REPÚBLICA DE COLOMBIA

# GACETA DEL CONGRESO

SENADO Y CÁMARA

(Artículo 36, Ley 5ª de 1992)

IMPRENTA NACIONAL DE COLOMBIA
www.imprenta.gov.co

ISSN 0123 - 9066

AÑO XXVII - Nº 458 | Bogotá, D. C., miércoles, 20 de junio de 2018 | EDICIÓN DE 255 PÁGINAS

DIRECTORES: GREGORIO ELJACH PACHECO, SECRETARIO GENERAL DEL SENADO, www.secretariasenado.gov.co — JORGE HUMBERTO MANTILLA SERRANO, SECRETARIO GENERAL DE LA CÁMARA, www.camara.gov.co

RAMA LEGISLATIVA DEL PODER PÚBLICO

## CÁMARA DE REPRESENTANTES

## MARCO FISCAL DE MEDIANO PLAZO 2018

### Informe de Cumplimiento Regla Fiscal 2017

MINHACIENDA — GOBIERNO DE COLOMBIA

Bogotá D.C., 14 de junio de 2018

COMISIÓN CUARTA
CAMARA DE REPRESENTANTES
Recibido Por: Jhoniemn E Rodriguez
Fecha: 14 - Junio - 2018
Hora: 06:08 pm
Número de Radicado: 109

Honorable Representante
**EDUARDO AGATÓN DIAZGRANADOS ABADÍA**
Presidente Comisión Cuarta de Cámara
**Cámara de Representantes**
Ciudad

**Asunto:** Presentación Marco Fiscal de Mediano Plazo 2018

Respetado Presidente,

De conformidad con lo previsto en el artículo 1° de la Ley 819 de 2013, remito a ustedes el Marco Fiscal de Mediano Plazo 2018 y el Informe de Cumplimiento de Regla Fiscal en 2017, para que sean estudiados y discutidos al interior del Honorable Congreso de la República siguiendo los tiempos fijados por la Ley en mención.

Cordial saludo,

**MAURICIO CÁRDENAS SANTAMARÍA**
Ministro de Hacienda y Crédito Público

Con copia Dra. Consuelo González de Perdomo, Secretaria Comisión Cuarta de la Cámara de Representantes.
Anexo: Marco Fiscal de Mediano Plazo 2018 e Informe de Cumplimiento de Regla Fiscal en 2017.

REPÚBLICA DE COLOMBIA

# MINISTERIO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO

## INFORME DE CUMPLIMIENTO DE LA REGLA FISCAL EN 2017

## 2018

DIRECCIÓN GENERAL DE POLÍTICA MACROECONÓMICA



**República de Colombia**

**Ministerio de Hacienda y Crédito Público**

**PRESIDENTE DE LA REPÚBLICA**

Juan Manuel Santos

**MINISTRO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO**

Mauricio Cárdenas

**VICEMINISTRA GENERAL**

Paula Acosta

**VICEMINISTRO TÉCNICO**

Andrés Mauricio Velasco

**DIRECTOR GENERAL DE POLÍTICA MACROECONÓMICA**

Óscar Mauricio Valencia

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

Juan Pablo Celis

Maria Camila Orbegozo

Informe de cumplimiento de la regla fiscal 2017

Junio 2018

# INFORME DE CUMPLIMIENTO DE LA REGLA FISCAL EN 2017

## Contenido

INTRODUCCIÓN ..... 4
1. BALANCE ESTRUCTURAL GNC 2017 ..... 4
2. CONSISTENCIA CON LA META ESTABLECIDA ..... 6
3. CONTINGENCIAS FISCALES 2017 ..... 6





# INFORME DE CUMPLIMIENTO DE LA REGLA FISCAL 2017

## INTRODUCCIÓN

El artículo 12 de la Ley 1473 de 2011 exige al Gobierno Nacional rendir un informe a las Comisiones Económicas del Congreso de la República sobre el cumplimiento de la meta de déficit estructural, variable fijada como objetivo de la política fiscal por parte de la Ley 1473 de 2011.

El déficit estructural del Gobierno Nacional Central (GNC) se define como el diferencial observado, al cierre de la vigencia fiscal, entre ingresos y gastos estructurales. El ingreso estructural se determina descontando del recaudo total del GNC la porción explicada por los ciclos tributarios y energéticos, mientras que el gasto estructural iguala al gasto total cuando no hay programas de gasto contra cíclico en ejecución explícitamente permitidos por la Regla Fiscal.

El componente cíclico del ingreso tributario se determina empleando la brecha de producto, que es la diferencia porcentual entre el PIB real y el potencial. Así, cuando el PIB real diverge del potencial, se presenta un ciclo que eleva o reduce los ingresos tributarios observados con respecto a su nivel estructural. Por su parte, el ciclo energético se determina como el producto entre el ingreso energético marginal (ingreso adicional por un dólar de aumento en la cotización del crudo nacional respecto a su nivel de largo plazo), el diferencial entre el precio observado y el de largo plazo, y la tasa de cambio promedio observada.

Este documento rinde el informe exigido por la Ley mencionada siguiendo los términos que ha venido usando el Gobierno Nacional desde junio de 2013, año en que se hizo la primera versión de este informe. El texto empieza describiendo el resultado estructural observado al cierre de 2017, su consistencia con la meta establecida y las contingencias fiscales que se presentaron. Después, hace un breve recuento de las expectativas macroeconómicas y fiscales para 2018 y por último describe el resultado fiscal esperado para el cierre del año en curso.

## 1. BALANCE ESTRUCTURAL GNC 2017

Al cierre de 2017 se registró un déficit total de 3,6% del PIB, consistente con un balance estructural de 1,9% 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 1,7% del PIB, fruto de los ciclos de precios del petróleo y de la desviación del Producto Interno Bruto (PIB) sobre sus niveles potenciales. Así, el balance estructural del GNC reportado fue inferior al observado en 2016 (2,2% del PIB) con lo que se da estricto cumplimiento a la Regla Fiscal, toda vez que se mantiene la senda decreciente definida por la legislación (Cuadro 1).

**Cuadro 1**
**Balance Estructural – GNC 2017**

| | CONCEPTO | 2017 $MM | % PIB* |
|---|---|---|---|
| 1 | Ingresos Totales | 144.062 | 15,6 |
| 1.1 | Ingresos Estructurales | 159.742 | 17,3 |
| 1.1.1 | No energéticos | 145.695 | 15,8 |
| 1.1.2 | Energéticos | 14.048 | 1,5 |
| 1.2 | Ingresos Cíclicos | -15.680 | -1,7 |
| 1.2.1 | Tributarios sin petróleo | -4.240 | -0,5 |
| 1.2.2 | Energéticos | -11.440 | -1,2 |
| 2 | Gastos Totales | 177.698 | 19,3 |
| 2.1 | Gasto Estructural | 177.698 | 19,3 |
| 2.1.1 | *De los cuales, adelanto de gasto* | *3.179* | *0,3* |
| 2.2 | Gasto Contracíclico | 0 | 0,0 |
| = 1 - 2 | Déficit Total | -33.636 | -3,6 |
| = 1.1 - 2.1 | Déficit Estructural | -17.956 | -1,9 |
| =1.2 - 2.2 | Déficit Cíclico | -15.680 | -1,7 |

Fuente: DGPM – MINHACIENDA
*Como porcentaje del PIB nominal estimado para el cierre de 2017

De este modo, el déficit total del GNC se ubicó en $33.636 miles de millones (mm a partir de ahora) producto de la diferencia entre ingresos por $144.062 mm (15,6% del PIB), gastos por $174.519 mm (18,9% del PIB) y $3.179 mm de anticipo de gastos de 2018 (0,3% del PIB). Durante la vigencia no se dieron las condiciones necesarias para la ejecución de programas contra-cíclicos de gasto, este se computó en su totalidad como estructural.[1]

Por su parte, el Comité Consultivo consideró que los ciclos de precios del petróleo y del producto respecto a su nivel potencial tuvieron un efecto negativo sobre los ingresos fiscales, con lo que se reconoce un componente cíclico total equivalente a -$15.680 mm (-1,7% del PIB). Tal cifra totaliza el efecto negativo del ciclo económico y energético sobre las cifras fiscales, causado por un crecimiento observado inferior al crecimiento potencial de la economía y un registro de los precios del petróleo por debajo de la estimación de largo plazo.

En este sentido, el CCRF reconoce un impacto fiscal para el Gobierno Nacional de -$11.440 mm (-1,2% del PIB) proveniente de una diferencia de USD 29,3 entre el precio observado para la canasta colombiana de crudos y la proyección de largo plazo para 2016. El restante efecto fiscal proviene de una brecha del producto estimada de -3,2% entre el PIB observado y el PIB potencial que, de acuerdo con el CCRF, resulta en un recaudo tributario no petrolero inferior en $4.240 mm (-0,5% del PIB) al estructural.

Los ingresos estructurales se componen, en consecuencia, de la totalidad de los ingresos energéticos y no energéticos, $14.048 mm (1,5% del PIB) y $145.694 mm (15,8% del PIB)

[1] De conformidad con lo decretado en el artículo 6° de la Ley 1473 de 2011 "El Gobierno Nacional podrá llevar a cabo programas de gasto, como política contra cíclica, cuando se proyecte que en un año particular **la tasa de crecimiento económico real estará dos puntos porcentuales o más por debajo de la tasa de crecimiento económico real de largo plazo, siempre y cuando se proyecte igualmente una brecha negativa del producto.** Este gasto contra cíclico no puede ser superior a un 20% de dicha brecha estimada". Resaltado fuera del texto.





respectivamente. El último incluye fuentes tributarias no petroleras, fondos especiales y recursos de capital diferentes a excedentes financieros de Ecopetrol.

De este modo, en 2017 el déficit estructural del GNC fue -1,9% del PIB, como resultado de la diferencia entre los ingresos y los gastos estructurales. Se concluye que el déficit estructural observado al cierre de 2017 resultó inferior al reportado en 2016, año en el cual se situó en 2,2% del PIB.

## 2. CONSISTENCIA CON LA META ESTABLECIDA

La Ley 1473 de 2011 impuso sobre el balance estructural metas puntuales de déficit para los años 2014, 2018 y 2022 equivalentes a 2,3%, 1,9% y 1,0% del PIB, respectivamente. Adicionalmente, el artículo 5° estipula que este indicador debe observar una senda decreciente. Al cierre fiscal del año 2017 se observó un resultado de déficit estructural consistente con las condiciones exigidas por la Ley de Regla Fiscal: el balance estructural mejoró en términos del PIB 0,3 punto porcentual, pasando de un déficit de 2,2% en 2016 a 1,9% en 2017, verificando así una tendencia decreciente.

## 3. CONTINGENCIAS FISCALES 2017

En la Sesión Ordinaria del Comité Consultivo de 2016 se definió una meta de déficit estructural de 2,0% del PIB para 2017, con lo cual, dado un espacio cíclico de 1,6% del PIB estimado en ese entonces, el déficit total del Gobierno Nacional Central (GNC) permitido era de 3,6% del PIB. Ahora bien, como resultado de la mayor brecha del producto, el espacio cíclico económico resultante fue 0,1% del PIB superior, con lo cual el déficit total permitido según la Regla Fiscal se habría podido ubicar en 3,7% del PIB. No obstante, dado el compromiso del Gobierno Nacional con la sostenibilidad fiscal, se decidió disminuir el déficit estructural de 2,0% a 1,9% del PIB, con lo cual el déficit total se mantuvo inalterado en 3,6% del PIB.

Vale la pena mencionar que, en 2017, se presentó un hecho económico que generó cambios en la composición de los ingresos y gastos originalmente previstos: el Laudo arbitral pagado por empresas del sector de las telecomunicaciones. Los ingresos provenientes de esta contingencia judicial sumaron $4.270 mm (0,5% del PIB), de los cuales $3.179 mm se utilizaron para pre pagar compromisos de 2018. De este modo, los ingresos distintos a los tributarios se ubicaron en $17.104 mm (1,9% del PIB), cifra superior en 55% a la presentada en 2016 ($11.039 mm; 1,3% del PIB).

Los miembros del CCRF recomendaron en su sesión ordinaria de 2018 que se incluya en la agenda de trabajo un análisis metodológico que facilite la contabilidad de este tipo de ingresos extraordinarios para la Nación.

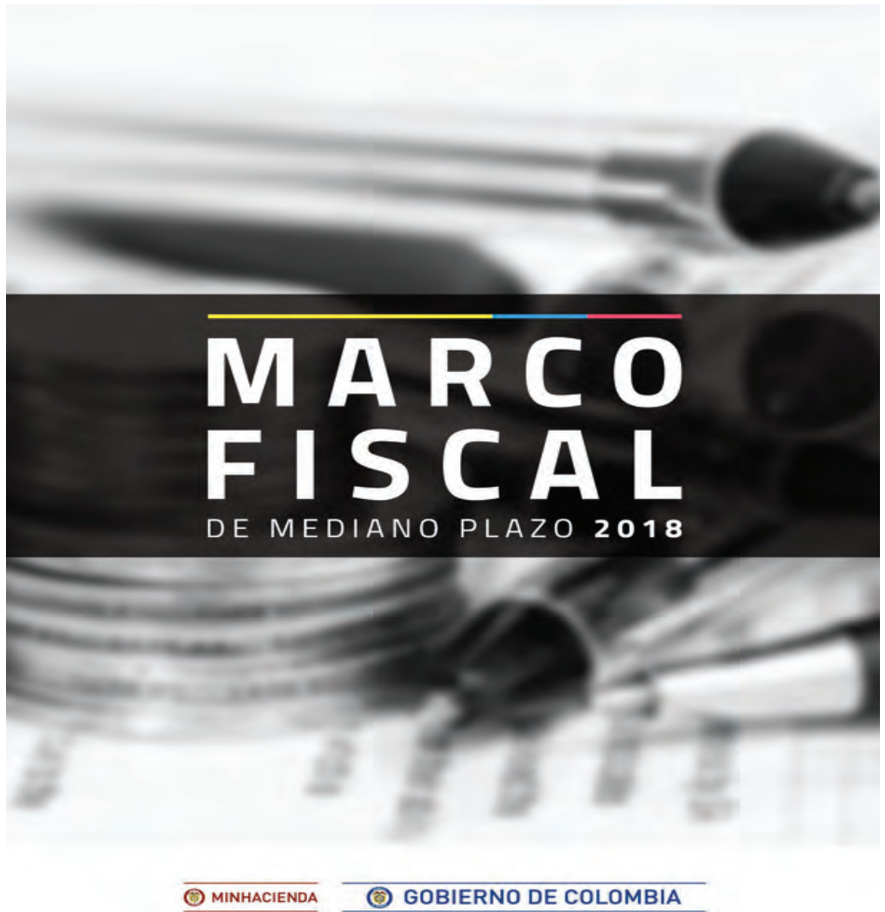
Por otra parte, el gasto corriente registró un leve aumento respecto al observado en 2016, al pasar de 16,9% a 17,0% del PIB en 2017, lo cual obedece principalmente a un aumento en las

transferencias que realiza la Nación al Sistema General de Participaciones (SGP) y al pago de pensiones.[2]

Por último, conforme a lo establecido en la Ley anual de presupuesto, en 2017 se continuó con el plan de austeridad en las entidades que conforman el presupuesto general de la Nación. Esto permitió la disminución de los gastos generales (-3,7%) durante el año 2017. En consecuencia, puede afirmarse que el comportamiento observado de los ingresos y gastos observados en el GNC fue consecuente con la programación fiscal.

[2] Para más información, referirse a los documentos de cierres fiscales del Gobierno Nacional Central. Disponible en la web: http://www.minhacienda.gov.co/HomeMinhacienda/ShowProperty?nodeId=%2FOCS%2FP_MHCP_WCC-115784%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased





# Abreviaturas y siglas usadas en el documento

| Abreviatura/Sigla | Significado |
|---|---|
| **ACDAC** | Asociación Colombiana de Aviadores Civiles |
| **AD** | Asignaciones Directas |
| **AFP** | Administradoras de fondos de pensiones |
| **ANH** | Agencia Nacional de Hidrocarburos |
| **ANM** | Agencia Nacional de Minería |
| **ANI** | Agencia Nacional de Infraestructura |
| **AP** | Asignación para la paz |
| **APC** | Agencia Presidencial para la Cooperación Internacional |
| **API** | American Petroleum Institute |
| **APP** | Asociación Público Privada |
| **APSB** | Agua Potable y Saneamiento Básico |
| **ART** | Agencia de Renovación del Territorio |
| **BEA** | Oficina de Análisis Económico de Estados Unidos |
| **BCE** | Banco Central Europeo |
| **BM** | Banco Mundial |
| **BP** | Posición Internacional de Inversiones |
| **BVC** | Bolsa de Valores de Colombia |
| **b** | Billones (millones de millones) |
| **CBC** | Banco Central Chino |
| **CEED** | Censo de Edificaciones del DANE |
| **CERT** | Certificado de Reembolso Tributario |
| **CIEFP** | Comisión Intersectorial de Estadísticas de Finanzas Públicas |
| **CGN** | Contaduría General de la Nación |
| **CHIP** | Consolidador de Hacienda e Información |
| **CIEFP** | Comisión Intersectorial de Estadísticas de Finanzas Públicas |
| **CONPES** | Consejo Nacional de Política Económica y Social |
| **COP** | Pesos colombianos |
| **CREE** | Impuesto sobre la renta para la equidad |
| **CSIVI** | Comisión de Seguimiento, Impulso y Verificación del Acuerdo Final |
| **CUN** | Cuenta Única Nacional |
| **DAF** | DIRECCIÓN General de Apoyo Fiscal |
| **DANE** | Departamento Administrativo Nacional de Estadística |
| **DIAN** | Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales |
| **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 |
| **EBITDA** | Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization |
| **EC** | Establecimientos de Crédito |
| **ECAT** | Subcuenta de Seguro de riesgos catastróficos y accidentes de tránsito |
| **EFP** | Estadísticas de Finanzas Pública |
| **EIA** | Administración de Información de Energía |
| **EMCALI** | Empresas Municipales de Cali |
| **EMCM** | Encuesta Nacional de Comercio al por menor |
| **EME's** | Economías Emergentes |
| **EMF** | Estadísticas Monetarias y Financieras |
| **EOF** | Encuesta de Opinión Financiera |
| **EPM** | Empresas Públicas de Medellín |
| **EPS** | Entidad Prestadora de Salud |
| **ET** | Entidades Territoriales |
| **ETB** | Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá |
| **FAE** | Fondo de Ahorro y Estabilización |
| **FAER** | Fondo de Apoyo Financiero para la Energización de las Zonas Rurales Interconectadas |
| **FAZNI** | Fondo de Apoyo Financiero Zonas no Interconectadas |
| **FAEP** | Fondo de Ahorro y Estabilización Petrolera |
| **FCTI** | Fondo de Ciencia, Tecnología e Innovación |
| **FCR** | Fondo de Compensación Regional |
| **FDR** | Fondo de Desarrollo Regional |
| **FECF** | Fondo Especial Cuota de Fomento |
| **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 |
| **FOB** | Free On Board |
| **FOES** | Fondo de Energía Social |
| **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 |
| **FUT** | Formulario Único Territorial |
| **GBI** | Government Bond Index |
| **GFP** | Gestión de las Finanzas Públicas |
| **GMF** | Gravamen a los Movimientos Financieros |
| **GN** | Gobierno Nacional |
| **GNC** | Gobierno Nacional Central |
| **IC** | Indicador de Calidad |
| **ICBF** | Instituto Colombiano de Bienestar Familiar |
| **ICC** | Índice de confianza al consumidor |
| **ICT** | Equipos de Información, Computación y Telecomunicaciones |
| **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 |
| **IP** | Inversión Privada |
| **IPC** | Índice de precios al consumidor |
| **IPM** | Índice de Pobreza Multidimensional |
| **ISA** | Interconexión Eléctrica S.A. |
| **IVA** | Impuesto al Valor Agregado |
| **KBPD** | Miles de barriles por día |
| **LACI** | Latin America Currency Index |
| **MB** | Millones de barriles |
| **MBP** | Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional |
| **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 |
| **NAFTA / TLCAN** | Tratado de Libre Comercio de América del Norte |
| **NBI** | Necesidades Básicas Insatisfechas |
| **NICSP** | Normas Internacionales de Contabilidad del Sector Público |
| **OCAD** | Órgano Colegiado de Administración y Decisión |
| **OCDE** | Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico |
| **OFE** | Otros Flujos Económicos |
| **OMS** | Organización Mundial de la Salud |
| **ONU** | Organización de las Naciones Unidas |
| **OPEP** | Organización de Países Exportadores de Petróleo |
| **PAE** | Patrimonio Autónomo de Ecopetrol |
| **PAP** | Patrimonio Autónomo de Telecom |
| **PATR** | Planes de Acción para la Transformación Regional |
| **PDET** | Planes de Desarrollo con Enfoque Territorial |
| **PET** | Portal de Transparencia Económica |
| **pb** | Puntos Básicos |
| **PG** | Propósito General |
| **PGN** | Presupuesto General de la Nación |
| **PIPE** | Plan de impulso a la productividad y al empleo |
| **PMI** | Plan Marco de Implementación |
| **pp** | puntos porcentuales |
| **PRONE** | Programa de Normalización de Redes Eléctricas |
| **QE** | Quantitative Easing |
| **QE3** | Quantitative Easing fase 3 |
| **ROA** | Indicador de Rentabilidad sobre Activos |
| **RCP** | Régimen de Contabilidad Pública |
| **RON** | Resultado Operativo Neto |
| **RRI** | Reforma Rural Integral |
| **REFICAR** | Refinería de Cartagena |
| **RSS** | Régimen Subsidiado de Salud |
| **SAI** | Sociedades Administradoras de Inversión |
| **SCB** | Sociedades Comisionistas de Bolsa |
| **SCN** | Sistema de Cuentas Nacionales |
| **SECO** | Secretaría de Estado para Asuntos Económicos del Gobierno Suizo |
| **SEM** | Sistema de Estadísticas Macroeconómicas |
| **SEN** | Sistema Estadístico Nacional |
| **SENA** | Servicio Nacional de Aprendizaje |
| **SGP** | Sistema General de Participaciones |
| **SGR** | Sistema General de Regalías |
| **SIGFP** | Sistema de Información para la Gestión Financiera Pública |
| **SIIF** | Sistema Integrado de Información Financiera |
| **SMMLV** | Salarios Mínimos Mensuales Legales Vigentes |
| **SMSCE** | Sistema de Monitoreo, Seguimiento, Control y Evaluación |
| **SNARIV** | Sistema Nacional de Atención y Reparación Integral a las Víctimas |

| | |
|---|---|
| **SPC** | Sector Público Consolidado |
| **SPF** | Sector Público Financiero |
| **SPGR** | Sistema de Presupuesto y Giro de Regalías |
| **SPNF** | Sector Público No Financiero |
| **SPNM** | Sector Público No Modelado |
| **SUIFP** | Sistema Unificado de Inversión y Finanzas Públicas |
| **TRM** | Tasa representativa del mercado |
| **TGP** | Tasa Global de Participación |
| **TO** | Tasa de Ocupación |
| **UE** | Unión Europea |
| **UGPP** | Unidad de Gestión Pensional y Parafiscales |
| **UPC** | Unidad de Pago por Capacitación |
| **UPME** | Unidad de planeación minero-energética |
| **USD** | Dólares americanos |
| **UVR** | Unidad de Valor Real |
| **VIS** | Vivienda de Interés Social |
| **VIP** | Vivienda de Interés Social Prioritario |
| **VF** | Vigencias Futuras |
| **WEO** | World Economic Outlook |
| **WTI** | West Texas Intermediate |
| **ZOMAC** | Zonas más Afectadas por el Conflicto Armado |

# Capítulo I

## 1 Balance macroeconómico 2017 y perspectivas 2018

En este capítulo se hace una revisión de los principales resultados macroeconómicos de 2017 y se exponen las perspectivas para 2018. 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 balance económico global de 2017 fue mucho más favorable al registrado en 2016, al presentarse una notable aceleración del crecimiento mundial, como se observa en el Gráfico 1.1. La economía mundial tuvo un crecimiento de 3,8%, según el Fondo Monetario Internacional (FMI), el más alto desde 2011. En línea con lo anterior, las economías que tuvieron una aceleración en su crecimiento el año pasado congregan cerca del 75% del PIB mundial, concentrándose especialmente en Europa y Asia. Dicha recuperación estuvo sustentada principalmente en el dinamismo del comercio internacional, el repunte de la inversión en países desarrollados, mayores niveles de confianza mundial de los consumidores y en la recuperación del precio de los *commodities*. En el último frente destacamos el notorio aumento del precio del petróleo, apalancado en las mejores previsiones de demanda por cuenta de la recuperación mundial; mientras que la prórroga de los recortes de producción de la OPEP junto con 10 países más[1], los conflictos en Medio Oriente y la menor producción de Venezuela han controlado la oferta, incluso considerando el aumento en la producción estadounidense.

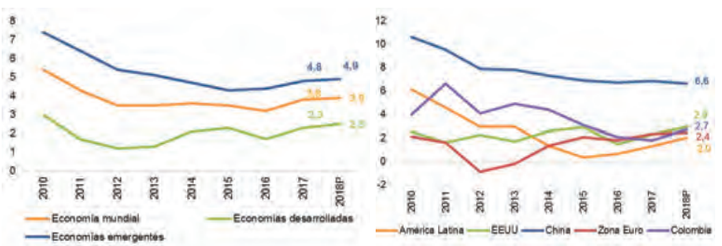
La dinámica de recuperación se acentuaría en 2018, en línea con un fortalecimiento de la demanda interna y la mejora en las condiciones de financiamiento mundiales. La reforma tributaria estadounidense aprobada a finales de 2017 sería el catalizador más importante, toda vez que la reducción sustancial en las tasas impositivas que pagan las firmas incentivaría la inversión en ese país. Esto llevaría a un mayor crecimiento y un mayor desbalance externo, favoreciendo las exportaciones de sus socios comerciales, incluido Colombia.

En cuanto a las economías emergentes se prevé un mejor desempeño en 2018, gracias a mejores precios de las materias primas y a una aceleración importante en el crecimiento de países como Brasil, India y México, con una desaceleración mucho más suave de la economía china a la prevista anteriormente. Adicionalmente la recuperación de la demanda agregada se verá favorecida por los procesos de consolidación fiscal y monetaria.

[1] Los otros países que se unieron a los recortes de producción son Azerbaiyán, Bahréin, Brunei, Guinea Ecuatorial, Kazajistán, Malasia, México, Omán, Rusia y Sudan del Sur

De esta manera, en 2017 el contexto económico mundial fue favorable para la economía colombiana, como consecuencia principalmente de la aceleración del crecimiento mundial y del incremento en el precio del petróleo. En 2018, estos efectos positivos tomarán mayor fuerza en la medida en la que se espera que el crecimiento mundial se siga acelerando y que el precio del petróleo continúe aumentando, teniendo un incremento incluso mayor al experimentado en 2017. Así, en estos dos años, Colombia ha encontrado en el contexto internacional un soporte importante para la recuperación del crecimiento y la continuación del ajuste en el déficit de cuenta corriente, basado en el crecimiento de las exportaciones, tanto tradicionales como no tradicionales.

**Gráfico 1.1 Crecimiento económico mundial (%)**




Fuente: FMI – WEO abril 2018

### 1.1.1 Mayores precios de petróleo, recuperación y perspectivas

Durante 2017 y 2018, el comportamiento del mercado internacional de petróleo ha tenido un efecto positivo para la economía colombiana, en línea con el incremento en los precios, desde 45,1 USD/barril en 2016, a 54,7 USD/barril en 2017 y 70,2 USD/barril en lo corrido de 2018, hasta 31 de mayo, en la canasta Brent. La mayor cotización del petróleo implica un incremento en los términos de intercambio de Colombia, que contribuirá a aumentar las exportaciones y reducir el déficit de cuenta corriente.

El precio del petróleo se recuperó en 2017, luego de perder más del 72% de su cotización entre junio de 2014 y enero de 2016. En esta medida, las canastas Brent y West Texas Intermediate (WTI) se negociaron, en promedio, en 54,7 y 50,8 USD/barril respectivamente, durante todo 2017. Esto representa un incremento de USD 9,6 (21,3%) y USD 7,4 (17,0%), para cada una de estas referencias, frente al promedio observado el año anterior.

Lo anterior obedeció a una importante corrección del desbalance en el mercado mundial de crudo, principalmente por un comportamiento más dinámico de la demanda. En efecto, esta aumentó 1,4 millones de barriles por día (MBPD) (1,5%) frente a 2016, mientras la oferta mundial incrementó en una menor medida (0,76 MBPD; 0,8%). De esta manera, la demanda superó a la oferta en 570 mil barriles por día (KBPD) al ubicarse en 98,4 MBPD en el año, lo que permitió que la referencia de crudo Brent llegara a negociarse a 67,0 USD/barril a finales de diciembre de 2017, alcanzando así su precio más alto desde diciembre del 2014. Por otro lado, el precio de la canasta colombiana se ubicó en un valor promedio de USD 48,2 en 2017, lo cual implica un diferencial frente al Brent de USD 6,5. Este aumento representó un incremento de 12,5 USD/barril (35,0%) frente a la cotización de la canasta colombiana en 2016, que fue de 35,7 USD/barril.

El incremento del precio también estuvo impulsado por la decisión adoptada por la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) y 10 países más[2], en noviembre del 2016, de recortar la producción mundial en 1,8 MBPD. Inicialmente, la extensión del acuerdo se planteó hasta junio de 2017, pero los países involucrados decidieron prolongarlo hasta finales del 2018, dado el cumplimiento efectivo de la meta de recorte y el efecto que la medida generó sobre el precio. Más aún, el compromiso de los países involucrados generó un sobrecumplimiento del acuerdo de 114% en los últimos 6 meses, lo cual llevó al repunte y estabilidad de los precios con un promedio de USD 70,2 por barril en el 2018, hasta 31 de mayo. Gracias a esto, la producción de los países vinculados al acuerdo pasó de 45,2 MBPD en 2016 a 44,1 MBPD en 2017, y se ha ubicado en 43,4 MBPD en lo corrido de 2018.

En contraste, la producción de los países no vinculados al acuerdo en abril de 2018 alcanzó los 56,2 MBPD, lo cual equivale a un aumento de la producción mundial de 4,2 MBPD (8,2%) frente a su promedio de producción en 2016. Asimismo, en los primeros cuatro meses de 2018, la producción de dichos países se ha incrementado en 2,6 MBPD (4,8%) frente al mismo periodo de 2017.

Uno de los países que más aportó al incremento de la producción mundial durante 2017 fue Estados Unidos (EE.UU.). La producción de crudo de este país aumentó 836 KBPD (9,3%) en este periodo y alcanzó su máximo histórico la última semana de abril del 2018, al registrar 10,6 MBPD. Así, se posicionó como el segundo país con mayor explotación petrolera del mundo después de Rusia, país que produjo 11,2 MBPD en promedio en 2017. Sin embargo, a pesar de este notable incremento en la producción, la oferta de EE.UU. no alcanzó a suplir completamente la demanda en 2017, por lo cual sus inventarios de crudo disminuyeron en 58,6 MB (12,1%) ese año, cerrando 2017 con un stock de 424 MB. Estos niveles siguieron reduciéndose sostenidamente hasta la segunda semana de enero de 2018, cuando cayeron a niveles no observados desde febrero de 2015 (411,5 MB).

No obstante, el aumento del precio del barril provocó una mayor inversión en el sector a nivel mundial, especialmente en EE.UU., donde el número de plataformas activas se incrementó en 302 (74%) a lo largo de 2017, a las que se suman las 90 plataformas que se activaron en los primeros cuatro meses de 2018. Igualmente, el uso de tecnologías extractivas más eficientes ha incrementado la participación del petróleo de esquisto (*shale oil*)[3] sobre la producción total de EE.UU., dando mayor competitividad a la industria. Lo

[2] Azerbaiyán, Bahréin, Brunei, Guinea Ecuatorial, Kazajistán, Malasia, México, Omán, Rusia, Sudán del Sur.
3 El petróleo de esquisto, también llamado *shale oil* o *tight oil* es un tipo de crudo que se caracteriza por tener una alta permeabilidad, por lo cual no puede ser extraído mediante métodos tradicionales. De esta manera, este tipo de crudo debe ser extraído por medio de métodos no convencionales, los cuales consisten en inyectar agua a alta presión junto a arenas especiales para permitir que el hidrocarburo atrapado en el subsuelo fluya hacia la superficie.

anterior se evidencia con el aumento en la producción de este tipo de crudo en 4,57 MB (708,7%) desde enero de 2010 hasta diciembre de 2017. Adicionalmente, según datos de la Administración de Información de Energía de EE.UU. (EIA por sus siglas en inglés), la oferta de ese país aumentará constantemente hasta 2023, cuando alcanzará los 13 MBPD. En línea con esta tendencia, se espera que la producción de EE.UU. a finales de 2018 sea cercana a los 11 MBPD, por lo que se posicionaría como el mayor productor mundial de crudo en 2019, cuando sobrepase la producción de Rusia (11,2 MBPD).

De igual manera, se espera que, en 2018, tanto el crecimiento de economías emergentes, tales como China y América Latina, como el de países desarrollados (EE.UU. y Zona Euro) incrementen la demanda mundial en 1,8 MBPD (1,8%). Así, se espera que la demanda mundial genere presiones alcistas adicionales sobre el precio del petróleo en 2018.

En contravía de la tendencia observada en los últimos meses, se espera que el precio del crudo disminuya en los meses restantes del año como consecuencia del aumento de la producción de algunos países, como EE.UU., Canadá y Brasil, en respuesta principalmente a los mayores precios observados. Así, se espera que el precio del barril ceda frente a los valores actuales, estabilizándose en niveles inferiores a los observados en lo corrido del año.

En resumen, a nivel mundial se proyecta que para el resto de 2018 la oferta supere la demanda en 600 KBPD, pese al sobrecumplimiento observado del acuerdo por parte de la OPEP y los demás países vinculados al acuerdo. Estos países cumplieron su meta de recortar los inventarios mundiales hasta el promedio de los últimos 5 años en abril, por lo que la OPEP en su último informe oficial mencionó que el fin definitivo de los acuerdos será a finales de 2018, lo que generará presiones adicionales a la baja. No obstante, se espera que a mediados de junio los países vinculados se reúnan y disminuyan su meta de recorte de producción o pongan fin anticipado a los acuerdos. Lo anterior, sería consistente con el incremento de las tensiones geopolíticas que se han evidenciado en Medio Oriente, principalmente entre EE.UU. e Irán, y la continua disminución de la producción de Venezuela, lo que promovería aún más la caída en los precios, junto a las constantes presiones de la producción de EE.UU.

En línea con lo anterior, el precio promedio del Brent se ubicaría en 67 USD/barril en 2018, con un diferencial con respecto al Brent de 7,5 USD/barril, para un precio de la de la canasta colombiana de 59,5 USD/barril.

### 1.1.2 Estados Unidos: expectativas ante la política pro-cíclica

La economía de Estados Unidos tuvo una notable aceleración en 2017, como consecuencia de un crecimiento tanto de la demanda interna como externa. En 2018, se espera que esta aceleración se intensifique, de la mano del mayor crecimiento de la demanda externa y principalmente de los efectos de la reforma tributaria aprobada a finales del año pasado. Sin embargo, este escenario plantea riesgos, en la medida en la que se está adoptando una política fiscal expansionista en un momento en el cual el producto se encuentra en su nivel potencial. En este escenario, aumenta la probabilidad de que, en respuesta a un posible recalentamiento de la economía, la Reserva Federal aumente las tasas de interés en mayor medida a lo contemplado anteriormente, lo cual tendrá efectos sobre los flujos de capitales a nivel mundial.

El año 2017 representó un avance en términos de crecimiento económico para Estados Unidos. La economía creció a un ritmo del 2,3%, 0,8pp por encima de la cifra registrada en 2016; aunque por debajo de la meta del 3,0% que fijó el gobierno de Donald Trump. Como lo anunció la Oficina de Análisis Económico de Estados Unidos (BEA) en su comunicado de prensa, el sólido desempeño de la economía estadounidense durante el 2017 fue producto del resurgimiento de las exportaciones, la aceleración del consumo y la expansión de la inversión privada. No obstante, el considerable crecimiento económico registrado durante el segundo y tercer trimestre del año, con tasas superiores al 3,0%, se vio compensado parcialmente por la desaceleración de los últimos tres meses, que se dio por cuenta del aumento en las importaciones.

Aun así, las perspectivas para 2018 contemplan escenarios favorables en esta materia, pues la continuidad de dichos factores, en conjunto con la reforma tributaria, tendrían efectos positivos sobre la inversión. En este contexto, la previsión de crecimiento de la Reserva Federal (Fed) fue revisada al alza para 2018, de 2,5% a 2,7% en su cuarta reunión del año que tuvo lugar en junio, al igual que la del Fondo Monetario Internacional (FMI), que pasó de 2,3% a 2,9% en abril. Adicionalmente, por parte del FMI, se espera un repunte de la economía que llevaría la brecha del producto de 0,3% en 2017 a 1,2% en 2018, lo cual significa un aumento de 0,5pp en la brecha estimada para 2018, respecto a las perspectivas publicadas en octubre del año pasado.

