejercicio, no se pronostican transferencias de portafolio u otro tipo de gastos, solamente se tienen en cuenta los pagos corrientes.

Cuadro 3.20 Flujo de caja de Fogafín

CONCEPTO	\$ Miles de Millones		(% PIB)		Crec. (%)
	2017	2018*	2017	2018*	2018*/2017
Ingresos Totales	948	1.011	0,1	0,1	6,6
Ingresos Corrientes	948	1.011	0,1	0,1	6,6
Recaudo Seguro de Depósito	942	1.005	0,1	0,1	6,6
Otros Ingresos Corrientes	6	6	0,0	0,0	2,5
Gastos Totales	56	58	0,0	0,0	3,3
Pagos Corrientes	56	58	0,0	0,0	3,3
(DÉFICIT) / SUPERÁVIT	892	953	0,1	0,1	6,8

*Cifras proyectadas

Fuente: Fogafin y cálculos DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Recuadro 3.A Lineamientos para la política de conformación del Sistema de Información para la Gestión Financiera Pública (SIGFP)

En el marco de la Comisión Interinstitucional de Estadísticas de Finanzas Públicas (CIEFP)⁴⁹, el Ministerio de Hacienda ha venido promoviendo el documento de política pública CONPES, que pone a consideración una propuesta para la conformación del Sistema de Información de la Gestión Financiera Pública (SIGFP), orientado a fortalecer la producción y divulgación de la información financiera pública en Colombia.

El documento CONPES busca definir un marco conceptual común para los diferentes procesos de la Gestión Financiera Pública (GFP) desde un enfoque sistémico, que conduzca a la adopción ordenada de normas, estándares, y buenas prácticas internacionales. El esfuerzo consiste en organizar los procesos de toma de decisiones y lograr la coordinación institucional, para que, desde una visión conjunta de la GFP y centralizada del gobierno, se optimicen los instrumentos utilizados en la captura y registro de información, por parte de las entidades rectoras de los procesos centrales de la GFP⁵⁰, que asegure la calidad y oportunidad de la misma.

En las últimas dos décadas, Colombia ha demostrado transparencia y disciplina fiscal a través del desarrollo de instrumentos que le permiten cumplir con la política fiscal. En torno a ello, ha logrado avanzar en el desarrollo de la institucionalidad financiera pública y en los sistemas de

⁴⁹ Mediante el decreto 574 de 2012 compilado en el artículo 2.3.1.12.1 el Decreto 1270 de 2015, fue establecida la Comisión Interinstitucional de Estadísticas de Finanzas Públicas (CIEFP), como órgano consultivo y de apoyo a los órganos públicos encargados de la generación de información financiera pública. Esta comisión es integrada por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP), Departamento Nacional de Planeación (DNP), Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE) y la Contaduría General de la Nación (CGN), con la participación de la Contraloría General de la República (CGR) y el –Banco de la República (BR).

⁵⁰ Se hace referencia a la planeación, el presupuesto, la tesorería, la contabilidad y la estadística de finanzas públicas que cuentan con entidades nacionales responsables de la política, dirección, seguimiento y reporte agregado de esta información sobre el sector público.

información automatizados de las diferentes áreas que componen la GFP. En este sentido, se han implementado reformas que regulan la producción y divulgación de información de GFP, en áreas como la inversión pública, el presupuesto, la contabilidad y la planeación financiera. Sin embargo, todas estas reformas han enfatizado la adopción de elementos que conlleven a la modernización y mejora requerida por cada especialidad por separado.

Aun teniendo en cuenta los avances alcanzados, al tomar como referente las mejores prácticas, de acuerdo con los requerimientos determinados por los estándares internacionales, los problemas de calidad de la información e ineficiencias de los sistemas de información de GFP en Colombia limitan la posibilidad de contar con una gestión estructurada e integrada de las finanzas públicas.

Las características del sistema de GFP viable para el país muestran que para lograrlo se requiere atender problemas en los arreglos institucionales, las características conceptuales y metodológicas propias de cada área de la GFP, y los sistemas de información disponibles.

En primer lugar, en la dimensión institucional, se identifica la ausencia de un enfoque sistémico de la GFP en el país, lo que genera una superposición de competencias en la producción y divulgación de información. Además, propicia procesos de decisión aislados, los cuales afectan el rumbo de los marcos conceptuales, metodológicos y tecnológicos para la producción de dicha información. En este orden de ideas, esta dimensión se relaciona con la brecha entre las necesidades y capacidades para cumplir con los propósitos de la GFP. Condición que genera debilidades en los procesos de producción de información, y en los procedimientos de seguimiento y autocontrol en cada entidad de gobierno.

En segundo lugar, la dimensión conceptual hace referencia a la ausencia de un marco común a todas las áreas de la GFP, lo cual propicia la existencia de múltiples metodologías para la producción de información, que a su vez dificultan la adopción de estándares internacionales.

Por último, la dimensión tecnológica identifica la ausencia de una estrategia clara e integral sobre el desarrollo de los sistemas de información de GFP, lo cual se manifiesta en el desarrollo de múltiples sistemas de información. Asimismo, se evidencia en la ausencia de interfaces entre los sistemas existentes, así como en la necesidad de contar con una instancia centralizada de direccionamiento que garantice la interoperabilidad de los sistemas.

Dado lo anterior, este recuadro tiene por objeto hacer una introducción de los principales elementos que el CONPES abordará, a través de un breve marco conceptual, la descripción de las dimensiones del problema a solucionar y los objetivos específicos que se plantan para el diseño de la política.

1.1 Marco conceptual

Con el fin de establecer el alcance del CONPES, a continuación, se presentan los principales conceptos en los que se enmarca la definición de la política pública.

1.1.1 Gestión Financiera Pública (GFP)

Tradicionalmente la literatura de finanzas públicas se ha centrado en las preguntas relacionadas con el “qué hacer”; tales como, aumentar o reducir los impuestos y/o el gasto público, o adoptar

una regla fiscal. Por su parte, la GFP se ocupa de los problemas asociados con el “cómo hacer”; por ejemplo, la manera de implementar la regla fiscal; la administración efectiva y eficiente de los impuestos; la asignación del gasto público, de acuerdo con las prioridades de gobierno; y la gestión requerida para la entrega eficiente de bienes y servicios (Allen, Hemming, & Potter, 2013).

Al respecto y de manera general, la gestión financiera pública trata de la manera de conducir los recursos públicos. Si bien existen varias definiciones, se acoge la definición más amplia referida a un conjunto de *leyes, organizaciones, sistemas y procedimientos* con los que cuenta el gobierno para asegurar el uso efectivo, eficiente y transparente de los recursos. Desde este punto de vista, la GFP abarca todos los aspectos de la gestión de los recursos públicos.

En concordancia, la literatura define como objetivos claves de la GFP: i) mantener una posición fiscal sostenible; ii) asignar de manera efectiva los recursos según las prioridades de la política pública; y iii) la entrega eficiente de bienes y servicios públicos. El primer objetivo busca evitar que la GFP tenga repercusiones negativas sobre el bienestar, el crecimiento y la estabilidad macroeconómica. El segundo objetivo pretende que la GFP asigne efectivamente el gasto según las prioridades del gobierno. El tercer objetivo, se refiere a la eficiencia operativa o la provisión de bienes y servicios del gobierno al mínimo costo (Schick, 2013).

La consecución de estos objetivos se instrumentaliza a través de los procesos que comprenden la GFP: centrales y auxiliares o complementarios. Específicamente, los procesos centrales están conformados por: la planeación, el presupuesto, la tesorería, la contabilidad, la estadística y como eje transversal el seguimiento, evaluación y control de dichos procesos. Entre los procesos auxiliares o complementarios se identifican: la cartera, los préstamos con propósitos de política, la deuda pública, los portafolios de inversiones, los contratos y adquisiciones, los inventarios, la nómina, los impuestos y aduanas, los proyectos de inversión y los activos fijos (Gráfico 3.A.1).

Gráfico 3.A.1 Marco conceptual: procesos de la GFP



Fuente: DGPM - MHCP

Aunque se reconoce la relevancia de los procesos complementarios o auxiliares de la GFP, el alcance del documento CONPES se limita a la articulación de los mismos con los procesos centrales, es decir, a los requerimientos para la armonización de la información complementaria como insumo de los procesos centrales y en particular para las estadísticas de finanzas públicas.

1.1.2 Sistema de Información para la Gestión Financiera Pública – SIGFP

Los SIGFP son definidos como un conjunto de soluciones automáticas, que permiten planear, ejecutar y monitorear el presupuesto (Banco Mundial, 2011). De manera más amplia, comprenden soluciones automáticas que integran los procesos centrales de la GFP.

Un SIGFP “no implica un único sistema informático para atender a todas las funciones de la GFP en sus especificidades” (FMI, 2016, p. 18). En este sentido, la concepción de la GFP como un sistema o un marco integrado permite reconocer la interdependencia de sus elementos, y la necesidad de asegurar la evolución coherente de cada uno de sus componentes. Cada uno de los procesos que componen la GFP tiene sus propios objetivos, terminología, necesidades de información y procedimientos.

No obstante, la relación interdependiente entre los procesos de la GFP genera que sus sistemas de información también lo sean. La presentación de datos consistentes de presupuesto, contabilidad y caja exige la armonización entre sus clasificadores y definiciones, y que su cobertura sea homogénea en los eventos económicos, sin importar quién los administra.

En consecuencia, es preciso que los sistemas de información de GFP: i) cuenten con soportes conceptuales y metodológicos que, a manera de diccionario, permitan traducir su información a los términos de los demás sistemas; ii) presenten la información con suficiente nivel de detalle para satisfacer los requerimientos de otros sistemas de información; y iii) cuenten con sistemas de clasificación paralelos que permitan tener puentes entre dos o más sistemas.

Si bien un sistema integrado de gestión financiera pública (SIGFP) *“contribuye a generar información oportuna y de calidad, promueve la implementación de procesos optimizados y brinda soporte para el funcionamiento de las reglas asociadas a la gestión financiera del sector público”* (BID & FMI, 2015), para que esto sea posible, los datos registrados deben responder a los siguientes criterios de calidad:

Accesibilidad: disponibilidad de la información al público

Presentación: atributos que hacen entendible la información

Oportunidad: puntualidad de los datos para los usuarios

Fiabilidad: consiste en que los datos estén sustentados en soportes y respondan a la realidad de la unidad que los produce

1.2 Lineamientos de la política

En respuesta a lo descrito, el gobierno se encuentra trabajando en el diseño de la política del SIGFP, cuyos objetivos específicos se enmarcan en las tres dimensiones del problema.

1.2.1 Dimensión institucional

1. Implementar un enfoque sistémico de la GFP en Colombia para la coordinación de las entidades rectoras y la toma de decisiones en esta materia
2. Minimizar las brechas entre necesidades y capacidades de las entidades públicas para alcanzar los propósitos de la GFP
3. Fortalecer la gestión del conocimiento en las entidades rectoras de la GFP en el país
4. Monitorear y evaluar las normas que aplican en el entorno funcional; y proponer las mejoras o alternativas que garanticen la actuación de todos los involucrados en una misma orientación para satisfacer un objetivo común, considerando la visión sistémica de la GFP

1.2.2 Dimensión conceptual y metodológica

5. Adoptar un marco conceptual común para las diferentes áreas de la GFP armonizado con estándares internacionales
6. Asegurar la producción y divulgación de la información de la GFP con los atributos de calidad exigidos por estándares y normas internacionales
7. Fortalecer los procesos de producción y divulgación de información de GFP

1.2.3 Dimensión tecnológica

8. Diseñar una estrategia integral para el desarrollo tecnológico del SIGFP

En resumen, con el SIGFP se establecerán nuevas normas, o modificaciones a las existentes, con el fin de garantizar el encadenamiento adecuado de la información y la coordinación interinstitucional de las entidades rectoras. De esta manera se lograría el objetivo de tener un solo registro y múltiples reportes, evitar la multiplicidad de requerimientos de información a las entidades, unificar el lenguaje y exigir calidad de los registros, con el fin último de tener finanzas públicas transparentes y con amplia difusión.

Como se evidencia en los objetivos que se plantean en el documento de política, existen varios frentes de acción, a través de los cuales se busca generar datos que contribuyan a la producción de estadísticas completas, oportunas, fiables y comparables. Por ejemplo, respecto a este último atributo, con la implementación del SIGFP será posible conciliar de manera precisa los resultados a generar a partir del modelo de seguimiento fiscal base devengo, en desarrollo por parte del MHCP, y el Sistema de Cuentas Nacionales - SCN. Una de las diferencias entre los dos sistemas hace referencia al consumo de capital fijo. Si bien por definición el concepto en el SCN es idéntico al de Estadísticas de Finanzas Públicas – EFP; en este último, el tratamiento estadístico de la formación de capital por cuenta propia es distinto y se registra como partida informativa. De manera que para hacer comparables las mediciones en ambos sistemas estadísticos, al consumo de capital fijo de EFP se deberá adicionar el componente de formación de capital por cuenta propia (FMI, 2014), en consecuencia, será posible identificar las diferencias en la producción de estadísticas.

En línea con los requerimientos del SIGFP vale la pena destacar que en los últimos años se ha venido trabajando en aspectos centrales para el funcionamiento del sistema. Al respecto, el gobierno ha diseñado un nuevo catálogo de clasificación presupuestal por objeto de gasto, en armonía con estándares internacionales, y cuyo alcance es el Presupuesto General de la Nación.

En la misma línea, la Contaduría General de la Nación ha establecido un plan para la adopción de las Normas Internacionales de Contabilidad del Sector Público (NICSP). Adicionalmente, se viene adelantando el proceso de armonización de estos clasificadores (presupuesto – contabilidad). Todos estos esfuerzos representan un importante avance en la adopción de estándares internacionales, lo cual corresponde a una característica fundamental para el proceso articulador de la política pública.

Referencias

Allen, R., Hemming, R., y Potter, B. (2013). Introduction. En R. Allen, R. Hemming, & B. Potter, *The international handbook of public financial management* (pp. 1-12). Londres: Palgrave.

Banco Mundial. (2011). Introduction. En *Financial Management Information Systems* (pp. 2-6). Washington D.C.

BID y FMI. (2015). *Gestión financiera pública en América Latina. La clave de la eficiencia y la transparencia*. (C. Pimenta, & M. Pessoa, Edits.). Washington D.C.

Decreto 574. (2012). *Diario Oficial de la República de Colombia N° 48.379 de marzo 21 de 2012*. Bogotá D.C.: Imprenta Nacional.

FMI. (2016). *Evaluación de la Estrategia de Actualización del Sistema Integrado de Información Financiera y Discusión Plan de Trabajo del Proyecto SECO*. Reporte Asistencia Técnica. Washington D.C.

Schick, A. (2013). Reflections on Two Decades of Public Financial Management Reforms. En FMI, *Public Financial Management and Its Emerging Architecture* (pp. 21- 79). (M. Cangiaro, T. Curristine, y M. Lazare, Edits.). Washington D.C.

Capítulo IV

4 ESTRATEGIA FISCAL

En cumplimiento de lo estipulado en la Ley 819 de 2003, se presenta la estrategia fiscal, carta de navegación en esta materia para los próximos diez años. En este instrumento se plasman y describen los resultados fiscales consistentes con el comportamiento esperado de variables exógenas y macroeconómicas. Entre las primeras, se cuentan los precios del petróleo, las tasas de interés externas y el crecimiento potencial de la economía. En las segundas, se incluye la tasa de cambio, la cuenta corriente, la balanza comercial y el crecimiento real de la economía.

4.1 Consideraciones generales

En la formulación de una política fiscal de mediano plazo responsable, la transparencia y credibilidad juegan un rol fundamental. Para lograr dichos fines, la política debe propender por la consolidación de los componentes principales del balance incorporando las realidades económicas, legales y sociales tanto nacionales como internacionales. La formulación parte del análisis del impacto de las diferentes variables sobre los resultados fiscales y luego, teniendo en cuenta las restricciones legales y económicas, reconoce los ajustes necesarios y establece la nueva estructura de la política fiscal hacia adelante.

El colapso del precio internacional del petróleo a partir de julio de 2014 impuso importantes retos para la política macroeconómica y fiscal de Colombia. En el frente macroeconómico, la flexibilidad de la tasa de cambio jugó un rol preponderante, pues contribuyó a que gran parte del ajuste fuera absorbido por variables nominales, mientras que las variables reales, como el empleo y el crecimiento económico se mostraron resistentes.

En el frente fiscal, el Gobierno respondió con la estrategia de Austeridad Inteligente para evitar un mayor impacto sobre las cifras fiscales y aportar de la mejor manera a la estabilización macroeconómica. Esta política se caracterizó por distribuir el peso del ajuste entre las tres herramientas disponibles para enfrentar los choques sin sobrecargar ninguno de los frentes y dar cumplimiento a la Regla Fiscal (ingresos, gasto público y endeudamiento).

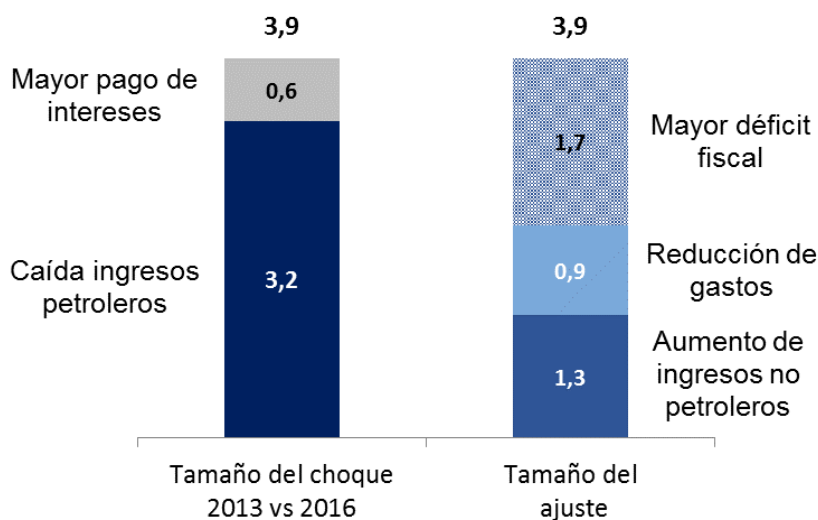
Entre finales de 2016 y principios de 2017 el país habría tocado fondo en los dos frentes. En el macroeconómico, se habrían alcanzado los menores niveles de crecimiento entre el último trimestre de 2016 y el primero de 2017. Se espera que, a partir del segundo trimestre de 2017, y de forma consolidada en el segundo semestre de este año, se observe un repunte de la economía para permitir un crecimiento de 2,3 en 2017, dinamismo superior al presentado un año atrás.

En el frente fiscal, la Regla Fiscal permitió un aumento paulatino del déficit desde 2013 al 2016, año para el que el Comité Consultivo de la Regla Fiscal aprobó el mayor nivel déficit en este ciclo (de 4,0% del PIB). A partir de 2017 comienza un ajuste del balance fiscal con una reducción de 0,4pp (a 3,6% del PIB), y se plantea un ajuste de las cuentas hacia el futuro.

Para este ajuste, que finalizará en el 2022, el Gobierno ha establecido una serie de medidas estructurales que le van a permitir asumir como permanentes los choques que hasta el momento la Regla Fiscal había permitido que se asumieran de forma temporal, buscando evitar la profundización de los efectos sobre la inversión social, el empleo y el desarrollo.

Entre 2013 y 2016, el choque fiscal fue de 3,9% del PIB, compuesto por un efecto de 3,2pp fruto de un menor ingreso fiscal por la caída en los precios del petróleo. El restante 0,6% del PIB fue generado por un aumento en el pago de intereses, como consecuencia de la devaluación del peso y el incremento en la inflación. Para ajustar este choque, fue necesario hacer uso de todas las herramientas de política fiscal disponibles para el Gobierno. Por un lado, se realizaron recortes en el gasto de funcionamiento e inversión por 0,9% del PIB (sin afectar los rubros asociados al gasto social). Por otro lado, se llevó a cabo una reforma tributaria en 2014 que permitió, en parte, incrementar los ingresos no petroleros en 1,3% del PIB y, por último, la Regla Fiscal permitió un mayor déficit equivalente a 1,7% del PIB (Gráfico 4.1).

Gráfico 4.1 Choque Fiscal y su ajuste 2013-2016



Fuente: MHCP

Durante estos últimos años, el Gobierno realizó varios ajustes a sus cuentas fiscales, sin embargo, los choques que le permitieron un mayor espacio fiscal durante este período se han vuelto permanentes y el mayor déficit permitido en los últimos años deberá reversarse hasta llegar a niveles cercanos a 1,0% del PIB en 2022. Adicionalmente, se estima que los precios del petróleo lleguen a niveles de largo plazo bastante inferiores a los pronosticados años atrás manteniéndose en niveles similares a los proyectados un año atrás en el Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2016.

Durante estos últimos años, el Gobierno dedicó todas sus fuerzas a diseñar y estructurar las medidas necesarias para afrontar esta nueva realidad. Por un lado, se ordenó desde finales de 2014 la creación de la Comisión de Expertos para la Equidad y Competitividad Tributaria, encargada de dar la línea para la consolidación del estatuto tributario hacia el mediano plazo. Dicha comisión se puso en la tarea durante todo el año 2015 y presentó a finales del mismo año

un documento con sugerencias de política para estructurar una reforma tributaria estructural. El Gobierno recibió estas recomendaciones y junto con otros documentos técnicos como el de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) se encargó de estructurar una reforma tributaria que permitiera un estatuto tributario simple, equitativo y progresivo y que velara por la competitividad de la nación para aportar al repunte de la economía. Asimismo, se planteó una reforma que permitiera consolidar las cifras fiscales y dar un parte de tranquilidad en el frente fiscal que se considera indispensable para conservar las calificaciones crediticias de la deuda soberana.

Si bien los ingresos que se esperaban en la reforma del MFMP 2016 suponían un recaudo adicional equivalente a 4,1% del PIB, lo aprobado por el Congreso permitirá ingresos adicionales por 3,1% del PIB. El Gobierno considera, que aún con un menor ingreso futuro generado por la Reforma, se lograron los objetivos principales: consolidar los ingresos, evitando la desaparición de rentas provenientes de impuestos transitorios y modernizar el estatuto tributario de una forma en que se generan incentivos para la reducción de la evasión, y la inversión y generación de empleos formales por parte del sector productivo.

Por el lado de gasto, la senda de mediano plazo que se presenta en este documento guarda una debida consistencia con el MFMP del año 2016. Luego de la actualización de las estimaciones de otros ingresos del GNC y de la senda de pago de intereses, el gasto total del Gobierno Nacional correspondiente a la suma de los gastos de funcionamiento e inversión, que ya no se estabiliza en 15,2% del PIB como se presentó en el MFMP de 2016, sino que se reduce hasta 14,8% del PIB en 2020 y luego puede ascender hasta 15% del PIB en 2026.

Llevar el gasto de funcionamiento e inversión a esos niveles en relación con el PIB, en el marco de la implementación de los acuerdos de paz, supone abrir un debate sobre las coberturas mínimas que debe asegurar el GNC en el mediano y largo plazo. Sin embargo, el Gobierno sentó las bases para resolver esta discusión de fondo al crear, mediante la Ley 1819 de 2016, la Comisión de Estudios del Gasto Público y la Inversión quien debe entregar sus recomendaciones al país en diciembre de este año. Para mayor detalle sobre los avances de esta comisión revisar el Recuadro 4.C.

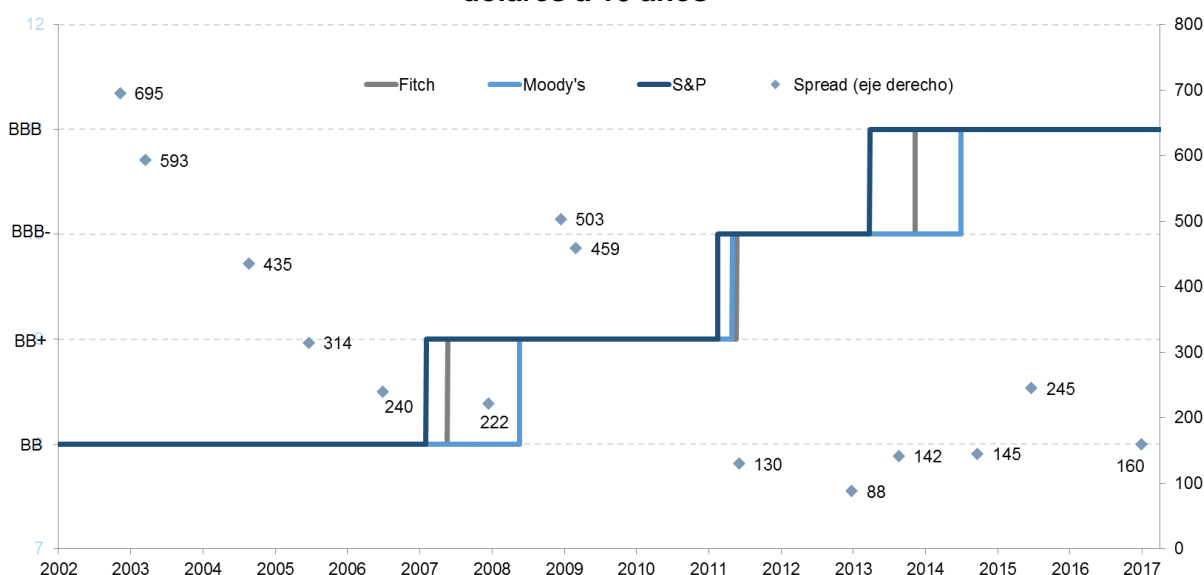
Con estas dos herramientas el Gobierno logra la consolidación al mediano plazo, tanto de los ingresos como de los gastos, y consigue dar cumplimiento a la senda de ajuste que obliga la Regla Fiscal. La senda de déficit permitidos para los próximos años asegura una reducción paulatina del nivel de deuda del GNC como porcentaje del PIB, factor que ayudará sin duda, junto con el proceso de ajuste del déficit en la cuenta corriente mencionado arriba, a la consolidación de la calificación crediticia de Colombia en los próximos años.

La consolidación de la calificación crediticia es de vital importancia, pues garantiza la reducción o estabilización de las tasas de interés a niveles competitivos. Esto a su vez libera recursos para aumentar la inversión, lo que se traduce en un mayor crecimiento y por ende en mayor recaudo tributario. Este círculo virtuoso permite cerrar el proceso de consolidación de las cifras fiscales, al fomentar la reducción del déficit y la disciplina fiscal.

La responsabilidad fiscal y la institucionalidad ya mencionada han llevado a que las calificadoras de riesgo reconozcan un mayor grado de inversión para Colombia de manera consistente a través

del tiempo, aun luego de pasar durante el período de ajuste más fuerte de la última década. Esto a su vez ha llevado a que el spread de la deuda externa se haya reducido en los últimos años, permitiendo unas menores tasas de interés y por ende reduciendo el gasto en servicio de deuda (Gráfico 4.2). Se espera que la transparencia, la solidez de las finanzas públicas y las medidas estructurales que ha tomado el Gobierno permitan seguir el camino hacia la consolidación de una mejor calificación crediticia.

Gráfico 4.2 Calificación de Riesgo Soberano y Spread de las emisiones de bonos en dólares a 10 años



Nota: El último spread se registró el 25 de enero de 2017. La calificación está vigente a la fecha de publicación de este documento.

Fuente: Calificadoras de riesgo y MHCP

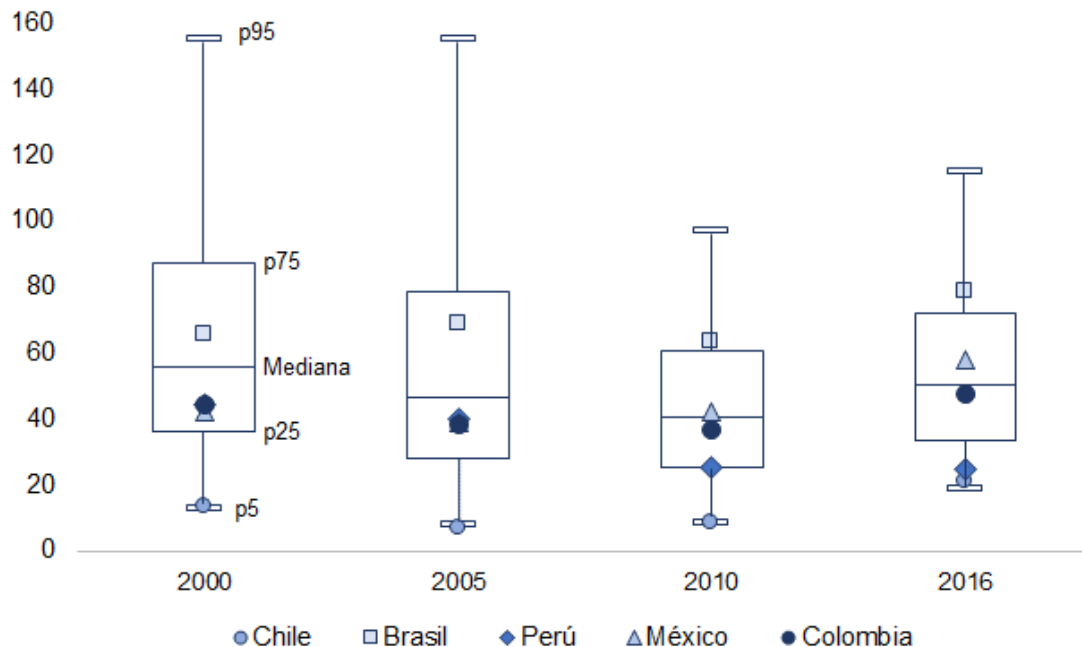
4.2 Responsabilidad fiscal en un contexto internacional

Como se discute en el Capítulo 1, el contexto internacional está caracterizado por mejores perspectivas de crecimiento tanto para las economías desarrolladas como para las economías emergentes. En materia de responsabilidad fiscal, estas buenas perspectivas para la actividad económica mundial sugieren una oportunidad para que se den ajustes que promuevan déficits fiscales menos pronunciados y en consecuencia menores niveles de deuda pública. Adelantar esfuerzos con este propósito resulta muy relevante dado el crecimiento observado entre 2010 y 2016 en los niveles de deuda pública alrededor del mundo.

El Gráfico 4.3 muestra la evolución de la deuda del gobierno general entre 2000 y 2016 para una muestra de 183 países para los cuales el Fondo Monetario Internacional reporta datos a 2016. El análisis de este indicador evidencia una reducción generalizada en los niveles de deuda entre los años 2000 y 2010. Sin embargo, para los países LAC 5 (Brasil, Chile, Colombia, México y Perú) durante este periodo la deuda como porcentaje del PIB se mantuvo relativamente estable. El cambio en la dinámica evidenciado entre 2010 y 2016 se explica, en parte, por la reducción en los ingresos fiscales y la devaluación frente al dólar de las monedas de varias economías

productoras de materias primas, producto del choque petrolero. Esto fue muy evidente para los países de LAC 5, quienes, a excepción de Perú, incrementaron en promedio su nivel de deuda en 11,0pp del PIB. Por tanto, la estabilización de los precios del petróleo y las mejores perspectivas de crecimiento deberían impulsar medidas tendientes a estabilizar o reducir los niveles de deuda para mantenerlos en niveles sostenibles.

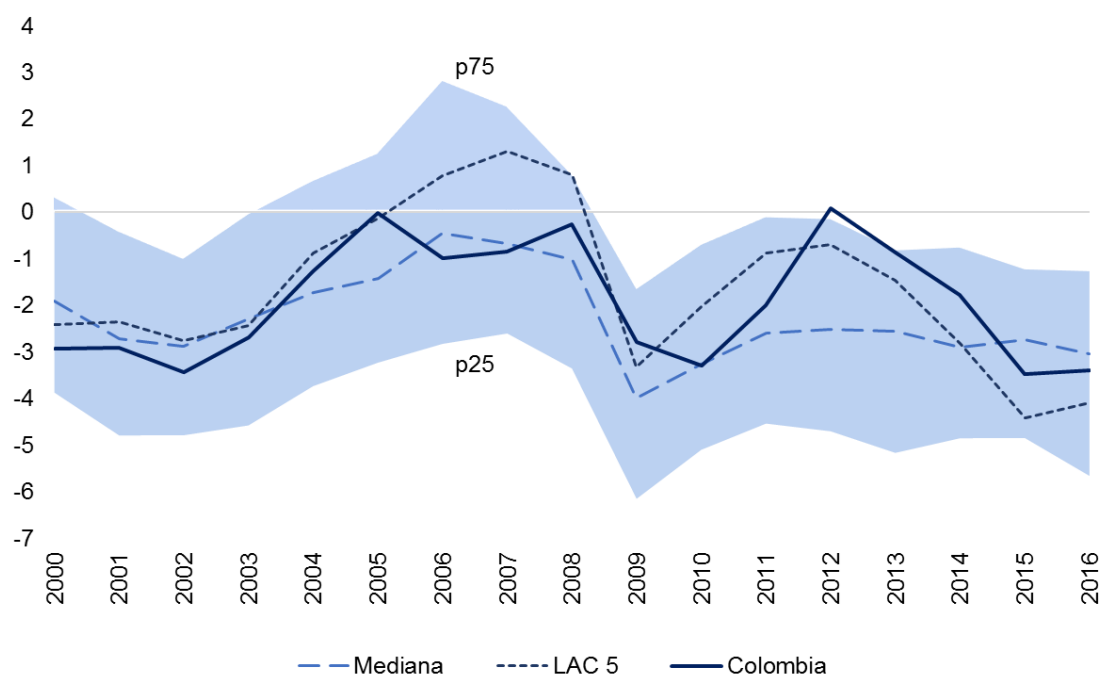
Gráfico 4.3 Deuda Pública Bruta del Gobierno General (% del PIB)



Fuente: Fondo Monetario Internacional, WEO abril 2017

Avanzar hacia ese propósito requiere de una mayor disciplina fiscal que se traduzca en menores niveles de déficit. El Gráfico 4.4 muestra la evolución del balance del gobierno general entre los años 2000 y 2016 para el mismo grupo de 183 países. La reducción en los niveles de deuda entre 2000 y 2010 coincide, en parte, con los menores niveles de déficits observados en el mundo durante este periodo. De igual manera, los mayores niveles de deuda observados entre 2010 y 2016 coinciden con déficits públicos más pronunciados en este periodo. Relativo al promedio del grupo de economías de LAC 5, Colombia ha tenido un mejor comportamiento. Sin embargo, el promedio de este grupo se ve altamente afectado por el fuerte crecimiento en el déficit de Brasil desde 2014. Dado el mandato de la regla fiscal colombiana, es de esperar que Colombia continúe consolidando su situación fiscal y tienda a menores déficits y niveles de deuda pública.

Gráfico 4.4 Balance Fiscal del Gobierno General (% del PIB)



LAC 5 equivale al promedio simple de Brasil, Chile, Colombia, México, Perú
Fuente: Fondo Monetario Internacional, WEO abril 2017

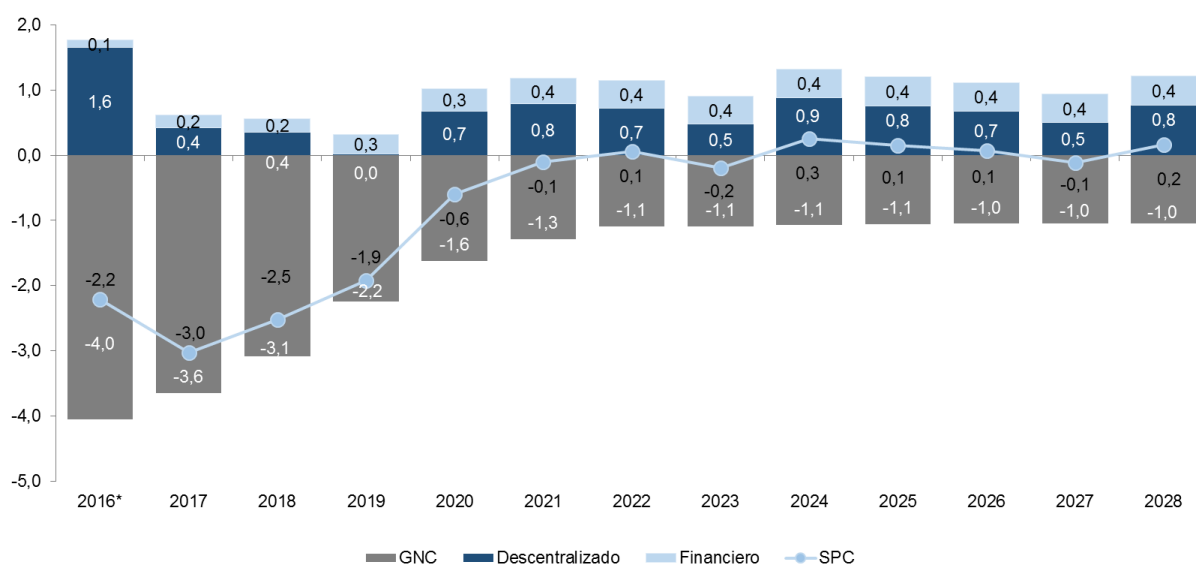
4.3 Estrategia fiscal del Sector Público No Financiero (2018-2028)

Este agregado totaliza el resultado fiscal del Sector Público No Financiero conformado por el Gobierno Nacional y el sector descentralizado, y el balance del Sector Público Financiero en el que se incluye el Banco de la República y Fogafín.⁵¹

A pesar de la mejora de 0,4pp del PIB en el resultado fiscal del GNC para 2017, el balance del SPC presentará un deterioro de 0,8pp del PIB respecto al 2016 debido a una caída de 0,2pp en el superávit del sector de seguridad social, un mayor déficit de 0,1pp empresas del nivel nacional, una reducción del 0,2pp en el superávit de las entidades regionales como resultado de la dinámica del segundo año de las entidades del nivel territorial y a que en 2016 se registraron por una vez los ingresos de la cuenta FONDES equivalentes a 0,7pp del PIB. En la práctica, el balance pasará de -2,2% del PIB en 2016 a -3,0% del PIB en 2017, para luego recuperarse sostenidamente a partir de 2018, año en el que se irá reduciendo el ciclo político y además corresponderá al tercer año de mandato constitucional de las administraciones regionales y locales.

⁵¹ El sector descentralizado está conformado por las entidades regionales y locales, las empresas del nivel nacional y local y el sector de seguridad social.

Gráfico 4.5 Balance Fiscal del SPC (% del PIB)



*Datos observados
Fuente: MHCP

Para el año 2019 se estima un menor déficit del GNC equivalente a 0,9pp del PIB frente al año anterior, razón por la cual el déficit del SPC presenta una mejora a pesar del deterioro del balance del sector descentralizado que surge como resultado del último año de gobierno de alcaldías y gobernaciones.

Se estima que, en 2022, el balance del SPC será nuevamente superavitario (0,1% del PIB), diez años después del último superávit registrado en 2012 (0,3% del PIB). En ese año el resultado provendrá de un déficit de 1,1% del PIB del Gobierno Central, un superávit de 0,7% del PIB del sector descentralizado y un superávit de 0,4% del PIB del Sector Público Financiero (Gráfico 4.5).

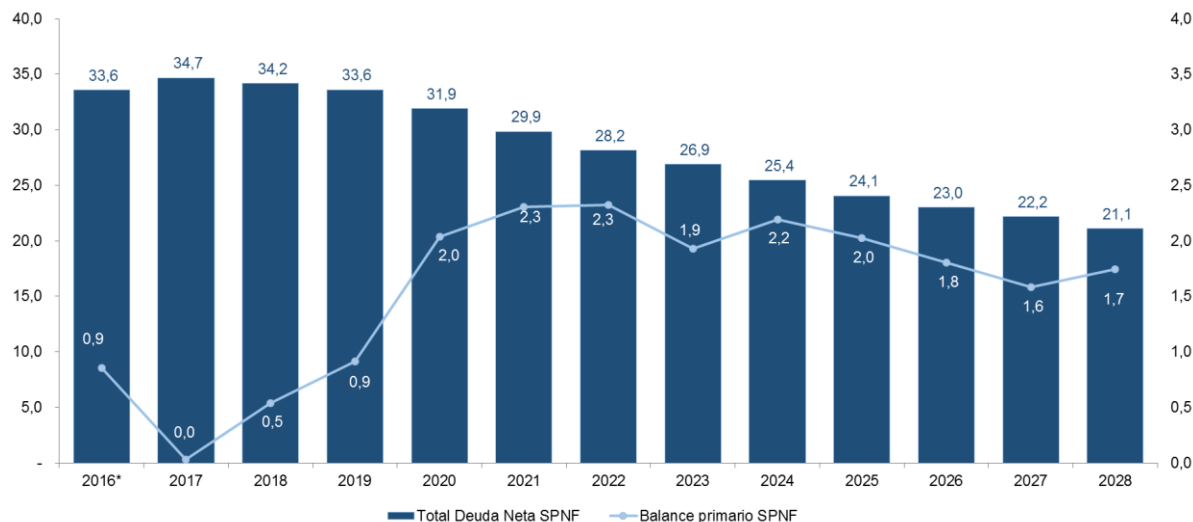
Cabe mencionar que para el año 2023 y 2027 se espera un deterioro del balance de las entidades regionales y locales como consecuencia del fin del periodo de mandato constitucional de dichas administraciones, caracterizado por una aceleración de los gastos de inversión. Lo anterior se traduce en una reducción del superávit del sector descentralizado para estos años.

La estrategia fiscal de mediano plazo para los próximos diez años permitirá una reducción de la deuda neta de activos financieros del SPNF desde un nivel de 33,6% del PIB en 2016, a 31,9% del PIB en 2020, para alcanzar un nivel de 21,1% del PIB para la vigencia 2028 (Gráfico 4.6)⁵². Nótese que la reducción de la deuda neta del SPNF se acelera a partir de la vigencia 2020 donde se esperan balances primarios superiores a 2,0% del PIB.

⁵² La deuda neta descuenta la suma de las deudas que tiene el GNC con el SPNF, las deudas de entidades con el GNC, los pagarés entre el SPNF y los acuerdos de pago al interior del sector público. Adicionalmente, se descuentan todos aquellos activos financieros que posee el SPNF

Cabe señalar que la senda de reducción de la deuda neta del SPNF se sustenta en el compromiso del Gobierno en mantener una senda sostenible de las finanzas públicas, así como en el buen desempeño de la economía acorde a los supuestos descritos en el capítulo 6 de este documento.

Gráfico 4.6 Deuda neta del SPNF (% del PIB)



Datos observados
Fuente: MHCP

Recuadro 4.A Análisis del cambio climático y sus efectos sobre la programación macroeconómica y fiscal

Impacto en política macroeconómica y fiscal

Uno de los factores que incidió de forma importante en la economía colombiana en 2016 fue el fenómeno de El Niño. Éste afectó la oferta de alimentos y el suministro de electricidad, gas y agua, lo cual limitó el crecimiento del PIB y generó presiones inflacionarias. Teniendo en cuenta que la frecuencia e intensidad de los desastres naturales han aumentado con los años, en este MFMP se presenta un análisis de los efectos económicos de estos fenómenos climáticos⁵³.

A diferencia de la forma en la que generalmente se han analizado los efectos económicos del cambio climático y fenómenos asociados, como El Niño y La Niña, éstos no pueden seguir considerándose como choques de oferta esporádicos u marginales, y deberían integrarse a la programación macroeconómica y fiscal. Lo anterior se debe, principalmente, a las inversiones requeridas para la adaptación, los costos asociados a la reconstrucción o rehabilitación del capital físico (infraestructura), a la reparación de los sistemas productivos y de los ecosistemas, dado que todo esto representa contingencias de gasto público y afectan el crecimiento económico. En este sentido, las medidas preventivas pueden generar menores presiones fiscales que las de reconstrucción.

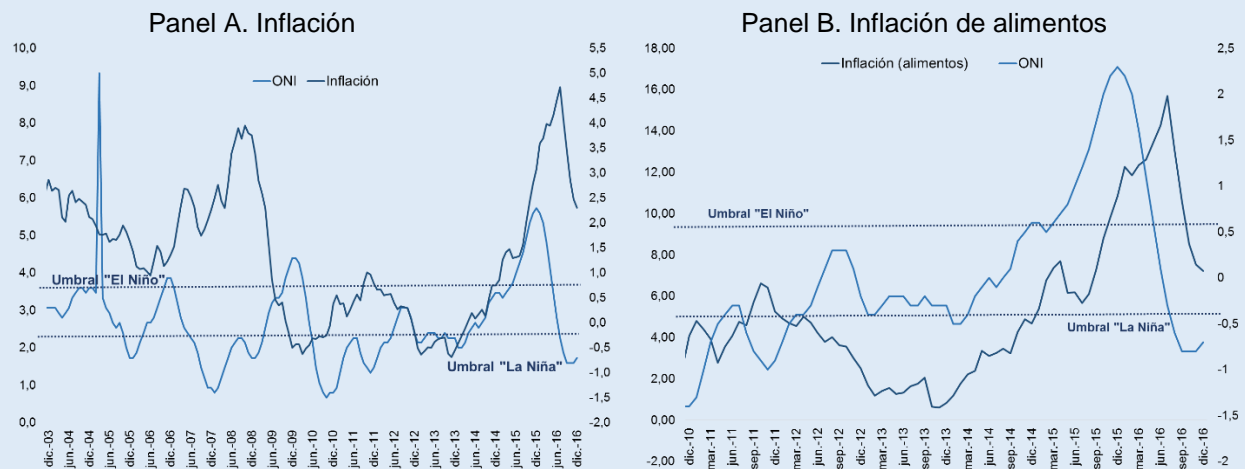
⁵³ Los desastres de origen climático y sus consecuencias han tenido un impacto en el crecimiento del PIB de largo plazo: De 1980 a 2010, aumentos del 20% en la tasa de muertos, heridos y afectados por desastres de origen climático estuvieron asociados a caídas del PIB de largo plazo de 1,5% (DNP y BID, 2014).

Teniendo esto en consideración, el Gobierno Central ha adelantado estudios para estimar los impactos económicos de fenómenos climáticos. Por ejemplo, el DNP ha desarrollado simulaciones con el Modelo de Equilibrio General Computable de Cambio Climático para Colombia (MEG4C), con el cual se han estimado impactos sectoriales, en particular sobre la ganadería, agricultura, sector forestal, pesca y transporte (DNP y GGGI, 2017).

Estos análisis estiman que el impacto agregado del cambio climático en la economía es significativo y negativo. Teniendo en cuenta sólo los efectos analizados en el estudio⁵⁴, entre 2011 y 2100 se calcula que el posible impacto negativo equivale al 0,49% del PIB cada año, respecto a un escenario macroeconómico sin cambio climático. Al sumar las pérdidas anuales generadas, sin descontar a valor presente, el efecto estimado sería equivalente a perder entre 3,6 y 3,7 veces el valor del PIB de 2010. Las pérdidas estimadas serían equivalentes a que el país sufriera cada 4 años los detrimentos ocasionados por La Niña de 2010-2011.

Respecto a la inflación, las secuelas del cambio climático pueden afectar los rendimientos de la producción agrícola⁵⁵, lo cual incidiría en los precios de los alimentos⁵⁶. Este comportamiento puede ser observado, en el caso del fenómeno El Niño, al contrastar la variación del Índice de Precios al Consumidor (IPC) y el Índice Oceánico de El Niño (ONI, por sus siglas en inglés), donde se observa que estas variables tienen una correlación positiva, en particular en los periodos en los que se presenta el Fenómeno⁵⁷ (Gráfico 4.A.1 Panel A). Las presiones inflacionarias se pueden identificar más claramente al contrastar el comportamiento del ONI con la inflación de alimentos (Gráfico 4.A.1 Panel B).

Gráfico 4.A.1 Inflación e Inflación de alimentos vs. Índice Oceánico “El Niño” (ONI)



Fuente: XM y DANE. Cálculos DGPM.

⁵⁴ El análisis se realizó sobre subsectores de la economía que en promedio sumaron el 4,3% del PIB en el periodo 2005-2011.

⁵⁵ En el sector agrícola, aumentos de temperatura y cambios de patrones de precipitación disminuirían los rendimientos por hectáreas, afectarían la calidad de granos y aumentarían la incidencia de plagas y enfermedades, en cultivos como el café (Pérez Marulanda, 2016).

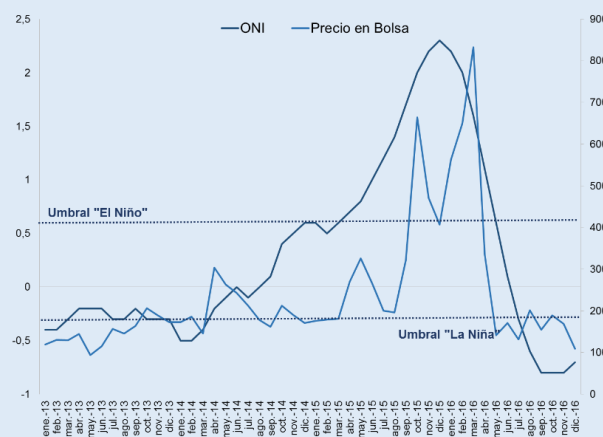
⁵⁶ Abril y otros (2016) presentan evidencia de que fenómenos climáticos extremos inciden en la inflación de alimentos en Colombia en los años que se presentan.

⁵⁷ Se considera que se presenta el Fenómeno El Niño si el ONI cruza un umbral de 0,5°C, señalado en la Gráfica 4.A.1 y Fenómeno La Niña cuando este índice cruza un umbral de -0,5°C.

Los fenómenos climáticos, en particular El Niño, también generan alteraciones significativas en el suministro de energía eléctrica, al reducir la generación hídrica, llevando a que se incremente la generación térmica para suplir la demanda de energía. Adicionalmente, el incremento en la temperatura causado por este fenómeno genera incrementos en la demanda de energía. En conjunto, estos elementos causan un incremento en los precios de energía en bolsa, que se traslada al consumidor final⁵⁸.

Este comportamiento se evidencia al comparar el precio de energía en bolsa con el ONI, los cuales presentan una tendencia similar, como se muestra en el Gráfico 4.A.2. En particular, se destaca el periodo del tercer trimestre de 2015 y al primero del 2016, en donde, al superar el ONI el umbral de “El Niño”, el precio de la energía en bolsa aumentó considerablemente.

Gráfico 4.A.2 Precio de la Energía en Bolsa vs. Índice Oceánico “El Niño” (ONI)



Fuente: XM y DANE. Cálculos DGPM.

Efectos de los fenómenos de El Niño y La Niña sobre el PIB sectorial

Teniendo en cuenta este panorama, la Dirección General de Política Macroeconómica ha realizado varios ejercicios para analizar el impacto sobre el PIB que tienen los cambios en la temperatura y la ocurrencia de los fenómenos de El Niño y La Niña. Se estimaron los efectos de estos choques para cuatro de las grandes ramas de la economía: agricultura, industria, transporte y el sector de suministro de Electricidad, Gas y Agua (EGA), que fueron elegidos de acuerdo al nivel de vulnerabilidad que tienen frente a estos fenómenos. Los cálculos realizados en estos ejercicios buscan medir la elasticidad que tiene el producto de estos sectores frente a cambios en la temperatura medidos por el ONI.

Se estimaron regresiones por mínimos cuadrados ordinarios para medir el impacto de estos choques sobre el PIB de cada sector. Para cada uno se corrieron modelos independientes, utilizando variables dicótomas (*dummy*) para representar la ocurrencia de El Niño y La Niña⁵⁹, y se usaron controles correspondientes a los determinantes de la actividad económica de cada sector (resumen de resultados en el Cuadro 4.A.1).

⁵⁸ Por ejemplo, la continuidad del fenómeno de El Niño de 2015-2016 hasta mediados de abril de 2016 generó un alza de costos unitarios de kilovatio por hora del 10%.

⁵⁹ Para los fines de estas estimaciones, se define la ocurrencia de estos dos fenómenos cuando su intensidad alcanza una magnitud considerable. En el caso de La Niña, el fenómeno se considera intenso cuando el Índice ONI es superior a -1,0 °C, lo cual ocurre para El Niño cuando Índice ONI supera los 2,0 °C.

Cuadro 4.A.1 Impacto sobre el PIB por modelo calculado – Resumen

Modelos	Ramas de actividad					
	Agricultura		Industria manufacturera		EGA	
	La Niña	El Niño	La Niña	El Niño	La Niña	El Niño
1	-1,98%	-2,33%	1,81%	3,40%	1,28%	2,35%
2	-2,01%	-2,32%	3,29%	2,74%		

Los resultados muestran que los fenómenos climáticos de El Niño y La Niña tienen efectos significativos sobre los sectores Agricultura, Industria y EGA. Sin embargo, lo anterior no ocurre para el sector transporte, lo cual es coherente, dado que los efectos del fenómeno de La Niña (por ejemplo, derrumbes) son de corto plazo y no deberían afectar el PIB de esta actividad productiva de forma significativa, mientras que El Niño no tiene ningún impacto sobre su dinámica.

En el caso de la agricultura, se encuentra que tanto El Niño como La Niña tienen efectos negativos, aunque el efecto de La Niña tiene una menor magnitud. Las sequías que se observan durante El Niño reducen los rendimientos de los cultivos, afectando de manera generalizada a la producción agrícola en el país, al presentarse de forma generalizada en el territorio nacional. Además, la producción pecuaria, en particular de carne bovina y de leche cruda, se ve afectada por menores lluvias que reducen la disponibilidad de alimento para el ganado. La Niña afecta la producción agrícola por inundaciones, y debido a que las lluvias más intensas afectan los rendimientos de ciertos cultivos, como café y caña de azúcar. Sin embargo, estos efectos no se sienten en todo el territorio nacional ni en todos los cultivos, por lo cual es de esperarse que el impacto de La Niña sea menor.

Para la industria manufacturera, se encuentran resultados opuestos a los que se obtuvieron para el sector agrícola. El impacto de los dos fenómenos resulta ser significativo y positivo sobre el crecimiento del PIB, siendo de mayor magnitud el efecto de El Niño. Lo anterior se explica posiblemente por el incremento en la demanda de sectores específicos, como bebidas, que impulsa el crecimiento del valor agregado que genera esta actividad (este subsector tiene una participación significativa en el PIB de toda la industria, alrededor del 7,0%).

Para el sector EGA, los resultados muestran que El Niño y La Niña tienen efectos positivos y significativos sobre el PIB, siendo de mayor magnitud el efecto de El Niño. En su caso, las elevadas temperaturas llevan a que aumente la demanda de energía, lo cual genera un impulso para el sector. Además, el incremento del precio de energía en bolsa aumenta los márgenes de los productores, en particular los hidroeléctricos que siguen produciendo. Sin embargo, se debe destacar que en 2016 lo anterior no ocurrió a cabalidad, ya que, si bien aumentó el precio de la energía e inicialmente también la demanda, impulsando el crecimiento del sector, la fuerte caída en la generación hídrica llevó a que el Gobierno realizara la campaña “Apagar Paga”, para reducir el consumo de energía y evitar un racionamiento. Este ahorro generó caídas en la demanda que perjudicaron el crecimiento del sector.

Por otro lado, durante La Niña se incrementa el nivel de los embalses, lo cual aumenta la capacidad de generación de energía hidroeléctrica. Esto es beneficioso para el sector, pues se incrementa el potencial de generación de la fuente que representa la mayoría de la oferta, que también tiene los costos de producción más bajos.

Herramientas fiscales y de política macroeconómica para enfrentar el cambio climático

Como se vio en las secciones previas, el cambio climático y la mayor incidencia de fenómenos de variabilidad climática (como El Niño y La Niña) presentan un escenario nuevo en el que las herramientas fiscales y de política macroeconómica pueden jugar un papel fundamental para evitar el impacto de estos choques sobre la economía. Al respecto, vale la pena anotar que en la Reforma Tributaria Estructural de 2016 por primera vez se incluyeron impuestos verdes como herramienta de política fiscal y ambiental.

Ésta es una señal importante del Gobierno con respecto a la implementación de una política fiscal con un enfoque hacia la protección del ambiente, que grave las emisiones de carbono y remunere la prestación de servicios ambientales. Al respecto, la Reforma Tributaria incluye el impuesto nacional al carbono (Artículos 221 y 222), que grava la tonelada de carbono emitida por los combustibles fósiles. Asimismo, se definió una destinación específica para este tributo al manejo de la erosión costera, la conservación de fuentes hídricas y la protección de ecosistemas, entre otros (Artículo 223), reconociendo así la prestación de servicios ecosistémicos. Este impuesto busca aumentar los ingresos y reducir las emisiones de gases de efecto invernadero. En 2017 se espera un recaudo por este impuesto de alrededor \$686 mm, que se incrementa anualmente hasta alcanzar \$988 mm en 2022.

Con respecto al gasto y la deuda, el Gobierno ha definido una política de gestión financiera pública ante el riesgo de desastres por fenómenos naturales, que cada vez cobra más importancia ante desastres como el de Mocoa, que requirió una redistribución de recursos del orden de \$ 40.000 millones sólo para atención humanitaria.

En ese sentido, la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional ha venido analizando la información histórica de pérdidas por los fenómenos naturales de mayor magnitud, con el acompañamiento de otras entidades (como el IDEAM y el Sistema Geológico Colombiano), para la estimación de posibles pérdidas, ocurrencia y georreferenciación de estos eventos catastróficos. Lo anterior tiene el objetivo de obtener una estimación del posible costo fiscal de los desastres naturales (para más información, ver Capítulo 7).

Esta estrategia busca incluir un amplio espectro de herramientas para garantizar que el gobierno cuente con recursos de rápido desembolso ante estos desastres, y se proteja la estabilidad macroeconómica y sostenibilidad fiscal. Esto incluye recursos de diferentes fuentes, como Regalías⁶⁰, el Presupuesto General de la Nación, la liquidez obtenida a través de Opciones de Desembolso Diferido ante una Catástrofe (CAT DDO, por sus siglas en inglés), recursos departamentales y municipales, y donaciones externas de agencias de cooperación, entre otras (Campillo y otros, 2017).

Asimismo, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público está analizando instrumentos financieros para coberturas catastróficas, bajo los cuales se transfiera el riesgo al mercado, como derivados

⁶⁰ Por ejemplo, en el presupuesto bianual 2017 – 2018 del Sistema General de Regalías, adoptado mediante el Decreto 2190 de 2016, se estableció que \$600 mil millones correspondientes a los rendimientos financieros del Sistema se asignarán al Fondo de Desarrollo Regional para financiar proyectos de gestión del riesgo y adaptación al cambio climático

climáticos, seguros paramétricos y bonos catastróficos, entre otros. Al respecto, vale la pena anotar que Colombia está trabajando con los países de la Alianza del Pacífico (México, Perú y Chile) en el desarrollo de un bono catastrófico, para una cobertura inicialmente del riesgo sísmico. A futuro se espera incluir riesgos climáticos dentro de la cobertura de este instrumento.

La adopción por parte del país de estrategias de Crecimiento Verde, que se enfoquen en conseguir un desarrollo económico ambientalmente sostenible, aumentar la competitividad y reducir la vulnerabilidad frente a los fenómenos climáticos, sería un pilar fundamental en la inclusión de los impactos de estos fenómenos en la política macroeconómica y fiscal, que apoya el proceso de recomposición productiva por el que atraviesa la economía desde la caída de los precios del petróleo y podría impulsar su crecimiento de largo plazo. Con este propósito se incluyó en el Plan de Desarrollo 2014 – 2018 “Todos por un Nuevo País” del Crecimiento Verde como un enfoque transversal y envolvente en la política económica. Para su desarrollo, en el momento se viene adelantando una Misión de Crecimiento Verde, que hizo un diagnóstico en el que se identificaron áreas estratégicas susceptibles de intervención para impulsar el crecimiento verde del país.

Referencias

Abril, D., Melo Velandia, L. y Parra Amado, D. (2016). Impactos de los Fenómenos Climáticos sobre el Precio de los Alimentos en Colombia. En: Cano, C. G., Iregui, A. M., Ramírez, M. T. y Tribín, A. M. (2016). El Desarrollo Equitativo, Competitivo y Sostenible del Sector Agropecuario en Colombia. Banco de la República, Bogotá. P. 315 – 347.

Campillo, G., Mullan, M. y Vallejo, L. (2017). Climate Change Adaptation and Financial Protection: Synthesis of Key Findings from Colombia and Senegal. OECD Environment Working Papers, No. 120, OECD Publishing, París.

Cano, C. G. (2016). A Manera de Introducción: Reflexiones e Hipótesis sobre el Sector Agropecuario. En: Cano, C. G., Iregui, A. M., Ramírez, M. T. y Tribín, A. M. (2016). El Desarrollo Equitativo, Competitivo y sostenible del Sector Agropecuario en Colombia. Banco de la República, Bogotá. P. 1 – 11.

Departamento Nacional de Planeación (DNP) & Instituto Global de Crecimiento Verde (GGGI). (2017) Diagnóstico de Crecimiento Verde: Análisis Macroeconómico y Evaluación del Potencial de Crecimiento Verde. Bogotá, Colombia.

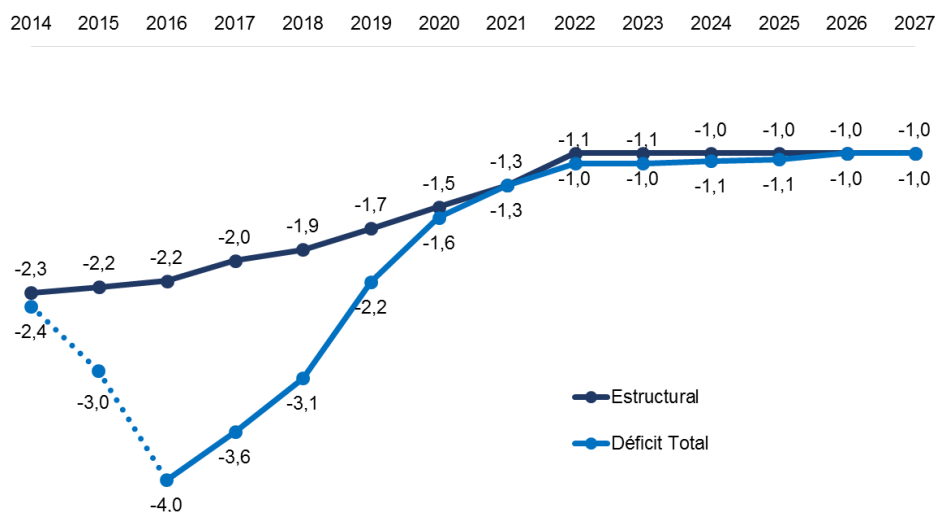
Departamento Nacional de Planeación (DNP) & Banco Interamericano de Desarrollo (BID). 2014. Impactos Económicos del Cambio Climático en Colombia – Síntesis. Bogotá, Colombia.

Pérez Marulanda, N. (2016). Retos de la Caficultura Colombiana frente al Cambio Climático. En: Tercera Comunicación Nacional de Cambio Climático. IDEAM, PNUD, MADS, DNP, Cancillería & Observatorio de Ciencia y Tecnología. (2016). Políticas Públicas y el Cambio Climático en Colombia: Vulnerabilidad vs Adaptación. Bogotá, Colombia. P. 196 – 201.

4.4 Estrategia fiscal del Gobierno Nacional Central (2018-2028)

La estrategia fiscal de mediano plazo que se presenta para el Gobierno Nacional Central es consistente con supuestos macroeconómicos y petroleros proyectados de forma prudente y que reflejan la visión actual sobre la situación de la economía nacional y las expectativas del mercado petrolero. Asimismo, es consistente con la senda de déficit total permitida por la Regla Fiscal, que establece un nivel máximo de déficit en 2016 y obliga a un ajuste de 3,0% del PIB del año 2016 al año 2022, cuando el balance total debe equipararse al estructural en su nivel mínimo cercano a 1,0% del PIB (Gráfico 4.7).

Gráfico 4.7 Balance Total y Estructural GNC 2014-2028



Fuente MHCP – La línea punteada corresponde a niveles observados

En el frente macroeconómico se espera un crecimiento real de la economía de 2,3% para 2017, con una corrección al alza en los próximos años hasta alcanzar un crecimiento máximo de 4,5% en 2022, tasa que luego se desacelera hasta alcanzar la tasa de crecimiento potencial que ha sido fijada en 3,7% a final del período pronosticado. Este comportamiento proyectado supone un crecimiento que da lugar a brechas negativas de producto, nivel de PIB real por debajo del potencial, hasta 2025 año en que, gracias a tasas reales de crecimiento superiores a las potenciales, se logra la convergencia en niveles entre el PIB real y el potencial. En ese año se cierra la brecha de producto y se converge a la tasa de crecimiento real potencial o de largo plazo. Lo descrito implica que durante el período de análisis no se esperan ciclos positivos de índole económica (Cuadro 4.1).

Cuadro 4.1 Principales supuestos de proyección

Variable	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Supuestos Macroeconómicos												
Crecimiento Real	2,3	3,5	4,0	4,3	4,4	4,5	4,4	4,2	4,0	3,8	3,7	3,7
Crecimiento Potencial	3,6	3,7	3,8	3,8	3,8	3,9	3,9	3,8	3,8	3,8	3,7	3,7
Crecimiento Importaciones	3,3	3,5	4,8	4,5	7,4	5,9	6,6	6,3	6,1	5,7	5,7	5,7
Supuestos Petroleros												
Precio Largo Plazo - referencia Brent USD	70	65	61	63	66	68	70	70	70	70	70	70
Precio Spot - referencia Brent USD	51	60	65	70	70	70	70	70	70	70	70	70
Producción de Petróleo - KBPD	840	840	834	830	826	822	818	813	809	805	805	805

Fuente: MHCP

En el frente externo, se espera un incremento de las importaciones en dólares para el mediano plazo consistente con el crecimiento real esperado y una leve apreciación en los años 2017-2020 que se explica porque la senda de precios del petróleo en el mediano plazo converge a USD 70/barril BRENT.

En el frente petrolero, el precio de largo plazo para la referencia Brent de crudo calculada a partir de la metodología del Comité Consultivo de la Regla Fiscal debe estabilizarse en 70 dólares por barril en 2023 tras una caída inicial que lo llevó de 70 dólares en 2017 a 61 dólares en 2019. Esta senda supone que en 2017 el precio del crudo BRENT alcanzará los USD 51/barril y que observará una recuperación progresiva hasta situarse en USD 70/barril en el mediano plazo. Vale la pena aclarar que, para el cálculo del precio de largo plazo, el Comité continúa utilizando una metodología de cálculo de media móvil, de orden nueve, centrada en el año de análisis, es decir, toma el promedio de los cuatro años anteriores observados, el año de análisis y los cuatro años siguientes para calcular el precio de largo plazo del petróleo.

Finalmente, en términos de producción de crudo, se fija una senda decreciente estimada para el mediano plazo que pasa por 840 kbpd en 2017 y 2018, a 822 kbpd en 2022 finalizando en 805 kppd en 2028. Este volumen de producción es consistente con el nivel de precios estimado para el largo plazo y no difiere de forma sustancial con las expectativas de la Agencia Nacional de Hidrocarburos, Ecopetrol ni la Asociación Colombiana de Petróleo.

En el mediano plazo las finanzas públicas del GNC deben seguir siendo sanas y sostenibles y servir, adicionalmente, al propósito de la estabilización macroeconómica en el marco de la Regla Fiscal. Teniendo en cuenta lo anterior y considerando que los riesgos que conllevaron a la fijación de una meta puntual de déficit fiscal del GNC para 2017 se han reducido de manera importante, principalmente por la reducción del déficit en cuenta corriente de 6,4% a 4,4% del PIB entre 2015 y 2016, el Comité Consultivo para la Regla Fiscal determinó que los parámetros utilizados en la estimación del espacio fiscal son consistentes con un déficit máximo permitido del GNC de 3,6% del PIB para 2017.⁶¹

Al igual que para el año 2017 el Comité Consultivo, analizando los parámetros estimados por los subcomités de PIB potencial y precios del petróleo, estableció una senda decreciente de ajuste que se mantiene hasta el 2026, año en que convergen el balance total y el estructural (Cuadro

⁶¹ Para mayor información al respecto consultar Acta No. 009 del Comité Consultivo para la Regla Fiscal que está disponible en la página web del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

4.2). Las consideraciones anteriores permiten mantener un superávit primario a partir de 2019, toda vez que el déficit proyectado es menor a los niveles totales de pago de servicio de la deuda. Esto permite acelerar la reducción de la deuda pública en el mediano plazo.