Para dar cuenta de la recuperación con respecto al 2016, es pertinente considerar el fortalecimiento de la demanda externa que, de acuerdo con el FMI, habría crecido a un ritmo de 3,8% durante 2017. Sumado a lo anterior, factores como el alza en los precios del petróleo y la depreciación del dólar contribuyeron a que el país ganara competitividad entre sus socios comerciales. Por ende, las exportaciones se dispararon y alcanzaron la cifra de USD 2,3 billones en 2017 (12% del PIB), lo cual representó un crecimiento real de 3,4% frente al cierre de 2016. Sin embargo, las importaciones también se fortalecieron durante el año, especialmente en el último trimestre. A pesar de las intenciones del gobierno de extender las medidas proteccionistas, la balanza comercial se situó en un negativo de USD 568.442 millones (2,9% del PIB), 12,6% por encima del déficit registrado en 2016. No obstante, el efecto del mayor déficit comercial del cuarto trimestre sobre el crecimiento de la economía fue atenuado por el aumento del gasto público (a nivel local y federal).

Durante los últimos cuatro años la balanza comercial se ha caracterizado por contar con tasas de crecimiento más altas para las importaciones que para las exportaciones, lo cual se ha visto reflejado en la persistencia e incremento del déficit comercial (Gráfico 1.2). De acuerdo con el reporte anual de comercio internacional de bienes y servicios de Estados Unidos[4], publicado por la Oficina del Censo de este país, el déficit comercial ha presentado una tendencia creciente desde 2013, lo cual ha provocado que este desbalance a cierre del año pasado resulte 15% superior al que se tenía en 2014. Al respecto, el gobierno ha manifestado su preocupación, e incluso, su objetivo de dar impulso a la industria nacional a través de medidas arancelarias, repatriación de utilidades de las empresas y limitaciones al comercio bilateral. Así, se espera que para las próximas vigencias la política comercial estadounidense esté encaminada a reducir el déficit externo.

[4] U.S. International Trade in Goods and Services – United States Census Bureau

**Gráfico 1.2 Balanza comercial de Estados Unidos**

Fuente: United States Census Bureau.

En efecto, las cifras publicadas por la Oficina del Censo de Estados Unidos en el mismo reporte indican que las importaciones se incrementaron en USD 155 mil millones durante 2017 (crecimiento de 7,1%), de los cuales USD 64 mil millones corresponden a suministros industriales y USD 51 mil millones a bienes de capital. Lo anterior da sustento a las recomendaciones del Departamento de Comercio en lo corrido de 2018, que proponen la renegociación de acuerdos comerciales e imposición de límites a las importaciones, específicamente, aquellas relacionadas con el acero, aluminio y productos derivados.

Ejemplo de tal dinámica es la renegociación del TLCAN (NAFTA por sus siglas en inglés)[5], en la que Estados Unidos busca replantear las reglas de origen en el sector automotriz, elevando la proporción de piezas estadounidenses sobre las asiáticas en la fabricación de tales productos. El retraso en la mencionada negociación, así como los anuncios del Secretario de Comercio en junio de 2018, respecto a la imposición de aranceles del 25% y 10% a las importaciones de acero y aluminio, respectivamente, a sus antiguos aliados comerciales (la Unión Europea, Canadá y México), sugeriría el inicio de una guerra comercial incentivada por Estados Unidos.

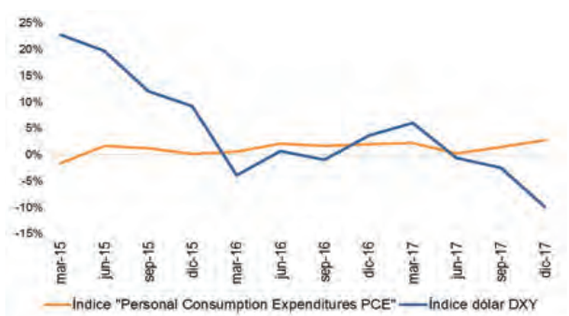
Otro aspecto importante en términos de comercio exterior es el comportamiento de las exportaciones de suministros industriales, como el petróleo y sus derivados. Uno de los motores de crecimiento de las exportaciones de Estados Unidos durante 2017 fue el fortalecimiento de la demanda por tales productos en los países asiáticos; pues mientras las exportaciones de bienes de consumo y bienes de capital aumentaron a un ritmo de 2,0% y 2,5%, respectivamente, los suministros industriales lo hicieron a uno de 16,8%. Esto último, conjugado con la creciente producción de petróleo de esquisto en este país y las estimaciones de crecimiento de la economía global por parte del FMI para 2018, que apuntan a un 3,9%, permite concluir que dicha demanda continuará con la tendencia al alza, así como las exportaciones de Estados Unidos con destino a estos países.

[5] Tratado de Libre Comercio de América del Norte

Así, en 2017 el déficit de cuenta corriente se mantuvo en 2,4% del PIB, por cuenta de un aumento de 0,6pp como porcentaje del PIB tanto para las exportaciones como para las importaciones. Lo anterior, estuvo financiado por un aumento del superávit de la cuenta de capitales de 0,1pp del PIB, así como por una reducción en el balance de la cuenta financiera de 2,0% a 1,8% del PIB. Es particularmente relevante que entre 2016 y 2017 cambió la composición de los flujos de la cuenta financiera. Así, la inversión extranjera neta se contrajo de 0,9% a -0,4% del PIB, como consecuencia tanto de menores entrada como de mayores salidas de estos flujos. En contraste, la inversión extranjera de portafolio neta aumentó de 1,1% a 1,3% del PIB, mientras que el rubro de otra inversión neta aumentó de 0,2% a 1,0% del PIB. Las mayores entradas netas de flujos de portafolio y de deuda pueden relacionarse con el boom que presentó el mercado accionario estadounidense durante 2017, junto con el mayor rendimiento de los bonos del tesoro y en general el fuerte crecimiento económico, que aumentó las utilidades de muchas empresas.

Ahora bien, paralelo al crecimiento, surgen otros retos en materia de política monetaria. El país cerró 2017 con una inflación del 2,1%, en línea con la meta de mediano plazo de la Fed (2,0%). Sin embargo, el propósito de reactivar la economía nacional por medio de medidas proteccionistas supondrá un reto para la autoridad monetaria durante 2018. Lo anterior debido a que el costo de los productos importados podría aumentar debido a las políticas proteccionistas, y un posible mayor impulso a la economía por medio de estas medidas o la política fiscal expansionista, en un momento en el que el producto se encuentra en su potencial, podría generar presiones al alza sobre la inflación y alejarla de la meta de la Fed.

**Gráfico 1.3 Inflación (PCE) y depreciación del dólar estadounidense**




Fuente: Bloomberg, Bureau of Economic Analysis.

Durante los últimos años, los repuntes de la inflación en Estados Unidos han coincidido con la disminución del índice DXY[6] o la depreciación del dólar. En 2017, el descuento en dicho indicador fue persistente, mientras la inflación aumentó sostenidamente desde junio (ver Gráfico 1.3). Así, una moneda débil, si bien favorecería el crecimiento de las exportaciones, aumentaría la inflación. Por tanto, el manejo de los tipos de interés, con el ánimo de controlar el crecimiento en el nivel de precios e impulsar la actividad productiva, será un instrumento de política muy relevante para el desempeño económico. De hecho, en lo corrido del año, con la subida de tasas de la Fed, el dólar se ha apreciado frente a las principales monedas, de modo que a mayo de 2018 el índice se encontraba 2,0% por encima del mismo al cierre del 2017.

En la construcción de perspectivas para 2018, es necesario considerar el estímulo fiscal de corto plazo que se espera por parte de la reforma tributaria del gobierno de Donald Trump. Dicha reforma busca dar impulso al sector industrial y a la inversión por medio de la reducción de cargas impositivas, tanto a las personas jurídicas como a las naturales. Esto último, aunque se espera fortalezca el empleo, también podría debilitar el fisco pues la Oficina de Presupuesto del Congreso estima que el déficit aumentará en USD 1,5 billones de dólares (7,7% del PIB) durante el período 2018-2027. Esto a pesar de la eliminación de deducciones y el aumento de la base gravable, que no alcanzan a compensar el impacto negativo de la reforma sobre las finanzas públicas del Gobierno debido a la reducción de las tarifas impositivas.

Para resumir, lo más factible es que las medidas aprobadas por el Senado logren estimular la demanda interna y las importaciones; con lo cual, de acuerdo con el FMI, se ampliaría el déficit de la cuenta corriente de 2,4% a 3,0% del PIB, y el déficit fiscal del gobierno general, de 4,6% a 5,3% del PIB, como consecuencia de la política fiscal expansionista. Lo anterior podría generar mayores presiones al alza sobre la inflación, debido a que el producto se encuentra cerca de su nivel potencial. Los analistas esperan que la Fed realice tres incrementos de tasa de interés durante 2018 (incluyendo los dos ya realizados), teniendo en cuenta el ritmo de la recuperación económica de Estados Unidos, junto con el dinamismo de la inflación y el mercado laboral.

Sin embargo, en caso de que el banco central realice más incrementos en la tasa de política monetaria frente a lo previsto, para frenar el posible recalentamiento de la economía que pueda generar la reforma tributaria, estas alzas podrían tener efectos desfavorables sobre la apreciación de la moneda debido al incremento en los flujos de capital hacia Estados Unidos. Lo anterior reduciría la competitividad de las exportaciones y generaría una presión adicional hacia la ampliación del déficit de cuenta corriente, contrario a los intereses del Gobierno. Esta política, además, aumentará la volatilidad de los flujos internacionales de capital.

[6] Índice de tasa de cambio del dólar con respecto al euro, yen, libra esterlina, dólar canadiense, corona sueca y franco suizo

## Recuadro 1.A Primera aproximación al impacto de la reforma tributaria de EE.UU. en Colombia

A finales de 2017, el presidente de Estados Unidos (EE.UU.), Donald Trump, presentó al Congreso su reforma fiscal y el mayor recorte de impuestos en la historia del país. La reforma fue aprobada por el Congreso de EE.UU. en diciembre de 2017, y empezará a regir a partir del 1 de octubre de 2018. El objetivo principal de esta Reforma es incentivar el crecimiento de la economía del país a través del dinamismo del sector empresarial por mayor inversión y consumo privado, y promover mejoras al sistema tributario por medio de la simplificación de las tarifas impositivas y el crecimiento de la base gravable[1]. La Reforma plantea, de forma general, las siguientes medidas: i) reducción de la tasa de impuesto sobre la renta de las empresas, de 35% a 20%, ii) eliminación de la deducción de impuestos por depreciación de activos, intereses, producción doméstica, entre otros, iii) ampliación de la tasa de renta para personas naturales dentro del escalón más bajo de ingresos y una tarifa inalterada o reducción de la misma para los demás escalones de ingresos.[2]

De acuerdo con el Plan de la Reforma Tributaria[3] liderado por el partido republicano de EE.UU., la medida generaría una reducción de los ingresos fiscales por USD $2,4 billones (aproximadamente 8 veces el PIB de Colombia) en la próxima década. De esta cifra, USD $1,2 billones corresponderían a pérdida de recaudo por la reducción de la tasa corporativa, USD $1 billón se explicaría por la reducción de la tarifa de renta para personas naturales de mayores ingresos y el restante correspondería a otros conceptos[4]. Sin embargo, el gobierno de EE.UU. supone que la Reforma se pagaría por si misma debido al impacto que generaría en el desempeño económico del país y en la base impositiva. Para esto, el Gobierno de EE.UU. ha planteado que la caída en el recaudo estaría parcialmente compensada por un mayor crecimiento económico, el dinamismo empresarial y la expansión del empleo, en cuyo caso, la caída en los ingresos se suavizaría y sería cercana a los USD $0,2 billones (COP $573 billones - 62% del PIB de Colombia[5]). La eliminación de las deducciones generaría un efecto positivo equivalente a USD $2,3 billones (7,3 veces el PIB de Colombia), y el restante se atribuiría a la eliminación de la mayoría de los créditos individuales y comerciales. Pese a que los republicanos favorecen la reducción de impuestos, han manifestado preocupaciones sobre su potencial impacto en las cuentas públicas, pues aún no se tiene certeza sobre cómo este sería mitigado.

Adicional a las implicaciones fiscales, los cambios en la política tributaria de EE.UU. también podrían conducir –potencialmente– a múltiples efectos macroeconómicos: i) un aumento de las inversiones locales y extranjeras, ii) generación de empleo y aumento de los salarios, iii) dinamismo económico en el corto plazo y iv) un desajuste fiscal en el mediano plazo. El más importante hace referencia a un aumento de las inversiones locales y extranjeras, en la medida que existen más incentivos para mantener y crear un entorno empresarial productivo. Lo anterior, en virtud de un aumento de las utilidades después de impuestos por una menor tasa impositiva, lo que equivale a mayores rendimientos respecto al monto invertido, así como en referencia a los activos y al

patrimonio. La inversión adicional en búsqueda de márgenes más atractivos implicaría necesariamente un aumento en la demanda de recursos, tales como trabajo y tecnología. De esta manera, se dinamizaría la demanda laboral, llevando a menores tasas de desempleo y a mayores salarios, generando un impacto favorable sobre el consumo privado.

Se espera que estos estímulos a la inversión corporativa generen resultados positivos en la actividad económica de EE.UU., tanto a nivel de los hogares como de firmas, tal y como lo estipuló el Fondo Monetario Internacional (FMI) en su reporte World Economic Outlook (WEO) publicado en enero de 2018. Esto se ha reflejado en las recientes revisiones al alza de la proyección de crecimiento económico del país que han estimado y reportado las principales entidades internacionales. Según el FMI, se prevé que el efecto acumulado hasta 2020 en el crecimiento del PIB de EE.UU. sea de 1,2 puntos porcentuales (pp), lo que daría un promedio de 0,4pp anual. Dado esto, se espera una demanda interna más fuerte que conduzca a un aumento en el nivel de importaciones y, por ende, a una ampliación en el déficit de cuenta corriente. Por tanto, se presentaría un fenómeno de déficit gemelos, en la medida en que el menor recaudo estaría asociado a un mayor déficit fiscal, lo que a su vez generaría un mayor desbalance externo. Como consecuencia, si bien las mejores previsiones de crecimiento auguran un panorama alentador en el corto plazo, en el mediano plazo podrían generarse situaciones de riesgo asociadas a mayores niveles de deuda.

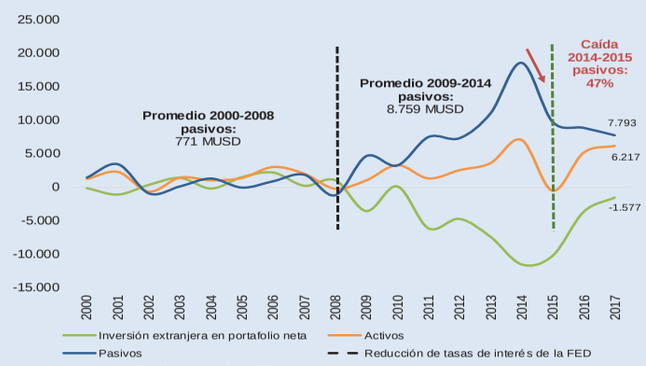
El impacto de esta medida sobre la economía internacional dependerá de la fuente de los mayores flujos de inversión hacia EE.UU. Una posibilidad es que parte de estos recursos ingresen a la economía de EE.UU., que, en ausencia de esta Reforma, habrían sido destinados a otras economías emergentes. Lo anterior generaría presiones sobre la financiación del déficit de cuenta corriente de dichos países y, por ende, sobre su tipo de cambio. En efecto, menores flujos a dichos países inducirían una depreciación de su moneda, ocasionando dos posibles efectos. En primer lugar, se podrían generar presiones alcistas en precios y un menor dinamismo de la actividad económica en el corto plazo en estas economías emergentes. En segunda instancia, en el mediano plazo, la mayor tasa de cambio tendría un impacto favorable sobre las exportaciones no tradicionales, potenciado por el efecto del mayor crecimiento de EE.UU.; en particular, esto podría observarse en la balanza cambiaria de Colombia, teniendo en cuenta que EE.UU. es el principal socio comercial del país. Por tanto, la composición externa-interna de la mayor inversión determinará el impacto externo sobre las demás economías.

El presente recuadro tiene como propósito llevar a cabo una primera aproximación de cómo la entrada en vigencia de la reforma tributaria en EE.UU. puede impactar a la economía colombiana sobre múltiples variables macroeconómicas, principalmente a través del tipo de cambio, mediante la descripción de los posibles mecanismos y la estimación de algunas elasticidades que permitan cuantificar estos efectos. El texto consta de tres secciones principales. La primera explica los efectos de corto plazo del cambio de la base impositiva en los flujos de inversión extranjera, la segunda muestra los efectos de mediano plazo en términos de las implicaciones en la balanza comercial, y en la tercera se exponen las conclusiones.

**Efectos de corto plazo: desincentivo a flujos de portafolio**

El comportamiento de los flujos de inversión extranjera en portafolio en Colombia en la última década ha estado influenciado, entre otros, por la política monetaria de EE.UU. En esta sección, se hace un breve análisis de la respuesta de los flujos de portafolio en Colombia a las decisiones de política monetaria de EE.UU., con el fin de tener una aproximación más precisa de lo que podría generar en la cuenta de portafolio la entrada en vigencia de la Reforma Tributaria mencionada, pues esta podría simular el efecto *flight to quality*[5], generalmente atribuido a la política monetaria estadounidense. Colombia era receptor de inversión extranjera en portafolio de, en promedio, USD $771 millones entre el año 2000 y 2008, previo a la crisis económica que sufrió EE.UU. entre 2007 y 2009. Con esta crisis, el Sistema de la Reserva Federal de EE.UU. disminuyó el valor de su tasa de interés, pasando de 5,25% en 2006 hasta 0,25% en 2008. Esta medida generó mayores flujos de portafolio a economías emergentes, incluyendo Colombia, lo que se vio reflejado de inmediato en la dinámica de la inversión extranjera directa en el país, pues estos flujos se ubicaron en USD $8.759, en promedio, entre 2009 y 2014 (Gráfico 1.A.1).

**Gráfico 1.A.1 Inversión extranjera en portafolio en Colombia (MUSD)**



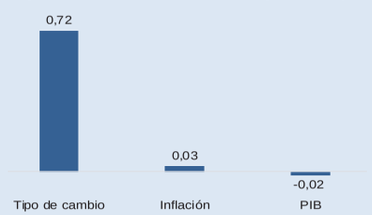

Fuente: Cálculos DGPM-MHCP

Con la recuperación de la economía de EE.UU., se implementó el proceso de normalización monetaria a través de incrementos graduales de la tasa de interés hasta alcanzar el valor actual de 2,0%. Lo anterior generó una reducción de los flujos de inversión extranjera en portafolio de 47% entre 2014 y 2015. Esta tendencia también se evidenció en 2016 y 2017, en donde la contracción de la llegada de flujos a la cuenta de portafolio fue de 10% y 13%, respectivamente.

Dentro del contexto de la Reforma Tributaria de EE.UU., existe la posibilidad de observar un efecto similar en el corto plazo al observado tras la implementación de la normalización monetaria, que se traduciría en menores flujos de capital para la cuenta de portafolio de Colombia. Teniendo en cuenta los incentivos que la Reforma generó a favor de la entrada de flujos a la cuenta de capitales y, en particular, a la llegada de mayor inversión extranjera en portafolio en EE.UU., se espera que esta tendencia se mantenga en 2018, dado el atractivo que generan las medidas de la Reforma a redireccionar los flujos de la inversión de portafolio hacia el mercado de EE.UU. De esta forma, se espera una contracción de la inversión de portafolio neta en Colombia de, aproximadamente USD $1.584 millones en 2018, según el Banco de la República, y de USD $1.800 millones según el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP).

Adicionalmente, de acuerdo a estimaciones previas realizadas por el MHCP, se espera que una caída de 1% en la entrada de flujos de capital genere un aumento del tipo de cambio de 0,072%, ocasionado por la menor oferta de dólares en la economía del país. Adicionalmente, el incremento en el tipo de cambio generaría presiones inflacionarias a través del incremento de la inflación de bienes transables, principalmente. Por tanto, un aumento de 1% en el tipo de cambio en Colombia, generaría un incremento en la inflación total de 4,6pb, absorbida, principalmente, por la inflación de bienes transables. Así mismo, este mismo incremento de 1% en el tipo de cambio generaría una contracción del PIB total del país en 0,03%, a través de desincentivos sobre el consumo e inversión privada, en especial, la que depende de la importación de bienes de capital. El Gráfico 1.A.2 muestra que, según las estimaciones del MHCP, ante una caída de 10% en los flujos de capital, el tipo de cambio incrementaría en 0,72pp, la inflación crecería en 0,03pp, y el PIB se reduciría en 0,02pp.

**Gráfico 1.A.2 Impacto de una caída en los flujos de capital de 10% (pp)**



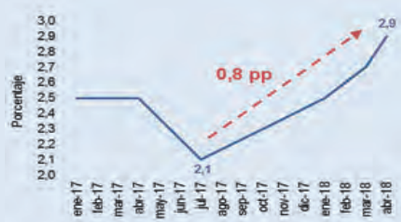

Fuente: Cálculos DGPM-MHCP

**Efectos de mediano plazo: impactos en la balanza comercial**

La Reforma Tributaria en EE.UU. puede afectar el balance macroeconómico de Colombia en el mediano plazo, principalmente por un menor déficit comercial a través de mayores exportaciones no tradicionales[7]. Esta situación podría materializarse a través de dos canales de transmisión: i) el incremento en la tasa de cambio como consecuencia de la menor llegada de capitales a Colombia y su impacto sobre las exportaciones; ii) la mayor demanda de bienes por parte de EE.UU. -el mayor socio comercial de Colombia[8]- como respuesta a los alivios tributarios del sector empresarial.

En primer lugar, como se mencionó previamente, el desincentivo a la entrada de capitales extranjeros representará una presión al alza en la tasa de cambio. Esta depreciación adicional (o menor apreciación) tendría un impacto positivo en las exportaciones de bienes y servicios, mientras que las importaciones se reducirían por el incremento del valor de las compras externas (Cheung & Sengupta, 2013).
En segundo lugar, el dinamismo de la economía estadounidense que promoverá la Reforma a través de los alivios tributarios llevaría a una mayor demanda externa, lo que dinamizaría las exportaciones de sus socios comerciales, entre ellos Colombia. De hecho, tal y como se observa en el Gráfico 1.A.3, el aumento en las previsiones de crecimiento de 2018 fue de 0,8pp entre julio del 2017 y abril del 2018, mientras el crecimiento mundial se revisó al alza en 0,1pp. Este mayor crecimiento iría en línea con el repunte de las importaciones reales estadounidenses, las cuales, según el FMI, crecerían 8,1% y 7,6% en 2018 y 2019, respectivamente[9], tras haber presentado variaciones de 0,9% y 4,3% en 2016 y 2017.

**Gráfico 1.A.3 Proyecciones de crecimiento de Estados Unidos para el 2018**



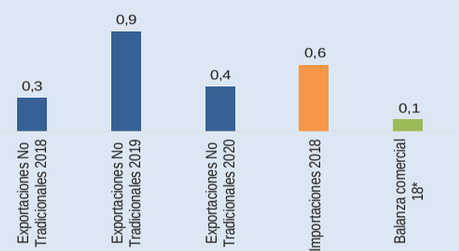

Fuente: WEO-IMF

Lo anterior tendría una consecuencia positiva en la balanza comercial colombiana por la participación de EE.UU. en las ventas externas del país, pues esta fue cercana a 32% en 2017, casi el doble de la participación de Ecuador y el triple de países como México y Perú. Por tanto, las proyecciones de crecimiento de las importaciones de

EE.UU. se traducirían en una mayor demanda de las exportaciones colombianas no tradicionales. En efecto, un análisis sencillo muestra una correlación del 77% entre el crecimiento ponderado de los socios comerciales[10] y el crecimiento de las exportaciones no tradicionales, así como una elasticidad de 7,1 entre estas dos variables. Es decir, si el crecimiento ponderado de los socios comerciales aumenta 1%, el crecimiento de las exportaciones no tradicionales aumentaría 7,1%.

Tanto la presión al alza sobre el tipo de cambio como el mayor crecimiento esperado en EE.UU. implican impulsos para las exportaciones no tradicionales colombianas. En efecto, para estimar el impacto sobre esta última variable se usan los datos contemporáneos y rezagados un periodo del crecimiento de los socios comerciales, la variación del tipo de cambio y la inflación de EE.UU. Bajo un escenario supuesto en el que la Reforma Tributaria generaría una senda de crecimiento de EE.UU. superior en 0,1pp anual en los próximos tres años y una presión al alza de 1pp en el nivel de tipo de cambio de 2018 frente al escenario base de este MFMP, encontramos que las exportaciones no tradicionales crecerían adicionalmente en 0,3pp, 0,9pp y 0,4pp en 2018, 2019 y 2020, respectivamente (Gráfico 1.A.4). Lo anterior es equivalente a entradas adicionales de cerca de USD $250 millones acumulados durante el periodo en cuestión, cerca de 0,1% del PIB de Colombia. Por su parte, las importaciones crecerían 0,6pp menos en 2018, lo que contribuiría a cerrar el déficit comercial en 0,1pp del PIB, aproximadamente.

**Gráfico 1.A.4 Impacto de un mayor crecimiento de Estados Unidos y una presión alcista del tipo de cambio (crecimiento anual)***




Fuente: Cálculos DGPM-MHCP
*0,1pps de mayor crecimiento en USA en 2018-2020 y 1pps de presión alcista en tipo de cambio **%PIB

**Conclusiones**

La Reforma Tributaria de EE.UU. marcó una nueva pauta en la economía internacional. El recorte de las tasas impositivas incentivará la inversión interna en EE.UU., atrayendo una mayor parte de la liquidez mundial y reduciendo la entrada de flujos en las economías emergentes. El impacto sobre la actividad económica de EE.UU. será favorable, con una mayor dinámica de la demanda interna, que a su vez resultará en un aumento en el requerimiento de las importaciones a sus socios comerciales, entre ellos Colombia.

Para Colombia, el impacto inicial sería el de una menor llegada de flujos de inversión, principalmente portafolio, provocando presiones alcistas en el tipo de cambio, lo que generaría desincentivos a la actividad económica y riesgos al alza en la inflación. No obstante, las expectativas del mayor crecimiento de EE.UU., aunado a la mencionada presión alcista en tipo de cambio dinamizarían las exportaciones no tradicionales y tendrían un efecto en sentido contrario al generado por los menores flujos de inversión. Lo anterior mitigaría e incluso podría sobrepasar el primer impacto adverso sobre actividad económica e inflación; sin embargo, con la información disponible aún no es posible establecer cuál efecto dominará en el mediano plazo. No obstante, en cualquier caso, dicho fenómeno sería reflejado en un sano rebalanceo en los flujos de la balanza de pagos hacía una composición más estable, dado que ingresarían menores flujos de inversión, pero también ingresarían mayores recursos provenientes de las exportaciones.

**Referencias**

Cheung, Y.-W. and Sengupta, R. (2013). Impact of exchange rate movements on exports: An analysis of indian non-financial sector firms. Journal of International Money and Finance, 39(C):231– 245.

**Notas al pie**

1. House Republicans. (2016). A Better Way, Our Vision for a Confident America: Tax. 20 de abril de 2018, de House Republicans. Sitio web: https://abetterway.speaker.gov/_assets/pdf/ABetterWay-Tax-PolicyPaper.pdf
2. Escalón más bajo de ingresos: USD $0-$9.275. El rango de los demás escalones es USD $9.275-415.050+.
3. Fuente: *The Tax Foundation:* Principal organización tributaria independiente sin ánimo de lucro de Estados Unidos.
4. Derogación de los impuestos sobre bienes y donaciones y exención por ganancias en el extranjero
5. PIB observado de 2017.
6. Mayores tasas de interés en las economías desarrolladas atraen flujos que buscan inversiones más seguras.
7. En el caso de las exportaciones tradicionales, el crecimiento de los socios comerciales tiende a no ser estadísticamente significativo, principalmente por la volatilidad característica de la cotización de los *commodities*.
8. Los socios comerciales de Colombia en materia de exportaciones no tradicionales son: Estados Unidos (31,8%), Ecuador (16,2%), Perú (12,6%), México (12,0%), Venezuela (8,5%), Brasil (8,4%), Chile (5,6%) y Panamá (4,9%).
9. Mayores al 4,8% y 4,4% previsto para 2018 y 2019 en el reporte de octubre de 2017, previo a la aprobación de la Reforma.
10. Ponderado por participación en las exportaciones no tradicionales.

### 1.1.3 Zona Euro: renacimiento de la economía

En 2017, la economía de la Zona Euro tuvo una notable aceleración que evidencia la recuperación que ha tenido en los últimos años, alcanzando el crecimiento más alto desde 2007. En 2018 la aceleración continuará, de la mano de una demanda interna y externa más robusta. Si bien se espera que continúe la recuperación de la economía de la Zona Euro, varios riesgos aumentan la incertidumbre, lo cual puede afectar la inversión y la recuperación económica en marcha. Dentro de estos se encuentran principalmente el creciente apoyo político y ascenso al poder en algunos países de gobiernos populistas opuestos a la unión monetaria, particularmente en Italia, y la incertidumbre alrededor de las negociaciones relacionadas con la salida del Reino Unido de la Unión Europea.

El avance en múltiples variables económicas en 2017 ha evidenciado la recuperación de la Zona Euro, con la cual se están disipando los efectos de la crisis financiera internacional tras diez años, tal como lo anunció la Comisión Europea en agosto de 2017. Si bien el año pasado se caracterizó por grandes incertidumbres en el paisaje político, la economía del continente europeo mostró una importante transformación en términos de demanda agregada, mercado laboral y comercio internacional.

En 2017, la economía de la Euro Zona se fortaleció más de lo que se esperaba. El Producto Interno Bruto (PIB) presentó una aceleración y registró un crecimiento de 2,3%, la cifra más alta en los últimos 7 años (Gráfico 1.4) y situándose por encima de lo que esperaba el FMI en octubre del año pasado (2,1%). Este hecho se explica principalmente por un crecimiento sólido en las exportaciones netas. Los países que más contribuyeron a esta expansión fueron España (3,1%), Alemania (2,5%) y Francia (1,8%).

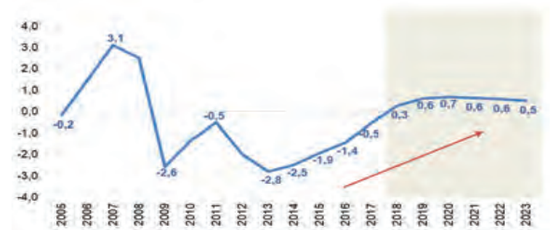
Dados estos resultados en términos de crecimiento, la actividad económica de la Zona Euro ha logrado acercarse cada vez más a su nivel potencial. Como se observa en el Gráfico 1.5, la brecha del producto de la Zona Euro se redujo notoriamente entre 2013 y 2017. En particular, si bien el PIB estuvo un 0,5% por debajo de su nivel potencial en 2017, aumentó 2,3pp frente a lo registrado en 2013. De acuerdo con el FMI, se espera que en los próximos años la recuperación de la economía europea continúe consolidándose. De hecho, cabe resaltar que, según las proyecciones del FMI, desde el 2018 la brecha de producción será positiva y alcanzará un valor de hasta 0,7% en el 2020, hecho que no ocurría desde el 2008. Ahora bien, si bien la aceleración del crecimiento económico explica en mayor parte esta disminución en la brecha del producto, esta convergencia del producto a su nivel potencial también puede estar asociada con el hecho de que se haya reducido la tasa de crecimiento potencial después de las dos recesiones experimentadas entre 2009 y 2013.

La recuperación después de la crisis financiera también se refleja en el mercado laboral, el cual continúa mejorando. En efecto, pese a que los aumentos salariales permanecen cercanos a cero por el bajo crecimiento de la productividad, el desempleo registró en diciembre de 2017 (8,7%) su nivel más bajo desde enero de 2009 (Gráfico 1.6). Los países con menor tasa de desempleo fueron Alemania (3,6%) y Malta (3,6%), mientras que las que reportaron las más altas fueron Grecia (20,8%), España (16,4%) y Chipre (11,3%).

**Gráfico 1.4 Tasa de crecimiento anual de la Zona Euro (%)**

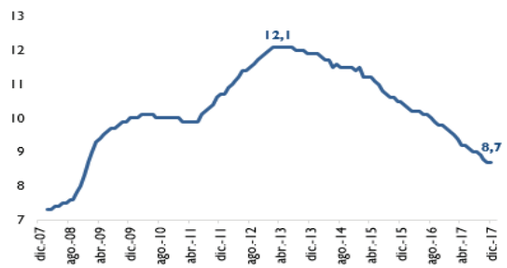
Fuente: WEO abril 2018

**Gráfico 1.5 Brecha de producción de la Zona Euro (% del PIB potencial)**




Fuente: WEO abril 2018

**Gráfico 1.6 Tasa de desempleo de la Zona Euro (%)**




Fuente: Banco Central Europeo.

Ahora bien, las decisiones del Banco Central Europeo (BCE) en términos de política monetaria fueron consistentes con los resultados descritos anteriormente. El pasado diciembre, la institución decidió continuar con sus tasas de interés en 0%. Aunque la economía se encuentra en un periodo de recuperación, la brecha del producto sigue siendo negativa y la recuperación puede perder ímpetu si se incrementan las tasas de interés. Adicionalmente, con relación a la inflación, si bien los precios del petróleo han aumentado, la apreciación del euro ha abaratado el valor de las importaciones. Así, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) tuvo una variación anual de 1,35% en lo acumulado del 2017, cifra que se ubica por debajo del objetivo del 2,0% (Gráfico 1.7). En línea con lo anterior, el BCE ha podido continuar con la adopción de una política monetaria expansiva, debido a que sigue observándose una brecha negativa de producto y que la inflación se ubica por debajo de la meta.

Por otro lado, las cuentas externas de la Zona Euro mostraron resultados positivos durante el 2017. La cuenta corriente registró un superávit de USD 442 billones, o 3,5% del PIB, 0,1pp por encima del nivel observado en 2016. Este resultado se explica, principalmente, por un mayor dinamismo de la balanza comercial de bienes y servicios, pues si bien las importaciones se vieron beneficiadas por la apreciación del euro y por un incremento de la demanda interna, las exportaciones crecieron gracias a la recuperación del comercio mundial. Adicional, la cuenta de capitales y financiera registró un superávit de USD 467 billones, un 36% más que en 2016. Este cambio se atribuye a una variación de USD 428 billones (106%) en el rubro de otras inversiones.

**Gráfico 1.7 Inflación anual de la Zona Euro (%)**

Fuente: Banco Central Europeo.

Si bien se prevé que el crecimiento del PIB se mantendrá sólido en 2018, existen múltiples riesgos políticos que podrían perjudicar la recuperación de la economía de la Eurozona. Particularmente, la confianza del sector privado se vería impactada por la incertidumbre alrededor de las negociaciones del Brexit, las elecciones italianas en el primer trimestre del año y la formación de un nuevo gobierno populista, y por las tensiones en Cataluña. Sin embargo, a pesar de esta persistente incertidumbre, la Comisión Europea elevó sus previsiones de crecimiento para 2018 de 2,1% a 2,3%, respaldados en los resultados mejores a los esperados en 2017, el crecimiento del comercio mundial, la política monetaria acomodaticia y el fortalecimiento de la demanda interna y externa. Adicionalmente, el BCE espera que el crecimiento salarial se mantenga en el mismo nivel y que la inflación se situé en 1,4% a fines del 2018.

### 1.1.4 China, camino a la transformación

En 2017, la economía china continuó el proceso de desaceleración ordenada y de recomposición de sus fuentes de crecimiento que ha presentado en lo corrido de la presente década. Se espera que esta dinámica se mantenga en 2018, por medio de una leve desaceleración en el crecimiento y una leve caída en el superávit de cuenta corriente. En este contexto, la desaceleración de los últimos años ha sido menor a la previamente esperada, con lo cual el dinamismo de la economía china ha contribuido más de lo previsto a la demanda externa de Colombia, proceso que continuará en 2018.

Sin embargo, la economía china enfrenta varios riesgos alrededor de su senda de crecimiento futuro. Dentro de estos, los más importantes se relacionan con las vulnerabilidades acumuladas por el sistema financiero, como consecuencia de un modelo de crecimiento enfocado excesivamente en la inversión. En este contexto, la formación de capital se impulsaba usando el crédito y la emisión de deuda. La principal consecuencia de esto ha sido un incremento sustancial en la deuda pública y privada. Si bien el gobierno está implementado reformas para reducir estos riesgos y lograr hacer una transición hacia

una senda de crecimiento más sostenible, su materialización podría afectar significativamente el crecimiento futuro de China.

El proceso de reestructuración de la economía china sigue el rumbo trazado por el plan quinquenal aprobado por la Asamblea Nacional Popular en 2016, que tiene como objetivo un crecimiento anual entre 6,5% y 7,0% y una inflación cercana a 3,0%, para lograr duplicar su PIB con respecto al obtenido en 2010. La principal característica de este proceso de reestructuración de su modelo de desarrollo es la convergencia a una senda de crecimiento menor pero más sostenible en el mediano plazo. En el nuevo modelo, los principales motores del crecimiento pasan de ser la inversión y las exportaciones al consumo de los hogares, junto con un menor papel del Estado en la economía, un menor impulso al crecimiento por medio del crédito y una mayor participación en el producto de los sectores de servicios y tecnología, en detrimento de la industria manufacturera. Con el fin de implementar este cambio de modelo, el gobierno ha implementado una serie de reformas, encaminadas a reducir excesos de capacidad en algunas industrias, reducir el crecimiento del crédito y enfrentar las vulnerabilidades del sistema financiero.