Cuadro 4.2 Balance fiscal del GNC (% del PIB)

CONCEPTO	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Ingreso Total	15,4	15,6	16,0	16,1	16,1	16,1	16,0	16,0	15,9	15,9	15,8
Tributarios	14,2	14,5	15,0	15,1	15,1	15,1	15,1	15,0	15,0	14,9	14,9
DIAN	14,2	14,5	15,0	15,0	15,1	15,1	15,0	15,0	14,9	14,9	14,9
De los cuales, petróleo	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
No DIAN	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
No Tributarios	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
Recursos de Capital	0,8	0,8	0,7	0,7	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
De los cuales, ECOPETROL	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2
Gasto Total	18,5	17,8	17,6	17,3	17,2	17,2	17,1	17,0	17,0	16,9	16,8
Intereses	3,0	2,9	2,8	2,6	2,5	2,3	2,2	2,1	2,0	2,0	1,9
Funcionamiento + Inversión	15,5	15,0	14,8	14,8	14,8	14,8	14,9	14,9	15,0	15,0	15,0
Funcionamiento	14,0	13,6	13,4	13,4	13,4	13,4	13,5	13,5	13,6	13,6	13,6
Inversión	1,5	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4
Balance Primario	-0,1	0,6	1,1	1,3	1,4	1,2	1,1	1,1	0,9	0,9	0,8
Balance Total	-3,1	-2,2	-1,6	-1,3	-1,1	-1,1	-1,1	-1,1	-1,0	-1,0	-1,0
Ciclo Económico	-0,4	-0,3	-0,3	-0,2	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ciclo Energético	-0,7	-0,2	0,1	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ciclo Total	-1,1	-0,5	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Balance Estructural	-1,9	-1,7	-1,5	-1,3	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0

Fuente: MHCP – DIAN

Recuadro 4.B Petróleo: Contexto y expectativas de mediano plazo

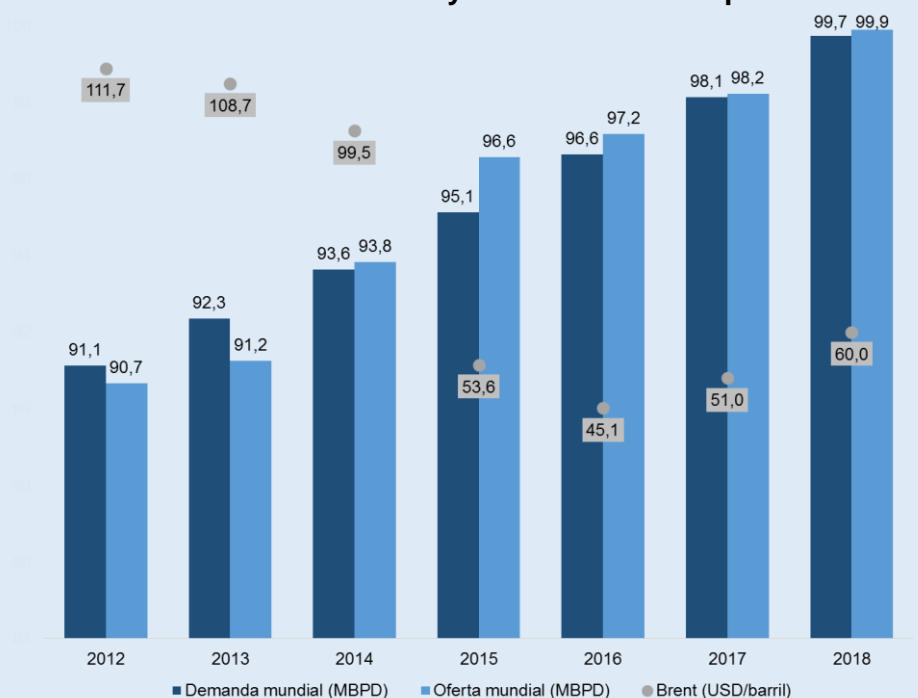
Comportamiento del mercado petrolero a nivel global

Tras el colapso de la cotización del crudo que se empezó a registrar en junio de 2014, el comportamiento de los precios del petróleo ha estado dominado por presiones a la baja como consecuencia del exceso de oferta mundial. Entre junio de 2014 y junio de 2016, la producción mundial de crudo pasó de 93,6 millones de barriles promedio día (MBPD) a 96,6 MBPD, mientras que el precio del petróleo registró una contracción del 55,0%, caída que corresponde a la mayor depreciación registrada desde agosto de 2011. La dinámica de la oferta no respondió de forma inmediata a este choque y, por el contrario, continuó ejerciendo presión sobre la tendencia a la baja en los precios. En efecto, mientras en el 2015 el precio promedio del BRENT fue de 53,6 USD/Barril y la producción mundial de crudo alcanzó 96,6 MBPD, en 2016 el precio cerró en un valor promedio de 45,1 USD/Barril y la producción fue de 97,2 MBPD (Gráfico 4.B.1).

Las expectativas de mediano plazo indican incrementos moderados tanto en la oferta como en la demanda de crudo durante 2017 y 2018, de forma que el mercado se equilibre en precios por encima de los 60 dólares por barril de 2018 en adelante. Por el lado de la oferta, las mayores presiones estarían explicadas por los constantes incrementos de la producción por parte de

Estados Unidos, Libia y Nigeria⁶². La demanda, por su parte, estaría jalonada fundamentalmente por China, cuya participación es de 13,1% en el consumo mundial total.

Gráfico 4.B.1 Demanda y oferta mundial de petróleo



Fuente: U.S. Energy Information Administration (EIA), cálculos Ministerio de Hacienda y Crédito Público

El panorama anterior motivó a los grandes productores miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) a pactar una reducción de 1,2 MBPD de la producción mundial el 30 de noviembre de 2016, con el propósito de moderar el exceso de oferta del mercado a través de una reducción de las exportaciones de petróleo.

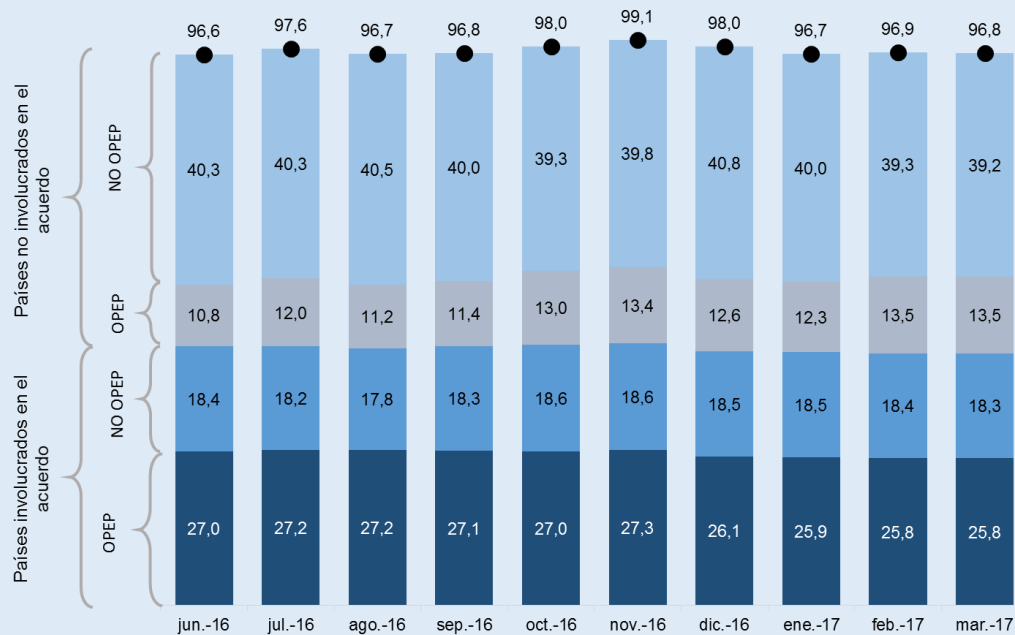
El grupo de grandes productores incluye a Arabia Saudita, que aporta 10,6% a la producción mundial, Irak y Emiratos Árabes, con una participación de 4,5% y 3% MBPD, respectivamente. A esta iniciativa se sumaron otros productores clave que no son miembros OPEP como Rusia (con una participación del 11,5% en la producción mundial), quienes el 10 de diciembre del mismo año acordaron reducir la producción de crudo en 0,6 MBPD, de los cuales Rusia asumiría la mitad.

La Gráfico 4.B.2 expone la participación en la producción mundial de petróleo de los países (OPEP y no OPEP) involucrados en el acuerdo que fue refrendado a finales de 2016 y que entró en vigencia el 1 de enero de 2017 por un periodo de seis meses, así como los países que no se involucraron. De acuerdo con estas cifras, los principales productores que se unieron al pacto han reducido la oferta de crudo cada mes desde que el acuerdo entró en vigencia, destacando a Arabia Saudita, Emiratos Árabes, Kuwait, Venezuela y México, quienes han excedido su meta de recorte.

⁶² Libia y Nigeria, a pesar de ser países OPEP, se encuentran exentos de los acuerdos en los recortes de la producción de petróleo por el constante cierre de los oleoductos y retrasos en la producción a raíz de problemas de orden público y atentados terroristas.

Lo anterior corrobora el comunicado emitido en febrero de 2017 por el comité designado por la OPEP para hacer seguimiento al cumplimiento de los acuerdos, en donde se anunció que los países involucrados en el compromiso habían cumplido en un 94% sus planes de recorte de la producción durante los primeros tres meses de 2017. Adicionalmente, la demanda mundial de petróleo superó la oferta durante el primer trimestre del año, lo que explica la tendencia al alza que se registró en los precios en este periodo.

Gráfico 4.B.1. Producción mundial de petróleo (MBPD)

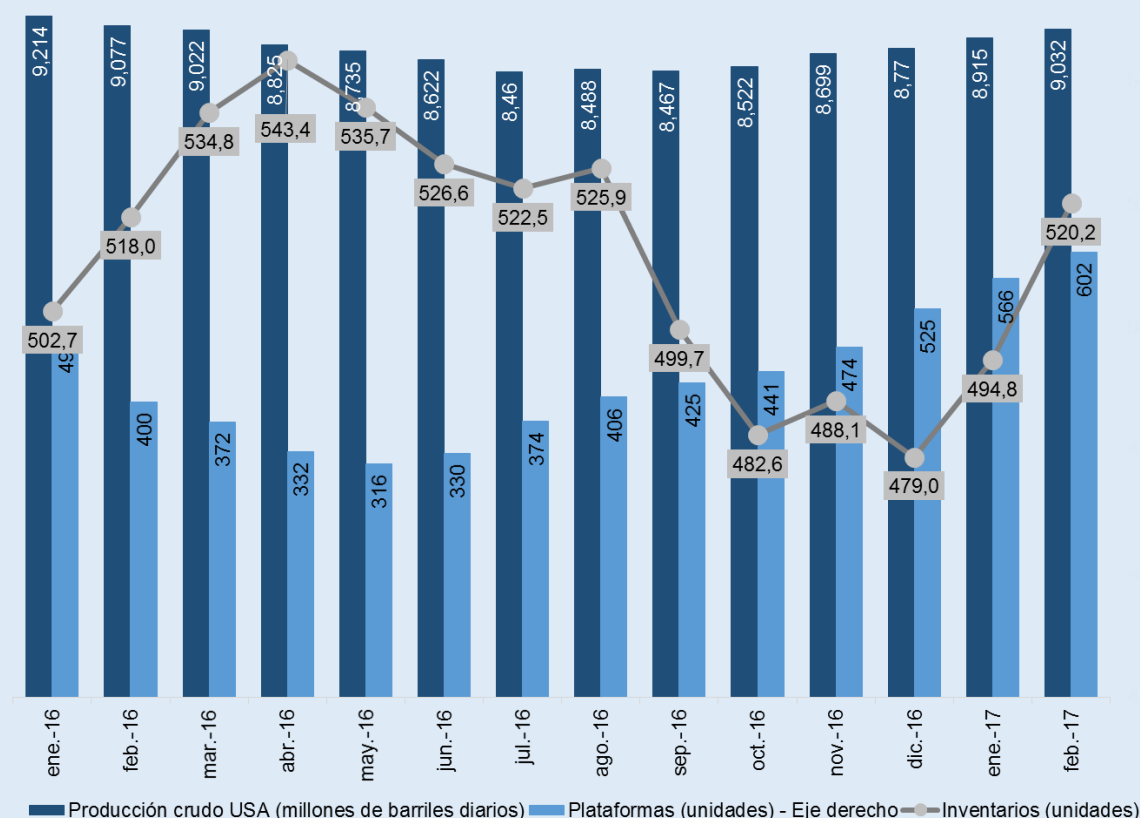


Fuente: Bloomberg, cálculos Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Pese a los esfuerzos por reducir la oferta mundial de crudo, el incremento en los inventarios y la producción en Estados Unidos (EEUU) han limitado la respuesta de los precios del mercado. En lo corrido del año, la producción de petróleo de EEUU ha aumentado 4,2% desde el 1 de enero hasta el 2 de junio, en un contexto en el que la construcción de plataformas para la exploración y explotación de hidrocarburos ha crecido 31% en este mismo periodo, aumentando la expectativa sobre mayores incrementos en producción hacia los próximos meses.

Más aún, los inventarios de petróleo de Estados Unidos alcanzaron un nivel máximo para el año de 535,5 millones de barriles, con lo cual, el proceso de recuperación de la cotización del crudo Brent que tuvo lugar en enero y febrero se revirtió en marzo, cuando presentó una variación mensual negativa de 6,2%. La caída en los precios se produjo a pesar de los recortes voluntarios de la oferta de crudo durante el primer trimestre de 2017 por parte de los países OPEP y no OPEP involucrados en los acuerdos, lo que evidencia el rol disruptivo que Estados Unidos ha tenido en el mercado mundial de petróleo.

Gráfico 4.B.2. Producción, plataformas e inventarios de Estados Unidos



Fuente: Instituto Americano de Petróleo (API), U.S. Energy Information Administration (EIA), cálculos Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Tras las presiones a la baja que generó el comportamiento del mercado de crudo en Estados Unidos durante el primer trimestre del año, el precio del petróleo presentó un comportamiento volátil durante los dos meses siguientes.

Las tendencias al alza se vieron afectadas por la reapertura de los principales oleoductos de Libia, que reiniciaron su operación tras haber permanecido cerrados de forma intermitente entre marzo y abril, y por la incertidumbre del resultado de la segunda reunión de los países OPEP y no OPEP celebrada el 25 de mayo de 2017 en Viena. En esta, se definió que los recortes en la producción de petróleo se extenderán por 9 meses adicionales, es decir, hasta marzo de 2018. A la fecha, los países involucrados en el acuerdo habían registrado un cumplimiento de los recortes del 102%, por lo que las condiciones en el volumen a recortar se mantuvieron en 1,8 MBPD con el propósito de alcanzar niveles de inventarios cercanos al promedio de los últimos cinco años.

Sin embargo, tras la reunión, el precio del petróleo respondió con comportamientos a la baja que se han mantenido hasta junio, pues días antes, la OPEP anunció que los recortes podrían ser por un periodo de 3 meses adicionales a los 9 meses pactados, o por un periodo inferior a 12 meses, pero con recortes de una magnitud mayor. De igual forma, el mercado estaba a la expectativa de que se anunciara una reducción puntual en las exportaciones, o el saldo de la oferta en el mercado para 2018, lo que generó presiones significativas a la baja que se han mantenido desde

que se llevó a cabo la reunión el pasado 25 de mayo. Con corte al 31 de mayo de 2017, el precio promedio del petróleo en lo corrido del año se ubica en 53,8 USD/barril, con el promedio del primer trimestre en 54,6 USD/barril y el segundo trimestre en 52,5 USD/barril.

Perspectivas del mercado petrolero en Colombia

El precio para 2016 cerró en 41,5 USD/barril, en línea con lo pronosticado por el gobierno, mientras la producción de crudo alcanzó un promedio de 886 mil barriles promedio día (KBPD), ubicándose 3% por debajo de la proyección de 913 (KBPD). Esta cifra refleja una contracción en la producción de crudo de 11,8% entre 2015 y 2016, equivalente a 119 KBPD. Durante casi la totalidad del 2015, la producción nacional de crudo se ubicó por encima de los 1000 KBPD, mientras que, para 2016, la producción se ubicó por encima de los 900 KBPD durante los primeros cinco meses del año y alrededor de 850 KBPD para los meses restantes.

En línea con este comportamiento, la producción promedio para lo corrido de 2017 a abril ha sido de 846,3 KBPD, y se ha visto afectada por los problemas de orden público asociados a los 31 atentados⁶³ que se han registrado en lo corrido del año sobre la infraestructura nacional. Estos hechos ocasionaron el cierre de la operación del oleoducto de Caño Limón durante 49 días entre febrero y abril del presente año, periodo en el que se dejó de producir un promedio de 50.000 barriles diarios, lo que generó una revisión a la baja de las proyecciones de producción para este año.

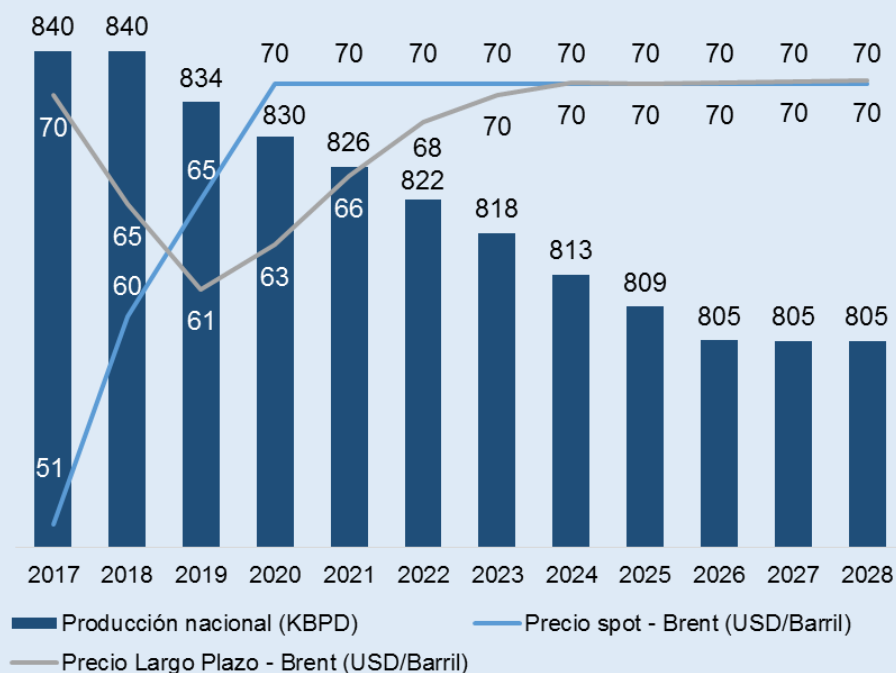
Para 2017 se espera que la producción de petróleo llegue a 840 KBPD, proyección que incorpora los riesgos que se podrían derivar del panorama de orden público y social que podría ocasionar interrupciones en el bombeo de los principales oleoductos del país en lo que resta del año, de acuerdo a los escenarios base de la ANH, Ecopetrol y la ACP, entidades consultivas en la formulación de este supuesto.

El Sub-Comité de Expertos del precio del petróleo de la Regla Fiscal definió un precio spot de USD 51 para 2017 y 60 USD para 2018, a partir del comportamiento de los fundamentales de la oferta y la demanda del mercado.

Para la estimación del precio de largo plazo, se utilizó la metodología determinada por el Comité Consultivo de Regla Fiscal, en la que se incorpora la senda de precios proporcionada por el Sub Comité de Expertos del precio del petróleo y se estima un promedio móvil centrado de orden nueve (4-1-4). Dado esto, las expectativas para el mediano plazo apuntan a que las sendas de precios tanto spot como la del nivel de largo plazo converjan en un valor de 70 dólares por barril, con una producción nacional ligeramente por encima de los 800 KBPD (Gráfico 4.B.4).

⁶³ Fuente: Ecopetrol

Gráfico 4.B.3. Producción nacional y senda de precios spot y largo plazo



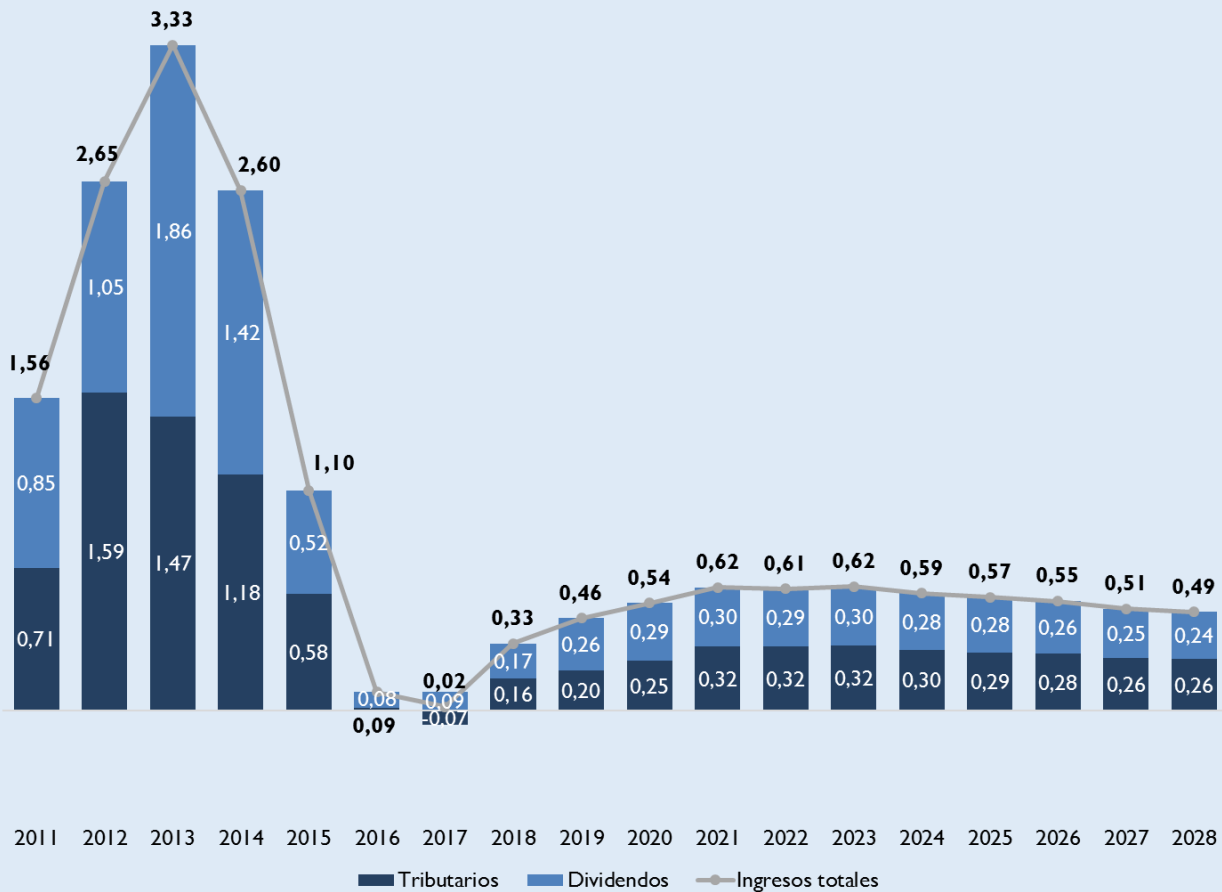
Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

La definición de la senda del precio del petróleo es un elemento clave para estimar los ingresos fiscales correspondientes a la actividad petrolera. Para este propósito se tomaron los valores de precios de USD 41,5 y USD 50,5 de la canasta colombiana para 2017 y 2018, respectivamente, incorporando el diferencial determinado por el Sub-Comité de Expertos de USD 9,5 entre el Brent y la canasta colombiana.

Este diferencial se mantiene a lo largo de toda la senda proyectada hasta 2028. Asimismo, se asumió una producción promedio de 840 KBPD para ambos años, lo que representa una contracción aproximada de 5,2% frente a la producción registrada en 2016 (886 KBPD) (Gráfico 4.B.4). Dados los supuestos de precios y producción hasta 2028, se espera un flujo total del sector petrolero de \$171 mm para 2017 equivalente a 0,02% del PIB, de los cuales, -\$666 mm (0,07% del PIB) corresponden a saldos a favor, y \$837 mm (0,09% del PIB) a dividendos de Ecopetrol de la vigencia 2016.

Se espera que los ingresos petroleros para el 2018 sean de \$3.274 mm (0,33%), distribuidos en \$1.579 mm (0,16% del PIB) por ingresos tributarios y \$1.694 mm (0,17% del PIB) de dividendos por mayores utilidades netas del grupo Ecopetrol de \$3.989. Por último, la proyección apunta a que los ingresos petroleros en el mediano plazo sean, en promedio, 0,53% del PIB, por concepto de ingresos tributarios por 0,27% del PIB y dividendos de Ecopetrol por 0,26% (Gráfico 4.B.5).

Gráfico 4.B.4. Ingresos del sector petrolero (% del PIB)

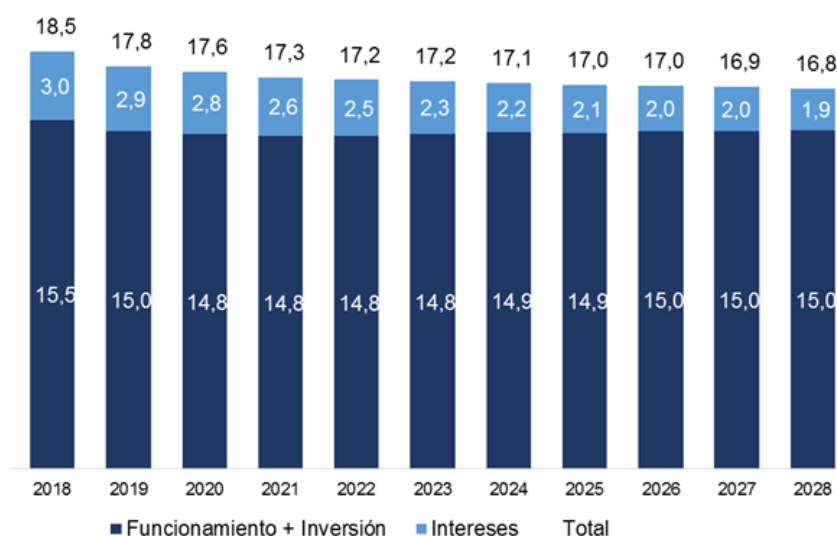


Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

4.4.1 Proyección de gastos de mediano plazo

Con respecto al gasto, la estrategia fiscal de mediano plazo sigue la dinámica esperada de los ingresos proyectados y las expectativas de déficit fiscal definidas por el cumplimiento de la regla fiscal, en línea de las disposiciones legales y las sugerencias realizadas por el CCRF. Es así que el pago de intereses del mediano plazo responde a la proyección decreciente de deuda pública que se espera con la reducción progresiva del déficit fiscal que obliga la Regla. Como se puede observar, el pago de intereses decrece cerca de 1pp del PIB en el mediano plazo al pasar de 2,9% del PIB en 2019 a 1,9% del PIB en 2028 (Gráfico 4.8).

Gráfico 4.8 Gastos GNC Mediano Plazo (% del PIB)



Fuente: MHCP

Como ya se mencionó, la estrategia fiscal presentada en este documento guarda consistencia con aquella presentada en el MFMP 2016. Los ingresos adicionales generados por la reforma tributaria estructural, serán contrarrestados por las exigencias fiscales definidas por la regla fiscal con lo que el gasto fiscal deberá reducirse paulatinamente. Por tal motivo, el Gobierno Nacional presenta un gasto total en el año 2018 equivalente a 15,5%, el cual se irá reduciendo hasta 14,8% del PIB en 2022. Inicialmente, será una reducción de 0,5pp del PIB en el año 2018, efecto generado por el menor balance total exigido por la regla fiscal. En el año 2019, las exigencias en este sentido se incrementan, pues el déficit permitido por el CCRF disminuye de 3,1% del PIB a 2,2%. Sin embargo, la estructura tributaria es sólida y permite una reducción del gasto de funcionamiento e inversión de tan solo 0,5pp del PIB. Esta senda decreciente en el gasto continuará hasta el año 2022, momento en el que se habrán generado suficientes superávits primarios, permitiendo que la senda de gastos inicie un pausado incremento hasta llegar a 15% del PIB en el año 2028.

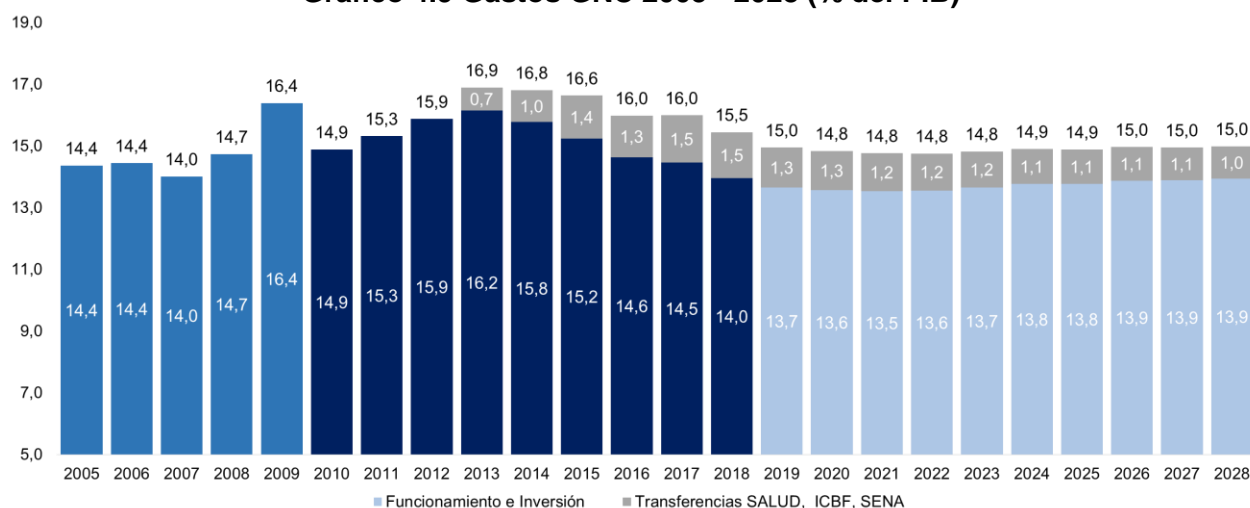
Aun así, vale recalcar que la reducción de gasto presentada en esta estrategia fiscal, plantea una disminución del gasto a niveles similares una década atrás. En el año 2018, los recursos de funcionamiento e inversión, sin incluir las transferencias realizadas a SENA, ICBF y Salud, serán equivalentes a los observados en el año 2007, 14,0% del PIB (Gráfico 4.9).

Es así que los retos en materia de gasto continúan, como se ha mencionado en repetidas ocasiones a través de este documento, llevar el gasto de funcionamiento e inversión a esos niveles en relación con el PIB, en el marco de la implementación de los Acuerdos de Paz, supone abrir un debate sobre las coberturas mínimas que debe asegurar el GNC en el mediano y largo plazo. Sin embargo, esta discusión debe esperar, como insumo fundamental, las

recomendaciones de la Comisión de Estudios del Gasto Público y la Inversión, las cuales deben ser entregadas al país en diciembre de este año.

De igual forma, este debate también debe consultar el análisis que haga el Comité Consultivo de la Regla Fiscal en sus deliberaciones del primer semestre de 2018, en la medida en que en las de este año “discutió de manera detallada la convergencia de la deuda a sus niveles de largo plazo bajo la aplicación de la regla y solicitó (...) realizar una serie de estudios orientados a evaluar el funcionamiento pasado y el cumplimiento futuro de la Regla Fiscal, con el fin de contar con la mayor información y análisis para el manejo sostenible de las finanzas públicas”.

Gráfico 4.9 Gastos GNC 2005 - 2028 (% del PIB)



Fuente: MHCP

Recuadro 4.C Comisión de estudio del Gasto Público y de Inversión en Colombia

Los recursos provenientes del gasto público representan el mecanismo mediante el cual se materializan las políticas públicas del Estado y, dependiendo de su adecuada programación, ejecución y control, estos pueden convertirse en una herramienta de expansión económica y equidad social. Bajo esta premisa fue creada la Comisión de Estudio de Gasto Público y de la Inversión en Colombia.

Conforme a lo definido por el artículo 361 de la Ley 1819 de 2016 la citada Comisión realizará un estudio integral del gasto público y la inversión pública en Colombia, revisando los programas de subsidios y asistencia pública, los criterios de priorización de la inversión, las inflexibilidades presupuestales, las rentas de destinación específica y los efectos sobre la equidad y la eficiencia que en general tienen las decisiones de gasto. Adicionalmente, propondrá reformas orientadas a fortalecer la equidad, la inclusión productiva, la formalización y la convergencia del desarrollo entre zonas urbanas y rurales, la redistribución del ingreso, la eficiencia de la gestión pública y el fortalecimiento del Estado.

En este recuadro se pretende describir de manera no exhaustiva algunos de los retos de la comisión. Tomando como muestra de análisis los datos del Gobierno Nacional Central (GNC), se

presenta la senda creciente de los gastos a partir del año 1990 hasta el año 2016, en este punto se analizan los principales resultados y propuestas realizados por las comisiones de gasto llevadas a cabo en los años 1996 y 2007. Una vez descritas las propuestas de las Comisiones de Gasto precedentes y las principales causas de la evolución del gasto en las últimas décadas, se describe la distribución del gasto en el periodo 2005 – 2016⁶⁴. Finalmente, se analiza la inflexibilidad del gasto del GNC y se realiza un análisis en el que se estudia para el caso de América Latina la inflexibilidad del gasto y los niveles de desigualdad medida por el coeficiente GINI.

Evolución del gasto del Gobierno Nacional Central y Resultados de las Comisiones de Gasto 1990-2016

En el periodo 1990 – 2016 los gastos de funcionamiento e inversión del GNC se han incrementado cerca de 9,0% del PIB. Desde principios de la década de 1990, la economía colombiana tuvo importantes cambios institucionales, entre los que se destaca la Constitución de 1991, y cambios económicos que llevaron consigo un incremento de las transferencias, mayores gastos en pensiones y salud asociados a la Ley 100, y un incremento salarial que se desprendía de la legislación que favorecía los salarios de las fuerzas militares, fenómenos que en su conjunto resultaron en un incremento de los gastos de funcionamiento e inversión; entre 1990 y 1997 estos gastos se incrementaron más de 5% del PIB pasando de 7,1% del PIB en 1990 a 12,6% en 1997, situación que se reversó parcialmente en 1998 como consecuencia de la crisis financiera de fin de siglo en la que se observó una caída de los ingresos totales, lo que generó una disminución de los gastos de funcionamiento e inversión equivalente a 0,5% del PIB.

En este mismo periodo, fue creada la Comisión de Racionalización del Gasto y de las Finanzas Públicas en el año 1996, con el fin de hacer estudios sobre el estado de las finanzas públicas y recomendar medidas correctivas para un adecuado manejo fiscal. Algunas de las principales recomendaciones de dicha Comisión fueron: (i) desatar transferencias de los ingresos corrientes de la Nación y otorgar autonomía total a las regiones, (ii) congelar el monto real del gasto militar y justicia por los próximos tres años, (iii) liquidar las cajas pensionales públicas insolventes, (iv) aumentar la edad de jubilación y (v) constituir un fondo propio de pasivos pensionales.

Conforme a lo definido por la senda de ingresos y la relativa calma en los mercados internacionales, la disponibilidad de los recursos durante la primera década del milenio generó incrementos en el gasto público que sólo se vieron afectados con notoriedad en el periodo 2008 – 2010 con la crisis financiera internacional. Si bien en esta ocasión el impacto sobre el crecimiento económico en Colombia fue menos severo que en choques anteriores, el efecto sobre los ingresos fiscales evidenció la ausencia de mecanismos de ahorro para los recursos extraordinarios provenientes del sector minero-energético, particularmente de la explotación petrolera⁶⁵.

Previo a la crisis financiera y dado el contexto durante este período, en 2007 fue creada la Comisión Independiente de Gasto Público con el objetivo de preservar la estabilización

⁶⁴ Se toma éste como periodo de referencia dada la disponibilidad de datos con este nivel de detalle

⁶⁵ Uribe, Andrés, Ciclos económicos en Colombia: Bonanzas y Recesión. Notas Fiscales, No 11, Ministerio de Hacienda, 2011.

macroeconómica y asegurar un crecimiento sostenible de la economía mediante la generación de ahorro fiscal en el corto y mediano plazo. Las recomendaciones principales de esta Comisión fueron: (i) reducir la deuda pública vía venta de participación de la Nación en ISA e ISAGEN, (ii) reducir el endeudamiento externo y (iii) racionalizar las finanzas de las entidades territoriales. Como regla para cumplir el objetivo, la Comisión propuso la adopción de una meta anual de superávit primario estructural de 2% del PIB por los siguientes 5 años para el Gobierno Central. Así mismo propuso la eliminación de la Comisión Interparlamentaria de Crédito Público y la eliminación de los impuestos al trabajo suprimiendo las exenciones tributarias.

Más recientemente, la economía y las finanzas públicas de Colombia se han visto afectadas por el choque negativo de un menor precio del petróleo que ha afectado la actividad económica y ha disminuido los recursos públicos disponibles entre los años 2013 y 2016. Por esta razón, el Gobierno Nacional ha venido utilizando todo un andamiaje fiscal denominado “Austeridad Inteligente”, que ha permitido disminuir los gastos de funcionamiento e inversión en 0,9% del PIB en estos tres años, reduciendo el gasto en los rubros con el menor multiplicador del gasto.

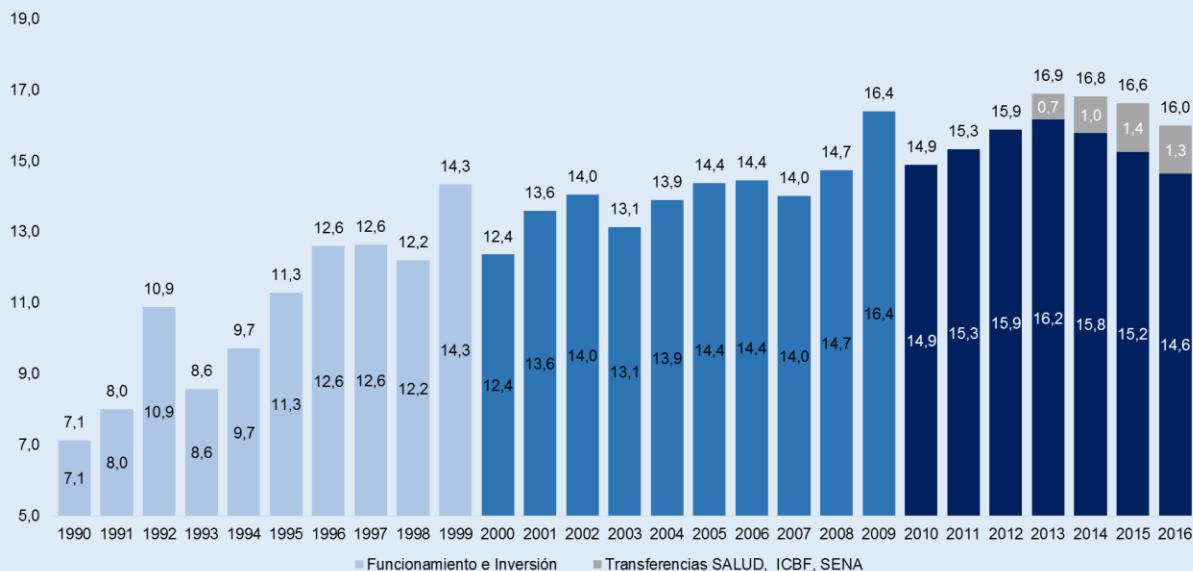
Sin embargo, esta reducción debe verse con mayor detenimiento. Como resultado de la implementación de la Ley 1607 de 2012 el Gobierno Nacional eliminó un total de 13,5% de los aportes parafiscales totales realizados por los empleadores, y en contraposición creó un impuesto con destinación específica destinado a financiar el Sistema General de Seguridad Social en Salud, el SENA y el ICBF incrementando el gasto del GNC en más de 1pp del PIB, obteniendo resultados en materia de formalización laboral contundentes, tal y como se explica en el Recuadro 1.A de este MFMP.

Ahora bien, al descontar de las transferencias, estos recursos que previamente hacían parte del SPNF, se obtiene que en el periodo 2013 – 2016 la reducción en el gasto fue igual a 1,6pp del PIB, valor superior en 0,7pp del PIB a la reducción del total del gasto de funcionamiento e inversión de 0,9%.

De hecho, una vez descontadas dichas transferencias, los gastos de funcionamiento e inversión en el año 2016 alcanzaron un valor equivalente a 14,6% del PIB, valor similar al promedio presentado en el periodo 2005 – 2010 igual a 14,8% del PIB. Estos esfuerzos de reducción en el gasto están encaminados a permitirle al país una situación fiscal estable y sostenible que fortalezca la confianza externa, promueva el flujo de capitales y reduzca los costos de la deuda del país en el mediano plazo.

Gráfico 4.C.1 Evolución del Gasto en Funcionamiento e Inversión del Gobierno Nacional Central (1990-2016)

Porcentaje del PIB



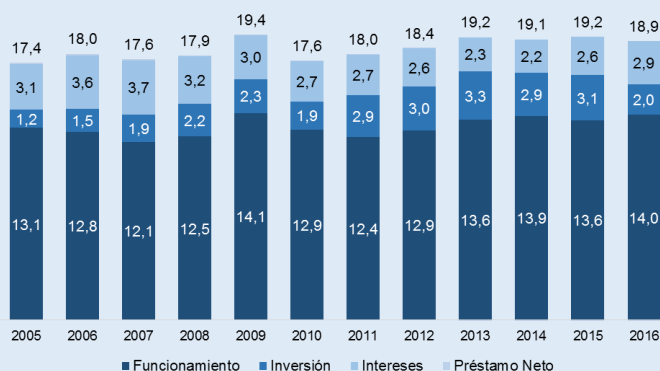
Fuente: DGPM-MHCP

Distribución del Gasto del Gobierno Nacional Central (2005-2016)

Durante el periodo 2005-2016 los gastos del GNC se han distribuido así: 71,3% se ha dirigido a funcionamiento; 15,9% a intereses y el restante 12,8% se destinó a inversión. Los gastos promedio de funcionamiento durante el periodo de análisis representaron 13,1% del PIB; mientras que aquellos destinados a intereses e inversión alcanzaron en promedio 2,9% y 2,4% del PIB, respectivamente (Gráfico 4.C.2).

Gráfico 4.C.2 Evolución de los Gastos de Funcionamiento, Inversión e Intereses (2005-2016)

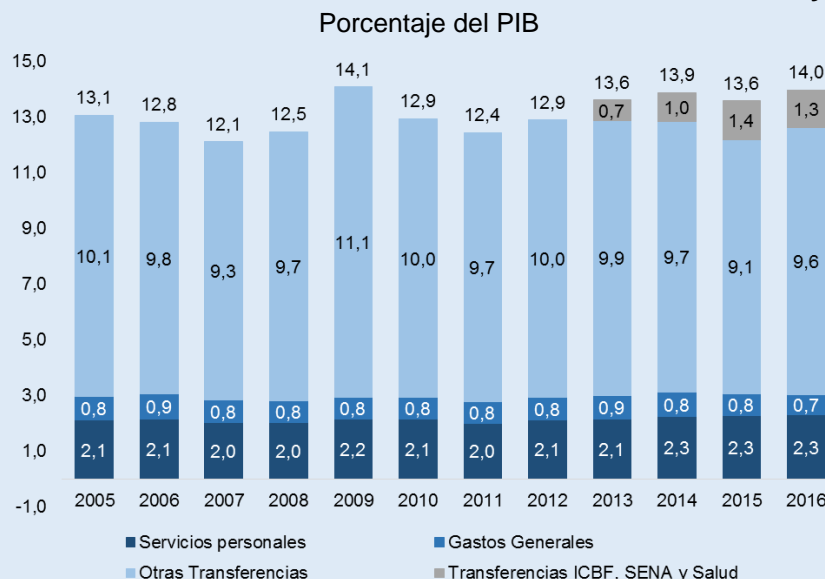
Porcentaje del PIB



Fuente: DGPM-MHCP

Para el periodo de análisis se han destinado en promedio 2,1% del PIB anualmente para el pago de servicios de personal, y se estima que el 61% de estos recursos se ha dirigido al sector Defensa, 21% al sector Interior y Justicia, mientras que el restante 18% sirvió para financiar los gastos de personal de los otros 27 sectores del PGN. Por su parte, los gastos generales tienen una distribución sectorial homogénea a través del tiempo que en total ha sumado un promedio anual de 0,8% del PIB. Sin embargo, vale aclarar que los gastos generales destinados al sector Defensa han representado cerca de 74,4% del total de los gastos generales financiados por el GNC para el periodo 2005 – 2016 (Gráfico 4.C.3).

Gráfico 4.C.3 Evolución de los Gastos de Personal, Gastos Generales y Transferencias



Fuente: DGPM-MHCP

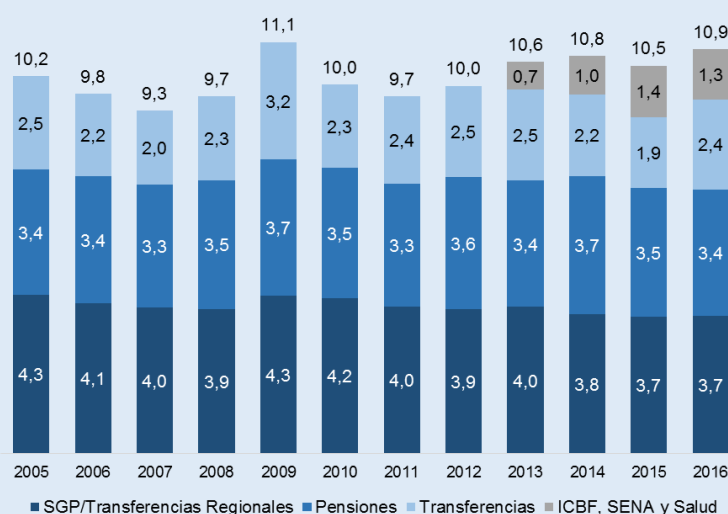
Ahora bien, los recursos destinados a las transferencias del GNC representaron el 78% de los pagos de funcionamiento. Al interior de las transferencias realizadas por el GNC se encuentran algunos de los principales gastos que generan el mayor impacto social en Colombia, entre estos el Sistema General de Participaciones (SGP), siendo estos los recursos provenientes de los ingresos corrientes de la Nación que constitucionalmente deben transferirse a las municipios y departamentos del país, adicionalmente el gobierno por medio de las transferencias realiza el pago a los pensionados pertenecientes al régimen de prima media, las fuerzas militares y los docentes, en este rubro también se deben tener en cuenta los recursos dirigidos al sistema general de seguridad social en salud cuyo propósito es financiar el régimen subsidiado, así como los subsidios de energía, entre otros.

Como se puede observar en el Gráfico 4.C.4, al tiempo que el valor anual destinado a otras transferencias venía disminuyendo; se incorporaron a los gastos de funcionamiento del GNC los recursos parafiscales dirigidos al SENA, ICBF y al Sistema General de Seguridad Social en Salud, sustituidos por la Ley 1607 de 2012, siendo ésta la principal consecuencia del incremento de los gastos corrientes del GNC a partir del año 2013. El impacto de esta medida sobre la formalización

laboral es analizado en el primer capítulo de este MFMP y ha sido ampliamente estudiado por diferentes investigadores entre estos Fernández y Villar (2016)⁶⁶.

Como ya se mencionó los recursos destinados al Sistema General de Participaciones (SGP) conforman parte esencial de las transferencias del GNC, más de 3,7% del PIB anualmente son transferidos a las regiones del país para que éstas, bajo un esquema descentralizado, los inviertan en salud, educación, agua potable, asistencia a primera infancia, entre otros.

Gráfico 1.4 Composición y evolución de las transferencias del GNC (2005-2016) Porcentaje del PIB



Fuente: DGPM-MHCP

Por su parte, los recursos dirigidos al pago de pensiones representan una de las mayores inflexibilidades del presupuesto colombiano en la actualidad, y desde el punto de vista de redistribución de ingresos uno de los mayores retos para el análisis y los resultados presentados por la comisión de estudio de gasto público. Lustig (2017), como resultado principal, revela que Colombia, junto a Honduras y Guatemala, son los países que menos redistribuyen con ingresos provenientes de impuestos y transferencias directas, mientras que Argentina, Uruguay y Brasil se destacan por redistribuir estos ingresos, contribuyendo de forma positiva a la reducción de la desigualdad⁶⁷.

En Colombia, más de 3% del PIB es destinado anualmente a financiar cerca de 2 millones de pensionados. Conforme a lo definido por Lustig (2017), los indicadores de igualdad antes y después de realizadas las transferencias públicas a los hogares muestran que uno de los principales limitantes de eficiencia redistributiva del gasto en Colombia son los subsidios otorgados por medio de las pensiones. Así mismo, la autora muestra que uno de los

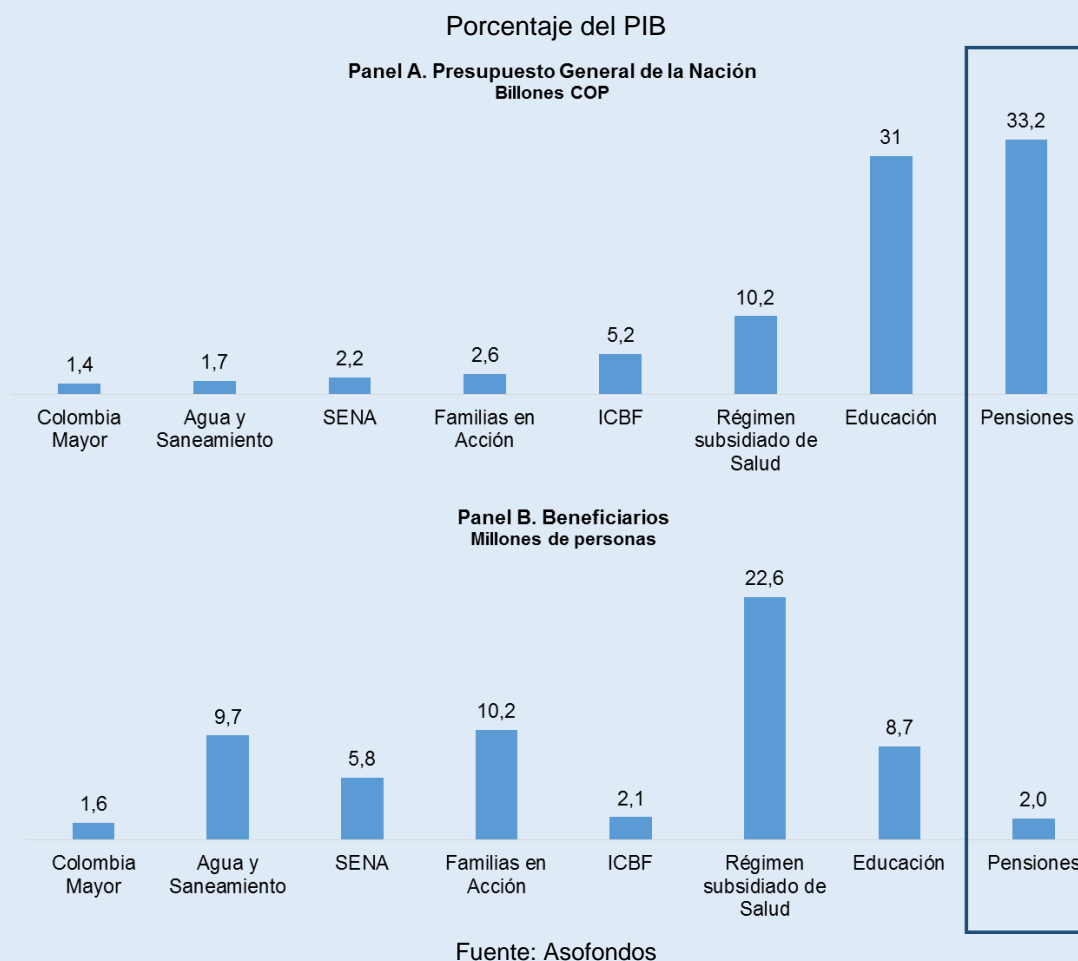
⁶⁶ "The impact of lowering the payroll tax on informality in Colombia", Fernández y Villar (2016)

⁶⁷ "Impacto del Sistema Tributario y el Gasto Social en la distribución del Ingreso y la Pobreza en América Latina: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua, Perú, Rep. Dominicana, Uruguay y Venezuela", Nora Lustig (2017)

determinantes del potencial redistributivo de la política fiscal es el tamaño y la composición del gasto, especialmente el social y de cómo este se financia.⁶⁸ Adicionalmente, señala que la política fiscal reduce la pobreza extrema en 12 de los 16 países que analiza, dentro de los cuales se encuentra Colombia.

Una forma de ver el principal resultado de este análisis es la relación existente entre los valores presupuestados para pensiones en el año 2016 y su número de beneficiarios, versus diferentes programas específicos del presupuesto. En la Gráfica 4.C.5 se observa, por ejemplo, cómo \$2,6 billones presupuestados al programa familias en acción son redistribuidos entre más de 10 millones de beneficiarios, resultado que contrasta con los \$34 billones de pesos destinados a beneficiar 1,9 millones de pensionados.

Gráfico 4.C.5 Comparación presupuestado y beneficiarios por programas sociales en el año 2016



Con lo que respecta a otras transferencias éstas han venido perdiendo representatividad dentro del gasto del Gobierno Nacional Central. Dentro de este rubro es importante destacar un

incremento estructural de 0,3% del PIB en las transferencias dirigidas al Sistema General de Seguridad Social por parte de la Nación.

Las políticas públicas dirigidas a la universalización de la salud, así como la unificación en la prestación de los servicios del Régimen Contributivo y Subsidiado han arrojado diferentes resultados. Por un lado, generaron una mayor necesidad de recursos por parte de la Nación; por el otro, una gran cantidad de resultados alentadores desde el punto de vista del bienestar social. Estas mejoras incluyen un incremento en el aseguramiento financiero en salud, alcanzando 97 de cada 100 colombianos, adicionalmente el gasto de bolsillo en Colombia resulta ser el segundo más bajo en Latinoamérica luego de Uruguay, representando el 16% del gasto total en salud.⁶⁹

Finalmente, en los últimos años los recursos de inversión del GNC han presentado una dinámica enfocada en el desarrollo del país. En total, durante el periodo 2005 – 2016, se destinaron cerca de \$200 billones del GNC para este rubro. De los cuales el 80% se distribuyó entre el sector transporte (\$48 billones), inclusión social (\$42 billones), agropecuario (\$21 billones); defensa (\$16 billones); vivienda (\$15 billones); educación (\$14 billones) y ola invernal (\$9,2 billones). De los sectores mencionados, el sector defensa es el único que ha venido perdiendo representatividad sobre el total de los recursos. Aun así, los resultados en este sector son contundentes, en particular se destaca la reducción en secuestros (52,6%), homicidios (28,1%) y actos terroristas a infraestructura (73,1%) en el periodo 2007-2016⁷⁰.

Si bien, en los últimos años, los resultados obtenidos con los recursos de inversión han venido mejorando desde el punto de vista económico y social⁷¹, en particular se destaca la capacidad que tienen las autoridades económicas para reaccionar con políticas contra cíclicas de gasto en el corto plazo. No obstante, los mandatos constitucionales y legales se reflejan en elevados niveles de inflexibilidad presupuestal, lo que limita la capacidad de reacción del Gobierno ante situaciones adversas.

Inflexibilidad del Gasto en Colombia y su relación con la desigualdad y la pobreza

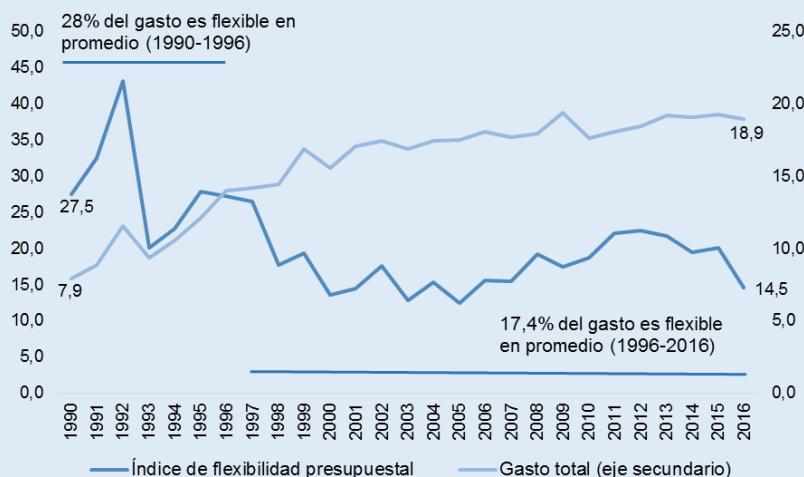
Como ya se mencionó, los recursos provenientes del gasto público representan el mecanismo mediante el cual se materializan las políticas públicas de la Nación y, dependiendo de su adecuada programación, ejecución y control estos pueden convertirse en una herramienta de expansión económica y de equidad social. En este sentido, y con el propósito de asegurar una apropiada destinación y crear un ambiente de estabilidad política a través del tiempo, la legislación ha creado elementos que dificultan la capacidad y ajuste presupuestal en el corto plazo. De hecho, los incrementos en el nivel de gasto del GNC en Colombia han estado acompañados por un incremento en la inflexibilidad presupuestal (Gráfico 4.C.6).

⁶⁹ “Una mirada a los gastos de bolsillo en salud para Colombia”, Pérez y Silva (2015)

⁷⁰ Logros de la Política de Defensa y Seguridad Todos por un Nuevo País. Marzo 2017

⁷¹ Una descripción detallada de los indicadores sociales y económicos obtenidos con los recursos dirigidos a inversión en los últimos años se puede encontrar en el capítulo 3 del MFMP 2016.

Gráfico 4.C.6 Gasto total del GNC como porcentaje del PIB, e Índice de flexibilidad presupuestal en Colombia (1990-2016)

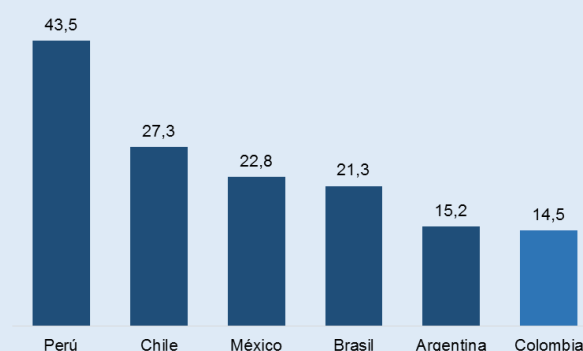


Fuente: DGPM-MHCP con base en CEPAL STAT

*El índice de flexibilidad presupuestal es definido por la CEPAL como: $FFI = (1 - NDE/TGE) * 100$, donde NDE se refiere a los gastos no discrecionales definidos como desembolsos en sueldos y salarios, transferencias y pagos de intereses y TGE se refiere al gasto público total. Si el indicador es igual a 100 se define que el presupuesto es completamente flexible.

Esta práctica ha conllevado a que Colombia tenga uno de los presupuestos más inflexibles de la región (Gráfica 4.C.7). Al calcular el índice de flexibilidad presupuestal se obtiene que del total de los gastos del GNC en Colombia, aproximadamente el 14,5% tienen algún grado de flexibilidad, valor inferior al calculado para Perú (43,5%) y al promedio regional (24,1%). Es así que en Colombia es un reto, desde el punto de vista legal, social y económico, realizar sugerencias de redistribución del gasto.

Gráfico 4.C.7 Índice de flexibilidad presupuestal en América Latina



Fuente: Cálculos MHCP, con base en CEPAL STAT

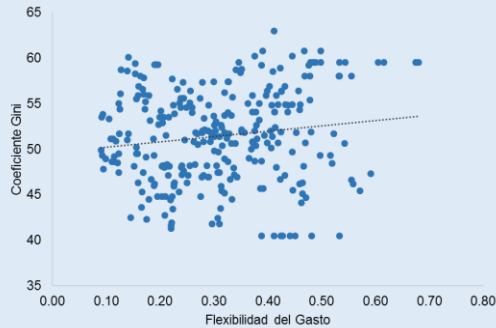
*La información de Argentina, Colombia y Perú corresponde al año 2016. La información para Brasil, Chile y México corresponde al año 2015.

Sin embargo, asumir que las inflexibilidades presupuestales son perjudiciales por sí mismas puede ser apresurado. En este sentido, al analizar la correlación de los datos de desigualdad en Latinoamérica con este índice se observa una relación positiva entre las variables. Es decir, los

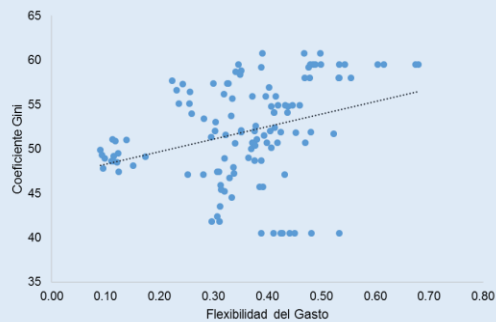
países con rigidez en su gasto tienen un menor coeficiente Gini, como se muestra en el Gráfico 4.C.8 panel A.

Gráfico 4.C.8 Flexibilidad del Gasto Público vs. Coeficiente GINI (2000-2014)

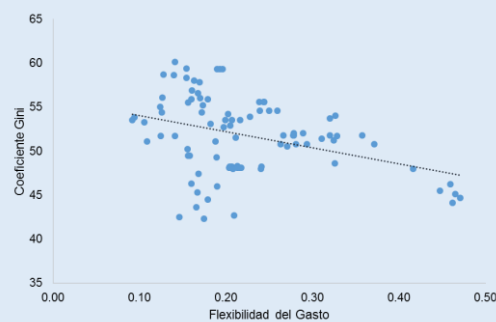
Panel A. Latinoamérica



Panel B. Centro América



Panel C. LAC6*



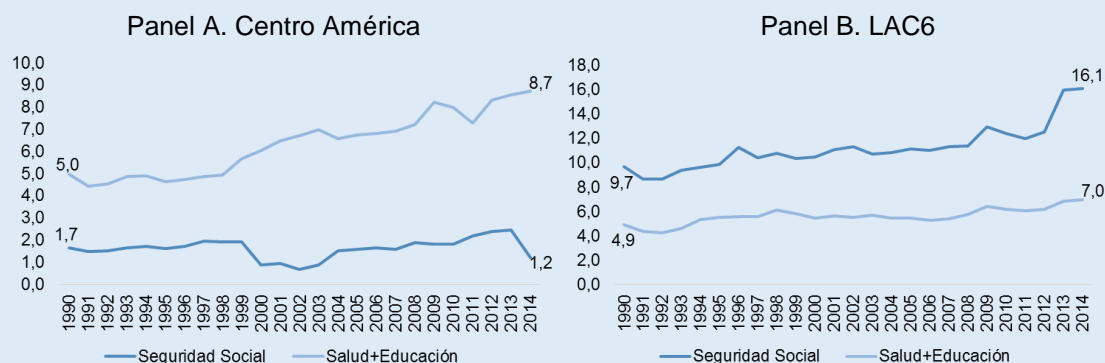
Fuente: CEPAL STAT, Bloomberg

*LAC6: Conformado por Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú

*Centro América incluye Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, Nicaragua, Panamá y República Dominicana

Con el fin de analizar este resultado en detalle, se divide la región en Centro y Sur América (tomando sólo los países LAC6). Al realizar este ejercicio el comportamiento es opuesto entre las dos regiones, mientras que los países centro americanos presentan una menor desigualdad ante una mayor inflexibilidad presupuestal, los de sur américa presentan una menor desigualdad ante una mayor flexibilidad del gasto público, esto puede ser explicado por la distribución del gasto en estas dos regiones.

Gráfico 4.C.9 Distribución del Gasto Público: Seguridad Social vs. Salud y Educación
Porcentaje del PIB



Fuente: CEPAL STAT

Como se puede observar en la Gráfica 4.C.9, en Centro América el gasto está concentrado principalmente en educación y salud mientras que los países que conforman LAC6 atienden gastos en seguridad social principalmente. Esta evidencia, brinda luces de la importancia redistributiva de la destinación de los recursos independientemente de la flexibilidad gasto, al tiempo que evidencia algunos de los principales retos de la Comisión quienes deberán identificar los principales problemas de eficiencia, distribución y focalización del gasto en Colombia, y entregar sugerencias que sean aplicables en un escenario de inflexibilidades y restricciones legales, sociales y económicas.

En términos legales existen, principalmente, cinco razones que impiden ajustar el gasto conforme a las posibles sugerencias realizadas: (i) los mandatos constitucionales que priorizan el gasto social sobre cualquier otro tipo de gasto y le otorgan una norma de crecimiento mínima anual (artículo 350 de la Constitución Política); (ii) los requerimientos de descentralización establecidos en la Constitución y plasmados en sus artículos 356 y 357, dirigieron gran parte de los ingresos corrientes de la Nación al Sistema General de Participaciones; (iii) la Constitución ordena la creación de medios que garanticen el mantenimiento del poder adquisitivo de las pensiones (artículo 48 de la Constitución Política); (iv) el salario de los empleados públicos debe garantizar su mínimo vital por lo cual debe mantener su poder adquisitivo a través del tiempo (Sentencia C-1433 de 2000); y (v) las rentas de destinación específica creadas con base en el artículo 359 de la Constitución Política.

Desde el punto de vista social se deben garantizar los recursos dirigidos a la asistencia y reparación integral a las víctimas del conflicto armado interno, siguiendo los lineamientos definidos en la Ley de Víctimas (Ley 1448 de 2011) y dándole cumplimiento a la sentencia de la Corte Constitucional T-025 de 2004. Adicionalmente, se debe asegurar la adecuada implementación de los Acuerdos de Paz, establecidos mediante el Acto Legislativo 01 de 2016 y conforme a lo definido en la legislación, se deben atender los subsidios energéticos de los estratos 1, 2 y 3. Lo anterior sin tener en cuenta los recursos que financian la educación básica, primaria, secundaria y universitaria, la cobertura universal en salud y aquellos con los que se protege la asistencia a la primera infancia, entre otros, que generan mayores niveles de

compromiso del estado frente a los derechos fundamentales para un pleno desarrollo de la sociedad

Desde el punto de vista económico, las sugerencias de la Comisión de Gasto deben tener presente las restricciones presupuestales del Gobierno. Éstas deben maximizar la eficiencia de los recursos disponibles, para que sean viables y cumplan las expectativas necesarias para el desarrollo económico y social del país en el corto y en el mediano plazo.

Conclusiones

El gasto público representa el mecanismo mediante el cual se materializan las políticas públicas del Estado y, dependiendo de su adecuada focalización y orientación, éste puede convertirse en una herramienta que promueva aún más el desarrollo económico y la prosperidad efectiva de todos los colombianos. No sólo por su capacidad redistributiva, sino porque puede promover el desarrollo del sector privado y con esto un impulso a la actividad económica. Bajo esta premisa fue creada la Comisión de Estudio de Gasto Público y de la Inversión en Colombia.

Los temas que abordará esta Comisión están relacionados a los programas de subsidios y asistencia pública, los criterios de priorización de la inversión y las inflexibilidades presupuestales, tratadas en este documento; además de las transferencias realizadas por parte del Gobierno a los departamentos y municipios, uno de los temas principales del debate.

Son grandes los retos en materia de gasto público. El estado debe ser el garante del bienestar de la población, al tiempo que debe impulsar el crecimiento y el desarrollo económico a través de su política de gasto. Por esto se le ha encomendado esta tarea a una comisión de expertos, quienes entregarán unas recomendaciones y propuestas dirigidas a fortalecer la equidad y la inclusión productiva, pero fundamentalmente un conjunto de mecanismos que permitirán la mayor eficiencia posible del gasto público. Esta mayor eficiencia, es por supuesto, lograr el mayor retorno social al menor costo. Para esto, la Comisión analizará la destinación actual de los recursos y nos propondrá su reasignación de ser necesario. Es una ardua labor, de la cual se espera recibir las mejores propuestas al finalizar el año.

Referencias

Fernández, C., & Villar, F. (10 de 2016). The impact of lowering the payroll tax on informality in Colombia. *Working Paper* (72)

Lustig, N. (2017). *El impacto del sistema tributario y el gasto social en la distribución del ingreso y la pobreza en América Latina*. (T. Uiversity, Ed.) Nueva Orleans: CEQ INSTITUTE Commitment to equity

Ministerio de Defensa-Colombia. (2017). *Logros de la Política de Defensa y Seguridad Todos por un Nuevo País*. Bogotá. Obtenido de

https://www.mindefensa.gov.co/iri/go/km/docs/Mindefensa/Documentos/descargas/estudios_sectoriales/info_estadistica/Logros_Sector_Defensa.pdf

Ministerio de Hacienda y Crédito Público. (2016). Hacia una nueva economía: Marco Fiscal de Mediano Plazo 2016. En *Capítulo 3: Uso de los recursos de la bonanza petrolera* (págs. 196-209)

Pérez Valbuena, G. J., & Silva Urueña, A. (04 de 2015). Una mirada a los gastos de bolsillo en salud para Colombia. (B. d. República, Ed.) *Documentos de trabajo sobre Economía Regional*(218)

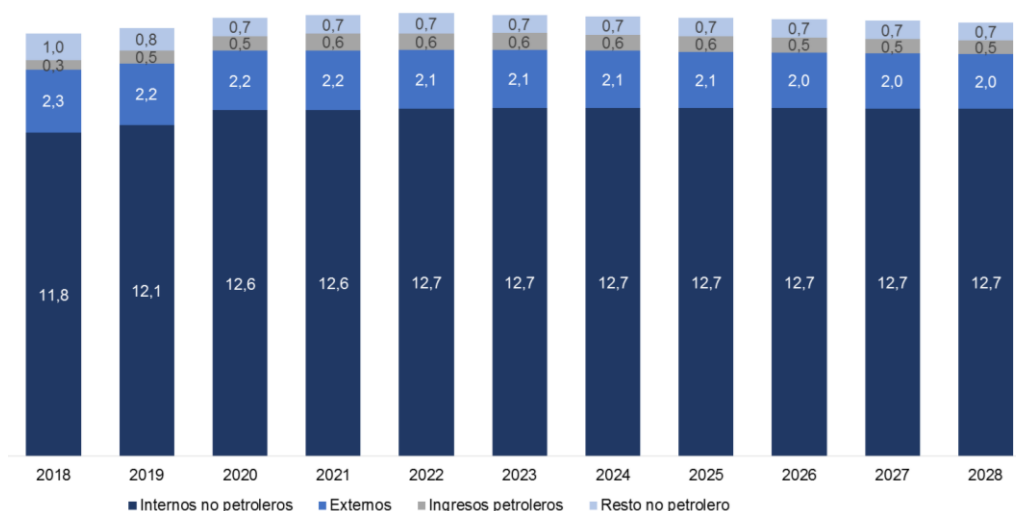
4.4.2 Proyección de ingresos de mediano plazo

En la composición del ingreso se puede notar que los ingresos no tributarios, los fondos especiales y los recursos de capital no petrolero mantienen su aporte en el mediano plazo en 0,7% del PIB. Asimismo, y como se explica en mayor detalle en el Recuadro 4.B (Recuadro de petróleo), los ingresos petroleros alcanzan un máximo de 0,6% del PIB para el periodo 2021 - 2025 y se espera estén cerca 0,5% del PIB en el mediano plazo, sin que se proyecte un recaudo extraordinario por este concepto en el mediano plazo.

Adicionalmente, los ingresos tributarios provenientes de la actividad de comercio externo presentan un decrecimiento en el mediano plazo al pasar de 2,2% del PIB en 2021 a 2,1% del PIB en 2027. Este comportamiento responde a que, en promedio, se esperan crecimientos menores de las importaciones en pesos que los niveles de crecimiento nominal del PIB. Por otro lado, los ingresos tributarios internos no petroleros se incrementan en el mediano plazo como consecuencia de una mayor formalización, al tiempo que las posibilidades de gestión por parte de la DIAN se irán incrementando.

En efecto, la Ley 1819 de 2016 entrega facilidades para que la DIAN pudiese adelantar de manera más efectiva sus labores de recaudo. Por una parte, se incluyeron elementos que aseguran una modernización tecnológica de la administración de impuestos, enriquecen la carrera administrativa y fortalecen los mecanismos de provisión de empleos. Esto permitirá vincular los mejores profesionales y así lograr ejercer una fiscalización más efectiva, traducida en mayores niveles de recaudo. Adicionalmente, se fortaleció la capacidad para controlar la evasión tanto interna, como de capitales en el extranjero, permitiéndole a la DIAN solicitar información a los contribuyentes. Los primeros efectos de estas herramientas se observaron en el año 2017, donde a la fecha se han normalizado más de \$20 billones de activos en el exterior, lo que ha representado más de \$1 billón de recaudo tributario.

Gráfico 4.10 Ingresos GNC Mediano Plazo (% del PIB)



*Incluye GMF y Sobretasa

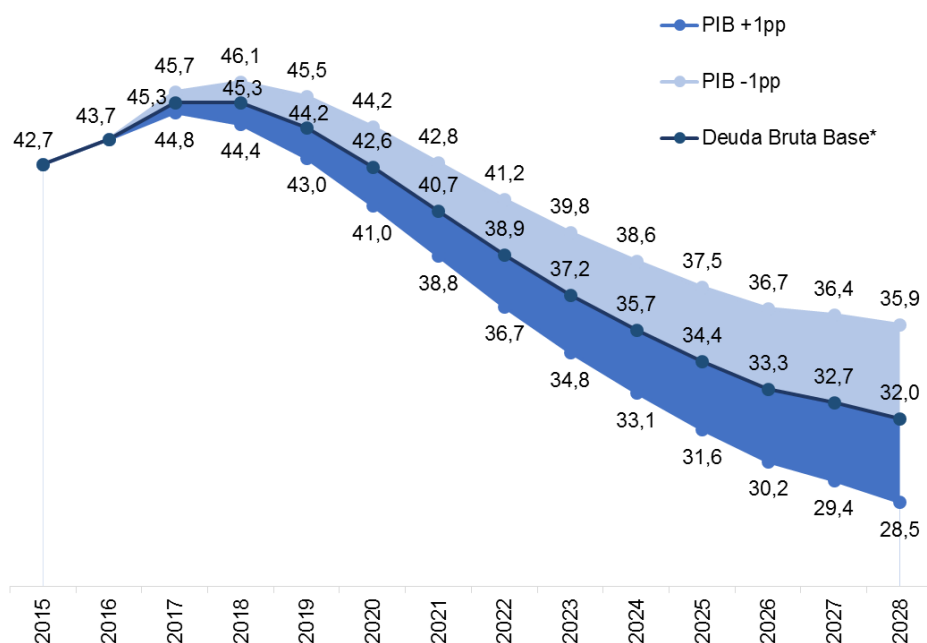
Se proyecta que para financiar el nivel de gasto descrito en la sección anterior y a la vez lograr la disminución del déficit fiscal del GNC como lo obliga la Regla Fiscal, será necesario conseguir todos los recursos adicionales establecidos en la meta de recaudo de la reforma tributaria. El objetivo de la reforma tributaria es alcanzar una meta de 3,1% del PIB en el año 2022, con lo que se podrá continuar con el proceso gradual y ordenado de ajuste de las finanzas públicas del Gobierno Central, utilizando al máximo los espacios que otorga la Regla Fiscal.

4.5 Sostenibilidad de la deuda pública

Tras el cierre del ciclo se espera que el resultado fiscal permita ahorros primarios que promuevan la estabilización y posterior reducción de la deuda bruta del GNC. Adicionalmente, las proyecciones de deuda consideran el objetivo de alcanzar en el mediano plazo, una composición de deuda interna-externa de 70%-30% (actualmente 65%-35%), con el propósito de reducir los efectos de los potenciales choques externos sobre la sostenibilidad de la deuda.

En el escenario base, la deuda bruta del GNC aumentaría levemente en 2017, al alcanzar 45,3% para luego empezar a descender sistemáticamente hasta quedar en 31,8% del PIB en 2028. Para estimar la sostenibilidad de la deuda del GNC, se calcula el comportamiento de la deuda como porcentaje del PIB asumiendo dos escenarios alternativos donde el crecimiento de la economía para cada año estaría 1,0pp por encima y por debajo del crecimiento base. Dado que la Regla Fiscal obliga a cumplir con un nivel de déficit establecido, el impacto de estas variaciones en el PIB sobre los ingresos y los gastos no se verá traducido en mayor o menor déficit fiscal.

Gráfico 4.11 Deuda Bruta del GNC-Escenarios Alternos (% del PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público

* Los valores reportados de deuda bruta equivalen a deuda financiera solamente, excluyen CUN y resto de cuentas por pagar. Para las proyecciones se asume que el saldo de los pagarés observado al cierre de 2016 permanece constante hacia adelante.

El Gráfico 4.11 muestra la dinámica de la línea base de proyección de la deuda bruta y, en bandas azules, cuál sería la razón de deuda-PIB que se observaría si la economía se enfrentara a los escenarios alternativos descritos. En este sentido, si en 2017 la economía creciera 1,3%, en vez de 2,3% como está estimado en el escenario base, la deuda bruta del GNC aumentaría de 45,3% a 45,7% del PIB. De materializarse este escenario hacia adelante sobre el crecimiento año a año, la senda proyectada de deuda terminaría en 35,7% del PIB en 2028. Es decir, 3,7pp por arriba de la senda base. Por el contrario, un escenario de crecimiento económico de 1pp mayor a la línea base, sugeriría un nivel de deuda de 44,8% del PIB en 2017 y alcanzaría un nivel de 28,3% en 2028, 3,3pp por debajo de la senda base.

Recuadro 4.D Dinámica y sostenibilidad de la deuda del Gobierno General

A partir del choque petrolero y la caída de los ingresos fiscales provenientes de esta actividad, el endeudamiento público ha experimentado un incremento debido a los efectos de la tasa de cambio, la aceleración de la inflación, la ampliación del déficit fiscal y el menor crecimiento del PIB.

El objetivo de este recuadro es analizar la sostenibilidad de mediano plazo de la deuda pública. Para esto, se presentan dos secciones: en la primera se explica la dinámica de la deuda por cada

subsector del Gobierno General (GG) a través de sus determinantes históricos, y en la segunda, se realiza un estudio de sensibilidad de las variables que determinan el comportamiento de la deuda, tomando como base la senda proyectada para el mediano plazo.

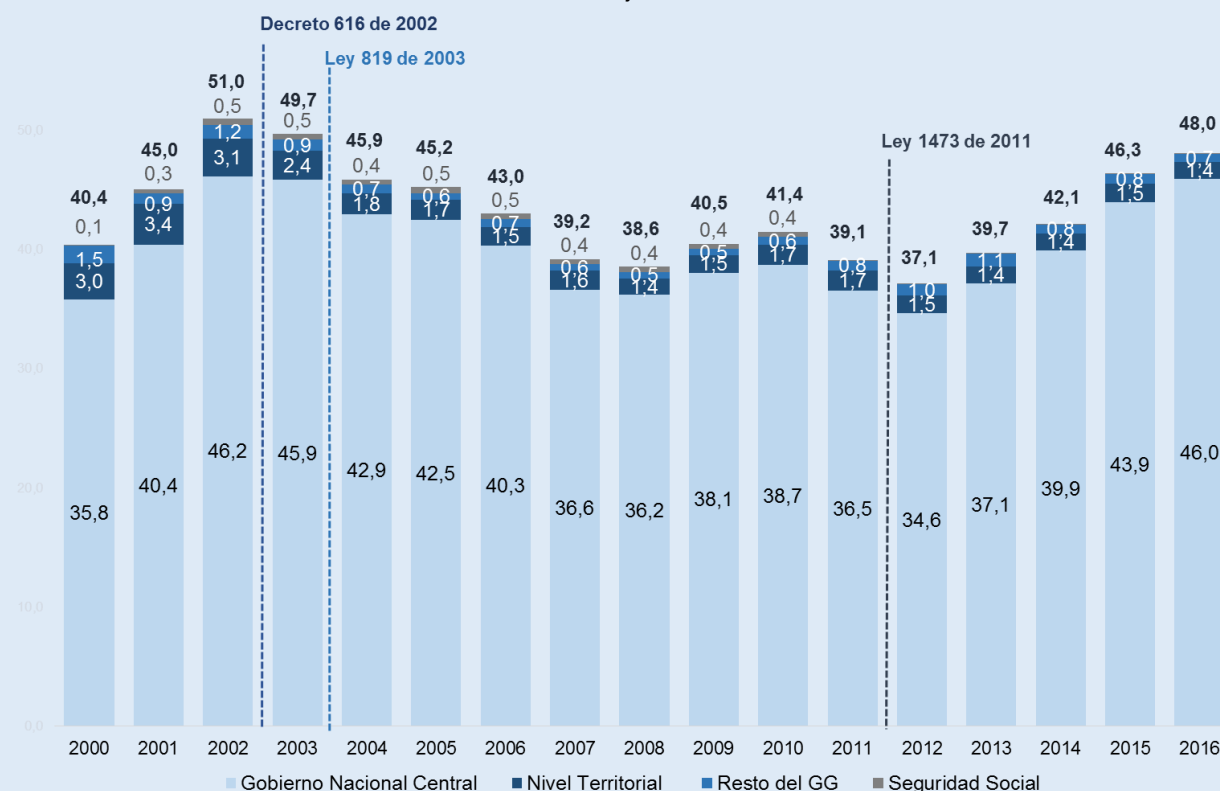
Este recuadro se basa en los criterios y definiciones de sostenibilidad de la deuda del Fondo Monetario Internacional, en particular en aquellos que hacen referencia a indicadores de solvencia y de liquidez. Mientras que la liquidez está relacionada con la capacidad de atender los compromisos adquiridos en el corto plazo, la solvencia mide la capacidad de una economía (en este caso del Gobierno) de generar fuentes de ingreso en el mediano plazo que permitan una reducción gradual del endeudamiento.

Evolución de la deuda pública del Gobierno General 2000-2016

La dinámica de la deuda del Gobierno General en Colombia está definida principalmente por el ritmo de la deuda del GNC. En efecto, como se observa en el Gráfico 4.D.1, durante el período comprendido entre los años 2000 y 2016, la deuda del GNC representó en promedio el 93,1% del total de la deuda del GG. Es importante mencionar que los cambios que permitieron disminuir los niveles de deuda durante este período fueron de carácter estructural y se presentaron en las entidades del nivel territorial y en el resto del Gobierno General.

Gráfico 4.D.1 Evolución de la deuda pública del Gobierno General (2000 – 2016)

Porcentaje del PIB



Nota: La deuda bruta del Gobierno General incluye cuentas por pagar, la CUN y pagarés.

Fuente: DGPM-MHCP y Banco de la República

Los menores niveles de deuda de las entidades territoriales coinciden con la sanción del Decreto 616 de 2002, el cual definió un sistema obligatorio de calificación de capacidad de pago para las entidades descentralizadas de dicho nivel de gobierno. En 2003, la Ley 819 reglamentó la creación de un marco fiscal tanto para el GNC como para las entidades regionales y locales, además de instituir límites para el endeudamiento territorial condicionando los créditos de tesorería otorgados por entidades financieras. Adicionalmente, esta ley estableció requisitos para la adquisición de nueva deuda y prohibió al GNC financiar y/o garantizar operaciones de crédito a departamentos, distritos y municipios que no cumplan con las disposiciones establecidas en la mencionada ley o en la Ley 358 de 1997 que regula el endeudamiento de las entidades territoriales. Estas medidas fueron fundamentales para disminuir la deuda bruta del GG durante el período 2002-2008, y permitieron que la deuda del Nivel Territorial pasara del 3,1% del PIB en 2002 a niveles inferiores al 1,9% del PIB.

Durante el periodo 2008-2010 la deuda bruta del Gobierno General aumentó, ubicándose en 41,4% del PIB para el año 2010 (ver Gráfico 4.D.1). Este incremento se debe a dos efectos: 1) mayores niveles de déficit primario y 2) un incremento de las tasas de interés. Sin embargo, estos fueron contrarrestados por la apreciación del peso frente al dólar y el crecimiento del PIB, especialmente en el año 2010.

Aun así, y debido a las buenas condiciones de la economía, en el año 2011 la deuda presentó una reducción importante y en 2012 se situó en 37,1% del PIB, el nivel más bajo de los últimos 16 años. El crecimiento real del PIB fue uno de los factores claves en la disminución de la deuda del GG, especialmente en 2011 (6,6%). Otro de los factores determinantes en la reducción del nivel de endeudamiento del GG fueron los mayores ingresos percibidos por el GNC, los cuales crecieron 1,5pp del PIB entre 2010 y 2011 y 0,9pp del PIB entre 2011 y 2012 como consecuencia de la bonaza de los precios del petróleo. De igual forma, la apreciación del peso frente al dólar permitió disminuir el saldo de la deuda externa en 2,8pp del PIB.

Adicionalmente, la liquidación del Instituto de Seguros Sociales junto con la incorporación con la Ley 1473 de 2011 de la regla fiscal, fueron determinantes en la reducción del endeudamiento del gobierno.

Entre el 2014 y el 2015 se observó un aumento en el saldo de la deuda bruta del GG como consecuencia de dos factores, la disminución de los ingresos y la depreciación del peso frente al dólar. La caída de los precios del petróleo redujo los ingresos del GNC y el ajuste permitido por la Regla Fiscal, provocó mayores niveles de déficit primario. En 2015 la depreciación anual del peso frente al dólar fue de 31,6%, lo cual incrementó la deuda externa en 4,5pp del PIB. En otras palabras, si al cierre de 2015 la tasa de cambio hubiese sido la misma que al cierre de 2014, la deuda externa como proporción del PIB se habría mantenido el mismo nivel de 11,2% del PIB, mientras que la deuda bruta del Gobierno General se habría reducido, pasando de 46,2% del PIB a 42,2%.

Para 2016, el incremento de la deuda del Gobierno General se explica por un mayor nivel de déficit primario del GG debido a la caída sostenida de los precios del petróleo y un descenso de la tasa de crecimiento real de la economía.

Respecto a la calificación de riesgo soberano⁷², durante el periodo 2000-2006, Colombia se situó por debajo del grado de inversión (BBB-, Baa3). Es decir, en ese momento invertir en bonos de deuda del gobierno tenía un carácter especulativo. No obstante, el riesgo soberano del país disminuyó en este periodo ya que el spread de bonos registró una caída desde diciembre de 2002, cuando pasó de 695pb a 222pb en enero de 2008⁷³. Desde entonces, las medidas implementadas por el gobierno en materia de estabilidad y credibilidad económica permitieron que Colombia lograra tener grado de inversión en 2011 y mejorara su calificación en 2014. Como resultado de esto, el país ha logrado acceder a líneas de crédito con la banca multilateral a tasas preferenciales, y la solidez de sus fundamentales macroeconómicos han permitido mantener la calificación y contar con perspectivas estables.

Teniendo en cuenta que no se prevén riesgos en la percepción de los mercados sobre los títulos de deuda pública del gobierno, se puede afirmar que la deuda del GG es sostenible en términos de liquidez, ya que el país cuenta con una calificación por encima del grado de inversión con perspectiva estable para 2017, lo cual facilita el acceso a los mercados financieros para atender todas las obligaciones de corto plazo a tasas más bajas.

Sostenibilidad de la deuda del Gobierno General en el mediano plazo

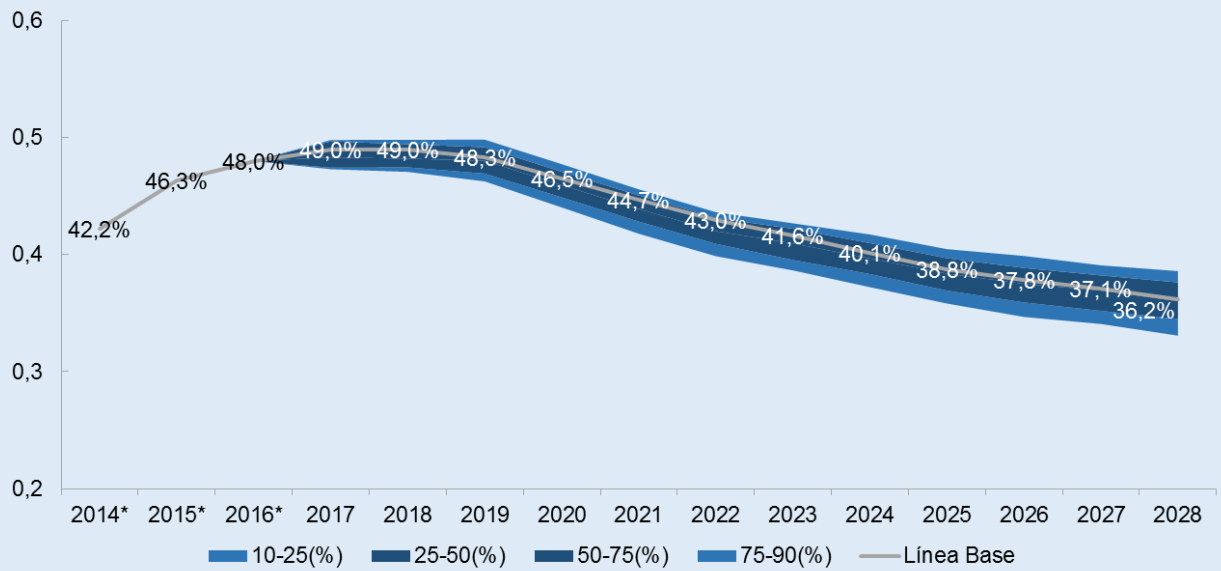
Como se mencionó en este capítulo, la estrategia de mediano plazo permitirá lograr superávits primarios suficientes para reducir la deuda en todos los niveles de gobierno. En el escenario base del documento, se estima que el valor de la deuda del GG se reducirá en 11,8pp del PIB, pasando de 48,0% del PIB en el año 2016 a 36,2% del PIB para el 2028; periodo en el cual el déficit estructural del GNC deberá ser equivalente a 1,0% del PIB de acuerdo con la Ley 1473 de 2011. Cabe resaltar que para este periodo el déficit total del GNC será semejante al estructural debido a la ausencia de efectos cíclicos.

Como se ha observado, el saldo de la deuda del GG ha variado de acuerdo a los fundamentales que la rigen. Si bien se supone un escenario base en el que la deuda como porcentaje del PIB disminuye en el mediano plazo, el siguiente ejercicio ofrece un análisis del impacto sobre la dinámica de la deuda del GG frente a posibles choques. Como lo muestra el Gráfico 4.D.2, los choques simultáneos en el crecimiento real de la economía, las tasas de interés real internas y externas, la depreciación, la inflación y el balance primario, producirían fluctuaciones en los niveles de deuda.

⁷² La calificación de riesgo de crédito de largo plazo es una medida que permite evaluar la probabilidad de impago de las obligaciones financieras generalmente mayores a un año y el riesgo que conlleva adquirir bonos de deuda soberana de un país con estas características.

⁷³ El riesgo soberano o riesgo país puede medirse como el spread de las emisiones de bonos en dólares de un país respecto a los bonos del tesoro de EEUU.

Gráfico 4.D.2 Abanico de la deuda bruta del Gobierno General (2017-2022)



Fuente: DGPM-MHCP y FMI

*Cifras observadas

Notas:

i. La dinámica de la deuda está definida en la siguiente ecuación:

$$d_{t+1} = d_{interna\ t} + \frac{FGD_{interna\ t+1}}{PIB_{t+1}} + d_{externa\ t} + \frac{FGD_{externa\ t+1}}{PIB_{t+1}}$$

Donde d_t es la deuda del GG como porcentaje del PIB, d_{int} es la deuda interna del GG como porcentaje del PIB, d_{ext} es la deuda externa del GG y FGD los flujos generadores de la deuda como proporción del PIB.

ii. Los flujos generadores de deuda interna como proporción del PIB (FGD interna) se calculan con la siguiente ecuación: $FGD_{interna\ t+1} = \left[-pb * \left(\frac{d_{int\ t}}{dt} \right) \right] + \alpha$

$$\text{Teniendo en cuenta que: } \alpha = \frac{d_{interna\ t} * [r_t - g_t - (\pi_t + g_t * \pi_t)]}{1 + g_t + \pi_t + (g_t * \pi_t)}$$

En donde $FRD_{interna}$ son los flujos reductores de deuda, pb es el balance primario, π el deflactor del PIB y r la tasa de interés interna.

iii. Los flujos generadores de deuda externa como proporción del PIB (FGD externa) se calculan con la siguiente ecuación:

$$FGD_{externa\ t+1} = \left[-pb * \left(\frac{d_{ext\ t}}{dt} \right) \right] + \beta$$

$$\text{Teniendo en cuenta que: } \beta = \frac{d_{externa\ t} * [(e_t - e_t * x_t) + x_t - g_t - (\pi_t + g_t * \pi_t)]}{1 + g_t + \pi_t + (g_t * \pi_t)}$$

En donde e la tasa de interés externa y x la depreciación.

El análisis de sostenibilidad de la deuda se realizó a través de simulaciones de Montecarlo para cada una de las variables que afectan el valor de la deuda del GG. Conforme con lo anterior, se realizaron un total de 500 simulaciones anuales para cada una de las variables que afectan la dinámica de la deuda del GG. Para el crecimiento del PIB real, el deflactor del PIB y el déficit primario del GG se estableció un intervalo acotado de acuerdo al comportamiento histórico de cada una de las variables (Cuadro 4.D.1), mientras que, para la tasa de interés interna se empleó la definición de la regla de Taylor como variable dependiente de la brecha del producto⁷⁴.

⁷⁴ La regla de Taylor define el comportamiento de la tasa de interés de corto plazo a partir de los niveles deseados de tasa de interés real (r_t^*) e inflación (π_t^*), la brecha de inflación ($\pi_t - \pi_t^*$) y la brecha del producto ($y_t - y_t^*$) $i_t^* = r_t^* + \pi_t + \phi_\pi(\pi_t - \pi_t^*) + \phi_y(y_t - y_t^*)$

De acuerdo con los resultados obtenidos en el Gráfico 4.D.2 se puede determinar la probabilidad de cada nivel de deuda en un intervalo establecido. Así las cosas, se calcula que para el año 2017 la deuda del Gobierno General podría ubicarse por debajo de 49,8% del PIB con un 90% de confianza, de ahí en adelante se estima que los superávits primarios del GG reduzcan las necesidades de financiamiento hasta alcanzar un nivel máximo de 38,6% del PIB en el año 2028. La conclusión del ejercicio es que, de cumplirse el plan de Gobierno de mediano plazo definido en este documento, la deuda bruta del GG tendrá una senda decreciente y sostenible y con una probabilidad del 90% no deberá ser mayor a 40,0% del PIB a partir del año 2026.

En síntesis, el abanico de la deuda bruta permite concluir que la deuda del GG es sostenible en términos de solvencia, ya que se evidencia una acumulación decreciente en la senda de deuda proyectada para el mediano plazo a pesar de los choques sobre sus variables explicativas, es decir, que los flujos esperados del GG aumentarán de forma sostenida y ordenada con mayor velocidad que la de la acumulación de deuda, garantizando una senda de pasivos sostenible en el medio plazo.

Cuadro 4.D.1 Estadísticas descriptivas – Escenario aleatorio por variable 2017 - 2026

	Valor esperado (MFMP 2017)						Máximo Simulación						Mínimo Simulación						Desviación estándar Simulación					
	(g)	(r)	(e)	(x)	(π)	(pb)	(g)	(r)	(e)	(x)	(π)	(pb)	(g)	(r)	(e)	(x)	(π)	(pb)	(g)	(r)	(e)	(x)	(π)	(pb)
2017	2,3	6,2	5,0	0,3	4,0	-1,2	3,2	7,7	6,2	10,0	3,6	-0,7	1,2	4,8	3,3	-10,0	3,0	-0,7	0,8	1,1	0,5	7,7	0,0	0,0
2018	3,5	6,5	4,7	-3,6	3,0	-0,9	4,5	8,0	5,8	-7,5	4,0	0,1	2,5	5,0	3,1	-10,0	3,0	-1,4	0,9	0,7	0,4	0,3	0,2	0,1
2019	4,0	6,5	4,7	-1,8	3,0	-0,2	5,0	8,0	5,5	10,0	4,0	0,8	3,0	5,0	2,7	-10,0	3,0	-0,7	0,9	0,7	0,5	7,4	0,2	0,2
2020	4,3	6,8	4,6	-1,6	3,0	0,9	5,3	8,3	5,3	-3,2	4,0	1,9	3,3	5,3	2,4	-10,0	3,0	0,4	0,9	0,6	0,5	1,4	0,1	0,5
2021	4,4	6,5	4,8	0,7	3,0	1,2	5,4	8,0	5,9	1,7	4,0	2,2	3,4	5,0	3,1	-7,8	3,0	0,7	0,9	0,6	0,5	1,4	0,2	0,6
2022	4,5	7,0	4,8	0,7	3,0	1,3	5,5	8,5	7,1	2,0	4,0	2,3	3,5	5,5	3,0	-7,3	3,0	0,8	0,9	0,5	0,5	1,4	0,2	0,6
2023	4,4	6,8	4,9	0,7	3,0	0,9	5,4	8,3	6,5	5,5	4,0	1,9	3,4	5,3	3,3	-2,7	3,0	0,4	0,9	0,4	0,5	1,3	0,5	0,6
2024	4,2	7,1	5,0	0,7	3,0	1,2	5,2	8,6	6,4	4,6	4,0	2,2	3,2	5,6	3,2	-3,9	3,0	0,7	0,9	0,5	0,5	1,4	0,5	0,6
2025	4,0	6,6	5,0	0,7	3,0	1,1	5,0	8,1	6,5	5,0	4,0	2,1	3,0	5,1	3,4	-3,1	3,0	0,6	0,9	0,5	0,5	1,4	0,5	0,6
2026	3,8	7,1	5,1	0,7	3,0	0,9	4,8	8,6	6,7	4,5	4,0	1,9	2,8	5,6	3,5	-4,1	3,0	0,4	0,9	0,5	0,5	1,4	0,4	0,6
2027	3,7	6,9	5,3	0,7	3,0	0,7	4,7	8,6	6,8	5,1	4,0	1,7	2,7	5,6	4,0	-3,7	3,0	0,2	0,9	0,7	0,5	1,4	0,5	0,6
2028	3,7	7,3	5,2	0,7	3,0	0,9	4,7	8,8	6,6	4,7	4,0	1,9	2,7	5,8	3,4	-2,8	3,0	0,4	0,9	0,6	0,5	1,4	0,5	0,6

Fuente: DGPM - MHCP

Conclusiones

El componente de la deuda del nivel territorial y del resto del GG se ha venido controlando conforme a los esfuerzos del gobierno por mantener una deuda sostenible en el mediano plazo. Las disposiciones legislativas han permitido que la deuda del nivel territorial y el resto del GG se hayan reducido de un nivel de 4,3% del PIB en el año 2002 a uno de 2,1% del PIB en 2016. No obstante, en el último cuatrienio, los niveles de deuda han incrementado principalmente por la depreciación del peso frente al dólar y la ampliación del déficit primario del GG. Adicionalmente, la tasa de crecimiento de la economía se ha desacelerado, provocando que los niveles de deuda se reduzcan en una menor proporción, especialmente en el año 2016.

La recuperación del grado de inversión en 2011 ha reducido las tasas de interés, permitiendo que el país acceda a líneas de crédito flexibles con la banca multilateral a tasas preferenciales, que podrían ser usadas para atender situaciones de liquidez.

Las simulaciones realizadas muestran que las fluctuaciones en las variables explicativas de la deuda podrían ubicarla en un nivel máximo de 49,8% del PIB para 2017 y de ahí en adelante se esperaría una disminución continua del endeudamiento bruto del GG hasta alcanzar un máximo de 38,6% del PIB en 2028. Esto es consistente con la reducción del déficit estructural del GNC a 1,0% del PIB de acuerdo con la ley de la Regla Fiscal. Por lo anterior, el compromiso del gobierno de reducir el déficit fiscal en el mediano plazo se refleja en la senda decreciente de la deuda del Gobierno General, lo cual garantiza la sostenibilidad de la misma desde la perspectiva de solvencia.

En conclusión, la deuda del Gobierno General en Colombia es sostenible en el mediano plazo bajo las definiciones de solvencia y liquidez descritas previamente en el recuadro, lo que garantiza la sostenibilidad de las finanzas públicas, contribuyendo así con la estabilidad macroeconómica del país.

Referencias

Rodríguez, M (2013). “Los análisis de sostenibilidad de la deuda. Estructura y reformas” *Boletín Económico de ICE* Nº 3046.

European Central Bank (2012). “Analyzing government debt sustainability in the euro area”. *Monthly Bulletin April*. 59-60.

Cotarrelli, C. & Moghadam, R. (2011). “Modernizing the Framework for Fiscal Policy and Public Debt Sustainability Analysis”. *International Monetary Fund*.

Martner, R. & Tromben, V. (2004). “La sostenibilidad de la deuda pública”. *Revista de la CEPAL* 84.

Capítulo V

5 NECESIDADES DE INVERSIÓN PARA LA IMPLEMENTACIÓN DEL ACUERDO DE PAZ Y SUS FUENTES DE FINANCIAMIENTO

5.1 Introducción

El Acuerdo Final para la Terminación del Conflicto y la Construcción de una Paz Estable y Duradera, firmado por el Gobierno Nacional y las Fuerzas Armadas Revolucionarias de Colombia – Ejército del Pueblo (FARC), y refrendado por el Congreso de la República, contiene acciones alrededor de seis puntos principales. Estos son: 1. Reforma Rural Integral, 2. Participación política, 3. Fin del Conflicto, 4. Solución al Problema de las Drogas Ilícitas, 5. Víctimas y 6. Mecanismos de Implementación y Verificación.⁷⁵ En cada uno de estos capítulos se establecieron las estrategias que permitirán acabar con el conflicto armado y que abrirán la posibilidad de reducir las brechas sociales, económicas y políticas que existen en Colombia, gracias a la mayor presencia del Estado a través de los proyectos de inversión que garantizarán la sostenibilidad de la paz.

Las inversiones para la paz contribuirán a resolver los problemas estructurales del conflicto, reducir la pobreza en el campo colombiano, facilitar el acceso a la tierra a quienes más las necesitan, construir infraestructura para mejorar la calidad de vida de los colombianos que viven en zonas rurales, permitirles acceder de manera más fácil con sus productos agropecuarios a los mercados urbanos, entre otros. Esto sentará las bases para una paz estable y duradera. Estas inversiones del Estado además generarán dividendos sobre el crecimiento económico, pues complementarán e incentivarán la inversión privada que a su vez impulsará mayor crecimiento y una reducción en las tasas de interés que enfrentan los hogares, las empresas y el gobierno.⁷⁶

El Ministerio de Hacienda y Crédito Público ha trabajado en diversos frentes para incorporar las previsiones de ingresos y gastos del posconflicto en las cuentas fiscales. Durante los últimos tres años, el Ministerio lideró, en conjunto con el Departamento Nacional de Planeación (DNP) y la Oficina del Alto Comisionado para la Paz, un ejercicio de costeo y financiamiento de la implementación del Acuerdo de Paz.

La metodología para la estimación de las inversiones que requerirán los acuerdos de paz y sus fuentes de financiamiento, varía en función de los objetivos establecidos y el enfoque territorial de cada uno de los puntos contenidos en los acuerdos. Todos los puntos incluyen intervenciones que se han denominado “nacionales” que han sido costeadas para ser implementadas en todo el país y han tenido como base los estándares consignados en los acuerdos. Sin embargo, no se puede desconocer el enfoque reparador del Acuerdo que busca beneficiar y priorizar las

⁷⁵ Para mayor detalle del Acuerdo Final puede encontrar el texto completo en la siguiente página web: <http://www.acuerdodepaz.gov.co/acuerdos/acuerdo-final>

⁷⁶ Para mayor detalle sobre estimaciones de dividendos de la paz ver el recuadro 5.1

inversiones en las regiones más afectadas y que por lo tanto contempla actividades “priorizadas” en estas zonas.

El ejercicio que se presenta a continuación considera los costos de la implementación del acuerdo en actividades “nacionales” o que no implican una priorización territorial (por ejemplo, los costos asociados a la participación en política y a la reincorporación de los integrantes de las FARC-EP); y, aquellas inversiones en infraestructura y servicios sociales en los municipios priorizados. Para identificar estas últimas, el Acuerdo Final define los Planes de Desarrollo con Enfoque Territorial (PDET) como el mecanismo para implementar la Reforma Rural Integral con mayor celeridad. Éste da prioridad a las inversiones en las regiones: (i) más afectadas por el conflicto; (ii) con mayor situación de pobreza y necesidades insatisfechas; (iii) con presencia de cultivos ilícitos y otras economías ilegales y; (iv) con mayor debilidad institucionalidad. Con ello se busca tener una incidencia real en el cierre de brechas, así como cumplir metas específicas para las regiones afectadas con el fin de mejorar indicadores estratégicos para el país y cumplir con los compromisos alcanzados.

Este capítulo está compuesto por cuatro secciones, incluida esta introducción. La segunda sección presenta el ejercicio de análisis de los costos derivados del fin del conflicto y de las inversiones habilitadas por la paz. La tercera sección presenta el análisis de las fuentes de financiamiento que darán viabilidad a la implementación del Acuerdo, teniendo en cuenta el mismo enfoque territorial que presenta el ejercicio de costos. La última sección concluye.

5.2 Estimación de costos

La metodología para la estimación de las inversiones del Acuerdo de Paz se divide en dos etapas. La primera consiste en la identificación de las inversiones que se deben realizar a nivel nacional y en los territorios priorizados, para dar cumplimiento a los objetivos del Acuerdo y la segunda etapa consiste en la distribución de las inversiones en un horizonte de 15 años para encontrar las necesidades anuales de recursos de acuerdo con los ritmos de ejecución, la secuencia en que se debe hacer las inversiones, y las disponibilidades fiscales.

La primera fase del ejercicio parte de la identificación de los productos y actividades que deben ser financiados para cumplir los objetivos de cada uno de los puntos que hacen parte del Acuerdo Final y se calcula el monto de recursos necesarios para implementar cada uno de ellos. Para estimar el costo total de cada inversión, se estima, el precio unitario del producto y se multiplica por la cantidad de unidades que se deben financiar para dar cumplimiento a los objetivos del Acuerdo.

En el ejercicio se identifican dos tipos de productos. El primer tipo de productos versa sobre inversiones que se realizan a nivel nacional, es decir, no se tiene una focalización territorial para la inversión, por ejemplo, el catastro multipropósito que busca mejorar el acceso a la información de las tierras en todo el territorio, el mejoramiento del sistema electoral y las campañas contra el consumo de drogas ilícitas. Estos programas se llevan a cabo a nivel nacional, independientemente de la priorización establecida por los acuerdos. Por otro lado, se tienen en

cuenta productos que serán financiados en las zonas priorizadas de acuerdo a los criterios de pobreza, debilidad institucional, afectación por el conflicto y por las economías ilegales.⁷⁷

El Cuadro 5.1 resume los costos estimados para cada uno de los puntos del Acuerdo. Como se puede ver, el costo total estimado del Acuerdo asciende a \$129,5 billones, constantes de 2016. El Punto 1: Reforma Rural Integral es el más costoso y representa cerca del 85% del total de los costos del Acuerdo; el Punto 4: Solución al Problema de Drogas Ilícitas es el segundo más costoso (6,4% del total del costo); los demás puntos acumulan el restante 8,1% de los costos.

Cuadro 5.1 Resumen de estimación de costos totales por punto del Acuerdo

Punto	Costo total (\$ Billones*)	Participación sobre el total
1. Reforma Rural Integral	110,6	85,4%
2. Participación Política	4,3	3,3%
3. Fin del Conflicto	1,9	1,5%
4. Drogas Ilícitas	8,3	6,4%
5. Víctimas	4,3	3,3%
Total	129,5	100%

* Precios constantes de 2016

Fuente: DNP-MHCP

A continuación, se presenta la metodología utilizada para la estimación de costos de cada uno de los cinco primeros puntos del Acuerdo debido a que el sexto versa sobre la garantía de la ejecución e implementación y no representa mayores costos.

5.2.1 Reforma rural integral

El primer punto del Acuerdo tiene como objetivo principal efectuar una Reforma Rural Integral, compuesta de tres pilares. El primero corresponde al proceso de restitución y formalización de tierras, que debe venir acompañado de asistencia técnica, capacitación, adecuación, recuperación de suelos, proyectos productivos, comercialización y acceso a medios de producción. Todo lo anterior busca incrementar la productividad del campo y el bienestar de los campesinos. El segundo pilar se enfoca en cerrar la brecha de pobreza entre el campo y la ciudad. Para lograr este objetivo, el Acuerdo establece que en el transcurso de estos 15 años, el Gobierno debe erradicar la pobreza extrema y reducir la pobreza rural un 50% en todas sus dimensiones. El último pilar se enfoca en brindar progresivamente seguridad alimentaria y nutricional a la población rural con el fin de garantizar el derecho a la alimentación.

Para cumplir con estos objetivos, el punto establece una serie de productos tanto nacionales como intervenciones focalizadas en las zonas priorizadas. Dentro de los productos nacionales se encuentra la realización del catastro multipropósito, la formalización de las tierras, la constitución del fondo de tierras, la entrega de 3 millones de hectáreas de tierras y la construcción de sistemas de riego, entre otras. Sin embargo, el alcance de la mayoría de los productos planteados en este

⁷⁷ El ejercicio de costos de la paz se realiza sobre un supuesto de intervención a 170 municipios priorizados (PDET), sin perjuicio de otras inversiones que aporten a la paz en el resto del país.

punto se encuentra focalizados en las zonas priorizadas, pues su objetivo es la reducción de la pobreza y el cierre de brechas respecto a las zonas urbanas.

Dada la naturaleza del punto, el ejercicio contempla un incremento en la cobertura de distintas variables mencionadas en el Acuerdo que inciden en el mejoramiento de las condiciones de vida y se suma a los costos encontrados de las inversiones nacionales. El ejercicio estima el costo marginal del incremento de una unidad en la cobertura y se multiplica por el número de personas que se deben cubrir para lograr la meta en cuestión. Por ejemplo, se estima el déficit de acceso a energía eléctrica en los municipios priorizados y se calcula el costo del incremento necesario de cobertura para cumplir con el objetivo. Además, se tienen en cuenta inversiones como el mejoramiento de vías terciarias, la construcción de viviendas, asistencia a la primera infancia y a los adultos mayores, entre otros.

Así el costo del punto 1 del acuerdo, la Reforma Rural Integral representa 85% de los costos totales, y asciende a un costo total de \$110,6 billones a ser ejecutados durante un período de 15 años.

5.2.2 Participación política

El punto 2 del Acuerdo se enfoca en la ampliación democrática del país, para que puedan surgir nuevas fuerzas en el escenario político y de esta manera enriquecer el debate alrededor de los grandes problemas nacionales. Para lograr este objetivo, el Acuerdo establece tres mecanismos que incrementarán la participación política en el país.

El primero busca establecer un estatuto de oposición, que garantice los derechos de todos los partidos y movimientos políticos que se declaren en oposición al Gobierno, y establece la creación de un Sistema de Seguridad para el Ejercicio de la Política, que garantice la protección a quienes se declaren en oposición, a líderes de partidos y movimientos políticos. El segundo mecanismo se enfoca en la creación y el aumento de espacios y herramientas para la participación y la veeduría ciudadana.

Por último, se debe hacer una reforma del régimen y la organización electoral, para promover la participación en la política nacional y abrir espacios especiales de participación para las zonas más afectadas por el conflicto, en donde puedan visibilizar sus necesidades. Este punto considera únicamente productos del orden nacional.

Entre los puntos más destacados para dar cumplimiento a lo mencionado se encuentran: la creación y el establecimiento de los mecanismos de protección para las personas que ejercen política y el sistema de alerta temprana territorial para prevenir estas agresiones; la creación y ampliación de canales y emisoras para fomentar y ampliar la participación política. También se contempla, la implementación de medios electrónicos de procesos electorales, 16 circunscripciones electorales especiales para la paz, el establecimiento de mesas de votación y cedula en lugares apartados y/o más afectados por el conflicto.

Este punto del Acuerdo no considera intervenciones focalizadas en las regiones, pues busca resolver problemas de índole nacional. Los costos estimados para este punto ascienden a \$4,3 billones de pesos, lo que corresponde al 3,3% del total de los costos del Acuerdo Final.

5.2.3 Fin del Conflicto

En el tercer punto del Acuerdo de paz se establecen los pasos y las garantías para lograr un fin exitoso del conflicto. En primer lugar, el punto establece los pasos, plazos y espacios para el cese al fuego, la dejación de armas y el tránsito a la normalidad. También se describe el proceso de reincorporación a la vida civil y económica de los excombatientes de las Fuerzas Armadas Revolucionarias de Colombia-Ejército del Pueblo (FARC-EP). Este proceso es de carácter integral, sostenible, excepcional y transitorio.

Este punto también establece la reincorporación política y las garantías para el nuevo partido o movimiento político que surja del tránsito hacia la vida civil de las FARC-EP, y busca garantizar la seguridad de los defensores/as de derechos humanos y de todas las personas involucradas en la implementación del Acuerdo y la construcción de paz.

Para estimar los costos de este punto se consideraron cada uno de los acuerdos que se alcanzaron y se estimó cada rubro de manera individual. Se contempla construcción y mantenimiento de la Zonas Veredales Transitorias de Normalización (ZVTN), incluyendo los beneficios económicos para los miembros de las FARC y las garantías para su seguridad y su participación en política.

Como se puede ver en el Cuadro 5.2, los costos agregados de este punto representan menos del 1,5% de los costos totales del acuerdo, un costo cercano a \$1,9 billones.

5.2.4 Solución al Problema de Drogas Ilícitas

El punto 4 del Acuerdo de paz se enfoca en erradicar el problema de drogas ilícitas atacando todos los frentes: la producción, el consumo y la comercialización. Por el lado de la producción, el Acuerdo establece el Programa Nacional Integral de Sustitución de Cultivos de Uso Ilícito (PNIS), que tiene como objetivo la erradicación manual y voluntaria de los cultivos ilícitos. Para prevenir y erradicar el consumo de drogas ilícitas, el Acuerdo propone crear el Programa Nacional de Intervención Integral frente al Consumo de Drogas Ilícitas, con el fin de mejorar la calidad de los programas y tratamientos de rehabilitación prestados de manera progresiva. Finalmente, para darle fin al problema de narcotráfico, el Acuerdo indica que se debe fortalecer la cooperación regional e internacional, así como fortalecer las capacidades de judicialización efectiva mediante la creación de grupos interinstitucionales que adelanten investigaciones estructurales.

Por un lado, con el fin de lograr la erradicación manual y voluntaria de los cultivos ilícitos, el Gobierno les brindará a las familias que hagan tránsito a cultivos legales asistencia alimentaria y financiamiento de proyectos productivos. En el marco del PNIS, el Gobierno hará un programa de desminado. Para mejorar la atención a los consumidores de drogas ilícitas a nivel nacional, además de crear una instancia de atención al consumidor, se levantará un censo de esta población. Finalmente, se fortalecerán las instituciones que luchan contra el crimen organizado, y se realizará una conferencia internacional en compañía de la ONU en donde se hará una evaluación de las políticas actuales.

Para la estimación de los costos de los productos que se deben focalizar en el territorio, se utiliza una focalización diferente a la planteada para el punto 1. En este punto se consideran las zonas que están afectadas por cultivos ilícitos, pues la mayoría de las intervenciones territoriales tiene

como objetivo la erradicación y sustitución de las economías de estas regiones por actividades lícitas. Se estiman los hogares y territorios que deben ser intervenidos y se calcula el costo de las inversiones territoriales. Éstas se suman a los costos de las inversiones nacionales ya mencionadas y se identifica el costo total para este punto que se estima en \$8,3 billones, un 6,4% de los costos del Acuerdo

5.2.5 Víctimas

El quinto punto del Acuerdo de paz se enfoca en el carácter resarcitorio de la política de víctimas y se centra en los subpuntos: 1. Derechos humanos de las víctimas y 2. Verdad tratando de dar contenidos que satisfagan las reivindicaciones de quienes han sido afectados por la larga confrontación. Establece la declaración de principios de las víctimas y se centra en el reconocimiento de víctimas, la satisfacción de sus derechos y la participación de las víctimas para el esclarecimiento y la garantía de no repetición. Es importante aclarar que a través de todo el Acuerdo se establece la reparación de las víctimas mediante las intervenciones territoriales planteadas en los puntos 1 y 4. De esta manera, este punto no incluye la reparación individual como punto central, pues esto corresponde a la Ley 1448 de 2011 y es una política de Estado que se viene dando desde su promulgación.

Así las cosas, el punto 5 llega a acuerdos centrales sobre el Sistema Integral de Verdad, Justicia, Reparación y No repetición (SIVJRN) y el compromiso con la promoción, el respeto y la garantía de los derechos humanos. Para dar cumplimiento a esto se establecen mecanismos para el reconocimiento de los derechos humanos y se busca evitar futuras violaciones. Por otro lado, se crean las instituciones necesarias para el funcionamiento del SIVJRN.

En primer lugar, se acuerda la creación de la Jurisdicción Especial para la Paz, que corresponde al componente jurídico del SIVJRN. Ésta está en la obligación de satisfacer el derecho de las víctimas a la justicia, proteger los derechos de ellas y adoptar decisiones que otorguen plena seguridad jurídica a quienes participaron de manera directa o indirecta en el conflicto armado interno.

Adicionalmente se genera el compromiso de crear la Comisión para el Esclarecimiento de la Verdad, la Convivencia y la No Repetición, que deberá contribuir al esclarecimiento de lo ocurrido durante el conflicto. Ayudará a reconocer los derechos a quienes les fueron vulnerados y promoverá ambientes transformadores que permitan la resolución pacífica de conflictos. Por último, se acuerda constituir la Unidad para la Búsqueda de Personas dadas por Desaparecidas en el contexto y en razón del conflicto, que dirigirá, coordinará y contribuirá a la implementación de las acciones humanitarias en el marco del SIVJRN encaminadas a la búsqueda y localización de personas dadas por desaparecidas.

El costo total estimado para este punto es de \$4,3 billones, lo que corresponde al 3,3% del total de los costos de la implementación del Acuerdo. Este monto es significativamente inferior a las estimaciones que se han realizado de la implementación de la Ley de Víctimas (L.1448 de 2011), pues se trata de la totalidad de la Política de Atención, Asistencia y Reparación Integral a las Víctimas del Conflicto Armado Interno.

5.2.6 Senda de quince años de implementación

Una vez se han tenido en cuenta las inversiones necesarias para alcanzar los objetivos estipulados en el Acuerdo, se analizan las necesidades de inversión anuales para que, al cabo de 15 años se cumpla con los objetivos y las metas de cada uno de los puntos del Acuerdo.

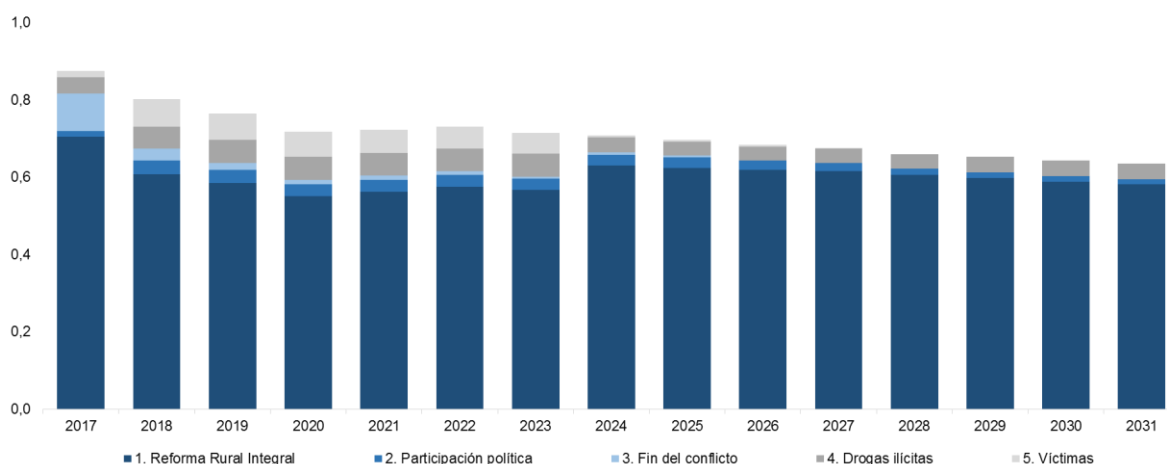
Para realizar la división de los costos se tienen en cuenta cuatro criterios. El primer criterio considerado, es el tiempo que establece el Acuerdo para el cumplimiento o duración de algunos productos y metas. Por ejemplo, la reducción de la pobreza y erradicación de la pobreza extrema debe darse al cabo de 15 años, por lo que las inversiones en los productos asociados a este objetivo, se establecen en este horizonte. Asimismo, se tienen en cuenta objetivos más puntuales como, por ejemplo, la creación de la Comisión para el Esclarecimiento de la Verdad, la Convivencia y la No Repetición con una duración de tres años.

El segundo criterio consiste en priorizar el inicio de ejecución de los productos que el Gobierno ha considerado estratégicos, por su relevancia para garantizar el cumplimiento del Acuerdo y la materialización del fin del conflicto. Entre estos productos se incluye los costos del punto 3 que garantizan el fin del conflicto y otras inversiones como la construcción de vías terciarias, la erradicación de cultivos ilícitos y los apoyos a la economía familiar en el campo, entre otros.

En tercer lugar, se identificaron los productos que se pueden ejecutar de manera progresiva, en la que se supone una ejecución creciente que se estabiliza a partir del 4 o 5 año de ejecución. Esto asume un crecimiento en las capacidades de ejecución del Estado en estas zonas que en algunos casos son de difícil acceso y presentan retos. Por último, en el cuarto criterio se tiene en cuenta la disponibilidad anual de los recursos de las diversas fuentes de financiación: nacionales, internacionales, territoriales, privadas, para garantizar la sostenibilidad fiscal, el cumplimiento de la Regla Fiscal y la viabilidad en la realización de las inversiones analizadas.

Así se construye una senda para los próximos 15 años que contempla la totalidad de las inversiones y que asegura la implementación de los Acuerdos. El Gráfico 5.1 muestra las inversiones estimadas en razón a cada uno de los cinco puntos temáticos del acuerdo.

Gráfico 5.1 Inversiones anuales para el posconflicto (% del PIB de cada año)



Fuente: DGPM-MHCP

5.3 Fuentes de financiamiento

El Ministerio de Hacienda y el DNP han analizado las fuentes de financiamiento que darán viabilidad a la implementación de los acuerdos y que son consistentes con la estimación de costos ya presentada.

La paz requerirá un esfuerzo de priorización y reorientación de las inversiones que realizan los sectores en el Presupuesto General de la Nación; pero, además, deberán concurrir fuentes de financiamiento del orden territorial, del sector privado y de la comunidad internacional. Este ejercicio identifica las fuentes de recursos que permitirán financiar las inversiones estimadas en la sección anterior y que garantizan el cumplimiento del Acuerdo Final durante los próximos 15 años. El análisis muestra cómo se involucran las diferentes fuentes de financiamiento: Presupuesto General de la Nación, Presupuesto de Entidades Territoriales (incluyendo Sistema General de Participaciones, Sistema General de Regalías y recursos propios), Sector Privado y Cooperación Internacional.

El Cuadro 5.2 resume el ejercicio de análisis de fuentes para el financiamiento de la implementación de los Acuerdos consistente con las inversiones presentadas en la sección anterior para un total de \$129 billones.

Cuadro 5.2 Fuentes de financiamiento del posconflicto

Fuente	Costo total (\$ Billones*)	Participación sobre el total
Presupuesto General de la Nación	46,7	36,0%
Sistema General de Participaciones	37,8	29,2%
Sistema General de Regalías	19,7	15,2%
Entidades Territoriales-Recursos propio	5,5	4,3%
Cooperación Internacional	11,6	8,9%
Inversión Privada	8,3	6,4%
Total	129,5	100%

* Precios constantes de 2016

Como se puede ver, los recursos del Presupuesto General de la Nación serán la fuente principal de financiamiento del posconflicto que ascenderá a \$46,7 billones, constantes de 2016, para la totalidad del período de 15 años, lo que equivale al 36% del total de los costos de la implementación del Acuerdo. El Sistema General de Participaciones asumirá 29,2% de los costos totales de la implementación del Acuerdo, el Sistema General de Regalías 15,2%, mientras que las entidades territoriales aportarán en 4,3% de la financiación total del posconflicto con sus recursos propios. La cooperación internacional y la inversión privada aportarán en el restante 15,4% de los recursos.

A continuación, se presenta la metodología que se utilizó para estimar los recursos disponibles para la paz provenientes de cada una de las fuentes.

5.3.1 Presupuesto General de la Nación (PGN)

El Plan Nacional de Desarrollo incluye un gran número de planes y proyectos afines a los diferentes puntos del Acuerdo de paz. Durante los últimos años, el Gobierno ha llevado a cabo inversiones en proyectos relacionados con el posconflicto, entre los cuales se destacan las

inversiones en el sector agropecuario y de desarrollo rural, donde la inversión aumentó más del doble entre 2011 a 2015, y cerca del 75% de estos recursos fueron invertidos en proyectos relacionados con el desarrollo del sector agropecuario como están planteados en el punto 1 del Acuerdo: capitalización rural y crédito, distritos de riego, el fondo de fomento agropecuario, programas de generación de ingreso y capacidades productivas, vivienda rural, fondo de comercialización, entre otros. Así, la inversión en estos sectores implicará una reorientación y focalización de recursos más que una presión adicional sobre el Presupuesto Nacional.

Para identificar los recursos provenientes del PGN que financiarán la implementación de los acuerdos de paz, se identificaron las actividades e inversiones contempladas en el Acuerdo y aquellas que está realizando el Gobierno en 2017. De esta manera, cada sector realizó un estimado de los montos de inversión que ya se están destinando a las inversiones requeridas para la paz en las zonas priorizadas. Adicionalmente, se consideran recursos cercanos a \$1,8 billones que se asignaron de manera exclusiva para financiar las necesidades más urgentes de la implementación de los acuerdos durante 2017.

Para 2017 se estima que los recursos de PGN ascenderán a \$3,0 billones (0,3% del PIB) para el financiamiento de los productos presentados en la sección anterior. Con base en la estimación de recursos del PGN de 2017 que se destinarán a la implementación de los acuerdos se construye la senda para los siguientes 15 años, asumiendo un comportamiento consistente con el del resto de los gastos, en estricto cumplimiento de la Regla Fiscal. Para el período entre 2018 y 2022 se tiene en cuenta la disponibilidad de inversión consistente con el Marco de Gasto de Mediano Plazo y el Plan Plurianual de Inversiones, los cuales imponen límites a los recursos del PGN que van a ser invertidos en el posconflicto. A partir del año 2023, cuando el déficit del GNC se mantiene constante según los lineamientos de la regla fiscal, los recursos para el posconflicto también se estabilizan.

Se espera que el PGN sea la principal fuente para la implementación del Acuerdo que proveerá el 36% del total de recursos necesarios, con un total de \$46,7 billones para el total de 15 años.

5.3.2 Sistema General de Participaciones (SGP)

Dada la normatividad vigente, el SGP es un modelo en permanente evolución que incorpora, en sus criterios de distribución variables de equidad y pobreza, que buscan atender a la población en el territorio y reducir las brechas sociales en todas las regiones del país. Los recursos del SGP financian la educación básica y media, la alimentación escolar y los servicios de salud en las regiones. Estos recursos se asignan con criterios objetivos que reconocen las necesidades en los territorios (niños matriculados, afiliados al régimen subsidiado, población pobre). Además, se asignan recursos para el financiamiento del acceso a agua potable y saneamiento básico y recursos de inversión con propósito general para que las autoridades locales, en el marco de la descentralización puedan invertir en las necesidades prioritarias de sus habitantes.

Para estimar los recursos de inversión para la paz provenientes del SGP en los municipios, donde se focalizará la implementación de los acuerdos (PDET) y los departamentos en los que están ubicados estos municipios, se calcula el monto asignado a la entidad territorial de acuerdo con los criterios de las distribuciones sectoriales del SGP y estiman los recursos disponibles para

inversión en la zona rural con el de contribuir al cierre de brechas, como uno de los objetivos fundamentales en la implementación de los acuerdos.

La estimación del sector educación, se obtuvo de sumar el valor total de los aportes asignados para cubrir tanto la matrícula rural como la alimentación escolar en cada uno de los municipios focalizados.⁷⁸ Este cálculo incluye los recursos que garantizan la gratuidad en el servicio y contribuyen al mejoramiento de la calidad, independientemente del nivel territorial que tenga la competencia en su administración.

Para el sector salud, se toma la asignación destinada para cubrir los aportes al régimen subsidiado, así como las necesidades de atención para la población no vinculada. De igual manera se incluyen las partidas destinadas a las labores de prevención y mitigación de riesgos como parte de la implementación de la política de salud pública. Para determinar el valor de los aportes y debido a que el sector no tiene criterios diferenciales en la distribución, dicha asignación se ponderó de acuerdo a la participación de la población rural en la población total de cada municipio, como criterio de ruralidad.

En la estimación del sector de Agua Potable y Saneamiento Básico, se utilizó al igual que para el sector salud, la proporción de la población rural sobre la población total, como criterio ruralidad. Adicionalmente, para calcular el valor disponible para inversiones en la zona rural, se excluyó de la asignación el 15% del total de recursos, destinados al pago de subsidios de tarifas en la zona urbana. Con esta fuente se cubren inversiones en infraestructura y mantenimiento (plantas de purificación y tratamiento de agua y redes de acueducto y alcantarillado) que permiten asegurar la prestación del servicio en cada municipio.

Para el cálculo de los aportes correspondientes a la bolsa de propósito general, se tuvo en cuenta los recursos destinados a libre inversión excluyendo aquellos que tienen una clara orientación de inversión en zonas urbanas.⁷⁹ Este valor se ponderó para cada uno de los municipios de acuerdo con la participación de la población rural en el total. Estos mismos criterios se utilizaron para calcular los aportes que se pueden obtener de las partidas de Cultura y Deporte.

La suma de todos los recursos estimados para cada uno de los sectores se proyecta hasta el 2031, considerando los crecimientos expuestos en el artículo 357 de la Constitución Política y consistente con lo presentado en el capítulo 4 de este Marco Fiscal. De acuerdo con la información del Cuadro 5.2 se estima que esta fuente participe en el total de las inversiones en cerca de un 29,2% con un valor equivalente a \$37,8 billones, constantes de 2016, para los 15 años de implementación del acuerdo.

5.3.3 Sistema General de Regalías (SGR)

El SGR es un instrumento central para la implementación del Acuerdo Final, no sólo por ser una fuente de financiación de la inversión territorial, sino porque éste se fundamenta en la construcción concertada territorialmente del desarrollo económico, social y ambiental del país y la paz.

⁷⁸ Este cálculo se realizó multiplicando el número de niños matriculados en la zona rural por el costo de atención según las tipologías definidas por el MEN.

⁷⁹ Centros de Reclusión, Equipamientos, Fortalecimiento Institucional, Justicia y Seguridad

Para determinar los aportes de esta fuente, se tienen en cuenta en primer lugar, los recursos ordinarios de inversión del Sistema, es decir aquellos que se distribuyen a entidades territoriales y que incluye las asignaciones directas, y las correspondientes a los Fondos de Compensación Regional, Desarrollo Regional y Ciencia Tecnología e Innovación.⁸⁰

Para calcular los recursos disponibles en el SGR para proyectos en zonas priorizadas se estimaron los aportes municipales en los municipios PDET, se toma el valor de los recursos disponibles y se pondera por la participación de la población rural en el total municipal. En el caso de los aportes departamentales, se utilizó la asignación anual, ponderada por la participación de la población rural de los municipios PDET en la población del departamento.

Para calcular los recursos disponibles en el SGR para los productos nacionales –aquellos que no necesariamente se concentran en municipios priorizados, sino que tienen un alcance nacional, por ejemplo, restitución de tierras, distritos de riego, prevención y adaptación al cambio climático. Se estimó el aporte de los municipios no priorizados, se calculó el 4% de su asignación anual, suponiendo que este porcentaje corresponde a inversiones en productos nacionales que tengan impacto directo en la implementación de los acuerdos. Lo anterior teniendo en cuenta el promedio histórico de utilización de recursos del SGR en proyectos relacionados con los ejes estratégicos de los acuerdos.⁸¹ Este cálculo también fue replicado para calcular el aporte de los departamentos en los productos nacionales.

En segundo lugar, con la modificación constitucional al SGR, en trámite en el Congreso al momento de publicar este documento⁸², se espera facilitar las inversiones para la paz en los territorios con tres medidas principales: i) destinar durante los próximos 20 años, un 7% de los ingresos del SGR a través de un traslado de recursos del rubro de ahorro al rubro de inversión y una parte de los rendimientos financieros que genere el Sistema, a inversiones necesarias para la implementación del acuerdo,⁸³ ii) permitir que las entidades territoriales que ya hayan cubierto su pasivo pensional territorial, destinen los recursos excedentes provenientes del SGR a proyectos de inversión para la implementación y iii) trasladar una parte de los saldos a 31 de diciembre de 2016 del Fondo de Ciencia, Tecnología e Innovación, con cargo a los cuales no se haya aprobado proyectos, a la asignación especial para la Paz.

Se estima que el aporte del SGR, como fuente de financiamiento en la implementación de los acuerdos será equivalente a \$19,7 billones, constantes de 2016, lo que corresponde al 15,2% del total de las necesidades de financiamiento del posconflicto. Anualmente se proyecta una participación de aproximada de 0,1% del PIB.

⁸⁰ En este cálculo no se incluyen las asignaciones correspondientes al FAE y al FONPET, dado que estos fondos están diseñados específicamente para el ahorro.

⁸¹ Este porcentaje fue estimado por el DNP realizando un análisis con la información del Gesproy teniendo en cuenta gasto en productos nacionales anualizado.

⁸² Pendiente un debate en la plenaria del Senado

⁸³ La propuesta consiste en asignar 3% para la implementación del Acuerdo Final a través de una reducción de la asignación al monto de Ahorro Pensional Territorial, de 10% a 7% anual, y una asignación del 4% cubierta con un menor flujo de ahorro en el Fondo de Ahorro y Estabilización (FAE). Esta reducción en el ahorro pensional territorial no pone en riesgo el cumplimiento de las metas del FONPET. Para mayor información consulte el Recuadro 2ª sobre el uso de recursos del FONPET

5.3.4 Entidades territoriales-Recursos propios

Este ejercicio estima que parte de los recursos propios de los departamentos y de los municipios PDET, concurrirán a las inversiones en los sectores priorizados en los acuerdos y que se han definido como estratégicos en los planes de desarrollo territorial. El mejoramiento de la calidad de vida en las zonas rurales es una responsabilidad compartida entre los diferentes niveles de gobierno.

Este análisis buscó medir la capacidad de los gobiernos territoriales, para invertir en proyectos dirigidos a la implementación de los acuerdos. La capacidad se determinó teniendo en cuenta, los recursos de los que disponen las entidades territoriales, después de cubrir sus gastos de funcionamiento y el pago de sus obligaciones financieras, así como la proporción de estos que se podrían orientar a proyectos de posconflicto, definidos por el criterio de participación rural en el total de la población según el nivel territorial.⁸⁴

Es importante señalar que, esta fuente tiene un gran potencial crecimiento durante el desarrollo de los acuerdos, dado que los cálculos presentados no tienen en cuenta las posibles mejoras en términos de recaudo tributario de las entidades territoriales, como parte de los beneficios derivados de la implementación del catastro multipropósito, la actualización del impuesto predial y en general de los dividendos de la paz que, por la vía de un mayor crecimiento económico permitirán aumentar los recursos propios en las regiones. Se estima que la participación de esta fuente, sea cercana al 4,3% al aportar cerca \$5,5 billones, constantes de 2016, del total de las inversiones necesarias a 15 años (alrededor de 0,03% del PIB al año).

5.3.5 Cooperación internacional

La comunidad internacional, a través de organismos internacionales, y de gobiernos individuales ha manifestado su voluntad de proveer recursos para la financiación de la implementación de los acuerdos. La cooperación es un instrumento importante para financiar temas relacionados con el sector agropecuario y el medio ambiental, la atención a las víctimas, el desminado humanitario, entre otros. Gracias al respaldo que ha tenido el proceso de paz por parte de la comunidad internacional, se ha estimado un aumento de la cooperación extranjera durante los primeros años de la implementación que ayudará a aliviar presiones de gasto en algunos sectores.

Asimismo, se han tenido en cuenta otras variables para la estimación de los recursos provenientes de la comunidad internacional. Se estima una senda decreciente de recursos, considerando que históricamente los países que han llegado a firmar un acuerdo de paz han recibido la mayor parte de la ayuda en los primeros 4 años. Por otro lado, se estima una menor oferta de recursos de cooperación a nivel mundial por las tendencias observadas ante los nuevos líderes políticos, como es el caso de Estados Unidos.