Como parte de este proceso de reestructuración de su modelo de desarrollo, la economía china ha experimentado una moderada desaceleración en los últimos años, con la cual el crecimiento se ha reducido desde un promedio de 10,3% en 2000-2009 a uno de 7,9% en 2010-2017. En particular, desde 2015 el crecimiento se ha ubicado por debajo de 7%, llegando a las tasas más bajas desde 1990, lo cual evidencia la materialización gradual de esta desaceleración. En este contexto, en 2017 la economía china creció 6,9%, 0,2pp más que 2016 gracias al efecto de una política fiscal y monetaria expansiva, y una mayor demanda externa.

En materia de comercio exterior, en 2017 las exportaciones crecieron 7,9%, explicado principalmente por la devaluación del Yuan y un aumento de los términos de intercambio para el mismo periodo. Mientras tanto, las importaciones presentaron una variación positiva de 16,1%, en línea con el mayor dinamismo de la demanda interna (
Gráfico 1.8). En consecuencia, se espera un declive paulatino en la balanza comercial producto de un detrimento de las exportaciones y un aumento de las importaciones, que responde a un mayor dinamismo de la demanda interna y a un cambio del modelo de desarrollo exportador.

En términos monetarios, y en línea con el plan quinquenal, la economía china se encuentra ante un escenario complejo en el que se busca alcanzar una senda de crecimiento sostenible, manteniendo la demanda interna como su principal motor, disminuyendo los niveles de apalancamiento, mientras se controla el crecimiento de los agregados monetarios. En este contexto, la inflación promedio de 2017 fue 1,6% en 2017, 0,4pp inferior al 2016, y se espera que para el 2018 la variación de precios aumente a 2,5%. Este comportamiento de la inflación indica que hay ausencia de presiones inflacionarias, ya que la inflación ha sido baja y estable y ha estado por debajo de la meta establecida en el plan quinquenal. En línea con lo anterior, la autoridad monetaria sostuvo que mantendrá una política monetaria neutral, sin reducciones a la tasa de interés y controlando el crecimiento de M2, con el objetivo de mantener la inflación baja y estable, y controlar el crecimiento del crédito.

**Gráfico 1.8 Exportaciones e importaciones de China (variación anual, %)**

Fuente: Bloomberg – Elaboración DGPM

En consecuencia, el Banco Central Chino (CBC) ha mantenido la tasa de interés en 4,35% desde 2015, a pesar de que estos niveles representan una reducción de 165pb frente a la registrada en 2013. Esto implicó que, entre otras cosas, se diera un impulso adicional al crecimiento del crédito, que ya venía mostrando gran dinamismo debido altos niveles de inversión de la economía china. El crecimiento del crédito llegó a finales de 2017 a 12,4% para las empresas y a 21,4% en el caso de los hogares, lo cual, junto con el elevado nivel de apalancamiento de las empresas (en 2017 la deuda corporativa como porcentaje del PIB alcanzó 160,2%) constituye una importante vulnerabilidad del sistema financiero y podría implicar desequilibrios futuros en la economía (Gráfico 1.9). Ante esta problemática, el CBC ha establecido un control activo sobre la liquidez, manteniendo los niveles de crecimiento del agregado monetario M2 en niveles cercanos al 6,5% durante 2018, lo que representa una desaceleración de 1,6pp con respecto al observado en 2017. Con este manejo dual de la política monetaria, por medio de la tasa de interés y el crecimiento de los agregados monetarios, se busca mantener el dinamismo de la demanda interna y mantener controlado el crecimiento del crédito.

Es necesario resaltar que gran parte de la deuda corporativa es contraída por empresas estatales y en moneda interna, lo que implica que el gobierno es garante de estas obligaciones y entraría a intervenir en caso de impago. Esto aumenta la exposición de las finanzas públicas frente a los riesgos y vulnerabilidades del sistema financiero, aumentando la posible transmisión de estos riesgos hacia la política fiscal y la dinámica de la deuda soberana.

**Gráfico 1.9 Composición de la deuda en China, excluyendo Gobierno**

Fuente: Bloomberg – Elaboración DGPM

Para 2018, el FMI estima un crecimiento de 6,5% y una inflación del 2,4%, en línea con la senda de crecimiento propuesta por el plan quinquenal y con la continuación del proceso de desaceleración ordenada y recomposición de fuentes de crecimiento. En caso de materializarse estos pronósticos, el dinamismo interno de la economía china tendría un desempeño estable, lo cual impacta positivamente al comercio internacional. Esto efecto se sentirá especialmente en los países productores de materias primas por medio de un aumento de sus exportaciones. En contraparte, debido al desarrollo del sector de servicios y tecnologías en China, los países productores de tecnología se podrían ver afectados por una mayor competencia.

### 1.1.5 América Latina en recuperación

Esta región termina 2017 con un panorama alentador frente a lo registrado en 2016, como consecuencia de la notable aceleración experimentada en el crecimiento y la recuperación en los términos de intercambio. En 2018, la aceleración en el crecimiento continuará, de la mano de una recuperación de la demanda interna y el impulso a las exportaciones debido al mayor crecimiento mundial y el incremento en los términos de intercambio. Esta aceleración en las economías de la región aumentará la demanda externa colombiana, particularmente de bienes no tradicionales, como consecuencia de la alta participación que tienen los países de la región en las exportaciones de estos bienes. Sin embargo, hay algunos riesgos en este escenario que pueden afectar el crecimiento, particularmente la incertidumbre política debido a las elecciones que se llevarán a cabo en los principales países de la región y el mayor proteccionismo en las economías desarrolladas, especialmente Estados Unidos.

Según las estimaciones del FMI, América Latina pasó de registrar una contracción de 0,6% a un crecimiento de 1,3% durante este mismo período. Dicha recuperación se debe principalmente a que las economías de Brasil y Argentina, las cuales habían presentado contracciones significativas en 2016 (-3,5% y -2,2% respectivamente), mostraron aceleraciones, con crecimientos de 1,0% y 2,9%, respectivamente (Gráfico 1.10). Por su parte, Perú, Chile, México y Colombia continuaron presentando expansiones superiores a las del promedio de la región; aún ante una desaceleración en su crecimiento en todos ellos, excepto Chile. La producción de estos 6 países (LAC 6) representa más del 90% de la producción de América Latina y el Caribe.

**Gráfico 1.10 Crecimiento anual en América Latina 2016-2017 (%)**

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

Los sectores que jalonaron la economía regional son de diversa naturaleza. En Brasil la producción agrícola y minera mostró crecimientos importantes (13,0% y 4,3% respectivamente). En México destacan los servicios financieros y empresariales con un crecimiento de 7,8%. De la misma forma, en Colombia las actividades financieras y de seguros continúan presentando un crecimiento alto (6,9%); además, la producción agrícola mostró una gran aceleración pasando de crecer 2,2% en 2016 a 5,6% en 2017, siendo el crecimiento más alto desde 2013. En Perú, la producción minera creció 3,2%, contribuyendo en gran medida a la variación total, teniendo en cuenta que representa cerca del 14% de PIB. El comercio ha jalonado el crecimiento de Chile con una expansión de 3,2%; en Argentina la construcción fue el mayor motor de crecimiento (10,4%) luego de una gran contracción de 11,2% en 2016, siendo éste el mayor crecimiento en el sector en los últimos seis años.

Por el lado de la demanda, las exportaciones de la región han visto una aceleración considerable en términos reales (1,6% en 2016 vs 4,6% en 2017), impulsadas principalmente por los precios de los *commodities* que representan gran parte de la canasta

exportadora de la región. En particular, Perú y México fueron dos de los países con las mayores contribuciones al crecimiento de las ventas externas regionales. El valor exportado (en millones de soles de 2007) de productos peruanos aumentó 8,5% respecto a 2016, debido al repunte de las exportaciones de cobre y otros minerales, como oro y zinc; sumado al crecimiento de productos derivados de petróleo. En México las exportaciones de manufacturas, las cuales representan más del 90% del total, continúan presentando un crecimiento alto (8,4%) explicado –en su mayoría– por el aumento en las ventas de productos de la industria automotriz (11,8%).

Consistente con el crecimiento real de las exportaciones y con el incremento en los precios de los bienes que hacen parte de la canasta exportadora, en términos nominales las ventas externas se han acelerado, pasando de caer 2,7% en 2016 a crecer 10,7% en 2017. Además, el valor de las importaciones de la región también ha mostrado una recuperación, de la mano con el mayor crecimiento de la demanda interna, creciendo 16,5pps más en 2017 (8,2%) que en 2016 (-8,3%). El mayor crecimiento de las exportaciones en comparación a las importaciones se tradujo, por segundo año consecutivo, en una reducción del déficit de cuenta corriente, el cual pasó de 1,9% del PIB en 2016 a 1,6% del PIB en 2017.

Las reducciones en el desbalance externo observadas durante los últimos dos años implican un cambio de tendencia frente a lo observado desde 2006, año a partir del cual venía reduciéndose consistentemente el balance de cuenta corriente. Esta tendencia se presentó hasta alcanzar un déficit de 3,4% en 2015 (Gráfico 1.11). Entre 2015 y 2016 se redujo el déficit de cuenta corriente en 1,5pps, para 2017 se llegó a un déficit de 1,6%, el menor desde 2009.

**Gráfico 1.11 Cuenta corriente de América Latina, % del PIB**

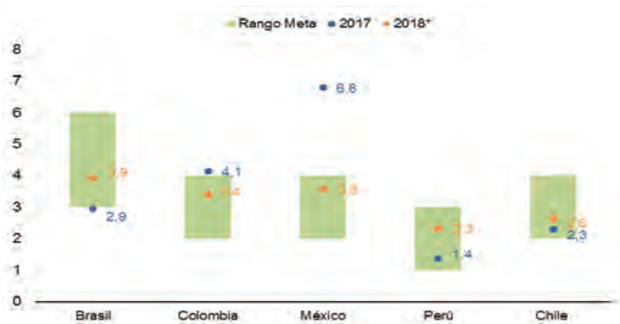
Fuente: FMI- WEO (abril de 2018)

Por su parte, la variación en los precios se ha mantenido controlada en la mayoría de los países de América Latina. Chile, Brasil y Perú han logrado mantener la inflación dentro del rango meta o por debajo de él (Gráfico 1.12), abriendo espacio para que la política monetaria contribuya a la aceleración del crecimiento. En Colombia, aunque la inflación sigue por encima de la meta, ha visto una rápida desinflación y se espera que en 2018 el incremento en los precios se ubique dentro de este rango, lo cual también abre espacio para que la política monetaria pueda entrar a soportar la aceleración del crecimiento.

Sin embargo, este no es el caso de Argentina. Dadas las altas tasas de inflación que se han observado en los últimos dos años, a pesar de los esfuerzos del Gobierno por aumentar la credibilidad de la política monetaria y controlar la inflación, como se evidencia en la variación de precios de 2017 (24,7%), el gobierno presentó un programa económico en junio de 2018 con el fin de fortalecer el marco de la política monetaria y así bajar la inflación. Los pilares de este programa son la profundización de la autonomía operacional y financiera del Banco Central de la República de Argentina, la ratificación del régimen de metas de inflación con tipo de cambio flotante y el anuncio de nuevas metas de inflación (17% para 2019, 13% para 2020, 9% para 2021 y 5% a partir de 2022).

Por su parte, México ha tenido problemas para controlar la inflación. Choques externos relacionados con la relación bilateral con Estados Unidos han dado lugar a una pronunciada depreciación del peso mexicano frente al dólar lo cual ha incidido significativamente en la trayectoria de la inflación. Lo anterior se suma a los recientes desastres naturales, aumento de precios de los energéticos por cambios en la regulación tarifaria, el incremento de tarifas del autotransporte y el repunte de las cotizaciones de diversos productos agrícolas. Venezuela se mantiene como el caso atípico, toda vez que -según el FMI- alcanzó una inflación superior a 600% en 2017 y espera una superior a 2.000% para el cierre de este año.

**Gráfico 1.12 Inflación fin de periodo en América Latina - Rango meta (%)**




Fuente: FMI, institutos de estadística y bancos centrales de cada país. Cálculos: DGPM-MHCP
*Proyección WEO (abril de 2018)

Eventos políticos han incrementado la incertidumbre en numerosos países de la región. Recientemente, varios países han elegido un nuevo mandatario y otros más tendrán

votaciones tanto legislativas como presidenciales este año, entre ellos México, Colombia y Brasil. Algunos de los candidatos para las próximas elecciones en la región tienen la intención de realizar cambios en las políticas que podrían ralentizar, o incluso reversar, la aprobación e implementación de políticas y reformas necesarias.

Sin embargo, a pesar de esta incertidumbre política no se esperan cambios abruptos en las políticas económicas de los países pertenecientes a la Alianza del Pacífico. Se espera que sean elegidos candidatos con tendencias a continuar adoptando políticas pro-crecimiento e impulsando reformas necesarias. Un ejemplo claro de lo anterior es el caso de Chile, con la victoria en la contienda presidencial de finales del año pasado de Sebastián Piñera, el cuál es reconocido por sus buenas cifras en crecimiento económico y generación de empleo durante su primer gobierno. De igual forma, la renuncia del presidente Pedro Pablo Kuczynski en Perú no generó un choque significativo en la economía del país, en la medida en que los mercados no se vieron afectados y las expectativas de crecimiento del país no variaron en gran medida.

Adicionalmente, otro riesgo que presentan las perspectivas económicas de la región se relaciona con el mayor proteccionismo de las economías desarrolladas, especialmente Estados Unidos. Este incremento en el proteccionismo puede afectar el desempeño de las exportaciones, que se espera sea uno de los principales motores del crecimiento, además de aumentar la incertidumbre. México es el país que más puede verse afectado por esto, debido a que Estados Unidos es el destino del 80% de sus exportaciones. Adicional a lo anterior, México puede verse particularmente afectado en este contexto, debido a la incertidumbre alrededor de la renegociación del TLCAN y posiblemente debido al menor acceso al mercado estadounidense que implique la nueva versión de ese tratado.

En 2018 el FMI espera que la región registre un crecimiento de 2,0% y siga con una tendencia sostenida de recuperación. Este pronóstico estaría principalmente impulsado por las expansiones de Perú, Chile, Brasil y Colombia, los cuales crecerían en promedio 1,3pp más *vis à vis* 2017 (3,7%, 3,4%, 2,3% y 2,7% respectivamente). A su vez, se proyecta que México mantenga tasas de crecimiento superiores a la observada en la región (2,3%).

A pesar de lo anterior, se espera que la economía argentina experimente una desaceleración. Desde diciembre de 2017, este país ha experimentado una notable salida de capitales, impulsada por una menor credibilidad en la política económica, una mayor aversión al riesgo de los inversionistas internacionales y las mayores tasas de interés en las economías avanzadas, la cual ha llevado a la depreciación del peso. Para frenar esta depreciación, el banco central subió las tasas de interés y vendió una abundante cantidad de reservas, al tiempo que el Ministerio de Hacienda recortó su meta de déficit para 2018. Sin embargo, las acciones de política implementadas no dieron los resultados esperados, y en busca de una respuesta a esta situación, el gobierno argentino y el personal técnico del FMI llegaron a un acuerdo sobre un préstamo de USD 50.000 millones como apoyo al gobierno.

Si bien se espera que el anuncio del acuerdo entre el FMI y el gobierno argentino aumente la confianza de los inversionistas en la economía argentina y en los cursos de política económica que se tomen en los próximos años, y ayuden al país a corregir los desbalances económicos que tiene, se espera que la economía tenga una notable desaceleración en 2018. Esta reducción en el crecimiento irá de la mano de los efectos de la salida de capitales, en particular la depreciación del peso, junto con las acciones de política tomadas en esta situación, especialmente el fuerte incremento en las tasas de interés.

## 1.2 Desempeño de la economía colombiana

En esta sección se analizan los factores más relevantes en términos internos y externos para explicar la dinámica de la economía colombiana en 2017, junto con las perspectivas para 2018. 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, garantizando la consistencia del análisis y el ajuste de la economía nacional.

### 1.2.1 Crecimiento económico en 2017 y perspectivas para 2018

#### 1.2.1.1 PIB por componentes de producción

En 2017 la economía mostró una reducción en su crecimiento, que fue consecuencia de la continuación del proceso de ajuste ordenado y gradual que ha experimentado tras el choque petrolero. Puntualmente, en 2017 el PIB presentó un crecimiento real de 1,8%, menor al 2,0% alcanzado en 2016. Este resultado estuvo en línea con el pronóstico del Gobierno, pero fue levemente superior a lo proyectado por el FMI en octubre de 2017 y por el consenso de los analistas encuestados por Latin Focus Consensus Forecast en diciembre de ese año (1,7% en ambos casos). Sin embargo, este crecimiento fue inferior a la proyección que se tenía en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) de 2017 (2,3%) y a lo esperado por los analistas en junio de 2017 (2,1%).

Las diferencias entre el crecimiento económico que se esperaba para 2017 en el MFMP de ese año, con respecto al efectivamente observado, se encuentran fundamentalmente en un menor crecimiento de la demanda interna frente a los niveles proyectados, en particular la inversión, ya que los niveles de consumo tanto de los hogares como del gobierno aumentaron más que lo proyectado. Mientras que en el MFMP 2017 se esperaba que esta variable aumentara 3,4%, efectivamente solo creció 0,6%. Este resultado para la inversión se justifica principalmente en el menor dinamismo al esperado de la construcción.

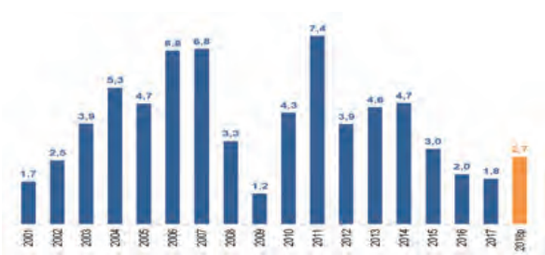
Los efectos de este menor crecimiento frente al proyectado de la demanda interna se reflejaron por el lado de la oferta principalmente en 3 ramas de actividad: construcción, industria manufacturera y actividades inmobiliarias. La dinámica de la construcción, particularmente de edificaciones, obedeció a la debilidad de la demanda, lo cual se refleja en el menor licenciamiento de obras nuevas, en las menores ventas y en el incremento en los inventarios de vivienda nueva. La contracción de la construcción explica el menor dinamismo en la industria respecto a lo proyectado, aunado a un impacto más grande del débil crecimiento en el consumo de los hogares respecto a lo previsto. Las actividades inmobiliarias también se vieron afectadas debido a la contracción que presentó la construcción, especialmente las edificaciones. En particular, los malos resultados con respecto a las ventas y acumulación de inventarios de vivienda afectaron el crecimiento de estas actividades.

Otra de las ramas de actividad que explica el crecimiento de la economía menor al previsto en 2017 es la explotación de minas y canteras, debido a una fuerte contracción en la producción de carbón y oro. Por el lado de la demanda, la contracción en estas actividades contribuyó a la contracción observada en las exportaciones.

Al comparar el desempeño de la economía colombiana con el de sus pares regionales, se puede apreciar que la desaceleración del crecimiento durante 2017 fue un factor común en varios de ellos, especialmente en los que enfrentan coyunturas similares a las de la economía colombiana. Lo anterior es relevante en la medida en la que, en los últimos años, estos países se han enfrentado a los choques comunes de una reducción en los términos de intercambio y una política monetaria menos expansionista en las economías desarrolladas. De esta manera, todos los países de la Alianza del Pacífico, excepto Chile, tuvieron reducciones en su ritmo de crecimiento en 2017. Brasil y Argentina, por el contrario, evidenciaron aceleraciones, después de recuperarse de fuertes contracciones en 2016 (Gráfico 1.10).

Este crecimiento económico también es históricamente destacable para Colombia, considerando la magnitud del choque experimentado. Como consecuencia de la caída en los precios del petróleo, el crecimiento llegó a un mínimo de 1,8% en 2017, superior al crecimiento mínimo alcanzado durante los dos anteriores choques externos que experimentó la economía: el estallido de la burbuja *dot-com* en 2001 (1,7%) y la crisis financiera internacional (1,2% en 2009) y (Gráfico 1.13). Lo anterior ocurrió a pesar de que el choque petrolero fue mucho más fuerte, ya que implicó una reducción de 20% en los términos de intercambio entre 2013 y 2017, y una caída a la mitad del valor de las exportaciones, lo cual solo había ocurrido en la Guerra de los Mil Días y en la Gran Depresión. Así, es destacable el desempeño que ha tenido la economía colombiana desde 2014, ya que el choque que experimentó la economía fue mucho más fuerte que en los otros episodios mencionados. Esto muestra la notable resiliencia de la actividad productiva frente a esta adversidad, y la adecuada respuesta de política implementada.

**Gráfico 1.13 Crecimiento de la economía colombiana. 2001 – 2018**




p: Proyectado. Fuente: DANE. Cálculos DGPM - MHCP

Durante lo corrido de la presente década (2010-2017) el crecimiento de la economía colombiana ha sido sobresaliente si se compara con el desempeño que ha tenido históricamente. Como se observa en el Cuadro 1.1, entre 2010 y 2017, el crecimiento promedio del PIB total y del PIB per cápita fue el segundo más alto desde la década de los 70s, un periodo de muy alto crecimiento en términos históricos. Es destacable que estos crecimientos fueron incluso superiores a los observados en la década anterior, un periodo que también se caracterizó por un gran dinamismo de la economía, y en el cual también se experimentó el boom de los precios del petróleo. Además, el crecimiento del PIB per cápita experimentado desde 2010 es más del doble de lo observado en los 80s y 90s, lo cual claramente evidencia la aceleración estructural que ha tenido el crecimiento desde la década pasada, y que se ha profundizado en esta década.

Además del incremento en el crecimiento promedio de la economía, también es muy importante destacar la reducción en la volatilidad del crecimiento que se ha experimentado. Desde 2010, la volatilidad del crecimiento ha sido la más baja desde la década de los 80s, como se observa en el Cuadro 1.1. Así, es destacable que, durante las últimas tres décadas, se ha acelerado el crecimiento de forma significativa, al tiempo que se ha reducido su volatilidad, con lo cual se evidencia cómo la economía ha logrado experimentar cada vez más una destacable combinación de crecimiento alto y estable. Estos resultados son fruto de la institucionalidad construida durante las últimas décadas y de las políticas implementadas, que han asegurado la estabilidad macroeconómica y han impulsado un mayor crecimiento. Dentro de los logros institucionales que han permitido obtener estos resultados, se encuentran la independencia de la política monetaria, la implementación del esquema de inflación objetivo, la tasa de cambio flotante, el Marco Fiscal de Mediano Plazo, la Regla Fiscal y la regulación del sistema financiero.

**Cuadro 1.1 Crecimiento promedio del PIB y del PIB per cápita, y volatilidad del crecimiento. Por décadas**

| Periodo | Crecimiento promedio PIB (%) | Crecimiento promedio PIB per cápita (%) | Desviación estándar del crecimiento |
|---|---|---|---|
| 1970-1979 | 5,7 | 3,4 | 1,76 |
| 1980-1989 | 3,4 | 1,2 | 1,54 |
| 1990-1999 | 2,9 | 1,1 | 3,00 |
| 2000-2009 | 3,9 | 2,6 | 1,98 |
| 2010-2017 | 4,0 | 2,8 | 1,79 |

Fuente: DANE. Cálculos DGPM - MHCP

Durante este periodo el desempeño de la economía colombiana no solo es sobresaliente en términos históricos, sino en comparación con nuestros pares de la región, ya que es uno de los más altos y estables. Como se observa en el Cuadro 1.2, entre 2010 y 2017, Colombia tuvo el segundo crecimiento más alto tanto en el PIB total como en el PIB per cápita, dentro de las seis economías latinoamericanas, solo por debajo de Perú. Al mismo

tiempo, el crecimiento de la economía colombiana es el segundo menos volátil, después de México.

**Cuadro 1.2 Crecimiento promedio del PIB y del PIB per cápita, y volatilidad del crecimiento. Por país, 2010-2017**

| | Crecimiento promedio PIB (%) | Crecimiento promedio PIB per cápita (%) | Desviación estándar del crecimiento |
|---|---|---|---|
| Argentina | 2,3 | 1,1 | 4,25 |
| Brasil | 1,4 | 0,5 | 3,71 |
| Chile | 3,5 | 2,4 | 2,06 |
| Colombia | 4,0 | 2,8 | 1,79 |
| México | 3,1 | 1,9 | 1,13 |
| Perú | 4,9 | 3,7 | 2,15 |

Fuente: FMI – WEO abril 2018. Cálculos DGPM – MHCP

**Cuadro 1.3 PIB real por componentes de producción, 2016 y 2017**

| Componentes | Participación 2016 (%) | Variación anual (%) | | | | | | Contribución (pp) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 2016 | 1T2017 | 2T2017 | 3T2017 | 4T2017 | 2017 | 2017 |
| Agropecuario | 6,0 | **2,2** | -0,3 | 5,1 | 11,7 | 6,6 | **5,6** | **0,3** |
| Minería | 5,6 | **-3,0** | -7,6 | -2,9 | -4,8 | -1,8 | **-4,3** | **-0,2** |
| Industria manufacturera | 12,5 | **2,8** | 0,1 | -4,7 | -1,4 | -1,8 | **-2,0** | **-0,2** |
| Suministro de electricidad, gas y agua | 3,0 | **0,0** | -0,8 | 0,8 | 1,5 | 1,8 | **0,8** | **0,0** |
| Construcción | 7,3 | **3,0** | -0,4 | -1,9 | -3,6 | -1,8 | **-2,0** | **-0,1** |
| Comercio, transporte y hoteles | 16,8 | **1,9** | 0,5 | 1,4 | 2,4 | 0,4 | **1,2** | **0,2** |
| Información y comunicaciones | 2,9 | **-0,8** | 0,5 | -0,3 | -0,6 | 0,1 | **-0,1** | **0,0** |
| Actividades financieras | 4,5 | **6,6** | 6,4 | 9,4 | 3,6 | 8,2 | **6,9** | **0,3** |
| Actividades inmobiliarias | 8,8 | **3,3** | 3,1 | 2,9 | 2,7 | 2,5 | **2,8** | **0,2** |
| Actividades profesionales | 6,8 | **-2,3** | 4,5 | 3,8 | 5,0 | 1,2 | **3,5** | **0,2** |
| Administración pública | 14,2 | **3,6** | 3,0 | 3,4 | 4,3 | 4,3 | **3,8** | **0,5** |
| Arte, entretenimiento y recreación | 2,4 | **5,5** | 7,1 | 5,8 | -0,9 | 4,3 | **3,9** | **0,1** |
| Impuestos | 9,1 | **1,2** | 3,2 | 4,7 | 8,2 | 1,8 | **4,3** | **0,4** |
| PIB Total | 100,0 | **2,0** | **1,3** | **1,6** | **2,5** | **1,8** | **1,8** | **1,8** |

Fuente: DANE. Elaboración DGPM - MHCP

Los resultados de crecimiento de 2017 se produjeron en medio de una aceleración gradual a lo largo del año, ya que mientras en el primer semestre el PIB aumentó 1,5%, el crecimiento se recuperó a una tasa de 2,1% en la segunda mitad del año. El lento dinamismo de la economía en los primeros 6 meses del año fue consecuencia de un incremento en las importaciones y del bajo incremento que tuvieron el consumo de los hogares y la inversión, que se vieron particularmente afectados por los efectos del incremento en los impuestos indirectos y las altas tasas de interés. Sin embargo, en el segundo semestre el crecimiento repuntó, debido a una aceleración del consumo de los hogares y del gobierno. Lo anterior ocurrió a pesar de algunos choques temporales adversos y efectos estacionales que afectaron a la economía en el cuarto trimestre, que desaceleraron el crecimiento de 2,5% a 1,8%, tales como el paro de ACDAC y la no realización de la Feria Automotriz en Bogotá, que es bianual. Esta aceleración del crecimiento es un buen indicio de que la economía tocó fondo en el primer semestre del año pasado, y que está en marcha una nueva etapa de recuperación del crecimiento después del choque.

Los sectores que más contribuyeron al crecimiento económico en 2017 fueron administración pública (creció 3,8% y su contribución a la variación del PIB total fue 0,54pp), agricultura (5,6% y 0,34pp) y actividades financieras (6,9% y 0,31pp) (Cuadro 1.3). Es particularmente destacable el crecimiento que presentó la agricultura, el segundo más alto desde 1995, que redundó en resultados muy positivos sobre el empleo, posiblemente reflejando los beneficios que trae el posconflicto sobre las zonas rurales.

**1.2.1.1.1 Análisis sectorial**

**Sector agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca:** El sector agropecuario presentó un crecimiento de 5,6% en 2017, significativamente superior al incremento de 2,2% observado en 2016. Este es el segundo crecimiento más alto para este sector desde 1995, después del observado en 2013 (7,5%). Este comportamiento se explica principalmente por la dinámica de los subsectores de cultivos agrícolas y ganadería, que tuvieron un buen desempeño principalmente como consecuencia de las relativamente buenas condiciones climáticas a lo largo del año y de la recuperación de la producción frente a las afectaciones observadas en 2016 derivadas del Fenómeno del Niño.

El subsector de cultivos agrícolas creció 6,6% en 2017, el segundo incremento más alto desde 2006, después de 2013 (10,3%). Esta buena dinámica se explica por una expansión en las áreas sembradas, junto con un notable aumento en los rendimientos de los cultivos, especialmente como consecuencia de las condiciones climáticas relativamente favorables y de la recuperación frente a la caída experimentada en 2016 debido al Fenómeno del Niño. Los cultivos que más contribuyeron positivamente al crecimiento de este sector fueron palma africana (42,5%), papa (13,5%) y plátano (9,3%). Es particularmente destacable el crecimiento de la palma africana, que alcanzó niveles récord de producción e incidió positivamente sobre el sector industrial de la fabricación de aceites y grasas, debido a la buena disponibilidad de la materia prima. También es relevante el incremento que tuvo la producción de cacao (6,6%), un cultivo que está floreciendo en zonas de posconflicto y está contribuyendo a la construcción de paz al generar ingresos para los pobladores de estas zonas.

A pesar de lo anterior, el café, el producto de mayor participación en este subsector, no presentó el notable crecimiento que se observó para los cultivos agrícolas de forma agregada. Su producción cayó 0,3%, ya que el cultivo se vio afectado por las temporadas de lluvias más intensas de lo normal en varias zonas del país a lo largo del año, particularmente durante el cuarto trimestre, periodo en el cual se experimentó el Fenómeno de la Niña. Lo anterior retrasó las floraciones del cultivo y redujo su rendimiento.

La producción ganadera también tuvo una notable aceleración, pasando de crecer 1,0% en 2016 a 4,2% en 2017, reflejando el crecimiento más alto desde 2006. Aunque el sacrificio

de ganado bovino completó un segundo año consecutivo de contracciones debido a la continuación del ciclo de retención ganadera, se observaron crecimientos bastantes significativos en los otros productos derivados de animales vivos. La normalización de las condiciones climáticas incidió positivamente sobre la producción de leche, debido a la mayor disponibilidad de alimento para el ganado, la cual creció 9,2%. Otros productos también presentaron crecimientos significativos, como es el caso para la producción de aves de corral (5,7%), huevos (7,9%) y carne de ganado porcino (2,6%).

**Sector explotación de minas y canteras:** El sector de minas y canteras exhibió una contracción de 4,3% en 2017, la de mayor magnitud que haya registrado desde 2006. Esta dinámica es consecuencia de la contracción observada en la producción petróleo, metales metalíferos (principalmente oro) y carbón. Frente a 2016, año en el cual el valor agregado generado por estas actividades se contrajo 3,0%, el ritmo de contracción se aceleró debido a la caída en la producción de carbón, después de presentar un notable crecimiento de 13,4% en 2016, y como consecuencia de la drástica disminución en la producción de metales metalíferos (16,1%). Lo anterior se vio parcialmente contrarrestado por una menor contracción en la producción de petróleo.

El valor agregado de la extracción de petróleo y gas se contrajo 3,9% en 2017, como consecuencia de la caída observada en la producción de crudo de 3,6%, desde 886 KBPD en 2016 a 854 KBPD en 2017. Esta disminución fue causada principalmente por los menores precios internacionales que se han observado desde 2014, lo cual redujo en los últimos años la inversión en producción y exploración, y afectó negativamente los niveles de extracción de crudo. Si bien durante 2017 la inversión se recuperó, siguió siendo inferior a la observada antes de 2014, y no compensó el efecto rezagado de la caída en la inversión de los últimos años sobre la producción. Adicionalmente, la extracción de petróleo se vio afectada, en particular en el primer trimestre, debido a los atentados terroristas realizados por parte del ELN a la infraestructura petrolera. En particular, el oleoducto Caño Limón – Coveñas fue atacado numerosas veces por este grupo, al punto de que estuvo cerrado más de 40 días entre febrero y marzo como consecuencia de los daños causados por los ataques.

Sin embargo, es destacable que este sector presentó una menor contracción en 2017 que en 2016, cuando experimentó una caída de 9,7%, lo que evidencia la gradual estabilización de los niveles de producción de crudo que ha ocurrido desde mediados de 2016, en niveles cercanos a 850 KBPD. Lo anterior es muestra de que los efectos más severos de la caída del precio del petróleo sobre este sector ya pasaron, y su crecimiento se está normalizando, acorde con la nueva realidad del mercado mundial de petróleo. En línea con lo anterior, la extracción de petróleo creció 1,5% en el segundo semestre de 2017, después de contraerse por 8 trimestres consecutivos.

A diferencia de lo ocurrido con la producción de petróleo, la extracción de carbón tuvo una notable desaceleración, al pasar de crecer 13,4% en 2016 a caer 0,4% en 2017. A pesar del crecimiento que ha tenido el precio internacional del carbón (34,3%, de USD 70 a USD 94 para el carbón australiano, la referencia usada para el caso colombiano), la producción de este mineral enfrentó varios obstáculos que terminaron causando la caída en la producción. Entre estos, se encuentran: (i) las lluvias más intensas de lo usual que ocurrieron en La Guajira a lo largo del año, generando trastornos en la producción de las minas de cielo abierto, (ii) los enfrentamientos de las compañías mineras con los indígenas Wayuu, que generaron bloqueos a la vía férrea del Cerrejón, y (iii) la interrupción de las obras de desviación del Arroyo Bruno por decisión de la Corte Constitucional, en medio de un enfrentamiento del Cerrejón con las comunidades.

Adicionalmente, la producción de minerales metalíferos tuvo una fuerte contracción de 16,1%, como consecuencia de una caída de 33,8% en la producción de oro. La expedición por parte del Ministerio de Minas y Energía de la Resolución 40103 del 9 de febrero de 2017, cuyo objetivo era imponer restricciones sobre la minería de subsistencia, afectó significativamente la producción informal de este mineral. A pesar del crecimiento de 12% en la producción formal de oro, la magnitud de la caída en la producción informal generó la contracción a nivel agregado en la extracción del mineral.

**Sector industrias manufactureras:** En 2017, la industria manufacturera tuvo una contracción de 2,0%, presentando una desaceleración significativa frente a 2016, periodo en el cual creció 2,8%. Esta contracción obedeció al bajo dinamismo de la demanda interna y a la contracción que tuvo la construcción, que afectó particularmente a los subsectores industriales encadenados con esta actividad. Estos efectos negativos se vieron compensados parcialmente por un incremento de la demanda externa, que se vio reflejado en un aumento de las exportaciones no tradicionales y que benefició particularmente a los subsectores de productos químicos y productos de papel y cartón.

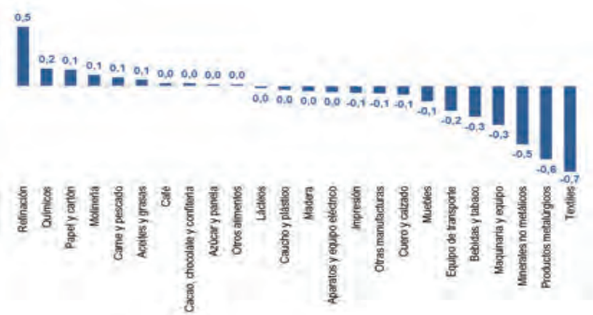
Los subsectores industriales que más contribuyeron positivamente a la variación fueron refinación de petróleo (creciendo 5,6% y contribuyendo con 0,50pp a la variación total de la industria manufacturera), productos químicos (1,3% y 0,15pp) y productos de papel y cartón (4,1% y 0,14pp). En contraste, los subsectores que más contribuyeron negativamente a la variación fueron productos textiles (-8,3% y -0,72pp), productos metalúrgicos (-10,3% y -0,62pp) y minerales no metálicos (-3,9% y 0,49pp) (Gráfico 1.14). Al excluir la refinación de petróleo, la industria pasó de crecer 1,3% en 2016 a caer 2,7% en 2017. Tanto en el caso de la industria manufacturera total como excluyendo la refinación de petróleo, el crecimiento observado en 2017 es el más bajo desde 2009.