⁸⁴ La disponibilidad de los gobiernos territoriales para invertir se mide como su ahorro corriente. Este ahorro se define como la diferencia entre los ingresos y los gastos corrientes. Los ingresos están conformados por los recaudos tributarios, los ingresos no tributarios, como por ejemplo tasas y multas y los recursos de propósito general de libre asignación que en su mayor parte se destinan a financiar los gastos de funcionamiento de los municipios con menor población del país (4ª, 5ª y 6ª). Los gastos corrientes corresponden a la suma de gastos de funcionamiento y servicio de la deuda pública. La fuente de información empleada para realizar este cálculo fue el reporte de información financiera que los gobiernos territoriales hacen a través del Formato Único Territorial (FUT). Los ingresos son los efectivamente recaudados y los gastos son los compromisos suscritos

Adicionalmente se espera que Colombia disminuya su participación sobre la oferta total de recursos de cooperación, debido a que Colombia se ha consolidado en los últimos años como un país de ingreso medio alto. Se estima que esta fuente aporte con cerca del 8,9% de las inversiones totales del posconflicto con una inversión anual promedio cercana al 0,1% del PIB y un total de \$11,6 billones, constantes de 2016, en 15 años.

5.3.6 Sector privado

La implementación del Acuerdo de Paz, además de traerle beneficios económicos y sociales a la Nación en el corto, mediano y largo plazo, promueve la contribución del sector privado a través de inversiones productivas en las zonas más afectadas por el conflicto. Para este fin, la última reforma tributaria (Ley 1819 de 2016) estableció beneficios tributarios para las empresas que tengan presencia en las Zonas Más Afectadas por el Conflicto Armado (ZOMAC), con impuesto a la renta preferencial con tasas entre 0% y la mitad de la tasa de renta nacional según el tamaño de la empresa y compensación de impuestos por las obras realizadas en estas zonas.

Cada una de ellas establece requisitos que buscan generar intervenciones sostenibles, en sectores estratégicos para el desarrollo de estas regiones, como generación de empleo y desarrollo de proyectos relacionados con agua potable, alcantarillado, energía, salud pública, educación pública o construcción y/o reparación de infraestructura vial.

Para calcular la financiación del posconflicto proveniente del sector privado se realiza un ejercicio en el que se estima el incremento de la inversión privada asociado a la disminución del conflicto armado. Es importante aclarar que este ejercicio no incluye las inversiones realicenses serán realizadas directamente por los beneficios establecidos en la Ley 1819 de 2016, sino que se hace una aproximación consistente con el ejercicio de cuantificación de los dividendos de la paz del Ministerio de Hacienda, cuya explicación resumida se encuentra en el Recuadro 5.A.

Para este ejercicio se calcula la proporción de la inversión total que realiza el sector privado de acuerdo a las Cuentas Económicas Integradas (superior al 85%) y se divide entre los 32 departamentos, utilizando como ponderación el peso de cada entidad territorial en el PIB nacional. Siguiendo el cálculo de los beneficios económicos de la paz citado anteriormente, se imputa el dividendo estimado para cada uno de los departamentos, ponderado por la sensibilidad del producto ante cambios en el capital (la literatura calcula entre 30% y 40%).⁸⁵ Así, por cada punto porcentual adicional de valor agregado derivado de la desmovilización de las FARC, la inversión privada aumenta en 0,4pp. Adicionalmente, se considera el beneficio de las inversiones para la paz para los municipios priorizados como una proporción de los dividendos encontrados para la totalidad del país.

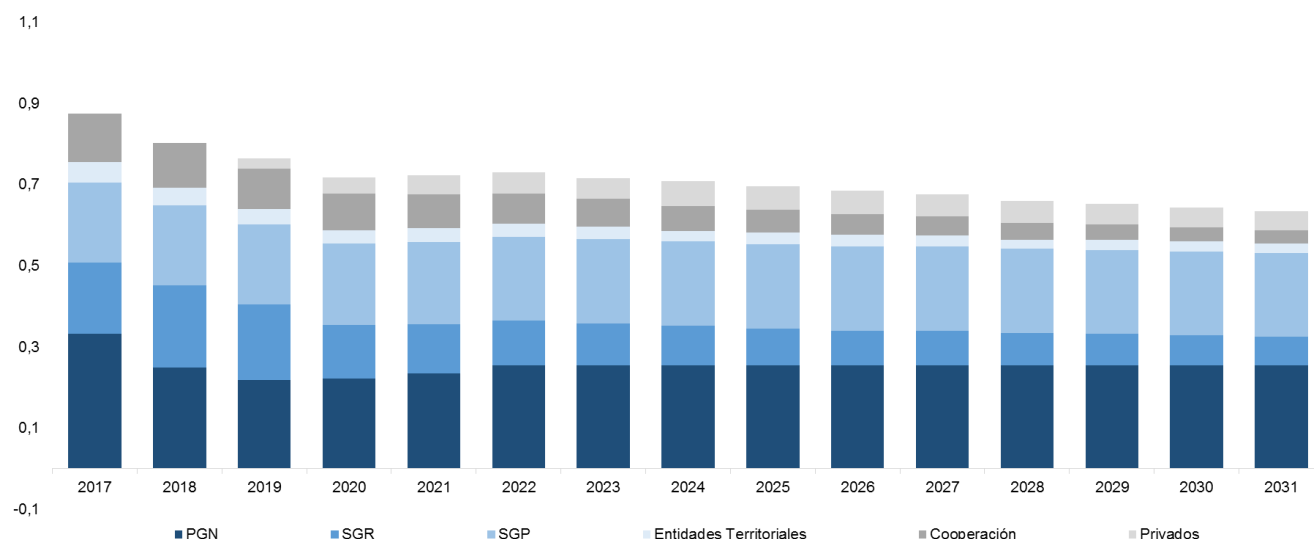
Los resultados de este ejercicio permiten estimar que el incremento de las inversiones privadas, fruto de un país en paz, participarán del total de la financiación del posconflicto en cerca del 6%. Esto equivale, en promedio a 0,04% del PIB anual. Este ejercicio se considera conservador, debido a que solo se tiene en cuenta el incremento de la inversión privada por la ausencia de

⁸⁵ “El crecimiento económico colombiano en el siglo XX: aspectos globales”-Miguel Urrutia et al (2002) y “Crecimiento, productividad y la Nueva Economía”: Implicaciones para Colombia”-Sergio Clavijo (2003).

conflicto con las FARC y las mayores inversiones. Sin embargo, no se contempló el efecto multiplicador que generan los incentivos tributarios ya mencionados.

Considerando la metodología descrita anteriormente, se proyectan en el Gráfico 5.2, los recursos disponibles para la financiación del posconflicto. Como se puede observar, se presenta una senda decreciente para los próximos 15 años en donde se destaca el comportamiento de los recursos del Presupuesto General de la Nación, pues su senda se ajusta a las necesidades de ajuste que presenta el gasto en el mediano plazo, fruto de las exigencias de la Regla Fiscal. Como se mencionó anteriormente, el ejercicio de estimación de costos anuales es consistente con las fuentes anuales disponibles y asegura la implementación del Acuerdo Final.

Gráfico 5.2 Inversiones anuales para el posconflicto (% del PIB de cada año)



Fuente: DGPM-MHCP

5.4 Conclusiones

El Ministerio de Hacienda y Crédito Público, en conjunto con el Departamento Nacional de Planeación, y con la participación de la Oficina del Alto Comisionado para la Paz realizaron un ejercicio en el que se estimaron los costos de las inversiones necesarias para dar cumplimiento a lo pactado en el Acuerdo Final para la Terminación del Conflicto y la Construcción de una Paz Estable y Duradera, refrendado por el Congreso a finales del 2016. Para esto, se analizaron las inversiones tanto de nivel nacional como territorial de cada uno de los cinco puntos temáticos del acuerdo. El costo de estas estimaciones luego fue diferido a 15 años teniendo en cuenta objetivos específicos: i) los criterios de implementación descritos en el acuerdo; ii) la necesidad de concretar las inversiones que tengan un alto impacto para consolidar el fin del conflicto; y, iii) todas las inversiones deberán ser consistentes con la disponibilidad presupuestal para garantizar la sostenibilidad fiscal y dentro del estricto cumplimiento de la Regla Fiscal.

De igual forma, se analizaron las fuentes disponibles que permitirán la ejecución de las inversiones. Para esto se tuvieron en cuenta los recursos provenientes tanto del Gobierno Nacional como de las administraciones locales, de la cooperación internacional, así como del

sector privado. De esta forma se analizó y se proyectó uno a uno los recursos del Presupuesto General de la Nación, Presupuesto de Entidades Territoriales (incluyendo Sistema General de Participaciones, Sistema General de Regalías y recursos propios), Sector Privado y Cooperación Internacional que permitirán financiar las inversiones que garantizarán el cabal cumplimiento del Acuerdo.

La principal conclusión de estos ejercicios es que se cuenta con los recursos necesarios para la implementación del Acuerdo Final para la Terminación del Conflicto y la Construcción de una Paz Estable y Duradera y que los mismos se encuentran dentro de los límites establecidos por la Regla Fiscal. El análisis realizado en este capítulo garantiza la sostenibilidad fiscal, al momento de llevar a cabo la implementación del Acuerdo, siempre y cuando las necesidades previstas y el período para realizar las inversiones se mantengan inalterados.

Bibliografía

“El crecimiento económico colombiano en el siglo XX: aspectos globales”-Miguel Urrutia et al (2002)

“Crecimiento, productividad y la Nueva Economía”: Implicaciones para Colombia”-Sergio Clavijo (2003).

Recuadro 5.A Dividendos de la paz en Colombia

El conflicto armado en Colombia ha perdurado por más de medio siglo, acarreando altísimos costos sociales y económicos. Con base en datos del Centro de Memoria Histórica, durante el periodo 1958-2012 las confrontaciones entre el Estado y los grupos armados al margen de la ley han traído consigo 220 mil muertes y se estima que las víctimas del conflicto ascienden a cerca de 8 millones de personas, es decir, más de una sexta parte de la población total.

Desde una perspectiva económica, el conflicto ha afectado tanto los factores de producción como su productividad. Según Vargas (2003), el conflicto ha destruido capital humano vía masacres, desplazamientos forzosos y secuestros, al tiempo que ha impactado negativamente el capital físico, pues ha reducido el stock de infraestructura. Por otro lado, ha disminuido la confianza, lo cual ha desestimulado la inversión en el país, especialmente en las regiones con mayor presencia de grupos guerrilleros. Finalmente, la violencia ha inducido al desvío de recursos públicos y privados hacia actividades de seguridad y defensa, los cuales, en ausencia del conflicto, podrían haber sido invertidos en sectores más productivos.

En reconocimiento de los estragos que han producido más de 50 años de conflicto, en 2012 el Presidente Juan Manuel Santos inició un nuevo proceso de negociación con las Fuerzas Armadas Revolucionarias de Colombia – Ejército Popular (FARC) que culminó en un acuerdo de paz que fue aprobado por el Congreso de la República en noviembre de 2016.

En diversos escenarios se ha discutido si la terminación del conflicto armado con las FARC inducirá réditos económicos. Pese a la controversia, el debate ha estado poco nutrido de análisis empírico. Este recuadro presenta los principales resultados derivados de un trabajo en proceso de publicación, que fue realizado por la Dirección de Política Macroeconómica del Ministerio de

Hacienda y Crédito Público, cuyo objetivo es cuantificar los dividendos sobre el PIB real y potencial que traería consigo el acuerdo de paz que con corte a enero de 2017 está vigente.

Para este propósito se utilizó una metodología que consta de tres etapas. La primera evalúa el impacto que genera la reducción efectiva del conflicto armado vivido en Colombia por la desaparición de las FARC en el crecimiento económico. La segunda cuantifica las inversiones necesarias para la implementación del acuerdo de paz (Inversiones para la Paz) y estima su contribución al PIB en un horizonte de 15 años (según lo indica el texto definitivo del acuerdo). En este punto, solamente se tienen en cuenta las inversiones que pueden ser financiadas con recursos del Presupuesto General de la Nación (PGN), dadas las restricciones que impone la sostenibilidad fiscal en el mediano plazo. Vale recordar que la sostenibilidad de las finanzas públicas es un aspecto esencial de los acuerdos. La tercera etapa estima los efectos del dividendo de la paz sobre el PIB potencial, utilizando como insumo las primeras dos etapas.

Vale la pena resaltar que este trabajo deja por fuera otras fuentes del dividendo de la paz y, por consiguiente, los resultados acá presentados corresponden al piso del rango de beneficios económicos que puede traer consigo la terminación del conflicto armado en el país. Algunos de los canales sobre los cuales podría profundizarse hacia el futuro son:

- a. El efecto del aumento de la inversión pública en la inversión privada, vía la complementariedad que supone la provisión de bienes públicos en regiones históricamente marginadas.
- b. El impacto del acuerdo de paz en indicadores de riesgo país y sus implicaciones en el costo del endeudamiento, la inversión extranjera y el desarrollo de sectores productivos como el turismo.
- c. La relación entre la desmovilización de las FARC y el mercado laboral. Si bien es de esperar que la reinserción de ex guerrilleros a la vida pública genere efectos irrisorios en la generación de empleo, la ausencia de grupos armados en zonas rurales podría afectar la composición sectorial y regional del mismo, máxime si se tiene en cuenta que existe una expectativa de que parte de la población desplazada por la violencia retorne a sus territorios de origen.

Adicional a esta introducción, esta sección está compuesto por tres secciones. En la sección dos se resume brevemente la metodología utilizada. En la tercera se presentan algunos de los principales resultados relacionados con el tamaño del dividendo total de la paz (en el PIB real y potencial), y con el dividendo regional y por sectores productivos. Además, se incluye un análisis de las fuerzas de convergencia regional que pueden desencadenarse por la implementación del acuerdo de paz. La última sección concluye.

2. Metodología

La estimación de los dividendos de paz se hizo reconociendo que los réditos económicos tienen al menos dos aristas. La primera asociada al efecto positivo que debería inducir la reducción efectiva del conflicto armado por la desaparición de las FARC como grupo armado, y la segunda correspondiente al impacto que tendrían las Inversiones para la Paz (IPP) en la actividad económica.

2.1. Dividendo de la paz en el PIB real: total nacional, por departamentos y por sectores productivos

2.1.1. Estimación del efecto de la desaparición de las FARC

La desaparición de las FARC como grupo armado podría generar dividendos económicos por dos vías. Por un lado, la destrucción de capital físico y humano causada por los actos violentos de esta guerrilla cesaría. Por otro lado, la desconfianza suscitada por las acciones bélicas, o el desvío de gasto productivo hacia actividades de defensa nacional, los cuales constituyen factores que afectan negativamente la productividad total del capital y el trabajo, se mitigarían.

Estas estimaciones no tienen en cuenta la posibilidad de que las acciones de las FARC sean reemplazadas por otros grupos armados en el territorio.

Tomando como referencia los trabajos de Santa María et al. (2012), Querubín (2003), Villa et al. (2012) y Castro et al. (2006), en los cuales se plantean regresiones lineales que relacionan el conflicto armado con el PIB, se estimó este primer componente del dividendo total.

Los datos utilizados para este análisis son los correspondientes al Panel Municipal del Centro de Estudios sobre Desarrollo Económico (CEDE) de la Universidad de los Andes, que contiene información relacionada con el conflicto armado en distintas dimensiones.

Se estimó el impacto aislado de cuatro variables de violencia en el PIB para el período 2003-2014. Estas variables son: homicidios, secuestros, hostigamientos a la población civil y otros eventos de conflicto que incluyen ataques terroristas e incursiones a la población. En todos los casos, estas variables son incluidas en las regresiones como tasas por cada 100 mil habitantes.

Debido a que la relación entre la violencia y la actividad productiva es endógena, se utilizaron controles que buscan mitigar este inconveniente. El problema de endogeneidad surge de una doble causalidad entre la actividad productiva y la violencia. Aquellas regiones con menor presencia del Estado son en muchos casos también las más pobres, y las que cuentan con una menor provisión de bienes públicos. Este tipo de regiones, son altamente atractivas para la incursión de grupos al margen de la Ley.

Para mitigar este problema de endogeneidad, se utilizaron controles para aislar la baja presencia del Estado en cada departamento. Estos controles incluyen el indicador de desempeño fiscal estimado por el DNP, y la inversión en educación y salud. Para controlar por otras características idiosincráticas, se incluyeron variables como la concentración en la tenencia de tierra (GINI de tenencia de tierra), regalías y exportaciones. Finalmente, para eliminar el problema de correlación transversal, se utilizaron dummies para controlar por efectos fijos de departamento y por clústers.

Se estimaron dos especificaciones para cada una de las cuatro variables de violencia, las cuales se diferencian en los controles incluidos en cada modelo. La única diferencia entre estas dos especificaciones es que en la segunda se incluye como variable de control el GINI de tenencia de tierras. Los parámetros calculados son promediados, usando la misma ponderación para cada estimación.

Posteriormente, se estableció un escenario contrafactual en el cual se asume que las actividades bélicas realizadas por las FARC desaparecen, manteniendo las efectuadas por el resto de grupos

armados constantes. Luego, se procede a multiplicar la elasticidad estimada para cada dimensión de violencia por la reducción que presentaría cada variable de violencia entre el escenario con FARC y el contrafactual. Finalmente, se suman los impactos de cada una de las dimensiones de violencia sobre el crecimiento económico.

2.1.2. Estimación del efecto de las Inversiones para la Paz: total nacional, departamental y por sectores productivos

Las inversiones que demandará el postconflicto corresponden al gasto público que debe hacer el Estado para honrar los compromisos que fueron acordados con las FARC en el marco del acuerdo de paz. En el entendido que esas inversiones consisten en la provisión de bienes públicos, subsidios y los recursos de administración requeridos para canalizar esos recursos, es razonable suponer que éstas tendrán un impacto positivo sobre la dinámica económica.

El monto de las IPP fue establecido a partir de un ejercicio previo a este trabajo, en el cual se realizó una estimación del costo de la implementación del acuerdo de paz y cuya metodología está explicada en detalle en el MFMP de 2016 en el Recuadro 5.B. y cuyos resultados se presentaron anteriormente en este capítulo.

Para efectos de esta investigación se estableció un escenario en el que el costo total de las inversiones es asumido por el Estado (tanto el Gobierno Nacional con recursos del Presupuesto General de la Nación y de cooperación internacional, como las entidades territoriales con recursos del Sistema General de Regalías, Sistema General de Participaciones y recursos propios) y por nueva inversión privada, sin necesidad de incrementos en el gasto público (respecto a la programación contenida en el Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2017). Lo anterior es consistente con el cumplimiento de la Regla Fiscal, necesario para garantizar la sostenibilidad fiscal.

Puntualmente, el escenario contemplado en este trabajo asume que alrededor del 36% del valor de las IPP se financiará con recursos del Presupuesto General de la Nación y el 64% restante se cubre con las demás fuentes mencionadas y explícitas en la sección anterior. El dividendo estimado para este componente tiene en cuenta únicamente el efecto de redirigir recursos del PGN hacia los sectores que el acuerdo de paz ha identificado como prioritarios (y que, a su vez, son más productivos).

Así pues, el dividendo de las IPP financiadas con recursos del PGN se deriva del hecho de que el multiplicador del gasto en un escenario con paz aumenta respecto a un escenario con conflicto.

A continuación, se realiza un breve resumen de la metodología utilizada para estos cálculos (para los detalles consultar el documento completo, que se encuentra publicado en la serie de Notas Fiscales No. 24):

1. Cálculo del multiplicador del gasto público por rama de actividad productiva entre 2001 y 2016 (escenario con conflicto) a partir de regresiones lineales en las cuales la variable dependiente es el PIB de cada sector productivo y las independientes son el gasto público correspondiente al PGN, que es la variable de interés, y controles que varían dependiendo del sector económico (Auerbach, 2011).

2. Estimación del multiplicador del gasto público para el agregado nacional en el escenario con conflicto a partir de un promedio de los multiplicadores de gasto estimados en el numeral anterior, ponderado por la participación de cada uno de los sectores en el PGN entre 2001-2016.
3. Construcción de un escenario de ejecución anual de las IPP financiadas con recursos del PGN entre 2017-2031.
4. Distribución de las IPP financiadas con recursos del PGN por sectores productivos para el período 2017-2031.
5. Estimación del multiplicador del gasto correspondiente a las IPP apalancadas con el PGN, a partir de un promedio de los multiplicadores de gasto sectoriales ponderado por la participación de cada sector en las IPP totales que se prevé serán costeadas con recursos del PGN.
6. Proyección de la senda de gasto público entre 2017 y 2031.
7. Cálculo del multiplicador del gasto en el escenario con paz, mediante un promedio entre el multiplicador de las IPP financiadas con recursos del PGN y el multiplicador en el escenario con conflicto, utilizando como ponderador la participación de los recursos del PGN destinados a las IPP en el gasto total proyectado en el numeral 6, y su complemento.
8. Estimación del dividendo de las IPP financiadas con PGN en el PIB. La ecuación que se utiliza para hacer el cálculo del dividendo en este caso es la siguiente:

$$\begin{aligned} \text{Dividendo IPP financiadas con PGN}_t \\ = G_t * (\text{Multiplicador Paz}_t - \text{Multiplicador con conflicto}) \end{aligned}$$

Para la estimación del dividendo departamental y por ramas de actividad productiva se utilizaron metodologías similares a las estimadas para el total nacional.

2.2. Dividendo de la paz en el PIB potencial

La desaparición de las FARC como grupo armado y las IPP pueden impactar el nivel del PIB Potencial, en la medida que impulsan algunos de los determinantes del crecimiento de largo plazo.

Existen múltiples definiciones del PIB potencial. La aproximación que se utilizó para este trabajo es la misma que utiliza el Subcomité Técnico de PIB Potencial, en el cual el nivel estructural del PIB se entiende como aquél que no genera presiones inflacionarias. Esta metodología se basa en la estimación de una función de producción con dos factores de producción (capital físico y trabajo). Debido a que la productividad total de los factores (PTF) es una variable no observable, ésta se estima como un residuo de Solow.

Para este ejercicio se definieron supuestos sobre la dinámica que seguirán cada una de las variables estimadas en un escenario sin paz entre 2017 y 2031. Hecho esto, se procedió a filtrar la PTF a través de la metodología de Hodrick y Prescott y, finalmente se procede a estimar el PIB Potencial en un escenario con conflicto.

Se construye un escenario con paz, para lo cual se distribuye el dividendo sobre el PIB entre los factores productivos y la PTF. En primer lugar, asumiendo que las IPP afectan positivamente el

stock de capital, se calcula un parámetro γ^{86} que incrementa K_t en el escenario con paz. En segunda instancia, se estima un parámetro β que resulta de atribuirle el efecto de ausencia de FARC a la PTF, vía mayor confianza y mejor asignación de los factores de producción⁸⁷.

Incluyendo los parámetros γ y β , se calcula el PIB potencial para el período 2017-2031 en el escenario con paz:

$$\widehat{Y_{(\text{con paz})}} = (\widehat{\beta}_t A_t) (\widehat{\gamma}_t NAICU_t * K_t)^\alpha (PEA_t (1 - NAIRU_t))^{1-\alpha}$$

3. Resultados

3.1. Dividendo sobre el total nacional

3.1.1. Ausencia de FARC

La evidencia explorada en este trabajo indica que el dividendo de la desaparición de las FARC como grupo al margen de la ley sí existe. Los resultados reflejan que, de las cuatro dimensiones de la violencia utilizadas, tres de ellas han afectado negativa y significativamente el PIB departamental.

El impacto de la ausencia de FARC en el PIB departamental, medido como la interacción entre el efecto marginal de un aumento en cada dimensión de conflicto y la disminución de los actos violentos por el acuerdo de paz, se estima en 1,57pp en promedio. La variable que explica en mayor medida este dividendo es la reducción en los eventos de conflicto, entre los cuales se resaltan los ataques a la infraestructura (aumenta el PIB departamental entre 0,63 y 0,76pp).

Debido a que las regresiones fueron realizadas sobre los niveles del PIB, el dividendo estimado debe ser entendido como un salto de una sola vez en el producto. Dado que el ejercicio realizado no permite hacer inferencias sobre la velocidad a la que se materializa este dividendo, se asume que el efecto se distribuye de manera uniforme a lo largo de una década, de manera que el efecto por año es de 0,16pp.

3.1.2. Inversiones para la Paz financiadas con recursos del PGN

De acuerdo a los cálculos realizados, cada peso destinado a gasto público en el escenario con conflicto ha generado 0.2 pesos de valor agregado entre 2001 y 2016, fenómeno que se explica en buena medida porque cerca del 90% del Presupuesto General de la Nación se ha concentrado en el sector de servicios sociales, para el cual se estima el multiplicador del gasto más bajo entre los sectores analizados.

Por su parte, cuando se estima el multiplicador del gasto público correspondiente únicamente al monto de las IPP que se prevé serán financiadas con recursos del PGN, el valor agregado por cada peso invertido asciende a 0.60 pesos, en respuesta a una mayor destinación de recursos a sectores como agricultura (en promedio pasa de 2,2% en el PGN entre 2001-2016 a 26,6% en

⁸⁶ Para la estimación del parámetro γ se establece la siguiente ecuación $Y^1 = A(\gamma UCI * K_t)^\alpha (PEA(1 - TD))^{1-\alpha}$ donde Y^1 corresponde al PIB incluyendo el dividendo de las IPP. Conociendo todos los elementos

de la ecuación, excepto γ , se estima el parámetro: $\gamma = \frac{1}{(UCI * K_t)^\alpha} \left[\frac{Y^1}{A (PEA(1 - TD))^{1-\alpha}} \right]^{\frac{1}{\alpha}}$.

⁸⁷ $\beta = \frac{Y^2}{A(\gamma UCI * K_t)^\alpha (PEA(1 - TD))^{1-\alpha}}$. Y^2 corresponde al PIB incluyendo el dividendo total de paz.

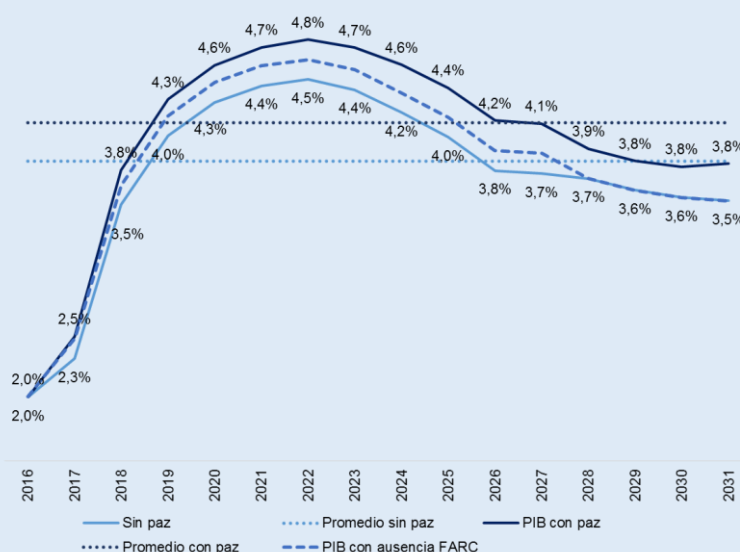
las IPP financiadas con PGN), edificaciones (pasa de 1,1% a 9,8%) y obras civiles (pasa de 6,1% a 10,5%).

Con base en los cálculos realizados, el dividendo de paz asociado a IPP financiadas con recursos del PGN se ubicaría en promedio en 0,18pp por año. Este dividendo se materializaría de manera gradual, conforme las IPP se van ejecutando, por un período de 15 años. Vale la pena recalcar que estas estimaciones son conservadoras debido a que consideran los dividendos únicamente del 36% del total de las inversiones que el sector público y privado realizarán en los próximos años.

3.1.3. Dividendo total

Al agregar los dividendos de ausencia de FARC y de IPP, el rédito de la paz en el crecimiento del PIB total asciende a 0,30pp en promedio durante los próximos 15 años. En relación al dividendo per se, se proyecta que alcanzará su pico entre 2024 y 2026, en donde ascendería a 0,4pp. Así las cosas, la evidencia acá presentada sugiere que el dividendo de la paz existe, es positivo y significativo, aunque muy inferior al estimado en otros trabajos.

Gráfico 5.A.1 Crecimiento del PIB real en el escenario con y sin paz



Fuente: MHCP.

Finalmente, los modelos utilizados sugieren que al cabo de 15 años el nivel del PIB real en el escenario con paz se ubicaría 4,5pps por encima del PIB real en el escenario con conflicto. Estos resultados no son tenidos en cuenta en las proyecciones de crecimiento de mediano plazo expuestas en este capítulo por lo que se presentan como una contingencia positiva.

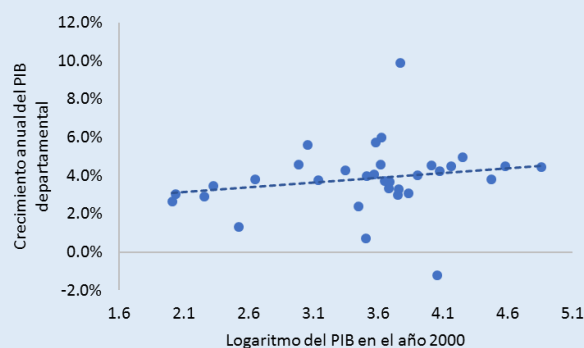
3.2. Dividendo regional

El análisis indica que la terminación negociada con las FARC inducirá un mayor dividendo en aquellos departamentos que históricamente han estado más expuestos al conflicto armado. En efecto, los departamentos que más se beneficiarían serían en su orden Guaviare, Caquetá, Vaupés, Chocó, Arauca y Putumayo.

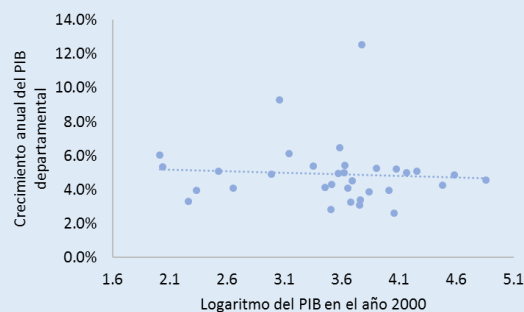
Los departamentos que experimentarían un crecimiento anual adicional superior a 0,7pp por cuenta de la paz, representan apenas el 3,5% del PIB nacional, mientras que los que tienen un crecimiento anual adicional cercano a cero concentran el 60% el valor agregado generado en Colombia. Más aún, a partir de los ejercicios realizados puede concluirse que la paz contribuirá a revertir el proceso de divergencia regional que se observa durante los últimos 15 años. Suponiendo que el crecimiento departamental durante el periodo 2017-2031 sería el mismo que se presentó en promedio entre 2001-2015 en un escenario con conflicto, la relación positiva entre el tamaño del PIB en el año 2000 y la tasa de crecimiento departamental se vuelve negativa una vez se tiene en cuenta el dividendo de paz (Gráfica 5.A.2).

Gráfica 5.A.2 Crecimiento del PIB y el Logaritmo del PIB en 2000

a. Escenario sin paz (2001-2015)



b. Escenario con paz (2017-2031)



Fuente: MHCP.

3.3. Dividendo por sectores productivos

A nivel sectorial, se estima que el dividendo sobre el PIB agregado esté jalonado principalmente por el rédito económico del sector agropecuario (dividendo de 1,5pp por año), seguido de la construcción de edificaciones (1,2pp por año) y de obras civiles (0,5pp por año) y del sector comercio (en particular el componente de turismo) (0,6pp por año).

3.4. Dividendo sobre el PIB Potencial

En el escenario sin paz el MHCP proyecta un crecimiento del PIB potencial que oscila alrededor del 3,7% durante los próximos 15 años y que converge a una tasa de 3,5% en 2031. En el escenario con paz, por su parte, se prevé una aceleración gradual de la capacidad del crecimiento

potencial. Para este escenario, el PIB pasaría de niveles inferiores a 4,0% entre 2017-2020 a tasas de 4,3% entre 2021-2027, y luego se desaceleraría hasta tasas del 3,9% en 2030 y 2031. Estas estimaciones no corresponden a las mismas realizadas por el Subcomité Técnico de PIB Potencial.

4. Conclusiones

Este trabajo provee evidencia de que el dividendo de la paz sí existe, es positivo y significativo, aunque inferior al señalado por la literatura. En efecto, las estimaciones apuntan a que la paz aportaría en promedio 0,30pp de crecimiento económico durante los próximos 15 años. El hecho de que la desmovilización de las FARC redunde en una reducción efectiva del conflicto aportaría cerca de 0,16pp por año al crecimiento del PIB durante 10 años, fenómeno que se puede atribuir a la recuperación de la confianza y al cese de destrucción de capital físico y humano por parte de esta guerrilla. Las Inversiones para la Paz financiadas con recursos del PGN, por su parte, impulsarían el ritmo promedio de expansión de la economía en 0,18pp por año entre 2017 y 2031, en respuesta a la destinación de mayores recursos a sectores relativamente más productivos. Así las cosas, el dividendo acumulado hacia 2031 indicaría que el PIB en el escenario con paz se situaría 4,5pp por encima del que se registraría en ausencia del acuerdo con las FARC.

El análisis regional indica que la paz generaría un mayor dividendo en aquellos departamentos que históricamente han estado más expuestos al conflicto armado. Debido a que muchos de estos están situados en regiones tradicionalmente marginadas, el dividendo de paz activaría fuerzas de convergencia regional, que contribuirían a revertir parcialmente el proceso de divergencia observado entre 2001 y 2016. Lo anterior es particularmente cierto en los departamentos situados en la región Pacífica, en la Orinoquía y la Amazonía.

La composición del dividendo de paz por sectores productivos sugiere que las actividades que más se beneficiarían son agricultura (dividendo total de 1,5pp por año hasta 2031), construcción de edificaciones (1,2pp) y de obras civiles (0,5pp), y comercio (0,6pp). A pesar de que la agricultura exhibiría un incremento en su ritmo de crecimiento, éste no sería suficiente para ganar participación en el PIB en la próxima década y media.

Por último, los cálculos de la capacidad de crecimiento económico de largo plazo evidencian que la tasa de expansión del PIB potencial podría incrementarse en 0,3pp, desde niveles de 3,7% en un escenario con conflicto, hasta niveles de 4,0%. Una interpretación de este resultado es que la terminación del conflicto armado constituye un cambio estructural en la confianza local e internacional sobre la economía colombiana, mientras que las Inversiones para la Paz financiadas con recursos del PGN producirán un aumento en la productividad de los sectores transables, por medio de la provisión de bienes públicos.

Todos estos resultados dependerán de que las obligaciones en que incurrieron tanto el Estado como las FARC se cumplan a cabalidad. A juzgar por los resultados obtenidos, el Posconflicto se esgrime como la principal oportunidad que ha tenido la economía colombiana en su historia reciente, para fortalecer el crecimiento inclusivo en regiones históricamente marginadas e incrementar la productividad de sectores productivos que deberán proveer las nuevas fuentes de crecimiento hacia adelante, dado el colapso de los precios del petróleo.

Bibliografía

Auerbach, A. (2011). Fiscal multipliers in recession and expansion (Vol. 17447). NBER Working Paper Series.

Borrero, P. Q. (2003). Crecimiento departamental y violencia criminal en Colombia (Vols. ISSN 1657-7191). Bogotá: Universidad de los Andes.

Cárdenas, M. (2006). Economic growth in Colombia: A reversal of fortune? (Vol. 25). Bogotá: Banco de la República.

Castro Iragorri, C. A., Perilla Jimenez, J. R., & Gracia Fajardo, J. O. (2006). El comercio internacional y la productividad total de los factores en Colombia (Vol. Documento 307). Bogotá: Departamento Nacional de Planeación.

Gaviria, S., Mejía, L. F., Piraquive, G., Cifuentes, G., López, R., & Parra, Y. (2016). El Dividendo Económico de la paz en Colombia: Lecciones de la Experiencia Internacional. Bogotá: Departamento Nacional de Planeación.

Hofstetter, M. (2016). Paz y PIB (Vol. 19). Bogotá: Universidad de los Andes.

Ministerio de Hacienda y Crédito Público. (2016). Marco Fiscal de Mediano Plazo. Bogotá: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Ministerio de Hacienda y Crédito Público. (2017). Plan Financiero de 2017. Bogotá: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Santa María Salamanca, M., Rojas Delgadillo, N., & Hernandez Diaz, G. (2013). Crecimiento económico y conflicto armado en Colombia (Vol. Documento 400). (D. d. económicos, Ed.) Bogotá: Departamento Nacional de Planeación.

Villa, E., & Moscoso, M. (2012). Crecimiento, Conáicto Armado y Crimen Organizado: Evidencia para Colombia. Bogotá: CERAC y Pontificia Universidad Javeriana.

Capítulo VI

6 PROGRAMA MACROECONÓMICO PLURIANUAL

El Programa que se describe en este capítulo muestra las estimaciones de mediano plazo para las diferentes variables macroeconómicas, con base en las que se construyeron los escenarios fiscales para los próximos 10 años presentados en el capítulo anterior.

Si bien la perspectiva de crecimiento del FMI para la economía global muestra una aceleración en 2017, para el mediano plazo, persisten los interrogantes sobre el ritmo de expansión de las economías. El posible endurecimiento de la política comercial en países desarrollados ha incrementado la incertidumbre y podría significar retos adicionales para las economías en desarrollo. A pesar de que los precios de las materias primas se han venido recuperando desde comienzos de 2016, éstos han permanecido en niveles bajos. Adicionalmente, todo apunta a que la liquidez internacional será inferior en los próximos años debido a los procesos de normalización monetaria en EEUU y, eventualmente, del Banco Central Europeo.

Con respecto a las condiciones internas, la Reforma Tributaria de 2016 fue un paso importante para modernizar el sistema tributario en Colombia y despejar el panorama fiscal de la próxima década. El Gobierno Nacional le apostó a imprimirle *simplicidad, competitividad y equidad* a la estructura tributaria. Adicionalmente, la implementación de los Acuerdos de Paz será pieza fundamental en la agenda interna, que junto con los proyectos en infraestructura y educación conformarán los tres pilares del desarrollo y crecimiento económico del país. Todo ello permitirá una aceleración en el ritmo de crecimiento de la economía en el mediano plazo.

El desempeño macroeconómico del país se enmarcará en un panorama internacional desafiante. Es por esto que, los esfuerzos del Gobierno seguirán encaminados a fortalecer los pilares de la economía, a través de sus instituciones, con el único objetivo de reducir las brechas y potenciar el crecimiento económico.

En la primera sección de este capítulo, se analizan las dinámicas externas que afectarán al país durante los próximos años. Éstas se toman como exógenas, entendiendo que, en su condición de economía pequeña y abierta, Colombia define parte de su política macroeconómica en respuesta a las tendencias internacionales. La segunda sección muestra las sendas de mediano plazo para las variables macroeconómicas internas, con base en las que se construyeron los escenarios fiscales. Por último, en la tercera sección se consolidan todos los escenarios macroeconómicos garantizando el equilibrio entre ahorro e inversión.

6.1 Consideraciones de los supuestos macroeconómicos

Esta sección describe las tendencias internacionales que se tuvieron en consideración para la construcción de los escenarios macroeconómicos para la economía colombiana. Se expone la dinámica de la demanda e inflación externa y, posteriormente, se presenta la proyección de precios de mediano plazo para los principales productos de exportación.

6.1.1 Demanda externa

El contexto internacional de mediano plazo estará dominado por dos dinámicas. Por un lado, se espera una recuperación gradual del crecimiento económico mundial al pasar de 3,1% en 2016, a 3,5% en 2017 y 3,6% en 2018 (FMI, WEO abril 2017). El mayor crecimiento global se explica, en parte, por el fortalecimiento de la actividad manufacturera y de la confianza de productores y consumidores en las economías avanzadas. Por otra parte, las economías emergentes contribuirán al crecimiento global principalmente por el repunte de varios países exportadores de materias primas que sufrieron una desaceleración significativa en periodos anteriores. Sin embargo, factores como el bajo crecimiento de la productividad, la elevada desigualdad, los cambios demográficos y la migración han generado cambios en las políticas de algunos países desarrollados, poniendo en riesgo los avances alcanzados en materia de integración política, social y comercial.

Las economías desarrolladas presentaron un crecimiento de 1,7% en 2016 y el FMI espera que en 2017 estos países tengan un mejor desempeño (2,0%), pero todavía inferior a los crecimientos de años atrás. La mejor perspectiva se fundamenta, principalmente, en el fortalecimiento de la economía de Estados Unidos. Las expectativas de una política fiscal expansiva han estado acompañadas de una mayor confianza del sector privado. En ese sentido se espera que los Estados Unidos crezca 2,3% en 2017 (0,7pp por encima del crecimiento de 2016) y 2,5% en 2018. En cuanto al comportamiento de las otras economías avanzadas, se espera que en 2017 Japón crezca 1,2% y Reino Unido 2,0%, mientras que para la zona Euro se espera una expansión de 1,7% (estable frente a 2016). En el mediano plazo, el envejecimiento de la población y un bajo crecimiento de la productividad se perfilan como los principales factores que podrían limitar el desempeño de las economías desarrolladas.

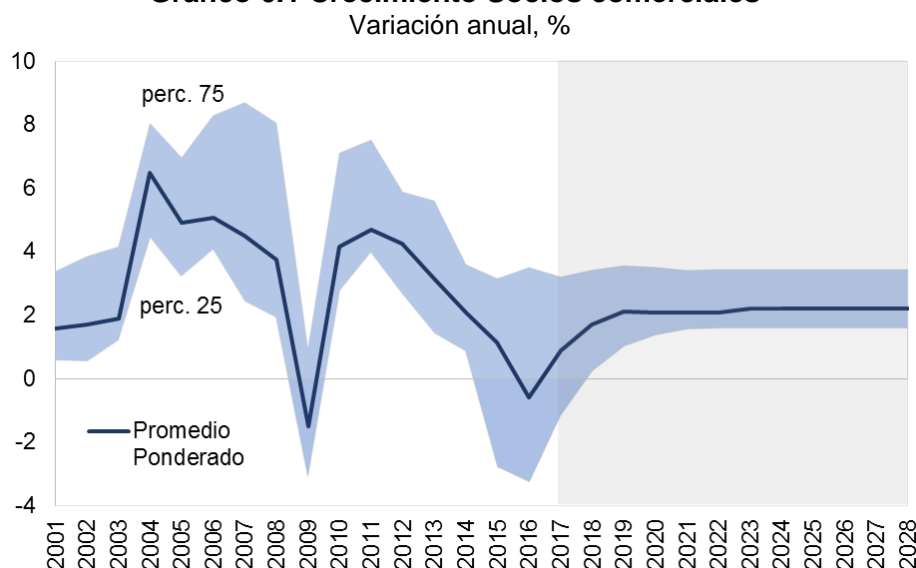
En el caso de las economías emergentes, las perspectivas de crecimiento son positivas, pero se mantiene una alta heterogeneidad regional en el mediano plazo. Para los próximos dos años se espera una importante recuperación en el crecimiento de estos países al pasar de 4,1% en 2016 a 4,5% en 2017 y 4,8% en 2018. Los principales factores que explican esta dinámica son el sostenido crecimiento de la economía China (6,4% promedio entre 2017 y 2018), impulsado por el rebalanceo de la inversión al consumo, el repunte del crecimiento de India (7,4% promedio entre 2017 y 2018), y una leve recuperación de los países exportadores de materias primas. En el mediano plazo, con una mejor perspectiva de los precios de los productos minero-energéticos, se espera que el crecimiento de estas economías se estabilice alrededor de 5,0% para 2022, lo cual representa alrededor de 1,0pp menos frente a la tasa promedio de crecimiento durante el periodo de altos precios de los productos básicos

En América Latina, en el mediano plazo se espera una recuperación gradual, al pasar de una caída de -0,9% en 2016 a un crecimiento de 1,1% en 2017. El FMI estima que el crecimiento de la región en 2022 será de 2,7%. Los mejores resultados que se esperan responden a la normalización gradual de la demanda doméstica y una recuperación parcial de los términos de intercambio, tras la abrupta caída de los precios de las materias primas. Entre los posibles riesgos para la región, se encuentran las perspectivas de debilitamiento de las relaciones económicas entre México y Estados Unidos, la crisis política en la que se encuentra inmersa Venezuela, las

dificultades políticas en Brasil, y la normalización de la política monetaria en Estados Unidos con las consecuencias que tendría en el flujo de capitales hacia la región.

En este contexto, se espera que el crecimiento de los principales socios comerciales de Colombia (Brasil, Chile, Ecuador, México, Panamá, Estados Unidos y Venezuela) rebote en 2017 luego de haberse contraído en 2016 (Gráfico 6.1). Esta perspectiva es producto de la recuperación esperada para Brasil y de la aceleración del crecimiento de los Estados Unidos. Exceptuando Chile, para este año el crecimiento de los países miembros de la Alianza del Pacífico se espera que sea menor que en 2016. Sin embargo, en el mediano plazo las perspectivas son positivas, con lo cual se espera que jalonen el crecimiento de las exportaciones colombianas en los años siguientes, contribuyendo al repunte del país.

Gráfico 6.1 Crecimiento Socios comerciales*



Fuente: FMI, WEO abril 2017. Cálculos MHCP.

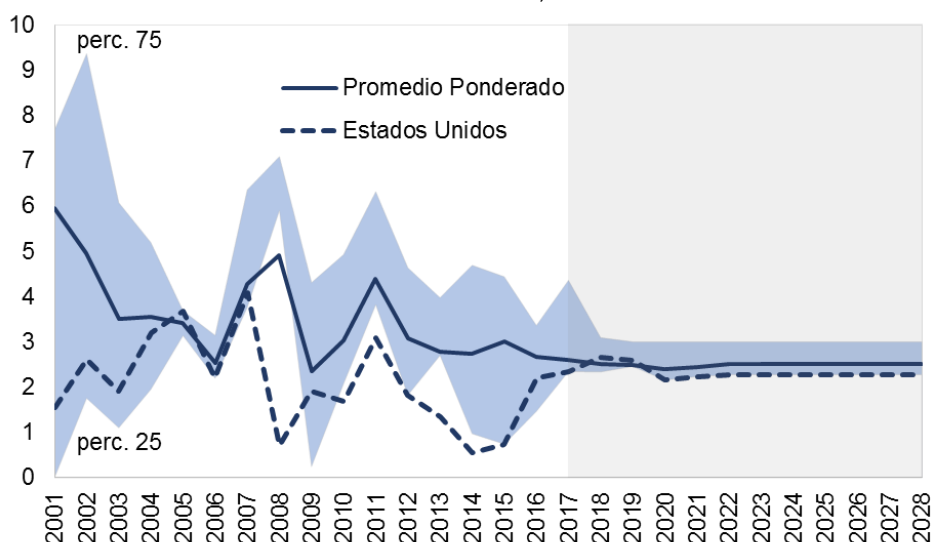
* Principales socios, exportaciones no tradicionales: Brasil, Chile, Ecuador, México, Panamá, Perú, Estados Unidos y Venezuela. Estos países corresponden al 68% de las exportaciones no tradicionales totales en 2016.

6.1.2 Inflación Externa

Con respecto al comportamiento de la inflación externa, la recuperación de los precios de las materias primas y los buenos resultados del mercado laboral han contribuido a que la inflación haya aumentado (en particular en EEUU). En las economías desarrolladas, los datos de inflación en lo corrido de 2017 han sorprendido al situarse en 2,0%, por encima del promedio observado durante 2016 (0,8%). El FMI espera que la inflación de este grupo de países cierre así el año y se mantenga, en el mediano plazo, alrededor del mismo nivel. En el caso de los Estados Unidos, se espera que la inflación se ubique en 2,3% en 2017, gracias al mejor desempeño de esta economía en general, para luego estabilizarse en niveles cercanos al 2,3% en el mediano plazo.

Gráfico 6.2 Inflación externa*

Variación anual, %



Fuente: FMI, WEO abril 2017. Cálculos MHCP.

* Principales socios, exportaciones no tradicionales: Brasil, Chile, Ecuador, México, Panamá, Perú, Estados Unidos, excluyendo Venezuela por sus altos niveles de inflación

Para el grupo de las economías emergentes, el FMI espera que la inflación pase de 4,4% en 2016 a 4,7% en 2017 producto del encarecimiento de las materias primas y el impacto de la depreciación del tipo de cambio en los precios internos. Sin embargo, se pronostica un comportamiento variado de la inflación entre los diferentes países que conforman este grupo. Por un lado, se espera que la inflación en China aumente producto de una reactivación del sector industrial. Así mismo, en países como México, Turquía y Nigeria se espera que el efecto de la depreciación genere alzas en la tasa de inflación. Por su parte, con excepción de México, en América Latina y el Caribe se espera una reducción de la inflación como consecuencia de crecimientos reales por debajo de los niveles potenciales. En el mediano plazo, las proyecciones sugieren que las presiones inflacionarias tienden a ceder, en la medida que los precios de los *commodities* se recuperen y que desaparezcan los efectos cambiarios, convergiendo a las metas de inflación establecidas por los respectivos bancos centrales.

6.1.3 Precio de los productos de exportación

Los escenarios macroeconómicos y fiscales para 2017 se construyeron con un supuesto de precios del petróleo de USD 51 (promedio anual) para la referencia Brent. Para la canasta colombiana, el Ministerio de Hacienda proyecta que ésta se ubique en USD 41,5 por barril, lo cual supone un diferencial de 9,5 USD respecto al precio del Brent. Con base en este diferencial, se proyecta la senda de mediano plazo del petróleo colombiano, que se ubicaría en 49,2 USD promedio entre 2017 y 2019, llegando a un precio de largo plazo de 60,5 USD de 2020 en adelante. Esta senda mantiene constante el diferencial de 9,5 USD a lo largo del horizonte de política (ver Recuadro 4.B).

En cuanto a la senda de mediano plazo de los otros productos básicos de exportación (i.e. carbón, café, ferroníquel y oro), se proyecta una ligera recuperación de todos éstos en 2017 –algo más

fuerte en el caso del carbón debido a problemas en la producción en Australia- y que se estabilicen a partir de 2019.

6.2 Estrategia Macroeconómica de Mediano Plazo

La visión macroeconómica de mediano plazo (denominada “Colombia Repunta”) se caracteriza, principalmente, por un mejor entorno doméstico: un país en paz, una economía más competitiva (gracias a los proyectos de 4G y las inversiones en educación), una estructura productiva más diversificada y con un sistema tributario más eficiente que promueve la inversión y la generación de empleo.

La visión macroeconómica de mediano plazo (denominada “Colombia Repunta”) se caracteriza, principalmente, por un mejor entorno doméstico: un país en paz, una economía más competitiva (gracias a los proyectos de 4G y las inversiones en educación), una estructura productiva más diversificada y con un sistema tributario más eficiente que promueve la inversión y la generación de empleo.

Sin duda, uno de los pilares del desarrollo de mediano plazo del país será la Paz y las inversiones asociadas a ella. Las estimaciones de los dividendos de la Paz se presentan en detalle en el Recuadro 5.A. Por otra parte, las fuentes y usos de las inversiones del posconflicto se describen en el Capítulo 5. En este sentido, el escenario macroeconómico de mediano plazo que se presenta en este capítulo está sujeto a los efectos asociados a la Paz, representando una contingencia positiva a futuro.

La educación será otro pilar transversal que impulsará el crecimiento hacia adelante. Todos los colombianos contarán con jornada única escolar. Con esta política se busca no solo disminuir el déficit de aulas, sino dinamizar a su vez el sector de la construcción, el cual tiene importantes encadenamientos productivos con otros segmentos de la economía. Así, la educación será una política de Estado. De esta manera, la economía colombiana se beneficiará de la mayor acumulación de capital humano, lo cual se traduce en ganancias de productividad.

En definitiva, la caída de los precios del petróleo representó un cambio estructural para la economía colombiana. Para contrarrestar este choque y encaminar la economía hacia una senda de crecimiento económico alto y sostenido, es necesaria una estrategia de política macroeconómica que le apunte a fortalecer las estructuras transversales del aparato productivo. Precisamente, esta es la naturaleza de Marco Fiscal de Mediano Plazo 2017.

6.3 Principales supuestos para la economía colombiana

6.3.1 Inflación

Al cierre de 2016, la inflación registró un nivel de 5,75%, inferior a la variación del año anterior (6,77%) pero todavía por encima del rango meta establecido por el Banco de la República (entre 2,0 y 4,0%). En 2017, se espera que la inflación continúe descendiendo en la medida que las presiones inflacionarias provenientes del Fenómeno El Niño y de la depreciación cambiaria se diluyan. El esquema de inflación objetivo, cuyo principal activo es la credibilidad de los agentes, garantiza que a mediano plazo la inflación converja hacia el punto medio del rango meta (3,0%). De esta manera, para el 2017 se espera que la inflación se ubique muy cerca al límite superior

del rango del Banco de la República, para luego confluir hacia la meta de 3,0% en los años posteriores.

6.3.2 Crecimiento del PIB

La estimación del crecimiento del PIB para el periodo 2017-2028 se construyó con base en la senda de PIB potencial suministrada al Comité Consultivo de la Regla Fiscal y al Gobierno Nacional por parte de los expertos del Subcomité Económico. El concepto económico de PIB potencial consiste en cuál sería el nivel de valor agregado que la economía produciría si se utilizaran todos factores de producción a su plena capacidad (capital y trabajo), dado un nivel de productividad total de los factores. En el corto plazo, la economía fluctuará alrededor de ese nivel hasta alcanzarlo y, en el largo plazo, crecerá al mismo ritmo que el potencial.

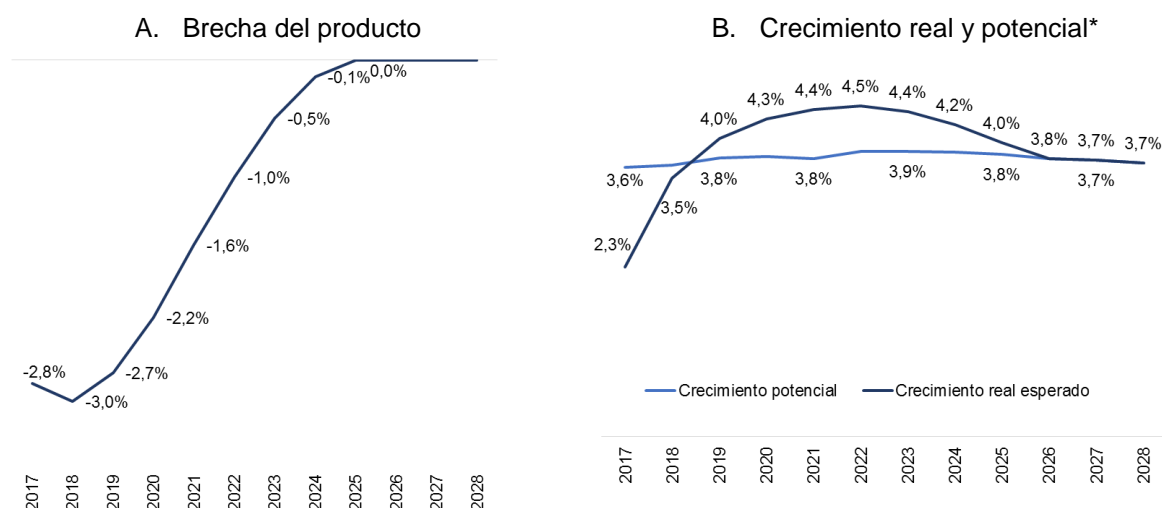
Durante la vigencia 2017, el Grupo Técnico de expertos determinó que el crecimiento del PIB potencial oscilará entre 3,6%-3,9% durante la próxima década. Este intervalo resulta del promedio simple de las proyecciones individuales del PIB potencial, en niveles, que realizaron los miembros.

Según las estimaciones realizadas por el Ministerio de Hacienda, la actividad productiva se expandirá a un ritmo inferior a su nivel potencial en 2017 y 2018, con lo cual la brecha del producto se incrementaría durante ese periodo. Para 2017 y 2018 el Ministerio estima crecimientos del PIB de 2,3% y 3,5%, respectivamente. De esta forma, la brecha del producto se incrementaría desde 2,8pp en 2017 hasta 3,0pp en 2018, cuando alcanzaría su máximo valor.

A partir de 2019, la tasa de expansión del PIB real superaría el crecimiento del PIB potencial, con lo cual la brecha del producto iniciaría una tendencia decreciente, que se cerraría completamente en 2025 (Gráfico 6.3). Entre 2019 y 2025, el PIB real crecería a tasas superiores a 4,0%, exhibiendo una aceleración paulatina que lo llevaría a un máximo de 4,5% en 2022. Esta aceleración estaría asociada fundamentalmente a la ejecución de los proyectos 4G y su impacto sobre la inversión y la productividad; a los mayores avances en materia de reducción de la informalidad, pobreza y desempleo, contribuyendo a aumentar la competitividad y los ingresos de los colombianos; a la recuperación de la demanda externa; y a la persistencia de altas tasas de inversión. Adicionalmente, la implementación de los Acuerdos de Paz podría jalonar aún más la actividad productiva hacia el futuro, especialmente a través de su impacto sobre la inversión y la productividad de sectores como la agricultura (ver Recuadro 5.A)

De 2025 en adelante se espera que el PIB real converja gradualmente al crecimiento potencial de la economía, que los expertos estiman entre 3,7%-3,8% para ese periodo.

Gráfico 6.3 Brecha del producto y crecimiento real en el mediano plazo



Fuente: Subcomité de Expertos y cálculos Ministerio de Hacienda.

*Corresponde al promedio simple de las proyecciones sobre el PIB Potencial en niveles enviadas por los expertos miembros del Grupo Técnico.

6.4 Escenario Macroeconómico 2018-2028

En esta sección se muestra el resultado del escenario macroeconómico proyectado para el periodo 2018-2028. En primer lugar, se presenta el escenario de balanza de pagos donde se analizan los determinantes de la corrección de las cuentas externas en el mediano plazo. En segundo lugar, se expone el balance macroeconómico, en donde se muestra el equilibrio entre el ahorro y la inversión, así como la composición entre lo público y privado.

6.4.1 Balanza de Pagos

La corrección del desbalance externo fue más rápida de lo que se esperaba en el MFMP 2016 debido, principalmente, a una mayor desaceleración de la demanda interna⁸⁸. Dado lo anterior, la nueva proyección de mediano plazo muestra una convergencia del déficit de cuenta corriente (como % del PIB), desde el 3,6% proyectado para 2017, hacia niveles cercanos al 2,5% para el año 2028 (Gráfico 6.4). Esto muestra que el punto más bajo se habría presentado en 2015 y que el fuerte ajuste se habría dado en 2016, año en el cual se redujo 2,0pp el desbalance externo. En ausencia de nuevos choques externos sobre la economía, el déficit de la cuenta corriente se reduciría paulatinamente de la mano de los mejores términos de intercambio y el mayor crecimiento de la demanda externa, impulsando las exportaciones no tradicionales.

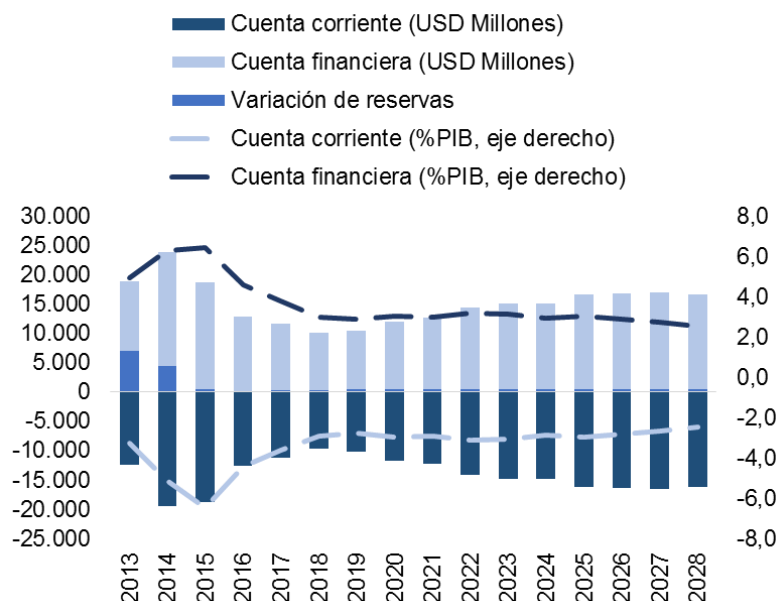
Con referencia a la cuenta de capital y financiera, el endeudamiento externo que implica el comportamiento deficitario de la cuenta corriente, conlleva necesidades de financiamiento que se comporten en línea con esta proyección. El saldo de reservas internacionales se mantendría

⁸⁸ La proyección que se tenía era 6,0% y fue 4,4% del PIB.

relativamente estable, dado que no se proyectan intervenciones en el mercado cambiario por parte del Banco de la República.

En las siguientes secciones se amplía el comportamiento de los renglones de la cuenta corriente y la cuenta de capitales que permiten este ajuste de las cuentas externas en el mediano plazo.

Gráfico 6.4 Evolución y proyección de la Balanza de Pagos



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

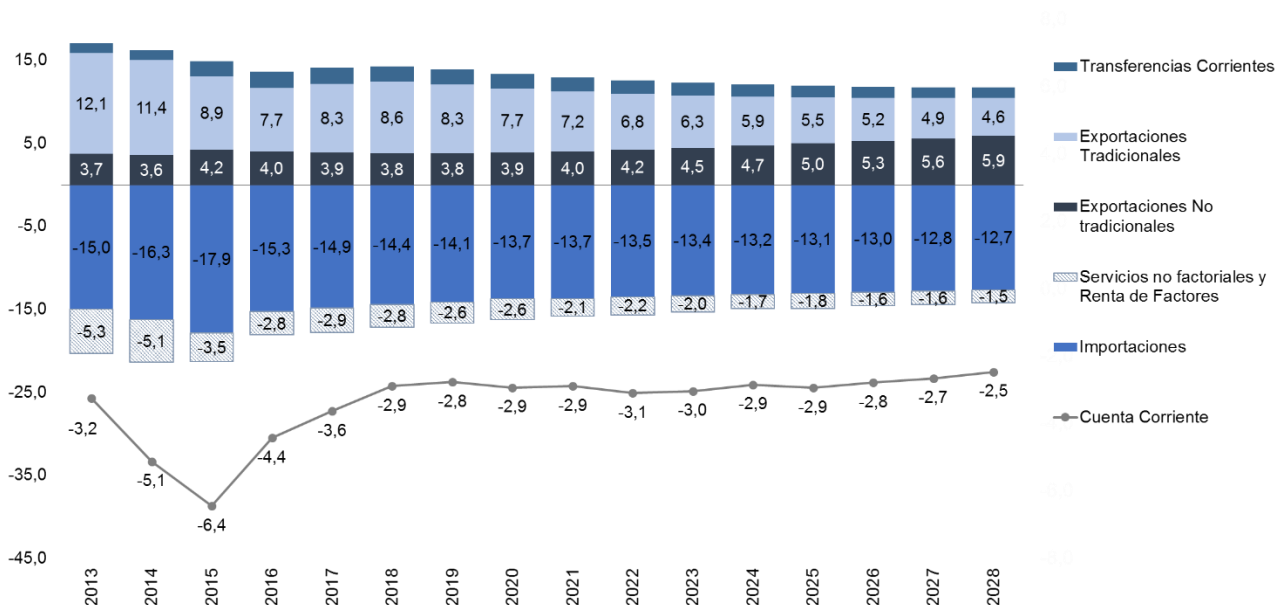
6.4.1.1 Cuenta Corriente

La reducción del déficit de cuenta corriente dependerá principalmente de los mejores términos de intercambio y del comportamiento de las exportaciones no tradicionales. Dado que los precios externos de las materias primas no regresarán a los niveles previos a la caída de 2014 (petróleo particularmente), las exportaciones no tradicionales serán las llamadas a llenar ese espacio en las ventas externas de Colombia. De esta manera, las exportaciones tradicionales (que incluyen carbón, petróleo y derivados, café, ferrometal, oro, flores y banano), mostrarían una contracción gradual como porcentaje del PIB, pasando de representar 8,3% del PIB en 2017 a niveles de 4,6% hacia el 2028 (Gráfico 6.5). Por el contrario, el resto de exportaciones (aquí consideradas como no tradicionales) se proyectan en 5,9% del PIB hacia el 2028, mostrando una diversificación de la canasta exportadora colombiana y una reducción de la dependencia de los productos minero-energéticos.

Si bien se proyecta una menor participación de las importaciones debido a un proceso de transformación del aparato productivo, éstas seguirán siendo importantes para el desarrollo de la economía. Lo anterior es consistente con el mayor crecimiento económico debido a que éste demandará una mayor cantidad de bienes de capital e intermedios provenientes del exterior. De esta manera, las importaciones, que en 2017 se estiman lleguen a 14,9% del PIB, llegarían a niveles del 12,7% hacia el mediano plazo. El componente de transferencias corrientes crecerá en función del comportamiento de los principales socios comerciales de Colombia, mientras que la

renta factorial permanecerá relativamente estable en la medida que los precios de los bienes básicos (petróleo y carbón, principalmente) también lo hagan.

Gráfico 6.5 Evolución y proyección de la Cuenta Corriente
% del PIB



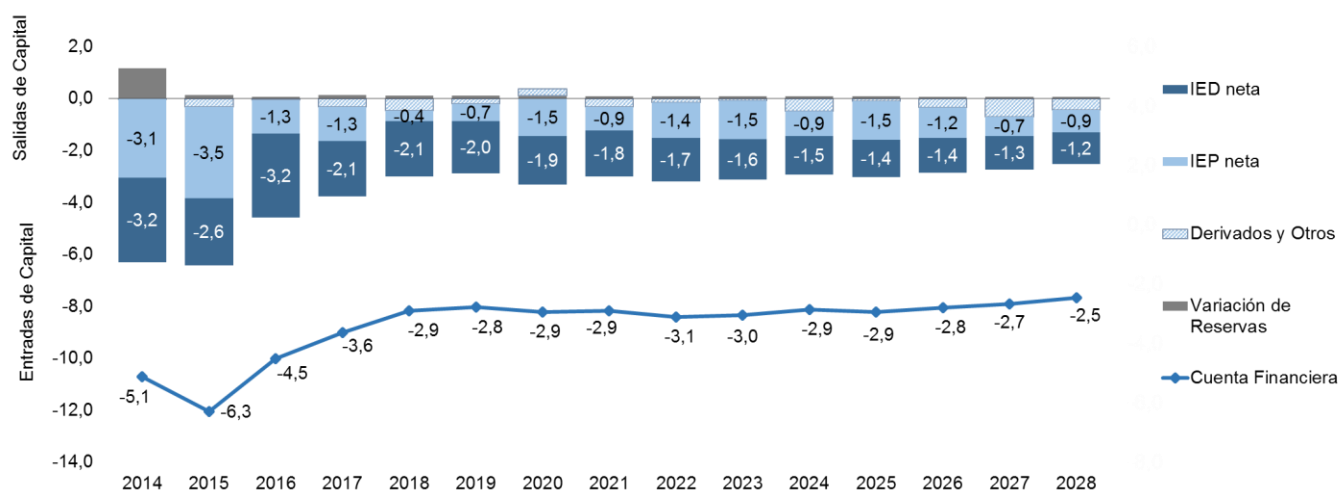
Fuente: Banco de la República y cálculos Ministerio de Hacienda.

6.4.1.2 Cuenta de Capitales y Financiera

La estabilización del déficit de cuenta corriente, en niveles inferiores a los alcanzados tras el choque de los precios del petróleo, reduce la necesidad de financiamiento externo del país en el mediano plazo. Al respecto, se estima que la inversión extranjera directa (IED) neta seguirá siendo el principal componente fuente de la cuenta de capitales. Esta estimación supone un nivel de inversión directa hacia el sector petrolero que no se recupera hasta los valores observados durante los años del boom petrolero, sino se estabiliza alrededor del promedio percibido en 2015-2016. Sin embargo, la senda esperada supone un crecimiento moderado, que refleja una mayor participación de otros sectores de la economía dentro de la IED. En este orden de ideas, se estima que en promedio la IED neta se sitúe alrededor del 1,5% del PIB en el mediano plazo (Gráfico 6.6).

Por último, teniendo en cuenta el comportamiento decreciente de las necesidades de financiamiento y el comportamiento relativamente estable de la inversión directa, se estima que los requerimientos de inversión de portafolio se reduzcan progresivamente a través del tiempo.

Gráfico 6.6 Evolución y proyección de la Cuenta de Capitales y Financiera
% del PIB



Fuente: Banco de la República y cálculos Ministerio de Hacienda.

6.4.2 Balance Macroeconómico

Con base en las proyecciones de mediano plazo de crecimiento económico, cuenta corriente y del balance del sector público⁸⁹, se estima el balance macroeconómico entre el ahorro y la inversión. Así, 2017 será un año donde la economía colombiana continuará el proceso de ajuste del desbalance externo, luego de haber tocado un máximo en 2015. A partir de 2018 y en ausencia de fuertes choques externos, la pendiente de la corrección del desbalance será menos inclinada, dado un mejor balance entre las necesidades de financiamiento y la generación de recursos. De esta forma, el déficit de la cuenta corriente convergerá a 2,5% del PIB en 2028.

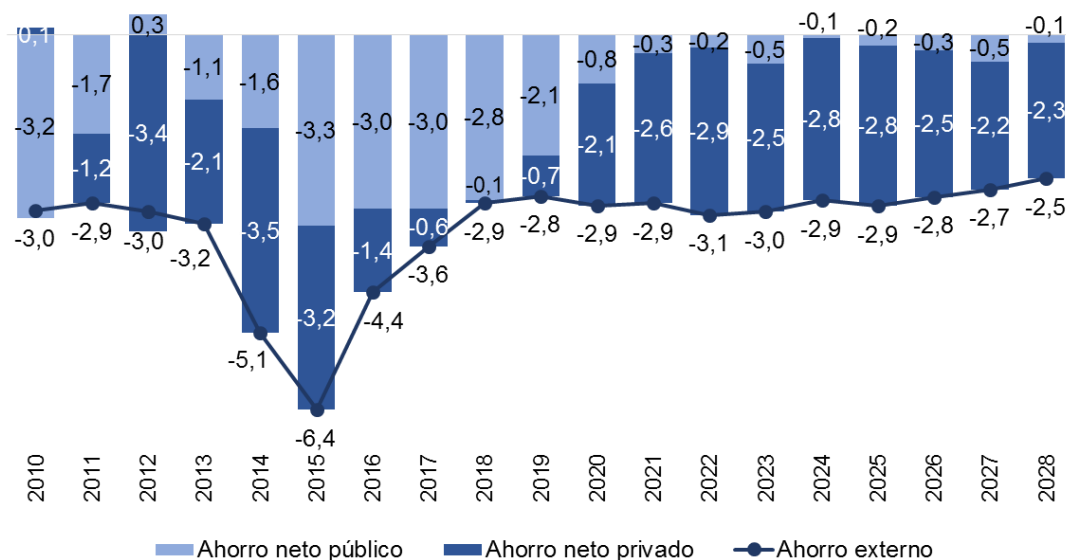
Es importante aclarar que la descomposición que se proyecta del ahorro total entre público y privado que se hace en esta sección, corresponde al ahorro externo implícito de la cuenta corriente de la balanza de pagos del Banco de la República. Esto obedece a que, para efectos de consistencia de las proyecciones 2017-2028, resulta más transparente hacer el ejercicio con base en la senda compatible con la balanza de pagos. Estas cifras difieren del ahorro externo de la economía calculado por el DANE en las Cuentas Económicas Integradas (CEI). No obstante, históricamente ambas series han seguido la misma tendencia, con una diferencia promedio de 2,2pp del PIB en los últimos tres años entre el ahorro externo y el balance de la cuenta corriente. En 2015, las necesidades de ahorro externo ascendieron a 6,9% del PIB mientras que la cuenta corriente se ubicó en 4,4% del PIB.

Hecha esta aclaración, en la próxima década, se proyecta una recomposición del balance macroeconómico entre sus componentes público y privado. De la mano de la consolidación fiscal y el estricto cumplimiento con la Regla Fiscal (1,0% del PIB de déficit fiscal del GNC en el mediano plazo), el sector público liberará presión sobre el déficit externo, permitiéndole al sector privado absorber esos recursos de ahorro externo. Por esta razón, se observa una reducción más rápida del déficit de cuenta corriente entre 2017 y 2021, al pasar de 3,6% del PIB a 2,9% del PIB a

⁸⁹ Se toma la proyección del balance del Gobierno General, el cual comprende: Gobierno Nacional Central, Seguridad Social y Gobiernos Regionales y Locales.

finales de este periodo (Gráfico 6.7). Si bien esto implica un menor ritmo de expansión del gasto y la inversión pública, el sector privado compensará gran parte de este ajuste. Las inversiones en infraestructura, impulsada por los proyectos 4G, tendrán una importante participación del sector privado.

Gráfico 6.7 Balance macroeconómico (% del PIB)



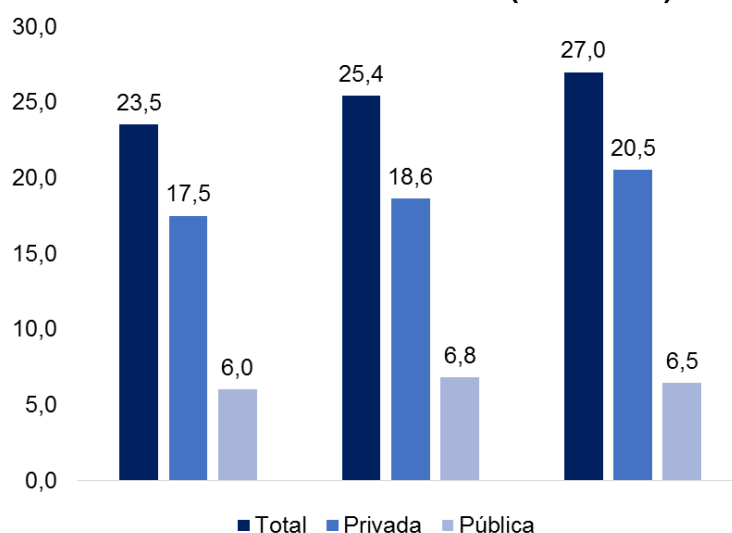
Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

A partir de 2021, el déficit público dependerá en su mayoría del ciclo político de las entidades descentralizadas, dejando espacio para que el sector privado explique la mayor parte del gasto a financiar por agentes extranjeros. El equilibrio en el desbalance del sector público evidenciado entre 2020 y 2024 estaría explicado por la conjunción de dos factores: el superávit registrado por el sistema de seguridad social y la convergencia del déficit fiscal del GNC a los niveles exigidos por la Regla Fiscal.

Así, en la medida que la demanda interna vaya ganando dinamismo y la economía se expanda a su ritmo de crecimiento de largo plazo (3,8% anual), se espera que el balance ahorro-inversión del sector público se equilibre. De esta manera, el desbalance externo dependerá principalmente de la actividad privada, la cual demandará financiamiento externo por 2,6% del PIB (en promedio) entre 2021 y 2028. Lo anterior es consistente con un crecimiento del PIB superior al potencial.

En este escenario de mediano plazo, la tasa de inversión promedio entre 2018 y 2028 sería de 27,0% del PIB, 3,5pp por encima a la evidenciada entre 2005 y 2015 (23,5% del PIB) y 1,6pp superior al promedio de los últimos dos años (25,4%) (Gráfico 6.8).

Gráfico 6.8 Tasa de inversión (% del PIB*)



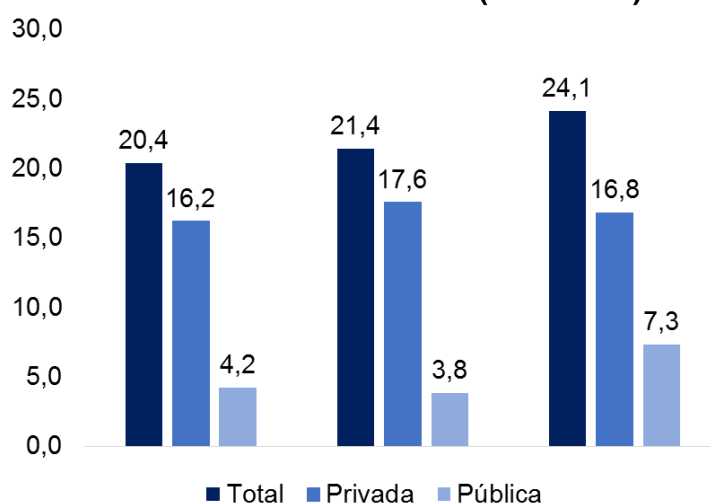
Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

*PIB en pesos corrientes

La proyección de la tasa de inversión pública para el periodo 2018-2028 (6,5% del PIB) sería 0,3pp inferior al promedio de 2016-2017 (6,8% del PIB). Sin embargo, esta cifra sería superior a las observadas durante la década anterior 2005-2015 (6,0%). Por otro lado, el sector privado pasará de registrar una tasa de inversión de 17,5% del PIB en 2005-2015 a una de 20,5% del PIB en 2018-2028.

Tomando en cuenta la disminución en la inversión pública y el mejoramiento del balance fiscal del Gobierno General, se observa un incremento de la tasa de ahorro pública como porcentaje del PIB. De hecho, la tasa de ahorro del Gobierno para el periodo 2018-2028 se encontraría muy por encima del promedio observado en 2005-2015 (7,3% del PIB vs 4,2% del PIB). Por otro lado, se proyecta un detrimento de 0,7pp entre 2016-2017 y 2018-2028 en el ahorro bruto del sector privado, como consecuencia de una mayor necesidad de recursos para financiar proyectos de inversión. Así las cosas, la tasa de ahorro de la economía sería del cercana al 24,1% del PIB entre 2018 y 2028 (Ver Gráfico 6.9).

Gráfico 6.9 Tasa de ahorro (% del PIB*)



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

*PIB en pesos corrientes

6.4.3 Riesgos

Frente a al escenario base expuesto en este capítulo, es posible identificar algunos riesgos en la construcción de estas estimaciones que podrían afectar las estimaciones de mediano plazo.

Positivos:

Externos

- Un rebote más fuerte de los precios de las materias primas, favoreciendo la inversión, las exportaciones y, por ende, el ingreso nacional.
- Una recuperación y despegue de la economía venezolana. Este choque permitiría un renacer de las relaciones comerciales con este país, impulsando las exportaciones no tradicionales y el desarrollo de la zona fronteriza.

Internos

- Una implementación exitosa y más rápida del Acuerdo de Paz con las FARC. Todo esto generaría mayores dividendos, en particular sobre el crecimiento económico, los cuales se exponen en detalle en el Recuadro 5.A. Una exitosa ejecución de las inversiones asociadas al posconflicto también le daría un impulso adicional al desarrollo y crecimiento económico del país.
- Un eventual acuerdo con otros grupos armados al margen de la ley (ELN) generaría un dividendo adicional sobre el crecimiento y la productividad.

Negativos:

Externos

- Un menor crecimiento al esperado de los socios comerciales o una profundización de las crisis de países de la región como son el caso de Ecuador, Venezuela y Brasil. Esto representaría retos adicionales para el crecimiento de las exportaciones colombianas no tradicionales.
- La incertidumbre frente a la política económica que se implementaría en Estados Unidos y la posibilidad de un endurecimiento de la política comercial.
- Una normalización más rápida de la política monetaria en Estados Unidos y Europa. Esto podría generar menores flujos de inversión extranjera hacia Colombia, con impactos sobre la tasa de cambio y la estabilidad macroeconómica.
- Cambios de dirección en las políticas de la Zona Euro, a favor del proteccionismo. Esta incertidumbre causaría volatilidad en los mercados financieros internacionales y en los flujos de capital.

Internos

- Demoras en la ejecución de los proyectos de infraestructura, incluyendo las 4G. Esto afectaría el crecimiento de la inversión y el desempeño de obras civiles durante la fase de construcción. En el mediano y largo plazo, se prolongaría la materialización de los beneficios sobre la productividad.
- Una lenta implementación de los acuerdos de paz con las FARC.

Capítulo VII

7 COMPROMISOS DE MEDIANO Y LARGO PLAZO CON LAS VIGENCIAS FUTURAS

Los compromisos de gasto que afectan los presupuestos amparados mediante el mecanismo de Vigencias Futuras (VF) son producto de autorizaciones previstas en las normas legales vigentes, que las reconocen como indispensables para el logro de propósitos estratégicos relacionados con el desarrollo económico y social del país.

Las VF constituyen un instrumento de programación presupuestal plurianual, el cual compromete espacios de gasto público con anterioridad a la aprobación por parte del Congreso de la República de la ley anual de apropiaciones y, por tanto, pre-asigna recursos públicos que en su momento deberán destinarse exclusivamente a la financiación de proyectos, teniendo en cuenta la restricción de recursos de corto plazo.

Las decisiones que se toman respecto a la autorización de cupos de VF son consistentes con la programación macroeconómica y fiscal, y están articuladas con el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) y el Marco de Gasto de Mediano Plazo (MGMP)⁹⁰, lo cual posibilita un manejo fiscal sostenible y permite un proceso financiero más dinámico de la administración pública, acorde con la realidad de la economía y la búsqueda de efectividad en el gasto público.

En la siguiente tabla se establecen las definiciones de las VF y las características más relevantes entre los tipos de VF:

Cuadro 7.1 Características generales de las Vigencias Futuras⁹¹

Nombre	Definición y/o características
Vigencia Futura (VF) Concepto General	Instrumento de planificación presupuestal y financiero que garantiza la incorporación, en los presupuestos de vigencias posteriores a la de la asunción del compromiso, de los recursos necesarios para la ejecución de proyectos plurianuales y otros gastos especiales, que por su naturaleza requieren ejecutarse en más de una vigencia fiscal, dado que se consideran estratégicos y básicos para el cumplimiento de los objetivos y políticas de las entidades.
VF Ordinaria	Cuentan con mínimo el 15% de apropiación en la vigencia fiscal en que se autorizan, pueden exceder el periodo de gobierno en proyectos de inversión que el CONPES declare de importancia estratégica, (previo aval fiscal del CONFIS). Se autorizan por CONFIS o Dirección General del Presupuesto Público Nacional - DGPPN por delegación.

⁹⁰ Creado mediante Decreto 4730 de 2005, reglamentario del Estatuto Orgánico de Presupuesto, EOP. La Ley 1473 de 2011 estableció el MGMP a nivel estatutario.

⁹¹ La información referente al soporte legal de las vigencias futuras se encuentra en las Leyes 819 de 2003, 1508 de 2012 y el Decreto 1068 de 2015

VF Excepcional	Destinadas a infraestructura, energía, comunicaciones, aeronáutica, defensa, seguridad y garantía de concesiones; no requieren apropiación en el año en que se autorizan, pueden exceder el periodo de gobierno en proyectos de inversión que el CONPES declare de importancia estratégica, previo aval fiscal del CONFIS.
VF – APP (Asociaciones Público Privadas)	Amparan la realización de proyectos que vinculan capital privado, superiores a 6.000 Smlmv, plazo máximo 30 años. Aprueba el CONFIS, previo concepto favorable del Ministerio del ramo y del registro en el Banco de Proyectos de Inversión Nacional. El CONPES previo concepto del CONFIS, define límite anual de autorizaciones para comprometer estas VF.

Fuente: DGPPN-MHCP.

La Ley 1753/2015 estableció que, para el caso de cofinanciación de sistemas de metro, el Consejo Superior de Política Fiscal (CONFIS) podrá autorizar vigencias futuras hasta por el plazo del servicio de la deuda, dentro del límite anual para VF-APP.

La ley de transparencia y responsabilidad fiscal (Ley 819 de 2003) dispuso la presentación obligatoria de informes trimestrales sobre las autorizaciones de VF que otorga el CONFIS, y el gobierno ha resuelto -desde 2011- incluir en el MFMP un informe sobre el estado de las autorizaciones de compromisos con cargo a VF en el país. En este sentido, se presentan los montos de las autorizaciones realizadas para los próximos años, organizadas por cuatrienios según los periodos de gobierno, y el detalle de los proyectos de inversión más significativos según su importancia estratégica nacional; así como el comportamiento de las VF para proyectos de Asociación Público Privada (APP) y los avales fiscales otorgados. Estos últimos son incluidos ya que serán objeto de evaluaciones para autorización de próximas VF.

A continuación, se muestra un resumen del valor, composición y destino de las autorizaciones realizadas en materia de vigencias fiscales futuras, con efecto sobre los presupuestos de los próximos años.

7.1 Cupos autorizados de vigencias futuras

El total de vigencias futuras autorizadas a 30 de abril de 2017 cubre el periodo 2018 – 2040 y asciende a \$86,9 billones (pesos constantes de 2017) según los registros realizados en el Sistema Integrado de Información Financiera - SIIF Nación II⁹². El 69,8%, de las VF autorizadas corresponde a APP, el 18,4% a VF ordinarias y el 11,8% a VF excepcionales. Las VF ordinarias se concentran en la actual administración mientras que las VF APP y excepcionales presentan una distribución a lo largo de próximos periodos de gobierno.

⁹² Una vez autorizada la vigencia futura por el CONFIS o quien este delegue, se finaliza su registro en el SIIF Nación II y la entidad procede, de acuerdo con la dinámica de contratación, a realizar el registro de los compromisos. La información aquí presentada es la referida a los registros de autorizaciones contenidos en el SIIF Nación II a 30 de abril de 2017.

Cuadro 7.2 Total vigencias futuras – por tipo

(Miles de millones de \$ constantes de 2017)

Tipo	Vigencias Futuras							Total acumulado
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024 - 2040	
APP	954	1.654	2.773	3.437	3.542	3.517	44.749	60.626
Ordinaria	9.482	3.642	985	719	548	384	207	15.968
Excepcional	2.752	1.991	830	819	908	1.004	1.965	10.270
Total general	13.189	7.287	4.589	4.975	4.997	4.905	46.922	86.864

Autorizaciones a abril 30 de 2017.
Fuente: SIIF NACIÓN - DGPPN MHCP

Agrupados por cuatrienios tenemos que el 15,2% de las vigencias futuras autorizadas se ejecutará en el año 2018, en el que culmina el actual periodo presidencial, el 25,2% entre 2019-2022, el 20,3% entre 2023-2026, el 15% entre 2027-2030, el 13,5% entre 2031-2034, el 8,5% entre 2035-2038 y el 2,3% entre 2039-2042.

Cuadro 7.3 Total vigencias futuras – por periodos de Gobierno

(Miles de millones de \$ constantes de 2017)

Tipos	Vigencias Futuras							Total acumulado
	2018	2019-2022	2023-2026	2027-2030	2031-2034	2035-2038	2039-2042*	
APP	954	11.406	14.132	12.977	11.750	7.374	2.032	60.626
Ordinaria	9.482	5.895	531	60	0	0	0	15.968
Excepcional	2.752	4.548	2.970	0	0	0	0	10.270
Total general	13.189	21.848	17.633	13.037	11.750	7.374	2.032	86.864
% PIB 2017	1,4	2,4	1,9	1,4	1,3	0,8	0,2	9,5
Participación %	15,2	25,2	20,3	15,0	13,5	8,5	2,3	100,0

* Autorizaciones de VF se han otorgado hasta la vigencia 2040.

Autorizaciones a abril 30 de 2017.
Fuente: SIIF NACIÓN - DGPPN MHCP.

De los \$86,9 billones de autorizaciones de VF; \$84,8 billones, 97,6% corresponden a gastos de inversión, \$2,1 billones corresponden a gastos de funcionamiento (adquisición de bienes y servicios, pensiones, alimentación para internos, servicios médicos, atención de desastres y emergencias, servicios personales, seguros, contribuciones inherentes a la nómina, planes complementarios de salud, entre otros) y \$0,001 billones a deuda (asesoría y asistencia profesional en operaciones de crédito público, asimiladas de manejo de la deuda pública y conexas al Ministerio de Hacienda y Crédito Público).

7.2 Avaes fiscales

Aval Fiscal es el proceso a cargo del CONFIS, previo a la declaratoria de importancia estratégica por parte del Consejo Nacional de Política Económica y Social - CONPES para proyectos de inversión que superan el periodo de gobierno. Permite su validación de consideración en las cuentas fiscales, mientras se cumplen los demás requisitos establecidos para el estudio y

aprobación de la solicitud de autorización de gasto con VF. A abril de 2017 se encuentran en este estado las siguientes solicitudes:

Cuadro 7.4 Avaales fiscales autorizados

(Miles de millones de \$ constantes de 2017)

Programa	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024-2046	Total acumulado
Proyecto Primera Linea Metro de Bogotá - PLMB	143	246	381	255	460	666	18.062	20.213
Apoyo para fomentar acceso a educación superior - ICETEX - Mineducación	586	602	454	207	39	5	0	1.893
Recursos FRECH FONVIVIENDA	65	142	149	138	128	117	178	918
Sistema transporte masivo Soacha fase II - III -MHCP	14	20	24	24	24	70	457	635
Corredor Santa Fe de Antioquia – Cañasgordas, Túnel el Toyo y vías de acceso - INVIAS	0	31	108	149	149	149	33	618
Programa nacional de formación de investigadores - COLCIENCIAS	55	55	60	65	69	74	176	555
Infraestructura para establecimientos de reclusión - Coberturas Vivienda no VIS - MHCP	128	116	173	60	0	0	0	477
Prog. Promoción para Reposicion y Renovacion Parque Automotor de Carga - MINTRANSPORTE	83	77	71	65	59	53	21	429
Plan Todos Somos PAZcífico - MHCP	199	0	0	0	0	0	0	199
Capitalización Corporación Interamericana de Inversiones -CII - MHCP	1	2	1	1	3	28	68	103
Sistema Integrado Transporte masivo - Cartagena - Transcaribe - MHCP	19	18	11	4	3	0	0	56
Incentivo periódico de los títulos BEPS (Amortización e intereses) - COLPENSIONES	0	0	28	17	0	0	0	46
	0	13	5	0	0	0	0	19
TOTAL AVALES FISCALES (sin VF autorizada)	1.295	1.321	1.466	985	934	1.163	18.995	26.160
% PIB 2017	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	2,1	2,9

Autorizaciones a abril 30 de 2017.
Fuente: SIIF NACIÓN - DGPPN MHCP

El 83% de los avales fiscales corresponde al sector transporte, con destino a la construcción de la primera línea de Metro de Bogotá, sistema de transporte masivo Soacha fase II – III, corredor Santafé de Antioquia – Cañasgordas – túnel el Toyo, renovación del parque automotor de carga y sistema integrado de transporte masivo en Cartagena, el 7,2% al sector educación, con destino al programa apoyo para fomentar acceso a educación superior – ICETEX; el 5,2% al sector vivienda, con destino a programa de vivienda recursos FRECH de FONVIVIENDA y cobertura vivienda no VIS; el 2,1% para el sector ciencia y tecnología, con destino al Programa nacional de formación de investigadores; el 1,8% para justicia, con destino a infraestructura para establecimientos de reclusión; el 0,6% al sector hacienda para plan todos somos PAZcífico y capitalización Corporación Interamericana de Inversiones – CII y 0,1%, para el sector trabajo para el incentivo periódico BEPS (amortización e intereses) de COLPENSIONES.

7.3 Principales programas de inversión con VF autorizadas

El total de los cupos de VF autorizados en gastos de inversión para el periodo 2018-2040, suma \$82,1 billones (pesos constantes de 2017). 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.

Cuadro 7.5 Cupos autorizados de inversión

(Miles de millones de \$ constantes de 2017)

Concepto	Vigencias Futuras							Totales acumulado	%
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024- 2040		
AUTOPISTA AL MAR 1, ANTIOQUIA	12	49	130	272	272	272	3.919	4.926	5,8
CORREDOR VIAL PAMPLONA -CUCUTA, NORTE DE SANTANDER	0	0	86	135	235	205	4.235	4.896	5,8
CORREDOR RUMICHACA - PASTO, NARIÑO	32	105	223	223	223	223	3.676	4.703	5,5
CONCESION AUTOPISTA AL MAR 2, ANTIOQUIA	0	18	146	280	280	280	3.357	4.361	5,1
CONCESION AUTOPISTA RUTA DEL SOL REGION NACIONAL	608	463	458	455	453	450	463	3.351	4,0
CORREDOR POPAYAN - SANTANDER DE QUILICHAO, CAUCA	0	74	159	159	159	159	2.622	3.332	3,9
AUTOPISTA CONEXION PACIFICO 1 - AUTOPISTAS PARA LA PROSPERIDAD, ANTIOQUIA	87	87	196	196	196	196	2.157	3.115	3,7
CORREDOR SANTANA - MOCOYA - NEIVA. HUILA, PUTUMAYO Y CAUCA	0	74	148	148	148	148	2.438	3.103	3,7
CORREDOR PERIMETRAL DE CUNDINAMARCA, CENTRO ORIENTE	55	292	133	133	133	133	2.124	3.002	3,5
CORREDOR VILLAVICENCIO - YOPAL, META Y CASANARE	0	112	189	189	189	189	2.075	2.941	3,5
CORREDOR CONEXIÓN NORTE - AUTOPISTAS PARA LA PROSPERIDAD, ANTIOQUIA	55	55	146	146	146	146	2.196	2.892	3,4
CONCESIÓN AUTOPISTA AL RÍO MAGDALENA 2, ANTIOQUIA Y SANTANDER, OCCIDENTE	38	38	183	183	183	183	2.017	2.827	3,3
VIA MULALO - LOBOGUERRERO, VALLE DEL CAUCA	191	144	195	188	188	188	1.695	2.791	3,3
RECUPERACION DE LA NAVEGABILIDAD DEL RIO MAGDALENA	0	25	32	379	379	383	1.533	2.732	3,2
CORREDOR BUCARAMANGA -PAMPLONA, NORTE DE SANTANDER	0	62	109	104	109	109	1.857	2.352	2,8
CONEXIÓN PACÍFICO 3, AUTOPISTAS PARA LA PROSPERIDAD. ANTIOQUIA, OCCIDENTE	9	62	152	152	152	152	1.670	2.348	2,8
PROGRAMA DE COBERTURA CONDICIONADA PARA CRÉDITOS DE VIVIENDA SEGUNDA GENERACIÓN	570	520	428	334	244	122	32	2.251	2,7
CORREDOR BUCARAMANGA - BARRANCABERMEJA - YONDO, ANTIOQUIA Y SANTANDER	79	121	142	142	142	142	1.415	2.181	2,6
CONSTRUCCIÓN Y RECONST. ZONAS AFECTADAS POR LA OLA INVERNAL - DECRETO 4580 DE 2010	971	1.131	0	0	0	0	0	2.102	2,5
CORREDOR CARTAGENA - B/QUILLA Y CIRCUNVALAR DE LA PROSPERIDAD. ATLANTICO Y BOLIVAR	120	120	120	123	123	123	1.228	1.955	2,3
CONCESIÓN AUTOPISTA CONEXIÓN PACÍFICO 2, ANTIOQUIA, OCCIDENTE	16	16	87	87	87	87	1.298	1.677	2,0
CORREDOR TRANSVERSAL DEL SISGA. BOYACA, CUNDINAMARCA Y CASANARE	22	75	75	75	75	75	1.275	1.672	2,0
CORREDOR HONDA - PUERTO SALGAR - GIRARDOT, CUNDINAMARCA, CENTRO ORIENTE	95	77	77	77	77	77	1.148	1.626	1,9
APOYO PLAN TODOS SOMOS PAZCÍFICO EN EL LITORAL PACIFICO	10	16	22	27	176	290	682	1.222	1,4

SERVICIOS DE ACUEDUCTO Y ALCANTARILLADO EN EL MUNICIPIO DE SANTIAGO DE CALI	86	83	81	79	76	74	611	1.091	1,3
CORREDOR PUERTA DEL HIERRO – PALMAR DE VARELA Y CARRETO – CRUZ DEL VIZO, ATLANTICO	0	48	48	48	48	48	812	1.051	1,2
SUBSIDIO FAMILIAR DE VIVIENDA	502	537	0	0	0	0	0	1.039	1,2
INFRAESTRUCTURA EDUCATIVA EN NIVELES DE PREESCOLAR, BASICA Y MEDIA A NIVEL NACIONAL	432	186	98	95	92	82	0	985	1,2
VÍAS PARA LA CONECTIVIDAD REGIONAL. NACION - PREVIO CONCEPTO DNP	410	556	0	0	0	0	0	966	1,1
SUBSIDIO FAMILIAR DE VIVIENDA PARA POBLACION DESPLAZADA REGION NACIONAL	485	471	0	0	0	0	0	957	1,1
PROYECTO DE CONCESION RUTA DEL SOL SECTOR III NACIONAL	121	118	114	111	108	105	202	879	1,0
ASISTENCIA A LA PRIMERA INFANCIA A NIVEL NACIONAL	724	0	0	0	0	0	0	724	0,9
COBERTURAS DE TASA DE INTERES PARA FINANCIACION DE VIVIENDA NUEVA, NACIONAL	126	119	112	113	110	63	21	664	0,8
IMPLEMENTACIÓN OBRAS PARA LA PROSPERIDAD A NIVEL NACIONAL - FIP	425	85	0	0	0	0	0	510	0,6
CONSTRUCCION OBRAS ANEXAS Y TUNEL DEL SEGUNDO CENTENARIO. TOLIMA Y QUINDIO.	471	0	0	0	0	0	0	471	0,6
POLITICAS ESTRATEGICAS DEL SECTOR DE AGUA POTABLE Y SANEAMIENTO BASICO	276	0	0	0	0	0	0	276	0,3
CONSTRUCCION DE INFRAESTRUCTURA AEROPORTUARIA A NIVEL NACIONAL	83	8	12	0	38	69	54	265	0,3
SISTEMA ESTRATÉGICO DE TRANSPORTE PÚBLICO DE PASAJEROS PARA EL DISTRITO DE SANTA MARTA	27	59	73	34	26	35	0	254	0,3
POLÍTICA DE SEGURIDAD ALIMENTARIA Y NUTRICIONAL EN EL TERRITORIO NACIONAL	124	124	0	0	0	0	0	247	0,3
CAPACITACION DE RECURSOS HUMANOS PARA LA INVESTIGACION.	148	69	20	0	0	0	0	237	0,3
OBRAS COMPLEMENTARIAS Y COMPRA DE PREDIOS. CONTRATOS DE CONCESION.	64	34	27	8	0	0	96	230	0,3
SISTEMA DE TRANSPORTE MASIVO DE SANTIAGO DE CALI. VALLE DEL CAUCA	50	65	67	40	0	0	0	222	0,3
AMPLIACION PROGRAMA DE TELECOMUNICACIONES SOCIALES	162	16	9	11	8	11	0	217	0,3
MEJORAMIENTO Y MANTENIMIENTO DE VIAS PARA LA CONECTIVIDAD REGIONAL. NACION	90	117	0	0	0	0	0	207	0,2
SISTEMA ESTRATÉGICO DE TRANSPORTE PÚBLICO COLECTIVO DE PASAJEROS PARA POPAYAN	33	32	43	50	27	20	0	206	0,2
TRANSVERSAL LAS ANIMAS-BOGOTA. CHOCO-RISARALDA-CALDAS -TOLIMA-CUNDINAMARCA.	80	123	0	0	0	0	0	202	0,2
SISTEMAS ESTRATÉGICOS DE TRANSPORTE PÚBLICO DE PASAJEROS PARA VALLEDUPAR	38	39	40	29	32	18	0	195	0,2
SISTEMA DE TRANSPORTE PÚBLICO DE PASAJEROS PARA LA CIUDAD DE NEIVA	90	54	34	14	0	0	0	192	0,2
MEJORAMIENTO DE FORMACIÓN PROFESIONAL Y DE LOS SERVICIOS DEL SENA	181	0	0	0	0	0	0	181	0,2
REHABILITACION DE VIAS FERREAS A NIVEL NACIONAL, A TRAVES DEL SISTEMA DE CONCESIONES	177	0	0	0	0	0	0	177	0,2
CONSTRUCCION PUENTES DE LA RED VIAL.	172	0	0	0	0	0	0	172	0,2
SISTEMA INTEGRADO DE TRANSPORTE PUBLICO MASIVO EN EL VALLE DE ABURRA	32	35	44	42	0	0	0	154	0,2
SISTEMA DE TRANSPORTE PUBLICO DE PASAJEROS PARA LA CIUDAD DE NEIVA	18	14	24	23	30	33	0	142	0,2
INFRAESTRUCTURA PARA GENERACION DE CUPOS EN LOS ESTABLECIMIENTOS DE RECLUSIÓN	57	72	0	0	0	0	0	129	0,2
TRANSVERSAL PUERTO REY-MONTERIA-TIBU. CORDOBA-SUCRE	39	86	0	0	0	0	0	125	0,1
INFRAESTRUCTURA FISICA DE LA CONTRALORIA GENERAL DE LA REPUBLICA NACIONAL	119	0	0	0	0	0	0	119	0,1
PROYECTOS A TRAVES DEL FONDO REGIONAL PARA LOS CONTRATOS PLAN	117	0	0	0	0	0	0	117	0,1

SISTEMA DE TRANSPORTE MASIVO DEL DISTRITO TURISTICO DE CARTAGENA DE INDIAS.	49	47	17	0	0	0	0	113	0,1
APOYO ELECTRIFICACIÓN RURAL EN ZONAS INTERCONECTADAS EN EL TERRITORIO NACIONAL	103	0	0	0	0	0	0	103	0,1
Otros proyectos *	2.047	350	85	66	28	9	8	2.594	3,1
Total general	11.125	7.281	4.583	4.969	4.991	4.899	46.918	84.767	100,0

*Valores inferiores a \$100 mm
Autorizaciones a abril 30 de 2017
Fuente: SIIF NACIÓN - DGPPN MHCP

El 82,8% de los cupos autorizados para inversión, se concentra en el sector transporte, donde se incluyen los sistemas estratégicos e integrados de transporte público de pasajeros, la construcción, mejoramiento y pavimentación de infraestructura vial (2018 – 2040); el 7,4% para programas de Vivienda, Agua Potable y Saneamiento básico; el 2,5% Hacienda - Fondo Adaptación para construcción zonas afectadas por la ola invernal, el 2,1% inclusión social para asistencia a la primera infancia, obras para la prosperidad, políticas de seguridad alimentaria y acompañamiento a la población vulnerable; el 1,5% al sector hacienda, básicamente para apoyo al plan todos somos PAZcífico; el 3,7% al resto de sectores.

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 éstos asuntos.

De las VF autorizadas para el sector transporte (\$70,2 billones), el 86,3% se ejecutará a través de APP (\$60,6 billones – ver cuadro 1.6 VF APP).

En el sector Vivienda, Ciudad y Territorio; el 35,8% de las autorizaciones corresponde al programa de cobertura condicionada para créditos de vivienda segunda generación, el 31,7% para subsidios de vivienda; 17,4% para infraestructura acueducto y alcantarillado de Cali; el 10,6% para coberturas de tasas de interés para financiar vivienda nueva y el 4,5% para otros proyectos.

7.4 Vigencias futuras-APP

Compete al Consejo Nacional de Política Económica y Social – CONPES, previo concepto del CONFIS, aprobar anualmente la meta de superávit primario para el sector público no financiero consistente con el programa macroeconómico y definir la cuantía máxima anual por la cual se podrán otorgar autorizaciones para comprometer VF para la ejecución de proyectos bajo el esquema de APP⁹³.

Los contratos para la ejecución de proyectos de APP están limitados a un plazo máximo de treinta (30) años, incluidas posibles prórrogas, los cupos anuales autorizados por el CONFIS para asumir compromisos de VF – APP, no utilizados a 31 de diciembre del año en que se concede la autorización, caducan en dicha fecha, con excepción de los casos específicos que expresamente determine el CONFIS.

⁹³ La Ley 1508 de 2012 establece las Asociaciones Público privadas. El Decreto 1467 de 2012 establece que “previo a la apertura de la licitación pública, se deberá contar con la autorización de vigencias futuras para amparar proyectos de APP”, y faculta al CONFIS para establecer los parámetros necesarios para otorgar la respectiva autorización.

En desarrollo de la normatividad, el documento CONPES 3860 de junio de 2016 “Meta de balance primario y nivel de deuda del sector público no financiero (SPNF) para 2016”, definió el límite anual de autorizaciones para VF – APP comenzando en el 2015 con el 0,05% del PIB e incrementándose gradualmente hasta estabilizarse en el 0,40% del PIB en el año 2020 hasta el año 2047.

Con base en la cuantía máxima anual para otorgar autorizaciones bajo el esquema APP, el CONPES, previo concepto del CONFIS⁹⁴, definió los sectores a los que se podrán otorgar dichas autorizaciones y distribuyó la cuantía máxima entre cada uno de ellos en porcentajes del PIB anual para el periodo comprendido entre el 2015 y 2047 según el Cuadro 7.6, reflejado en

Cuadro 7.6 Cupos APP (%PIB)

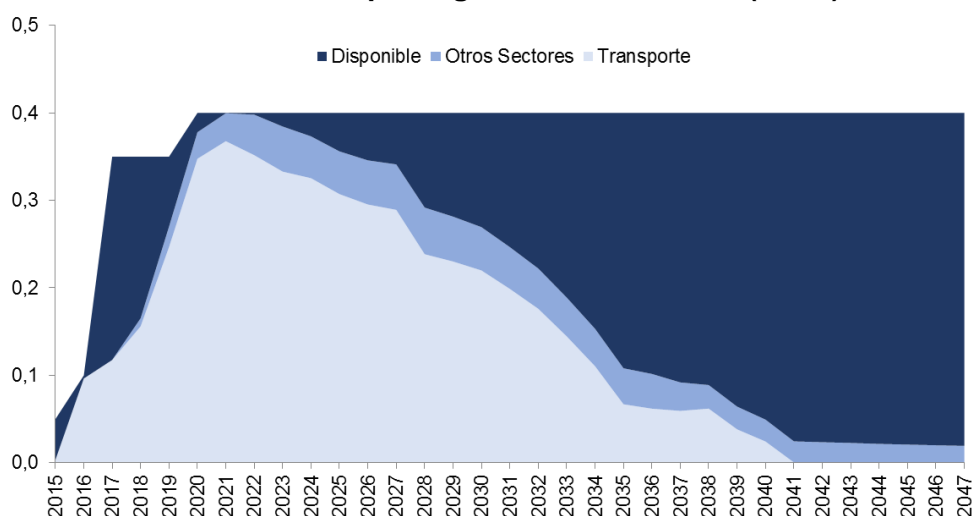
Vigencia	Total APP	Transporte	Otros Sectores	Disponible
2015	0,05000	0,00330		0,04670
2016	0,10000	0,09640	0,00000	0,00360
2017	0,35000	0,11760	0,00000	0,23240
2018	0,35000	0,15600	0,00921	0,18479
2019	0,35000	0,24670	0,02333	0,07997
2020	0,40000	0,34763	0,03034	0,02203
2021	0,40000	0,36778	0,03194	0,00028
2022	0,40000	0,35174	0,04634	0,00192
2023	0,40000	0,33297	0,05154	0,01549
2024	0,40000	0,32547	0,04783	0,02671
2025	0,40000	0,30723	0,04890	0,04387
2026	0,40000	0,29534	0,05052	0,05414
2027	0,40000	0,28924	0,05202	0,05874
2028	0,40000	0,23852	0,05330	0,10818
2029	0,40000	0,23014	0,05137	0,11849
2030	0,40000	0,21993	0,04952	0,13055
2031	0,40000	0,19886	0,04773	0,15341
2032	0,40000	0,17614	0,04602	0,17784
2033	0,40000	0,14464	0,04436	0,21100
2034	0,40000	0,11042	0,04275	0,24683
2035	0,40000	0,06690	0,04120	0,29190
2036	0,40000	0,06188	0,03973	0,29839
2037	0,40000	0,05938	0,03258	0,30804
2038	0,40000	0,06197	0,02695	0,31108
2039	0,40000	0,03827	0,02598	0,33575
2040	0,40000	0,02433	0,02505	0,35062
2041	0,40000	0,00040	0,02414	0,37546
2042	0,40000	0,00033	0,02327	0,37640
2043	0,40000	0,00031	0,02243	0,37726
2044	0,40000		0,02162	0,37838
2045	0,40000		0,02084	0,37916
2046	0,40000		0,02009	0,37991
2047	0,40000		0,01937	0,38063

Fuente: CONPES, CONFIS, DGPPN.

Transporte, CONFIS de octubre 20 de 2016 y otros sectores, CONFIS de septiembre 23 de 2016

⁹⁴ Decreto 1610 de 2013.

Gráfico 7.1 Cupos vigencias futuras-APP (%PIB)



Fuente: MHCP – DGPPN

Con base en estos cupos (Cuadro 7.6), el monto y los proyectos autorizados por cuatrienios a 30 de abril de 2017 son:

Cuadro 7.7 Autorizaciones para VF para APP Transporte

(Miles de millones de \$ constantes de 2017)

Concepto	Vigencias futuras a través de contratos APP							Total acumulado
	2018	2019-2022	2023-2026	2027-2030	2031-2034	2035-2038	2039-2042	
OLA 1	667	4.748	5.138	5.138	4.639	1.769	133	22.232
AUTOPISTA CONEXION PACIFICO 1 - AUTOPISTAS PARA LA PROSPERIDAD, ANTIOQUIA	87	675	784	784	784	0	0	3.115
CORREDOR PERIMETRAL DE CUNDINAMARCA, CENTRO ORIENTE	55	690	531	531	531	531	133	3.002
CONEXIÓN NORTE - AUTOPISTAS PARA LA PROSPERIDAD, ANTIOQUIA	55	494	586	586	586	586	0	2.892
AUTOPISTA AL RÍO MAGDALENA 2, ANTIOQUIA Y SANTANDER, OCCIDENTE	38	588	733	733	733	0	0	2.827
VIA MULALO - LOBOGUERRERO, VALLE DEL CAUCA	191	716	753	753	377	0	0	2.791
CONEXIÓN PACÍFICO 3, AUTOPISTAS PARA LA PROSPERIDAD, ANTIOQUIA, OCCIDENTE	9	517	607	607	607	0	0	2.348
CARTAGENA - B/QUILLA Y CIRCUNVALAR DE LA PROSPERIDAD, ATLANTICO Y BOLIVAR	120	485	491	491	368	0	0	1.955
AUTOPISTA CONEXIÓN PACÍFICO 2, ANTIOQUIA, CORREDOR HONDA - PUERTO SALGAR - GIRARDOT, CUNDINAMARCA, CENTRO ORIENTE	16	276	346	346	346	346	0	1.677
	95	306	306	306	306	306	0	1.626
OLA 2	144	5.002	6.137	6.137	5.854	3.956	1.040	28.271
AUTOPISTA AL MAR 1, ANTIOQUIA	12	723	1.089	1.089	1.089	925	0	4.926
CORREDOR RUMICHACA - PASTO, NARIÑO	32	773	891	891	891	891	334	4.703
AUTOPISTA AL MAR 2, ANTIOQUIA	0	724	1.119	1.119	1.119	280	0	4.361
CORREDOR POPAYAN - SANTANDER DE QUILICHAO,	0	551	636	636	636	636	238	3.332
CORREDOR SANTANA - MOCOYA - NEIVA, HUILA, PUTUMAYO Y CAUCA	0	517	591	591	591	591	222	3.103

CORREDOR VILLAVICENCIO - YOPAL, META Y	0	678	754	754	754	0	0	2.941
CORREDOR BUCARAMANGA - BARRANCABERMEJA -	79	545	566	566	283	142	0	2.181
YONDO, ANTIOQUIA Y SANTANDER								
TRANSVERSAL DEL SISGA, BOYACA, CUNDINAMARCA	22	300	300	300	300	300	150	1.672
Y CASANARE								
PUERTA DEL HIERRO – PALMAR DE VARELA Y	0	191	191	191	191	191	96	1.051
CARRETO – CRUZ DEL VIZO, ATLANTICO								
OLA 3	0	841	1.323	1.318	1.257	1.649	859	7.247
CORREDOR VIAL PAMPLONA -CUCUTA, NORTE DE	0	456	886	881	820	1.212	641	4.896
SANTANDER								
CORREDOR BUCARAMANGA -PAMPLONA, NORTE DE	0	385	437	437	437	437	218	2.352
SANTANDER								
OTROS APP	144	815	1.533	383	0	0	0	2.875
RECUPERACION DE LA NAVEGABILIDAD DEL RIO	0	815	1.533	383	0	0	0	2.732
MAGDALENA								
AUTOPISTA RUTA DEL SOL REGION NACIONAL	144	0	0	0	0	0	0	144
Total general	954	11.406	14.132	12.977	11.750	7.374	2.032	60.626

*Miles de millones de \$ constantes de 2017. Autorizaciones a abril 30 de 2017.

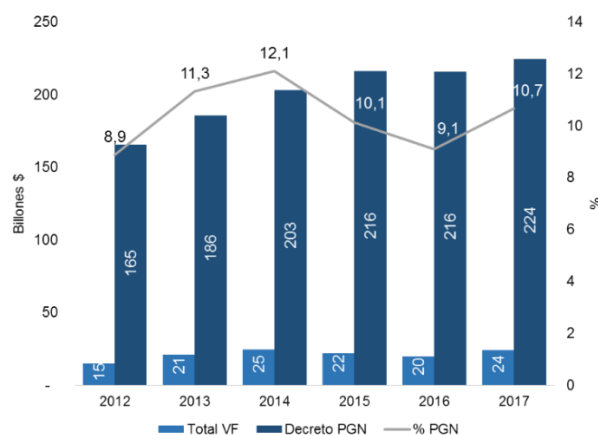
Fuente: SIIF NACIÓN - DGPPN MHCP.

Estos recursos públicos permiten que en conjunto con el sector privado se desarrollen proyectos de importancia estratégica para el país, produciendo un efecto positivo y multiplicador sobre el crecimiento económico y la generación de empleo.

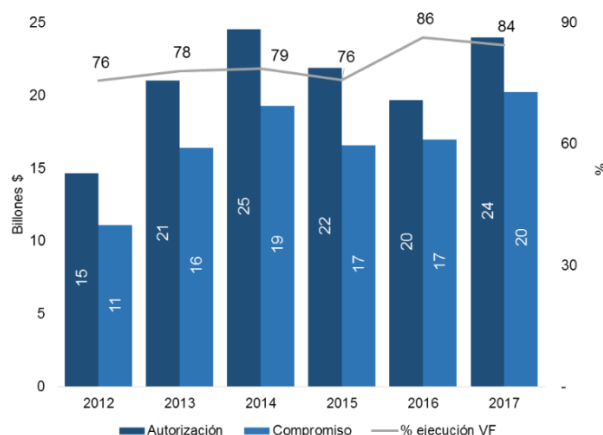
7.5 Vigencias futuras Presupuesto General de la Nación

La participación de las vigencias futuras dentro del presupuesto general de la Nación del periodo 2012 – 2017 representa promedio el 10% anual (Gráfico 7.2 Panel A).

Gráfico 7.2 Vigencias futuras 2012-2017 (Billones \$)
Panel A



Panel B



Fuente: DGPPN-MHCP.

Una vez realizada la autorización de una VF se surte el proceso de contratación y su ejecución. De acuerdo con los registros en el Sistema de información SIIF Nación, desde 2012 el promedio de compromisos con cargo a las autorizaciones otorgadas hasta 2017 es del 80% (Gráfico 7.2 Panel B).

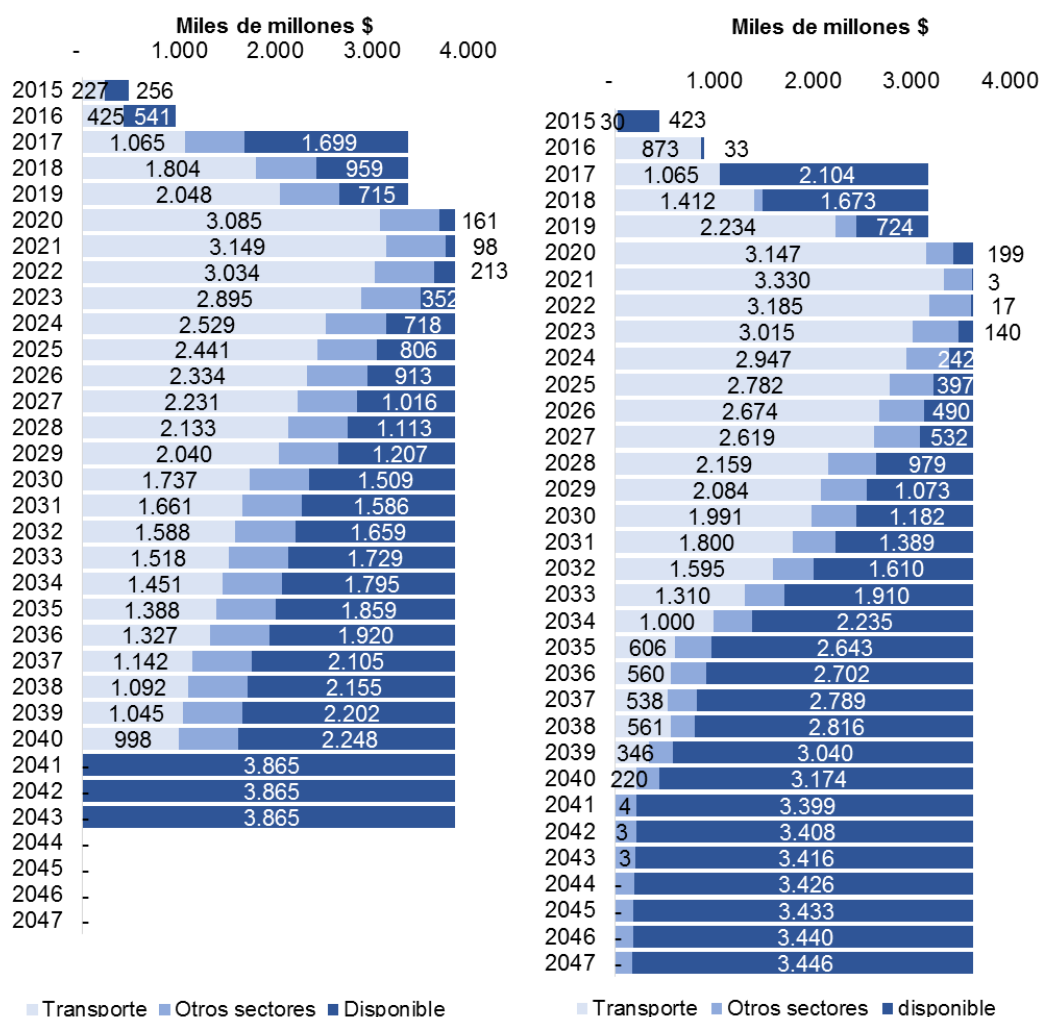
Vale recalcar que hasta la fecha se han autorizado VF – APP solamente para el sector transporte.

El Gráfico 7.3 nos muestra en mm de pesos los cupos autorizados para otorgar VF APP, una vez sancionada la Ley 1508 del 2012, bajo los supuestos macroeconómicos previstos en el MFMP 2013 (Gráfico 7.3 Panel A) y como se encuentran las autorizaciones de techos de acuerdo a los supuestos del MFMP 2016 (Gráfico 7.3 Panel B), dadas para el desarrollo de proyectos APP, en el sector transporte y el mandato de considerar dentro del espacio el proyecto metro de Bogotá, que se encuentra dentro de los avales fiscales autorizados (Cuadro 7.4).

Gráfico 7.3 Evolución cupos VF-APP

Panel A. Año 2013

Panel B. Año 2016



* Valores en mm\$ deflactados por PIB estimado al momento de elaboración de la respectiva autorización de techos por el CONPES

La comparación de los dos momentos permite mostrar la ampliación en número de años que se va dando como parte del proceso, (anualmente se ajusta la autorización para los 30 años siguientes), se ha ajustado el espacio “disponible” para nuevas iniciativas futuras y además que

el techo se ajusta de acuerdo al comportamiento de la economía, que dada la coyuntura exige reducir el espacio previsto de recursos del estado para éstas iniciativas.

Recuadro 7.A Asociaciones Público Privadas-APP

Antecedentes Asociaciones Público Privadas-APP

Desde la década de los 90, el marco normativo colombiano permitió la participación de capital privado en la prestación de servicios públicos y en el desarrollo de proyectos de infraestructura. Concretamente, en materia de infraestructura vial, con el objetivo de aminorar el rezago de Colombia en este frente y, de esta forma, aumentar la competitividad del país. En este contexto, se desarrollaron tres esquemas de concesiones, también conocidos como generaciones.

La primera generación de concesiones nace en 1994 y en ella se firmaron 11 contratos para la intervención de 1.649 kilómetros de vías. Posteriormente, en 1995, se estructura la segunda generación de concesiones, la cual incluyó 470 kilómetros de vías por intervenir. Finalmente, entre 1998 y 2006, a través del CONPES 3045 de 1998 se identificaron los proyectos que harían parte de la tercera generación de concesiones que tuvo como objetivo la construcción, rehabilitación y mejoramiento de 3.557 kilómetros de vías.

Sin embargo, a raíz de una inadecuada asignación de riesgos entre el sector público y privado, así como de una incorrecta alineación de incentivos, en la mayoría de estos contratos, se presentaron atrasos significativos en los cronogramas de obras, adiciones en plazo y monto, y renegociaciones desfavorables para la Nación. Lo anterior como consecuencia de una débil estructuración de los proyectos, falta de visión de largo plazo sobre los proyectos de infraestructura y priorización de los mismos, debilidad institucional y vacíos en el marco normativo y regulatorio.

En este contexto y teniendo en cuenta que los dos últimos planes de Gobierno “Prosperidad para Todos (2010-2014)” y “Paz, Equidad y Educación (2014-2018)” definieron la infraestructura como un eje transversal de la política de desarrollo del país. Así, se consideró necesario no sólo garantizar recursos para la inversión en proyectos de este tipo, sino revisar de manera integral el marco institucional y normativo para la vinculación de capital privado en la inversión en infraestructura.

De esta manera se realizan los ajustes necesarios para llevar a cabo la adecuada estructuración y ejecución de proyectos bajo el esquema de Asociación Público Privada y lanzar al mercado el programa de Cuarta Generación de concesiones.

Marco Normativo Asociaciones Público Privadas-APP

De acuerdo a lo mencionado anteriormente y con el fin de alinear los incentivos del sector público y privado, en el 2012 se expide la Ley 1508 que pretende definir los lineamientos para el desarrollo de proyectos de infraestructura bajo el mecanismo de APP, esto con el fin de proveer bienes públicos y sus servicios conexos a través de un esquema que involucra la retención y transferencias de riesgos entre las partes y crea mecanismos de pago que tienen directa relación con la disponibilidad y el nivel de servicio de la infraestructura y/o servicio.

En concordancia con lo estipulado en la ley 1508 de 2012, se expidieron los siguientes decretos reglamentarios: Decreto 1467 de 2012, Decreto 100 de 2013, Decreto 1610 de 2013 y decretos 1553 2043 de 201495. Así mismo, en el año 2013 se emitió el Documento CONPES 3760, que plasmaba lineamientos generales para el desarrollo de los proyectos desarrollados bajo el esquema de APP incluidos dentro de la cuarta generación de concesiones viales, allí se incluyen definiciones claras con respecto a los proyectos que serán priorizados en este programa, el impacto de la inversión en infraestructura, el análisis costo-beneficio, lineamientos en la política de riesgos, financiación, los lineamientos para la gestión contractual, entre otros.

Así mismo se definió que para efectos del análisis de obligaciones contingentes, se deberá continuar con lo definido en la Ley 448 de 1998 y su decreto reglamentario 423 de 2001. Allí se define que la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional del Ministerio de Hacienda emitirá las metodologías de valoración de obligaciones contingentes y así mismo realizará el análisis de riesgos y se pronunciará sobre la aprobación de estas obligaciones.

Fortalecimiento Institucional

Para fortalecer los esquemas de estructuración y la priorización de los proyectos, se consideró necesario que existiera una entidad independiente, encargada de enfocarse en el desarrollo de dichos proyectos estratégicos desde su primera etapa y durante toda la gestión contractual. De este modo, en 2011, se crea la Agencia Nacional de Infraestructura (ANI), entidad que tiene como misión fundamental la estructuración, ejecución, administración y evaluación de proyectos de concesión y otras formas de Asociación Público Privada en el sector transporte y que tuvo como principal objetivo la puesta en marcha del programa 4G.

La estructuración de los proyectos que pertenecerían a los corredores de cuarta generación 4G comenzó en el año 2012, proceso que se realizó en paralelo al diseño del marco contractual aplicable a estos proyectos, buscando estandarización, asignación adecuada de riesgos y generación de confianza en el sector bancario y en los inversionistas institucionales, quienes aportarían sus recursos, en calidad de socio o prestamistas a este tipo de proyecto bajo el esquema de Project Finance.

Sumado a lo anterior, se incluyeron funciones específicas al interior de la Ley 1508 para entidades gubernamentales con el fin de fortalecer los roles institucionales que otras entidades del gobierno nacional desempeñarían dentro de los desarrollos de esquemas APP en general. Así, en primer lugar, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público tendría a su cargo dos funciones importantes: el análisis de las condiciones financieras y las cláusulas contractuales bajo las cuales debería estructurarse y adjudicarse cada uno de los contratos, así como realizar el análisis, valoración y aprobación de las obligaciones contingentes que se pactan dentro de este tipo de proyectos. Por su parte, se asignó al Departamento Nacional de Planeación el rol fundamental el análisis del Valor por Dinero que generaría el proyecto al elegir el mecanismo de APP como idóneo para la realización del mismo. De esta forma, un esquema interinstitucional de pesos y contrapesos en la planeación, evaluación, ejecución y seguimiento de los proyectos, permite una adecuada

⁹⁵ Compilados en el 1082 de 2015.

priorización de los proyectos dentro de la política general de inversión y mayor supervisión sobre su evolución e impacto en el tiempo.

Distribución límite anual de compromisos vigencias futuras APP

Debido a su importancia, el gobierno nacional ha considerado fundamental priorizar recursos destinados al sector de infraestructura. Sin embargo, en línea con la disciplina fiscal que ha caracterizado la política macroeconómica del país, también se consideró apropiado definir límites anuales a los recursos que pueden comprometerse a través de este mecanismo de ejecución, de manera que la política de inversión fuera coherente con el principio de sostenibilidad fiscal.

Así, además de respetarse las metas de balance estructural de la regla fiscal y los marcos de gasto sectoriales, el Artículo 26 de la Ley 1508 de 2012, estipula que “(...) Cada año, al momento de aprobarse la meta de superávit primario para el sector público no financiero consistente con el programa macroeconómico, el Consejo Nacional de Política Económica y Social CONPES, previo concepto del Consejo de Política Fiscal CONFIS, definirá el límite anual de autorizaciones para comprometer estas vigencias futuras para proyectos de Asociación Público Privada. (...)”.

En este sentido, cada año durante la presentación del Marco Fiscal de Mediano Plazo el CONPES, previo concepto del CONFIS, revisa la senda límite de autorizaciones de vigencias futuras APP y en caso de ser necesario la podrá ajustar de acuerdo con el comportamiento macroeconómico. Así mismo, el artículo 2 del Decreto 1610 de 2013 estipula que: “(...) Con base en la cuantía máxima anual de qué trata el presente artículo, en la misma sesión o en reuniones posteriores, el Consejo Nacional de Política Económica y Social (CONPES), previo concepto del Consejo Superior de Política Fiscal (CONFIS), definirá los sectores a los que se podrán otorgar dichas autorizaciones y distribuirá la cuantía máxima anual entre cada uno de ellos. El Ministerio u órgano cabeza de sector será responsable por la administración del monto límite anual sectorial y la priorización de proyectos bajo el esquema de asociación público privada (...)”. Así mismo, es el CONPES quien define la cuantía asignada a cada uno de los sectores con el fin de ejecutar proyectos bajo el esquema de APP, es importante aclarar que dichos montos deberán estar acorde con el límite sectorial definido dentro del Marco de Gasto de Mediano Plazo.

Conforme a lo anterior, para la vigencia 2013 el CONPES 3752 define 0,05% del PIB para 2015, 0,10% del PIB en 2016 y 0,35% del PIB en 2017. Así mismo en el Cuadro 6.A.1 se definió el techo máximo para el sector transporte con el fin de iniciar la ejecución de los proyectos enmarcados dentro de la primera ola de la cuarta generación:

Cuadro 6.A.1 Distribución cupo sector transporte (2013)

Vigencia	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
% PIB	0,024%	0,044%	0,110%	0,187%	0,212%	0,319%	0,326%	0,314%	0,300%

Vigencia	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
% PIB	0,262%	0,253%	0,242%	0,231%	0,221%	0,211%	0,180%	0,172%	0,164%

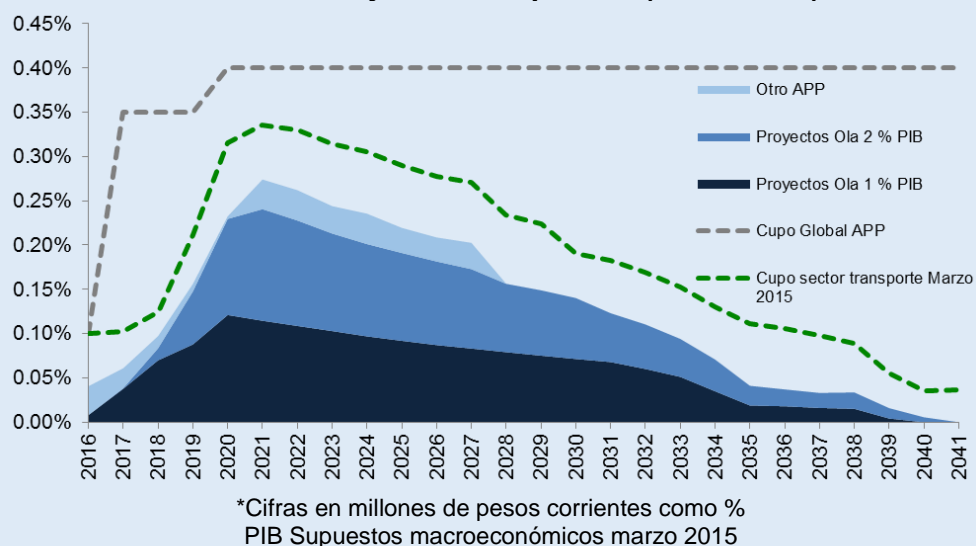
Vigencia	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
% PIB	0,157%	0,150%	0,144%	0,137%	0,118%	0,113%	0,108%	0,103%

Fuente: Acta CONPES

Posteriormente en el año 2014, de acuerdo con el CONPES 3808 de 2014, se modificó el límite anual de autorizaciones para comprometer vigencias futuras de la siguiente manera: 2015 (0,05% del PIB), 2016 (0,10% del PIB), y para los periodos 2017-2019 (0,35%) y 2020-2045 (0,4%). Igualmente, en la misma sesión se emitió concepto para otorgar cupo a los sectores Justicia, Educación, Salud y Protección Social, Vivienda, Agricultura, Cultura, Fiscalía, Minas y Energía, Comercio, Industria y Turismo, Estadística, Registraduría, Presidencia, Trabajo, Prosperidad Social, Planeación, Defensa correspondiente a las vigencias fiscales del 2017 a 2046 en un 0,004% del PIB. La priorización de dichos sectores se realizó conforme a la lista de proyectos que se enmarcarían dentro del esquema APP.

Dicha modificación surgió ante la necesidad de tener el cupo suficiente para cubrir los montos de vigencias futuras requeridas para iniciar el proceso de adjudicación de los primeros proyectos de la primera y segunda ola 4G. Como resultado de esta modificación, en el Gráfico 6.A.1 se observan los compromisos aprobados por el CONFIS para los proyectos de primera y segunda ola de la cuarta generación como porcentaje del PIB.

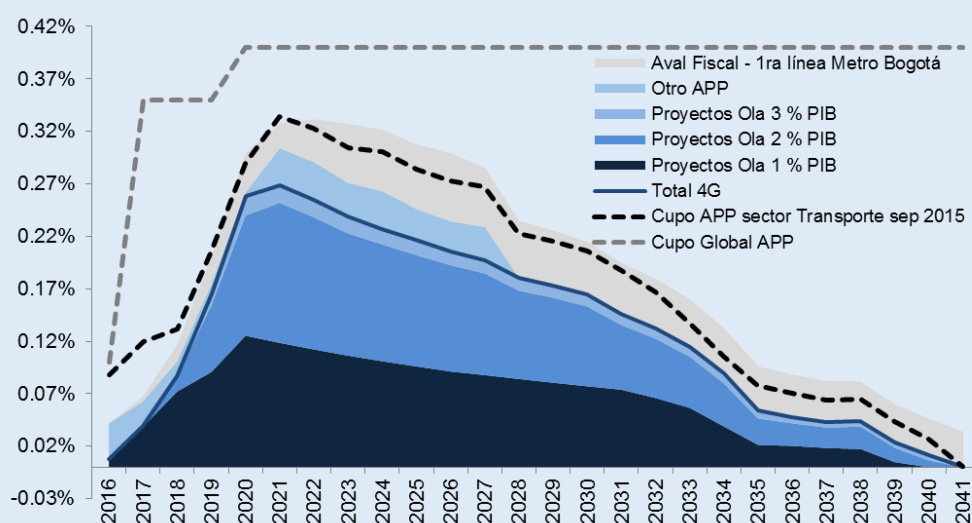
Gráfico 6.A.1 Ejecución cupo APP (Marzo 2015)



En junio de 2015, el CONPES 3837 de 2015 mantuvo la senda máxima de compromisos APP aprobada en la vigencia anterior, a saber: 2015 (0,05% del PIB), 2016 (0,10% del PIB), y para los periodos 2017-2019 (0,35%) y 2020-2046 (0,4%). Así mismo, a finales de este año ya se encontraban adjudicados 18 proyectos del programa 4G, pertenecientes a la primera y segunda ola de 4G y la Agencia Nacional de Infraestructura se encontraba cerrando la estructuración de los proyectos de tercera ola que podrían ser ejecutados bajo este esquema.

Adicionalmente, en octubre de 2015 el CONFIS otorga Aval Fiscal para los años 2017-2046 para el proyecto de transporte masivo Metro de Bogotá, recomendando al CONPES otorgar asignación de cupo para el sector Hacienda por el monto requerido para los aportes del metro, con cargo al saldo del cupo del sector transporte y lo no asignado a otros sectores, tal como se observa en el Gráfico 6.A.2.

Gráfico 6.A.2 Cupo APP- Aval Fiscal Metro de Bogotá (Octubre de 2015)



*Cifras en millones de pesos corrientes como % PIB
Supuestos macroeconómicos junio 2015

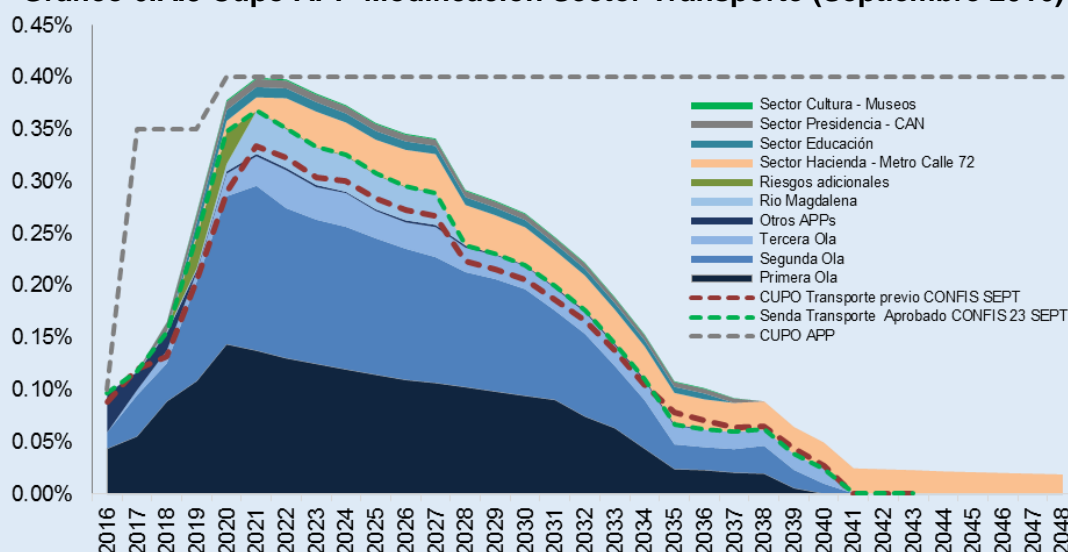
En el año 2016, el CONFIS recomienda al CONPES mantener la senda de las dos vigencias anteriores: 0,10% para 2016; 0,35% anual para el periodo 2017-2019 y de 0,4% del PIB en cada año en el periodo 2020-2046. Así mismo, se inició la revisión del comportamiento de las obligaciones contingentes de los proyectos previamente adjudicados para el sector transporte y con base en estos resultados distribuir la cuantía máxima para cada uno de los sectores que requieren recursos contenidos dentro de este límite para el desarrollo de proyectos de infraestructura.

Adicionalmente, el proyecto Pamplona-Cúcuta fue reestructurado por lo que se hizo necesario ajustar el límite máximo para el sector transporte incluyendo el incremento de necesidades para el proyecto mencionado y la proyección de incremento de aportes al Fondo de Contingencias que surge como consecuencia de la evolución dinámica de los riesgos.