La entrada en operación de la Refinería de Cartagena (Reficar) al completar su proceso de ampliación, después de estar cerrada durante casi dos años por este motivo, es la principal explicación detrás del dinamismo de la refinación de petróleo durante 2016 y 2017, años en los que ha crecido 19,9% y 5,6%, respectivamente. Este mayor crecimiento se dio en un primer momento (noviembre 2015 – octubre 2016) como consecuencia de la base estadística baja que se generó mientras la refinería estuvo cerrada, y de forma más general ha estado impulsado debido a la mayor capacidad instalada de la refinería, que ha permitido aumentar los niveles de producción. En 2017, Reficar fue paulatinamente acercando sus niveles de producción a su capacidad instalada, lo cual explica el crecimiento de este subsector durante este año, al igual que la desaceleración que tuvo frente a 2016.

Los subsectores de productos químicos y de productos de papel y cartón se vieron impulsados por una mayor demanda externa, como lo refleja el notable incremento de sus exportaciones. En el caso particular de los productos químicos, al analizar el comportamiento durante el año de la producción de los segmentos que componen esta actividad, se evidencia que su crecimiento estuvo impulsado principalmente por las sustancias químicas básicas, que tuvieron un incremento de 5,1%. Esta dinámica estuvo

impulsada por la demanda externa, ya que las exportaciones de estos productos crecieron 5,2% en USD FOB.

**Gráfico 1.14 Contribuciones a la variación total de la industria manufacturera en 2017, por subsectores**




Fuente: DANE. Elaboración DGPM - MHCP

La contracción de los subsectores de productos metalúrgicos y minerales no metálicos se explica por la reducción en la demanda por parte de la construcción, que es el principal componente de la demanda en ambos casos. En el caso de productos metalúrgicos, la contracción en la producción de oro debido a la regulación introducida por el Ministerio de Minas para controlar la minería de subsistencia también incidió negativamente sobre este sector. En el caso de las prendas de vestir, la creciente competencia de las importaciones y la desaceleración de las ventas de textiles por parte del comercio generaron la contracción en su producción.

**Sector suministro de electricidad, gas y agua:** En 2017, esta actividad experimentó una ligera aceleración, pasando de no tener variación en 2016 a un crecimiento de 0,8% en 2017. Esto va en línea principalmente con el mayor crecimiento de los subsectores de agua y saneamiento, y en menor medida del subsector de energía eléctrica, los cuales se vieron afectados en 2016 por el Fenómeno del Niño, presentando variaciones de -1,2% en agua, -2,4% en saneamiento y de 0,9% en energía eléctrica.

Los subsectores de agua y saneamiento se vieron afectados en 2016 por el Fenómeno del Niño, ya que la sequía que ocurrió llevó a que hubiera racionamiento en el suministro de agua en varios municipios. Cuando se normalizó el abastecimiento, la demanda no se recuperó, ya que el ahorro forzado que supuso el racionamiento tuvo inercia en el consumo. Los dos factores anteriormente mencionados generaron la caída en los subsectores de agua y saneamiento en 2016. En 2017, lentamente los hábitos de consumo de agua se fueron normalizando, de tal forma que estos dos subsectores crecieron 1,6%.

Durante 2017, el subsector de energía eléctrica tuvo una variación de 1,0%, siendo el de mayor contribución a la variación del total de suministro de electricidad, gas y agua. Su dinámica estuvo determinada por el comportamiento de la demanda de energía, que creció 1,3%. La demanda estuvo impulsada principalmente por el segmento regulado, que tuvo un incremento de 1,5%. En este segmento, el crecimiento en el consumo estuvo impulsado por la normalización de los hábitos de consumo después de la inercia que generó la campaña de ahorro "Apagar Paga" que se implementó en el primer semestre de 2016, y que se observó desde el segundo trimestre de 2016 hasta el primero de 2017. En el segmento no regulado la demanda se contrajo 0,4%, reflejando el bajo dinamismo de la industria manufacturera y el sector minero, los principales componentes de su demanda.

En comparación a 2016, este subsector presentó una leve aceleración de 0,1pp, en línea con el mayor crecimiento de la demanda de energía y la recuperación de la generación, especialmente la hidroeléctrica, que se vio fuertemente afectada en 2016 debido a la sequía que acompañó el Fenómeno del Niño.

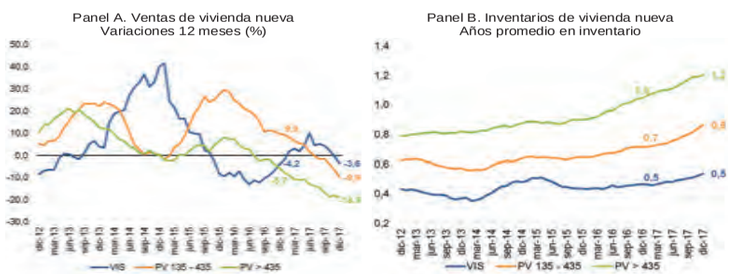
**Sector construcción:** En 2017, el sector de la construcción tuvo una notable desaceleración, al pasar de un incremento de 3,0% en 2016 a una caída de 2,0% en 2017. Esta dinámica se explica por comportamientos heterogéneos entre los dos subsectores que lo componen. Mientras la construcción de edificaciones presentó una caída de 5,3%, la más grande desde 2013, las obras civiles crecieron 7,5%, su incremento más alto en los últimos tres años. La contracción de este sector tiene mucha incidencia sobre la actividad económica general, dados los fuertes encadenamientos que tiene con muchas ramas de actividad económica, en particular la industria manufacturera y los servicios financieros.

El subsector de edificaciones tuvo una desaceleración significativa en 2017, pasando de un crecimiento de 5,4% en 2016 a una caída de 5,3% en 2017. Este comportamiento se explica por desaceleraciones pronunciadas tanto en la construcción de edificaciones residenciales, que pasaron de crecer 8,3% en 2016 a tener una variación de -0,2% en 2017, como en las edificaciones no residenciales, que pasaron de tener un incremento de 8,7% en 2016 a una contracción de 18,7% en 2017.

Según información del Censo de Edificaciones del DANE (CEED), la contracción en la construcción de edificaciones residenciales se dio de forma generalizada en todos los estratos, aunque los que tuvieron las mayores disminuciones e incidieron más negativamente sobre la variación total fueron los estratos altos. Este comportamiento se asocia a la dinámica de la demanda interna. Según datos de Coordenada Urbana de Camacol, las ventas de vivienda han tenido una notable desaceleración para todos los rangos de precios desde finales de 2015, excepto para VIS, segmento el que las ventas se aceleraron durante 2016 y posteriormente cayeron en 2017. Puntualmente, en 2017 las ventas cayeron de forma transversal en todos los tipos de vivienda, lo cual se ha acompañado de un incremento generalizado en los inventarios. Esta caída en la demanda ha afectado la construcción de edificaciones en todos los estratos, aunque de forma más pronunciada para los estratos altos (
Gráfico 1.15).

A pesar de la contracción, los programas de vivienda del Gobierno generaron un estímulo significativo para el sector, con lo cual, en ausencia de estos subsidios, la caída de este sector habría sido más pronunciada. A partir del número de subsidios que efectivamente se demandó en 2017, se calcula que los programas de vivienda aportaron 8,6pp a la variación de las edificaciones residenciales y 3,7pp a la variación total de edificaciones. Esto implica que, en ausencia de este programa del Gobierno, este sector se habría contraído 9,0%, y que en consecuencia el crecimiento del PIB total se habría reducido en 0,13pp, creciendo 1,7%.

**Gráfico 1.15 Ventas e inventarios de vivienda nueva, por rangos de precios**




Fuente: Coordenada Urbana - Camacol. Cifras para 18 regionales Cálculos: Ministerio de Hacienda y Crédito Público
Nota: Rangos de precios en Salarios Mínimos Mensuales Legales Vigentes (SMMLV)
135 SMMLV: $105,5 millones; 435 SMMLV: $339,8 millones

En particular, es destacable que más de la mitad del impacto total de los programas de vivienda sobre el crecimiento lo generó el FRECH No VIS, el subsidio de tasa de interés para la adquisición de vivienda de clase media. En 2017, en parte como consecuencia de la ampliación que se hizo en el rango de precios de las viviendas aplicables para recibir este subsidio, aumentó el número de coberturas demandadas, de 17.214 en 2016 a 19.913 en 2017, prácticamente la totalidad que estaba disponible para el público.

Según información del CEED, la contracción de las edificaciones no residenciales en 2017, que pasaron de crecer 8,7% en 2016 a caer 18,7% en 2017, se explica particularmente debido a las disminuciones en la construcción de locales comerciales (-21,2%) y oficinas (-21,9%), que contribuyeron con -6,2pp y -3,8pp a la variación, respectivamente. El comportamiento de estos dos destinos explica más de la mitad de la variación total de las edificaciones no residenciales. A pesar de la caída que experimentó este sector de forma agregada, se observaron crecimientos significativos en "otros" destinos[7] (5,4%), hoteles (12,2%) y educación (9,9%), que en los últimos dos casos responde a la implementación de las políticas del Gobierno que estimulan su construcción. Puntualmente, las políticas que contribuyeron a alcanzar estos crecimientos fueron la exención en el impuesto de renta para hoteles construidos en municipios de menos de 200.000 habitantes, que se aprobó en la Reforma Tributaria de 2016 (Ley 1819 de 2016), y la construcción de aulas escolares como parte de la implementación generalizada en el país de la jornada única escolar.

Por su parte, el PIB de obras civiles presentó un significativo crecimiento de 7,5%, que estuvo impulsado principalmente por la construcción de "otras obras de ingeniería" (instalaciones deportivas, parques, obras de impacto ambiental, plazas de mercado, entre otros), que creció 30,1%, y de las obras para la minería, cuya inversión se incrementó en 11,2%. En particular, el crecimiento del segmento de "otras obras de ingeniería" se explica por la construcción de escenarios deportivos para la realización de los Juegos Bolivarianos de 2017 en Santa Marta y los Juegos Centroamericanos y del Caribe 2018 en Barranquilla. El crecimiento de la inversión en obras para la minería se explica por el incremento en el presupuesto de inversión de Ecopetrol, y en general por la reactivación de la inversión en el sector minero–energético, que se está recuperando de la fuerte contracción experimentada después de la caída de los precios internacionales del petróleo en 2014.

A pesar del notable crecimiento agregado que tuvo la construcción de obras civiles, se observaron caídas en la inversión en carreteras, vías férreas, aeropuertos, sistemas de transporte masivo, vías de agua y puertos. Lo anterior es particularmente significativo en el caso de las carreteras, debido a que se esperaba que este sector tuviera un crecimiento importante como consecuencia de la ejecución de las autopistas de cuarta generación. Sin embargo, durante 2017 la ejecución de estas obras fue más lenta de lo esperado debido a las dificultades de muchos proyectos para alcanzar sus cierres financieros. Además, no solo en el caso de las 4G sino también para los proyectos de generaciones previas, el escándalo de corrupción de la firma Odebrecht afectó la inversión y la construcción de las obras, por la menor ejecución en los proyectos a cargo de esta firma y por la incertidumbre que generó en los inversionistas con respecto al respaldo y garantía del Gobierno a sus inversiones de buena fe realizados en estos proyectos.

**Sector comercio, transporte y hoteles:** En línea con el bajo crecimiento del consumo de los hogares, y la caída en la confianza de los consumidores, el sector de comercio tuvo una desaceleración, al pasar de una variación de 1,9% en 2016 a 1,2% en 2017. Este deterioro en el crecimiento de valor agregado se evidenció particularmente en los subsectores de comercio y reparación, y hoteles y restaurantes, mientras que las actividades de transporte presentaron una leve aceleración en su crecimiento.

Es particularmente relevante el menor dinamismo que presentaron las actividades de comercio al por mayor y al por menor, que pasaron de crecer 2,2% en 2016 a 1,3% en 2017. Esta desaceleración se explica por el incremento en las tasas de interés, la caída en la confianza de los consumidores, el leve deterioro en el mercado laboral y el incremento en los impuestos indirectos. Al analizar los distintos segmentos del comercio, los que más contribuyeron positivamente a la variación fueron alimentos y bebidas no alcohólicas (4,4% y 0,9pp), equipo de informática y comunicaciones (variación de 9,0%, contribución de 0,6pp), y las otras mercancías para uso personal o doméstico (1,3% y 0,04pp). Los segmentos que más contribuyeron negativamente a la variación fueron vehículos (-7,1% y

[7] Instalaciones industriales, religiosas, de recreación, entre otros

-0,9pp), repuestos, autopartes y lubricantes (-7,7% y -0,7pp) y electrodomésticos y muebles para el hogar (-6,2% y -0,3pp).

Otro subsector que tuvo una notable desaceleración en 2017 fue hoteles, bares y restaurantes, que pasó de un crecimiento de 3,9% en 2016 a 2,2% en 2017. Esa menor dinámica puede explicarse, además de los factores que afectaron las ventas del comercio, por el incremento en la tributación de estos negocios por la imposición del impuesto nacional al consumo a todos los establecimientos de este tipo, independientemente de si pertenecen o no a una franquicia.

En 2017, el subsector de transporte experimentó una leve aceleración en su crecimiento, que pasó de no tener variación en 2016 a crecer 0,3% en 2017. Esta aceleración responde a las mayores variaciones que tuvieron las actividades de transporte terrestre (-1,2% en 2016 y -0,3% en 2017) y las actividades complementarias al transporte (-0,1% en 2016 y 1,5% en 2017), que experimentaron una recuperación después del efecto negativo que experimentaron en 2016 como consecuencia del paro de transportadores que ocurrió entre junio y julio. El mayor dinamismo en estos segmentos fue contrarrestado por la notable desaceleración que experimentó el transporte aéreo, que pasó de crecer 7,8% en 2016 a 1,7% en 2017, principalmente como consecuencia del paro de ACDAC entre septiembre y noviembre. El cese de actividades de este sindicato tuvo un notable efecto en el crecimiento de este segmento en el cuarto trimestre, ya que, a pesar de que su crecimiento en los primeros 9 meses del año fue 4,5%, en el cuarto trimestre su valor agregado se contrajo 6,1%.

**Sector información y comunicaciones:** En 2017, el sector de información y comunicaciones tuvo una leve recuperación, ya que tuvo una contracción en su valor agregado de 0,1%, inferior a la observada en 2016 (-0,8%). De esta manera, este sector completa dos años consecutivos de contracciones. El dinamismo de este sector está muy ligado al consumo de los hogares, ya que según la información contenida en la matriz de utilización del DANE para el año 2016, la demanda final por parte de los hogares representa el 55% de la demanda de esta actividad, y el comercio al por mayor y al por menor representa un 11% adicional. En los últimos dos años, el dinamismo de este sector se ha visto significativamente afectado por la desaceleración que ha experimentado el consumo de los hogares. En línea con lo anterior, la menor contracción de esta actividad en 2017 con respecto a 2016 se asocia con la aceleración que experimentó el consumo de los hogares, de 1,4% en 2016 a 1,8% en 2017, junto con la buena dinámica de las ventas de equipo de informática y comunicaciones.

**Sector actividades financieras y de seguros:** El sector de actividades financieras y de seguros tuvo un crecimiento de 6,9% en 2017, presentando una ligera aceleración frente a 2016 (6,6%) y continuando la tendencia de crecimiento por encima de 6% que ha tenido desde 2011. De esta manera, este sector fue uno de los principales motores de la economía, siendo el tercero que más contribuyó a su crecimiento. La ligera aceleración que presentó se debe a un incremento en los márgenes obtenidos por las instituciones financieras entre operaciones activas y pasivas, según la información reportada por la Superintendencia Financiera, a pesar de la leve desaceleración que tuvo la cartera.

A pesar de lo anterior, el dinamismo de este sector sigue siendo menor al observado entre 2011 y 2015, periodo en el que su crecimiento promedio fue 9,2%. Esta desaceleración se explica principalmente por el menor crecimiento de la cartera. Lo anterior es una consecuencia natural de la desaceleración que ha experimentado la economía y del incremento en las tasas de interés de política monetaria realizado en 2015 y 2016, que se sintió con particular fuerza en 2016 y 2017 debido al tiempo que toma la transmisión de la política monetaria. Estas tendencias deberían reversarse en la medida en la que a partir de 2018 se recupere el crecimiento, y gracias a la reducción de tasas de interés por parte del Banco de la República desde diciembre de 2016.

**Sector actividades inmobiliarias:** El sector de actividades inmobiliarias presentó un crecimiento de 2,8% en 2017, continuando la tendencia estable que ha presentado en los últimos años, ya que desde 2007 el crecimiento se ha ubicado todos los años entre 2,5% y 4,0%. En 2017 este sector tuvo una desaceleración frente a 2016, año en el cual creció 3,3%, que se explica por la caída observada en la construcción de edificaciones, tanto residenciales como no residenciales. La contracción en este sector reduce el incremento en el stock de vivienda y edificaciones no residenciales nuevas, lo cual incide directamente sobre el crecimiento de este sector. Un reflejo de lo anterior es la fuerte caída observada en las ventas de vivienda nueva durante 2017.

**Sector actividades profesionales, científicas, técnicas, de servicios administrativos y de apoyo:** Después de dos años de contracciones, en 2017 el sector de actividades profesionales mostró una recuperación significativa, al tener un crecimiento de 3,5%. En los últimos años, el desempeño de este sector ha estado determinado por el comportamiento de los principales componentes de su demanda. Según la matriz de utilización del DANE para 2016, el 89% de la demanda de este sector corresponde al consumo intermedio de otras actividades, dentro de las cuales más de la mitad de la demanda corresponde, en orden descendente, a administración pública y defensa, información y comunicaciones, comercio al por mayor y por menor, actividades financieras y educación de no mercado.

En línea con lo anterior, las caídas en el valor agregado de este sector durante 2015 y 2016 se explican por la notable desaceleración que presentó el crecimiento del comercio, las actividades financieras e información y comunicaciones. En 2017, su repunte estuvo asociado a los incrementos en la variación de las actividades financieras, información y comunicaciones, y administración pública y defensa.

A nivel más desagregado, las dos actividades que componen este sector mostraron recuperaciones en su crecimiento. Así, las actividades profesionales, científicas y técnicas tuvieron un crecimiento de 3,5%, después de haberse contraído 2,7% en 2016, mientras que las actividades de servicios administrativos y de apoyo crecieron 3,4%, después de haber caído 2,0% en 2016.

**Sector administración pública y defensa, seguridad social de afiliación obligatoria educación y salud:** El sector de administración pública y defensa, educación y salud presentó una leve aceleración en su crecimiento en 2017, al pasar de crecer 3,6% en 2016 a 3,8% en 2017. Lo anterior contribuyó a que este sector fuera uno de los principales motores del crecimiento de la economía, lo cual se refleja en una contribución a la variación total del PIB de 0,54pp, siendo así responsable por el 30% del crecimiento total. La aceleración de este sector se explica por la relativa estabilidad del gasto del Gobierno Nacional Central en 2017 como porcentaje del PIB, junto con un mayor gasto por parte de

las entidades territoriales, que aceleraron su ejecución al entrar en su segundo año de gobierno.

Lo anterior se ve reflejado en la composición del crecimiento de los subsectores que hacen parte de esta rama de actividad. El comportamiento del gasto público y su efecto sobre los distintos sectores productivos se ve fielmente reflejado en la actividad de administración pública y defensa. Estos servicios tuvieron una aceleración en su crecimiento de 3,7% en 2016 a 4,3% en 2017, en línea con el incremento en el gasto del gobierno general, siendo así la actividad que más contribuyó al crecimiento de 2017. Otro subsector que evidenció una notable aceleración fue actividades de salud humana y servicios sociales, cuya variación pasó de 2,8% en 2016 a 5,3% en 2017, siendo el subsector que más contribuyó a la aceleración del crecimiento de este sector. Sin embargo, esta aceleración fue contrarrestada por el menor dinamismo de educación, que se desaceleró de 4,2% en 2016 a 2,1% en 2017.

**Sector actividades artísticas, de entretenimiento y recreación:** Este sector tuvo una desaceleración en su crecimiento en 2017, que pasó de 5,5% en 2016 a 3,9% en 2017, teniendo de esta manera el crecimiento más bajo desde 2014. La demanda de este sector corresponde a su mayoría a consumo de los hogares. En línea con esto, la desaceleración en el crecimiento de este sector se puede explicar con la desaceleración que presentó el consumo de los hogares en servicios en 2017[8].

#### 1.2.1.1.2 Proyección del PIB por componentes de producción para 2018

Después de enfrentar cuatro años consecutivos de desaceleraciones en el crecimiento, como consecuencia de la caída en los términos de intercambio y del ajuste que ha sido necesario para que la economía se adapte a este nuevo contexto externo, se espera que en 2018 la economía continúe la aceleración que ha evidenciado desde el segundo semestre de 2017 y se consolide una nueva fase de recuperación económica. Puntualmente se espera que el PIB crezca 2,7%, ligeramente superior a las proyecciones del consenso de los analistas (2,5% en mayo de 2018[9]) e igual a las proyecciones del Banco de la República, el FMI y la OCDE (2,7%). Esta proyección es 0,9pp superior al resultado de 2017 e igual a la presentada en la actualización del Plan Financiero 2018, en diciembre 2017.

Esta proyección es consistente con los resultados de crecimiento económico observados en el primer trimestre del año. Si bien en este periodo, en su serie original, el PIB tuvo una variación anual de 2,2%, ésta es de 2,8% cuando se calcula sobre la serie desestacionalizada del PIB, que corrige la información por efectos estacionales y calendario. Adicionalmente, la variación trimestral anualizada del PIB en su serie desestacionalizada también es 2,8%. Así, los resultados del crecimiento económico en el primer trimestre del año son consistentes con la proyección del Ministerio de Hacienda para el año completo, al tener un desempeño cercano al esperado en el resto del año.

[8] A la fecha, el DANE no ha publicado las series del consumo de los hogares desagregadas de acuerdo al grado de durabilidad. Así, para hacer este análisis se toman estas cifras de los datos de cuentas nacionales con año base 2005, publicadas para 2017

[9] Estos pronósticos fueron tomados de los analistas entre el 8 y el 14 de mayo, antes de la publicación de los resultados del crecimiento económico del primer trimestre y de las cuentas nacionales con el nuevo año base (2015) por parte del DANE

El mayor crecimiento económico en 2018 estaría asociado al comportamiento de los principales componentes de la demanda. Como se expondrá en detalle más adelante, el incremento en el crecimiento económico se explica principalmente en una aceleración de la demanda interna, sobre todo como consecuencia de un mayor crecimiento del consumo de los hogares, pero también debido a una leve aceleración de la inversión. Al tiempo, se espera un buen dinamismo de las exportaciones debido a la mayor demanda externa y el aprovechamiento de los niveles más depreciados que ha tenido el tipo de cambio desde 2014. Es importante considerar que la actividad económica de forma agregada, pero en particular la inversión, se verán impulsadas por la menor carga tributaria empresarial que habrá en 2018, con la reducción en la eliminación del impuesto a la riqueza y la menor tarifa general y sobretasa del impuesto de renta para personas jurídicas, junto con la mayor ejecución de los proyectos de infraestructura de cuarta generación.

Así, los componentes de oferta que más contribuirán al mayor dinamismo de la economía serán la industria, el comercio, la minería, las actividades profesionales e información y comunicaciones. Adicionalmente, la administración pública continuará siendo uno de los sectores que más impulsa el crecimiento. La contribución de estos sectores se verá contrarrestada por la agricultura y la construcción principalmente, ya que estos sectores presentarán menores crecimientos a los del año anterior (Cuadro 1.4).

**Cuadro 1.4 Proyección del PIB 2018 por componentes de producción**

| Componentes | Variación anual (%) | | Participación (%) | Contribución (pp) |
|---|---|---|---|---|
| | 2017 | 2018 (p) | | |
| Agropecuario | 5,6 | 2,3 | 6,2 | 0,1 |
| Minería | -4,3 | -1,4 | 5,3 | -0,1 |
| Industria manufacturera | -2,0 | 1,7 | 12,0 | 0,2 |
| Suministro de electricidad, gas y agua | 0,8 | 1,5 | 3,0 | 0,0 |
| Construcción | -2,0 | -3,4 | 7,0 | -0,2 |
| Comercio, transporte y hoteles | 1,2 | 3,8 | 16,7 | 0,6 |
| Información y comunicaciones | -0,1 | 3,5 | 2,8 | 0,1 |
| Actividades financieras | 6,9 | 6,1 | 4,7 | 0,3 |
| Actividades inmobiliarias | 2,8 | 2,9 | 8,9 | 0,3 |
| Actividades profesionales | 3,5 | 5,3 | 6,9 | 0,4 |
| Administración pública | 3,8 | 3,4 | 14,4 | 0,5 |
| Arte, entretenimiento y recreación | 3,9 | 3,5 | 2,5 | 0,1 |
| Impuestos | 4,3 | 3,5 | 9,4 | 0,3 |
| PIB Total | 1,8 | 2,7 | 100,0 | 2,7 |

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Se espera que en 2018 la industria manufacturera se acelere, de la mano de un mayor crecimiento de la demanda interna y externa. Así, esta rama de actividad alcanzaría un crecimiento de 1,7%, después de presentar una contracción de 2,0% en 2017. Esta aceleración obedece particularmente al mayor crecimiento de la industria sin refinación, que

pasará de contraerse 2,7% en 2017 a crecer 1,5% en 2018. Este mayor dinamismo responderá, por una parte, a un mayor crecimiento de la demanda interna final. Varios sectores que dependen del consumo de los hogares se beneficiarán con su mayor crecimiento, como es el caso de la fabricación de bebidas y de prendas de vestir. Igualmente, la mayor inversión en bienes de capital impulsará el crecimiento de los subsectores industriales que fabrican este tipo de productos. Adicionalmente, las actividades que se beneficiaron en 2017 de una mayor demanda externa, como los productos químicos y de papel y cartón, continuarán experimentando este dinamismo e incrementarán su producción de la mano del mayor crecimiento de nuestros socios comerciales y un mayor aprovechamiento de los niveles más depreciados que ha tenido la tasa de cambio desde 2014.

La refinación de petróleo también tendrá una contribución importante al crecimiento de la industria, aunque menor que en los dos años anteriores. Esta actividad crecería 3,7%, impulsado por los mayores precios internacionales del petróleo, lo cual jalonará sus exportaciones, junto con una mayor demanda interna y, en menor medida, debido a la convergencia de la producción de Reficar a su capacidad instalada, proceso que avanzó significativamente en los dos años anteriores, pero no ha finalizado.

El comercio tendrá una importante aceleración en 2018, al pasar de un crecimiento de 1,2% en 2017 a 3,8% en 2018. Esta recuperación estará impulsada por la reducción en las tasas de interés realizada desde diciembre 2016, la menor inflación, la estabilidad en el mercado laboral, la recuperación en la confianza de los consumidores y la desaparición del efecto de una sola vez que tuvo el incremento en los impuestos indirectos. En particular, el transporte tendrá un importante repunte, en la medida en la que se acelera el crecimiento de la industria y el comercio al por mayor y por menor. Adicionalmente, el efecto nocivo que tuvo el paro de ACDAC sobre este sector desaparece, lo cual dará un impulso adicional a su crecimiento en el cuarto trimestre de 2018.

Un sector determinante en impulsar la aceleración de la economía será el sector minero, ya que tendrá la menor contracción en 3 años, con lo cual disminuye su contribución negativa al crecimiento. De esta forma, se muestra cómo este sector está sintiendo los efectos de la finalización de su ajuste frente a los nuevos precios del petróleo, junto con la internalización de los choques y cambios estructurales que han tenido la producción de los otros bienes que lo componen. Se espera que el sector minero se contraiga en 1,4% en 2018, de la mano de caídas en la producción de petróleo y carbón e incrementos en la producción de ferroníquel.

La ligera contracción en la extracción de petróleo es consecuencia de la baja inversión que se ha realizado en el sector desde 2014, y el efecto rezagado que tiene la inversión sobre la producción. Si bien la inversión en este sector aumentó en 2017 y 2018, sigue siendo baja frente a los niveles observados antes de 2014. La producción de carbón se contraerá levemente debido a las afectaciones causadas en las minas de cielo abierto por las lluvias más intensas de lo usual. Estas afectaciones ya se reflejaron en los resultados de producción del primer trimestre, en el cual la extracción de este mineral se contrajo en 7,8%. Adicionalmente, la no resolución de diversos conflictos de las empresas mineras con las comunidades, en particular la interrupción de las obras de desviación del Arroyo Bruno en la mina del Cerrejón, continuarán afectando la producción de este mineral. Se espera que la producción de ferroníquel aumente debido a los incrementos observados en el precio internacional de este mineral. De la misma manera, la producción de ferroníquel va a crecer debido a la entrada en producción del depósito La Esmeralda, que se está explotando desde junio de 2017.

En 2018 el sector de información y comunicaciones tendrá una notable aceleración, de -0,1% a 3,5%, alcanzando así su crecimiento más alto desde 2014. Este mayor crecimiento irá de la mano del mayor dinamismo del consumo de los hogares y del comercio, sus principales fuentes de demanda. Igualmente, también se pronostica que las actividades profesionales tengan un incremento sustancial en su tasa de crecimiento en 2018, de la mano con las aceleraciones que experimentarán el comercio y el sector de información y comunicaciones, los cuales son algunos de los componentes principales de su demanda.

Los sectores mencionados anteriormente son los que más contribuirán a la aceleración del crecimiento económico, en la medida en la que serán los que tendrán los mayores incrementos en su contribución a éste entre 2017 y 2018. Sin embargo, aparte de esos hay varios sectores que tendrán contribuciones importantes al dinamismo de la economía y que serán determinantes para que se alcance el crecimiento proyectado de 2,7%. El más importante de ellos será el de administración pública, defensa, educación y salud, que tendrá un crecimiento de 3,4% y una contribución de 0,5pp, la segunda más alta. Este sector presentará una ligera desaceleración en 2018, de la mano de la caída en el gasto del GNC como porcentaje del PIB, efecto que será parcialmente compensado con la mayor ejecución de gasto de los entes territoriales, que entran en el penúltimo (tercer) año de gobierno.

En 2018, en línea con el comportamiento observado en los últimos años, las actividades financieras y de seguros continuarán siendo uno de los motores más importantes del crecimiento económico, con una contribución de 0,29pp, pese a evidenciar una ligera desaceleración, al pasar de crecer 6,9% en 2017 a 6,1% en 2018. Esta desaceleración será consecuencia de la reducción esperada en los márgenes de intermediación, debido a la reducción de tasas de interés de política monetaria que ocurrió en 2017, a raíz de la transmisión más lenta a las tasas pasivas que a las activas. Esto permitió que los márgenes crecieran en 2017, e implica que deberían caer en 2018. También, debido al deterioro que tuvo el mercado laboral en 2017 y al crecimiento económico todavía relativamente bajo, el crecimiento de la cartera solo tendrá una leve aceleración. El dinamismo de esta variable estará frenado por el deterioro de los indicadores de mora, y no alcanzará a compensar los menores márgenes de intermediación.

También, se espera que las actividades inmobiliarias tengan un comportamiento prácticamente igual al que tuvieron en 2017, y que por lo tanto se mantenga su contribución al crecimiento de la economía. Así, estas actividades tendrán una variación de 2,9%, prácticamente igual a la registrada en 2017 (2,8%), con lo cual alcanzarán una contribución al crecimiento de 0,26pp. Este crecimiento, que sigue siendo relativamente bajo en comparación a los alcanzados desde 2010, se explica en la contracción que seguirá registrando el sector de edificaciones, ligeramente mayor a la observada en 2017, lo cual se compensará con el repunte que se espera tenga la demanda interna, que llevará a una recuperación en las ventas de vivienda y edificaciones no residenciales, que contribuirá a que se empiecen a agotar los inventarios que hay en el mercado.

Adicionalmente, los pronósticos indican que el suministro de electricidad, gas y agua tendrá una aceleración, al pasar de un crecimiento de 0,8% en 2017 a 1,5% en 2018. Este mayor

dinamismo está explicado por el crecimiento de la demanda de energía, en la medida en la que sigue desapareciendo el efecto sobre el consumo de la campaña Apagar Paga y se acelera el crecimiento económico, en particular en los sectores más intensivos en energía eléctrica, como la industria manufacturera y la minería.

A diferencia de la mayoría de los sectores señalados anteriormente, la contribución del sector agropecuario al crecimiento se reducirá como consecuencia de su menor dinamismo en 2018, que se reflejará en una reducción de su crecimiento de 5,6% en 2017 a 2,3% en 2018. Este crecimiento estará explicado principalmente por el dinamismo del subsector ganadero, debido a la finalización del ciclo de retención ganadera y una continuación de la buena dinámica de los otros productos derivados de animales vivos. Adicionalmente, los cultivos agrícolas tendrán un menor crecimiento, debido a la estabilidad en la producción de café, la alta base estadística, la afectación de algunos cultivos por las lluvias más intensas de lo usual y caídas en la producción de algunos bienes debido a reducciones en los precios y rentabilidad para los productores (por ejemplo, en arroz).

Otro sector que tendrá una reducción en su variación, debido a que presentará una contracción más pronunciada en 2018 que en el año anterior, es la construcción. Este menor dinamismo se reflejará en menores variaciones en todos sus subsectores. En el caso de las edificaciones, la débil demanda por estas construcciones, que mostró signos de seguir contrayéndose durante 2017 y los primeros meses de 2018 y que ha llevado a que aumente la acumulación de inventarios de vivienda y edificaciones no residenciales nuevas, está afectando la oferta. En línea con lo anterior, en lo corrido de 2018 se han observado contracciones, de todos los segmentos de precios de vivienda, en los lanzamientos (-21,1%), iniciaciones (36,2%) y ventas de vivienda (12,6%). Así, debido al ajuste de la oferta a la menor demanda, se espera una mayor contracción en las edificaciones en 2018, que pasarán de una variación de -5,3% en 2017 a una de -6,5% en 2018. Esta mayor contracción estará asociada a una caída más pronunciada en las edificaciones residenciales, que pasarán de tener una variación de -0,2% en 2017 a una de -7,4% en 2018, a pesar de la menor contracción que presentarían las edificaciones no residenciales, que pasará de tener una caída de 18,7% en 2017 a una de 5,6% en 2018.

Esta mayor contracción en las edificaciones se transmitirá a las actividades especializadas para la construcción, actividad con la que tiene fuertes encadenamientos y demanda insumos. El valor agregado de este subsector tendrá una contracción de 5,7% en 2018, mayor a la caída de 4,2% de 2017.

Como reflejo de los factores anteriormente mencionados, amplificados debido a la incertidumbre generada en los constructores e inversionistas por las elecciones presidenciales, el subsector de edificaciones tuvo una contracción de 9,2% en el primer trimestre de 2018. Sin embargo, en la medida en que pase la contienda electoral y lentamente se empiece a recuperar la demanda, impulsada por las disminuciones de la tasa de política monetaria durante 2017 y la estabilidad del mercado laboral, se espera que las contracciones en este sector se reduzcan gradualmente durante 2018, de tal forma que prácticamente este subsector deje de mostrar contracciones en el cuarto trimestre.

Las edificaciones no residenciales tuvieron un fuerte ajuste en 2017, en respuesta a una notable caída en la demanda asociada al ciclo económico. Este ajuste continuará en 2018, aunque en menor medida, ya que los niveles de producción actuales son mucho más compatibles con la demanda. La menor base estadística de 2017 contribuirá a reducir la magnitud de la caída en 2018. Sin embargo, la demanda sigue siendo débil, como lo reflejan las caídas el área licenciada para construir este tipo de edificaciones y las iniciaciones de obra, en particular para el comercio y las oficinas. Así, se espera que la construcción de edificaciones no residenciales se reduzca 5,6% en 2018. En contraste con el comportamiento agregado de este sector, se destaca el crecimiento esperado en educación, como consecuencia de la construcción de aulas escolares adelantadas por el Gobierno.

El comportamiento de las edificaciones residenciales en 2018 está explicado por la debilidad de la demanda de vivienda, que se evidencia en las contracciones de las ventas y las iniciaciones en 2017, que llevaron a que aumentara el inventario de vivienda nueva, a pesar de la leve contracción que tuvo el sector. Estas variables muestran que el ajuste de este sector frente a la caída en la demanda que ha ocurrido debido al ciclo económico no ha terminado, y por lo tanto la construcción de estas edificaciones seguirá contrayéndose. En particular, las señales recientes que muestran que la demanda sigue cayendo, y sigue desalineada con la oferta, como lo son la fuerte caída que han tenido los lanzamientos, iniciaciones y ventas de vivienda en lo corrido de 2018, junto con la continuación de la acumulación de inventarios de vivienda nueva y la caída en el área licenciada para construir, indican que la contracción de este segmento será mayor en 2018 que en 2017.

Los programas de vivienda jugarán un papel clave en impulsar esta débil demanda, sirviendo como un instrumento de política contracíclica. En este contexto, estos subsidios muestran ser muy importantes para ayudar a los hogares colombianos a adquirir vivienda propia y para impulsar la actividad económica. Se estima que en 2018 los programas de vivienda contribuirán con 9,9pp al crecimiento de las edificaciones residenciales, y con 4,5pp al crecimiento total de las edificaciones. De esta manera, en ausencia de estos subsidios, la construcción de edificaciones tendría una contracción de 11,0% en 2018.

Las obras civiles, con un crecimiento de 3,8% en 2018, seguirán siendo el subsector que jalona el crecimiento de la construcción, a pesar de la desaceleración que tendrá en comparación a 2017, año en el que creció 7,5%. Esta desaceleración obedecerá principalmente al comportamiento esperado en el primer semestre del año, en el cual la inversión pública se verá afectada por la entrada en vigencia de la Ley de Garantías, que afectará la contratación por parte de todos los niveles de Gobierno. Como evidencia de lo anterior, en el primer trimestre del año, el sector de obras civiles tuvo una contracción de 6,4%, mostrando contracciones en todos los tipos de obras, excepto las “otras obras de ingeniería”. En el segundo semestre del año, se espera que la inversión en obras civiles recupere el dinamismo que venía teniendo, de tal forma que se compense la caída del primer semestre y para todo el año muestre un crecimiento.

Este incremento estará impulsado por las obras para la minería, cuya inversión crecerá de la mano de la recuperación de los precios internacionales del petróleo observada desde 2017, como lo evidencia el crecimiento para este año del presupuesto de inversión de Ecopetrol. Adicionalmente, la construcción en carreteras tendrá un importante dinamismo, en la medida en la que se acelera la inversión en las 4G y la ejecución de proyectos con recursos de las regalías, incluyendo la inversión en vías terciarias.

La mayor ejecución de recursos de las 4G se fundamenta en el mayor número de proyectos que están alcanzando cierres financieros, y en el hecho de que varias de las carreteras están entrando en fase de construcción. En particular, varios de los proyectos de la primera ola ya tienen avances de obra importantes, que se espera aumenten este año, como en el caso de Conexión Pacífico 2 y 3, Girardot – Honda – Puerto Salgar y Perimetral del Oriente de Cundinamarca. Asimismo, después de un periodo largo en el que no se concretaron cierres financieros, en parte debido al efecto negativo que tuvo el escándalo de corrupción de Odebrecht sobre la confianza de los inversionistas que financian estos proyectos, desde el cuarto trimestre de 2017 se reinició este proceso, con lo cual a la fecha 15 proyectos cuentan con cierre financiero.

Finalmente, se espera un leve crecimiento en las "otras obras de ingeniería", aunque mucho menor a la del 2017, debido a la continuación en la construcción de escenarios deportivos para los Juegos Centroamericanos y del Caribe de Barranquilla, y a la ejecución de obras en las entidades territoriales con recursos propios y del Sistema General de Regalías.

Finalmente, se estima que el sector de actividades artísticas, de entretenimiento y recreación tenga una leve desaceleración, teniendo un crecimiento de 3,5% en 2018, levemente inferior al observado en 2017 (3,9%). El desempeño de este sector no se vio tan afectado por la desaceleración económica, ya que siguió creciendo a ritmos similares a los observados antes de la caída en los precios del petróleo. Esto ocurrió a pesar de que su principal fuente de demanda sea el consumo de los hogares, que tuvo una desaceleración significativa. En línea con lo anterior, el mayor dinamismo que tendrá el consumo de los hogares no se debería reflejar mucho en el desempeño de este sector. Se espera que estas actividades tengan una leve desaceleración, consistente con su crecimiento promedio de los últimos años.

#### 1.2.1.2 PIB por componentes de gasto

##### 1.2.1.2.1 Resultados 2017

Los resultados del producto por componentes de gasto indican que el crecimiento en 2017 estuvo principalmente jalonado por la demanda interna (Cuadro 1.5). El consumo total registró una tasa de expansión anual de 2,2%, lo cual implica una aceleración de 0,8pp respecto al año anterior. Este resultado se explica por el crecimiento en el consumo de los hogares (1,8%), el cual evidenció un mejor dinamismo frente a 2016 y contribuyó con 1,2pp al crecimiento total de la economía, y por el buen desempeño del gasto público (4,0%), que estuvo impulsado principalmente por la mayor ejecución de recursos por parte de los gobiernos subnacionales, en un contexto de estabilidad en el gasto del Gobierno Nacional Central.

Por otra parte, la inversión total presentó una leve expansión de 0,6% en 2017, lo cual es reflejo de la leve contracción de la construcción y un incremento en las importaciones de bienes de capital. La formación bruta de capital tuvo una aceleración frente a 2016, año en el que creció 0,3%, por debajo de la economía como un todo, siendo una consecuencia del ajuste ordenado de la economía al choque petrolero.

La evolución del consumo y la inversión llevó a que la demanda interna mostrara un crecimiento de 1,9% en 2017, por encima del 1,2% registrado en 2016 y ligeramente superior al del PIB. A continuación, se presenta una descripción más detallada del desempeño del PIB por tipo de gasto.

Aunque la información más reciente de cuentas nacionales (año base 2015) aún no contiene detalles del consumo privado y de la inversión en sus componentes más desagregados, es posible analizar el desempeño de estos elementos de gasto con la información de cuentas nacionales con año base 2005, que tienen información completa para 2017. Según estos datos, el crecimiento en el consumo de los hogares se da como resultado de un comportamiento heterogéneo de sus componentes (Gráfico 1.16). Por un lado, el consumo de servicios y de bienes no durables, con crecimientos de 2,1% y 2,0%, respectivamente, fueron los rubros con las mayores contribuciones a la variación del gasto privado, gracias al alto peso que tienen. La expansión en el consumo de servicios estuvo en línea con el dinamismo observado en los sectores de información y comunicaciones, actividades financieras y de seguros, actividades inmobiliarias, servicios de educación de mercado, servicios de salud y actividades artísticas, de entretenimiento y recreación; mientras que el crecimiento en el consumo de bienes no durables se asocia con el incremento en las ventas minoristas de alimentos y bebidas.

**Cuadro 1.5 PIB real por componentes de gasto, 2016 y 2017**

| CONCEPTO | Crecimiento anual | | | | | | Participación (%) | Contribución (pp) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2016 | 2017-I | 2017-II | 2017-III | 2017-IV | 2017 | | |
| **PIB** | **2,0** | **1,3** | **1,6** | **2,5** | **1,8** | **1,8** | **100,0** | **1,8** |
| Consumo Total (I) | 1,4 | 1,8 | 2,3 | 3,1 | 1,8 | 2,2 | 82,9 | 1,9 |
| Hogares | 1,4 | 1,3 | 1,9 | 2,8 | 1,2 | 1,8 | 68,1 | 1,2 |
| Gobierno | 1,8 | 3,6 | 3,5 | 4,5 | 4,4 | 4,0 | 14,8 | 0,6 |
| Formación bruta de capital (II) | 0,3 | 0,4 | 1,4 | 0,1 | 0,6 | 0,6 | 23,4 | 0,1 |
| **Demanda Final Interna (I + II)** | **1,2** | **1,5** | **2,1** | **2,4** | **1,5** | **1,9** | **106,2** | **2,0** |
| Exportaciones | -1,4 | -4,6 | 2,9 | 3,2 | -3,7 | -0,7 | 15,1 | -0,1 |
| Importaciones | -4,0 | 0,3 | 4,1 | 0,9 | -3,8 | 0,3 | 21,4 | -0,1 |

Fuente: DANE.

El gasto en bienes durables evidenció una aceleración en su crecimiento, al pasar de -1,0% en 2016 a 0,7% en 2017. Este resultado se explica por el crecimiento en las ventas de equipo de informática y comunicaciones, las cuales crecieron 9,0% en términos reales, que se contrarrestó parcialmente con la contracción en las ventas de vehículos, que tuvieron una disminución de 7,1%, y la caída en las ventas de electrodomésticos, que se contrajeron 6,2%. Por otro lado, el consumo de bienes semidurables evidenció una contracción interanual de 2,4%, la cual estuvo relacionada con la caída en las ventas de prendas de vestir, calzado, libros y papelería, entre otros.

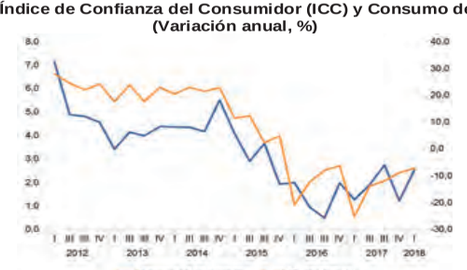
Luego de experimentar un proceso de ajuste significativo en 2016, la recuperación del consumo privado fue muy favorable en el transcurso del año pasado, como ocurrió también con otros indicadores relacionados con esta variable. Como se puede observar en el Gráfico 1.17, las encuestas de opinión de Fedesarrollo muestran un Índice de Confianza del Consumidor (ICC) que, a pesar de la desaceleración en el gasto de los hogares en el cuarto trimestre de 2017, mostró una tendencia positiva en sus balances trimestrales desde

comienzos del año pasado. El promedio trimestral del índice pasó de un mínimo histórico de -25,2% en el primer trimestre de 2017 a -7,1% en el mismo periodo de 2018. El repunte en la disposición a comprar bienes y servicios fue consecuencia de condiciones macroeconómicas propicias para el gasto de los hogares, como la convergencia de la inflación al rango meta del Banco de la República, las reducciones en las tasas de interés y la estabilización de la tasa de cambio. Lo anterior también presenta un indicio de que la desaceleración observada en el consumo de los hogares en el cuarto trimestre de 2017 fue coyuntural, obedeciendo a choques temporales y factores estacionales (i.e. paro de ACDAC, ausencia de feria automotriz en 2017), con lo cual se espera que continúe su recuperación en los siguientes trimestres del presente año.

**Gráfico 1.16 Consumo de los hogares en 2017***
**Comparativo por componentes (Variación anual, %)**

*Año base 2005
Fuente: DANE.

**Gráfico 1.17 Índice de Confianza del Consumidor (ICC) y Consumo de los hogares (Variación anual, %)**




Fuente: Fedesarrollo, DANE. Cálculos MHCP.

Como se muestra en el Gráfico 1.18, según las cuentas nacionales calculadas con año base 2005, la formación bruta de capital fijo también evidenció un desempeño disímil en los rubros que la componen. Dentro de los tres sectores que contribuyeron positivamente al crecimiento de la inversión, se destaca el aumento interanual de 7,1% en la construcción de obras civiles, jalonada por la inversión en otras obras de ingeniería y por las obras para la minería (e.g. obras de exploración y explotación, centrales generadoras eléctricas, tuberías para el transporte, etc.). La inversión en servicios y en maquinaria y equipo también registró tasas de crecimiento positivas (0,8% y 3,6%, respectivamente).

Por otra parte, hubo componentes de la inversión que contribuyeron negativamente en lo corrido de 2017. En particular, la construcción de edificaciones decreció al 11,3%, en línea con la caída en la ejecución de obras de vivienda (-0,2%) y de proyectos no residenciales (-18,7%). La compra de equipo de transporte también evidenció una contracción considerable de 5,0%, lo cual estuvo de la mano con la disminución en la demanda interna por este tipo de mercancías y con la ausencia de la feria bianual automotriz al cierre de 2017. La caída en las inversiones en el sector agropecuario, a pesar de su bajo peso relativo (2,0%), adiciona contribuciones negativas al crecimiento de la inversión total.

**Gráfico 1.18 Inversión en 2017***
**Comparativo por componentes (Variación anual, %)**

*Año base 2005
Fuente: DANE

A pesar del leve crecimiento de la formación bruta de capital en 2017, la tasa de inversión como porcentaje del PIB se mantuvo en niveles relativamente altos durante ese año, sobre todo al comparar las cifras con las observadas en otros países de la región. Colombia registró la segunda tasa de inversión[10] más alta entre las seis economías más grandes de Latinoamérica y el Caribe (22,2%) en 2017. Esto es especialmente destacable al considerar que el país enfrentó un contexto de desaceleración económica similar al observado en México y Perú, que mostraron tasas de inversión del orden del 23,2% y 21,1%, respectivamente. Más aún, los países que experimentaron aceleraciones en sus tasas de crecimiento entre 2016 y 2017 (Argentina, Brasil y Chile) registraron tasas todavía más bajas. Con estos resultados, Colombia se consolida como uno de los países de la región con una participación de la formación bruta de capital en el PIB por encima de 22%.

[10] Participación de la inversión en el PIB a precios corrientes

Por último, la demanda externa tuvo una contribución prácticamente nula al crecimiento en 2017. Como se puede observar en el Cuadro 1.5, las exportaciones evidenciaron una reducción de 0,7% en términos reales al cierre del año pasado. Aunque el valor de las ventas externas mostró un crecimiento de 19% en dólares FOB, los principales productos de exportación evidenciaron caídas considerables en volúmenes, que fueron compensados en muchos casos con incrementos en sus precios. En particular, las ventas de petróleo, café y ferroníquel –que en conjunto participan con el 45% de las exportaciones totales- mostraron disminuciones interanuales en volumen de -10,6%, -2,5% y -2,7%, respectivamente.

De otra parte, las importaciones registraron una expansión real de 0,3%, lo cual representa un incremento de 4,3pp en su tasa de crecimiento frente al año anterior. El valor de las compras externas presentó un aumento de 2,6% en dólares FOB al cierre del año pasado, al pasar de USD 44,9 mil millones en 2016 a USD 46,1 mil millones en 2017. Ahora bien, gracias a la apreciación nominal en la tasa de cambio entre 2016 y 2017 (de aproximadamente $100, en promedio), el crecimiento de las importaciones en dólares se refleja en una contracción de 1,0% en el valor importado en pesos corrientes. Este resultado, sumado a la caída de 1,2% en su deflactor implícito, se traduce en el crecimiento real de 0,3% mencionado previamente. El leve crecimiento de las compras externas estuvo asociado, en su mayor parte, a la expansión moderada de las importaciones de bienes de capital y materias primas para la industria.

**1.2.1.2.2 Proyección del PIB por componentes de gasto para 2018**

Para 2018, se estima que el crecimiento económico sea impulsado por la demanda interna. De manera más específica, el consumo sería el principal componente de gasto que haría acelerar el PIB frente a lo observado en 2017, creciendo a un ritmo de 3,0%.

Respecto al comportamiento del consumo, se espera que el gasto de los hogares sea la fuente de crecimiento más importante en 2018. El consumo privado crecería a una tasa del orden del 2,9% anual, 1,1pp más que el año anterior. El retorno de la inflación al rango meta del emisor, las menores tasas de interés y la ligera apreciación de la tasa de cambio serán factores que contribuirán de manera favorable a la compra de bienes y servicios por parte de los hogares. Además, la disipación del efecto negativo del incremento en la tarifa general de IVA sobre el consumo en 2017 sugiere una aceleración de este rubro durante los próximos trimestres del año. Los avances en materia de formalización laboral, sistemáticamente evidenciados en las 13 principales ciudades del país, también contribuirían al repunte del consumo privado.

En contraste con lo anterior, el gasto del gobierno tendría una desaceleración en su ritmo de crecimiento, al pasar de 4,0% en 2017 a 3,6% en el año en curso. Como se dijo anteriormente, el consumo público experimentaría un ajuste en su ritmo de crecimiento a partir del primer trimestre de 2018, lo cual se explica por la reducción estipulada en el gasto del Gobierno General como porcentaje del PIB. Estos resultados serían consistentes con lo esperado en la rama de administración pública y defensa, educación y salud, explicado previamente.

Ahora bien, la inversión evidenciaría una ligera aceleración en términos reales, al pasar de crecer al 0,6% en 2017 a 0,7% en 2018. La mayor contracción del sector construcción contemplada en nuestros escenarios de oferta implica un panorama más desfavorable para la formación bruta de capital asociada a las obras civiles y a las edificaciones; que se verá compensada por un desempeño más favorable en la inversión de bienes de capital. Por un lado, la desaceleración esperada en la inversión en infraestructura se explica por la menor ejecución de gasto por parte del Gobierno durante el primer semestre, debido a los límites en la contratación que impone la Ley de Garantías. Si bien en el segundo semestre esta tendencia se reversará, no será suficiente para evitar una desaceleración de las obras civiles. Por otro lado, el valor agregado por la creación de edificaciones se verá afectado por la contracción observada en su demanda, en particular en el segmento residencial, tal y como se explicó en detalle en la sección de PIB por el lado de la producción.

Como contraparte a los resultados esperados en el sector de la construcción, se proyecta que la compra de bienes de capital muestre un mejor dinamismo en 2018. Luego de registrar un crecimiento moderado de 1,7% en 2017 (según año base 2005), los rubros que componen los bienes de capital (i.e. maquinaria y equipo de transporte) presentarían una aceleración al cierre de este año. Esta proyección es consistente con las estimaciones realizadas en la cuenta corriente de la balanza de pagos (crecimiento de 5,1% en dólares FOB).

Los distintos estímulos al sector privado creados por el Gobierno generarían un ambiente más propicio para la expansión de la inversión. En particular, la disminución en la carga tributaria empresarial, por medio de la eliminación del impuesto a la riqueza y la reducción tanto en la tarifa general como en la sobretasa del impuesto de renta para personas jurídicas, contribuirá al mayor crecimiento de la inversión. Otros beneficios tributarios provistos por la Ley 1819 de 2016 (e.g. deducibilidad plena del IVA a los bienes de capital, reembolso tributario para nuevas inversiones en el sector minero-energético) se traducen en incentivos para aumentar la inversión del empresariado colombiano, contribuyendo a aumentar su productividad y competitividad. Adicionalmente, los proyectos asociados al Acuerdo de Paz contribuirán de manera positiva al incremento de la formación de capital, especialmente la concentrada en zonas afectadas por el conflicto armado con las FARC.

**Cuadro 1.6 Proyección del PIB para 2018 por componentes de gasto**

| CONCEPTO | Crecimiento anual | | Participación (%) | Contribución (pp) |
|---|---|---|---|---|
| | 2017 | 2018 (p) | | |
| **PIB** | **1,8** | **2,7** | **100,0** | **2,7** |
| Consumo Total | 2,2 | 3,0 | 83,2 | 2,5 |
| Hogares | 1,8 | 2,9 | 68,1 | 2,0 |
| Gobierno | 4,0 | 3,6 | 15,1 | 0,5 |
| Formación bruta de capital | 0,6 | 0,7 | 23,1 | 0,2 |
| **Demanda Final Interna** | **1,9** | **2,5** | **106,3** | **2,7** |
| Exportaciones | -0,7 | 1,4 | 14,8 | 0,2 |
| Importaciones | 0,3 | 1,1 | 21,1 | -0,2 |

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Ahora bien, dentro de los rubros que componen la balanza comercial, se espera que las exportaciones crezcan al 1,4%, exhibiendo una aceleración de 2,1pp respecto al año anterior. El repunte en las ventas externas se explica tanto por una expansión de los productos tradicionales (particularmente ferroníquel, banano y flores) como de los bienes no tradicionales, particularmente este último grupo, cuyas ventas externas se verán impulsadas por un mayor crecimiento de nuestros socios comerciales. Por otro lado, se prevé que las compras externas se aceleren respecto al periodo anterior y registren una tasa de crecimiento de 1,1%, consistente con el incremento en el consumo privado y la inversión en bienes de capital. Así, las exportaciones netas tendrían una contribución nula sobre la actividad productiva.

En resumidas cuentas, las estimaciones indican que la demanda interna sería la fuente de crecimiento más importante al cierre del año en curso. En conjunto, el consumo y la inversión crecerían al 2,5% anual, 0,6pp por encima de lo evidenciado en 2017, contribuyendo con 2,6pp al crecimiento total (Cuadro 1.6).

### 1.2.2 Mercado laboral e indicadores de pobreza

Durante 2017, el mercado laboral mostró una notable resiliencia frente al bajo dinamismo económico que se observó durante el año. La tasa de desempleo para el total nacional se ubicó en 9,4%, 0,2pp por encima del nivel observado en 2016. De esta manera, el desempleo permaneció por quinto año consecutivo en niveles de un dígito, y sigue situándose en niveles históricamente bajos, inferiores a los observados en todos los años anteriores a 2014.

Este incremento de 0,2pp en el desempleo se debió a una caída en la tasa de ocupación (TO), que se parcialmente compensada con una reducción en la tasa global de participación (TGP) (Gráfico 1.19). En efecto, la tasa global de participación se redujo de 64,5% en 2016 a 64,4% en 2017 y la tasa de ocupación disminuyó de 58,5% en 2016 a 58,4% en 2017. Conservar la tasa de desempleo en un dígito, con una tasa global de participación que se encuentra cercana al máximo histórico (64,7% registrado en 2015) y una tasa de ocupación que sigue estando en niveles históricamente altos, a pesar de haberse reducido por dos años consecutivos, refleja que el mercado laboral logró absorber las presiones generadas por un mayor número de participantes y un menor crecimiento.

Los resultados de las variables del mercado laboral para el total nacional estuvieron en general en línea con lo proyectado en el MFMP 2017. La tasa global de participación, que se esperaba alcanzara 64,3%, fue 64,4%, continuando la reducción en la participación observada en 2016, aunque en menor medida. La tasa de ocupación, que se proyectaba alcanzara 58,3%, fue 58,4%. El valor de esta variable fue mayor al esperado debido a una mayor generación de empleo a la contemplada en los sectores agrícola e industrial en las zonas del país distintas a las 13 áreas. Este efecto compensó el menor crecimiento económico, que disminuyó la generación de empleo en el resto de sectores. Los resultados de estas dos variables tuvieron como consecuencia que la tasa de desempleo fuera 9,4%, el mismo valor proyectado en el MFMP 2017.

En las 13 principales áreas metropolitanas el comportamiento es similar al observado a nivel nacional, aunque se observó un deterioro más pronunciado en el mercado laboral[11] (Gráfico 1.19). Lo anterior refleja que la desaceleración económica ha afectado de forma más pronunciada a las principales ciudades del país que al resto del país. En consecuencia, los resultados del total nacional son resultado del deterioro evidenciado en las 13 áreas y de la notable generación de empleo en el resto del país, principalmente impulsada por el crecimiento en el empleo agrícola e industrial. En las 13 áreas, la tasa de desempleo se ubicó en 10,6%, aumentando 0,6pp respecto al año anterior. La tasa global de participación se redujo 0,5pp, alcanzando 67,0%, entretanto la tasa de ocupación se redujo 0,9pp, alcanzando 59,9%.

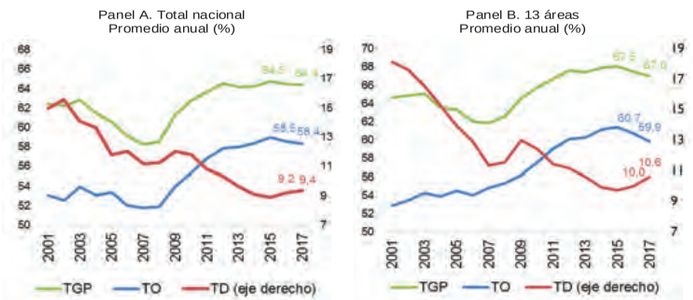
Esta notable reducción en la tasa de ocupación se traduce en que, por primera vez desde 2002, el número de ocupados en las 13 áreas cayó, al observarse una reducción en la población ocupada de aproximadamente 2 mil personas. Este resultado fue principalmente consecuencia de la reducción en cerca de 62 mil personas en los ocupados en Bogotá, cuyo mercado laboral se ha visto particularmente afectado por la desaceleración económica. Si bien el mercado laboral en las 13 áreas se ha deteriorado por el menor crecimiento, se espera que se acelere la generación de empleo y se reduzca el desempleo en línea con la recuperación esperada en 2018. Así, se espera que el desempleo en este dominio vuelva a las tasas de un solo dígito que tuvo en 2014 y 2015.

A pesar de estos resultados, en 6 de las 23 ciudades principales el desempleo se ubicó en promedio en un dígito en 2017, mientras que la desocupación se redujo en 10 de estas ciudades[12]. Las ciudades que tuvieron las mayores reducciones en el desempleo fueron Pereira (-1,8%), Santa Marta (-1,5%) y Quibdó (-1,4%). En Pereira y Santa Marta esta disminución es particularmente destacable porque estuvo acompañada de tasas globales de participación constantes o crecientes, que en el caso de Pereira permaneció en el mismo nivel del año 2016 y para Santa Marta aumento 1pp, lo cual implica que hubo incrementos sustanciales en las tasas de ocupación.

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

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

**Gráfico 1.19 Principales indicadores de mercado laboral**




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

En relación al empleo por sectores económicos, en promedio para 2017 los sectores que más contribuyeron al crecimiento de la ocupación, que fue de 1,0%, correspondiente a 226 mil ocupados adicionales, fueron: agricultura (0,72pp), industria (0,39pp) y actividades inmobiliarias (0,38pp). Por otro lado, el sector que más contribuyó negativamente a la variación fue el comercio con (-0,44pp). Es particularmente destacable la generación de empleo en el sector agrícola, que por sí solo contribuyó con más de la mitad de los nuevos empleos creados en 2017. Lo anterior va de la mano con el destacable crecimiento que tuvo en 2017, reflejo de los beneficios económicos que ya está trayendo el posconflicto.

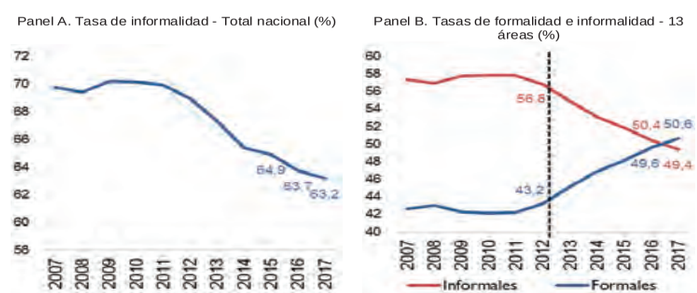
Otro aspecto a destacar es la ininterrumpida reducción en la informalidad que ha ocurrido desde 2013 y continuó el año pasado, a pesar de los efectos de la desaceleración económica (Gráfico 1.20). La tasa de informalidad para el total nacional, según el criterio de afiliación a pensiones, disminuyó 0,6pp, pasando de 63,7% en 2016 a 63,2% en 2017. Para las trece áreas metropolitanas la tasa de informalidad disminuyó de 50,4% a 49,4% reduciéndose 1,0pp. De esta manera se observa como en 2017, por primera vez en la historia, la proporción de empleados formales superó la proporción de informales en las 13 principales ciudades. Esta mejoría en la calidad del empleo mejora el ingreso disponible de los hogares e incrementa la productividad, con lo cual se sientan las bases para un mayor crecimiento económico en los próximos años.

Esto muestra que, a pesar de la desaceleración económica, la calidad del empleo sigue mejorando, lo cual muestra la resiliencia del mercado laboral para adaptarse al choque que experimentó la economía. Lo anterior es consecuencia, en parte, de las políticas implementadas por este Gobierno para reducir las fricciones en el mercado laboral, aumentar la generación de empleo, disminuir la informalidad y así aumentar los ingresos de los hogares. Una muestra de ello es que el mercado laboral continúa experimentando los efectos positivos que trajo la Reforma Tributaria de 2012 (Ley 1607 de 2012), con la cual se recortaron las cargas parafiscales totales en 13,5pp. Este cambio en la legislación ha resultado en una disminución estructural en el desempleo y la continua tendencia negativa observada en la informalidad. Estos dos resultados tendrán una contribución positiva al crecimiento de mediano plazo, al mejorar la eficiencia del mercado de trabajo y la productividad.

Los logros alcanzados por este Gobierno en relación a mejorar la eficiencia del mercado laboral, aumentar la generación de empleo y reducir la informalidad son indiscutibles. Desde 2010, se han observado importantes reducciones en el desempleo y la informalidad, e incrementos sustanciales en la generación de empleo, como consecuencia del buen crecimiento que tuvo la economía en este periodo, del incremento en el nivel de calificación de la población y de las políticas implementadas con el fin de aumentar la generación de empleo y reducir la informalidad. Dentro de estas políticas, las dos más importantes son la reducción de los impuestos a la nómina en la Reforma Tributaria de 2012 y la disminución en la carga tributaria empresarial en la Reforma Tributaria de 2016 (Ley 1819 de 2016).

De esta manera, entre 2010 y 2017 la tasa de desempleo se redujo de 11,8% a 9,4%, la informalidad en las 13 áreas disminuyó de 57,9% a 49,4% y se generaron 3,2 millones de empleos, de los cuales 2,5 millones fueron formales. Puntualmente, uno de los logros más significativos es haber alcanzado tasas de desempleo de un dígito por primera vez desde que hay cifras para el total nacional. Este es un logro que se ha preservado a pesar de la desaceleración que ha experimentado la economía, mostrando su capacidad para enfrentar el choque. Adicionalmente, otro de los logros más importantes alcanzados es que en 2017, por primera vez en la historia, el empleo formal superó al informal en las 13 principales ciudades del país.

**Gráfico 1.20 Indicadores de formalidad del empleo**




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.

Desde 2010, las políticas implementadas por este Gobierno se han reflejado en reducciones muy significativas en la desigualdad y la incidencia de la pobreza. En este aspecto, han sido particularmente relevantes las medidas para aumentar la eficiencia del mercado laboral, reduciendo el desempleo y la informalidad, a la par de las políticas para impulsar el crecimiento económico, que han tenido como consecuencia un incremento en los ingresos de los hogares. Así, entre 2010 y 2017, 3,6 millones de personas salieron de la pobreza monetaria e ingresaron a la clase media, al pasar este indicador de 37,2% en 2010 a 26,9% en 2017. De la misma manera, la incidencia de la pobreza extrema se redujo de 12,3% en 2010 a 7,4% en 2017, lo que se tradujo en que 2,7 millones de colombianos salieran de esta condición (Gráfico 1.22).

Salvo en 2016, estas reducciones fueron ininterrumpidas. En 2016 estos indicadores aumentaron debido al incremento de la línea de pobreza por la mayor inflación, principalmente la de alimentos. Como consecuencia de la alta participación que tienen los alimentos en el gasto de las personas de bajos ingresos (34,7% del gasto, en comparación a 27,1% para ingresos medios y 18,3% para ingresos altos, según la canasta del IPC) el incremento en los precios de estos productos tuvo un importante efecto en la incidencia de la pobreza, en particular la extrema. Una vez este choque se disipó y el comportamiento de la inflación, en particular de alimentos, volvió a sus niveles usuales, se moderó el crecimiento de la línea de pobreza y continuó la reducción en la incidencia de la pobreza.

La incidencia del Índice de Pobreza Multidimensional (IPM), una medida mucho más estricta y amplia de la incidencia de la pobreza y de las condiciones de vida de la población, también tuvo reducciones bastante significativas durante la Presidencia de Juan Manuel Santos (Gráfico 1.21). 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. Durante este periodo, el IPM pasó de 30,4% en 2010 a 17,0% en 2017, lo cual se traduce en la salida de 5,4 millones de personas de la pobreza.

Los componentes del IPM que tuvieron las mejoras más importantes fueron el bajo logro educativo, falta de aseguramiento en salud, trabajo informal y hacinamiento crítico. El gobierno ha contribuido a este logro por medio de la implementación de varias políticas enfocadas en estas privaciones de los hogares, entre las que se destacan: i) El incremento en los recursos destinados a la educación, que hoy es el rubro más importante en el presupuesto nacional por encima de defensa y policía; ii) La puesta en marcha de los distintos programas de vivienda, principalmente el de las viviendas gratuitas; iii) La reforma tributaria de 2012, con la cual se redujeron los impuestos a la nómina; y iv) La ampliación de la cobertura en salud, que pasó de 93,9% en 2010 a 95,6% en 2016.

Estos avances en la pobreza han estado acompañados de mejoras sustanciales en la distribución del ingreso, como lo muestra el coeficiente de Gini (Gráfico 1.22), un índice que toma el valor de cero cuando hay equidad perfecta y uno cuando hay total desigualdad. Este indicador disminuyó de 0,560 en 2010 a 0,508 en 2017. Esta caída es bastante significativa si se tiene en cuenta que es más de cuatro veces mayor que la que se observó entre 2002 y 2010, como un fiel reflejo tanto de la importancia como de la efectividad que tuvo la política social en este Gobierno.

Durante este periodo se observó un cierre de brechas de pobreza entre las zonas urbanas y rurales. Entre 2010 y 2017, en las zonas rurales la incidencia de la pobreza monetaria se redujo 13,7pp (de 49,7% a 36,0%), la incidencia de la pobreza extrema disminuyó 9,6pp (de 25,0% a 15,4%) y el IPM tuvo una caída de 16,5pp (de 53,1% a 36,6%), siendo todas estas reducciones mayores que las del total nacional. Esta menor brecha contribuiría al desarrollo del campo, la consolidación de una paz estable y duradera y a lograr una Colombia más igualitaria.

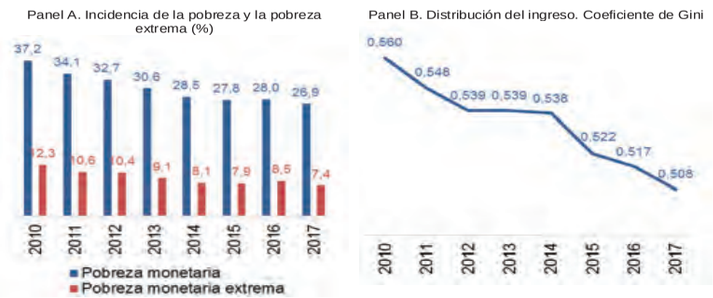
En particular, en 2017 se observaron reducciones significativas de la pobreza, según todas sus definiciones, y de la desigualdad, en línea con las tendencias observadas desde 2010. En el caso de la pobreza monetaria, se observó una reducción de 28,0% en 2016 a 26,9% en 2017, que en el caso de la incidencia de la pobreza extrema fue de 8,5% en 2016 a 7,4% en 2017. Lo anterior equivale a la salida de 385 mil personas de la pobreza y de 469 mil de la pobreza extrema. Asimismo, el IPM también mostró una mejoría en 2017, reduciéndose de 17,8% en 2016 a 17,0% en 2017, lo que implicó que 255 mil personas salieron de la condición de pobreza, según esta medida.

Es particularmente destacable que, en 2017, en línea con la tendencia observada desde 2010, la incidencia de la pobreza monetaria, la pobreza monetaria extrema y la pobreza multidimensional se redujo más en las zonas rurales que en las urbanas, lo cual contribuye al cierre de brechas históricas existentes entre estos dos dominios. En línea con lo anterior, entre 2016 y 2017 en las zonas rurales la incidencia de la pobreza monetaria se redujo 2,6pp (de 38,6% a 36,0%), la de la pobreza extrema disminuyó en 2,7pp (de 18,1% a 15,4%) y el IPM en 1,0pp (de 37,6% a 36,6%), siendo todas estas disminuciones mayores a las observadas en el total nacional.

**Gráfico 1.21 Índice de Pobreza Multidimensional**

Fuente: DANE. Cálculos DGPM - MHCP

**Gráfico 1.22 Indicadores de pobreza monetaria y desigualdad**



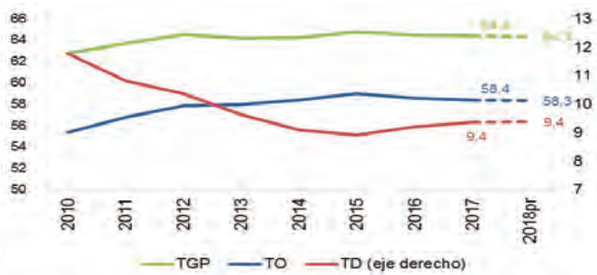

Fuente: DANE. Cálculos DGPM - MHCP

Por su parte, es destacable que la reducción en la pobreza se acompañó de reducciones en la desigualdad en la distribución del ingreso. El coeficiente de Gini se redujo de 0,517 en 2016 a 0,508 en 2017, completando cuatro años consecutivos de disminuciones.

En 2018, a grandes rasgos, se espera una mejoría en el desempeño del mercado laboral, de la mano con la aceleración en el crecimiento económico. En línea con lo anterior, se proyecta que en el total nacional la tasa global de participación disminuya levemente de 64,4% en 2017 a 64,3% en 2018. La tasa de ocupación también presentará un leve deterioro, en línea con el observado el año anterior, pasando de 58,4% en 2017 a 58,3% en 2018 (Gráfico 1.23). La menor caída de estas dos variables, en particular de la tasa de ocupación, frente a lo observado en promedio en los últimos dos años es consecuencia del mayor crecimiento económico y de la recuperación económica generalizada en marcha desde el segundo semestre de 2017. Lo anterior será posible considerando que los ajustes macroeconómicos que eran necesarios ya se realizaron o están en etapa avanzada por parte de los distintos agentes de la economía, como lo refleja el déficit de cuenta corriente, que en 2017 alcanzó niveles considerados sostenibles en el largo plazo para Colombia (Gráfico 1.54).

En línea con lo anterior, la expectativa es que en 2018 se crearán 251 mil empleos, la mayor generación de empleo en 3 años. De la misma manera, la tasa de desempleo se mantendría estable en 9,4% para el total nacional, lo cual implicaría que por sexto año consecutivo la tasa de desempleo se ubique en niveles de un solo dígito, preservando de esta manera uno de los principales logros de esta administración en cuanto a mejorar la eficiencia del mercado laboral.

**Gráfico 1.23 Proyección de los indicadores del mercado laboral, 2018**




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

## Recuadro 1.B Diagnóstico de Avances y Retos en el Mercado Laboral

El mercado laboral colombiano ha estado marcado históricamente por distintas asimetrías e ineficiencias relacionadas con las dinámicas de generación de empleo, la informalidad y demás factores propios de una economía en desarrollo (Lopéz, 2010). Es por ello que los hacedores de política destinan grandes esfuerzos en pro de corregir dichos defectos en el mercado de trabajo y alivianar las presiones que éstas generan sobre la actividad económica y la calidad de vida de la sociedad.

La elaboración de este texto responde a la necesidad de hacer un balance de los esfuerzos realizados desde el Gobierno Nacional en los últimos siete años para corregir diversos factores que afectan la eficiencia el mercado laboral colombiano, analizando los resultados y brindando herramientas útiles para la formulación de posibles nuevas políticas que continúen buscando avances en esta dirección.