Así mismo, el CONFIS recomendó al CONPES definir los cupos máximos para los siguientes sectores:

- Hacienda: Incluyendo el monto preliminar del Aporte Nación para la construcción del Metro de Bogotá
- Educación: Construcción de aulas educativas para la implementación de la jornada única por parte del Ministerio de Educación en conjunto con algunas entidades territoriales.
- Presidencia: Construcción del primer edificio de la Ciudad CAN que tiene como fin reubicar a más de 6.000 funcionarios de Entidades Públicas.
- Cultura: Rehabilitación, administración y operación de 8 museos pertenecientes al Ministerio de Cultura.

Gráfico 6.A.3 Cupo APP-Modificación Sector Transporte (Septiembre 2016)



*Cifras en millones de pesos corrientes como % PIB
Supuestos macroeconómicos septiembre 2016

Situación Actual ejecución proyectos de APP

Actualmente los 20 proyectos descritos en el Cuadro 6.A.2 se encuentran adjudicados y en ejecución de obra, es importante resaltar que 17 proyectos ya cuentan con cierre financiero acreditado ante la Agencia Nacional de Infraestructura. Se espera que en transcurso del 2017 los proyectos Puerta de Hierro-Cruz del Viso y Bucaramanga-Pamplona acrediten cierre financiero ante la ANI y en el 2018 culmine dicho proceso con la autopista Pamplona-Cúcuta.

Cuadro 6.A.2 Adjudicación Proyectos 4G

Proyecto	Vigencias Futuras Adjudicadas*	% VF Dólares solicitado
Conexión Pacífico 1	3.099.202	18,41%
Conexión Pacífico 2	1.743.690	50,00%
Conexión Pacífico 3	2.368.446	48,99%
Autopista al Río Magdalena 2	2.939.188	24,00%
Conexión Norte	2.924.749	36,82%
Girardot -Puerto Salgar	1.744.093	34,00%
Cartagena-Barranquilla	2.111.995	32,00%
Perimetral de Oriente	2.632.792	32,00%
Mulaló-Loboguerrero	2.882.304	30,88%
Total Primera Ola	22.446.459	34,12%
Puerta del Hierro Cruz del Viso	837.891	-
Transversal del Sisga	1.221.977	-
Mar 1	3.693.025	39,00%
Mar 2	4.182.054	39,96%
Neiva Santana	3.091.612	40,00%
Pasto Rumichaca	3.460.088	46,00%
Popayán-Santander de Quilichao	2.632.287	46,20%
Villavicencio Yopal	2.927.356	52,84%
Bucaramanga-Barrancabermeja-Yondó	2.071.300	0,00%
Total Segunda Ola	24.117.590	37,71%

Bucaramanga-Pamplona	2.406.354	-
Pamplona-Cúcuta	4.020.316	35%
Total Tercera Ola	6.426.670	35,00%

Cifras en millones de pesos constantes de 2016

Fuente: Agencia Nacional de Infraestructura.

Es importante mencionar que la ejecución de los proyectos para el año 2016 alcanzó una inversión real de \$5,8 billones, con una mayor participación de la primera ola de concesiones. Así mismo, para el año 2017, se contempla una inversión aproximada de \$9,2 billones, crecimiento que se explica por la expectativa de que 19 proyectos cuenten con cierre financiero aprobado y contratos de crédito firmados, con lo cual contarían con los recursos de deuda líquidos para desarrollar las obras que los concesionarios tienen a su cargo.

Adicional a la ejecución del sector transporte, los proyectos pertenecientes a los sectores Educación, Presidencia, Cultura y Hacienda se encuentran en etapa de factibilidad y próximamente serán presentados ante el CONFIS con el fin de recibir la aprobación del monto de vigencias futuras requeridos para el desarrollo del mismo.

Capítulo VIII

8 DEUDAS NO EXPLÍCITAS Y CONTINGENTES

Un pasivo contingente se define como una obligación pecuniaria que está sujeta a una condición futura e incierta. A diferencia de los pasivos tradicionales, donde el monto y el plazo de pago son conocidos con anterioridad, en los pasivos contingentes no se conoce el monto o el plazo, en los que incurriría la Nación ante la materialización del evento.

Es importante que los análisis fiscales reflejen el estado de los pasivos contingentes a los que puede estar expuesta la Nación, debido a que la materialización de uno de estos eventos puede generar incertidumbre fiscal, como consecuencia de un aumento en el gasto que no se tenía previsto. Para reducir la vulnerabilidad fiscal del Estado ante la incidencia de pasivos contingentes, la Nación cuenta con diferentes mecanismos de mitigación del riesgo, los cuales generan una mayor estabilidad de las cuentas fiscales de la Nación. Dentro de este capítulo se abordan los pasivos contingentes iniciando con su definición, contextualización, identificación, valoración y finalizando con los mecanismos de mitigación con los que cuentan las entidades estatales.

8.1 Pasivos contingentes

La Ley 819 de 2003, en los artículos 1º y 3º, establece que el Gobierno Nacional deberá presentar en cada vigencia fiscal a las Comisiones Económicas del Senado y de la Cámara de Representantes el Marco Fiscal de Mediano Plazo - MFMP, el cual deberá contener, entre otros temas, la relación de los pasivos contingentes que pudieran afectar la situación fiscal de la Nación. En cumplimiento de la Ley, anualmente se presenta al Congreso de la República la relación de los pasivos contingentes generados por las operaciones de crédito público, celebración de contratos administrativos de concesión para el desarrollo de infraestructura, sentencias y conciliaciones en contra de la Nación y capital exigible por organismos multilaterales.

De acuerdo con la 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, se definen las obligaciones contingentes como “las obligaciones pecuniarias sometidas a condición”. En otras palabras, 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 contractualmente por la ocurrencia de algún evento futuro e incierto.

Dicho lo anterior, los pasivos contingentes se clasifican en dos tipos: explícitos e implícitos. Los primeros, corresponden a las obligaciones concretas que emanan de una obligación contractual, una ley o algún tipo de pacto entre la Nación y un tercero. Para estimar las posibles pérdidas que se deben asumir por este tipo de pasivos, se emplean métodos probabilísticos que proyectan el costo asociado a la materialización de uno de estos contingentes. Por otra parte, los pasivos

implícitos son aquellas obligaciones morales o políticas de la Nación que surgen de las expectativas del público para que se dé la intervención del Estado ante una determinada situación. Por ejemplo, ante un desastre natural o una crisis financiera, dadas las características de estos acontecimientos, se hace difícil la posible valoración de las pérdidas en las que incurriría la Nación o el plazo en el que se debe realizar el pago.

En la mencionada Ley, se establece que las obligaciones contingentes deberán ser presupuestadas por las entidades estatales dentro del rubro de servicio de la deuda. La ley en mención creó el Fondo de Contingencias de las Entidades Estatales –FCEE-, administrado por la Fiduprevisora, como mecanismo de mitigación fiscal, con el cual se atienden las obligaciones contingentes de las entidades estatales que reglamente el Gobierno Nacional.

En este sentido, de acuerdo con lo establecido por la ley, la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional –DGCPTN-del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, a partir de la reglamentación sobre las obligaciones contingentes, es la encargada de aprobar la valoración de las obligaciones contingentes efectuada por las entidades estatales, para realizar aportes al Fondo de Contingencias.

El mecanismo para realizar el giro de recursos al Fondo de Contingencias es el Plan de Aportes. En dicho plan, las entidades deben aplicar la metodología fijada por la DGCPTN para acogerse al cronograma de pagos, donde se debe propender por la estabilidad de las finanzas públicas, provisionando los recursos que el Fondo necesita en el momento oportuno, y así lograr mitigar los efectos de la posible materialización de los riesgos.

Adicionalmente, la DGCPTN desarrolla periódicamente seguimientos a los diferentes proyectos y riesgos que son cubiertos por el Fondo, con el fin de determinar la necesidad de disminuir o aumentar el monto de los Planes de Aportes aprobados para las diferentes Entidades Estatales.

La DGCPTN ha venido desarrollando y actualizando diferentes metodologías para la valoración de las obligaciones contingentes, donde el objetivo de cada una ha sido la estimación de la probabilidad de ocurrencia de los hechos generadores de las obligaciones, el valor esperado del pago ante la ocurrencia de los eventos y el momento o duración de las circunstancias generadoras del compromiso de pago. En la actualidad, estas metodologías se emplean para la valoración de riesgos en proyectos de concesión para el desarrollo de infraestructura, sentencias y conciliaciones, operaciones de crédito público y capital exigible. Sin embargo, como se mencionó anteriormente, estas se encuentran en procesos continuos de actualización y mejora.

En conjunto, elementos como la normatividad vigente, la correspondiente reglamentación expedida por parte del Gobierno Nacional, el manejo presupuestal de las obligaciones contingentes, las metodologías desarrolladas por la DGCPTN, así como la creación y uso del Fondo de Contingencias de las Entidades Estatales como mecanismo de mitigación del riesgo fiscal y mecanismo de pago de los diferentes riesgos, han posicionado a la República de Colombia como pionero y ejemplo en el manejo de las obligaciones contingentes, en conjunto con Chile a nivel latinoamericano y, de otros países como Nueva Zelanda y Suecia, entre otros.

8.1.1 Fondo de Contingencias de las Entidades Estatales

El objeto del Fondo de Contingencias es atender las obligaciones contingentes de las entidades, las cuales son determinadas por el MHCP, para lo cual cada una de las entidades debe realizar el giro de recursos al Fondo en concordancia con los planes de aportes aprobados por la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional. Estos planes son elaborados con base en las metodologías expedidas por la DGCPTN, y en estos se determinan los montos y plazos para los giros al FCEE. Dicho fondeo deberá realizarse previo al posible momento de materialización de los riesgos, para, de esta manera cumplir con los objetivos de disponer de recursos líquidos al momento de requerirse el pago de una obligación contingente que se haga efectiva.

Asimismo, la DGCPTN realiza un seguimiento periódico a los Planes de Aportes con la información suministrada por las Entidades Estatales que realizan aportes al FCEE, con el objetivo de aumentar o disminuir los aportes programados, consecuencia del dinamismo en los riesgos cubiertos por el Fondo. De esta manera, el FCEE podrá contar con los recursos necesarios en caso de la eventual activación de uno de los riesgos cubiertos.

El FCEE tiene las facultades para recibir recursos de las Entidades Estatales por obligaciones contingentes por concepto de contratos de infraestructura y operaciones de crédito público. Para los contratos de infraestructura, se valoran obligaciones contingentes derivadas de garantías otorgadas para los sectores de transporte, energía, agua potable o saneamiento básico y comunicaciones. Sin embargo, se tiene contemplado que estos no sean los únicos contingentes cubiertos por el Fondo, para lo cual, la DGCPTN ha evaluado la metodología adecuada para que las entidades que hacen parte del Presupuesto General de la Nación realicen aportes por concepto de sentencias y conciliaciones.

De acuerdo con el artículo 5° de la Ley 448 de 1998, además de los aportes realizados por las Entidades Estatales, los recursos corresponderán a los aportes del Presupuesto General de la Nación, los rendimientos financieros que generen sus recursos y a la recuperación de la cartera.

A 31 de diciembre de 2016, el FCEE contaba con un saldo acumulado de \$1.594 mm, presentando un incremento frente a la vigencia anterior de \$536,8 mm, lo que significa un incremento de 50,7%, explicado principalmente por el fondeo realizado por la Agencia Nacional de Infraestructura para cubrir los diferentes proyectos viales a su cargo, en especial el programa de Cuarta Generación de concesiones viales y los rendimientos generados por los aportes de las vigencias anteriores. Del total del saldo acumulado, el 85,5% corresponde a aportes por obligaciones contingentes generadas en la celebración de contratos para el desarrollo de proyectos de infraestructura. El 13,7% corresponde a obligaciones contingentes de la Nación por el otorgamiento de garantías en la celebración de operaciones de crédito público a diferentes entidades estatales, y el 0,75% restante corresponde a los aportes efectuados por concepto de Sentencias y Conciliaciones (Cuadro 8.1).

Cuadro 8.1 Saldo Acumulado Fondo de Contingencias

Contingente	Corte diciembre 2015		Corte diciembre 2016	
	Saldo	Pagos Efectuados	Saldo	Pagos Efectuados
Infraestructura	800,92	592,38	1.363,95	842,37
Garantías de la Nación	170,31	0	218,87	0
Sentencias y Conciliaciones	8,3	0	11,98	0
Total	979,53	592,38	1.594,81	842,37

*Cifras en Miles de millones de pesos corrientes.

Fuente: Fiduciaria La Previsora S.A

El Fondo de Contingencias de las Entidades Estatales, en cumplimiento del objetivo por el que fue creado, ha atendido el pago de obligaciones contingentes, como consecuencia de la materialización de los riesgos, evitando presiones imprevistas dentro de los presupuestos de las entidades estatales y consecuentemente propendiendo por la estabilidad de las finanzas públicas.

A través de los pagos realizados por el Fondo de Contingencias de las Entidades Estatales, se ha podido dar continuidad a los diferentes proyectos en los cuales las entidades han pactado garantías a los diferentes concesionarios. Más específicamente, por medio del Fondo de Contingencias, se ha brindado liquidez a los concesionarios que, dados sus contratos, deben fondear temporalmente la materialización de los riesgos a la vez que se ha garantizado el correcto desarrollo de los proyectos.

El FCEE realiza el desembolso directamente al concesionario del valor del riesgo materializado en máximo 10 días hábiles, evitando así el pago de intereses corrientes y moratorios. Así mismo, se ha cumplido con el objetivo del FCEE, en el sentido de evitar la volatilidad fiscal, por medio de presupuestos estables en las entidades estatales durante las diferentes vigencias, contribuyendo de esa manera con la disciplina fiscal.

8.1.2 Pasivo contingente por contratos de infraestructura

Los pasivos contingentes por contratos de infraestructura se originan cuando las entidades estatales pactan obligaciones pecuniarias cuyo pago a un privado depende de la ocurrencia de eventos futuros e inciertos. Algunas de estas obligaciones se pueden generar por sobrecostos en actividades como obtención de licencias o adquisición de predios, garantías en términos de tráfico e ingreso mínimo, entre otros. Estas obligaciones pueden ser, eventualmente, asumidas por el sector público dentro de la asignación contractual de riesgos para estos proyectos. Teniendo en cuenta que asumir pasivos contingentes exige contar con un adecuado esquema de manejo, el marco normativo colombiano ha venido regulando la asignación, cuantificación, registro, mitigación y seguimiento de los riesgos asumidos por el sector público en proyectos de infraestructura.

A partir de la Ley 448 de 1998, se expidió el decreto regulatorio 423 de 2001, el cual tiene como objetivo principal establecer el régimen jurídico del Fondo, las entidades y sectores aportantes y los aspectos generales de su operatividad. Adicionalmente, estableció que el CONPES "(...) *orientará la política de riesgo contractual del Estado a partir del principio de que corresponde a las entidades estatales asumir los riesgos propios de su carácter público y del objeto social para*

el que fueron creadas o autorizadas, y a los contratistas aquéllos determinados por el lucro que constituye el objeto principal de su actividad.” En consecuencia, fueron expedidos los documentos CONPES 3107 de 2001 y 3133 de 2001, los cuales definen lineamientos generales de asunción de riesgos en proceso de participación privada en infraestructura.

En el año 2012, con la expedición de la Ley 1508, se da un cambio sustancial en la forma de estructurar y ejecutar proyectos de infraestructura, definiéndose bases y lineamientos claros para el desarrollo del esquema de Asociación Público-Privada (APP) e incluyendo la asignación de riesgos como piedra angular de la estructuración de proyectos. A través de un esquema de Asociación Público Privada (APP), la entidad estatal le encarga a un inversionista privado el diseño, la construcción, la operación y el mantenimiento de infraestructura. En este tipo de contratos, tanto las entidades estatales como el agente privado asumen riesgos, buscando asignarlos a quien esté en mejores condiciones para administrarlos y en mayor capacidad de gestionar los diferentes mecanismos de mitigación.

Con posterioridad a la expedición de la ley 1508 y con el fin de determinar los lineamientos en materia de asignación de riesgos bajo el nuevo esquema de APP, en el año 2013 y 2014 se emitieron los documentos CONPES 3760, 3800 y 3807, en los cuales se definen, entre otros aspectos, los lineamientos de política en asignación de riesgos para la cuarta generación de concesiones viales y aeroportuarias, y se valida el uso de las metodologías de valoración de riesgos emitidas por la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional del Ministerio de Hacienda y Crédito Público en 2011.

Paralelamente, la Ley 1508 dio origen a la clasificación de proyectos bajo dos modalidades: iniciativa pública e iniciativa privada. La iniciativa pública se caracteriza porque es la entidad estatal la que realiza la estructuración del proyecto y hasta el 100% de los recursos necesarios pueden corresponder a aportes por parte de la Nación o de la Entidad Territorial. Por otro lado, se encuentra la iniciativa privada, la cual puede contemplar o no, desembolsos de recursos públicos dentro de su estructuración.

En caso de que se contemplen desembolsos de recursos públicos, la Ley 1753 de 2015 reglamenta que se podrá solicitar un máximo de 20% del presupuesto de inversión en el caso de proyectos de carreteras y el 30% en el caso de otro tipo de proyectos, porcentaje dentro del cual pueden incluirse los eventuales aportes al Fondo de Contingencias. Por el contrario, en caso de que no contemplen recursos públicos, dichos proyectos no podrán hacer uso del Fondo de Contingencias, ya que este es un fondo público y los montos allí depositados surgen como erogaciones del Presupuesto General de la Nación, siendo necesario entonces hacer uso de mecanismos alternativos que no impliquen desembolso de recursos públicos. Con el fin de aumentar la eficiencia en el uso de los recursos del Fondo de Contingencias de las Entidades Estatales, la Ley 1753 de 2015 permitió el traslado de recursos entre riesgos de proyectos condicionado a que el riesgo del proyecto que liberará recursos haya cesado total o parcialmente. De este modo, se busca cubrir las eventuales necesidades en materia de obligaciones contingentes que se presenten en proyectos que están iniciando ejecución, con recursos de proyectos que ya no los necesitarán.

8.1.3 Pasivo contingente por contratos de infraestructura

Desde comienzos de la década de los 90, Colombia comenzó a trabajar en iniciativas para la vinculación del sector privado en el desarrollo de infraestructura. A partir de entonces, ha habido una evolución importante en materia de asignación de riesgos y diseño contractual, a través de la cual se generó la configuración de las denominadas “generaciones” según los cambios en estos temas a lo largo del tiempo. En la primera generación, compuesta por 11 proyectos que incluían la intervención de aproximadamente 1.667 kilómetros, la mayoría de riesgos (construcción, cambiario, operación y mantenimiento, entre otros) fueron retenidos por el sector público y se otorgaron garantías de ingreso mínimo con el fin de dar mayor seguridad al sector privado. En la segunda generación, con el proyecto Malla Vial del Valle del Cauca y sus 410 kilómetros de intervención, se trasladó el riesgo de tráfico al sector privado, así como los riesgos de construcción, operación y mantenimiento. Finalmente, en la tercera generación, que incluía 12 proyectos con 1.656 kilómetros a intervenir, se introdujo la modalidad de ingreso esperado y el alcance progresivo en la ejecución de los proyectos. Asimismo, la responsabilidad de la gestión predial y ambiental se transfirió al privado, dejando solamente el riesgo de sobrecosto compartido entre las partes. Es importante aclarar que, mediante algunas modificaciones contractuales, algunos proyectos de primera generación adoptaron esquemas de riesgos y retribución pactados en la tercera generación, con el fin de realizar una mejor asignación de riesgos y un mejor esquema de remuneración, ejemplo de estos casos son los siguientes proyectos: Cartagena-Barranquilla, Bogotá – Villavicencio y Santa Marta-Paraguachón.

En el Cuadro 8.2 se presenta la valoración de los pasivos contingentes derivados de los proyectos correspondientes a concesiones de primera, segunda y tercera generación que cuentan con saldo en el Fondo de Contingencias en la actualidad.

Cuadro 8.2 Pasivo Contingente Concesiones Actuales (2017-2035)

Proyecto	Riesgo	Planes de Aportes al FCEE 2017-2028*	Total Planes Aportes al FCEE	Saldo FCEE**
Área Met. Cúcuta	Soporte de servicio de deuda	0	0	14.743
	Predial	0	0	25.419
	Tarifario	24.158	24.158	12.783
Armenia - Pereira -Manizales	Comercial	0	0	3.054
Bogotá - Villavicencio	Ambiental	3.808	3.808	11.412
	Diseños	34.723	34.723	29.875
	Geológico	6.134	6.134	89.543
	Laudos	52.945	52.945	39.002
	Predial	1.069	1.069	20.299
	Geológico	0	0	10.423
Bosa - Granada - Girardot	Predial	0	0	96.492
	Cambiario	0	0	3.080
	Ingreso	0	0	5.683
Briceño-Tunja-Sogamoso	Soporte Cambiario	0	0	37
	Soporte Ingreso	0	0	2.575

Córdoba- Sucre	Soporte de servicio de deuda	0	0	3.975
	Predial	0	0	104.146
Girardot-Ibagué-Cajamarca	Soporte de servicio de deuda	0	0	2.720
	Geológico	0	0	4.162
	Tributario	0	0	1.038
Malla Vial del Valle del Cauca	Predial	123.896	123.896	18.016
	Ambiental	56.147	56.147	52.893
Rumichaca Pasto Chachagüi	Ambiental	0	0	4.918
	Comercial	0	0	9.231
	Predial	0	0	2.323
Ruta Caribe	Predial	0	0	59.889
Ruta del Sol sector 1	Geológico	0	0	79.033
	Predial	0	0	21.103
Ruta del Sol sector 2	Comercial	244.481	401.688	10.119
	Predial	0	0	51.734
Ruta del Sol sector 3	Comercial	46.412	69.618	24.849
	Predial	0	0	30.851
Siberia - La punta - el vino	Predial	0	0	28.083
Santa Marta - Paraguachón	Diferencial Tarifario	3.659	4.322	93
Transversal de las Américas	Político Social	0	0	17.500
	Predial	0	0	20.514
Zipaquirá - Palenque	Puntos Criticos	0	0	1.288
Zona Met. Bucaramanga	Soporte de servicio de deuda	0	0	41.090
	Predial	0	0	21.158
	Tributario	0	0	10.070
Pereira-La Victoria	Predial	0	0	5.929
	Soporte de Liquidez	0	0	46
Total		597.433	778.508	991.192

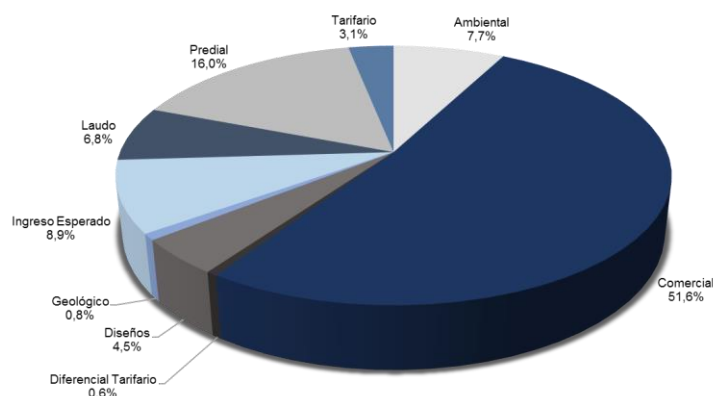
*Millones de pesos constantes de diciembre de 2016

** Saldo Acumulado a marzo de 2017 (pesos Corrientes). Fuente: Fiduciaria La Previsora S.A.

Fuente: Planes de Aportes aprobados por la DGCPTN – MHCP

En síntesis, el monto de obligaciones contingentes para los proyectos de primera, segunda y tercera generación es de \$778 mm. Así, a continuación, se presenta la distribución de aportes por riesgo para este grupo de proyectos, resaltando que el riesgo comercial tiene la mayor proporción (51,6%) sobre el monto total de aportes al Fondo de Contingencias (2017-2045).

Gráfico 8.1 Distribución Porcentual Obligaciones Contingentes (Primera, Segunda y Tercera generación)



Fuente: Planes de Aportes aprobados por la DGCPTN – MHCP
Pesos de diciembre de 2016

Es importante mencionar que previo a la expedición de la Ley 448 de 1998, los pasivos contingentes pactados en concesiones no tenían el mecanismo del Fondo de Contingencias como herramienta de cobertura ante la materialización de los mismos. El único proyecto vigente con contingencias pactadas previo a la normatividad en mención y que actualmente no se encuentra aportando al Fondo de Contingencias, es Desarrollo del Oriente de Medellín y Valle de Rionegro, cuyos datos se presentan a continuación:

Cuadro 8.3 Pasivo Contingente Concesiones Antes de Expedición Ley 448/1991 (2017-2028)

Proyecto	Riesgo	Contingente (2017-2028)***	Total Contingente
Desarrollo del Oriente de Medellín y Valle de Rionegro***	Ingreso Mínimo	542.300	542.300
TOTAL			

**Cálculos realizados por DEE – SAF (DNP) 2017
Cifras en millones de pesos corrientes

De igual forma se relacionan los pagos que ha realizado el Fondo de Contingencias desde el año 2003 por concepto de materialización de riesgos, lo cual refleja el funcionamiento eficiente del Fondo de Contingencias como mecanismo líquido de pago ante la eventual materialización de riesgos, permitiendo dar continuidad a los proyectos de infraestructura.

Cuadro 8.4 Pagos Acumulados Fondo de Contingencias (2003-2017)

Proyecto	Riesgo	Pagos
Area Metropolitana de Cúcuta	Tarifario	14.105
	Predial	9.721
Armenia- Pereira - Manizales	Comercial	12.539
	Geológico	50.718
Bogotá - Girardot	Predial	126.833
	Cambiario	7.479
	Ingreso	15.007
Bogotá - Villavicencio	Diseños	57.462
	Predial	82.877
	Laudo	41.510
	Geológico	161.104
Briceño - Tunja - Sogamoso	Soporte Cambiario	115
	Soporte por Ingreso	8.645
Girardot - Ibagué - Cajamarca	Ingreso	4.698
	Geológico	6.114
Pereira - La Victoria	Soporte de Liquidez	1.709
	Predial	369
Rumichaca - Pasto - Chachagui 3G	Ambiental	10.000
	Ingreso	20.767
Ruta Caribe	Predial	26.196
Ruta del Sol- Sector I	Predial	4.953
Ruta del Sol- Sector II	Predial	128.830
Santa Marta - Paraguachón	Cambio Tarifario	367
Siberia La Punta El Vino	Predial	49.207
Transversal de las Américas Sector 1	Predial	108.131
	Político Social	67.896
Zipaquirá - Palenque	Puntos Críticos	9.330
Zona Metropolitana de Bucaramanga	Predial	11.810
Total		1.038.494

Pagos acumulados con corte a 31 de marzo de 2017.

Fuente: Fiduciaria La Previsora S.A.

8.1.4 Pasivo Contingente Programa 4G-Iniciativas Públicas

Bajo la normatividad de la Ley 1508 se estructuró el programa de 4G que busca cerrar la brecha de infraestructura en Colombia. Dicho programa se encuentra impulsado por el Plan Nacional de Desarrollo 2010-2014 “*Prosperidad para Todos*” y por el 2014-2018 “*Todos por un nuevo país*” donde se promueve la ejecución de proyectos que faciliten la integración regional, el mejoramiento de la capacidad de la infraestructura vial y el aumento de la competitividad del país mediante la conexión de los principales centros de producción y consumo con los puertos marítimos, aeropuertos y pasos de frontera. De esta manera, a la fecha se encuentran adjudicados 31 de proyectos bajo este esquema (20 iniciativa pública y 11 iniciativa privada) con una inversión de \$43 billones y con un monto de vigencias futuras comprometido de \$53 billones y aproximadamente 5.887 kilómetros por intervenir.

Dentro del primer grupo de proyectos “*primera ola*”, los cuales se relacionan en el Cuadro 8.5, se encuentran intervenciones en 1.117 kilómetros en los departamentos de Antioquia, Bolívar, Antioquia, Cundinamarca, Caldas y Tolima. Dentro de las actividades a realizar se encuentran el mejoramiento y la rehabilitación de la vía existente, la construcción de dobles calzadas, construcción de estructuras complejas como viaductos, túneles y la operación y mantenimiento de toda la infraestructura. Actualmente, estos proyectos ya cuentan con cierre financiero

acreditado ante la Agencia Nacional de Infraestructura, con un monto mínimo obligatorio de \$7 billones.

Respecto a la Primera Ola de Cuarta Generación (4G), han sido aprobados Planes de Aportes al FCEE para nueve proyectos, tal como se observa a continuación, entre los que se destaca la valoración de riesgos de tipo Ambiental, Comercial, Predial y Redes. Adicional a los anteriores, se pactó el riesgo geológico para tres proyectos específicos. Para estos nueve proyectos, durante el periodo 2017- 2028, el contingente es de \$1,2 billones, que respecto al contingente total por infraestructura 4G, representa el 20,45%. Esta cifra se explica en el hecho que los riesgos anteriormente mencionados son compartidos entre la Agencia Nacional de Infraestructura y el socio privado.

Por su parte, el riesgo comercial representa el 91,2% del monto total de planes de aportes al FCEE para la primera ola de 4G, mientras que el riesgo predial y geológico son los que ocupan el segundo lugar con una proporción de 2,9% cada uno, seguidamente se encuentra el riesgo ambiental con una participación de 2,3% y finalmente los riesgos con menores aportes se configuran por el riesgo de traslado de redes (0,4%) y no instalación de caseta de peaje (0,3%). En el siguiente cuadro, se presentan los montos de las obligaciones contingentes pactadas bajo el programa 4G de concesiones viales en su Primera Ola, así como el saldo que se encuentra en el FCEE. Los recursos que se encuentran en este fondo están disponibles, principalmente, para el pago de materialización de riesgos que se puedan presentar durante el desarrollo de la fase de construcción.

El monto total de las obligaciones contingentes (2017-2043) para este grupo de proyectos asciende a \$1,7 billones y el saldo actualmente depositado en el Fondo es de \$344 mil millones, tal como se observa en el Cuadro 8.5.

Cuadro 8.5 Pasivo Contingente - 4G Primera Ola (2017-2043)

Proyecto	Riesgo	Planes de Aportes al FCEE 2017-2028*	Total Planes Aportes al FCEE	Saldo FCEE**
Cartagena - Barranquilla	Ambiental	0	0	21.909
	Comercial	21.130	28.822	1.160
	Predial	0	0	94.768
	Redes	0	0	396
Girardot - Puerto Salgar	Ambiental	2.851	2.851	1.139
	Comercial	113.915	150.299	0
	Predial	0	0	33.791
	Redes	13	13	0
Magdalena 2	Ambiental	3.268	3.268	2.846
	Comercial	138.594	160.706	2.219
	Predial	0	0	28.245
	Redes	0	0	575
Mulaló - Loboguerrero	Ambiental	16.827	16.827	0
	Comercial	108.845	167.060	0
	Geológico	44.249	44.249	0
	Predial	15.015	15.015	3.224
	Redes	1.232	1.232	0

Conexión Norte	Ambiental	2.315	2.315	2.661
	Comercial	119.291	137.388	1.531
	Predial	8.179	8.179	29.270
	Redes	553	553	0
Pacífico 1	Ambiental	3.249	3.249	1.758
	No instalación de casetas de peaje	5.079	5.079	9.520
	Comercial	107.088	167.960	4.887
	Predial	3.447	3.447	17.202
	Redes	65	65	0
Pacífico 2	Ambiental	1.308	1.308	872
	Comercial	86.659	139.797	4.123
	Geológico	5.783	5.783	3.097
	Predial	0	0	16.446
	Redes	0	0	13
Pacífico 3	Ambiental	665	665	0
	Comercial	57.165	103.846	851
	Predial	12.658	12.658	45.235
	Redes	4.190	4.190	0
Perimetral de oriente de Cundinamarca	Ambiental	8.681	8.681	1.468
	Comercial	275.322	502.925	0
	Predial	10.467	10.467	15.369
	Redes	152	152	0
Total		1.178.255	1.709.050	344.573

*Millones de pesos constantes de diciembre de 2016

** Saldo Acumulado a marzo de 2017 (pesos Corrientes). Fuente: Fiduciaria La Previsora S.A.
Fuente: Planes de Aportes aprobados por la DGCPTN – MHCP

En la segunda ola de del programa 4G se incluyen 1.815 kilómetros a intervenir, en los departamentos de Antioquia, Atlántico, Bolívar, Sucre, Cundinamarca, Santander, Meta, Casanare, Putumayo, Cauca, Huila, Boyacá y Nariño. Actualmente, los 9 proyectos cuentan con cierre financiero presentado ante la Agencia Nacional de Infraestructura. De igual forma, se encuentran registrados planes de aportes al FCEE para 9 proyectos con los siguientes riesgos sujetos a valoración: predial, ambiental, traslado de redes, demora en la entrega de peaje, geológico, no instalación de caseta de peaje, comercial y movimiento de coluviones, este último riesgo específicamente para el proyecto Bucaramanga-Barrancabermeja-Yondó.

Como puede observarse en el Cuadro 8.6 las proporciones de participación por riesgo, con respecto al total de aportes de esta ola, corresponden a: comercial 80%, seguido de predial y no instalación de caseta de peaje con 8% y 7%, respectivamente. Finalmente, se encuentran el riesgo geológico y ambiental con 2% cada uno, falla estructural con 1% y demora en la entrega de peajes con 0,06%.

Cuadro 8.6 Pasivo Contingente - 4G Segunda Ola (2017-2043)

Proyecto	Riesgo	Planes de Aportes al FCEE 2017-2028*	Total Planes Aportes al FCEE	Saldo FCEE**
Mar 1	Ambiental	12.503	12.503	0
	Comercial	50.403	102.786	0
	Predial	16.997	16.997	3.288
	Redes	1.116	1.116	0
Mar 2	Ambiental	5.545	5.545	0
	Comercial	99.964	492.373	0
	Demoras entrega de peajes	1.973	1.973	0
	Predial	0	0	13.532
	Redes	1.395	1.395	0
	Ambiental	2.697	2.697	0
	Comercial	298.781	522.435	0
	Geológico	68.809	68.809	0
Bucaramanga-Barrancabermeja-Yonc	Predial	53.730	53.730	0
	Redes	298	298	0
	No instalación caseta de peaje	198.911	198.911	0
	Movimiento coluviones	25.129	46.592	195
Villavicencio-Yopal	Ambiental	7.158	7.158	15.026
	Comercial	331.290	606.199	17.546
	Predial	68.112	68.112	102.520
	Redes	614	614	0
Transversal del Sisga	Ambiental	1.553	1.553	3.608
	Comercial	85.248	150.728	4.937
Popayán-Santander de Quilichao	Ambiental	11.629	11.629	0
	Comercial	183.335	322.932	0
	Predial	15.146	15.146	25.996
	Redes	49	49	51
Puerta de Hierro-Cruz del Viso	Ambiental	0	0	197
	Comercial	23.653	38.880	0
	Predial	0	0	9.286
Pasto-Rumichaca	Ambiental	18.265	18.265	0
	Comercial	206.765	362.330	0
	Predial	51.022	51.022	40.932
	Redes	364	364	384
Neiva-Mocoa-Santana	Ambiental	2.449	2.449	0
	Comercial	187.964	270.701	0
	Predial	67.666	67.666	69.127
	Redes	109	109	0
	No instalación caseta de peaje	51.276	51.276	0
Total		2.151.917	3.575.343	306.624

Millones de pesos constantes de diciembre de 2016

** Saldo Acumulado a marzo de 2017 (pesos Corrientes). Fuente: Fiduciaria La Previsora S.A.
Fuente: Planes de Aportes aprobados por la DGCPTN – MHCP

Con referencia a la Tercera Ola de Asociaciones Público Privadas, se incluyen los proyectos “Bucaramanga-Pamplona” y “Pamplona-Cúcuta” que corresponden a la construcción, rehabilitación, mejoramiento, operación y mantenimiento de 195 kilómetros comprendidos en los departamentos de Santander y Norte de Santander.

Tal como se muestra en el Cuadro 8.7, la DGCPTN ha aprobado la valoración de las obligaciones contingentes para estos dos proyectos que cuentan con los respectivos Planes de Aportes al Fondo de Contingencias de las Entidades Estatales. Estos corresponden a los proyectos

Por otro lado, la concentración por riesgo respecto al monto total de los planes de aportes para tercera ola se puede resumir así: Predial (30%), No instalación de caseta de peaje (22%),

Comercial (32%), Demora en entrega de peaje (7%), Geológico (6%), Traslado de redes (2%) y ambiental (0.5%).

Es importante aclarar que, en septiembre de 2016, la Agencia Nacional de Infraestructura optó por realizar una reestructuración del proyecto Pamplona-Cúcuta. Entre los aspectos modificados se incluyó el incremento de la valoración predial, la valoración del riesgo de no instalación de caseta de peaje y la modificación del riesgo comercial, teniendo en cuenta la actualización de las proyecciones de tráfico. Adicional a lo anterior, se modificaron algunas condiciones financieras como WACC, monto de inversión y proporción de vigencias futuras en dólares, con el fin de atraer proponentes al proyecto. Dicho proyecto fue adjudicado en abril de 2017, con un ahorro de vigencias futuras de aproximadamente 14%, por lo que actualmente se encuentra en etapa de pre-construcción. Así, los dos proyectos incluidos en este grupo se encuentran adjudicados y en etapa pre-operativa.

Cuadro 8.7 Pasivo Contingente - 4G Tercera Ola (2017-2043)

Proyecto	Riesgo	Planes de Aportes al FCEE 2017-2028*	Total Planes Aportes al FCEE	Saldo FCEE**
Bucaramanga-Pamplona	Ambiental	878	878	646
	Comercial	40.674	89.889	1.776
	Predial	39.769	39.769	40.627
	Redes	62	62	0
Pamplona-Cúcuta	Ambiental	1.311	1.311	0
	Comercial	23.942	62.614	0
	Demora en entrega de peaje	32.293	32.293	0
	No instalación de peaje	107.187	107.187	0
	Geológico	26.588	26.588	0
	Predial	105.054	105.054	0
	Redes	11.434	11.434	0
Total		389.192	477.079	43.048

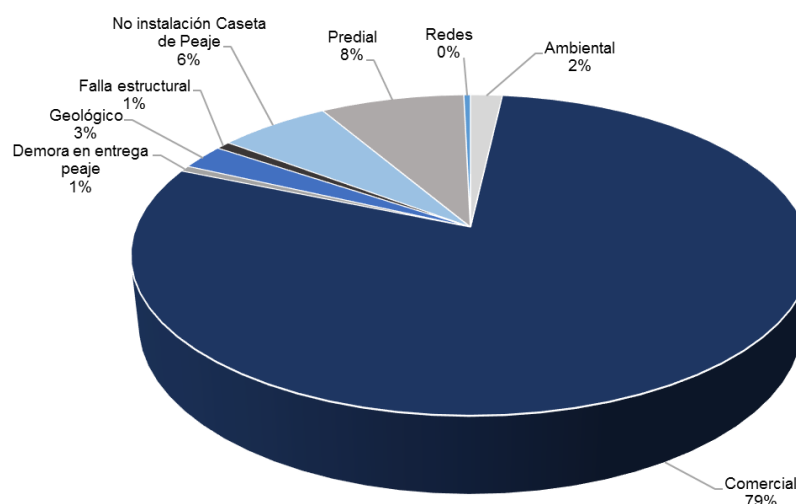
*Millones de pesos constantes de diciembre de 2016

** Saldo Acumulado a marzo de 2017 (pesos Corrientes). Fuente: Fiduciaria La Previsora S.A.
Fuente: Planes de Aportes aprobados por la DGCPTN – MHCP

El monto total de obligaciones contingentes valoradas hasta la fecha, para la totalidad del programa de Cuarta Generación (4G), asciende a \$5,7 billones. A la fecha la Agencia Nacional de Infraestructura ha realizado aportes por un monto aproximado de \$663 mm, cumpliendo así con el cronograma de aportes aprobado por la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional.

A continuación se encuentra la concentración de aportes por tipo de riesgo, de lo cual se puede concluir que el riesgo comercial tiene la mayor participación sobre el total de obligaciones contingentes del programa 4G con un 80%, siendo pertinente aclarar que dichos recursos serán ahorrados progresivamente desde el inicio del proyecto con el fin que en los años 8, 13 y 18 se cuente con los recursos suficientes, en caso de que los ingresos reales para dichos cortes sean menores a los pactados contractualmente. Respecto a los riesgos que pueden materializarse durante la etapa de construcción, el riesgo predial es el que representa una mayor proporción sobre el total con un 8,1%, seguido de la no instalación de caseta de peaje que tiene un porcentaje de 6,3%.

Gráfico 8.2 Distribución Porcentual Obligaciones Contingentes 4G



Fuente: Planes de Aportes aprobados por la DGCPTN – MHCP
Cifras en millones de pesos de diciembre de 2016

8.1.5 Pasivo Contingente Otros proyectos - Iniciativa Pública

En el Cuadro 8.8 se presentan las obligaciones contingentes asociadas al proyecto de Navegabilidad del Río Magdalena, las cuales deberán ser aportadas al Fondo de Contingencias conforme al cronograma aprobado por la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional. No obstante, es importante aclarar que este podría ser revisado en caso de cambios en la estructuración del proyecto.

Cuadro 8.8 Pasivo Contingente– Cormagdalena (2017-2028)

Proyecto	Riesgo	Planes de Aportes al FCEE 2017-2028*	Total Planes Aportes al FCEE	Saldo FCEE
Cormagdalena	Ambiental	1.222	1.222	0
	Cambio en el cauce	107.669	107.669	0
	Comercial	13.181	13.181	207.227
	Reparación Obras (O	1.684	1.684	0
Total		123.756	123.756	207.227

*Fuente: Planes de aportes aprobados por la DGPPN (millones de pesos constantes de diciembre de 2016)

**Fuente: Fiduciaria La Previsora. Saldo con corte a 31 de marzo de 2017 (millones de pesos corrientes)

Dentro de los proyectos que se han desarrollado por medio del esquema de APP con aprobación de obligaciones contingentes por parte de la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional, pero que no tienen riesgos dentro del área valorable y por lo tanto no requieren de un plan de aportes al Fondo de Contingencias de las Entidades Estatales se encuentran: el proyecto aeroportuario Ernesto Cortissoz de la ciudad de Barranquilla el cual cuenta con los lineamientos de riesgos definidos en el CONPES 3807 de 2014; proyecto Servicio de Recaudo de Peajes INVIAS, luego de que se aprobó la valoración de obligaciones contingentes del proyecto bajo la

modalidad de iniciativa privada y cuyo plazo es de 5 años. Para este caso específico, se contemplan mecanismos alternativos propios de la ejecución del proyecto que permitirán compensar al socio privado en caso de que se dé la materialización de algún riesgo a cargo del público, sin necesidad de recurrir al Fondo de Contingencias.

Adicionalmente, se analizó el proyecto de origen territorial denominado “Aeropuerto Internacional Matecaña”, una iniciativa pública sin desembolsos de recursos públicos presentada por la Alcaldía de Pereira. Dicho proyecto no requiere de aportes públicos vía vigencias futuras y no cuenta con un plan de aportes aprobado ya que, en principio, los riesgos a cargo del público no se encuentran dentro del área valorable.

En el Cuadro 8.9 se presenta el monto de obligaciones contingentes de iniciativa públicas que deben ser depositados en el Fondo de Contingencias como porcentaje del PIB del año 2017.

Cuadro 8.9 Pasivo Contingente en Contratos para el Desarrollo de Infraestructura Vial

Obligaciones Contingentes	Aportes FCEE (2017-2028)	
	\$ Billones	% PIB
Concesiones desarrollo de infraestructura	4,44	0,49%

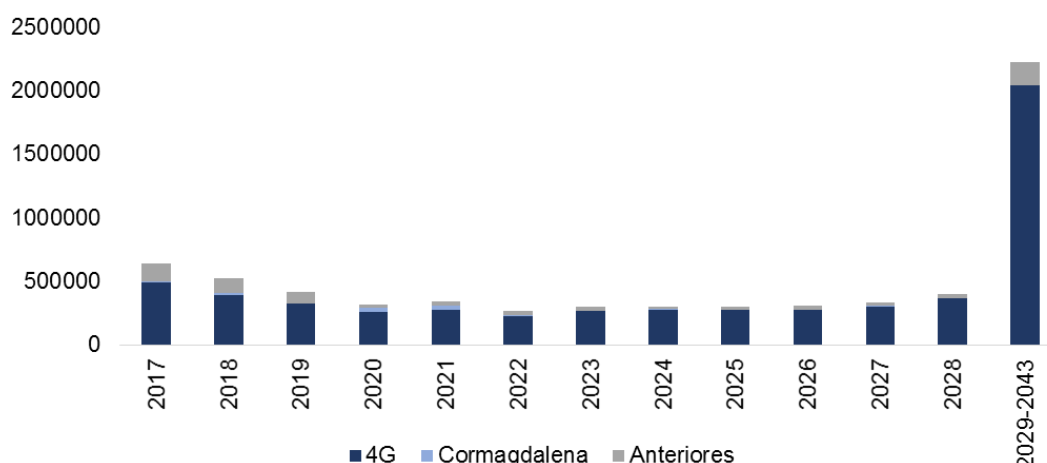
Fuente: Planes de aportes aprobados por la DGCPTN.

Como lo establece el Decreto 423 de 2001 y en los términos del artículo 6º de la Ley 448 de 1998, la DGCPTN del Ministerio de Hacienda y Crédito Público realizó seguimiento a los Planes de Aportes de varios proyectos en los cuales la entidad concedente es la Agencia Nacional de Infraestructura – ANI. Dichos seguimientos se realizan a partir de la información técnica que remite la entidad, en la cual se analiza la evolución de los riesgos, tanto los cubiertos por el Fondo de Contingencias, como aquellos que podrían afectar la continuidad del proyecto y que no están siendo atendidos por el Fondo. El objetivo principal del seguimiento es determinar la necesidad de una modificación, ya sea aumentando o disminuyendo el monto de los aportes o cambiando su cronograma, a partir de la variación en la probabilidad de ocurrencia y el posible impacto de los riesgos en los proyectos, de acuerdo con la ejecución real de los mismos.

Con respecto a la vigencia anterior, se han actualizado los montos de planes de aportes para proyectos de primera, segunda y tercera generación, entre los que se destacan Malla Vial del Valle del Cauca y Santa Marta-Paraguachón. Adicionalmente, varios proyectos de 4G ya se encuentran en proceso de actualización de cronograma y montos de aportes al Fondo de Contingencias, con el fin de ajustar los planes de aportes con la realidad de ejecución del proyecto y, así, prever los posibles montos que se deberían tener disponibles en el Fondo previo a la materialización.

A continuación, se encuentra el resumen de perfil de aportes al Fondo de Contingencias durante el plazo de 2017-2027, el cual asciende a 4,04 billones.

Gráfico 8.3 Perfil de Aportes al Fondo de Contingencias (2017-2043)



Fuente: Planes de aportes aprobados por la DGCPTN.
Cifras en pesos de diciembre de 2016

8.1.6 Iniciativas Privadas sin Desembolsos de Recursos Públicos – APPIP-SRP

La Ley 1508 de 2012 reglamentó la presentación de iniciativas privadas bajo el esquema APP, en la cual un originador privado podrá presentar a consideración de las Entidades Estatales competentes, proyectos para proveer algún tipo de infraestructura pública y sus servicios relacionados. Así, en el marco del programa de Cuarta Generación de concesiones viales, la Agencia Nacional de Infraestructura ha venido evaluando, aprobando y priorizando corredores viales a ser desarrollados bajo la modalidad de Asociaciones Público Privadas de Iniciativa Privada sin desembolsos de recursos públicos (APPIP-SRP). En estos proyectos, la retribución al socio privado depende exclusivamente de los recursos provenientes de la cesión del recaudo de peajes tanto existentes como nuevos y el incremento de tarifas, durante el plazo del contrato de concesión, ya que no se involucran compromisos de vigencias futuras por parte del Estado para su ejecución.

Respecto a esta modalidad de APP, desde el 2014 la DGCPTN ha efectuado la aprobación de la valoración de las obligaciones contingentes de los proyectos descritos en el Cuadro 7.10, en el marco de las facultades otorgadas por las leyes 448 de 1998 y 1508 de 2012:

Cuadro 8.10 Proyectos de Iniciativa Privada sin Desembolsos de Recursos Públicos⁹⁶

Proyecto	Plazo Inicial	Ampliación Plazo Riesgos*	KM	Peajes Nuevos	Peajes Existentes	Incremento Tarifas de Peajes
Ibagué Cajamarca	28	6	225	1	2	44%
Malla Vial del Meta	30	6	354	1	5	73%
Chirajará Villavicencio	39	8	86	0	3	16%
Cesar Guajira	34	7	350	6	1	32%
Antioquia Bolívar	34	7	492	3	5	92%
Cambao Manizales	34	7	256	2	2	40%
Neiva Girardot	30	6	208	0	3	33%
Tercer Carril Bta Girardot	30	6	141	0	2	70%
Vías del Nus	30	6	160	0	4	82%
Buga Buenaventura	30	6	111	1	1	122%
Accesos Norte Fase I	22	4	59	0	3	0%
Autopistas del caribe	35	7	253	1	6	30%
Total	31	6	2695	15	37	53%

*Mecanismo de mitigación de riesgos mediante de ampliación de plazo inicial de la concesión

En términos de asunción de riesgos, es importante mencionar que, de acuerdo con la regulación vigente, en los proyectos APPIP-SRP, los riesgos asumidos por la entidad concedente no podrán ser atendidos a través del Fondo de Contingencias, ya que dicho Fondo, de acuerdo con el artículo 2° de Decreto 1467 de 2012, es considerado como un fondo público y por tanto los recursos provenientes de este se computan como un “desembolso de recursos públicos”.

Con el ánimo de regular los mecanismos de mitigación de riesgos asumidos por parte de las entidades públicas en el ámbito de las APPIP-SRP, se expidió el Decreto 2043 de 2014, en el cual se establecen los mecanismos de compensación por riesgos que podrán establecerse en las estructuraciones de este tipo de proyectos. Dentro de los mecanismos permitidos se encuentran: i) la ampliación del plazo inicial, ii) la modificación del alcance del proyecto, iii) el incremento de los peajes y tarifas, iv) el uso de subcuentas de excedentes de los patrimonios autónomos, entre otros mecanismos que no involucren desembolsos de recursos públicos. Adicionalmente, se plantea que dichas iniciativas deberán presentar una asignación de riesgo de acuerdo con el CONPES 3107 y sus modificaciones (CONPES 3760 y 38097), sin perjuicio de que el originador presente una iniciativa con una asignación de riesgos más favorable para la entidad estatal.

El único proyecto aprobado durante la vigencia 2016, es el denominado Autopistas del Caribe, el cual se desarrolla entre los departamentos de Atlántico y Bolívar, con una longitud aproximada de 253 km y un monto de inversión de \$1,5 billones aproximadamente, las obligaciones contingentes que se pactaron para este proyecto se encuentran relacionadas en el Cuadro 8.11.

En el marco de las aprobaciones de las valoraciones de las obligaciones contingentes para proyectos (APPIP-SRP), la Agencia Nacional de Infraestructura realiza un análisis de la suficiencia de los mecanismos de mitigación anteriormente mencionados, el cual es aprobado por la DGCPN. En el Cuadro 7.11 se relacionan 12 proyectos de iniciativa privada, que contemplan el diseño, construcción, rehabilitación, operaciones y mantenimiento de 2.695

⁹⁶ Los totales de las variables plazo inicial, ampliación plazo riesgos e incremento de tarifas corresponden al promedio de los once proyectos.

⁹⁷ Documentos CONPES que regulan la asignación de riesgos en Iniciativas Públicas

kilómetros de vía en los departamentos de Cundinamarca, Meta, Bolívar, Antioquia, Atlántico, Valle del Cauca, Huila y Caldas. De los mencionados, 6 proyectos han presentado cierre financiero ante la ANI y dentro de su esquema contractual han pactado pasivos contingentes a cargo de la Nación por los riesgos sobre costo predial, compensación por licencias ambientales, traslado e intervención de redes, no instalación de casetas de peaje, riesgo geológico, imposición de nuevas tarifas diferencias y no incremento de tarifas, dichas obligaciones en el periodo (2017-2028) ascienden a \$7,4 billones y el total contingente se encuentra alrededor de \$12,8 billones tal como se observa a continuación.

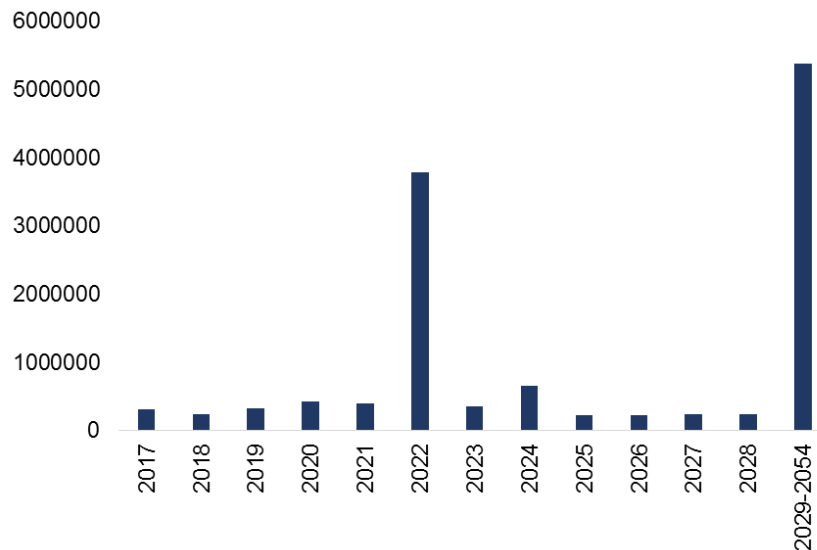
Cuadro 8.11 Valor estimado de los riesgos asumidos por la Nación en los Proyectos de Iniciativa Privada sin Recursos Públicos (2017-2054)

Proyecto	Riesgo	Contingente 2017-2028*	Total contingente
Accesos Norte	Predial	88.433	88.433
	Ambiental	352	352
	Redes	617	617
Antioquia- Bolívar	Predial	43.933	43.933
	Ambiental	3.841	3.841
	Redes	1.431	1.431
	No Instalación de Peajes	439.020	1.670.790
Autopistas del caribe	Predial	312.181	312.181
	Ambiental	7.872	7.872
	Redes	76.907	76.907
	No incremento de tarifas	184.940	717.711
	No instalación Peaje	385.624	1.342.835
Cambao- Manizales	No instalación Caseta de peaje	165.451	512.815
Cesar- Guajira	Predial	9.634	9.634
	Ambiental	591	591
	No Instalación de Peajes	383.942	1.266.928
	Redes	294	294
	Tarifas Diferenciales	84.691	271.586
Chirajara- Villavicencio	Ambiental	5.976	5.976
	Predial	-	-
	Geológico	108.796	108.796
	No incremento de tarifas	3.261.245	3.261.245
Ibague- Cajamarca	Instalacion de peajes	62.971	62.971
Malla Vial del Meta	Predial	88.667	88.667
	Ambiental	-	5.273
	Redes	94	94
	Riesgo No instalación de peajes	81.792	81.792
	Riesgo No Incremento de Tarifas	672.719	1.886.931
Neiva- Girardot	Predial	56.443	56.443
	Ambiental	11.246	11.246
	Redes	542	542
	No incremento de tarifas	21.882	21.882
Tercer Carril Bogotá Girardot	Predial	47.147	47.147
	Ambiental	2.598	2.598
	Redes	838	838
	No incremento de tarifas	276.475	276.475
Vías del Nus	Predial	-	-
	Ambiental	6.733	6.733
	Redes	-	-
	No incremento tarifas	274.832	274.832
	Nuevas tarifas diferenciales	11.330	33.552
Via al Puerto (Buga-Buenaventura)	Predial	86.201	86.201
	Ambiental	22.612	22.612
	Redes	2.938	2.938
	No instalación de caseta de peaje	128.359	128.359
Total		7.422.189	12.802.893

Fuente: Valoraciones de Riesgo aprobadas por la DGCPTN

Como se observa en el Gráfico 8.4, el 53% del contingente se podría materializar en 2022, año en el cual finaliza la etapa de construcción y se estima ocurra el incremento de tarifas y las compensaciones por riesgos materializados en esta etapa. En caso que se materialicen los riesgos mencionados, este tipo de proyectos cuentan con los mecanismos alternativos de compensación de riesgos, los cuales no implican desembolso de recursos públicos.

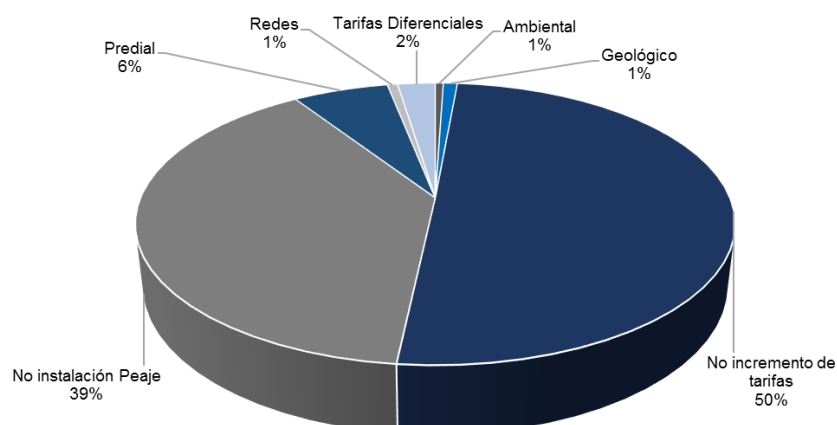
Gráfico 8.4 Distribución de Contingente de Iniciativas Privadas



Fuente: Valoraciones de Riesgo aprobadas por la DGCPTN
Cifras en millones de pesos de diciembre de 2016.

Como se refleja en el Gráfico 8.5, los riesgos con una mayor participación dentro del contingente total son la no instalación de casetas de peaje (39,07%) y el no incremento de tarifas (50,29%), pues en el caso de las iniciativas privadas sin desembolsos de recursos públicos, la totalidad del ingreso del concesionario proviene del recaudo de peajes, y, por ende, la materialización de dichos riesgos compromete la ejecución de la totalidad de las obras incluidas en el alcance inicial. Asimismo, lo anterior puede derivar en la terminación anticipada de los proyectos en caso que los mecanismos de compensación definidos en el Decreto 2043 de 2014 no sean suficientes para compensar los riesgos materializados.

Gráfico 8.5 Contingente de Iniciativas Privadas por Tipo de Riesgo



Fuente: Valoraciones de Riesgo aprobadas por la DGCPTN
Cifras en millones de pesos de diciembre de 2016.

Recientemente, la Agencia Nacional de Infraestructura no ha realizado actualización del estado de las obligaciones contingentes reportadas para este tipo de proyectos.

8.1.7 Pasivos contingentes por operaciones de crédito público

El Gobierno Nacional en desarrollo de sus principios y obligaciones constitucionales está facultado para garantizar el cumplimiento de las obligaciones resultantes de la celebración de operaciones de crédito público por parte de las entidades estatales. En este sentido, el Decreto 2681 de 1993 faculta a la Nación para otorgar garantías a las entidades estatales, requiriéndose 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, a favor de la Nación, entre otros requisitos.

Mediante la normatividad vigente es posible comprender y contextualizar los riesgos fiscales a los cuales se encuentra expuesta la Nación por ser garante en operaciones de crédito público. En general, el riesgo que enfrenta un acreedor y un garante se origina en la posibilidad de incumplimiento de las obligaciones por parte del deudor, conocido como riesgo crediticio o riesgo de contraparte. Siendo así, resulta de alta importancia conocer el monto en exposición vigente por operaciones de crédito público, el cual se refiere al saldo máximo del principal de la operación que se observe en el período de evaluación, bien sea interna o externa, celebradas con garantía de la Nación, lo cual se fundamenta en el saldo adeudado por las entidades beneficiarias y en la probabilidad de incumplimiento por parte de cada deudor.

Actualmente los lineamientos metodológicos para la valoración de los pasivos contingentes en operaciones de crédito público se basan en tres (3) variables, el monto en exposición, la probabilidad de incumplimiento y la recuperación estimada de las pérdidas, mediante la utilización de las contragarantías pignoradas por la entidad pública, lo cual representa, respectivamente, el monto adeudado y la calidad crediticia de las entidades garantizadas.

Teniendo en cuenta lo anterior, para el año 2016 la valoración de los pasivos contingentes de la Nación generados por garantías en operaciones de crédito público se realizó para veintidós (22) entidades, de las cuales nueve (9) son entidades territoriales del nivel central (Departamentos, Municipios y Distritos) y trece (13) son entidades descentralizadas del orden nacional y territorial. Frente a lo reportado el año pasado, se evidencia la disminución de dos (2) entidades al pasar de 24 a 22, ante la culminación de las obligaciones del Instituto Colombiano de Agricultura y de la Empresa de Aguas del Magdalena E.S.P. Asimismo, la Corporación Autónoma Regional de Cundinamarca (CAR) finalizó una de sus obligaciones. Sin embargo, esta entidad aún cuenta con dos obligaciones más que siguen vigentes. Por otro lado, Findeter es la única entidad que contrató una nueva operación durante el año 2016 que se encuentra adeudada a la fecha.

Siendo así, el número de operaciones garantizadas con corte a 31 de diciembre de 2016 correspondió a ochenta y tres (83). Al contrastar esta cifra con el año 2015, se presentó un aumento en cinco (5) operaciones, pues en este último año el total fue de setenta y ocho (78). Este cambio se puede explicar por la disminución en tres operaciones de los tres créditos mencionados anteriormente, y se incrementa en ocho (8) por las dos (2) obligaciones adquiridas por parte de Findeter, dos (2) de Bancoldex, dos (2) de Fiduprevisora, 1 (una) de ICETEX y 1 (una) de FINAGRO, dando un total de ochenta y tres (83) operaciones en el 2016. Es importante destacar que, de estas nuevas operaciones, a 31 de diciembre de 2016, solo una se encuentra adeudada, correspondiente a FINDETER. De este modo, el monto en exposición presenta una disminución con respecto al año pasado, siendo para el año 2016 \$6.951 mm, mientras que para el 2017 es de \$6.6645mm. En el Cuadro 8.12 se muestra el monto en exposición, entendido como el valor adeudado por las entidades, ajustado por el porcentaje en que son garantizadas por la Nación, para cada una de las vigencias:

Cuadro 8.12 Monto en exposición (2017-2028)

Año	Billones de pesos
2017	6.645
2018	6.492
2019	6.528
2020	5.991
2021	5.425
2022	4.829
2023	4.093
2024	3.563
2025	3.155
2026	2.841
2027	2.527
2028	2.213

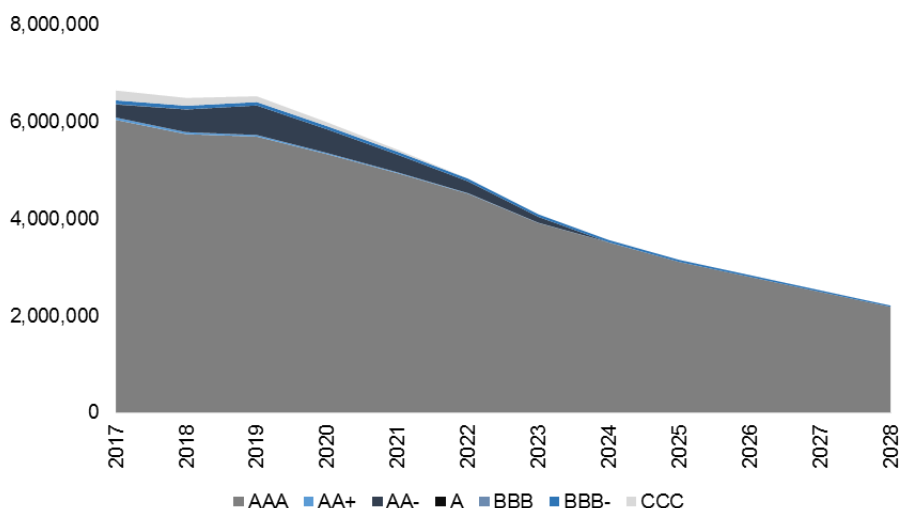
Fuente: Sistema de Deuda Pública – DGCPTN
Cálculos Subdirección de Riesgo

El monto de exposición resulta de gran utilidad para el cálculo del pasivo contingente. Sin embargo, la probabilidad de incumplimiento por parte de las entidades deudoras respecto al servicio de la deuda impacta directamente el pasivo, por lo que es necesario tenerla en cuenta.

Por lo tanto, es posible extraer esta probabilidad de manera teórica a partir de la calificación crediticia⁹⁸ de la entidad beneficiaria de la garantía de la Nación.

En el Gráfico 8.6 se ilustra el monto en exposición por créditos garantizados clasificados según su calificación crediticia. Como se puede ver, el 95,09% del monto en exposición de los créditos garantizados pertenece a entidades calificadas como AAA (triple A) y AA+ (doble A más), lo que contrasta positivamente con el porcentaje de 2016, pues este fue de 88,3%. Este aumento refleja que las diferentes entidades garantizadas han mejorado su calificación de contraparte. Por otro lado, cabe mencionar que la incidencia del monto en exposición asociado a entidades calificadas como CCC (Triple C) resulta ser significativamente bajo; para mayor precisión, a diciembre de 2016, este porcentaje es de 3,18%, con un valor de exposición de \$175,53 mm, en comparación con la vigencia anterior, donde el 5,5% se ubicó en dicha escala, con un valor en exposición de \$288,09 mm. Lo anterior indica una disminución en operaciones garantizadas a entidades con baja calificación, y a su vez se contrasta con el aumento de calificación AAA.

Gráfico 8.6 Monto en exposición por calificaciones



Cifras en millones de pesos
Fuente: Subdirección de Riesgo – DGCPTN.

Finalmente, teniendo en cuenta el monto en exposición y la probabilidad de incumplimiento de las diferentes entidades garantizadas, se obtiene el valor del contingente para el período 2017-2027, el cual asciende a \$1.570,33 mm, 14,7% menor al reportado en 2016 que fue de \$1.842,69 mm, como puede observarse en el Cuadro 8.13.

⁹⁸ Calificación otorgada por una agencia calificadora de riesgo autorizada en Colombia

Cuadro 8.13 Pasivo Contingente Operaciones Crédito Público

Obligaciones Contingentes	2016-2026		2017-2027	
	\$ Billones	% PIB	\$ Billones	% PIB
Operaciones de Crédito Público	\$1,84	0,21%	\$1,57	0,17%

Fuente: Subdirección de Riesgo – DGCPTN.

La disminución en el contingente puede explicarse por la apreciación que la moneda local ha tenido frente al dólar, en comparación con la devaluación en la vigencia anterior, pues casi la totalidad de las operaciones garantizadas se encuentran contratadas en esta moneda. Asimismo, la terminación de tres (3) operaciones y la entrada de sólo una (1) llevan a la disminución del monto de exposición, lo cual afecta directamente el pasivo contingente. Por otro lado, el aumento del monto de exposición garantizado perteneciente a entidades calificadas como AAA (Triple A), y la disminución en CCC (Triple C) también impacta el valor total del contingente.

8.1.7.1 Fondo de contingencias por operaciones de crédito público

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. Respecto al Fondo de Contingencias de las Entidades Estatales, la Ley 448 de 1998 estableció que este representa 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 se reglamentan los aportes a dicho Fondo por las obligaciones contingentes que tengan origen en la celebración de operaciones de crédito público.