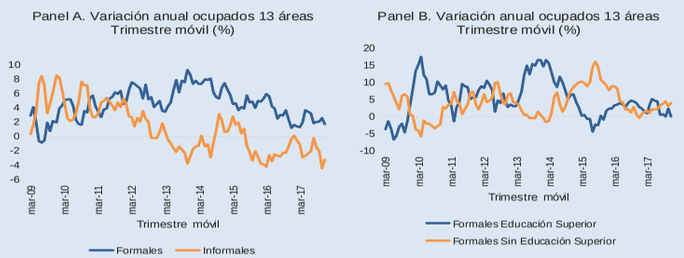
En términos generales, las reformas realizadas durante el periodo 2010-2017 han buscado mejorar la dinámica del mercado laboral. Como primera medida, la creación del Ministerio de Trabajo en el 2011 permitió un mayor manejo de los asuntos laborales dándole una mayor injerencia al Gobierno en términos de formulación de política pública. En línea con ello y en aras de disminuir las elevadas tasas de informalidad presentes en Colombia, la Reforma Tributaria de 2012 (Ley 1607 de 2012) dictaminó, entre otras cosas, la disminución de los impuestos parafiscales con el objetivo de reducir los costos de contratación de mano de obra formal al empleador, y así generar una reducción de la informalidad laboral.

Junto a ello, se realizaron cambios normativos en pro de defender el empleo como lo fueron: la Ley 1429 de 2010 o ley de primer empleo y el Decreto 2521 de 2013 que creó el servició público de empleo. Estas últimas han otorgado herramientas útiles para la búsqueda y contratación de empleo, aumentando la disponibilidad de información acerca de vacantes y los incentivos otorgados en relación a la contratación de los jóvenes que comienzan su vida laboral. Además, para aquellos trabajadores informales que ganan menos de un salario mínimo, y que por lo tanto no están vinculados al Sistema de Seguridad Social, el lanzamiento del programa de Beneficios Económicos Periódicos -BEPS- mejora su protección al momento de finalizar su vida laboral, abriendo la posibilidad de ahorrar para la vejez en un fondo de acuerdo a sus capacidades.

Contextualizando, desde 2010 se han creado 3,1 millones de empleos a nivel nacional donde el 79,2% corresponden a empleos formales y el remanente al sector informal. Respecto a las 13 ciudades principales, donde se centrará el análisis, en 2010 el empleo formal representaba el 42,1% del total del empleo, mientras que a 2017 esta proporción había aumentado a 50,6%, lo que implica un aumento de 8,5pp y resalta el impacto positivo que tuvieron las diversas políticas implementadas por este Gobierno dirigidas a aumentar la generación de empleo formal.

En el panel A del Gráfico 1.B.1, se aprecia que, antes de 2012, la variación de empleo formal e informal iba relativamente de la mano, mientras que a partir de ese año han empezado a tener una relación inversa, indicando el inicio de una sustitución de trabajo informal por el formal, es decir, la destrucción de empleos informales que se ve compensada con la creación de formales. A lo anterior se suma lo observado en el Panel B del Gráfico 1.B.1, donde se evidencia cómo, con el tiempo, dentro del domino de los formales, los más beneficiados por la reforma fueron las personas sin educación superior (Fernandez, Villar; 2016).

**Gráfico 1.B.1 Variación anual ocupados 13 áreas**




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

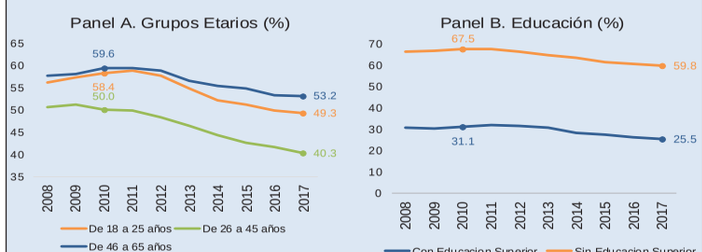
Tal como se expresó en el Recuadro 1.A del Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2017, en el cuál se estiman los determinantes de la informalidad, los principales componentes que han contribuido a la baja de la tasa de informalidad son el aumento en el nivel educativo de la población colombiana y la disminución de los parafiscales. Por otro lado, aumentos en el salario mínimo real y el aumento en la licencia de maternidad han tenido efectos negativos sobre la informalidad, este último específicamente en el caso de las mujeres.

Diversos trabajos académicos, como López (2010) y Arango y Flórez (2017), han puesto en duda que el salario mínimo proteja a los trabajadores. López (2010) argumenta que, de hecho, el salario mínimo perjudica a la población más pobre, ya que el 90,9% de las personas que se ubican en el primer quintil de ingreso en Colombia no son asalariados. De igual manera, ante incrementos desproporcionados en el salario mínimo, los empresarios más chicos reaccionan evadiendo los impuestos a la nómina, mientras que los empresarios grandes reaccionan reemplazando trabajadores poco calificados por trabajadores con educación superior (López y Laso, 2007). Esta relación de sustitución se puede apreciar en el panel B del Gráfico 1.B.1.

Al focalizar el análisis de la informalidad por nivel educativo y grupos etarios, se evidencia que el hecho de tener educación superior hace proclive a un empleado a ser formal. Sin embargo, la diferencia en la tasa de informalidad entre ambos grupos se ha reducido 3,0pp, como ya se mencionó antes, resultado de la reducción en los impuestos a la nómina ha impactado en mayor medida a trabajadores sin educación superior. Este resultado es consistente con el encontrado por Fernández y Villar (2016), que muestran que los principales beneficiados de los efectos de la Reforma Tributaria de 2012 fueron los trabajadores sin educación superior.

Continuando con los grupos etarios, se observa que el grupo entre 26 a 45 años presenta consistentemente menores tasas de informalidad, y desde 2013 la diferencia entre las tasas del grupo de 46 a 65 años y 18 a 25 años se ha ampliado, en la medida en la que la informalidad se ha reducido en mayor medida en los jóvenes (Panel A, Gráfico 1.B.2). La Ley 1429 de 2010 o Ley del primer empleo, contribuyó a esto, política que, con incentivos de tipo fiscal, promueve la vinculación laboral para personas jóvenes, el fin de que adquieran experiencia profesional en el sector formal de la economía.

**Gráfico 1.B.2 Tasa de Informalidad 13 áreas**



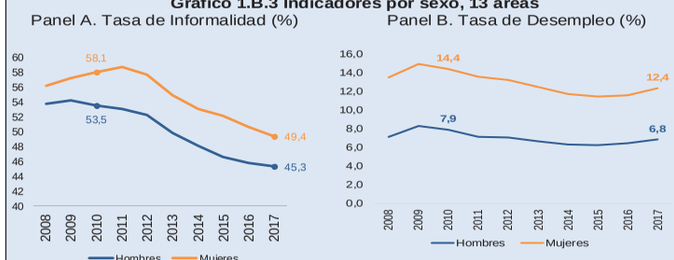

Fuente: DANE. Cálculos: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Al analizar el comportamiento por género, las mujeres presentan mayores tasas de desempleo e informalidad, lo que muestra la vulnerabilidad a la que se exponen en el mercado laboral. En el periodo de análisis fueron aprobadas dos leyes que aumentaron la licencia de maternidad, la Ley 1468 de 2011, que la amplia de 12 a 14 semanas, y la Ley 1822 de 2017, que la amplía de 14 a 18 semanas. El primer cambio normativo ya fue evaluado por Ramirez, Uribe, & Vargas, 2015, y encuentran efectos negativos para las mujeres en edad fértil, con respecto a las mujeres con edades superiores a la edad fértil.

Como consecuencia del incremento en la licencia de maternidad hecho en 2011, las mujeres en edad fértil son más propensas a entrar a la inactividad, informalidad o al empleo por cuenta propia, en comparación con mujeres entre 40 y 55 años. Para corregir estos efectos negativos, las autoras proponen que la licencia sea tanto para hombres y mujeres en proporciones similares. Esta política ya ha sido implementada en varios países de la Union Europea, y podría involucrar mucho más a los padres en el proceso de cuidado de los hijos, con el objetivo de que las mujeres disminuyan la discriminación que enfrentan en el mercado laboral a raíz de lo anterior.

Con esto, en 2010 las mujeres presentaron una tasa de desempleo de 13,5%, mientras que los hombres una de 7,1%, mostrando una brecha de 6,4pp, como se observa en el Gráfico 1.B.3. Para 2017, la brecha se redujo a 5,5pp ubicando la tasa de desempleo femenina en 12,4% y la masculina en 6,8%. Respecto a la informalidad, se registraron disminuciones de 8,7pp en mujeres y de 8,2pp en hombres, presentando una tasa de informalidad de 49,4% y 45,3% a cierre de 2017. Al igual que lo que ha ocurrido con el desempleo, la brecha entre los dos sexos en términos de la tasa de informalidad se ha reducido entre 2010 y 2017, de 4,6pp a 4,1pp.

**Gráfico 1.B.3 Indicadores por sexo, 13 áreas**



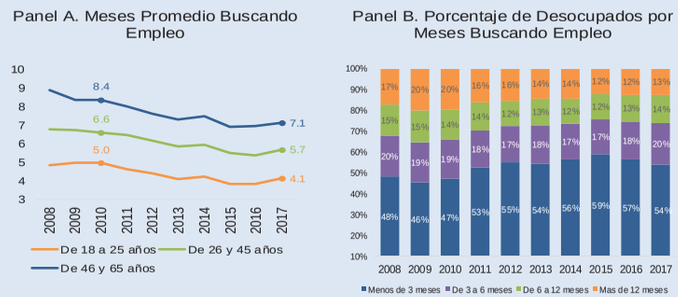

Fuente: DANE. Cálculos: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Como se expone en este capítulo en la subsección 1.2.2 sobre mercado laboral e indicadores de pobreza, la tasa de desempleo en las trece principales áreas métropolitanas ha tenido muy buen comportamiento en los ultimos años, aunque en 2016 y 2017 se observó un deterioro, de la mano con la desaceleración del crecimiento. Al desagregar la población desocupada de acuerdo al tiempo que los individuos tardan en conseguir empleo, se evidencia que el desempleo se subdivide en un tipo de corto plazo, o friccional, y uno de más largo plazo, o estructural.

En el panel B del Gráfico 1.B.4 se muestra que la proporción de desocupados buscando empleo por menos de 3 meses representa la mayor parte del total de desocupados, y que además esta proporción a venido aumentando desde 2010 a 2017, pasando de 47% a 54%, respectivamente.

Mientras que el desempleo más preocupante, el de largo plazo, representado en los desocupados que llevan buscando empleo por más de un año, ha venido perdiendo participación en el total de desocupados, pasando de representar 20% en 2010 a 13% en 2017. Además, el promedio de meses buscando empleo se ha reducido para todos los grupos etarios, con lo cual entre 2010 a 2017 en promedio de tiempo de búsqueda de empleo ha disminuido en poco más de 1 mes, para el total de los desocupados.

**Gráfico 1.B.4 Duración del desempleo 13 áreas**




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

A manera de conclusión, el balance del mercado laboral en estos ocho años ha sido positivo, ya que se han logrado avances significativos en mejorar su eficiencia. Tanto el desempleo como la informalidad han disminuido. La población más beneficiada fue la población joven, sin educación superior, especialmente en relación a la reducción del desempleo, aunque también se vieron particularmente beneficiados en términos de reducción de la informalidad. Igualmente, se han presentado disminuciones en los meses promedio de búsqueda de empleo. La brecha en desempleo e informalidad por género y por edades, particularmente para los más jóvenes, aunque se han reducido, siguen siendo amplias. Se deben continuar proponiendo medidas para que estos logros perduren en el tiempo y afiancen los esfuerzos realizados en términos de política pública con el fin de lograr un cierre de brechas.

Igualmente, dentro de los países de América Latina, el desempleo de Colombia es uno de los más altos, solo superado por Brasil (11,6%), mientras que países como Perú, Chile, y Ecuador tienen tasas de desempleo del orden del 6,7%, 6,2% y 4,3% respectivamente. Esto nos debe llevar a buscar nuevas herramientas de política pública que incentiven una mayor eficiencia en el mercado laboral colombiano, que construya sobre los avances logrados en los últimos siete años

**Referencias**

Arango, L. E., & Flórez, L. A. (2017). Informalidad laboral y elementos para un salario mínimo diferencial en Colombia. Borradores de economía.

Arango, L. E., & Ríos, A. M. (2015). Duración del desempleo en Colombia: género, intensidad de búsqueda y anuncios de vacantes. Documento de trabajo del BID.

Ramirez, N., Uribe, A. M., & Vargas, C. O. (2015). Maternity and Labor Markets: Impact of Legislation in Colombia. Borradores de Economía.

Dirección General de Política Macroeconómica. (2017). Determinantes de la informalidad laboral en Colombia. En D. G. Macroeconómica, Marco Fiscal de Mediado Plazo (págs. 37-42).

López, H. (2010). El Mercado Laboral Colombiano: Tendencias de Largo Plazo y sugerencias de Política. Borradores de economía.

López, H., & Lasso, F. (2008). Salario mínimo, salario medio y empleo asalariado privado en Colombia: un estudio exploratorio sobre la evasión al salario mínimo legal. Borradores de economía.

## Recuadro 1C. Diagnóstico de la migración venezolana en Colombia

Durante los últimos años, la situación económica de Venezuela ha venido empeorándose a ritmos alarmantes. Según cálculos del Centro de Desarrollo Internacional de la Universidad de Harvard, durante el periodo 2015-2017, el PIB per cápita real de este país mostró una caída de 39%[1]. Este detrimento se magnifica al orden del 46% al incluir las proyecciones de recesión para 2018 (-15,0% según el FMI[1]). Si bien estas cifras muestran una catástrofe sin precedentes a nivel mundial[1], no ilustran la crisis humanitaria que vivieron los venezolanos al cierre de 2017: i) el salario mínimo mensual, medido en la caloría más barata disponible, representaba apenas 2.740 calorías[1]; ii) según la ENCOVI, la pobreza monetaria total se ubicaba en un 91,3%, donde el 65,8% es considerado pobre bajo condiciones extremas; y iii) la inflación anual se estimaba en 2.800%; escalando a 17.968% en abril de 2018 según estimaciones independientes[1]. Bajo estas condiciones, es indudable afirmar que el bienestar de la población vecina ha venido deteriorándose muy rápidamente.

El colapso económico de Venezuela ha sido un fuerte detonante para que sus habitantes busquen refugio en países vecinos. Según la Organización Internacional para las Migraciones, el número de venezolanos en el exterior pasó de 697.562 personas en 2015 a 1.642.442 personas en 2017. Gran parte de esta población está concentrada en Suramérica (885.891 personas), creando retos importantes para los gobiernos de los países de la región. Naturalmente, Colombia no es una excepción a esta situación. Las similitudes sociales y culturales entre ambos países, así como su cercanía geográfica, motivan y facilitan la movilidad de los emigrantes venezolanos a Colombia.

Ahora bien, dada la importancia del problema migratorio -tanto para la sociedad colombiana como para sus autoridades-, es necesario realizar un diagnóstico socioeconómico las consecuencias económicas que implica la acogida de esta diáspora en el país. Esto facilita la ejecución de una política pública efectiva, asegurando que las autoridades nacionales y locales cuenten con información completa de los problemas que enfrentan en el corto y mediano plazo. En primera instancia, el presente recuadro tiene como objetivo presentar la magnitud de la migración venezolana a Colombia, y dar luces de las características socioeconómicas de dicha población. Segundo, se presenta un resumen ejecutivo de la situación en los sectores de la economía de mayor impacto social (i.e. educación, salud, primera infancia y seguridad), las acciones que ha tomado el Gobierno Nacional para enfrentar la problemática sectorial y los retos que depara el futuro.

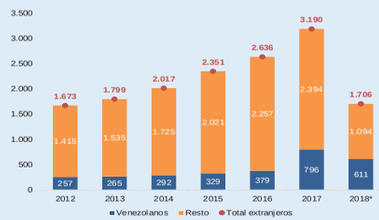
**Radiografía de la ola migratoria reciente**

Por las razones expuestas anteriormente, resulta imperativo cuantificar y caracterizar a la diáspora venezolana que reside en el país. Para ello, existen tres fuentes de información disponibles: Migración Colombia, el Registro Administrativo de Migrantes Venezolanos en Colombia (RAMV) y la Gran Encuesta Integrada de Hogares (GEIH) del DANE.

A partir de la primera fuente se puede observar que el flujo de entrada de ciudadanos venezolanos a Colombia ha aumentado significativamente en los últimos años (Gráfico 1.C.1). Éste pasó de 286 mil personas en promedio entre 2012 y 2015, a 379 mil en 2016 y 796 mil en 2017.

Con esto, los venezolanos representaron una cuarta parte del flujo total de extranjeros que llegaron a Colombia durante todo el año pasado. Aún al descontar las salidas de personas, se obtiene que la cantidad neta de inmigrantes de Venezuela en 2017 fue 10,1 veces la observada en 2015, y más del doble de la registrada en 2016 (Gráfico 1.C.2). Durante solo los primeros cinco meses del presente año han llegado 117 mil venezolanos, tres cuartas partes de lo evidenciado al cierre del año pasado (149 mil), y casi el doble de lo registrado durante todo 2016 (68 mil).

**Gráfico 1.C.1 Flujo bruto de entrada de extranjeros a Colombia (miles)**




*Año corrido hasta mayo
Fuente: Migración Colombia, cálculos DGPM-MHCP

**Gráfico 1.C.2 Flujo neto de entrada de venezolanos a Colombia (miles)**

Fuente: Migración Colombia, cálculos DGPM-MHCP

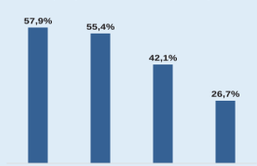
Respecto al *stock* de venezolanos regulares en Colombia, se tiene que, con corte al 12 de junio de 2018, residen 376.572 personas en el país. Ahora bien, dado que la población capturada por Migración Colombia corresponde solo a migrantes regulares, conviene complementar esta información con la población irregular contemplada en el RAMV. Este registro, realizado entre el 6 de abril y el 8 de junio de 2018 a través de 1.019 puntos en 413 municipios del país, completa el censo oficial con información de los venezolanos residentes en Colombia (o que tengan vocación de serlo, así sea temporalmente), independientemente de su regularidad migratoria[1]. Al finalizar este proceso, el registro encontró que 442.462 personas de nacionalidad venezolana residen actualmente en el territorio nacional. Así, al adicionar esta población irregular a los registros de personas regulares, se obtiene un *stock* total de 819.034 venezolanos en Colombia.

Ahora bien, con el fin de caracterizar a la población migrante es preciso estudiar la información provista por los microdatos de la GEIH, publicada por el DANE con periodicidad mensual. Esta encuesta hace un estudio de dos cohortes de migrantes: aquellos que reportaron haber residido en el extranjero hace 5 años (cohorte más vieja) y hace un año (cohorte más nueva). La caracterización expuesta en el presente recuadro se enfoca en la cohorte más reciente.

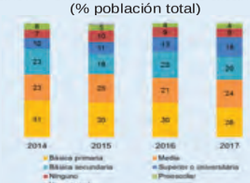
En términos del acceso a los servicios de salud, la comunidad venezolana en Colombia ha mostrado un deterioro considerable en su calidad de vida en los últimos años. El porcentaje de la población migrante que reportó recibir servicios de salud pasó de 57,9% en 2014 a 26,7% en 2017 (Gráfico 1.C.3, Panel A). Según los datos provistos por la encuesta, el 48% de la población venezolana ocupada en 2017 (123 mil personas) pertenece al régimen contributivo, y el 52% remanente al régimen subsidiado. Respecto a sus niveles educativos, con el paso del tiempo se observa un aumento en la proporción de venezolanos con educación superior o universitaria, así como una reducción en aquellos que reportaron tener títulos de educación primaria y secundaria como último nivel alcanzado (Gráfico 1.C.3, Panel B).

**Gráfico 1.C.3. Acceso a la salud y nivel educativo de la población que reportó residir en Venezuela un año atrás. Total Nacional.**

Panel A. Acceso a servicios de salud (% población ocupada)



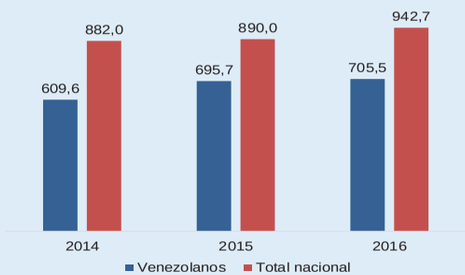

Panel B. Último nivel educativo alcanzado (% población total)




Fuente: GEIH – Módulo Migratorio, cálculos DANE-DIMPE

A pesar de la caída en el acceso a los servicios de salud, la cohorte de venezolanos que llegó a Colombia en el último año evidenció un aumento en sus ingresos laborales. La población encuestada de migrantes pasó de registrar una remuneración promedio de $610 mil pesos en 2014 a $706 mil pesos en 2016 (). Sin embargo, los ingresos de los venezolanos fueron, en promedio, 26% inferiores a los observados para el total nacional. Esto probablemente se explica por una mayor disposición a recibir remuneraciones inferiores al salario medio, dado el alto costo de oportunidad de esta población a retornar a su país de origen.

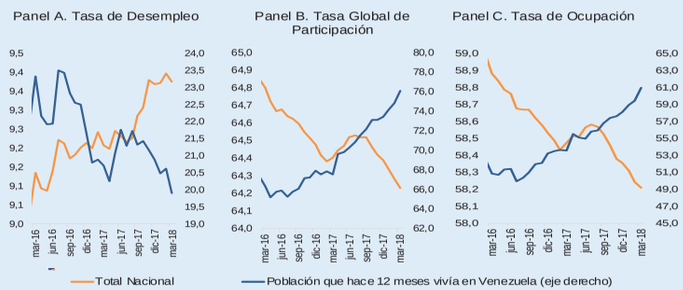
**Gráfico 1.C.4 Ingresos laborales de la población que reportó residir en Venezuela un año atrás. Total Nacional (miles de pesos corrientes)**




Fuente: GEIH – Módulo Migratorio, cálculos DANE-DIMPE y DGPM-MHCP

Por último -y como es de esperar- la búsqueda por mejores condiciones de vida en Colombia estuvo acompañada por un aumento en la participación laboral. La tasa global de participación de la población que residía en Venezuela -doce meses atrás- pasó de 66,4% entre febrero de 2015 y marzo de 2016 a 76,1% entre febrero de 2017 y marzo de 2018 (datos doce meses móviles), mostrando una tendencia claramente creciente en los últimos dos años; contrario a lo visto para el total nacional (Gráfico 1.C.5). Lo mismo se evidencia para la tasa de ocupación: entre febrero de 2017 y marzo de 2018, la proporción de venezolanos con puestos de trabajo respecto a su fuerza laboral se encontró 2,7pp por encima de aquella registrada para el total nacional, para el mismo periodo. Consistente con estos resultados, la tasa de desempleo de la población venezolana ha mostrado una tendencia decreciente desde marzo de 2016, en contraste con lo observado para todo el país. Esto último va en línea con la disposición a recibir salarios sistemáticamente inferiores al promedio nacional.

**Gráfico 1.C.5 Indicadores laborales de la población que reportó residir en Venezuela un año atrás. 12 meses móviles, total nacional (%)**




Fuente: GEIH – Módulo Migratorio, cálculos DANE-DIMPE

**Gestión de gobierno y retos futuros a nivel sectorial**

El Gobierno Nacional, en conjunto con las administraciones regionales y locales y las organizaciones privadas nacionales e internacionales, ha venido adoptando una serie de medidas con el fin de manejar ordenadamente la situación de migrantes venezolanos en el país; y se están implementando otras más de carácter integral y multisectorial. Sin embargo, el Gobierno reconoce la complejidad y la magnitud de la situación migratoria con Venezuela. Por estos motivos, la presente sección presenta un resumen ejecutivo de la situación actual en los sectores de la economía que han sido afectados con mayor intensidad por el choque migratorio; así como los riesgos que enfrenta la institucionalidad y capacidad de Gobierno General para atender las necesidades de dicha población:

**A. Salud**

- Durante todo 2017, 24.727 venezolanos recibieron atención en salud. Desde enero de 2017 hasta mayo de 2018, se han atendido 54.818 inmigrantes venezolanos por urgencias y se han aplicado más de 255.066 dosis de vacunas.

- Desde marzo de 2017 hasta febrero de 2018, se han atendido 858 partos, 443 embarazos que terminaron en aborto y 797 casos de atención materna relacionada con el feto.

- En los últimos meses, el Gobierno Nacional ha gestionado la consecución de recursos de cooperación internacional para proveer bienes y servicios de primera necesidad (e.g. alimentos y medicamentos) a la población venezolana migrante, y a la población colombiana retornada.

- Retos de corto y mediano plazo:
  - Enfrentar el impacto de brindar un servicio de salud integral y universal a la población migrante.
  - Detener la difusión de enfermedades altamente infecciosas que han sido diagnosticadas en pacientes venezolanos. A la fecha, se han confirmado 25 casos de sarampión y dos casos de difteria.
  - Obtener recursos para: i) abastecer el Plan Básico de Atención de Población Migrante (control prenatal, vacunación, atención de niños, acciones de promoción y prevención); ii) atender enfermedades de alto costo (e.g. sida, tuberculosis, enfermedades transmitidas por vectores ETV, hemofilia, asma); iii) cubrir costos adicionales de atenciones en urgencias.

**B. Educación**

- En la actualidad, el sistema educativo oficial atiende una población estimada de entre 30 y 50 mil estudiantes venezolanos. El sistema cuenta con suficiente capacidad instalada para proveer educación a colombianos y venezolanos por igual, en todas las regiones del país.

- El Ministerio de Educación conformó un grupo especial de 44 funcionarios para agilizar los procesos de convalidación, desde preescolar hasta 11° de bachillerato. El 75% de dichas solicitudes provienen de Venezuela.

- Solo durante enero de 2018, se lograron gestionar 1.014 procesos de convalidación de títulos de origen venezolano

- Retos de corto y mediano plazo:
  - Asegurar el otorgamiento de cupos escolares en zonas de alta aglomeración de población migrante.
  - Realizar una homologación adecuada y oportuna de competencias y aprendizajes.
  - Obtener recursos para abastecer el Programa de Alimentación Escolar (PAE) y el transporte escolar, tanto para estudiantes venezolanos como colombianos.

**C. Atención a Primera Infancia**

- Con corte a mayo de 2018, el ICBF ha atendido 32.560 niños, niñas, adolescentes y familias venezolanas en todo el país.
- En los departamentos fronterizos (La Guajira, Norte de Santander, Arauca, Vichada y Guainía) y en Boyacá, el ICBF ha prestado servicios a 7.036 personas en total. El 97,5% de estos casos corresponden a atención a primera infancia (6.857 niños).
- El ICBF conformó una mesa interna de trabajo para el seguimiento de la crisis migratoria, e instaló una Defensoría de la Familia permanente para revisar los casos de migrantes venezolanos.
- Retos de corto y mediano plazo:
  - Fortalecimiento de las capacidades institucionales para la atención y protección de la primera infancia, niñez y adolescencia, sobre todo en La Guajira.
  - Atender problemas de identificación y niños apátridas, así como la descomposición de los núcleos familiares.

**D. Seguridad y Control del Contrabando**

- Desde el 8 de febrero de 2018 comenzó a funcionar el Grupo Especial Migratorio –integrado por la Policía Nacional, Migración Colombia, el ICBF y la DIAN– para prevenir alteraciones del orden público en donde haya migrantes involucrados, orientación a los migrantes, control a la prostitución, contrabando, entre otros.
- En lo corrido de 2018, la Fuerza Pública colombiana ha neutralizado a 61 miembros de los Grupos Armados y Delincuenciales Organizados en zonas fronterizas. Además, entre el 8 de febrero y el 1 de abril de 2018, se han efectuado 338 capturas de venezolanos.
- En lo corrido de 2018, se han realizado 3.381 aprehensiones de mercancía por un valor de $9,2 mil millones. Desde la Ley Anticontrabando, emitida el 6 de julio de 2015, se han realizado 34.710 aprehensiones por valor de $124,1 mil millones.
- Retos de corto y mediano plazo:
  - Resolver problemas de control en más de 150 pasos fronterizos irregulares
  - Atender riesgos en los procesos de identificación de personas con antecedentes judiciales.
  - Evitar la explotación de migrantes en redes de trata de personas, contrabando y falsedad documental.

**Notas al pie**

1. *Venezuela: Anatomía de un Colapso*, abril de 2018. Disponible en: https://es.slideshare.net/miguelangelsantos/venezuela-anatoma-de-un-colapso-sesin-1-de-trabajo-de-la-mesa-de-economa
2. WEO Abril de 2018
3. Según el estudio de la Universidad de Harvard referenciado previamente, la caída de 2015-2017 es la mayor en el mundo sin incluir Libia y Sudán, y está cerca del peor colapso mundial en los últimos 50 años.
4. *El Día D para Venezuela*, enero de 2018. Disponible en: https://www.project-syndicate.org/commentary/venezuela-catastrophe-military-intervention-by-ricardo-hausmann-2018-01/spanish
5. *Troubled Currencies Project*; The Cato Institute, Washington D.C., Estados Unidos.
6. Para mayor información acerca del RAMV, consultar: http://portal.gestiondelriesgo.gov.co/Paginas/Slide_home/Registro-Administrativo-de-Migrantes-Venezolanos-RAMV.aspx

### 1.2.3 Sector Monetario

#### 1.2.3.1 Inflación

Entre 2010 y 2018 pueden identificarse dos períodos característicos para el comportamiento de la inflación. En el primero de ellos, de 2010 a 2014, la inflación se ubicó consistentemente por debajo del límite superior del rango objetivo (4%), producto de la política de inflación objetivo y una moneda apreciada. En contraste, durante el segundo cuatrienio, después del choque que representó la caída en los precios internacionales del petróleo, la variación de precios presentó una mayor volatilidad, lo que requirió la acción del Banco de la República con el objetivo de minimizar el impacto sobre el poder adquisitivo de los colombianos y evitar el distanciamiento de la inflación de su rango meta.

La volatilidad mencionada anteriormente fue producto, entre otros factores, del Fenómeno del Niño que experimentó el país entre el segundo trimestre del 2015 y el tercer trimestre del 2016, el cual generó una reducción en la oferta de alimentos perecederos, generando presiones alcistas en sus precios. Igualmente, el largo paro camionero registrado entre junio y julio del 2016 acrecentó las presiones sobre este componente. A lo anterior estuvo sumada la depreciación sostenida del peso colombiano que fue consecuencia de la caída en el precio internacional del petróleo, y el consecuente encarecimiento de los bienes transables.

A pesar de estos choques adversos, la inflación se ha ubicado en promedio en 4,78% desde inicios del 2014 hasta mayo del 2018, 0,8pps por encima del límite superior del rango objetivo. Lo anterior, gracias a la adecuada respuesta de política monetaria llevada a cabo por el Banco de la República, que elevó su tasa de interés hasta 7,75%, medida fundamental para anclar las expectativas de inflación y garantizar su convergencia hacia el rango objetivo.

Así las cosas, la inflación se ubicó en 4,09% en 2017 (Gráfico 1.24), como estaba previsto en el Marco Fiscal de Mediano Plazo de ese año (4,1%). Esto último representó una corrección de 166pbs respecto al cierre de 2016 (5,75%), explicada principalmente por una disminución en la inflación anual de alimentos y en la de bienes transables (5,3pps y 1,5pps respectivamente). Sin embargo, cabe resaltar que esta variable se ubicó por tercer año consecutivo fuera del rango objetivo (entre el 2% y el 4%).

**Gráfico 1.24 Inflación total**

Fuente: DANE

Por otro lado, los indicadores de inflación básica exhibieron una menor caída, dado que no incluyen el componente de alimentos[13], el cual fue el que más aportó a la caída inflacionaria en 2017. De esta forma, el promedio de los cuatro indicadores del Banco de la República[14] se ubicó en 4,66%, 57pbs por encima del total. En detalle, la inflación sin alimentos se redujo en 13pbs, mientras la inflación básica sin regulados lo hizo en 29pbs (Gráfico 1.25).

[13] Se excluye por mostrar alta volatilidad

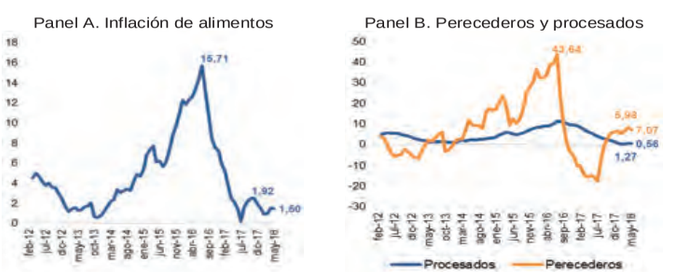
[14] i) Inflación sin alimentos, ii) Inflación sin alimentos ni regulados, iii) Sin alimentos primarios, servicios públicos y combustibles, y iv) IPC núcleo 20

**Gráfico 1.25 Inflación básica**

Fuente: DANE. Cálculos DGPM - MHCP

Como se destacó previamente, alimentos fue el componente que explicó la mayor parte de la caída de la inflación anual en 2017. Para ello, fue vital la normalización de la oferta de alimentos perecederos en las centrales de abasto, gracias a la recuperación de los cultivos agrícolas, luego de la finalización del fuerte Fenómeno del Niño, y la ausencia de paro camionero en 2017. Como muestra de esto, en julio de 2016 la inflación de alimentos alcanzó un máximo de 15,7%, que doce meses después se redujo hasta 0,2%, para finalizar 2017 en 1,9%. El efecto de estos choques de oferta sobre este componente es consecuencia de la mayor exposición que tiene el subgrupo de perecederos ante cambios climáticos, cuya inflación anual promedio fue de -7,6% en 2017, mientras la inflación de alimentos procesados fue de 4,8% (Gráfico 1.26).

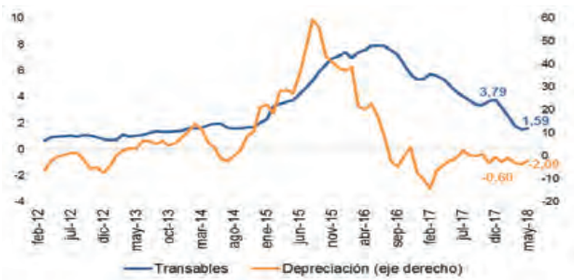
**Gráfico 1.26 Inflación de alimentos y sus componentes**




Fuente: DANE

Pese a que en 2017 se presentó una ligera apreciación nominal de 3,4% (tasa de cambio promedio anual) que disminuyó las presiones sobre el componente transable, el impacto alcista de la reforma tributaria mitigó dicha corrección. Tanto así, que en el primer trimestre de 2017 la inflación transable aumentó en 27pbs por cuenta de la presión de los impuestos indirectos (Gráfico 1.27). No obstante, entre marzo y diciembre de 2017, la inflación transable se redujo 1,8pps, aún con presiones alcistas transitorias como la del paro de Avianca, que llevó la inflación de pasajes aéreos a 8,8% en diciembre.

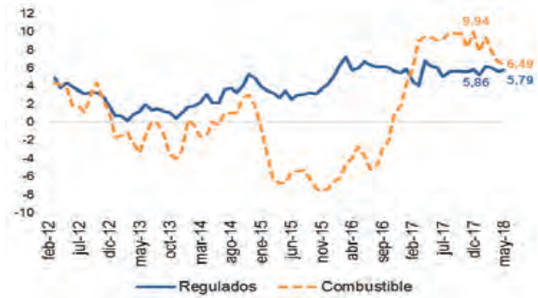
**Gráfico 1.27 Inflación transable vs depreciación**




Fuente: DANE

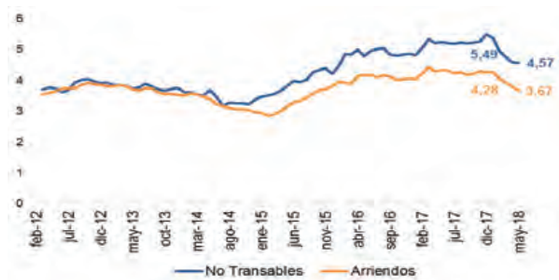
Con respecto a la inflación de regulados, esta alcanzó un mínimo de 4,1% y un máximo de 6,8% en marzo y abril de 2017, respectivamente. Al cierre de año, el incremento en los precios de estos bienes y servicios fue 5,9%, aumentando en 42pb respecto a la inflación de cierre de 2016, en contravía al comportamiento de la inflación total (Gráfico 1.28). La principal explicación de dicho comportamiento se encuentra en la evolución de la inflación de combustibles, la cual aumentó en 8,1pp en 2017. Este aumento se explica por dos razones: (i) la implementación del impuesto verde sobre la gasolina, equivalente a $135 pesos por galón, medida consignada en la reforma tributaria aprobada a finales de 2016, y (ii) la mesurada reacción del tipo de cambio ante el aumento del precio del petróleo, pues mientras la cotización del Brent aumentó en 21,3% en 2017, el peso colombiano apenas se apreció un 3,4%. Lo anterior se tradujo en presiones alcistas sobre los precios de los derivados del petróleo.