En el Cuadro 8.14 se detallan las operaciones a partir de las cuales el Fondo de Contingencias viene recibiendo aportes, así como los montos que a diciembre de 2015 y 2016 existían en dicho Fondo, como resultado de los aportes respectivos y los rendimientos de los mismos:

Cuadro 8.14 Saldo del Fondo de Contingencias

Entidad/Operación	Saldo Diciembre	
	2015	2016
Aguas del Magdalena – CAF US\$58,1	7,04	7,86
Departamento de Antioquia –BID US\$ 60 mill	6,30	8,17
Departamento de Antioquia –BIRF US\$ 20 mill.	1,76	2,28
Bancoldex – BID 2193-OC US\$200 mill	17,26	21,99
Bancoldex – BID 2080-OC US\$100 mill	10,32	12,82
Bancoldex – BID 2983 US\$10 mill	0,12	0,26
Bancoldex – BID 3003 US\$40 mill	0,43	1,00
Bancoldex – BID 2948 US\$200 mill	2,21	5,10
Bancoldex - BID US\$9,26 mill	-	0,15
Banco Agrario	0,39	0,43
Bogotá, D. C. – BIRF US\$80 mill.	4,28	5,32
Bogotá, D. C. – BID 1812 US\$60 mill	5,56	6,91
Bogotá, D. C. – BID 1759 US\$10 mill	0,47	0,53
Bogotá, D. C. KFW €3,5 Millones	0,02	0,02
Bogotá, D. C. – BIRF US\$30 mill.	0,62	0,87
Bogotá, D. C. – BID 2136	0,38	0,43
Caprecom	0,75	0,84
CEDELCA	1,18	1,31
Departamento del Cesar	4,87	5,65
EMPOPASTO – BID US\$27,8 mill	2,46	3,46
EPM – Porce III-BID 1664-CO US\$ 200 mill.	14,25	17,74
EPM – BID 2120-OC US\$450 mill	3,99	6,95
Financiera de Desarrollo Nacional - FDN(Paipa IV)	5,43	6,06
Findeter - BID 2314 US\$75 mill.	5,18	6,98
Findeter – BID 1967 US\$50 mill.	5,25	6,34
Findeter – BID US\$150 mill.	-	0,14
Findeter – BID 3392 US\$100 mill.	0,06	0,50
Findeter – BID 2768 \$75 millones	3,91	5,56
Departamento de la Guajira	13,30	17,68
ISAGEN - PFTL	35,81	39,97
ICETEX – BIRF US\$300 mill.	14,75	19,39
ICETEX – BIRF US\$200 mill.	0,76	2,25
C.A.R.	1,20	3,93
Total Aportes	170,31	218,87

Cifras en miles de millones

Fuente: Informes de Gestión Fideicomiso Fiduprevisora S. A. a diciembre de 2015 y a diciembre de 2016

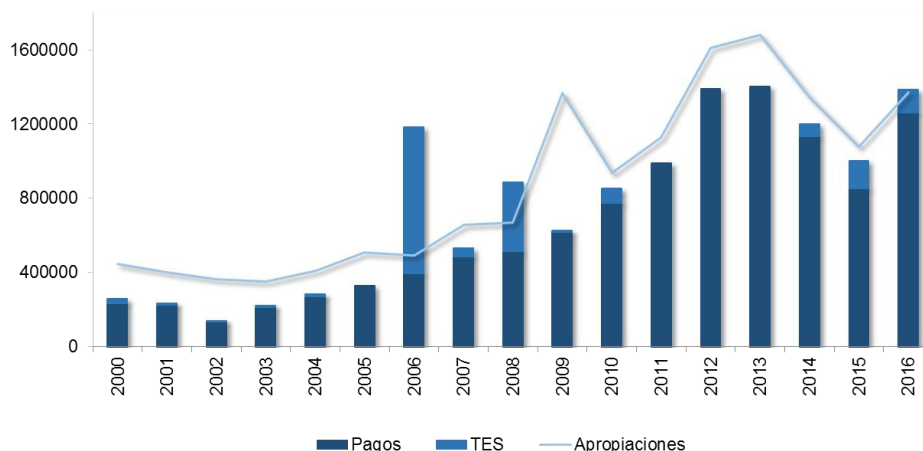
8.1.8 Pasivos contingentes por sentencias y conciliaciones

Los pasivos contingentes por actividad litigiosa en contra de las entidades estatales, son el resultado de los posibles fallos en contra en los que puede incurrir la Nación por procesos judiciales que impliquen pagos a terceros y, se constituyen en pasivos contingentes, debido a que no se conoce el momento en el cual el juez emitirá su fallo, el sentido del mismo o el monto de la sentencia. Estos procesos judiciales o conciliaciones implican una erogación presupuestal que las entidades deben apropiar en sus presupuestos para atender el cumplimiento de la sentencia, y de esta forma evitar el pago de intereses corrientes y/o moratorios.

Como se evidencia en el Gráfico 8.7, las apropiaciones y pagos realizados a través del rubro de Sentencias y Conciliaciones del Presupuesto General de la Nación tuvieron un incremento

marcado a lo largo del período comprendido entre 2000 y 2013, y para los siguientes años registrados los valores han tendido a estabilizarse, lo que está indicando ajustes en la gestión en lo relacionado con la defensa de la Nación

Gráfico 8.7 Pago anual por sentencias y conciliaciones



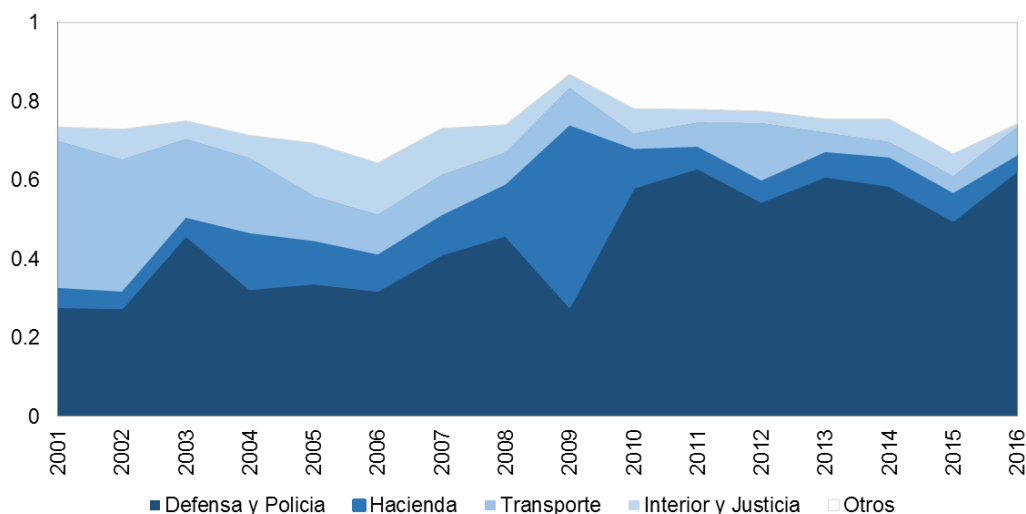
Fuente: Subdirección de Análisis y Consolidación Presupuestal - DGGPPN
Cálculos: Subdirección de Riesgo – DGCPTN
Cifras constantes a diciembre de 2016

De 2000 a 2016 los pagos acumulados hechos por el Presupuesto General de la Nación por el rubro de sentencias y conciliaciones ascienden a \$11.222,8 mm constantes de 2016. La tendencia creciente de dichos pagos puede ser explicada por el aumento en la cantidad de demandas interpuestas contra el Estado y el monto de las pretensiones asociadas a cada proceso. Durante la vigencia 2016 las apropiaciones fueron de \$1.370,1 mm de pesos constantes de 2016, de los cuales se ejecutaron \$1.260,0 mm, es decir el 92,0% de las apropiaciones. Estos pagos representan el 11,2% del total de pagos realizados durante el período 2000 – 2016.

Igualmente, el artículo 29 de la Ley 344 de 1996 faculta al MHCP para 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. Adicionalmente, estas sumas podrán ser atendidas mediante la emisión de bonos. En este sentido, se evidencia un aumento en la emisión de TES para el pago de sentencias y conciliaciones en los últimos años. En los últimos tres años se han emitido bonos por un total de \$339 mm constantes de 2016, destinados al pago de sentencias provenientes del extinto Instituto Nacional de Concesiones.

Históricamente, los sectores de Defensa, Transporte y Hacienda son los sectores que más han concentrado el pago de sentencias y conciliaciones. Para la vigencia 2016 concentraron el 63%, 7% y 4%, respectivamente, del total del pagos, como se puede evidenciar en el Gráfico 8.8.

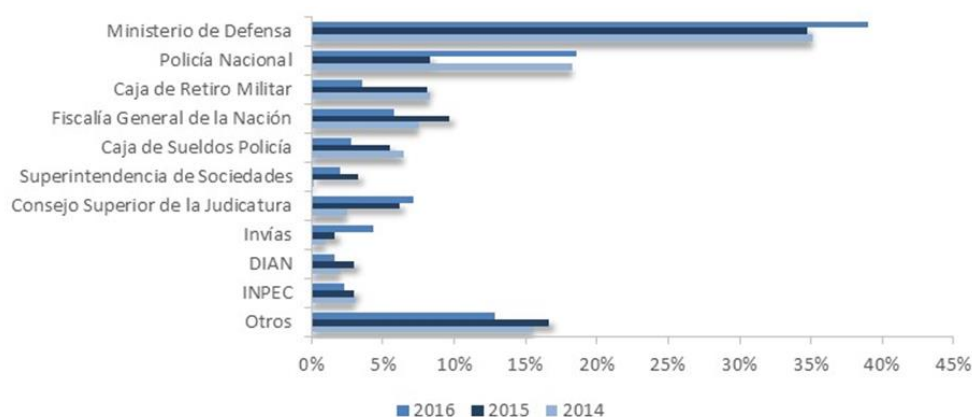
Gráfico 8.8 Participación histórica de pagos del rubro de sentencias y conciliaciones por sectores



Fuente: Subdirección de Análisis y Consolidación Presupuestal - DGGPPN
Cálculos: Subdirección de Riesgo – DGCPTN

Asimismo, se presenta una concentración por el pago de sentencias y conciliaciones en algunas entidades. Durante la vigencia 2016, el Ministerio de Defensa, la Policía Nacional, la Caja de Retiro Militar, la Fiscalía General de la Nación, la Caja de Sueldos de la Policía, la Superintendencia de Sociedades, el Consejo Superior de la Judicatura, INVIAS, DIAN, y el INPEC, concentraron el 87,1% del total de pagos de ese año, mientras que, durante la vigencia de 2015, las mismas entidades concentraron el 83,3%. (Gráfico 8.9). En este punto es importante señalar el peso que tiene el Ministerio de Defensa, con cerca de un 40% del total de los pagos realizados en la vigencia 2016.

Gráfico 8.9 Entidades con mayor volumen de pagos por procesos



Fuente: Subdirección de Análisis y Consolidación Presupuestal - DGGPPN
Cálculos: Subdirección de Riesgo – DGCPTN

Teniendo en cuenta los pagos históricos, el cálculo del pasivo contingente por sentencias y conciliaciones representa una herramienta esencial para el análisis del comportamiento de las

demandas en contra de las entidades estatales. Dicho cálculo se realiza por medio de la metodología de valoración del pasivo contingente de sentencias y conciliaciones, desarrollada por la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional– DGCPTN. Esta metodología se fundamenta en el cálculo de la probabilidad de pérdida de los procesos, el cálculo del valor económico del proceso y el cálculo del valor esperado de pérdida de cada proceso. Para el cálculo de la probabilidad de pérdida de cada proceso se realiza la construcción de un árbol probabilístico que representa la dinámica de los procesos litigiosos cursados en contra de la Nación. En éste, se incorpora información de cada proceso desde la notificación a la entidad demandada, hasta el fallo que, en caso de ser desfavorable, implica una obligación de pago a favor de un tercero. Igualmente, se lleva a cabo una consulta a los apoderados de los procesos de sus expectativas de pérdida, con base en diferentes criterios. El objetivo principal de la metodología es estimar, para cada uno de los procesos instaurados, la probabilidad de fallo en contra de la Nación, una vez se agoten cada una de las instancias requeridas para llegar al fallo definitivo del proceso.

Para el cálculo del valor económico del proceso, se tienen en cuenta los siguientes aspectos: el valor económico de las pretensiones, la fecha de admisión de la demanda, la fecha de realización del cálculo del pasivo, el número de entidades involucradas en el proceso y la relación condena – pretensión, esta relación se construye a partir de la información histórica de los procesos, en la cual se compara el valor de la condena con el valor de las pretensiones instauradas en la demanda, pues, por lo general, estos dos valores no coinciden. Por último, el valor esperado de pérdida, consiste en multiplicar la probabilidad de pérdida del proceso por su respectivo valor económico. Este valor esperado de pérdida corresponde al valor del contingente de los procesos judiciales.

Para mejorar el cálculo del pasivo contingente por concepto de sentencias y conciliaciones, así como la sistematización del cálculo dentro del Sistema Único de Gestión e Información Litigiosa del Estado – E-Kogui, el MHCP y la Agencia Nacional de Defensa Jurídica del Estado (ANDJE), en el marco del Convenio Interadministrativo 7.004-2014, desarrollaron una mesa de trabajo durante 2016. Los principales resultados alcanzados en esta mesa incluyen la implementación del módulo de pasivos contingentes dentro de la plataforma E-Kogui, la actualización de la metodología del cálculo de pasivos contingentes por sentencias y conciliaciones y la mejora en la calidad de información relacionada con el pasivo contingente.

Dentro de la actualización de la metodología, se ajustó el cálculo de la probabilidad de pérdida de los procesos evaluada por los abogados, mediante la modificación de los criterios de calificación, teniendo en cuenta que los anteriores criterios presentaban confusión para los apoderados y además no se ajustaban de forma adecuada al sentido del fallo final.

Igualmente, se mejoró el cálculo del valor económico del proceso al incluir criterios como el porcentaje de participación de entidades dentro de un proceso, o el mejoramiento del cálculo de la relación condena – pretensión, para la cual se está consolidando una base de datos que contenga el pago histórico por proceso. Con estos ajustes a la metodología, el cálculo del pasivo contingente es ahora más confiable. Sin embargo, la DGCPTN del MHCP continúa haciendo seguimiento a esta metodología para realizar los ajustes pertinentes, entre los que se incluyen la inclusión del tiempo esperado del proceso o la inclusión de correlaciones para la ponderación de

las probabilidades de pérdidas. Estos criterios podrían ser integrados una vez la información registrada por las entidades sea de mejor calidad.

Adicionalmente, la mejora y depuración de la información relacionada con el cálculo del pasivo contingente permitió mejorar el cálculo de las probabilidades históricas de pérdida. La información anterior solo permitía realizar el cálculo a partir de la jurisdicción de los procesos. Por el contrario, con la información actual, es posible calcular estas probabilidades a partir de la jurisdicción, acción y entidad de cada proceso, lo que permite capturar todas las particularidades de cada proceso. Asimismo, la ANDJE ha realizado una depuración del valor económico de los procesos que presentan pretensiones más elevadas, encontrando que muchas de estas pretensiones correspondían a errores al momento de cargar la información al sistema por parte de los apoderados de las entidades, lo que generaba una sobreestimación del pasivo contingente.

Actualmente el cálculo del pasivo contingente recopila la información reportada por 160 entidades pertenecientes al Presupuesto General de la Nación en el Sistema Único de Gestión e Información de la Actividad Litigiosa de la Nación E-Kogui.

En el Cuadro 8.15 se presentan los resultados del contingente para el presente Marco Fiscal de Mediano Plazo, en comparación con aquellos obtenidos el año pasado:

Cuadro 8.15 Pasivo Contingente por Sentencias y Conciliaciones

	MFMP 2016-2027	MFMP 2017-2028	Variación %
Número de Entidades	310	160	-48,4%
Número de procesos reportados	487.617	229.101	-53,0%
Total pretensiones*	114,6	106,1	-7,4%
Total contingente*	61,2	17,7	-71,1%
Relación contingente/pretensión	53,4%	16,8%	

Fuente: e-Kogui Cálculos: Subdirección de Riesgo - DGCPTN

* Cifras en billones de pesos constantes de diciembre de 2016

Se puede observar una disminución significativa en el número de entidades y el número de procesos reportados. Esto se debe a que en el MFMP 2016-2027 se tuvieron en cuenta todas las entidades que reportan dentro de E-Kogui, mientras que para el período 2017-2028 se tienen en cuenta únicamente las entidades que reportan a E-Kogui y hacen parte del PGN.

Por otro lado, la disminución en el valor total de las pretensiones, se debe principalmente a tres factores, 1) la disminución de procesos evaluados, 2) la verificación de las pretensiones más elevadas por parte de la ANDJE, 3) para el cálculo del pasivo contingente se excluyeron aquellos procesos cuyas pretensiones superan el percentil 99,99%, pues en la información histórica recolectada sobre pago de sentencias no se encuentra evidencia de pagos superiores a este valor. Sin embargo, la disminución en el valor total de las pretensiones no es tan significativa como en el número de procesos y en el número de entidades evaluadas, debido, principalmente, a que las entidades evaluadas son las que presentan las pretensiones más elevadas del total de entidades, como el Ministerio de Defensa y la Policía Nacional.

Respecto al valor del contingente, la disminución de un 71,1% corresponde a la actualización de la metodología, y en mayor medida a la mejora en la información que permitió tener un mejor cálculo de las probabilidades históricas y un dato más preciso para la relación condena – pretensión. Es importante señalar que, para la estimación del pasivo contingente, respecto al cálculo de la probabilidad de pérdida, se otorgó una mayor ponderación a la probabilidad histórica respecto a la probabilidad otorgada por los apoderados, debido, principalmente, a la mejora en el cálculo de probabilidades históricas. Ante la modificación de los criterios en la actualización de la metodología, la ANDJE incorporó estos criterios en agosto de 2016, por lo que aún no se dispone de la actualización de estos criterios en todos los procesos.

Es importante resaltar que para la estimación del pasivo no se tuvieron en cuenta 309 procesos, debido a las altas pretensiones que presentan, pues al hacer un análisis de la información sobre pagos históricos, no hay evidencia de condenas de estos valores en contra de la Nación. Estos procesos tienen unas pretensiones de aproximadamente \$3.538,4 billones constantes de diciembre de 2016. Entre estos, el de mayor peso es el proceso (No. 2015-00971) que involucra a las siguientes cinco entidades: Ministerio de Defensa Nacional, Policía Nacional, Ministerio de Hacienda y Crédito Público, Departamento Administrativo para la Prosperidad Social y a la Unidad para la Atención y Reparación Integral a las Víctimas, y cuyas pretensiones al momento de instaurada la demanda fueron de \$3.018 billones, aproximadamente. El proceso se encuentra radicado a partir de mayo de 2015 en el Tribunal Administrativo de Cundinamarca, y a la fecha no ha presentado fallo en primera instancia. Los demandantes tienen como exigencia la indemnización a las víctimas de desplazamiento forzado como consecuencia del desplazamiento sufrido y demás afectaciones o daños morales, materiales, a la vida de relación, por violación de bienes constitucionalmente protegidos y demás derechos.

El contingente se encuentra concentrado por entidades, ya sea por el número elevado de demandas que tienen o por el monto de las pretensiones de éstas. A continuación, se muestran en el Cuadro 8.16, las 10 entidades que a marzo del 2017, concentraban el valor más alto del contingente y de las pretensiones.

Cuadro 8.16 Entidades con mayor concentración del contingente

Entidad	MFMP 2016-2026				MFMP 2017-2027			
	Pretensiones (\$)	Participación (%)	Contingente (\$)	Participación (%)	Pretensiones (\$)	Participación (%)	Contingente (\$)	Participación (%)
Ministerio De Defensa Nacional	9,2	8,0	6,4	10,5	23,0	21,7	4,8	26,9
Fiscalía General De La Nación	8,4	7,3	4,6	7,5	12,4	11,7	2,5	13,8
Dirección De Impuestos Y Aduanas Nacionales - Dian	0,1	0,1	0,0	0,1	7,2	6,8	2,1	11,6
Dirección General De La Policía Nacional	8,5	7,4	4,3	7,1	15,4	14,5	1,9	10,7
Dirección Ejecutiva De Administración Judicial - Nivel Central	2,2	1,9	1,1	1,8	9,7	9,2	1,4	8,1
Unidad De Gestión Pensional Y Contribuciones Parafiscales De La Protección	0,9	0,8	0,5	0,9	1,6	1,5	0,9	5,0
Instituto Nacional Penitenciario Y Carcelario	1,1	1,0	0,6	1,0	2,1	2,0	0,4	2,1
Comisión De Regulación De Energía Y Gas	1,0	0,8	0,5	0,9	1,5	1,4	0,3	1,9
Instituto Nacional De Vías	2,2	1,9	1,4	2,3	3,2	3,1	0,3	1,8
Ministerio De Educación Nacional	0,1	0,1	0,0	0,1	1,5	1,4	0,3	1,5
Subtotal	33,5	29,2	19,6	32,1	77,6	73,1	14,8	83,2
Resto de entidades	81,1	70,8	41,6	67,9	28,6	26,9	3,0	16,8
Total	114,6	100,0	61,2	100,0	106,1	100,0	17,8	100,0

Cálculos: Subdirección de Riesgo - DGCPTN
 Cifras en billones de pesos constantes de diciembre de 2016
 Fuente: e-Kogui

El Ministerio de Defensa Nacional encabeza la lista, seguido de la Fiscalía General de la Nación y la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales – DIAN. Es importante realizar un adecuado

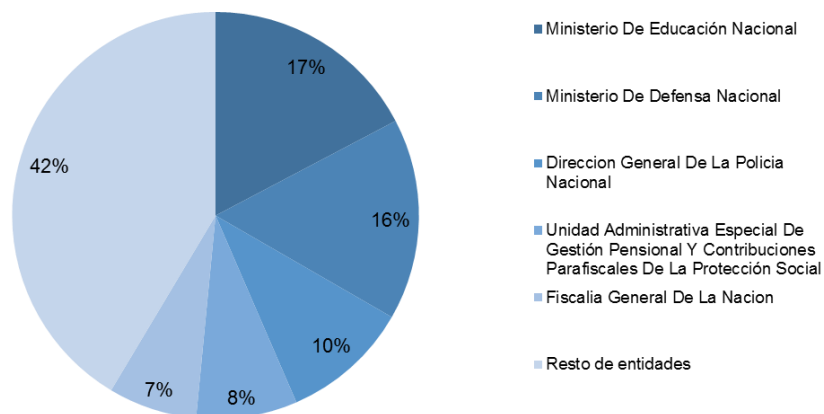
seguimiento a los procesos que llevan estas entidades en su contra, pues estas diez entidades concentran el 83,21% del total del pasivo contingente.

La Agencia Nacional de Defensa Jurídica del Estado y el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, dando cumplimiento a lo estipulado en el Decreto 4085 de 2011, realizan un seguimiento periódico a estos procesos, con el objetivo de fijar prioridad en los procesos que tienen un peso importante en la vulnerabilidad fiscal y enfocar esfuerzos para la correcta defensa del Estado.

Asimismo, en el proceso de emitir políticas dirigidas al fortalecimiento de la Defensa Jurídica del Estado, además de identificar los procesos más cuantiosos, también es fundamental identificar las causas comunes por las que se está demandando a la Nación. De acuerdo con esto, se pueden emitir directrices para una adecuada defensa, de acuerdo con las características propias de cada proceso. Además, es importante realizar un seguimiento a las entidades que concentran el mayor número de procesos, con el objetivo de implementar políticas tendientes a evitar el daño antijurídico.

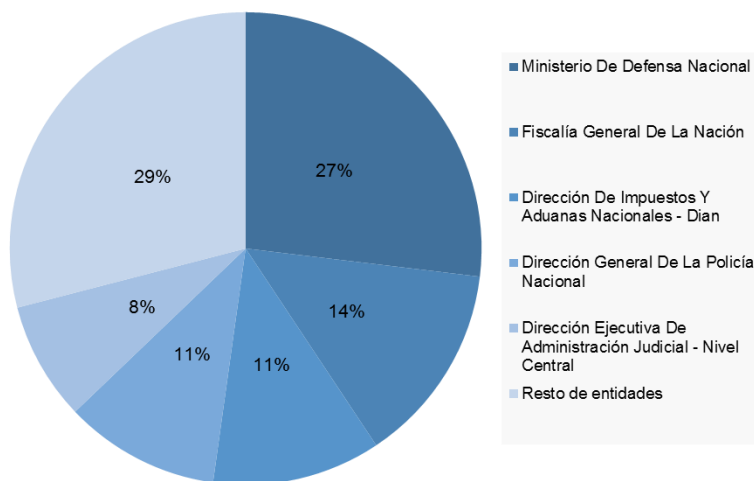
A marzo de 2017, la entidad que más procesos concentra en su contra es el Ministerio de Educación Nacional (45.894 procesos), seguido por el Ministerio de Defensa Nacional, la Dirección General de la Policía Nacional y la U.A.E. de Gestión Pensional y Contribuciones Parafiscales. Estas mismas entidades se encuentran entre aquellas que concentran el mayor valor del contingente, por lo que se hace necesario diseñar políticas que disminuyan el número de procesos contra estas entidades, así como el valor de sus pretensiones. En el Gráfico 8.10 se observa la concentración de procesos por entidad, mientras que el Gráfico 8.11 se muestra la concentración de contingente por entidad.

Gráfico 8.10 Entidades que concentran el mayor número de procesos en su contra



Fuente: e-Kogui
Cálculos: Subdirección de Riesgo – DGCPTN

Gráfico 8.11 Entidades que concentran el mayor número de contingentes



Fuente: e-Kogui

Cálculos: Subdirección de Riesgo – DGCPTN

Igualmente, los procesos judiciales presentan comportamientos diferentes dependiendo de la jurisdicción y acción judicial en la que se encuentren, es así como del total de pretensiones más del 98% corresponden a la jurisdicción Administrativa, donde las acciones que tienen una mayor concentración de pretensiones corresponden a la de Reparación Directa, seguida por la Nulidad y Restablecimiento del Derecho. Por su parte, aunque la jurisdicción ordinaria no tiene una gran concentración de las pretensiones totales, es importante destacar dentro de ella las acciones ordinario laboral y ejecutivo laboral, pues concentran el 1,12% y 0,14% del total de pretensiones.

Cuadro 8.17 Procesos por Jurisdicción

Entidad	Pretensiones (\$)	Participación (%)	Contingente (\$)	Participación (%)
ADMINISTRATIVA	104,5	98,5	17,2	96,8
Reparacion Directa	75,4	71,0	10,6	59,8
Nulidad y restablecimiento del derecho	18,2	17,2	5,3	29,7
Nulidad y restablecimiento del derecho - Tributaria (DIAN)	1,9	1,7	0,5	3,1
Controversias Contractuales	3,2	3,0	0,3	1,7
Ejecutivo	0,3	0,3	0,2	1,1
ORDINARIA	1,6	1,5	0,6	3,2
Ordinario Laboral	1,2	1,1	0,4	2,3
Ejecutivo Laboral	0,2	0,1	0,1	0,5
Ejecutivo Singular	0,1	0,1	0,0	0,2
Ejecutivo conexo	0,0	0,0	0,0	0,1
Entidad	106,1	100,0	17,8	100,0

Fuente: e-Kogui

* Cifras en billones de pesos constantes de diciembre de 2016

Cálculos: Subdirección de Riesgo – DGCPTN

8.1.9 Pasivos contingentes por capital exigible

La actuación de Colombia como miembro de organismos multilaterales, mediante Convenios Constitutivos suscritos, le ha generado beneficios en cuanto al financiamiento de proyectos de

desarrollo a lo largo del territorio colombiano, así como en el fortalecimiento de su presencia a nivel internacional. Sin embargo, ser miembro de los mencionados organismos implica compromisos, tales como apoyar la capitalización de los mismos, en caso de que lo requieran de forma extraordinaria bajo el concepto de capital exigible.

En este sentido, el capital exigible se constituye como una forma de capitalización de los organismos financieros internacionales, bajo la cual existe la obligación, por parte del país miembro, de hacer efectivo el pago de un monto determinado, sujeto a la ocurrencia de un evento excepcional.

Los diferentes organismos financieros internacionales, de los cuales la República de Colombia hace parte, y por ende, con los que tiene un pacto de capital exigible son: el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF), el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), la Corporación Andina de Fomento (CAF) y el Banco de Desarrollo del Caribe (BDC). Cabe resaltar la considerable participación del BID en el total del capital exigible pactado por Colombia, dado que representa el (77%) del mismo.

Dada la importancia de mantener vigentes los vínculos de Colombia con los organismos financieros internacionales, el capital exigible se constituye en una obligación contingente, debido a que estos organismos pueden requerir por parte de todos sus miembros la capitalización en circunstancias excepcionales y, dado el caso, se deberán incluir las correspondientes apropiaciones en el Presupuesto General de la Nación.

A continuación se presenta el monto en exposición por capital exigible de acuerdo con los compromisos acordados con los diferentes organismos financieros internacionales (Cuadro 8.18).

Cuadro 8.18 Monto en exposición

Organismo	Monto	
	(millones de USD)	(billones de COP)
Banco Interamericano de Desarrollo - BID	5.147	15,4
Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento - BIRF	1.104	3,3
Otros	397	1,2
Total	6.648	19,9

Fuente: Subdirección de Financiamiento con Organismos Multilaterales y Gobiernos – DGCPTN

Otros: BCIE, BDC y CAF

* TRM del 31 de diciembre de 2016 (3.000,71)

Para estimar el contingente por este concepto se tiene en cuenta 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 estima la 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, dada la ocurrencia de este evento. De esta forma, se obtiene la probabilidad total de solicitud del capital exigible a la Nación.

Considerando el monto de exposición, que para este caso asciende a \$19,95 billones, y la probabilidad total calculada, se estima un valor contingente de \$3,1 billones para el horizonte del Marco Fiscal de Mediano Plazo de la vigencia 2017 (Cuadro 8.19).

Cuadro 8.19 Contingente por capital exigible

MFMP 2016-2027			MFMP 2017-2028		
Monto en exposición (billones)	TRM (Dic 2015)	Contingente	Monto en exposición (billones)	TRM (Dic 2016)	Contingente
20,9	3.149,5	3,0	19,95	3000,71	3,10
% Contingente/Monto		14,35%	% Contingente/Monto		15,52%

Cálculos: Subdirección de Riesgo – DGCPTN

En el Marco Fiscal de Mediano Plazo, para las vigencias 2017-2027, hubo un aumento del 3,3% en el valor del contingente reportado con respecto al periodo anterior. Este leve incremento está motivado principalmente por el aumento en los años sin cobertura de la Nación, a causa del capital pagadero en efectivo.

8.1.10 Pasivos contingentes por Desastres Naturales

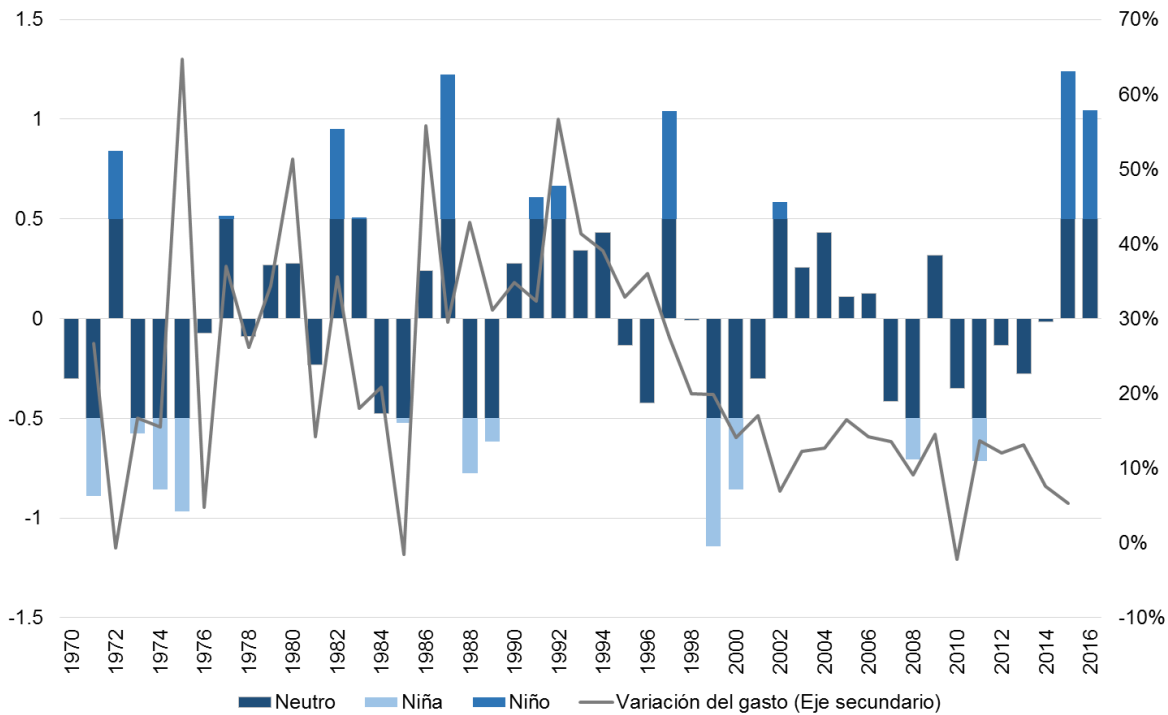
El riesgo por eventos derivados de fenómenos naturales es considerado como un pasivo contingente implícito, por cuanto no se deriva de instrumentos vinculantes con alguna contraparte estatal, sino que la materialización del riesgo está atada a la ocurrencia de un desastre natural; es así que tanto la cuantificación como la predicción son de difícil cálculo. Sin embargo y dado que es fuente crítica de vulnerabilidad fiscal en caso de materialización, es necesario que se evalúen e implementen medidas de mitigación con base en los análisis de vulnerabilidad y exposición de las diversas condiciones que conforman el territorio nacional.

La historia de los desastres naturales que han ocurrido en Colombia, proveen información relevante para realizar estimaciones respecto a las posibles pérdidas que podrían ocasionar los futuros eventos catastróficos. Las pérdidas generadas por el terremoto en el Eje Cafetero 1999 generó pérdidas cerca de \$1.700 mm; el fenómeno más reciente La Niña de 2010-2011 generó pérdidas directas alrededor de \$11.000 mm, afectando en mayor proporción a los sectores de infraestructura con 37% y transporte 31%.

Consciente de la necesidad de contar con una adecuada y eficiente previsión fiscal en este flanco, en 2012 el Gobierno Nacional diseñó una estrategia de gestión financiera ante la ocurrencia de fenómenos naturales, la cual se ha ido puntualizando con productos y herramientas enfocadas principalmente en temas de aseguramiento, como capacitaciones, análisis actuariales de instrumentos financieros de transferencia del riesgo, recopilación de información, guías de buenas prácticas, lineamientos, entre otros.

En ese sentido, se determinó que es prioridad realizar la evaluación de herramientas para coberturas relacionadas con eventos meteorológicos, no necesariamente enfocadas a fenómenos como El Niño y La Niña, sino otro tipo de condiciones meteorológicas extremas como niveles de lluvia, temporadas de sequías, precipitaciones y demás; Como punto de partida se realizó de manera general un análisis del comportamiento del gasto de Gobierno Nacional de Colombia ante eventos climáticos adversos, el cual arrojó que el gasto se incrementa como lo muestra el siguiente gráfico.

Gráfico 8.12 ONI vs. Gasto del GNC



Fuente: Dirección de Presupuesto General
Cálculos: Subdirección de Riesgo – DGCPTN

Para este ejercicio se tomó el índice ONI (Oceanic Niño Index) que mide desviaciones de la Temperatura en la Superficie Oceánica (SST) en la Región Niño 3.4 respecto de su promedio y es la media móvil de tres meses basada en datos históricos homogéneos y mejorados de la SST (Extended Reconstructed SST – ERSST.v4), que permite analizar eventos actuales con una perspectiva histórica. Se considera que se da un evento Niño cuando es mayor o igual a $+0.5^{\circ}\text{C}$ y un evento Niña cuando el ONI es menor o igual a -0.5°C .⁹⁹

También se evaluó el Balance del Gobierno, específicamente en aquellos gastos provenientes de la emergencia invernal declarada entre el 2010 y 2011, con efectos fiscales hasta el 2014. En dicha evaluación se concluyó que la mayor parte de los gastos totales se consumen en el primer año de la emergencia y son mayores a los ingresos percibidos. A continuación, se presentan los valores de los ingresos totales durante ese periodo contra los gastos ejecutados durante la ola invernal, y su afectación en el PIB.

⁹⁹ Para más información revisar los siguientes links:

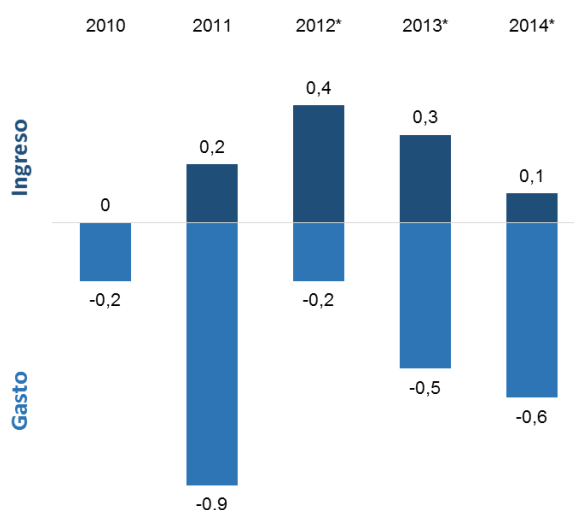
http://www.cpc.ncep.noaa.gov/products/analysis_monitoring/lanina/enso_evolution-status-fcsts-web.pdf
<http://iri.columbia.edu/our-expertise/climate/enso/enso-essentials/>

Cuadro 8.20 Balance del GNC – Emergencia Invernal 2010-2014

Concepto	Miles de millones de pesos corrientes					% del PIB				
	2010	2011	2012*	2013*	2014*	2010	2011	2012*	2013*	2014*
Ingresos Totales	\$ 74.957	\$ 94.246	\$ 107.620	\$ 118.315	\$ 124.360	13,8	15,2	16,2	16,7	16,4
Ola Invernal	0	\$ 233	\$ 2.343	\$ 2.401	\$ 1.012	0	0,2	0,4	0,3	0,1
Gastos totales	\$ 95.977	\$ 111.754	\$ 123.580	\$ 134.242	\$ 140.856	17,6	18	18,6	18,9	18,6
Ola Invernal	\$ 848	\$ 5.412	\$ 1.499	\$ 3.651	\$ 4.527	0,2	0,9	0,2	0,5	0,6
Balance Total	-\$ 21.019	-\$ 17.508	-\$ 15.978	-\$ 15.927	-\$ 16.496	-3,9	-2,8	-2,4	-2,2	-2,2
Balance Ola Invernal	-\$ 848	-\$ 5.179	\$ 843	-\$ 1.251	-\$ 3.515	-0,2	-0,7	0,2	-0,2	-0,5

Fuente: Dirección de Presupuesto General
Cálculos: Subdirección de Riesgo – DGCPTN

Gráfico 8.13 Ingresos y Gastos de la Emergencia Invernal (%PIB)



Fuente: Dirección de Presupuesto General
Cálculos: Subdirección de Riesgo – DGCPTN

Otro riesgo al que se encuentra expuesto el territorio colombiano es el sísmico, por lo que el Ministerio de Hacienda y Crédito Público ha evaluado su obligación contingente debida a la ocurrencia de fenómenos naturales alrededor del 1,4% del PIB para un terremoto de un periodo de retorno de 250 años, el cual se estimó empleando información de un modelo probabilista¹⁰⁰ del riesgo catastrófico para terremoto que fue desarrollado para Colombia¹⁰¹.

¹⁰⁰ La modelación probabilista del riesgo catastrófico es una sofisticada técnica de evaluación del riesgo catastrófico soportada en información de amenazas, exposición y vulnerabilidad que tiene el propósito de estimar las pérdidas esperadas y las pérdidas máximas probables para un portafolio dado ante la ocurrencia de desastres.

¹⁰¹ La gestión de las obligaciones contingentes en Colombia y la estrategia de financiamiento del riesgo de desastres por fenómenos de la naturaleza. Gobierno de Colombia en la publicación “Mejorar la Evaluación de Riesgos de Desastres para Fortalecer la Capacidad de Recuperación Financiera, Gobierno de México y el Banco Mundial, 2012”

Cuadro 8.21 Estimación de la responsabilidad contingente

Obligación Contingente	% del PIB
Sentencias y Conciliaciones	1,93
Proyectos de Infraestructura	0,49
Capital Exigible	0,34
Operaciones de Crédito Público	0,17
Desastres generados por la ocurrencias de fenómenos naturales*	
Fenómenos Sísmicos	1,40
Niña 2010	2,00

Cálculos: Subdirección de Riesgo – DGCPTN

8.2 Deudas no explícitas

8.2.1 Deuda pensional

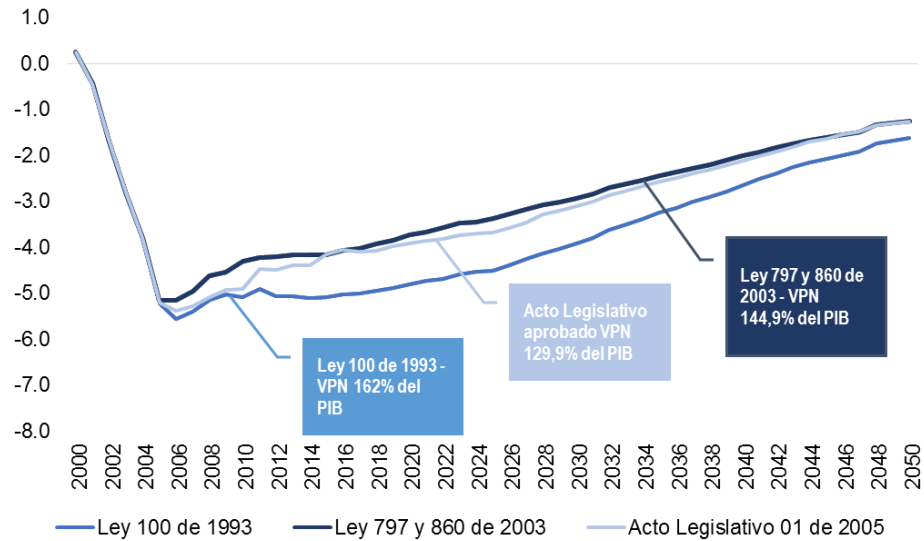
El sistema pensional de Colombia ha sido objeto de varios ajustes en los últimos veinte tres años luego de la expedición de la Ley 100 de 1993. No obstante, varios de sus problemas como la baja cobertura, la inequidad y las diferentes interpretaciones en los procesos de reconocimiento en pensiones aún persisten.

A partir de la Ley 100, se expidieron las Leyes 797 de 2003 y Ley 860 de 2003 en las cuales se ajustaron la densidad de cotización, la tasa de remplazo del régimen de prima media, se creó el Fondo de Garantía de Pensión Mínima (FGPM) y se regularon los traslados entre regímenes con el fin de hacer menos onerosa la carga fiscal contra el Estado. Asimismo, se expidieron la Ley 812 de 2003 (Ley del Plan Nacional de Desarrollo 2002-2006, en el cual se ajustó la edad y la cotización a la seguridad social de los educadores), el Decreto Ley 4433 de 2004 (ajuste al régimen de la Fuerza Pública) y el Acto Legislativo 01 de 2005, el cual adelantó el régimen de transición desde el año 2014 al 2010 reduciendo en 13 puntos del PIB la deuda de pensiones a cargo de la nación. A ello se suma el efecto de varias sentencias de la Corte Constitucional como la C-258 de 2013, que unificó los factores y reglas para el reconocimiento de las pensiones otorgadas bajo el régimen de transición y acotó la pensión máxima en 25 salarios mínimos para las pensiones del régimen de transición.

Este conjunto de ajustes ha permitido, de manera progresiva, reducir el costo fiscal de las obligaciones de pensiones a cargo de la nación y, principalmente, de las empresas del Estado, lo cual ha contribuido a la sostenibilidad del sistema. Con la expedición e implementación de la Ley 100 de 1993, el costo de las pensiones a cargo del Estado se redujo de 292,3% del PIB a 162,0%. Más tarde, con el ajuste producido por la Ley 797 en 2003, se bajó la carga pública pensional a 144,2% del PIB y el Acto Legislativo 01 de 2005 finalmente lo llevó hasta 129,5% del PIB. Las reformas pensionales llevadas a cabo hasta 2005 permitieron alivianar el pasivo pensional para la Nación en aproximadamente 32% del PIB y, a partir de ese momento, otro 19,6%, teniendo en cuenta que en la actualidad se encuentra en 109,9% del PIB¹⁰² (Gráfico 8.14).

¹⁰²Tomando como tasa de descuento el 4% señalado por la regulación

Gráfico 8.14 Deuda Pensional (% PIB de 2010)



*Tasa de descuento 4%
Fuente: DNP y DGRESS-MHCP

Las reformas al sistema de pensiones, han permitido mejorar la cobertura, la cual pasó de 18% en el inicio de la década a 25.3% en la actualidad¹⁰³. Sin embargo, el gasto en pensiones registra un alto índice de desigualdad. Del total de pensionados, el 55.5% se encuentra en el quintil más rico de la distribución y solo el 0.5% se encuentra en el quintil más pobre. No obstante, la Ley 797 de 2003, amplió la solidaridad a las personas mayores más pobres de la sociedad con el fortalecimiento financiero del Fondo de Solidaridad Pensional, quien a su vez financia el programa de "Colombia Mayor" que atiende a 1.5 millones de adultos en condiciones de pobreza extrema. Finalmente, el Acto Legislativo 01 de 2005, creó el Sistema de Beneficios Económicos Periódicos –BEP–, orientado a beneficiar, con subsidios al ahorro hecho en el sistema general de pensiones, a los trabajadores que no logran acumular ni el tiempo, ni el capital necesario para una pensión.

Cabe recordar que el Acto Legislativo 01 de 2005 tuvo como objetivo garantizar la sostenibilidad financiera del sistema de pensiones, además de unificar y universalizar los criterios y los factores para reconocer las pensiones en Colombia. En cumplimiento de este principio, se señaló como límite máximo de las pensiones, en el régimen público, 25 salarios mínimos mensuales vigentes a partir del 31 de julio de 2010. Para su reconocimiento se fijó como criterio un ingreso base de liquidación equivalente al promedio de los ingresos y los factores sobre los cuales cotizaron efectivamente los afiliados durante los últimos diez años de su vida laboral¹⁰⁴.

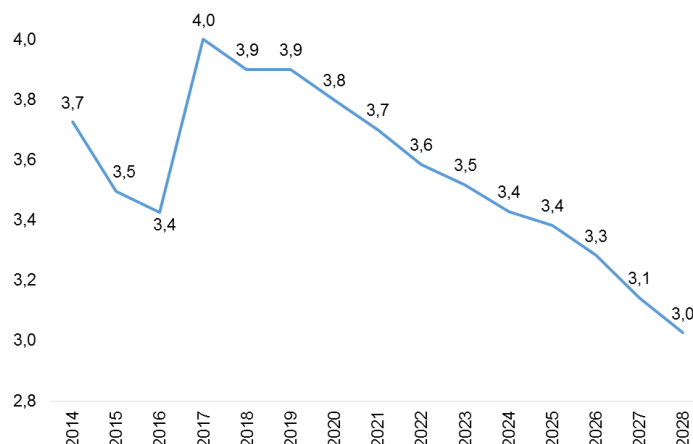
¹⁰³ Medida como la proporción de pensionados de vejez y la población mayor de 60 años.

¹⁰⁴ Las sentencias C-258 de 2012 de la Corte Constitucional, el Auto que la ratifica A-180 y la SU-230 de 2015, en la cual se señala con respecto de Ingreso Base de Liquidación-IBL, que de ahora en adelante para el reconocimiento de las pensiones no se tendrán en cuenta factores por los cuales no se haya cotizado durante la vida activa de los afiliados. Con esta sentencia se desinflan los costos previstos en los cálculos actuariales, los cuales se elevaron por cuenta de la existencia de disposiciones de la Procuraduría y del Consejo de Estado según los cuales se permitía reconocer pensiones incluyendo factores por los cuales no se cotizó.

Para la vigencia de 2016, el Gobierno apropió recursos equivalentes a 3,7% del PIB, destinados al pago de las mesadas pensionales. Para 2017, el Gobierno estima que dicho monto ascienda a 3,4% del PIB sobre la base de que entidades como COLPENSIONES, el Fondo del Magisterio, las cajas de sueldos de retiro de los militares, y la policía, se encuentran al día, dado que los vacíos de información en las historias laborales son cada vez menores y los trámites han venido reduciéndose. Con ello se ha dado cumplimiento a lo establecido por la Corte, el Consejo de Estado y la Procuraduría General de la Nación frente al atraso en el reconocimiento de pensiones. Esta proyección incluye también las obligaciones de la Unidad de Pensiones de Caprecom, entidad que fue liquidada¹⁰⁵.

Finalmente, a partir de 2017 se proyecta que el pago de las mesadas pensionales, con cargo al Presupuesto Nacional presentará una tendencia decreciente debido a los ajustes actuariales adelantados en el marco de las reformas adelantadas y a la unificación de la jurisprudencia en el reconocimiento de los beneficios pensionales (Gráfico 8.15). El valor de la deuda pensional, calculada con una tasa de descuento de 6%, disminuye 1,4% del PIB, al pasar de 71% en 2016 a 70,3% del PIB en 2017, consolidando la tendencia decreciente del valor presente neto (VPN) de la deuda de pensiones a cargo del GNC¹⁰⁶.

Gráfico 8.15 Senda de pago pensional a cargo del GNC (% PIB)



Fuente: DNP y DGPN- MHCP

8.2.2 Cesantías Retroactivas

Para el pago de cesantías, existen dos regímenes: el de cesantías retroactivas y el 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 para la liquidación el último salario mensual devengado. Por su parte, en el esquema

¹⁰⁵ Adicionalmente, la Ley del Plan estipuló que los pensionados que pertenecían al sistema de riesgos profesionales y que habían sido reconocidos por el Instituto de Seguros Sociales (ISS), deberían ser trasladados a través de la Unidad de Gestión Pensional y Parafiscales (UGPP) y, por consiguiente, deberían ser trasladadas las reservas matemáticas correspondientes para el respaldo de estas obligaciones.

¹⁰⁶ 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 2015 fue de 111,8% del PIB y de 110,8% del PIB en el año 2016.

de cuenta individual¹⁰⁷, 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 de liquidación el último salario mensual devengado, monto que debe ser girado a una cuenta individual en un fondo de cesantías.

8.2.2.1 Estimación pasivo cesantías retroactivas

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. Para calcular el pasivo por este concepto, se tiene en cuenta el número de funcionarios del gobierno nacional que tienen derecho a ella, su antigüedad y su salario promedio. Así como los pagos que se han realizado a la fecha. El resultado (Cuadro 8.22) arroja que, a diciembre 31 del año 2016, la deuda por cesantías retroactivas alcanza un valor de \$2.552 mm de pesos.

Aunque anualmente se presenta un aumento en el salario y en el tiempo de servicio promedio, la disminución en el número de personas que tienen derecho a esta contraprestación explica el hecho de que en los últimos años ha venido disminuyendo el monto de este pasivo (Grafico 8.16).

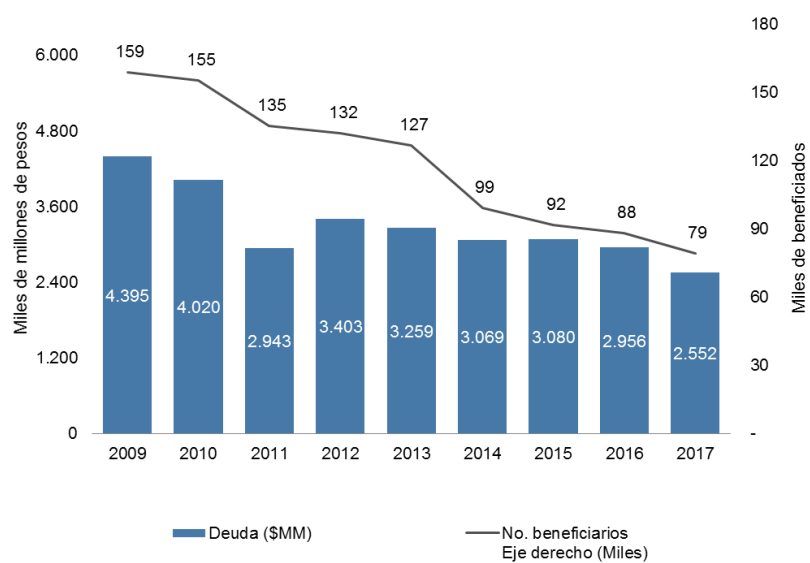
Cuadro 8.22 Deuda por cesantías retroactivas

Sector	Salario promedio (\$)	Tiempo servicio promedio (años)	Número de servidores	Cesantías totales causadas (\$mm)	Cesantías parciales pagadas y presupuestadas (\$mm)	Deuda (\$mm)	% PIB	Participación sectores
	(1)	(2)	(3)	(4) = (1 * 2 * 3)	(5)	(6)=(4 - 5)	(7)	(8)
Sector Defensa y Seguridad	3.270.333	21	16.247	1.119	261	858	0,1	33,6
Sector Minas y Energía	1.808.964	25	78	4	1	3	0,0	0,1
Sector Educación	2.671.898	39	61.267	6.447	4.775	1.671	0,2	65,5
Sector Justicia y Procuraduría	3.967.978	36	1.114	157	148	9	0,0	0,4
Sector Trabajo y Seguridad	12.476.964	30	60	22	20	3	0,0	0,1
Otros	5.276.819	35	317	58	51	7	0,0	0,3
TOTAL	2.830.128	35	79.083	7.807	5.255	2.552	0,3	100,0

Fuente: MHCP –Dirección General del Presupuesto Público Nacional (DGPPN).

¹⁰⁷ La Ley 50 de 1990 modificó el régimen de cesantías retroactivas y estableció un nuevo régimen en el cual el empleador debe girar a un fondo las cesantías de los trabajadores, a más tardar el 15 de febrero del año siguiente al periodo liquidado.

Gráfico 8.16 Evolución de la deuda por cesantías retroactivas



Fuente: DGPPN – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Capítulo XV

9. COSTO DE LAS LEYES SANCIONADAS EN 2016

De acuerdo con lo dispuesto en la Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal, LRF¹⁰⁸, en este capítulo se presenta la cuantificación del costo fiscal de las leyes sancionadas en el año 2016. 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.

9.1 Estimación del costo de las leyes sancionadas en 2016

Para estimar el costo de las leyes sancionadas, se considera de manera general que una ley tiene impacto fiscal si ordena un nuevo gasto o un monto mayor al de un gasto ya existente. Igualmente, se valora si el impacto fiscal será 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. Así mismo, no se consideran las leyes de iniciativa gubernamental con costo fiscal incluido en el MFMP y por lo tanto valoradas dentro del gasto proyectado en la sección presupuestal correspondiente.

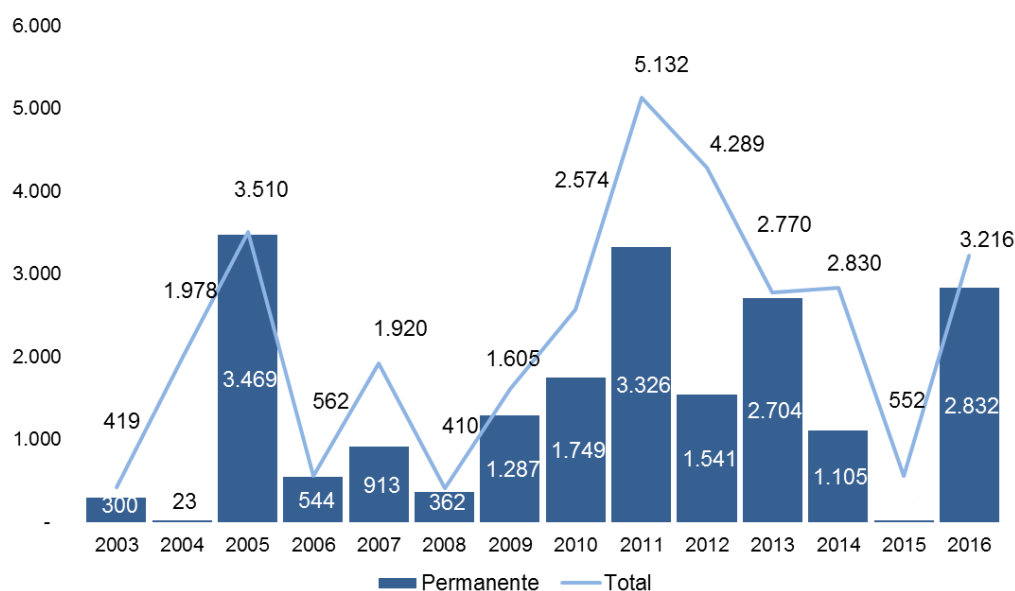
Realizada la revisión se encuentra que en la vigencia fiscal 2016, fueron sancionadas por el Ejecutivo 51 leyes nuevas aprobadas por el Honorable Congreso de la República, de las cuales 12 (23,5%) no tienen impacto fiscal sobre las finanzas públicas, 8 (15,7%) tienen costo fiscal cuantificable, 27 (52,9%) aunque tienen costo fiscal, no se cuenta actualmente con información precisa¹⁰⁹ para su estimación y 4 (7,8%) que no tienen costo fiscal.

De acuerdo con cálculos realizados por la Dirección General de Presupuesto Público Nacional (DGPPN) del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, el costo fiscal total estimado de las leyes aprobadas en la vigencia fiscal 2016 alcanzó un monto anual de \$3.216 mil millones de pesos (Gráfico 9.1). De este total, el 11,9% (\$384 mm) corresponde a gasto transitorio y el 88,1% (\$2.832 mm) a gasto permanente.

¹⁰⁸ Ley 819 del 9 de julio de 2003.

¹⁰⁹ La ley establece un fin, pero su costo solo puede determinarse una vez se realice la reglamentación del mismo.

Gráfico 9.1 Evolución de los costos estimados de las leyes aprobadas 2003 a 2016



Fuente: DGPPN – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Del conjunto de leyes sancionadas en 2016 con costo cuantificable, se destacan:

- Ley 1797 del 13 de julio de 2016 que regula la operación del Sistema General de Seguridad Social en Salud y dicta otras disposiciones. El costo permanente anual es de \$2.778 mm.
- Ley 1801 del 29 de julio de 2016, que expide el Código Nacional de Policía y Convivencia. El costo anual total estimado es \$119 mm, con \$8,8 mm como costo permanente.
- Ley 1806 del 24 de agosto de 2016, que regula el plebiscito para la refrendación del acuerdo final para la terminación del conflicto y la construcción de una paz estable y duradera, realizado el 2 de octubre de 2016. El costo fue de \$271 mm.

En la vigencia fiscal 2016 se sancionaron leyes de iniciativa gubernamental, que se presentan sin costo fiscal adicional. Esto es así porque 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 dentro del MFMP respectivo:

- Ley 1819 del 29 de diciembre de 2016, que expide la Reforma Tributaria Estructural, se fortalecen los mecanismos para la lucha contra la evasión y la elusión fiscal y se dictan otras disposiciones.
- Ley 1722 del 1 de marzo de 2016, que aprueba el acuerdo de alcance parcial de naturaleza comercial entre la República de Colombia y la República Bolivariana de Venezuela.
- Ley 1815 del 7 de diciembre de 2016, por medio de la cual se decreta el presupuesto de rentas y recursos de capital y ley de apropiaciones para la vigencia fiscal del 1 de enero al 31 de diciembre de 2017.
- Ley 1816 del 19 de diciembre de 2016, por medio de la cual se fija el régimen propio del monopolio rentístico de licores destilados, se modifica el impuesto al consumo de licores, vinos, aperitivos y similares y se dictan otras disposiciones.

De las 27 leyes nuevas sancionadas por el Ejecutivo en la vigencia 2016, y que tienen costo fiscal pero no se cuenta actualmente con información precisa para su estimación, se destacan:

- Ley 1776 del 29 de enero de 2016, por la cual se crean y se desarrollan las zonas de interés de desarrollo rural, económico y social, Zidres.
- Ley 1804 del 2 de agosto de 2016, establece la política de estado para el desarrollo integral de la primera infancia y se dictan otras disposiciones.
- Ley 1820 del 30 de diciembre de 2016, por medio de la cual se dictan disposiciones sobre amnistía, indulto y tratamientos penales especiales y otras disposiciones.
- Las leyes 1782 del 20 de mayo y 1794 del 11 de julio de 2016, por medio de las cuales se aprueba un tratado sobre el comercio de armas y un acuerdo sobre la contribución a las operaciones de mantenimiento de paz de Naciones Unidas, respectivamente.

Capítulo X

10 BENEFICIOS TRIBUTARIOS EN EL IMPUESTO SOBRE LA RENTA, EN EL IMPUESTO SOBRE LA RENTA PARA LA EQUIDAD (CREE) Y EN EL IMPUESTO AL VALOR AGREGADO (IVA) – AÑO GRAVABLE 2016

Los beneficios tributarios constituyen aquellas deducciones, exenciones y tratamientos tributarios especiales -presentes en la legislación tributaria- que implican una disminución en la obligación tributaria de los contribuyentes, generando menores recursos para el Estado.

La legislación colombiana contempla diversos beneficios con diferentes objetivos económicos, entre los que se encuentran el desarrollo de las regiones, la generación de empleo, la promoción de sectores económicos determinados, el desarrollo tecnológico, la protección y conservación ambiental y el fomento a la inversión nacional o extranjera, entre otros.

En este capítulo se presenta una cuantificación de los beneficios tributarios en el impuesto de renta y en el impuesto sobre la renta para la equidad (CREE) durante el año gravable 2016, y su costo fiscal para las finanzas de la Nación en 2017. Asimismo, esta sección describe la incidencia de las exenciones, exclusiones y la tarifa diferencial del 5% sobre el recaudo tributario en el Impuesto al Valor Agregado (IVA).

En las declaraciones de renta se presenta un proceso de depuración encaminado a establecer la base gravable del contribuyente. Sobre esa base se aplica la tarifa fijada por la ley, obteniendo así el impuesto básico. Luego de que este último se vea afectado por los respectivos descuentos tributarios, se llega finalmente al impuesto neto a cargo del contribuyente.

Los tratamientos preferenciales que afectan la base gravable se reflejan en tres grandes rubros que intervienen en este proceso de depuración: los ingresos no constitutivos de renta, las deducciones y las rentas exentas. Además, los descuentos tributarios afectan directamente el monto del impuesto de renta que se liquida.

Los ingresos no constitutivos de renta corresponden a aquellos ingresos que no están sometidos al impuesto de renta por expresa disposición legal, ya sea por las circunstancias en que se generan o porque el sistema tributario encuentra conveniente estimular alguna actividad económica. La legislación colombiana contempla, entre otros, los siguientes ingresos no constitutivos de renta: la prima en colocación de acciones o de cuotas sociales, la utilidad en la enajenación de acciones, la distribución de utilidades o reservas en acciones o cuotas de interés social, las capitalizaciones no gravadas para los socios o accionistas, el componente inflacionario de rendimientos financieros, las recompensas, la utilidad en la venta de casa o apartamento de habitación, los gananciales, las indemnizaciones, las donaciones para partidos, movimientos y campañas políticas, las participaciones y dividendos, y los aportes de entidades estatales,

sobretasas e impuestos para financiamiento de sistemas de servicio público de transporte masivo de pasajeros.

Las deducciones también reducen la base gravable, pero solo un subconjunto de las mismas constituye beneficio tributario, pues tales gastos no guardan razón de causalidad con la generación de renta. Es el caso de las inversiones en proyectos cinematográficos, en proyectos de investigación y desarrollo científico o tecnológico, en control y mejoramiento del medio ambiente y las donaciones, entre otros.

Como última categoría de beneficios que afectan la base gravable del impuesto se encuentran las rentas exentas, donde una fracción muy significativa corresponde a las rentas exentas laborales (e.g. indemnizaciones, cesantías y pensiones) y la exención otorgada a los asalariados respecto de los pagos laborales que perciben. Además de las exenciones laborales, se incluyen en esta categoría los beneficios otorgados a las empresas editoriales, las loterías y licoreras, los hoteles, la venta de energía eléctrica, el transporte fluvial de bajo calado, las nuevas plantaciones forestales, el desarrollo de software, entre otros.

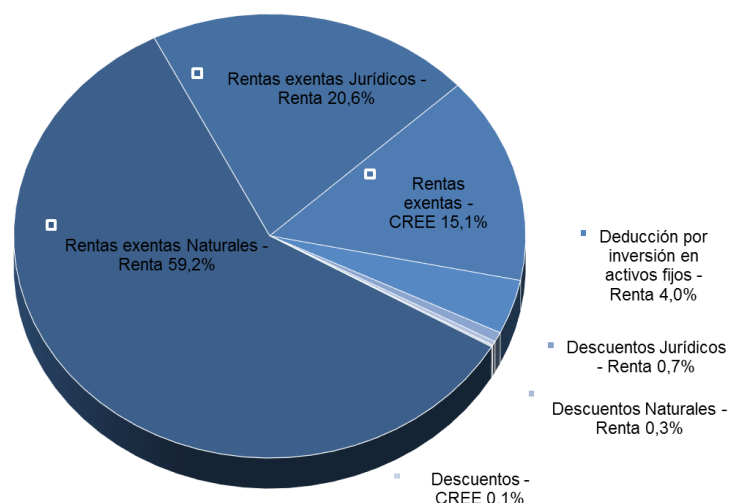
Finalmente, se aplican descuentos tributarios a conceptos como: los impuestos pagados en el exterior, los que favorecen a las empresas colombianas con actividades de transporte internacional aéreo o marítimo, las empresas de acueducto y alcantarillado y las sociedades agropecuarias, el IVA pagado en la importación de maquinaria pesada para industrias básicas, y todos aquellos casos establecidos en la Ley 1429 de 2010.

Si bien las rentas exentas y los descuentos constituyen beneficios tributarios, el agregado de ingresos no constitutivos de renta y deducciones no entra bajo esta categoría. En este capítulo 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 son las rentas exentas, la deducción por inversión en activos fijos reales productivos¹¹⁰ y los descuentos tributarios.

En el caso del impuesto sobre la renta y del impuesto sobre la renta para la equidad (CREE), el valor de los beneficios tributarios utilizados por los declarantes ascienden a \$72.325 mm (8,4% del PIB) en el año gravable 2016, compuesto por \$61.326 mm de renta y \$10.998 mm de CREE (Gráfico 10.1).

¹¹⁰ Es importante anotar que la Ley 1430 de 2010 estableció la eliminación de la deducción por inversión en activos fijos reales productivos 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 deducción.

Gráfico 10.1 Participación porcentual de los beneficios tributarios en el Impuesto de Renta y CREE año gravable 2016



Fuente: DIAN

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

10.1.1 Metodología y fuentes de información

El costo fiscal se define como el ingreso que deja de percibir el Gobierno Nacional por cuenta 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 que afectan la base gravable de los declarantes en el impuesto de renta, el costo fiscal se calcula como el producto obtenido entre el monto del beneficio solicitado y la tarifa del impuesto. Para el caso de las personas jurídicas, la tarifa es de 25% (vigente para el año gravable 2016) y, en el de las personas naturales, se determina una tarifa implícita del 13,6%. En cuanto a los descuentos tributarios que afectan directamente el valor del impuesto a pagar, el costo fiscal del beneficio equivale al valor descontado.

La medición se presenta discriminada por modalidad de declarante (i.e. personas jurídicas y personas naturales). A su vez, para las personas jurídicas declarantes del impuesto de renta, se

realiza la distinción entre contribuyentes y aquellos del régimen especial¹¹¹. Por último, para efectos analíticos la clasificación de los beneficios se determinó por subsector económico¹¹².

En el caso de las personas jurídicas, se utiliza la información contenida en las declaraciones de renta para el año gravable 2016, cuya declaración se presentó entre los meses de abril y mayo de 2017, por lo cual tiene el carácter de preliminar. En el caso de las personas naturales declarantes, la información corresponde a una estimación realizada a partir de las declaraciones de renta del año gravable 2015. Esto se debe a que la presentación de la declaración de renta de estos contribuyentes para el año gravable 2016 se realizará entre agosto y octubre del año en curso.

Un análisis más preciso de los beneficios tributarios y su potencial recaudatorio se efectúa sobre los contribuyentes del impuesto, dado 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 el costo fiscal de los principales beneficios tributarios en el impuesto sobre la renta en el año gravable 2016. El monto total de los beneficios tributarios para el total de declarantes por el año gravable 2016 ascendió a \$61.326 miles de millones (mm)¹¹³ (7,1% del PIB), generando un costo fiscal de \$10.352 mm (1,2% del PIB). De este costo, el 86,0% (\$8.899 mm) correspondió a las rentas exentas¹¹⁴; 7,1% (\$737 mm) a los descuentos tributarios; y 6,9% (\$716 mm) a la deducción por inversión en activos fijos.

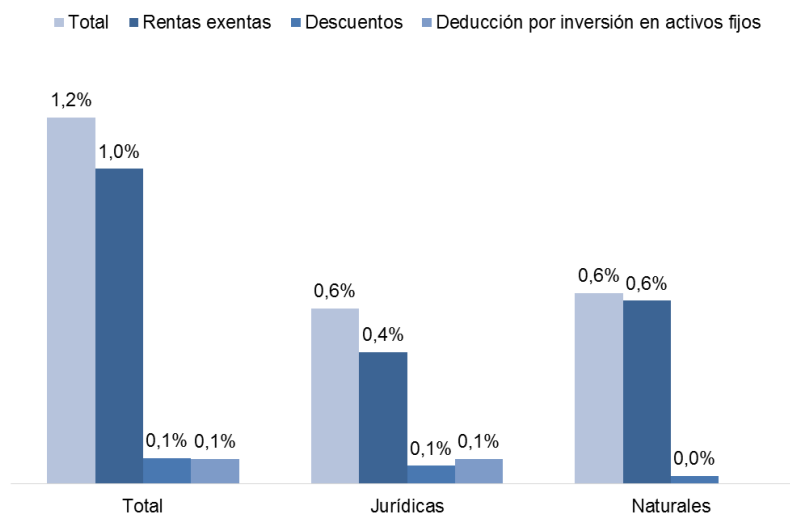
¹¹¹ Se consideran como declarantes del impuesto de renta el total de las personas naturales y jurídicas que, como sujetos pasivos de la obligación, deben presentar declaración de renta. A su vez, las personas jurídicas pueden clasificarse como contribuyentes, no contribuyentes y de régimen especial. 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: las entidades 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. En este ejercicio se excluyen los no contribuyentes en razón a su naturaleza, lo cual se refleja en su obligación de presentar la declaración denominada “de ingresos y patrimonio”.