**Gráfico 1.28 Inflación de regulados**




Fuente: DANE

**Gráfico 1.29 Inflación No Transable**




Fuente: DANE

Por último, debe notarse que la mayor presión alcista en 2017 fue generada por el componente de no transables, el componente con mayor peso dentro de la canasta (30,5%), ya que la inflación de estos bienes pasó de 4,85% en 2016 a 5,49% en 2017 (Gráfico 1.29). Lo anterior obedeció principalmente a las presiones alcistas de la reforma tributaria y al efecto indexación, en la medida en que gran parte de los precios aumentaron

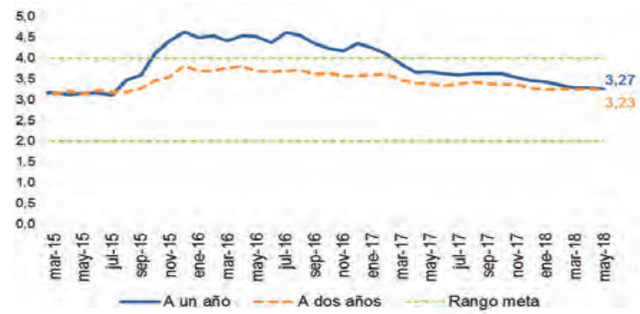
en los primeros meses del año teniendo como guía la inflación de cierre de 2016 (5,75%) y el aumento del salario mínimo (7%). Por último, en diciembre la clasificación a la final del fútbol colombiano de los dos equipos tradicionales de Bogotá generó presiones alcistas transitorias en el grupo de diversión, por cuenta de un aumento sustancial en el precio de las entradas. En efecto, en diciembre la inflación de este rubro en Bogotá fue 11,3%, mientras en el total nacional fue de 7,7%.

En lo corrido del 2018 la inflación se ha ubicado consistentemente dentro del rango objetivo del Banco Central. En mayo, se registró una inflación anual de 3,16%, apenas 3pb por encima del dato registrado en el mes de abril, lo cual interrumpe la tendencia decreciente que venía presentando durante el año. El comportamiento de la inflación ha obedecido, entre otros aspectos, a la apreciación del peso, que ha aliviado las cargas en los precios de los transables, cuya inflación ha presentado una tendencia decreciente desde noviembre 2017, adicional al menor efecto indexación sobre no transables. Respecto a los últimos, la inflación continúa ubicándose por encima del límite superior del rango meta (4,85% en promedio en lo corrido de 2018), a pesar de que su tendencia ha sido a la baja y de que el dato a mayo, de 4,57%, es el menor desde enero de 2016. Por su parte, el componente de regulados mantiene presiones alcistas, con una inflación anual de 5,79% en mayo y con los combustibles como el componente que ha registrado mayores aumentos en lo corrido del 2018 (7,64% en promedio), en línea con el incremento en el precio del petróleo.

Ahora bien, con respecto a las expectativas de inflación, debe señalarse que estas jugaron un papel relevante en la toma de decisiones de política monetaria en 2016. El Banco de la República debió aumentar la tasa de interés de política monetaria debido a que las expectativas de inflación estaban desancladas, ya que los agentes esperaban que la inflación a uno y dos años se ubicara por fuera del rango meta. No obstante, en línea con la desaparición de los efectos de los choques alcistas transitorios relacionados con los fenómenos climáticos y la depreciación del peso, junto con la respuesta de la política monetaria, en 2017 dichas expectativas se ubicaron por debajo del 4% (Gráfico 1.30), lo que a su vez contribuyó a la reducción de la inflación. En efecto, en mayo del año en curso los analistas encuestados por el emisor pronosticaron, en promedio, una inflación de 3,33% y 3,27% en 2018 y 2019, respectivamente. El hecho de que las expectativas de inflación se encuentren dentro del rango meta, tras tres años consecutivos en los que la inflación observada no lo ha estado, es destacable.

Para el 2018 el Ministerio de Hacienda prevé una inflación de 3,3%, ligeramente por encima del 3% estimado en el Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2017. Dicha revisión se soporta en un repunte de la inflación anual de alimentos en la segunda mitad del año- como consecuencia de inflaciones mensuales negativas para este periodo en 2017-, junto con la persistencia de las presiones alcistas en el componente de regulados.

**Gráfico 1.30 Expectativas de inflación**



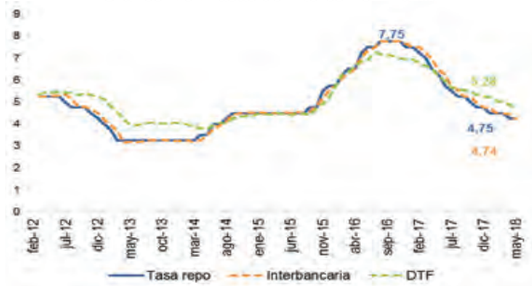

Fuente: Banco de la República

**1.2.3.2 Política Monetaria**

Mientras en 2016 la tasa de política monetaria aumentó hasta 7,75%, en línea con el desanclaje de las expectativas de inflación, a partir de diciembre de 2016 se presentó una reversión de dicha política contractiva, de tal forma que la tasa de política finalizó 2017 en 4,75%, completando una reducción de 300pbs. La reducción de tasas de interés fue motivada por un crecimiento de la economía por debajo del potencial, que incluso fue inferior al compatible con el necesario ajuste macroeconómico, en un contexto de caída inflacionaria y unas expectativas ubicadas dentro del rango meta (Gráfico 1.31).

En lo corrido del 2018, el Banco de la República ha continuado con su política de reducción de tasas, aunque a un menor ritmo al registrado en el año anterior. El emisor redujo su tasa en 50pbs en las reuniones de enero y abril (25pb en cada reunión), mientras que en marzo se decidió mantener inalterada dicha tasa. Cabe destacar que a partir de este año el Banco solo toma decisiones ocho veces al año, razón por la cual las reuniones de febrero, mayo, agosto y noviembre son únicamente de carácter consultivo. De esta manera, la tasa de política que ha operado en mayo y junio ha sido 4,25%. En línea con la previsión de inflación, se espera que la tasa se mantenga inalterada en el segundo semestre del año, aunque no se descarta una reducción adicional de 25pbs en el caso de la materialización de un comportamiento bajista de la senda de precios.

**Gráfico 1.31 Tasas de interés nominales**



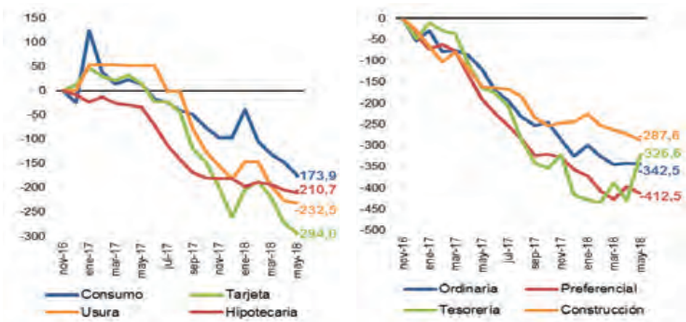

Fuente: Banco de la República

La menor tasa de política tendrá efectos positivos en actividad económica en los próximos trimestres. En efecto, la mayor parte de la caída en la tasa repo se ha transmitido al costo de financiamiento de los hogares y las empresas. Respecto a noviembre de 2016, previo al inicio del relajamiento de la política monetaria, a mayo de 2018 las tasas de interés de las tarjetas de crédito habían caído 294pbs, mientras la tasa de créditos hipotecarios lo hizo en 211pbs; por otro lado, las tasas de interés comerciales ordinarias han caído cerca de 343pbs. Dicha transmisión fue más lenta en el primer semestre de 2017, debido a la periodicidad trimestral en el ajuste de la tasa de usura, lo que llevó a la Superintendencia Financiera a fijarla mensualmente desde septiembre de ese año. A partir de esa fecha, la transmisión de la política monetaria a las tasas de crédito y consumo se ha acelerado (

**Gráfico 1.32).**

**Gráfico 1.32 Cambios en tasas de interés nominales (pbs) respecto a noviembre 2016**

Panel A: Tasas de interés hogares Panel B: Tasas de interés comerciales




Fuente: Banco de la República

### 1.2.4 Sector externo

#### 1.2.4.1 Tasa de cambio

En 2017, la cotización internacional del dólar mostró un comportamiento mixto. En el primer semestre del año, la divisa presentó un valor estable, explicado principalmente por la baja variabilidad de los precios del petróleo, donde el Brent tuvo un precio promedio de USD 52,7 por barril. El segundo semestre la tasa de cambio presentó dos tendencias diferentes. Por un lado, se observó una depreciación en los primeros meses, explicada por la caída de los precios del petróleo entre junio y julio, que llevó que el Brent alcanzara valores alrededor de 48 USD/barril. Lo anterior llevó a que la cotización del dólar alcanzara el nivel más alto del año, $3,080. A finales del año, la tendencia fue contraria al presentarse una apreciación del peso que estuvo explicada por el repunte en los precios del petróleo, ya que el Brent presentó valores promedio de USD 64 por barril, llegando a un máximo de 67,0 USD/barril en diciembre. (Ver Gráfico 1.33 y Gráfico 1.34)

De esta manera, el valor promedio de la moneda para el 2017 fue de $2.952 pesos por dólar, lo cual representó una apreciación de 3,3% frente a 2016 ($3.052). Este comportamiento fue explicado por el incremento en el precio del petróleo desde 45 USD/barril en 2016 a 55 USD/barril en 2017. El valor de la tasa de cambio para 2017 fue 26 pesos menos que lo esperado por el Ministerio de Hacienda en el MFMP 2017 ($2.977). Esta diferencia con respecto a lo proyectado se explica a raíz de unos precios del petróleo

observados más altos que los esperados. En el MFMP del 2017, se esperaba un precio del crudo Brent de 51 USD/barril para el 2017, 4 USD por barril menos que el precio observado.

En línea con lo anterior, en general 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 brasilero fue la moneda más revaluada de la región, registrando una apreciación de 8,3% entre 2016 y 2017. De igual manera, aunque en menor magnitud, las monedas de Chile y Perú exhibieron una valorización de 4,0% y 3,4% respectivamente. Por el contrario, el peso mexicano sufrió una depreciación de 1,2% debido a la incertidumbre ocasionada por el inicio de la presidencia de Donald Trump.

**Gráfico 1.33 Evolución de la TRM COP/USD**

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

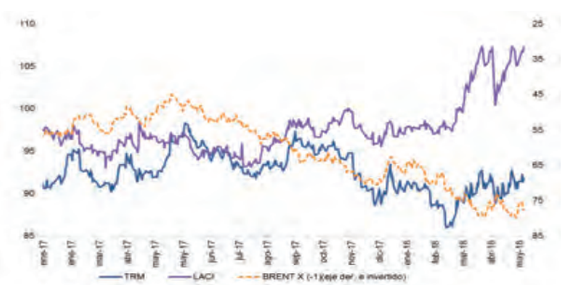
**Gráfico 1.34 Evolución de la TRM COP/USD y Tasa de interés de la FED**

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

El Gráfico 1.35 muestra el comparativo entre los movimientos de la tasa de cambio en Colombia, el índice LACI[15] 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, que es menos fuerte en el caso del índice LACI; y, ii) a partir de septiembre de 2017, se ha observado una menor tasa de cambio en Colombia, en comparación con el promedio de las principales monedas de América Latina. Esta mayor apreciación del peso colombiano frente a sus pares regionales es consecuencia de la relación más fuerte que tiene con los precios del petróleo, lo cual se debe a la mayor importancia de este bien dentro de la canasta exportadora de Colombia. Adicionalmente, otro factor que puede estar explicando en menor medida esta mayor apreciación relativa a los pares regionales es una menor percepción de riesgo de Colombia, debido a la consolidación del Proceso de Paz y unos sólidos pilares macroeconómicos, que facilitaron un ajuste ordenado en los indicadores reales ante los choques externos recibidos durante los últimos años.

Complementando el punto anterior, el Gráfico 1.36 muestra que el peso colombiano es la moneda que más se ha apreciado en lo corrido del año, en comparación con las monedas de varias grandes economías emergentes (las economías más grandes de América Latina[16], Turquía, Rusia, Indonesia y Suráfrica). En particular, la apreciación del peso frente al dólar fue de del 3,1% entre enero y mayo de 2018, mientras que todas las otras monedas analizadas se han depreciado frente al dólar entre el cierre de 2017 y finales de mayo de 2018.

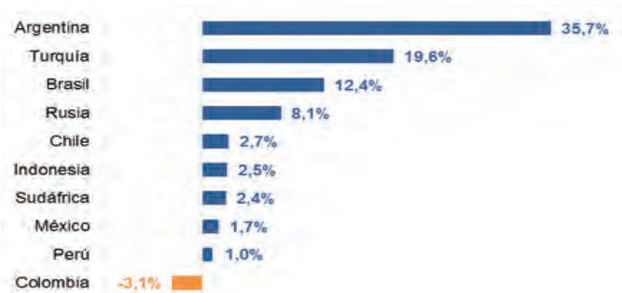
**Gráfico 1.35 Índice de tasa de cambio peso/dólar y LACI (Enero 2016=100) y Brent**




[15] El Índice LACI (Latin America Currency Index) sigue el comportamiento del tipo de cambio de las seis 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.

[16] Incluye México, Chile, Perú, Brasil y Argentina

**Gráfico 1.36 Variación observada de la tasa de cambio/dólar 2018 (enero –mayo)**



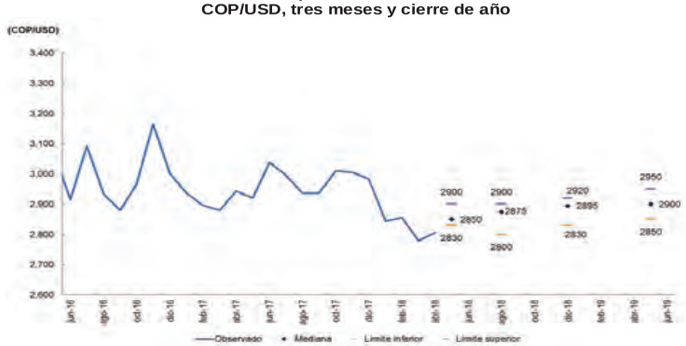

Fuente: Bloomberg. Cálculos: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En lo corrido de 2018 (al 31 de mayo), el comportamiento del peso colombiano se ha caracterizado por una tendencia a la baja. Esto se explica, por unos precios del petróleo especialmente altos, debido a la reducción mundial de inventarios, los recortes en la producción de los países OPEP y no OPEP involucrados en el acuerdo para reducir la oferta mundial de petróleo, la contracción de la producción de Venezuela y las tensiones geopolíticas en Medio Oriente, especialmente entre EE.UU. e Irán. De esta manera, el promedio de la TRM se ha ubicado por debajo de $2.900, llegando a niveles que no se presentaban desde el año 2015.

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 $2.874 en 2018, consistente con un precio promedio del Brent de 67 USD/barril y el efecto de la política monetaria de EE.UU. sobre la TRM, donde se esperan tres incrementos de tasas (en lo corrido del año se han hecho dos). Este nivel de tasa de cambio implica una apreciación nominal de 2,6% respecto al año pasado. Sin embargo, en el caso en el que se presenten un incremento adicional en la tasa de interés respecto a los tres aumentos estimados, el dólar podría apreciarse frente al peso debido a una posible salida de capitales hacia la economía estadounidense.

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 mayo, el dólar se mantendría entre $2.830 y $2.920 en lo que resta del año (Gráfico 1.37). Sin embargo, éste pronóstico es distinto del esperado en el MFMP del 2017 ($2.930), nuevamente, porque se espera un precio del petróleo mayor. Para el MFMP de 2017, se esperaban 60 dólares por barril para el 2018, mientras que ahora se espera que el crudo Brent tenga un precio de 67 dólares por barril.

**Gráfico 1.37 Expectativas de tasa de cambio COP/USD, tres meses y cierre de año**




Fuente: Bloomberg y Encuesta de Opinión Financiera de Fedesarrollo (mayo 2018).

**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 (i.e. caída del precio del petróleo y crisis económica de los países vecinos: Venezuela, Brasil y Ecuador), el 2017 trajo consigo un ajuste en las cuentas externas del país, continuando la tendencia iniciada en 2016.

La balanza de pagos registró un déficit en cuenta corriente de USD 10.437 millones en 2017, inferior en USD 1.587 millones al registrado el año anterior (USD 12.025 millones). Como porcentaje del PIB, el déficit se ubicó en 3,3%, lo que implica una reducción de 0,9pp frente al nivel observado en 2016 (4,2%). La cuenta de capitales y financiera, excluyendo los activos de reservas internacionales, presentó un déficit por USD 10.377 millones, equivalente a 3,3% del PIB e inferior en USD 2.472 millones al valor registrado en 2016 (USD 12.848 millones). Adicionalmente, en 2017 se acumularon USD 545 millones de reservas internacionales, lo que representó 0,2% del PIB. Con esta variación, las reservas internacionales brutas cerraron en USD 47.637 millones.

Respecto al balance de cuenta corriente, debe destacarse que el déficit registrado en 2017 representa una corrección mayor a la prevista en el Marco Fiscal de Mediano Plazo de ese año, cuando la proyección era de -3,6% del PIB para este rubro. En millones de dólares, el déficit fue USD 770 millones de dólares inferior al esperado en junio de 2017. Esta mejora se dio gracias a un mayor dinamismo de las exportaciones no tradicionales y petroleras,

que se vieron impulsadas por la recuperación de los precios. Lo anterior motivó a una remisión de utilidades más alta por parte de las empresas del sector con inversión extranjera directa en el país, compensado parcialmente el efecto de las mayores exportaciones sobre la cuenta corriente. Adicionalmente, dado un menor crecimiento económico, las importaciones crecieron a un ritmo inferior frente a lo pronosticado (0,36pp menor frente a lo estimado en el MFMP 2017), en particular las compras de bienes de consumo, lo que permitió corregir aún más el déficit comercial.

**1.2.4.2.1 Cuenta corriente**

Durante 2017, los resultados de la balanza comercial de bienes fueron los que más explicaron la mejora en el déficit de la cuenta corriente, al registrar un déficit de USD 4.759 millones, lo que representa una corrección de USD 4.401 millones, respecto a 2016.

Lo anterior estuvo asociado a un incremento interanual de USD 5.403 millones (15,9%) de las exportaciones de bienes, impulsado por un aumento del 59,3% de las ventas externas de carbón (USD 2.751 millones) y un incremento de 29,4% de petróleo crudo (USD 2.378 millones). En el caso del carbón, el dinamismo se atribuye a un incremento de los precios (34,3%), más que a un crecimiento de los volúmenes vendidos (23,6%). En el caso puntual del petróleo crudo, los resultados positivos se asocian a un aumento cercano al 32,5% en los precios de exportación promedio para la canasta colombiana, a pesar de que se registró una reducción de 3,1% en las cantidades. Los resultados de la producción de petróleo que están detrás de la caída en las cantidades exportadas, se derivan de los factores internos explicados en la sección de análisis sectorial 2017.

Es importante detallar el caso de las exportaciones no tradicionales, las cuales crecieron 1,9% en 2017 tras haber presentado fuertes caídas de 19,9% y 2,5% en 2015 y 2016, respectivamente. Esta recuperación estaría explicada por un mejor desempeño de los socios comerciales [17], aunada a los primeros impactos positivos derivados de la depreciación acumulada del tipo de cambio en los últimos años. Se destaca el crecimiento de 15,3% en las ventas externas de productos agrícolas, mientras en el sector industrial se resaltan los incrementos de 15,6% y 9,3% de las exportaciones relacionadas con el papel y el procesamiento de alimentos, respectivamente.

Por otro lado, las importaciones de bienes presentaron un incremento anual de 2,3%, equivalente a USD 1.002 millones. Este aumento fue generalizado, pero se concentró en las importaciones de bienes de capital (20,0%) y bienes de consumo (15,9%). Este resultado se debe a la recuperación que se ha venido dando en la demanda de estos productos, en respuesta a la apreciación del peso colombiano y al proceso de recuperación de la demanda interna.

La balanza de servicios no factoriales, por su parte, registró un déficit de USD 4.184 millones, mayor en USD 667 millones (19,0%) frente al déficit de 2016. El aumento en el déficit de servicios fue resultado de un crecimiento anual de 11,0% en las importaciones, equivalente a USD 1.238 millones. En este caso, las importaciones de servicios de seguros y servicios financieros, transporte y viajes fueron los que más crecieron, en línea con la aceleración de la demanda interna. Los egresos de divisas por colombianos que viajaron al exterior se incrementaron en 4,4%, reflejando un menor impacto de la depreciación sobre este rubro. Por otro lado, se presentó un crecimiento de 7,3% de las exportaciones de servicios, que se concentró principalmente en mayores ingresos por concepto de turistas que ingresaron al país. En particular, en 2017 el número de extranjeros que ingresaron al país por vía aérea se incrementó en 9,4%.

[17] Cuyo crecimiento pasó de 0,4% en 2016 a 1,5% en 2017

La renta de factores presentó un déficit de USD 8.089 millones, desmejorando su balance en USD 2.862 millones (54,8%) frente al déficit observado en 2016. El mayor déficit fue resultado, entre otros factores, de un aumento de USD 3.331 millones en los egresos asociados a la repatriación de utilidades de empresas extranjeras en Colombia, pese al crecimiento de USD 469 millones en el reintegro de utilidades de empresas de colombianos en el exterior (9,4%). En el caso de los egresos, el resultado por utilidades de la inversión extranjera directa (IED) se deriva del aumento de las ganancias estimadas de las firmas que operan en el sector petrolero, debido a mayores precios de exportación, y, en menor medida, al carbón. Con respecto a los ingresos, es importante destacar el crecimiento en las entradas por concepto de inversión de cartera de colombianos en el exterior (USD 265 millones), cuyo valor ascendió a USD 944 millones en 2017.

Por otro lado, las transferencias corrientes netas registraron un superávit de USD 6.594 millones, superior en USD 715 millones (12,2%) a lo observado en 2016. Los ingresos por remesas de trabajadores ascendieron a USD 5.494 millones, presentando una variación anual de 13,3%. El mayor crecimiento en las remesas se concentró en las provenientes de Estados Unidos, Chile, Argentina, Brasil, Ecuador y Reino Unido, las cuales representaron el 82,1% del total de la variación entre ambos años.

El Cuadro 1.7 muestra la evolución del déficit en cuenta corriente entre 2016 y 2017, en millones de dólares y como porcentaje del PIB. Como se puede ver, la significativa corrección del déficit de la balanza de bienes fue parcialmente contrarrestada por el mayor desbalance de la cuenta de renta factorial. Lo anterior, ocurrió debido al crecimiento de la remisión de utilidades de las empresas extranjeras que residen en Colombia a sus casas matrices. Finalmente, el aporte generado por las remesas logra compensar el aumento en el déficit de la balanza de servicios.

**Cuadro 1.7 Balance en Cuenta Corriente y sus componentes 2016 y 2017**

| Concepto | USD millones | | | %PIB | |
|---|---|---|---|---|---|
| | 2016 | 2017 | Variación | 2016 | 2017 |
| Cuenta Corriente | -12.025 | -10.437 | 1.587 | -4,2 | -3,3 |
| **Balanza Comercial de bienes** | **-9.160** | **-4.759** | **4.401** | **-3,2** | **-1,5** |
| *Exportaciones* | 34.079 | 39.482 | 5.403 | 12,0 | 12,6 |
| *Importaciones* | 43.239 | 44.241 | 1.002 | 15,3 | 14,1 |
| **Balanza de Servicios** | **-3.516** | **-4.184** | **-667** | **-1,2** | **-1,3** |
| *Exportaciones* | 7.771 | 8.342 | 571 | 2,7 | 2,7 |
| *Importaciones* | 11.287 | 12.525 | 1.238 | 4,0 | 4,0 |
| **Renta de Factores** | **-5.227** | **-8.089** | **-2.862** | **-1,8** | **-2,6** |
| *Ingresos* | 4.996 | 5.465 | 469 | 1,8 | 1,7 |
| *Egresos* | 10.223 | 13.554 | 3.331 | 3,6 | 4,3 |
| **Transferencias** | **5.878** | **6.594** | **715** | **2,1** | **2,1** |
| *Remesas brutas* | 4.849 | 5.494 | 645 | 1,7 | 1,7 |

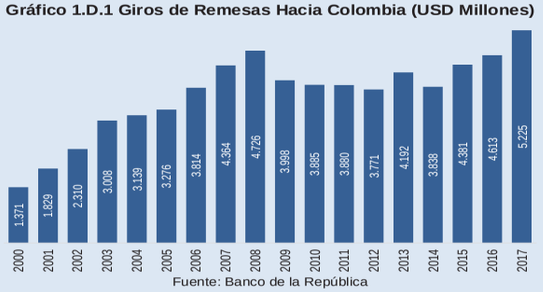
Fuente: Banco de la República. Cálculos DGPM-MHCP.

## Recuadro 1.D Análisis de los determinantes del giro de remesas: El caso de Colombia

**Introducción**

Las divisas que ingresan al país, provenientes de remesas de trabajadores colombianos en el exterior, han sido uno de los principales rubros que han financiado el desbalance externo de la economía en cada periodo. Así mismo, el comportamiento del envío de remesas al país ha sido creciente durante los últimos quince años. En particular, las remesas pasaron de totalizar USD 2.454 millones en el 2002, a representar ingresos por USD 5.585 millones en 2017 (Gráfico 1.D.1), equivalente a un crecimiento de 127,7%. Estados Unidos y España han sido los principales países desde los cuales se originan las remesas que percibe el país, representando cerca del 70% del total de las remesas en los últimos 10 años. Estados Unidos ha liderado esta proporción, y en el último año ha representado cerca del 50% del total de los envíos.

**Gráfico 1.D.1 Giros de Remesas Hacia Colombia (USD Millones)**




Fuente: Banco de la República

En línea con la creciente importancia de las remesas para la economía colombiana, este recuadro busca abordar este tema desde un enfoque macroeconómico, con el propósito de establecer los determinantes del envío de remesas al país y contribuir con la proposición de un modelo de pronóstico para éstas. Esto con el fin de robustecer los pronósticos los ingresos de la cuenta corriente, haciendo un especial énfasis en la comprensión del efecto que tiene la tasa de cambio en el comportamiento de esta fuente de divisas.

Con el fin de llevar a cabo el objetivo enunciado, este reporte consta de cuatro secciones incluyendo la presente introducción. La segunda sección explica la metodología que se utilizó para establecer los determinantes del envío de remesas a Colombia. La tercera presenta los resultados obtenidos y, por último, se culmina con las conclusiones.

**Metodología**

Con el fin de conocer los determinantes macroeconómicos del flujo de remesas a Colombia, y en línea con lo encontrado en la literatura relacionada, se estudia la relación existente entre las siguientes variables: el Producto Interno Bruto de Estados Unidos[1] y Colombia, la tasa de interés de intervención del Banco de la República, la tasa de cambio nominal, el índice de tasa de cambio real, el índice de precios al consumidor de Colombia y la tasa de crecimiento de las remesas giradas hacia Colombia. La muestra incluye datos trimestrales desde el primer trimestre de 2001 hasta el segundo trimestre de 2017.

En primer lugar, se incluye en el análisis el crecimiento, tanto del país anfitrión como el de origen, en la medida que un mayor crecimiento de Estados Unidos afecte positivamente el flujo de remesas, debido a que refleja mejores oportunidades de empleo e ingreso para los migrantes, además de ser un incentivo para que otros colombianos decidan migrar. Por su parte, del crecimiento económico de Colombia se espera un efecto negativo proveniente de menores necesidades de ingreso por parte de las familias de los migrantes cuando la economía tiene un buen desempeño, además un mayor crecimiento refleja mejores oportunidades laborales, lo cual desincentiva la migración.

El segundo componente recoge la variación de precios mediante la inflación anual del país local, toda vez que se espera que un aumento generalizado de precios afecte el costo de la canasta de bienes de los receptores de remesas, y, por tanto, se incrementen las necesidades de ingresos para mantener el bienestar de las familias receptoras.

El tercer componente se refiere al efecto de la política monetaria en la decisión de enviar remesas mediante la inclusión de la tasa de intervención de política monetaria de la economía local. Se esperaría que aumentos en la tasa de interés de intervención generen un incentivo para ahorrar en moneda nacional, al aumentar el costo de oportunidad de mantener los ahorros en moneda extranjera, lo que podría aumentar los giros de remesas.

Finalmente, se tiene en cuenta el efecto de la tasa de cambio, tanto nominal como real, dentro de los determinantes del envío. En este caso la incertidumbre sobre su efecto es más alta, debido a la falta de consenso de la literatura, y a una doble interpretación económica que se podría dar. Por un lado, es posible esperar un efecto positivo de la tasa de cambio, debido a que con una depreciación aumenta el poder adquisitivo de los migrantes en moneda local, incrementando las posibilidades de consumo por efecto riqueza. Por otro lado, se podría esperar un efecto negativo sobre el giro de remesas, debido a que el aumento en el poder adquisitivo que trae consigo la devaluación hace que se requiera menos moneda extranjera para obtener la misma canasta de consumo en el país de origen, lo cual indicaría que, por un efecto sustitución, los migrantes podrían reducir el monto enviado.

Para los ejercicios cuantitativos se utilizó un modelo de regresión lineal múltiple[2], en línea con la metodología utilizada en la mayoría de trabajos de la revisión de literatura, y se estimó el rezago adecuado a incluir, a partir de un análisis de autocorrelaciones. En particular, se decidió evaluar los rezagos de algunas de las variables explicativas, debido a que existe la posibilidad de que el efecto de alguna de ellas no sea inmediato y se requieran más periodos para observar la magnitud y la dirección del choque.

Se estimaron dos modelos que explican el comportamiento del flujo de remesas, cuya diferencia radica principalmente en la utilización de la tasa de cambio real o tasa de cambio nominal, incluyendo la inflación en este último caso:

$$\Delta Remesas = f(\Delta remesas_{-1}, \Delta remesas_{-2}, \Delta PIB_{USA,-1}, repo, \Delta\, ITCR, \Delta ITCR_{-1}, \Delta PIB_{COL,-2}) \quad \textbf{(1)}$$

$$\Delta Remesas = f(\Delta remesas_{-1}, \Delta remesas_{-2}, \Delta IPC, \Delta PIB_{USA,-1}, repo, \Delta TCN, \Delta\, TCN_{-1}, \Delta PIB_{COL,-2}) \quad \textbf{(2)}$$

Para las variables explicativas se optó por incluir rezagos de la variable explicada, la actividad económica del país anfitrión y el origen, la tasa de cambio y el nivel de precios. Las variables de actividad económica, tasa de cambio, inflación y remesas se trabajaron en variaciones, mientras que la tasa repo se trabajó en niveles.

Adicionalmente, con el fin de establecer un modelo apropiado de proyección de remesas en Colombia, se lleva a cabo un análisis de evaluación de pronóstico estático y dinámico[3] dentro de muestra, para las dos ecuaciones resultantes.

**Resultados**

Para la ecuación (1) se obtuvieron los siguientes resultados:

**Cuadro 1.D.1 Resultados Estimación Ecuación 1**

| Variable | Coeficiente | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| Crecimiento remesas(-1) | 0.248 | 0.102 | 2.436 | 0.018 |
| Crecimiento remesas(-2) | 0.281 | 0.094 | 2.978 | 0.004 |
| Crecimiento EEEUU(-1) | 2.231 | 0.759 | 2.939 | 0.005 |
| Tasa Repo | 1.446 | 0.455 | 3.179 | 0.002 |
| Depreciación real | 0.781 | 0.168 | 4.642 | 0.000 |
| Depreciación real (-1) | -0.813 | 0.172 | -4.730 | 0.000 |
| Crecimiento Colombia(-2) | -2.231 | 0.649 | -3.438 | 0.001 |
| **R-squared** | 0.652 | **Mean dependent var** | | 7.729 |
| **Adjusted R-squared** | 0.615 | **S.D. dependent var** | | 13.883 |
| **S.E. of regression** | 8.610 | **Akaike info criterion** | | 7.247 |
| **Sum squared resid** | 4,225.274 | **Schwarz criterion** | | 7.483 |
| **Log likelihood** | -224.891 | **Hannan-Quinn criter.** | | 7.340 |
| **Durbin-Watson stat** | 1.735 | | | |

Fuente: Cálculos Ministerio de Hacienda y Crédito Público-DGPM.

Los resultados para la ecuación (1) muestran que, todas las variables escogidas fueron significativas. Además, cabe destacar que, en su conjunto todas explican en una magnitud considerable el crecimiento de las remesas. El signo obtenido por parte del componente autorregresivo del modelo es positivo, lo que nos indica que la decisión de enviar remesas hoy depende de la decisión tomada uno y dos periodos atrás.

En línea con lo esperado, la actividad económica de Estados Unidos afecta positivamente el envío de remesas de forma rezagada, es decir, las mejores condiciones económicas en el país receptor de emigrantes hoy, permiten mejores oportunidades laborales y salariales, promoviendo el envío de ingresos a familiares hacia el país de origen en el siguiente periodo. Así mismo, se encuentra que, un mejor desempeño de la actividad económica en Colombia desincentiva el envío de remesas hacia el país dos periodos después, posiblemente debido a un menor flujo de migrantes y a menores necesidades de los familiares residentes.

La tasa de intervención del Banco de la República evidencia un efecto positivo sobre el giro de remesas, gracias a que el aumento en el costo de oportunidad de mantener ahorros en moneda extranjera genera un estímulo para el giro de remesas.

Por su parte, el efecto de la tasa de cambio, medido mediante la depreciación real es contrario en los dos rezagos incluidos. La depreciación real contemporánea genera un efecto positivo en el envío de remesas, es decir, se valida la intuición del efecto ingreso para la adquisición de más bienes. Sin embargo, este efecto se contrarresta con el efecto negativo un periodo después de la depreciación real, validando el efecto sustitución. De esta forma, es posible concluir que la tasa de cambio tiene un efecto transitorio sobre el giro de remesas, ya que dos periodos después el efecto se anula.

Mediante la misma metodología se estimó el modelo (2) cuyos resultados se muestran a continuación:

**Cuadro 1.E.2 Resultados Estimación Ecuación 2**

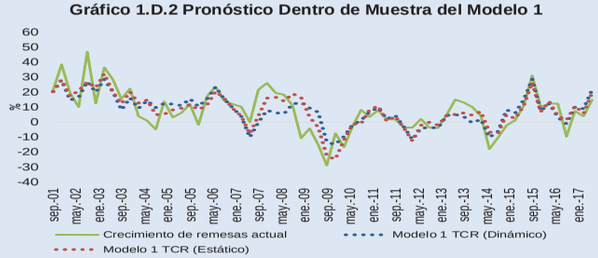
| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| Crecimiento remesas(-1) | 0.200 | 0.107 | 1.867 | 0.067 |
| Crecimiento remesas(-2) | 0.345 | 0.103 | 3.343 | 0.002 |
| Inflación anual | -3.546 | 1.728 | -2.053 | 0.045 |
| Crecimiento EEEUU(-1) | 3.264 | 0.877 | 3.721 | 0.001 |
| Tasa Repo | 4.640 | 1.579 | 2.939 | 0.005 |
| Depreciación nominal | 0.516 | 0.141 | 3.664 | 0.001 |
| Depreciación nominal (-1) | -0.400 | 0.153 | -2605 | 0.012 |
| Crecimiento Colombia(-2) | -3.304 | 0.808 | -4088 | 0.000 |
| **R-squared** | 0.620 | **Mean dependent var** | | 7.614 |
| **Adjusted R-squared** | 0.572 | **S.D. dependent var** | | 13.963 |
| **S.E. of regression** | 9.138 | **Akaike info criterion** | | 7.381 |
| **Sum squared resid** | 4592497 | **Schwarz criterion** | | 7.653 |
| **Log likelihood** | -224.498 | **Hannan-Quinn criter.** | | 7.488 |
| **Durbin-Watson stat** | 1.714 | | | |

Fuente: Cálculos Ministerio de Hacienda y Crédito Público-DGPM.

El modelo (2), que tiene en cuenta la depreciación nominal y no la real y la inflación, arroja los mismos signos para las variables consideradas en el modelo (1), lo que demuestra robustez en los resultados. Al incluir la inflación como variable explicativa, se encuentra que ésta tiene un efecto negativo sobre el monto de remesas enviado, es decir, los migrantes prefieren mantener sus ingresos en dólares dada la pérdida de poder adquisitivo del peso.

Como se mencionó en la sección metodológica, la segunda parte del ejercicio empírico consiste en evaluar la capacidad de pronóstico de los dos modelos estimados. Esto se llevó a cabo a partir de una evaluación de ajuste en pronóstico estático y dinámico dentro de muestra, obteniendo los siguientes resultados:

**Gráfico 1.D.2 Pronóstico Dentro de Muestra del Modelo 1**



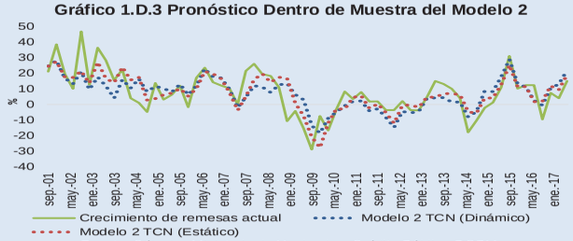

Fuente: Cálculos Ministerio de Hacienda y Crédito Público-DGPM.