¹¹² Ver Cuadro 10.24, el cual contiene la correspondencia entre sector económico y subsector económico de acuerdo con la Clasificación CIIU rev. 4.

¹¹³ De acuerdo con la información del Consejo Nacional de Beneficios Tributarios, el cupo asignado para la deducción por Ciencia, Tecnología e Innovación en el año 2015 ascendió a \$397,7 mm, que representa un monto permitido de deducción por tal vigencia de \$696,0 mm. Para el año 2016, el monto aprobado por el Consejo Nacional fue de \$501,2 mm derivando en un monto permitido de deducción por valor de \$877,1 mm.

¹¹⁴ Para el cálculo del costo fiscal de las rentas exentas de las personas naturales se tomó el monto de las rentas exentas asociadas a: 1) los declarantes personas naturales que tuvieron un mayor valor en el impuesto sobre la renta líquida gravable frente al obtenido en el impuesto mínimo alternativo nacional IMAN para empleados, es decir, los declarantes que liquidaron su impuesto a través del sistema ordinario; 2) los declarantes cuyo impuesto por el sistema ordinario fue igual al liquidado por el IMAN pero que se beneficiaron de las rentas exentas para la liquidación por el sistema ordinario. En este último grupo se incluyen los declarantes a los que el cálculo por los dos sistemas les arrojó impuesto igual a cero, por lo

Gráfico 10.2 Resumen del costo fiscal de los principales beneficios tributarios en el impuesto sobre la renta, total declarantes año gravable 2016



Fuente: DIAN

Frente al costo fiscal observado en 2015, se registró un incremento de 4,6% (\$459 mm), como resultado de un aumento en las rentas exentas de 8,6% entre 2015 y 2016 y de una disminución en la utilización tanto de la deducción por inversión en activos fijos como de los descuentos tributarios en el año gravable 2016 (-19,1% y -9,8%, respectivamente).

Cuadro 10.1 Resumen del valor y el costo fiscal de los principales beneficios tributarios en el impuesto sobre la renta, total declarantes (Miles de millones de pesos y como porcentaje del PIB)

Tipo de beneficio	2015 *		2016 **		Var. %	Part. %
	Valor	Costo fiscal	Valor	Costo fiscal	costo fiscal 2016/15	costo fiscal 2016
Rentas exentas	13.588	3.397	14.900	3.725	9,7%	36,0%
Descuentos	611	611	515	515	-15,8%	5,0%
Deducción por inversión en activos fijos	3.540	885	2.864	716	-19,1%	6,9%
Total personas jurídicas	17.739	4.893	18.279	4.956	1,3%	47,9%
Rentas exentas	39.680	4.794	42.825	5.174	7,9%	50,0%
Descuentos	206	206	222	222	7,9%	2,1%
Deducción por inversión en activos fijos	0	0	0	0	n.a.	0,0%
Total personas naturales	39.885	5.000	43.047	5.396	7,9%	52,1%
Rentas exentas	53.268	8.191	57.725	8.899	8,6%	86,0%
Descuentos	817	817	737	737	-9,8%	7,1%
Deducción por inversión en activos fijos	3.540	885	2.864	716	-19,1%	6,9%
Total	57.625	9.893	61.326	10.352	4,6%	100,0%

que el costo fiscal del beneficio fue valorado a la tarifa implícita de los declarantes que tributaron por el sistema ordinario de renta.

Tipo de beneficio	Como % del PIB			
	2015 *		2016 **	
	Valor	Costo fiscal	Valor	Costo fiscal
Rentas exentas	1,7%	0,4%	1,7%	0,4%
Descuentos	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Deducción por inversión en activos fijos	0,4%	0,1%	0,3%	0,1%
Total personas jurídicas	2,2%	0,6%	2,1%	0,6%
Rentas exentas	5,0%	0,6%	5,0%	0,6%
Descuentos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Deducción por inversión en activos fijos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Total personas naturales	5,0%	0,6%	5,0%	0,6%
Rentas exentas	6,7%	1,0%	6,7%	1,0%
Descuentos	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Deducción por inversión en activos fijos	0,4%	0,1%	0,3%	0,1%
Total	7,2%	1,2%	7,1%	1,2%

Fuente: DIAN. Con base en las declaraciones de renta.

* La información presentada en el Marco Fiscal de Mediano Plazo del año 2017 difiere de la publicada en el Marco Fiscal de Mediano Plazo del año 2016, teniendo en cuenta que en ese momento los datos fueron estimados para personas naturales y preliminares para personas jurídicas.

** Para personas naturales, los datos estimados se calculan a partir de la información de las declaraciones de renta del año gravable 2015. Para las personas jurídicas, se trata de la información preliminar con base en las declaraciones de renta del año gravable 2016.

Del costo fiscal de los beneficios para las personas jurídicas declarantes, \$4.335 mm corresponden a los contribuyentes. Lo anterior, sumado al costo generado por los beneficios concedidos a las personas naturales (\$5.396 mm), genera un costo fiscal total de \$9.731 mm (1,1% del PIB). De este costo, el 85,1% (\$8.278 mm) correspondió a las rentas exentas; 7,6% (\$737 mm) a los descuentos tributarios; y 7,4% (\$716 mm) a la deducción por inversión en activos fijos. Respecto al costo observado en 2015 para este grupo de declarantes, se observó un incremento anual del 5,8% (Cuadro 10.2).

Cuadro 10.2 Resumen del valor y el costo de los principales beneficios tributarios en el impuesto sobre la renta, total contribuyentes

Miles de millones de pesos y como porcentaje del PIB

Tipo de beneficio	2015 *		2016 **		Var. % costo 2016/15	Part. % costo 2016
	Valor	Costo fiscal	Valor	Costo fiscal		
Rentas exentas	10.807	2.702	12.415	3.104	14,9%	31,9%
Descuentos	611	611	515	515	-15,8%	5,3%
Deducción por inversión en activos fijos	3.540	885	2.864	716	-19,1%	7,4%
Total personas jurídicas	14.958	4.198	15.795	4.335	3,3%	44,5%
Rentas exentas	39.680	4.794	42.825	5.174	7,9%	53,2%
Descuentos	206	206	222	222	7,9%	2,3%
Deducción por inversión en activos fijos	0	0	0	0	n.a.	0,0%
Total personas naturales	39.885	5.000	43.047	5.396	7,9%	55,5%
Rentas exentas	50.487	7.496	55.241	8.278	10,4%	85,1%
Descuentos	817	817	737	737	-9,8%	7,6%
Deducción por inversión en activos fijos	3.540	885	2.864	716	-19,1%	7,4%
Total	54.844	9.198	58.842	9.731	5,8%	100,0%

Tipo de beneficio	Como % del PIB			
	2015 *		2016 **	
	Valor	Costo fiscal	Valor	Costo fiscal
Rentas exentas	1,4%	0,3%	1,4%	0,4%
Descuentos	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Deducción por inversión en activos fijos	0,4%	0,1%	0,3%	0,1%
Total personas jurídicas	1,9%	0,5%	1,8%	0,5%
Rentas exentas	5,0%	0,6%	5,0%	0,6%
Descuentos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Deducción por inversión en activos fijos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Total personas naturales	5,0%	0,6%	5,0%	0,6%
Rentas exentas	6,3%	0,9%	6,4%	1,0%
Descuentos	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Deducción por inversión en activos fijos	0,4%	0,1%	0,3%	0,1%
Total	6,9%	1,2%	6,8%	1,1%

Fuente: DIAN. Con base en las declaraciones de renta.

*La información presentada en el Marco Fiscal de Mediano Plazo del año 2017 difiere de la publicada en el Marco Fiscal de Mediano Plazo del año 2016, teniendo en cuenta que en ese momento los datos fueron estimados para personas naturales y preliminares para personas jurídicas.

10.1.2 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 2016 ascendió a \$2.864 mm, presentando una reducción de 19,1% frente al valor del beneficio observado en 2015, debido a la menor utilización de éste por parte del sector privado. Este valor corresponde a lo declarado por las personas jurídicas que tienen contratos de estabilidad jurídica con la Nación y que hicieron uso del mencionado beneficio. El beneficio fue solicitado por 36 empresas, de las cuales 32 corresponden al sector privado, representando el 67,6% (\$484 mm) del costo fiscal; y el restante (\$232 mm) a las empresas del sector público/mixto. La inversión estimada de las empresas con el beneficio durante el año gravable 2016 fue de \$8.035 mm (0,9% del PIB) (Cuadro 10.3).

Cuadro 10.3 Deducción por inversión en activos fijos reales producidos
Total declarantes-Año gravable 2016*

Miles de millones de pesos

Tipo de contribuyente	Inversión estimada **	Valor deducción	Costo fiscal ***
Sector privado	5.703	1.936	484
Sector público / mixto	2.332	929	232
Total	8.035	2.864	716

Fuente: DIAN. Declaraciones de renta del año gravable 2016.

* Datos preliminares.

** Se calcula a partir de la deducción solicitada.

*** Se calcula a partir de la deducción solicitada aplicando la tarifa de renta.

Cuadro 10.4 Deducción por inversión en activos fijos reales producidos
Personas jurídicas por subsector económico-Año gravable 2016
Miles de millones de pesos

Subsector económico	Inversión estimada**	Valor de la deducción	Costo fiscal***	Participación en el costo %
Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado	2.097	815	204	28,5%
Información y comunicaciones	2.270	726	182	25,4%
Construcción	1.182	354	89	12,4%
Transporte y almacenamiento	821	328	82	11,5%
Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos automotores y motocicletas	531	203	51	7,1%
Industrias manufactureras	409	159	40	5,5%
Actividades de servicios administrativos y de apoyo	345	138	34	4,8%
Actividades financieras y de seguros	338	125	31	4,4%
Resto de actividades ****	24	10	2	0,3%
Actividades inmobiliarias	19	6	1	0,2%
Total	8.035	2.864	716	100,0%

Fuente: DIAN. Declaraciones de renta del año gravable 2016

* Datos preliminares.

** Se calcula a partir de la deducción solicitada.

*** Se calcula a partir de la deducción solicitada aplicando la tarifa de renta.

**** Se trata de los subsectores Alojamiento y servicios de comida, y Explotación de minas y canteras.

El Cuadro 10.4 muestra que tres sectores económicos concentran el 66,2% del costo fiscal por este beneficio: Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado (28,5%); Información y comunicaciones (25,4%); y Construcción (12,4%). En promedio, cada persona jurídica solicitó una deducción de \$79,6 mm, ahorrándose en el impuesto de renta un monto cercano a \$19,9 mm.

10.1.3 Rentas exentas

En el año gravable 2016, las rentas exentas solicitadas por los declarantes del impuesto de renta ascendieron a \$57.725 mm (6,7% del PIB), que implica un incremento de 8,4% respecto al valor observado en 2015 (Cuadro 10.1). Estas rentas conllevan un costo fiscal de \$8.899 mm (1,0% del PIB), del cual el 41,9% (\$3.725 mm) fue declarado por las personas jurídicas.

La composición de las rentas exentas de las sociedades muestra que el 83,3% corresponde a los contribuyentes, quienes registraron un valor de \$12.415 mm, en tanto que el 16,7% corresponde al régimen especial (\$2.484 mm) para un total de \$14.900 mm. Por subsector económico, el 79,0% de las rentas exentas se distribuyen en cuatro subsectores: administración pública y defensa (35,5%), actividades financieras y de seguros (30,9%), construcción (6,6%) y otras actividades de servicios (6,0%) (Cuadro 10.5).

Para efectos de este capítulo, se presenta la desagregación de los declarantes entre contribuyentes y del régimen especial, a efectos de ilustrar el beneficio tributario en estos dos grupos. En el caso del régimen especial, se ha observado que 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 régimen)¹¹⁵.

Para el universo de los contribuyentes¹¹⁶, el costo fiscal de las rentas exentas asciende a \$8.278 mm, de los cuales \$3.104 mm corresponden a personas jurídicas y un monto estimado de \$5.174 mm en las personas naturales (Cuadro 10.2). Para este último grupo, la legislación no contempla 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.

Cuadro 10.5 Rentas exentas de las personas jurídicas por tipo de declarante
Total declarantes-Año gravable 2016*
Miles de millones de pesos

Subsector económico	Contribuyente	Régimen especial	Total	Participación %
Administración pública y defensa; planes de seguridad social de afiliación obligatoria	5.259	38	5.297	35,5%
Actividades financieras y de seguros	3.960	645	4.605	30,9%
Construcción	947	38	985	6,6%
Otras actividades de servicios	21	871	891	6,0%
Industrias manufactureras	615	28	643	4,3%
Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado	349	0	349	2,3%
Alojamiento y servicios de comida	295	17	311	2,1%
Información y comunicaciones	279	7	286	1,9%
Actividades de atención de la salud humana y de asistencia social	8	268	276	1,9%
Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos automotores y motocicletas	107	116	224	1,5%
Actividades profesionales, científicas y técnicas	110	82	192	1,3%
Educación	2	167	169	1,1%
Actividades inmobiliarias	125	25	151	1,0%
Transporte y almacenamiento	100	38	138	0,9%
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	86	28	114	0,8%
Distribución de agua; evacuación y tratamiento de aguas residuales, gestión de desechos y actividades de saneamiento ambiental	87	22	109	0,7%
Actividades artísticas, de entretenimiento y recreación	15	69	85	0,6%
Actividades de servicios administrativos y de apoyo	30	23	53	0,4%
Explotación de minas y canteras	20	2	22	0,1%
Total	12.415	2.484	14.900	100,0%
Participación dentro del total de declarantes	83,3%	16,7%	100,0%	

Fuente: DIAN
* Datos preliminares

Dentro del grupo de personas jurídicas contribuyentes en el impuesto de renta que utilizan el beneficio de rentas exentas, se destaca la participación del subsector de administración pública y defensa (42,4%) y el de actividades financieras y de seguros (31,9%). La reducción promedio de la base gravable por la utilización del incentivo es equivalente a 37.8%, la cual se obtiene de dividir el monto de rentas exentas entre la base gravable total de los contribuyentes que lo utilizan (Cuadro 10.6).

¹¹⁵ El art. 358 del estatuto tributario (ET) 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%.

¹¹⁶ 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.

Los subsectores que más redujeron su base gravable con la utilización de este tipo de beneficio fueron: administración pública y defensa (99,9%), otras actividades de servicios (92,0%) y alojamiento y servicios de comida (74,7%). Aquí se distinguen los grandes contribuyentes, cuyas rentas exentas ascienden a \$11.190 mm, de las cuales el 82,6% pertenecen al sector privado (\$9.247 mm) y el 17,4% al sector público/mixto (\$1.943 mm).

Cuadro 10.6 Rentas exentas de las personas jurídicas contribuyentes del impuesto de renta
Año gravable 2016*
Miles de millones de pesos

Subsector económico	Monto de renta exenta	Costo fiscal	Participación costo fiscal %	Rentas exentas/ Renta Total**
Administración pública y defensa; planes de seguridad social de afiliación obligatoria	5.259	1.315	42,4%	99,9%
Otras actividades de servicios	21	5	0,2%	92,0%
Alojamiento y servicios de comida	295	74	2,4%	74,7%
Actividades inmobiliarias	125	31	1,0%	73,0%
Educación	2	1	0,0%	72,8%
Actividades artísticas, de entretenimiento y recreación	15	4	0,1%	68,1%
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	86	21	0,7%	59,9%
Construcción	947	237	7,6%	59,4%
Actividades financieras y de seguros	3.960	990	31,9%	34,0%
Actividades profesionales, científicas y técnicas	110	27	0,9%	28,3%
Distribución de agua; evacuación y tratamiento de aguas residuales, gestión de desechos y actividades de saneamiento ambiental	87	22	0,7%	23,6%
Transporte y almacenamiento	100	25	0,8%	22,6%
Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos automotores y motocicletas	107	27	0,9%	21,8%
Actividades de servicios administrativos y de apoyo	30	8	0,2%	21,5%
Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado	349	87	2,8%	20,5%
Actividades de atención de la salud humana y de asistencia social	8	2	0,1%	16,5%
Industrias manufactureras	615	154	5,0%	15,0%
Información y comunicaciones	279	70	2,2%	13,3%
Explotación de minas y canteras	20	5	0,2%	0,5%
Total	12.415	3.104	100,0%	37,8%

Fuente: DIAN.

* Datos preliminares.

** Renta total entendida como la renta líquida gravable más las rentas exentas. En ambas variables, el conjunto de datos hace referencia a las sociedades que hacen uso del beneficio.

La mayor participación en el total de las rentas exentas de los grandes contribuyentes del sector privado corresponde a los subsectores de administración pública y defensa y actividades financieras y de seguros, con 56,5% y 26,4%, respectivamente. Para el sector público/mixto, el 92,1% de las rentas exentas se concentra en dos subsectores: actividades financieras y de seguros (\$1.489 mm), y suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado (\$300 mm) (Cuadro 10.7).

Cuadro 10.7 Rentas exentas de las personas jurídicas-Grandes contribuyentes
Total contribuyentes-Año gravable 2016*
Miles de millones de pesos

Subsector económico	Privado	Público / Mixto	Total **	Participación sector privado %	Participación sector público/ mixto %
Administración pública y defensa; planes de seguridad social de afiliación obligatoria	5.224	0	5.224	56,5%	0,0%
Actividades financieras y de seguros	2.437	1.489	3.926	26,4%	76,6%
Construcción	602	0	602	6,5%	0,0%
Industrias manufactureras	540	49	589	5,8%	2,5%
Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado	49	300	349	0,5%	15,5%
Alojamiento y servicios de comida / Actividades inmobiliarias	126	2	128	1,4%	0,1%
Información y comunicaciones	83	10	94	0,9%	0,5%
Distribución de agua; evacuación y tratamiento de aguas residuales, gestión de desechos y actividades de saneamiento ambiental	0	85	85	0,0%	4,4%
Transporte y almacenamiento	79	0	79	0,9%	0,0%
Actividades profesionales, científicas y técnicas	41	0	41	0,4%	0,0%
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca / Explotación de minas y canteras	28	6	34	0,3%	0,3%
Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos automotores y motocicletas	22	0	22	0,2%	0,0%
Actividades de servicios administrativos y de apoyo	13	0	13	0,1%	0,0%
Otras actividades de servicios	3	0	3	0,0%	0,0%
Actividades artísticas, de entretenimiento y recreación	0	1	1	0,0%	0,1%
Actividades de atención de la salud humana y de asistencia social	1	0	1	0,0%	0,0%
Total	9.247	1.943	11.190	100,0%	100,0%
Participación	82,6%	17,4%			

Fuente: DIAN. Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO-DIAN

* Datos preliminares.

** La diferencia respecto al total de personas jurídicas contribuyentes del impuesto corresponde al monto de las rentas exentas de las demás personas jurídicas contribuyentes, cuyas rentas exentas ascendieron a \$1.225 mm.

En el caso de las rentas exentas de personas naturales, se desagrega la información de acuerdo con los formularios de declaración de las personas naturales conforme a los sistemas de determinación del impuesto sobre la renta. Para el año gravable 2016, se estima un beneficio para este grupo de declarantes de \$42.825 mm, de los cuales el 98,9% corresponde a las personas declarantes por el Formulario 210 no obligadas a llevar contabilidad (\$42.370 mm) (Cuadro 10.8).

La mayor parte de las rentas exentas de las personas naturales no obligadas corresponden al subsector de asalariados, el cual representa el 80,2% del total. Este valor pertenece principalmente a la exención que recae sobre los ingresos laborales (No. 10 del Artículo 206 del Estatuto Tributario). En el caso de las personas obligadas a llevar contabilidad (Formulario 110), la mayoría se concentran en actividades relativas al comercio al por mayor y al por menor (46,6%), reparación de vehículos automotores y motocicletas (23,5%), asalariados (13,0%) y actividades profesionales, científicas y técnicas (10,1%) (Cuadro 10.8).

Cuadro 10.8 Rentas exentas de las personas naturales
Total declarantes-Año gravable 2016*
Miles de millones de pesos

Subsector económico	210- Naturales no obligados a llevar contabilidad	Particip. %	110- Naturales obligados a llevar contabilidad	Particip. %	Total	Particip. %
Asalariados	33.995	80,2%	59	13,0%	34.055	79,5%
Actividades profesionales, científicas y técnicas	2.248	5,3%	46	10,1%	2.294	5,4%
Actividades de atención de la salud humana y de asistencia social	1.566	3,7%	7	1,6%	1.573	3,7%
Rentistas de capital	1.357	3,2%	31	6,8%	1.388	3,2%
Educación	496	1,2%	6	1,2%	501	1,2%
Actividades de servicios administrativos y de apoyo	465	1,1%	8	1,7%	473	1,1%
Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos automotores y motocicletas	327	0,8%	107	23,5%	433	1,0%
Transporte y almacenamiento	369	0,9%	21	4,7%	390	0,9%
Actividades inmobiliarias	338	0,8%	36	7,9%	374	0,9%
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	263	0,6%	39	8,6%	302	0,7%
Información y comunicaciones	186	0,4%	3	0,6%	188	0,4%
Construcción	130	0,3%	22	4,8%	152	0,4%
Personas naturales subsidiadas por terceros o sin actividad económica	143	0,3%	0	0,0%	143	0,3%
Industrias manufactureras	110	0,3%	21	4,7%	131	0,3%
Alojamiento y servicios de comida	82	0,2%	37	8,1%	119	0,3%
Actividades financieras y de seguros	106	0,3%	5	1,1%	112	0,3%
Otras actividades de servicios	81	0,2%	3	0,6%	84	0,2%
Actividades artísticas, de entretenimiento y recreación	62	0,1%	2	0,3%	63	0,1%
Administración pública y defensa; planes de seguridad social de afiliación obligatoria	22	0,1%	0	0,1%	22	0,1%
Explotación de minas y canteras	17	0,0%	2	0,4%	19	0,0%
Distribución de agua; evacuación y tratamiento de aguas residuales, gestión de desechos y actividades de saneamiento ambiental	4	0,0%	0	0,1%	5	0,0%
Actividades de los hogares individuales en calidad de empleadores; actividades no diferenciadas de los hogares individuales como productores de bienes y servicios para uso propio	2	0,0%	0	0,0%	2	0,0%
Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado	1	0,0%	0	0,0%	1	0,0%
Actividades de organizaciones y entidades extraterritoriales	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Total	42.370	100,0%	455	100,0%	42.825	100,0%
Participación	98,9%		1,1%			

Fuente: DIAN. Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO-DIAN

*Datos estimados. Se calculan a partir de la información de las declaraciones de personas naturales del año gravable 2015.

Respecto a las personas naturales obligadas a llevar contabilidad, el porcentaje de reducción en su respectiva base gravable por cuenta de rentas exentas es del 26,7%, siendo los subsectores económicos de alojamiento y servicios de comida, asalariados, y otras actividades de servicios, los que disminuyen en mayor proporción su renta total (49,4%, 39,9% y 34,9%, respectivamente) (Cuadro 10.9).

**Cuadro 10.9 Rentas exentas de las personas naturales obligadas a llevar contabilidad-
Formulario 110**
Total declarantes-Año gravable 2016*
Miles de millones de pesos

Subsector económico	Monto de renta exenta	Participación %	Rentas exentas/Renta total **
Alojamiento y servicios de comida	37	8,1%	49,4%
Asalariados	59	13,0%	39,9%
Otras actividades de servicios	3	0,6%	34,9%
Información y comunicaciones	3	0,6%	34,7%
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	39	8,6%	34,0%
Personas naturales subsidiadas por terceros o sin actividad económica	0	0,0%	32,2%
Educación	6	1,2%	31,2%
Actividades artísticas, de entretenimiento y recreación	2	0,3%	30,0%
Distribución de agua; evacuación y tratamiento de aguas residuales, gestión de desechos y actividades de saneamiento ambiental	0	0,1%	28,0%
Administración pública y defensa; planes de seguridad social de afiliación obligatoria	0	0,1%	26,9%
Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos automotores y motocicletas	107	23,5%	26,2%
Industrias manufactureras	21	4,7%	26,0%
Actividades inmobiliarias	36	7,9%	25,0%
Transporte y almacenamiento	21	4,7%	24,2%
Rentistas de capital	31	6,8%	24,0%
Actividades profesionales, científicas y técnicas	46	10,1%	23,8%
Actividades de servicios administrativos y de apoyo	8	1,7%	23,6%
Actividades financieras y de seguros	5	1,1%	21,5%
Actividades de atención de la salud humana y de asistencia social	7	1,6%	19,6%
Explotación de minas y canteras	2	0,4%	16,4%
Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado	0	0,0%	14,4%
Construcción	22	4,8%	12,9%
Total	455	100,0%	26,7%

Fuente: DIAN. Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO-DIAN

*Datos estimados. Se calculan a partir de la información de las declaraciones de las personas naturales del año gravable 2015.

** Renta total entendida como la renta líquida gravable más las rentas exentas. En ambas variables, el conjunto de datos hace referencia a las personas naturales que hacen uso del beneficio.

10.1.4 Descuentos tributarios

El costo fiscal de los descuentos tributarios en el año gravable 2016 ascendió a \$737 mm, de los cuales \$515 mm corresponde a personas jurídicas y se estima que \$222 mm corresponden a la estimación de los descuentos solicitados por las personas naturales (Cuadro 10.1).

Las sociedades que utilizaron descuentos lograron reducir su impuesto básico de renta, en promedio, en 5,9%. No obstante, los contribuyentes pertenecientes a los subsectores de Educación; Actividades inmobiliarias; y Otras actividades de servicios, redujeron su impuesto de renta en 33,0%, 19,6% y 17,6%, respectivamente (Cuadro 10.10).

Cuadro 10.10 Descuentos tributarios de las personas jurídicas
Total declarantes-Año gravable 2016*
Miles de millones de pesos

Subsector económico	Valor	Participación %	Descuentos/ Impuesto básico de renta**
Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado	162	31,5%	12,4%
Industrias manufactureras	133	25,8%	7,4%
Explotación de minas y canteras	45	8,7%	3,1%
Actividades financieras y de seguros	42	8,1%	4,0%
Transporte y almacenamiento	40	7,7%	2,2%
Información y comunicaciones	26	5,1%	5,0%
Actividades profesionales, científicas y técnicas	19	3,7%	15,9%
Actividades de servicios administrativos y de apoyo	15	2,8%	17,3%
Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos automotores y motocicletas	15	2,8%	4,3%
Construcción	8	1,6%	10,0%
Actividades de atención de la salud humana y de asistencia social	2	0,5%	3,3%
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	2	0,4%	4,8%
Alojamiento y servicios de comida	2	0,3%	5,2%
Actividades artísticas, de entretenimiento y recreación	2	0,3%	2,7%
Actividades inmobiliarias	1	0,3%	19,6%
Otras actividades de servicios	1	0,2%	17,6%
Distribución de agua; evacuación y tratamiento de aguas residuales, gestión de desechos y actividades de saneamiento ambiental	1	0,1%	3,8%
Educación	0	0,0%	33,0%
Administración pública y defensa; planes de seguridad social de afiliación obligatoria	0	0,0%	10,5%
Total	515	100,0%	5,9%

Fuente: DIAN. Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN

*Datos preliminares.

** Corresponde al impuesto básico de renta de las empresas que utilizaron el beneficio.

Si se discrimina entre los descuentos tributarios utilizados por el sector privado y el sector público/mixto, se observa que los primeros concentran el 69,6% del total de los descuentos (\$358 mm) (Cuadro 10.11). En este subconjunto de personas jurídicas, de los 19 subsectores que utilizaron los descuentos tributarios, los primeros cinco subsectores concentran el 74,5%, ubicándose en el primer lugar Industrias manufactureras con una participación de 37,0% y un monto equivalente a \$133 mm. Para el sector público/mixto, el valor de los descuentos ascendió a \$157 mm.

**Cuadro 10.11 Descuentos tributarios de las personas jurídicas
Declarantes según naturaleza de la sociedad-Año gravable 2016***
Miles de millones de pesos

Subsector económico	Total	Público / mixto	Privado	Participación % sector privado
Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado	162	135	27	7,6%
Industrias manufactureras	133	0	133	37,0%
Explotación de minas y canteras	45	14	31	8,7%
Actividades financieras y de seguros	42	0	42	11,6%
Transporte y almacenamiento	40	6	34	9,5%
Información y comunicaciones	26	1	25	7,1%
Actividades profesionales, científicas y técnicas	19	0	19	5,3%
Actividades de servicios administrativos y de apoyo	15	1	14	3,8%
Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos automotores y motocicletas	15	0	15	4,1%
Construcción	8	0	8	2,2%
Actividades de atención de la salud humana y de asistencia social	2	0	2	0,7%
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	2	0	2	0,5%
Alojamiento y servicios de comida	2	0	2	0,5%
Actividades artísticas, de entretenimiento y recreación	2	0	2	0,5%
Actividades inmobiliarias	1	0	1	0,4%
Otras actividades de servicios	1	0	1	0,3%
Distribución de agua; evacuación y tratamiento de aguas residuales, gestión de desechos y actividades de saneamiento ambiental	1	0	0	0,0%
Educación	0	0	0	0,1%
Administración pública y defensa; planes de seguridad social de afiliación obligatoria	0	0	0	0,0%
Total	515	157	358	100,0%

Fuente: DIAN. Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN
*Datos preliminares.

De otro lado, se calcula que las personas naturales obtuvieron descuentos tributarios por un valor de \$222,1 mm en el año gravable 2016, de los cuales el 90,2% pertenecen a las personas naturales no obligadas a llevar contabilidad y el 6,8% a las personas naturales declarantes por el formulario 230 IMAS para empleados. El subsector de asalariados agrupa el 57,0% del monto total de descuentos calculados, seguido por el de rentistas de capital y actividades profesionales, científicas y técnicas con 14,8% y 6,0%, respectivamente (Cuadro 10.12).

Cuadro 10.12 Descuentos tributarios de las personas naturales
Total declarantes-Año gravable 2016*
Miles de millones de pesos

Subsector económico	110 - Naturales obligados a llevar contabilidad	210 - Naturales no obligados a llevar contabilidad	230 - IMAS para empleados	240 - IMAS para trabajadores por cuenta propia	Total	Participación %
Asalariados	0,2	113,0	13,5	0,0	126,7	57,0%
Rentistas de capital	1,2	31,7	0,0	0,0	32,9	14,8%
Actividades profesionales, científicas y técnicas	0,4	12,2	0,6	0,1	13,3	6,0%
Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos automotores y motocicletas	1,2	7,3	0,1	0,1	8,7	3,9%
Actividades de servicios administrativos y de apoyo	0,0	5,8	0,2	0,4	6,5	2,9%
Actividades artísticas, de entretenimiento y recreación	0,0	5,6	0,0	0,0	5,6	2,5%
Actividades inmobiliarias	0,0	4,5	0,1	0,0	4,6	2,1%
Personas naturales subsidiadas por terceros o sin actividad económica	0,0	4,1	0,0	0,0	4,1	1,8%
Actividades de atención de la salud humana y de asistencia social	0,0	3,7	0,3	0,0	4,0	1,8%
Industrias manufactureras	1,5	2,0	0,0	0,0	3,5	1,6%
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	0,1	2,3	0,0	0,1	2,6	1,2%
Transporte y almacenamiento	0,1	1,9	0,0	0,2	2,3	1,0%
Construcción	0,2	1,4	0,1	0,3	1,9	0,9%
Alojamiento y servicios de comida	0,1	1,3	0,0	0,1	1,5	0,7%
Otras actividades de servicios	0,0	1,3	0,0	0,0	1,3	0,6%
Educación	0,0	0,7	0,2	0,0	0,9	0,4%
Información y comunicaciones	0,0	0,8	0,1	0,0	0,9	0,4%
Explotación de minas y canteras	0,0	0,4	0,0	0,0	0,5	0,2%
Distribución de agua; evacuación y tratamiento de aguas residuales, gestión de desechos y actividades de saneamiento ambiental	0,0	0,2	0,0	0,0	0,2	0,1%
Actividades financieras y de seguros	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1%
Administración pública y defensa; planes de seguridad social de afiliación obligatoria	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0%
Actividades de los hogares individuales en calidad de empleadores; actividades no diferenciadas de los hogares individuales como productores de bienes y servicios para uso propio	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0%
Actividades de organizaciones y entidades extraterritoriales	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0%
Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0%
Total	5,0	200,4	15,2	1,4	222,1	100,0%
Participación	2,3%	90,2%	6,8%	0,6%	100,0%	

Fuente: DIAN. Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO.

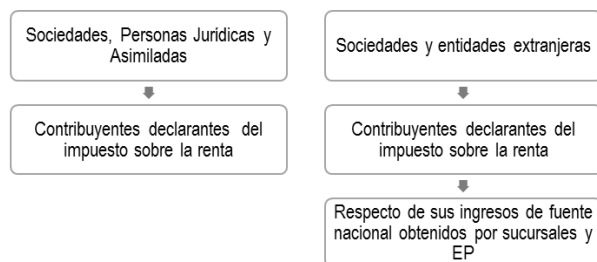
* Datos estimados. Se calcula a partir de la información de las declaraciones de las personas naturales del año gravable 2015.

10.2 Cuantificación de los beneficios tributarios en el impuesto sobre la renta para la equidad (CREE)

De acuerdo con la Ley 1607 de 2012 se crea el Impuesto sobre la Renta para la Equidad CREE, con el objetivo de contribuir a la generación de empleo y a la inversión social en beneficio de los trabajadores conforme a lo dispuesto en la mencionada norma.

Son sujetos pasivos del impuesto sobre la Renta para la Equidad:

Gráfico 10.3 Sujetos pasivos del impuesto sobre la Renta para la Equidad



Fuente: DIAN.

De manera similar al impuesto sobre la renta, la base gravable del CREE -sobre la cual recae la tarifa del tributo- resulta de restar a los ingresos obtenidos, producto de la actividad económica del declarante, aquellos costos y deducciones permitidos en la legislación, así como las rentas exentas que han sido señaladas de manera taxativa y específica en la norma, y que reducen la base imponible en reconocimiento de ciertas actividades. No obstante lo anterior, la base gravable del CREE es mayor que la del impuesto sobre la renta en virtud de la existencia de limitaciones para el reconocimiento de costos, deducciones y rentas exentas entre un tributo y otro. Las rentas exentas que se pueden utilizar en el CREE están expuestas en el Cuadro 10.13:

Cuadro 10.13 Rentas exentas en el impuesto sobre la renta para la equidad CREE

Concepto	Descripción
Artículo 135 de la Ley 100 de 1993 (Artículo 4 del Decreto 841 de 1998)	Valor de los recursos de los Fondos de Pensiones del Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad, de los fondos de reparto del régimen de prima media con prestación definida, de los fondos para el pago de los bonos y cuotas partes de bonos pensionales, del fondo de solidaridad pensional, de los fondos de pensiones de que trata el Decreto 2513 de 1987, y las reservas matemáticas de los seguros de pensiones de jubilación o vejez, invalidez y sobrevivientes, así como sus rendimientos.
Artículo 56 de la Ley 546 de 1999	Valor de los ingresos correspondientes a las nuevas operaciones destinadas a la financiación de vivienda de interés social subsidiables, por el término de cinco (5) años, que se hayan colocado en el mercado hasta el 31 de Diciembre de 2010.
Decisión 578 de la Comunidad Andina de Naciones - CAN	Valor de las rentas exentas de que trata la Decisión 578 de la Comunidad Andina de Naciones, que contiene el régimen para evitar la doble tributación y prevenir la evasión fiscal.
Artículo 207 - 2 numeral 9 del Estatuto Tributario	Valor de la utilidad en la enajenación de predios destinados a fines de utilidad pública a que se refieren los literales b) y c) del artículo 58 de la Ley 388 de 1997 que hayan sido aportados a patrimonios autónomos que se creen con esta finalidad exclusiva, por un término igual a la ejecución del proyecto y su liquidación, sin que exceda en ningún caso de diez (10) años. Así como los patrimonios autónomos indicados. Los literales b) y c) del artículo 58 de la Ley 338 de 1997, establecen: b) Desarrollo de proyectos de vivienda de interés social, incluyendo los de legalización de títulos en urbanizaciones de hecho o ilegales diferentes a las contempladas en el artículo 53 de la Ley 9 de 1989, la rehabilitación de inquilinatos y la reubicación de asentamientos humanos ubicados en sectores de alto riesgo; c) Ejecución de programas y proyectos de renovación urbana y provisión de espacios públicos urbanos.
Artículo 16 de la Ley 546 de 1999	Valor de los rendimientos financieros causados durante la vigencia de los títulos emitidos en procesos de titularización de cartera hipotecaria y de los bonos hipotecarios, que contemplen condiciones de amortización similares a las de los créditos que les dieron origen, siempre que el plazo previsto para su vencimiento no sea inferior a cinco (5) años. Para tales efectos, los títulos o bonos no podrán ser readquiridos o redimidos por su emisor. Gozarán del beneficio aquí consagrado los títulos emitidos en procesos de titularización de cartera hipotecaria y los bonos hipotecarios, que se hayan colocado en el mercado hasta el 31 de diciembre de 2010.

Fuente: DIAN. Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN

Dado que las rentas exentas se consideran un beneficio tributario y se encuentran claramente identificadas en el formulario 140 (i.e. declaración del CREE), la siguiente sección presenta el cálculo del costo fiscal por el uso de este beneficio.

10.2.1 Metodología y fuente de información

El costo fiscal de los beneficios aplicables al CREE se calcula como el producto obtenido entre el monto del beneficio utilizado y la tarifa del impuesto. Adicionalmente, para los años gravables 2015 y 2016 se considera la incidencia de las rentas exentas sobre la base de liquidación de la sobretasa al CREE, la cual fue creada por la Ley 1739 de 2014¹¹⁷. Vale la pena recordar que la Ley 1819 de 2016 eliminó el Impuesto sobre la Renta para la Equidad y, por ende, la aplicación de la sobretasa de este tributo a partir del año gravable 2017.

Las rentas exentas se presentan discriminadas por subsector económico y por tipo de beneficio. Asimismo, se hace una discriminación por los grandes contribuyentes y éstos, a su vez, se presentan por sector público/mixto y privado. Cabe anotar que las declaraciones de este impuesto se presentaron en abril de 2017, dando un carácter preliminar a la información.

El costo fiscal asociado a las rentas exentas de este impuesto registró un incremento interanual de 29,4%, al pasar de \$1.264 mm en 2015 a \$1.635 mm en 2016 (Cuadro 10.14). Del aumento absoluto observado (\$371 mm), \$262 mm se explican por un incremento en la utilización del beneficio, en tanto que \$109 mm se atribuyen al aumento de un punto porcentual en la tarifa de la sobretasa entre el año gravable 2015 y 2016.

Cuadro 10.14 Resumen del valor y el costo fiscal de las rentas exentas en el impuesto sobre la renta para la equidad CREE

Años gravables 2015-2016						
Miles de millones de pesos						
Tipo de beneficio	2015		2016		Variación 2016/15	
	Valor	Costo fiscal	Valor	Costo fiscal	Valor	Costo fiscal
Rentas exentas	9.030	1.264	10.902	1.635	20,7%	29,4%
Como % del PIB	1,1%	0,2%	1,3%	0,2%		

Fuente: DIAN. Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN

*Datos preliminares.

De acuerdo con el Cuadro 10.15, el monto de las rentas exentas por el año gravable 2016 ascendió a \$10.902 mm (1,3% del PIB), concentrando su mayor utilización en el Artículo 135 de la Ley 100 de 1993 (Artículo 4 del Decreto 841 de 1998), equivalente al 71,3% tanto del valor como del costo fiscal total (Cuadro 10.15).

¹¹⁷ La sobretasa del CREE se calcula únicamente sobre el valor que exceda los primeros ochocientos millones de pesos de la base gravable sujeta al CREE, a una tarifa del 5% para 2015 y del 6% para 2016.

Cuadro 10.15 Rentas exentas de los declarantes de CREE por concepto

Año gravable 2016

Miles de millones de pesos

Concepto	Monto de renta exenta	Costo fiscal	Participación % sobre el costo
Artículo 135 de la Ley 100 de 1993 (Artículo 4 del Decreto 841 de 1998)	7.777	1.167	71,3%
Decisión 578 de la Comunidad Andina de Naciones - CAN	1.223	183	11,2%
Artículo 207 - 2 numeral 9 del Estatuto Tributario	954	143	8,8%
Artículo 56 de la Ley 546 de 1999	870	130	8,0%
Artículo 16 de la Ley 546 de 1999	79	12	0,7%
Total	10.902	1.635	100,0%

*Cifras preliminares.

Fuente: DIAN. Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN

De acuerdo con los datos de las declaraciones del CREE, se observa que el subsector de administración pública y defensa representa el 47,7% (\$5.202 mm) de la renta exenta declarada por las personas jurídicas, seguido de actividades financieras y de seguros (\$3.408 mm). Estos subsectores representaron un costo fiscal de \$780 mm y \$511 mm, respectivamente (Cuadro 10.16). Para el total de rentas exentas se evidencia una reducción de la base gravable de 35,1%, donde la mayor caída por efecto de utilización de este beneficio se presenta en los subsectores de administración pública y defensa, otras actividades de servicios y actividades artísticas, de entretenimiento y recreación, con 99,9%, 79,4% y 75,5%, respectivamente (Cuadro 10.16).

Cuadro 10.16 Rentas exentas de las personas jurídicas declarantes de CREE

Año gravable 2016*

Miles de millones de pesos

Subsector económico	Monto de renta exenta \$mm	Costo fiscal \$mm	Participación %	Rentas exentas / Base total**
Administración pública y defensa; planes de seguridad social de afiliación obligatoria	5.202	780	47,7%	99,9%
Actividades financieras y de seguros	3.408	511	31,3%	35,0%
Construcción	910	136	8,3%	59,7%
Industrias manufactureras	546	82	5,0%	13,2%
Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado	349	52	3,2%	13,7%
Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos automotores y motocicletas	86	13	0,8%	18,5%
Distribución de agua; evacuación y tratamiento de aguas residuales, gestión de desechos y actividades de saneamiento ambiental	85	13	0,8%	21,8%
Actividades profesionales, científicas y técnicas	79	12	0,7%	23,2%
Transporte y almacenamiento	61	9	0,6%	16,9%
Actividades inmobiliarias	61	9	0,6%	71,9%
Información y comunicaciones	51	8	0,5%	2,2%

Explotación de minas y canteras	19	3	0,2%	0,5%
Actividades de servicios administrativos y de apoyo	16	2	0,2%	15,7%
Alojamiento y servicios de comida	16	2	0,1%	44,3%
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	7	1	0,1%	60,1%
Otras actividades de servicios	4	1	0,0%	79,4%
Actividades de atención de la salud humana y de asistencia social	1	0	0,0%	3,4%
Actividades artísticas, de entretenimiento y recreación	1	0	0,0%	75,5%
Educación	0	0	0,0%	68,2%
Total	10.902	1.635	100,0%	35,1%

Fuente: DIAN. Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN

* Cifras preliminares.

**Base total entendida como la base gravable del CREE más las rentas exentas. En ambas variables, el conjunto de datos hace referencia a las sociedades que hacen uso del beneficio.

Para los grandes contribuyentes, el monto de las rentas exentas asciende a \$10.346 mm, de los cuales el 81,9% corresponde al sector privado en tanto que el 18,1% corresponde al sector público/mixto (Cuadro 10.17).

Cuadro 10.17 Rentas exentas de las personas jurídicas declarantes de CREE-Grandes contribuyentes

Año gravable 2015*

Miles de millones de pesos

Subsector económico	Privado	Público / mixto	Total **	Participación sector privado %	Participación sector público / mixto %
Administración pública y defensa; planes de seguridad social de afiliación obligatoria	5.202	0	5.202	61,4%	0,0%
Actividades financieras y de seguros	1.917	1.479	3.396	22,6%	78,8%
Construcción	601	0	601	7,1%	0,0%
Industrias manufactureras	538	1	540	6,4%	0,1%
Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado	49	300	349	0,6%	16,0%
Distribución de agua; evacuación y tratamiento de aguas residuales, gestión de desechos y actividades de saneamiento ambiental	0	85	85	0,0%	4,5%
Transporte y almacenamiento	57	0	57	0,7%	0,0%
Actividades profesionales, científicas y técnicas / Actividades de servicios administrativos y de apoyo	47	0	48	0,6%	0,0%
Explotación de minas y canteras / Información y comunicaciones	29	10	39	0,3%	0,6%
Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos automotores y motocicletas	23	0	23	0,3%	0,0%
Actividades de atención de la salud humana y de asistencia social / Otras actividades de servicios	4	0	4	0,0%	0,0%
Alojamiento y servicios de comida / Actividades inmobiliarias	3	0	3	0,0%	0,0%
Total	8.471	1.875	10.346	100,0%	100,0%
Participación %	81,9%	18,1%			

Fuente: DIAN. Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN

* Cifras preliminares.

** La diferencia respecto al total de personas jurídicas declarantes del impuesto corresponde al monto de las rentas exentas de las demás personas jurídicas declarantes, cuyas rentas exentas ascendieron a \$556 mm.

La Ley 1739 de 2014 introdujo el descuento por impuestos pagados en el exterior, permitiendo a las sociedades y entidades nacionales sujetas al CREE que perciban rentas de fuente extranjera, sujetas al impuesto sobre la renta en el país de origen, el descuento de este último tributo en el impuesto sobre la renta para la equidad, conforme a la regla señalada en el artículo 16 de la

mencionada Ley. Por el año gravable 2016, el monto de este descuento ascendió a \$96 mm (0,01% del PIB), de los cuales \$70 mm (el 73,2% del total) se concentró en los subsectores de industrias manufactureras, actividades financieras y de seguros y suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado (Cuadro 10.18). El costo fiscal de este beneficio por el año gravable 2016 equivale al valor registrado como descuento tributario, puesto que éste afecta directamente el impuesto.

Cuadro 10.18 Descuentos tributarios de las personas jurídicas declarantes de CREE

Año gravable 2016*
Miles de millones de pesos

Subsector económico	Descuento impuesto pagado en el exterior	Participación %	Descuentos / (Impuesto + sobretasa)**
Industrias manufactureras	33	34,5%	8,1%
Actividades financieras y de seguros	20	21,0%	4,8%
Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado	17	17,8%	5,3%
Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos automotores y motocicletas	7	7,8%	8,6%
Información y comunicaciones	6	6,7%	11,5%
Actividades profesionales, científicas y técnicas	6	6,0%	15,3%
Construcción	3	2,9%	19,2%
Actividades de servicios administrativos y de apoyo	1	1,3%	6,3%
Explotación de minas y canteras	1	0,9%	0,2%
Actividades de atención de la salud humana y de asistencia social	0	0,4%	7,7%
Actividades inmobiliarias	0	0,3%	9,2%
Actividades artísticas, de entretenimiento y recreación	0	0,2%	1,2%
Otras actividades de servicios	0	0,2%	12,5%
Transporte y almacenamiento	0	0,1%	25,8%
Alojamiento y servicios de comida	0	0,1%	1,1%
Educación	0	0,0%	20,1%
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	0	0,0%	1,0%
Total	96	100,0%	5,0%

Fuente: DIAN. Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN

* Cifras preliminares.

**: Corresponde al impuesto sobre la renta líquida gravable más la sobretasa de las empresas que utilizaron el beneficio.

En cuanto a la reducción del impuesto por efecto de la utilización del descuento, se encuentran los subsectores de Transporte y almacenamiento; Educación; y Construcción como aquellos que exhiben los mayores valores en este indicador (25,8%, 20,1% y 19,2%, respectivamente). En promedio, los declarantes que hicieron uso del descuento redujeron su impuesto en 5,0%.

10.3 Beneficios tributarios en el impuesto al valor agregado (IVA)

En la legislación tributaria colombiana existe el Impuesto al Valor Agregado (IVA), que en términos generales grava los bienes y servicios con la tarifa del 16%. Sin embargo, existe un amplio

número de productos gravados a una tarifa del 5%, bienes y servicios 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 esta sección se estima el costo fiscal de los tratamientos diferenciales, empleando como punto de referencia la tarifa general de IVA del 16%. El impacto fiscal por las modificaciones en el impuesto se estima a partir del Modelo del IVA, desarrollado por la Subdirección de Gestión de Análisis Operacional de la DIAN, y los cálculos se efectúan en forma marginal, llevando a la tarifa general cada uno de los 61 grupos de productos desagregados según la Matriz Insumo-Producto de Cuentas Nacionales del DANE, manteniendo el estado de gravado, excluido o exento de los demás productos de la economía. En las estimaciones presentadas se incluye el porcentaje de evasión calculado para cada año.

Teniendo en cuenta los cambios introducidos por la Ley 1607 de 2012¹¹⁸, en materia de IVA es pertinente resaltar que el presente capítulo no incluye lo relacionado con el impuesto nacional al consumo, entre los que se destacan la prestación del servicio de telefonía celular (art. 512-2 E.T.), la venta de algunos bienes de producción doméstica o importados, que se encuentran definidos en los artículos 512-3, 512-4 y 512-5 del Estatuto Tributario, y los servicios según lo dispuesto en los artículos 512-8, 512-9, 512-10, 512-11, 512-12 y 512-13 del mismo Estatuto.

El IVA es un impuesto que grava el consumo final mediante un mecanismo que tiene dos momentos. En el primero de ellos, se grava la totalidad del producto enajenado y en el segundo se concede un descuento sobre el impuesto que gravó los insumos necesarios para la producción y/o comercialización del mismo. De esa manera, el tributo grava uno a uno los eslabones del valor agregado que van añadiéndose en la cadena de producción, y los descuentos permiten que el

¹¹⁸ La Ley 1607 de 2012 introdujo cambios importantes en el Impuesto al Valor Agregado, entre otros los siguientes: la modificación al periodo gravable, el cual podrá ser bimestral, cuatrimestral o anual, de acuerdo con los ingresos brutos obtenidos al último día del año gravable anterior. La reducción de las tarifas de siete (0%, 1,6%, 10%, 16%, 20%, 25% y 35%) a sólo tres (0%, 5% y 16%), a consecuencia de ello productos de la tarifa del 10% pasaron al 16%. Esta fue una medida de buen recibo para la administración y el control. Adicionalmente, introdujo nuevos bienes a la categoría de excluidos y quitó dicha condición a otros que pasaron a la categoría de exentos, es decir, de la base de gravados al 16% se llevaron a la condición de exentos, y un listado de aproximadamente 35 subpartidas arancelarias pasaron de la tarifa general del 16% al 5%. Los servicios también vieron modificadas sus tarifas; algunos que estaban a la tarifa del 10% pasaron a la tarifa del 5%, como la medicina prepagada, las pólizas de seguros de cirugía y hospitalización y en general los planes adicionales de salud y el almacenamiento de productos agrícolas.

También hubo servicios que estando en la tarifa del 10% pasaron a ser cubiertos por la general, es el caso del servicio de alojamiento prestado por establecimientos hoteleros o de hospedaje, el de arrendamiento de inmuebles diferentes a los destinados para vivienda y espacios de exposición y muestras artesanales. Dentro de los nuevos servicios que pasaron a la categoría de excluidos, está el servicio telefónico local para los estratos 1 y 2, quedando excluidos los primeros 325 minutos mensuales, los servicios de educación y los servicios de evaluación de la educación y de elaboración y aplicación de exámenes para la selección y promoción de personal, prestados por organismos o entidades de la administración pública.

Del servicio de Internet sólo quedó excluida la conexión y el acceso a internet de los usuarios del estrato 3, toda vez que para los usuarios de los estratos 1 y 2 dicho servicio pasó a ser exento. El servicio de restaurante pasó a ser gravado a la tarifa del 16% cuando se preste en establecimientos de comercio o locales donde se desarrolle la actividad bajo franquicia, concesión, regalía, autorización o cualquier otro sistema que implique la explotación de intangibles. En el caso de los demás restaurantes quedaron cobijados por el impuesto nacional al consumo. El servicio de alimentación institucional o alimentación a empresas, prestado bajo contrato de catering, está gravado a la tarifa general. Finalmente, la Reforma Tributaria, artículo 42, trajo una disminución importante en la tarifa general de retención a título de IVA que pasó del 50% al 15%.

consumo intermedio no sea objeto del gravamen, por lo cual el impuesto termina recayendo sobre el consumidor final.

El Cuadro 10.19 presenta un resumen del impacto fiscal que se deriva de la existencia de exclusiones, exenciones y tratamientos diferenciales, tomando como referencia la tarifa general de 16%.

Cuadro 10.19 Estimación del impacto fiscal por existencia de tratamientos diferenciales en el IVA frente a la tarifa general de 16%
Años 2015 – 2016
Miles de millones de pesos

Concepto	Año 2015		Año 2016	
	Valor estimado de gravar a la tarifa	Valor por punto de tarifa	Valor estimado de gravar a la tarifa	Valor por punto de tarifa
Bienes y servicios excluidos	47.532	2.971	48.713	3.045
Bienes exentos	3.525	220	3.894	243
Bienes y servicios al 5%	1.133	103	1.297	118

Fuente: DIAN. Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos SGAO-DIAN.

10.3.1 Bienes y servicios excluidos

Actualmente, el Estatuto Tributario incorpora en el Artículo 424 los bienes excluidos y en el Artículo 476 los servicios excluidos. En el Cuadro 10.20 se presentan los resultados de gravar los bienes y servicios excluidos a la tarifa general de 16%, agrupados según los productos de la matriz de utilización de Cuentas Nacionales del DANE y desagregados al nivel requerido por tipo de producto según el tratamiento tributario.

De acuerdo con la técnica del Impuesto al Valor Agregado, es importante aclarar que, cuando se otorga una exclusión en la mitad de la cadena de producción, se genera la ilusión de que el sistema renuncia a gravar el valor agregado de la actividad excluida para promover el consumo de esa clase de bienes o servicios. Esta percepción se refuerza porque probablemente el valor al que se transan los bienes excluidos puede resultar menor al precio que prevalece cuando están gravados. Cuando no se consideran de manera integrada todos los efectos de las modificaciones en el IVA, puede tenerse la falsa ilusión de que gravando algunos productos excluidos se obtiene mayor recaudo. En este caso, es posible hablar de la existencia de un gasto tributario negativo.

**Cuadro 10.20 Impacto fiscal de gravar los bienes y servicios excluidos
a la tarifa general de 16%
Años 2015 - 2016
Millones de pesos corrientes**

Código del producto matriz utilización	Descripción	2015 *	2016 *
54	Administración púb. y defensa, administ.sistema de seguridad social	7.172	7.151
41	Trabajos de construcción, construcción y reparación de edificaciones	6.011	5.618
52	Servicios inmobiliarios y de alquiler de vivienda	5.493	5.553
42	Trabajos de construcción, construcción de obras civiles	6.067	5.394
51	Servicios de intermediación financiera, de seguros y servicios conexos	4.289	4.593
02	Otros productos agrícolas	1.731	3.016
56	Servicios de enseñanza de no mercado	2.713	2.827
57	Servicios sociales y de salud de mercado	2.615	2.699
55	Servicios de enseñanza de mercado	1.866	1.955
38	Energía eléctrica	1.456	1.561
28	Sustancias y productos químicos	1.017	1.113
46	Servicios de transporte terrestre	1.130	1.040
13	Productos de molinería, almidones y sus productos	748	848
53	Servicios a las empresas excepto servicios financieros e inmobiliarios	720	760
61	Servicios domésticos	610	613
59	Ss. Asociaciones y esparcimiento, culturales, deportivos y otros servicios de mercado	564	588
33	Otra maquinaria y aparatos eléctricos	549	469
39	Gas domiciliario	337	413
40	Agua	408	405
49	Servicios complementarios y auxiliares al transporte	312	304
58	Ss. Alcantarillado , saneamiento y de protección del medio ambiente	291	290
60	Ss. Asociaciones y esparcimiento, culturales, deportivos y otros servicios de no mercado	282	280
15	Azúcar y panela	248	222
30	Productos minerales no metálicos	191	203
18	Bebidas	173	178
07	Petróleo crudo, gas natural y minerales de uranio y torio	91	144
32	Maquinaria y equipo	103	100
04	Productos de silvicultura, extracción de madera y actividades conexas	84	95
05	Productos de la pesca	65	83
50	Servicios de correos y telecomunicaciones	63	59
24	Productos de madera, corcho, paja y materiales trenzables	47	43
36	Otros bienes manufacturados n.c.p.	38	42
17	Productos alimenticios n.c.p.	26	32
47	Servicios de transporte por vía acuática	29	26
48	Servicios de transporte por vía aérea	24	23
31	Productos metalúrgicos básicos (excepto maquinaria y equipo)	14	11
10	Carnes y pescados	8	9
29	Productos de caucho y de plástico	7	7
21	Artículos textiles, excepto prendas de vestir	7	7
09	Minerales no metálicos	5	5
34	Equipo de transporte	3	4
14	Productos de café y trilla	1	1
20	Hilazas e hilos; tejidos de fibras textiles, incluso afelpados	1	1
25	Productos de papel, cartón y sus productos	0	1
08	Minerales metálicos	0	0

(Continúa)

11	Aceites y grasas animales y vegetales	0	0
12	Productos lácteos	0	0
16	Cacao, chocolate y productos de confitería	0	0
19	Productos de tabaco	0	0
22	Tejidos de punto y ganchillo; prendas de vestir	0	0
23	Curtido y preparado de cueros, productos de cuero y calzado	0	0
26	Edición, impresión y artículos análogos	0	0
35	Muebles	0	0
37	Desperdicios y desechos	0	0
43	Comercio	0	0
44	Ss. Reparación de automotores, de artículos personales y domésticos	0	0
45	Servicios de hotelería y restaurante	0	0
27	Productos de la refinación del petróleo; combustible nuclear	-7	-6
06	Carbón mineral	-10	-9
01	Productos de café	-23	-25
03	Animales vivos y productos animales	-38	-36
Total		47.532	48.713

*De acuerdo con las estimaciones de la DIAN, para el año 2015 la evasión calculada es 20,2% y para el año 2016 23,4%.

Fuente: DIAN. Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos SGAO-DIAN.

El efecto resultante de adicionar los costos marginales de cada exclusión sugiere que el fisco colombiano incurre en un gasto tributario por exclusiones del IVA alrededor de \$48,7 billones de pesos (algo más de \$3 billones por punto de tarifa) para el año 2016.

El costo fiscal se concentra principalmente en cinco grupos de productos, que representan el 59% de la estimación, que corresponden a Administración pública, Construcción de edificaciones, Servicios inmobiliarios, Construcción de obras civiles y Servicios Financieros.

El Cuadro 10.21 presenta el histórico de la medición del costo fiscal asociado a gravar los bienes y servicios excluidos a la tarifa general (16%) durante los años gravables 2011 a 2016.

Cuadro 10.21 Costo fiscal por la existencia de bienes excluidos

Años 2011 - 2016

Miles de millones de pesos

Año gravable	Monto por punto de tarifa	Efecto total resultante
2011	1.867	29.866
2012	2.133	34.124
2013	2.432	38.910
2014	2.609	41.748
2015	2.995	47.927
2016	2.998	47.966

Fuente: DIAN. Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos SGAO-DIAN.

10.3.2 Bienes exentos¹¹⁹- servicios exentos¹²⁰

En Colombia la categoría de exentos se aplica a las exportaciones, donaciones y a algunos bienes y servicios específicos establecidos en los artículos 477 y 481 del Estatuto Tributario, tales como: libros, cuadernos de tipo escolar, revistas de carácter científico y cultural, diarios y publicaciones periódicas, ganado bovino, carnes, pescado, leche, queso fresco, huevos e internet estratos 1 y 2.

En el Cuadro 10.22 se presenta el estimado del costo fiscal de no gravar los productos exentos a la tarifa general. El resultado es independiente a la calidad de gravados o excluidos que tengan los animales vivos, específicamente para los productos de origen animal, ya que en el caso de que los animales estén gravados, los responsables tendrían derecho a la devolución del IVA generado en estos insumos.

Cuadro 10.22 Costo fiscal de no gravar los bienes exentos a la tarifa general

Años 2015-2016

Miles de millones de pesos corrientes

Productos	2015 *	2016 *
1. Leche, carnes, huevos	3.234	3.611
Carne de ganado bovino fresca, refrigerada o congelada	772	796
Carnes y despojos comestibles de aves frescos	764	791
Leche procesada	405	483
Carne de ganado porcino fresca, refrigerada o congelada	357	444
Huevos con cáscara frescos, en conserva o cocidos	295	362
Pescado fresco, refrigerado o congelado y filetes	160	229
Queso fresco	207	203
Leche sin elaborar	188	199
Ganado bovino, excepto ganado para lidia	77	84
Camarones y langostinos, congelados y sin congelar	4	13
Carne de ganado ovino, caprino y otros, fresca	5	6

¹¹⁹ Son aquellos bienes que, atendiendo tanto a la naturaleza como a su destinación, la Ley ha calificado como tales. Estos bienes tienen un tratamiento especial y se encuentran gravados a la tarifa 0%; están exonerados del impuesto y los productores de dichos bienes adquieren la calidad de responsables con derecho a devolución, pudiendo descontar los impuestos ocasionados en la adquisición de bienes y servicios y en las importaciones, que constituyan costo o gasto para producirlos o para exportarlos. Quienes comercialicen bienes exentos no son responsables ni están sometidos al régimen del impuesto sobre las ventas. Los efectos de tratarse de bien exento del IVA, solamente se reflejan en cabeza del productor o del exportador. Por lo tanto, quienes simplemente comercialicen bienes exentos no son responsables del impuesto ni están sometidos a su régimen legal. Debe tenerse en cuenta que todos los bienes por el hecho de ser exportados asumen el tratamiento de exentos del impuesto sobre las ventas. Por tal razón y para hacer efectivo el derecho al impuesto descontable y a la devolución del saldo a favor que se configure en las declaraciones periódicas, los exportadores deben cumplir las obligaciones establecidas para los responsables del impuesto.

¹²⁰ Se consideran servicios exentos los que se encuentran gravados a la tarifa cero y se concretan específicamente a aquellos que son prestados en el país en desarrollo de un contrato escrito y se utilicen exclusivamente en el exterior por empresas o personas sin negocios o actividades en Colombia. Reciben el mismo tratamiento los servicios turísticos prestados a residentes en el exterior que sean utilizados en territorio colombiano, originados en paquetes vendidos en el exterior y vendidos por agencias operadoras u hoteles inscritos en el registro nacional de turismo, tal como lo establece la Ley 300 de 1.996, siempre y cuando se efectúe el respectivo reintegro cambiario. (Art. 481 Lit. e E.T.) Quienes presten este tipo de servicios son responsables del impuesto sobre las ventas.

2. Libros, revistas y cuadernos	291	283
Libros, folletos impresos, impresos de carácter científico y cultural	165	165
Revistas de carácter científico y cultural, Diarios y publicaciones periódicas	71	65
Cuadernos de tipo escolar	55	53
Total	3.525	3.894

Fuente: DIAN. Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos SGAO-DIAN.

De acuerdo con lo anterior, el mantener los bienes exentos representó una renuncia tributaria del orden de \$3,9 billones en 2016. El costo fiscal en el anterior listado de productos exentos se concentra básicamente en cinco productos, los cuales representan cerca del 74,0% del costo fiscal total en ambos años (representados en distintos tipos de carnes y leches).

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. Por su parte, la Ley 1607 de 2012 adicionó la calidad de exentos de IVA a los productos que se compren o introduzcan al departamento del Amazonas, en el marco de los convenios con los gobiernos de Perú y Brasil. Estos efectos tributarios no están incluidos en estas estimaciones debido a la no disponibilidad de la información para estos casos específicos. Igualmente, no se tiene en cuenta el costo fiscal de las exportaciones.

10.3.3 Bienes y servicios gravados con tarifa del 5%

La Ley 1607 de 2012 incorporó la tarifa de 5% para bienes y servicios que en anteriores vigencias se encontraban gravados al 10%, incluyendo algunos bienes clasificados en las partidas arancelarias 82.01 y 84.32 (i.e. herramientas y máquinas agrícolas). El efecto recaudatorio de pasar a la tarifa general los bienes y servicios que están gravados al 5%, representa ingresos tributarios adicionales cercanos a \$1.3 billones, que equivalen a \$118 mil millones por un punto de tarifa.

Cuadro 10.23 Impacto fiscal de gravar a la tarifa general de 16% los bienes y servicios que actualmente tienen tarifa de 5%

Miles de millones de pesos 2016

Producto	2015 *	2016 *
1. Servicios a la tarifa de 5%	87	91
Salud prepagada	86	90
Almacenamiento de productos agrícolas	1	1
2. Bienes y servicios a la tarifa de 5%	1.046	1.206
Preparados del tipo utilizado para la alimentación de animales	188	302
Azúcar de caña refinada y sin refinar, mieles y melazas	174	172
Harinas de trigo o de morcajo y otros cereales	122	130
Chocolate de mesa	85	96

Fruto de palma africana	61	67
Aceites de origen vegetal en bruto	58	62
Pastas alimenticias sin cocer, rellenar... que contengan huevo y las	52	55
Café tostado o sin tostar, descafeinado o no, en grano o molido	59	48
Palmiste, borras, tortas y harinas de semillas y frutos oleaginosos	41	43
Trigo en grano	34	37
Maíz	30	35
Soya	29	34
Arroz con cáscara (paddy)	21	30
Layas, palas, azadas, picos, binaderas, horcas de labranza y rastril	19	20
Café soluble, liofilizado, sucedáneos y extracto de café	15	17
Harinas y gránulos no comestibles de pescado y de carne y otros p	12	13
Mortadela, salchichón y butifarra	11	11
Algodón desmotado	12	10
Maquinaria agrícola	8	10
Otras harinas vegetales; y mezclas y masas para panadería	7	7
Otras semillas y frutos oleaginosos	3	3
Sorgo, centeno, avena y otros cereales n.c.p.	5	2
Total	1.133	1.297

Fuente: DIAN. Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos SGAO-DIAN.

El costo fiscal en este grupo se concentra en tres productos: Alimentación para animales, Azúcar y Harinas, que representan el 47% del total del costo fiscal.

Cuadro 10.24 Correspondencia entre sector económico y subsector económico para el año gravable 2016*

Sector económico	Subsector económico
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca
Minería	Explotación de minas y canteras
Manufactura	Industrias manufactureras
Electricidad, gas, vapor y agua	Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado Distribución de agua; evacuación y tratamiento de aguas residuales, gestión de desechos y actividades de saneamiento ambiental
Construcción	Construcción
Comercio al por mayor y al por menor, transporte y almacenamiento, actividades de alojamiento y de servicio de comidas	Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos automotores y motocicletas Transporte y almacenamiento Alojamiento y servicios de comida
Información y comunicaciones	Información y comunicaciones
Actividades financieras, inmobiliarias y de seguros	Actividades financieras y de seguros Actividades inmobiliarias

Actividades profesionales, científicas, técnicas y de servicios administrativos y de apoyo	Actividades profesionales, científicas y técnicas Actividades de servicios administrativos y de apoyo
Actividades de la administración pública y defensa, de enseñanza, actividades de atención de la salud y de asistencia social	Administración pública y defensa; planes de seguridad social de afiliación obligatoria Educación Actividades de atención de la salud humana y de asistencia social
Otras actividades de servicios	Actividades artísticas, de entretenimiento y recreación Otras actividades de servicios Actividades de los hogares individuales en calidad de empleadores; actividades no diferenciadas de los hogares individuales como productores de bienes y servicios para uso propio Actividades de organizaciones y entidades extraterritoriales
Actividades propias de las personas naturales	Asalariados Personas naturales subsidiadas por terceros o sin actividad económica Rentistas de capital

Fuente: DIAN. Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN.

*Con base en la Clasificación Industrial Internacional Uniforme de todas las actividades económicas CIIU v. 4.0 adaptada para Colombia.



Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Carrera 8 No. 6C- 38. Bogotá D.C., Colombia
Correo electrónico: atencioncliente@minhacienda.gov.co
Línea Nacional: 01 8000 910071
Teléfono en Bogotá: (57 1) 381 1700 - (57 1) 602 1270
Fax: (57 1) 381 2183
Código Postal: 111711
NIT: 899.999.090-2

www.minhacienda.gov.co



MINHACIENDA



**TODOS POR UN
NUEVO PAÍS**
PAZ EQUIDAD EDUCACIÓN