**Cuadro 1.D.3 Estadísticos de Evaluación de Pronóstico Modelo 1**

| Estadísticos de evaluación de pronóstico | TCR (Dinámico) | TCR (Estático) |
|---|---|---|
| Bias | -0.064 | 0.047 |
| Mean square error (MSE) | 83.720 | 66.049 |
| Standard forecast error (SE) | 83.716 | 66.047 |
| Mean absolute error (MAE) | 7.097 | 6.300 |
| Theil's U1 | 0.194 | 0.166 |

Fuente: Cálculos Ministerio de Hacienda y Crédito Público-DGPM.

**Gráfico 1.D.3 Pronóstico Dentro de Muestra del Modelo 2**




Fuente: Cálculos Ministerio de Hacienda y Crédito Público-DGPM.

**Cuadro 1.D.4 Estadísticos de Evaluación de Pronóstico Modelo 2**

| Estadísticos de evaluación de pronóstico | TCN (Dinámico) | TCN (Estático) |
|---|---|---|
| Bias | -0.767 | -0.241 |
| Mean square error (MSE) | 88.900 | 72.011 |
| Standard forecast error (SE | 88.313 | 71.952 |
| Mean absolute error (MAE) | 7.524 | 6.300 |
| Theil's U1 | 0.214 | 0.179 |

Fuente: Cálculos Ministerio de Hacienda y Crédito Público-DGPM.

Como se observa en los cuadros 3 y 4, el modelo que incluye la tasa de cambio real (modelo 1) fue el que mostró mejor capacidad de pronóstico tanto en la metodología estática como la dinámica debido a que, pese a tener un mayor sesgo, demostró en el resto de indicadores menores errores que el modelo con tasa de cambio nominal, en especial el error cuadrático medio.

**Conclusiones**

Las remesas son una importante fuente de divisas para la economía colombiana, y han tenido una tendencia creciente a lo largo de los últimos años. La gran importancia de esta fuente de divisas ha motivado el estudio de estos ingresos desde distintos enfoques. En particular, este trabajo busca contribuir a la discusión académica sobre los determinantes del envío de remesas hacia su país de origen, enfocándonos en el caso colombiano. Este trabajo hace un especial énfasis en determinar el efecto que tiene la tasa de cambio sobre el giro de remesas, buscando aportar evidencia a una dicotomía conceptual que se presenta en la interpretación económica de su impacto.

En línea con lo esperado, los modelos propuestos muestran que, la actividad económica de Estados Unidos afecta positivamente el envío de remesas con un rezago de un año, mientras la de Colombia tiene un efecto negativo dos años después, posiblemente debido a un menor flujo de migrantes y a menores necesidades de los familiares residentes. Por su parte, la tasa de intervención del Banco de la República evidencia un efecto positivo sobre el giro de remesas, en línea con el aumento en el costo de oportunidad de mantener ahorros en moneda extranjera. Al incluir la inflación como variable explicativa, se encuentra que ésta tiene un efecto negativo, reflejando una preferencia por mantener sus ingresos en dólares dada la pérdida de poder adquisitivo del peso.

Por último, el efecto de la tasa de cambio, medido mediante la depreciación real y nominal, nos muestra que la depreciación contemporánea genera un efecto positivo en el envío de remesas al país. Sin embargo, esto se contrarresta con el efecto negativo que se muestra un periodo después, lo que permite concluir que la tasa de cambio tiene un efecto transitorio sobre el giro de remesas, ya que dos periodos después el efecto se anula.

**Notas al pie**

1. El análisis se llevará a cabo específicamente sobre la economía de Estados Unidos, en la medida en que las remesas provenientes de dicho país representaron cerca del 50% del total recibido en el primer semestre de 2017.
2. La técnica de estimación incluyó errores estándar robustos para controlar por heteroscedasticidad, evitando estimadores sesgados.
3. El pronóstico estático toma los valores observados para realizar el pronóstico t pasos adelante, mientras el dinámico pronostica un paso adelante con los valores observados y dos pasos en adelante con el valor previo ya pronosticado.

#### 1.2.4.2.2 Cuenta de capital y financiera

Durante el año 2017, el déficit de la cuenta corriente se financió con entradas de capital por USD 10.377 millones, sin tener en cuenta la acumulación de activos de reserva por USD 545 millones. La suma de estos rubros representa un déficit de la cuenta de capitales y financiera de USD 9.831 millones (3,1% del PIB). Este déficit es inferior en USD 2.852 millones al observado un año atrás.

En 2017, los ingresos totales de capital extranjero se estimaron en USD 19.136 millones, mostrando una reducción de USD 5.104 millones frente al año anterior. Del total de ingresos, USD 13.924 millones correspondieron a entradas por IED y USD 7.818 millones a inversión de portafolio (de los cuales USD 7.548 millones correspondieron a títulos de deuda). Por otra parte, el balance de otra inversión más derivados presentó un déficit de USD 2.606 millones, reflejando una liquidación de pasivos por dicho monto

Por concepto de IED bruta, se registró una entrada de USD 13.924 millones; USD 74 millones más que en 2016, equivalente a un crecimiento anual de 0,5%. Sin tener en cuenta el efecto de la venta de Isagen, los flujos de IED habrían crecido 32,8% en 2017 respecto a 2016 (Gráfico 1.38). Sin embargo, hay que mencionar que la expansión de este rubro se vio favorecida por la capitalización de Telefónica por cuenta de su casa matriz.

La IED recibida en 2017 estuvo concentrada principalmente en los sectores de minería y petróleo (29,4%), transporte y comunicaciones (22,5%), industria manufacturera (18,1%) y servicios financieros y empresariales (11,9%) (Gráfico 1.39). Con base en estos resultados, la participación de sectores diferentes al minero-energético se ubicó en 70,6%, lo cual representa una caída de 7,8pp frente al peso evidenciado en 2016, sin tener en cuenta los flujos por cuenta de Isagen en ese año.

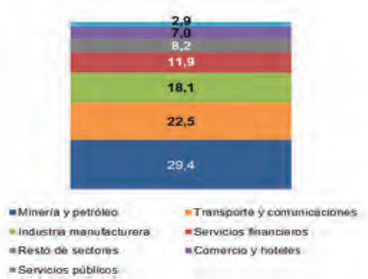
**Gráfico 1.38 Inversión Extranjera Directa (IED) en petróleo vs Otros sectores**
(Millones de dólares)

Fuente: Banco de la República.

Adicionalmente, la inversión extranjera de cartera en el país totalizó USD 7.818 millones en 2017 de los cuales USD 6.695 millones se destinaron al sector público y USD 1.123 millones al sector privado. En particular, la inversión de cartera hacia el sector público se concentró en la entrada de extranjeros al mercado local de TES, continuando con la tendencia de confianza inversionista evidenciada en periodos recientes[18].

[18] La participación de extranjeros en el mercado de TES entre 2016 y 2017 aumentó en 1,6pp pasando de 25,8% a 27,4% de forma respectiva.

**Gráfico 1.39 Composición sectorial de la inversión extranjera directa, %**




Fuente: Banco de la República.

Por último, la colocación de préstamos y créditos externos mostró un déficit de USD 2.193 millones en 2017, reflejando una reducción de USD 2.727 millones frente a los USD 534 millones colocados en 2016. Las entidades públicas efectuaron pagos netos de préstamos y otros créditos por USD 2.239 millones, en especial de créditos de largo plazo efectuados por empresas del sector público a bancos comerciales extranjeros. Por otro lado, el sector privado recibió desembolsos netos por USD 988 millones.

Con respecto a las inversiones colombianas en el exterior es importante destacar que estas totalizaron USD 8.759 millones al cierre del año pasado, reflejando una caída de USD 2.633 millones frente a lo observado en 2016 (23,1%). Estas inversiones se concentraron mayoritariamente en adquisición de activos de cartera del sector privado (USD 6.776 millones) e inversión directa (USD 3.690 millones), que en conjunto sumaron USD 10.466 millones (3,3% PIB). Contrario a esto, el sector público presentó una reducción de su posición acreedora externa por USD 1.010 millones.

La inversión directa de Colombia en el exterior se concentró principalmente en reinversión de utilidades (USD 2.155 millones) y en nuevas participaciones de capital (USD 1.231 millones) efectuadas en su mayoría por empresas del sector industrial y eléctrico. En particular, dicha inversión tuvo como destinos principales Panamá, México, Luxemburgo, Bermudas, Holanda y Brasil.

Debido a la importante reducción del déficit de cuenta corriente las necesidades de financiamiento externo en 2017 fueron inferiores a las de un año atrás. En el Cuadro 1.8 se observa cómo la cuenta financiera se ajustó al menor déficit financiado.

**Cuadro 1.8 Balance en Cuenta Financiera y sus componentes 2016 y 2017**

| Concepto | USD millones | | | %PIB | |
|---|---|---|---|---|---|
| | 2016 | 2017 | Variación | 2016 | 2017 |
| Cuenta Financiera | -12.683 | -9.831 | 2.852 | 4,5 | 3,1 |
| **Inversión Extranjera Directa** | **-9.332** | **-10.235** | **-902** | **-3,3** | **-3,3** |
| *Inversión de Colombia en el exterior* | 4.517 | 3.690 | -828 | 1,6 | 1,2 |
| *Inversión en Colombia* | 13.850 | 13.924 | 74 | 4,9 | 4,4 |
| *Inversión sin Isagén* | 10.488 | 13.924 | 3.436 | 3,7 | 4,4 |
| **Inversión de cartera** | **-4.839** | **-1.597** | **3.242** | **-1,7** | **-0,5** |
| *Inversión de Colombia en el exterior* | 5.190 | 6.221 | 1.031 | 1,8 | 2,0 |
| *Inversión en Colombia* | 10.029 | 7.818 | -2.211 | 3,5 | 2,5 |
| **Derivados financieros** | **-621** | **203** | **825** | **-0,2** | **0,1** |
| **Otras inversiones** | **1.945** | **1.252** | **-693** | **0,7** | **0,4** |
| **Activos de Reserva** | **165** | **545** | **380** | **0,1** | **0,2** |
| Errores y Omisiones | -659 | 606 | 1.264 | -0,2 | 0,2 |

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

Cabe destacar que en el periodo comprendido entre 2011 y 2017, la inversión extranjera directa, como porcentaje del PIB, se ubicó en promedio en 4,3%, 0,6pp por encima de lo que se registró entre 2003 y 2010 (3,8%). Además, la inversión de portafolio como porcentaje del PIB durante el mismo periodo se ubicó en promedio en 3,0%, frente al 0,7% que se presentó entre 2003 y 2010. Esto último se explica por el aumento del porcentaje de TES en manos de los extranjeros, que pasó de ser menos del 10% del total al inicio del periodo, a representar el 27% del emitido en diciembre de 2017 (Gráfico 1.40).

Complementando lo anterior, la obtención del grado de inversión en 2011, refleja la mayor confianza de los mercados internacionales en los fundamentales económicos de Colombia. Desde entonces, tanto la inversión extranjera directa como la de portafolio llegaron a representar máximos históricos, lo cual es consecuente con el manejo responsable de los recursos y la aplicación de políticas macro-prudenciales por parte de las autoridades macroeconómicas y fiscales durante los últimos siete años.

**Gráfico 1.40 Inversión Extranjera de Portafolio en TES**

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

## Recuadro 1.E Financiación del déficit de cuenta corriente y acumulación de activos en el exterior: Análisis de la última década

A lo largo de la última década, la economía colombiana experimentó una fuerte integración financiera con el resto del mundo. La inversión extranjera en todas sus modalidades creció, a la par con una mayor adquisición de activos en el exterior por parte de colombianos. El ingreso de remesas de trabajadores colombianos aumentó significativamente y la remisión de utilidades de empresas extranjeras en el país creció en tándem con la inversión extranjera directa, todo lo cual se vio reflejado en un déficit de cuenta corriente que apalancó el crecimiento económico.

Sin embargo, es importante tener en cuenta que, entre 2013 y 2017 la economía experimentó un fuerte choque externo, con una caída de las exportaciones petroleras de 60,4% y de 41,3% en la inversión extranjera directa del sector, que llevó a una reducción sustancial de la entrada de divisas al país, generando una depreciación anual que alcanzó su punto máximo en 75,4% en febrero de 2016.

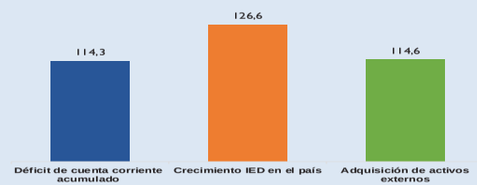
En esta coyuntura, la economía colombiana requirió de un constante flujo de financiamiento externo, que permitiera mantener este ritmo de integración, suplir el faltante de divisas generado por la caída del valor de las exportaciones, mantener una tasa de inversión que se ubicó por encima de sus pares regionales y financiar una fuerte adquisición de activos externos. Lo anterior fue posible gracias al manejo responsable y coherente de la política macroeconómica del país, que mejoró la percepción del mundo frente a nuestra economía, atrayendo inversión extranjera. En este sentido, el objetivo de este recuadro es ahondar en la forma en la que se financió y se consolidó el posicionamiento externo del país, a lo largo de la última década.

**Financiación del desbalance externo**

Entre periodo 2007-2017, se requirieron USD 114.282 millones para financiar el déficit de cuenta corriente acumulado en esos años; una cifra cinco veces superior a las necesidades de financiamiento acumuladas del periodo previo 2000-2007 (USD 14.053 millones), en gran parte por la ampliación del déficit externo que experimentó la economía colombiana tras el choque petrolero (Gráfico 1.E.4).

No obstante, durante el mismo periodo, las entradas de inversión extranjera directa en el país totalizaron un valor de USD 126.588 millones, financiando en su totalidad el déficit de cuenta corriente acumulado, garantizando la sostenibilidad de dicho financiamiento por su carácter estructural y de mayor plazo de permanencia dentro de la economía colombiana (Borensztein, De Gregorio y Leec, 1998; Makki y Somwaru, 2004; de Mello Jr., 2007). Además de tener efectos importantes dentro de la acumulación de capital y, por ende, dentro del PIB potencial del país.

**Gráfico 1.E.4 Crecimiento acumulado 2007-2017 (USD Miles de Millones)**

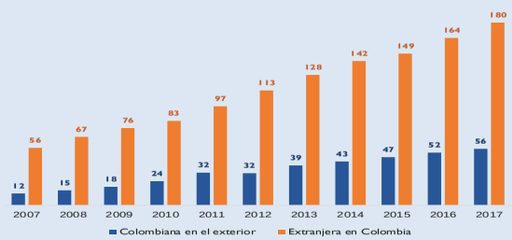



Fuente: Banco de la República y cálculos Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En efecto, el saldo de inversión extranjera directa en Colombia ascendió a USD 180 mil millones en 2017, tras haberse ubicado en USD 56 mil millones en 2007. Esto implica que este tipo de inversión en el país se triplicó en la última década, mientras la inversión colombiana en el exterior más que se cuadruplicó, como se observa en el Gráfico 1.E.5. Pese al golpe que recibió el sector petrolero y minero del país, es importante destacar que el crecimiento de la inversión hacia otros sectores de la economía logró compensar la reducción en los flujos que percibía este sector. En efecto, la inversión extranjera directa a sectores diferentes a petróleo y minería representó el 56,8% del total de esta inversión en el periodo 2008-2017. Dentro de esta inversión, es importante destacar la participación del sector manufacturero (15,0%), servicios financieros (12,0%), transporte y telecomunicaciones (10,1%) y comercio y restaurantes (9,0%). Lo anterior es reflejo de la confianza de los inversionistas en el potencial de crecimiento del país y la diversificación de las fuentes de crecimiento.

Es importante resaltar que el país logró atraer el flujo de Inversión Extranjera Directa requerido para financiar el déficit de cuenta corriente acumulado, en un contexto de fortalecimiento institucional, mejores condiciones de seguridad y diversificación sectorial de dicha inversión.

**Gráfico 1.E.5 Inversión Extranjera Directa (USD Miles de Millones)**




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

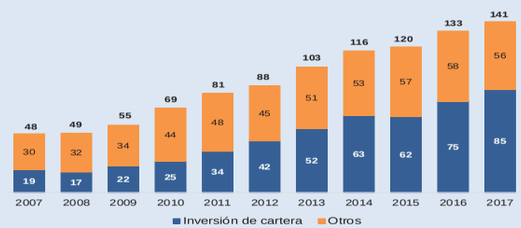
**Acumulación de activos externos**

Por otra parte, es importante tener en cuenta que, debido a la acumulación de activos en el exterior por parte de los colombianos, los cuales crecieron USD 114.648 millones entre 2007-2017, las presiones sobre las fuentes de financiamiento externo fueron el doble de las mencionadas inicialmente. Es decir, no sólo se demandaron divisas adicionales para financiar el desequilibrio de la cuenta corriente, sino que además se requirieron divisas para la adquisición activos en el exterior. Como se observa en el Gráfico 1.E.4, la cifra de acumulación de activos en el exterior es levemente superior al déficit de cuenta corriente acumulado en dichos años.

La acumulación de activos externos permite apalancar un endeudamiento sostenible con el resto del mundo. Más aun, dicha acumulación amortiguó el deterioro esperado de la posición de inversión internacional, tras el fuerte choque externo.

La posición neta del país se deterioró en USD 100.774 millones en el periodo de análisis. No obstante, al tener en cuenta solamente activos y pasivos externos líquidos, es decir eliminando el balance de inversión directa, la posición neta de inversión se deterioró en UDS 21.470 millones, lo que muestra que el 78,7% del deterioro del periodo corresponde a mayores ingresos de inversión extranjera directa, frente a la inversión directa de colombianos en el exterior como se observa en el Gráfico 1.E.5. Lo anterior no sólo es previsible sino deseable desde el punto de vista de la capacidad reactiva de dicha inversión, ya que las inversiones líquidas son las primeras en salir ante una crisis de balanza de pagos, y dada su contribución al stock de capital del país y al crecimiento potencial.

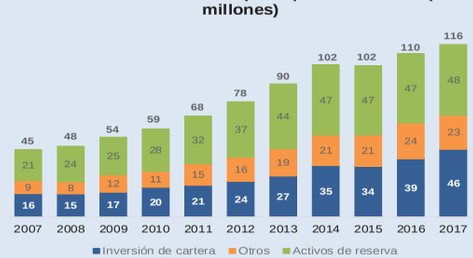
**Gráfico 1.E.6 Total Pasivos Externos Líquidos por Tipo de Inversión (USD Miles de Millones)**




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

Dentro del proceso de acumulación de activos en el exterior de la última década, destaca que el 38,3% se dio por inversión directa de colombianos en el exterior. Dicha inversión se concentró principalmente en los sectores de servicios financieros y empresariales y el sector de petróleo y minería, los cuales representaron el 31,1% y el 26,7% del total de inversión directa, respectivamente. En segundo lugar, destaca la inversión colombiana hecha en los sectores de electricidad, gas y agua (15,7%) y manufacturas (15,8%).

**Gráfico 1.E.7 Total Activos Externos por Tipo de Inversión (USD Miles de millones)**




Fuente: Banco de la República y cálculos Ministerio de Hacienda y Crédito Público
Nota: Otros incluye otra inversión y derivados.

Por su parte, como se observa en el Gráfico 1.E.7, la inversión de portafolio en el exterior se dio en su totalidad a través de la adquisición de papeles extranjeros, cuya tenencia creció USD 29.853 millones entre 2007-2017. El 68,9% de dicha inversión fue llevada a cabo por otras instituciones financieras, principalmente fondos de pensiones, que han ampliado su portafolio de inversión hacia activos externos de la mano de cambios regulatorios que han permitido una mayor diversificación. Este aumento es importante debido a que estos fondos han canalizado el ahorro de los colombianos hacia activos externos, que amortiguan el crecimiento de los pasivos de la economía. Adicionalmente, cabe resaltar el crecimiento de los papeles extranjeros como activos del Gobierno General, cuya tenencia era nula en 2007 y actualmente asciende a un valor de USD 3.921 millones.

Si bien dentro de otra inversión encontramos cuentas como seguros, créditos y anticipos comerciales y otras cuentas por cobrar/pagar, nuestros activos externos se concentran principalmente en depósitos en el exterior y préstamos a extranjeros. En efecto, en el periodo de análisis, los depósitos en el exterior crecieron en USD 8.007 millones y los préstamos a extranjeros USD 4.928 millones. El crecimiento de los depósitos en el exterior fue jalonado por las sociedades financieras, las cuales acumularon USD 2.639 millones en este tipo de activos externos entre 2007-2017. En segundo y tercer lugar, se encuentran las sociedades no financieras y hogares, y el Gobierno General, quienes acumularon una suma total de USD 4.513 millones. Por su parte, el crecimiento de los préstamos a extranjeros corresponde casi en su totalidad a las sociedades no financieras del sector privado.

Por último, es importante destacar la acumulación de activos de reserva llevada a cabo por el Banco de la República. Como se observa en el Gráfico 1.E.7, las reservas internacionales del país prácticamente se duplicaron en la última década, alcanzando un valor de USD 47.637 millones a cierre de 2017, reduciendo la vulnerabilidad del país ante choques externos.

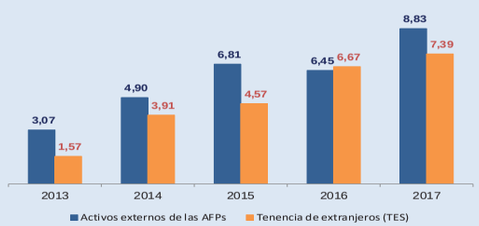
**Crecimiento de pasivos líquidos**

Por otra parte, los pasivos líquidos del país crecieron USD 92.256 millones, jalonados principalmente por la inversión de cartera, y en menor medida por préstamos de todos los agentes de la economía, exceptuando el Banco Central.

Los pasivos con no residentes en forma de inversión de cartera se incrementaron en USD 65.939 millones, de los cuales USD 61.492 millones se dieron a través de un aumento en papeles de deuda y USD 6.316 millones a través de mayores participaciones de capital de extranjeros en sociedades no financieras locales. El crecimiento de este último rubro corresponde principalmente al aumento de la tenencia de extranjeros de papeles de deuda del Gobierno General, la cual aumentó en USD 38.736 millones entre 2007-2017 y, en menor medida a USD 14.847 millones correspondientes a pasivos de sociedades no financieras y hogares. Sin embargo, este crecimiento en los pasivos del Gobierno General no corresponde en su totalidad a un aumento del endeudamiento en moneda extranjera del país, dado que un componente importante de este aumento ha sido la entrada de extranjeros al mercado local de papeles de deuda, cuya participación pasó de ser nula en 2007 a alcanzar un nivel de 27,0% a cierre de 2017 (ver gráfico 1.37). El aumento en la participación de extranjeros ha profundizado el mercado de deuda local, lo que ha permitido una financiación a tasas inferiores y ha sido reflejo de la confianza en el manejo de la política macroeconómica del país.

Si bien los extranjeros han aumentado su posición de inversión en Colombia, deteriorando en cierta medida nuestra posición deudora frente al resto del mundo, es también relevante tener en cuenta que las inversiones en el exterior de los fondos de pensiones han crecido levemente por encima de esto. Como se observa en el Gráfico 1.E.8, al cierre de 2017 los activos de los fondos de pensiones en el exterior representaban a 8,8% del PIB, mientras la tenencia de TES locales por parte de extranjeros se ubicaba en 7,4% del PIB. Esto nos permite afirmar que la posición de pasivos externos en este frente estaría calzada.

**Gráfico 1.E.8 Activos Externos de Fondos de Pensiones y Tenencia de TES por Parte de Extranjeros (% del PIB)**




Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Finalmente, los pasivos de otra inversión con no residentes crecieron USD 23.994 millones en la última década, jalonados principalmente por préstamos externos. Por agente, este aumento en el endeudamiento externo se dio de forma homogénea. Los pasivos por este concepto del Gobierno General aumentaron en USD 8.909 millones, de otras sociedades financieras en USD 5.105 millones, de entidades financieras en USD 4.992 millones y de hogares y firmas del sector real en USD 2.904 millones.

**Conclusiones**

A lo largo de la última década, la economía colombiana experimentó una importante integración financiera y comercial con el resto del mundo.

Pese a haber experimentado un fuerte choque de términos de intercambio, que redujo la disponibilidad de divisas de la economía, el país logró atraer la inversión requerida para financiar su desbalance externo y una importante adquisición de activos externos, que permite apalancar un endeudamiento sostenible con el resto del mundo.

Hacia adelante, las perspectivas externas son favorables. La economía ha logrado diversificar las fuentes de divisas, gracias a la recuperación de las exportaciones no tradicionales, mayores ingresos por remesas y el crecimiento de la inversión directa de colombianos en el exterior. Adicionalmente, cuenta con una posición de activos externos que permite calzar en parte la posición deudora del país frente al resto del mundo. De esta forma, el país se encuentra hoy menos expuesto y mejor preparado para enfrentar la volatilidad externa y posibles choques futuros.

**Referencias**

Borensztein, E., J. De Gregorio y J-W. Leec. (1998). How does foreign investment affect economic growth? Journal of International Economics, Volume 45, Issue 1, pag. 115-135.
Luiz R. de Mello Jr. (2007). Foreign direct investment in developing countries and growth: A selective survey, The Journal of Development Studies, Volume 34:1, pag. 1-34.
Shiva S. Makki and Agapi Somwaru. (2004). Impact of Foreign Direct Investment and Trade on Economic Growth: Evidence from Developing Countries, American Journal of Agricultural Economics, Volume 86, Issues3, pag. 795-801.

**1.2.4.2.3 Proyecciones Balanza de Pagos 2018**

Para 2018 se prevé que el déficit en la cuenta corriente continúe reduciéndose hasta ubicarse en USD 9.704 millones (2,8% del PIB). Lo anterior se daría como resultado de la recuperación de las exportaciones de bienes, principalmente por un repunte en los términos de intercambio, y de un importante crecimiento de las remesas provenientes del exterior, debido a una mejor dinámica de crecimiento de las economías desarrolladas, así como de nuestros principales socios comerciales para las exportaciones no tradicionales. Esto sucedería pese a la esperada aceleración de las importaciones de bienes, la cual va en línea con la recuperación del consumo y la inversión.

Con respecto a la balanza comercial, los pronósticos muestran que las exportaciones de petróleo crecerían 31,9% en 2018, principalmente por un mayor nivel de precios internacionales de crudo, que se ubicarían en promedio en USD 67 por barril, nivel superior al promedio observado en 2017 (USD 54,7 por barril). El aumento en los precios compensaría la caída de 1,2% en la producción esperada de crudo para 2018. Por otra parte, se espera un aumento de 5,5% en otras exportaciones tradicionales, principalmente por un mayor valor exportado de carbón, derivados de petróleo y ferroníquel. Esto debido a precios más favorables para estas mercancías, y a una mayor producción del mineral metálico mencionado previamente.

Por su parte, las exportaciones no tradicionales tendrían una expansión de 14,3% este año tras crecer 1,9% en 2017, reflejando así una senda sostenida de recuperación en las ventas externas de este tipo de bienes. Esta tendencia es consistente con la mayor competitividad en el mediano plazo que genera una tasa de cambio depreciada frente a los años del boom de precios del petróleo, y con una mejor expectativa de demanda externa por cuenta de la aceleración que se prevé de nuestros principales socios comerciales. En efecto, se espera que nuestros socios más importantes para la venta de productos no tradicionales crezcan 2,1% en 2018, tras haber crecido 1,5% en 2017[19]. De esta manera, se estima un crecimiento en las exportaciones totales de bienes de USD 5.532 millones, correspondiente a 14,0%.

Por su parte, se espera que las importaciones de bienes del país se incrementen 5,1% y asciendan a un valor de USD 46.504 millones al cierre de este año. Esta estimación se fundamenta en la aceleración del ritmo de crecimiento de la economía y en una tasa de cambio más apreciada frente a lo observado en 2017. De hecho, se prevé una apreciación real de 3,4% para 2018, al igual que una apreciación nominal de 2,6%, como consecuencia de la mejora en los términos de intercambio debido a los incrementos en los precios de los productos de exportación, en particular el petróleo. Como resultado de esto, el déficit de la balanza comercial de bienes se ubicará en USD -1.489 millones en 2018, inferior en USD 3.269 millones frente al déficit observado en el año anterior.

El crecimiento de las ventas externas estaría acompañado de un mayor valor de importaciones de servicios, el cual no alcanza a ser compensado por el incremento en el valor exportado de servicios. Esto se reflejaría en un balance deficitario de USD 5.397 millones en la balanza comercial de servicios en 2018, lo que representa un deterioro de USD 1.214 millones respecto a lo registrado en 2017.

Con respecto a la balanza de renta factorial, se espera una ampliación del déficit en respuesta a la continuación del proceso de recuperación de la remisión de utilidades de las empresas extranjeras en el país, que estaría en línea con la expectativa de mayor inversión extranjera, mayores precios y estabilización en el crecimiento del sector minero-energético. Por otra parte, se espera un crecimiento de los ingresos por renta factorial de capital colombiano en el exterior. Esto iría en línea con el crecimiento en este tipo de activos externos y la recuperación económica mundial, que compensaría parcialmente la ampliación del déficit por la vía de los egresos. Lo anterior da como resultado un balance más deficitario de la balanza de renta factorial en 2018, el cual se ubicaría en USD 10.023 millones. Este valor sería superior en USD 1.934 millones al desbalance observado en 2017.

En lo relacionado a las transferencias corrientes o ingresos secundarios, se estima que el balance continúe mejorando tras las ganancias acumuladas entre 2015 y 2017. Dicho resultado estará determinado en gran medida por el aumento de las remesas de los trabajadores provenientes del exterior. Este aumento se explica por las mejores condiciones del crecimiento global en 2018, en particular, la dinámica del mercado laboral en Estados Unidos, país que representa el 46,2% del total de remesas recibidas en 2017. En particular,

[19] En la muestra de principales socios comerciales se incluye Estados Unidos, Perú, Ecuador, México, Brasil, Venezuela, Chile y Países Bajos.

se espera que las remesas alcancen un valor de USD 6.120 millones en 2018, mostrando un aumento de USD 625 millones frente a 2017.

**Cuadro 1.9 Estimación de la Cuenta Corriente y sus componentes 2018**

| Concepto | USD millones | | | %PIB | |
|---|---|---|---|---|---|
| | 2017 | 2018 | Variación | 2017 | 2018 |
| Cuenta Corriente | -10.437 | -9.704 | 733 | -3,3 | -2,8 |
| **Balanza Comercial de bienes** | **-4.759** | **-1.489** | **3.269** | **-1,5** | **-0,4** |
| *Exportaciones* | 39.482 | 45.014 | 5.532 | 12,6 | 13,0 |
| *Importaciones* | 44.241 | 46.503 | 2.263 | 14,1 | 13,4 |
| **Balanza de Servicios** | **-4.184** | **-5.397** | **-1.214** | **-1,3** | **-1,6** |
| *Exportaciones* | 8.342 | 9.097 | 756 | 2,7 | 2,6 |
| *Importaciones* | 12.525 | 14.495 | 1.969 | 4,0 | 4,2 |
| **Renta de Factores** | **-8.089** | **-10.023** | **-1.934** | **-2,6** | **-2,9** |
| *Ingresos* | 5.465 | 6.765 | 1.300 | 1,7 | 2,0 |
| *Egresos* | 13.554 | 16.788 | 3.234 | 4,3 | 4,8 |
| **Transferencias** | **6.594** | **7.206** | **612** | **2,1** | **2,1** |
| *Remesas brutas* | 5.494 | 6.120 | 625 | 1,7 | 1,8 |

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

En suma, se estima una reducción interanual en el déficit en la cuenta corriente del orden de USD 927 millones (0,5pp del PIB). Como se observa en el Cuadro 1.9, la mejora en la cuenta corriente tendría lugar en la balanza de bienes y en las transferencias corrientes, mientras que la renta de factores y la balanza de servicios moderarían este proceso de corrección. Es importante tener en cuenta, además, que la apreciación esperada del peso colombiano favorece la reducción del balance externo como proporción del PIB, el cual pasaría de 3,3% del PIB en 2017 a 2,8% del PIB en 2018.

Con referencia a las fuentes de financiamiento externo, se esperan menores niveles de IED total a pesar del crecimiento esperado por fuentes petroleras y otros sectores productivos. En efecto, en 2018 la inversión extranjera se ubicaría en USD 13.701 millones, equivalente a una reducción de 1,6%. Este resultado sería consecuencia del efecto base de la capitalización de Telefónica y el préstamo de casa matriz hecho a Claro para el pago de la multa cobrada a las empresas de telecomunicaciones, operaciones que sumaron cerca de USD 2.400 millones. Sin tener en cuenta este efecto, la IED crecerá 18,9% en el año, principalmente por la mayor inversión petrolera en línea un mejor desempeño del sector.

Adicionalmente, se proyecta un menor ingreso de capitales por inversión de cartera, acorde con las menores necesidades del financiamiento del país. De esta forma, se estima un déficit de la cuenta financiera y de capitales por USD 9.704 millones, incluyendo la variación de las reservas internacionales, levemente inferior respecto al incremento de 2017. Sin embargo, es importante destacar que, como se observa en el Cuadro 1.10, el déficit de cuenta corriente en 2018 sería financiado casi en su totalidad por la inversión extranjera directa neta, de manera consistente con lo observado en periodos pasados.

**Cuadro 1.10 Estimación de la Cuenta de Capitales y Financiera 2018**

| Concepto | USD millones | | | %PIB | |
|---|---|---|---|---|---|
| | 2017 | 2018 | Variación | 2017 | 2018 |
| Cuenta Financiera | -9.831 | -9.704 | 128 | -3,1 | -2,8 |
| **Inversión Extranjera Directa** | **-10.235** | **-9.969** | **266** | **-3,3** | **-2,9** |
| *Inversión de Colombia en el exterior* | 3.690 | 3.732 | 43 | 1,2 | 1,1 |
| *Inversión en Colombia* | 13.924 | 13.701 | -224 | 4,4 | 4,0 |
| **Inversión de cartera** | **-1.597** | **203** | **1.800** | **-0,5** | **0,1** |
| **Derivados financieros** | **203** | **450** | **246** | **0,1** | **0,1** |
| **Otras inversiones** | **1.252** | **-777** | **-2.029** | **0,4** | **-0,2** |
| **Activos de Reserva** | **545** | **390** | **-155** | **0,2** | **0,1** |
| **Errores y Omisiones** | **606** | **0** | **-606** | **0,2** | **0,0** |

Fuente: Banco de la República. Cálculos DGPM-MHCP

### 1.2.5 Sector financiero

En esta sección se hace un análisis de la solidez del sistema financiero, evaluando la composición y evolución del portafolio de inversiones de los establecimientos financieros, el comportamiento de la cartera por tipo de crédito, así como la gestión de las entidades financieras en cuanto a rentabilidad y cumplimiento de las consideraciones legales de provisiones y solvencia.

El sistema financiero colombiano está conformado por dos grandes grupos: los Establecimientos de Crédito (EC) y las Instituciones Financieras No Bancarias (IFNB). Estas últimas se dividen en intermediarios de valores, entidades pertenecientes a la industria aseguradora y sociedades de servicios financieros; las cuales incluyen: i) sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías y ii) sociedades fiduciarias.

Al considerar el portafolio de los establecimientos financieros, es claro que la participación de las inversiones es más alta para las IFNB, mientras que para los EC la cartera representa la mayor porción de los activos (Cuadro 1.11). En total, el portafolio de los establecimientos financieros presentó una variación positiva de 7,9% en 2017, debido al crecimiento del portafolio de inversiones de los EC (2,8%) y de las IFNB (19,2%).

**Cuadro 1.11 Portafolio de inversiones de los establecimientos financieros**

| | Billones de pesos de 2017 | | | | Crecimiento real anual (%) | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2015 | 2016 | 2017 |
| **Establecimientos de crédito** | | | | | | | |
| **Inversiones** | 102 | 120 | 107 | 114 | 17 | - 10 | 6 |
| **Cartera** | 382 | 415 | 423 | 432 | 9 | 2 | 2 |
| *Comercial* | 231 | 245 | 241 | 240 | 6 | - 2 | - 1 |
| *Consumo* | 105 | 110 | 118 | 124 | 5 | 7 | 5 |
| *Vivienda* | 34 | 48 | 52 | 56 | 39 | 9 | 7 |
| *Microcrédito* | 11 | 12 | 12 | 12 | 8 | 1 | 4 |
| **Total Establecimientos de Crédito** | **484** | **535** | **531** | **546** | **11** | **- 1** | **3** |
| **Instituciones Financieras No Bancarias (IFNB)** | | | | | | | |
| **Inversiones** | | | | | | | |
| Pensiones Obligatorias | 166 | 164 | 177 | 213 | - 1 | 8 | 20 |
| Pensiones Voluntarias | 9 | 9 | 9 | 13 | - 3 | 8 | 38 |
| Cesantías | 6 | 8 | 8 | 9 | 24 | 0 | 17 |
| Seguros generales | 9 | 10 | 10 | 11 | 11 | 0 | 5 |
| Seguros de vida | 31 | 29 | 32 | 36 | - 7 | 11 | 12 |
| Sociedades fiduciarias | 2 | 2 | 2 | 2 | 11 | 2 | 5 |
| Intermediarios de valores | 2 | 1 | 2 | 3 | - 40 | 44 | 58 |
| **Total IFNB** | **226** | **223** | **241** | **287** | **- 1** | **8** | **19** |
| **Total** | **709** | **758** | **772** | **833** | **7** | **2** | **8** |

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

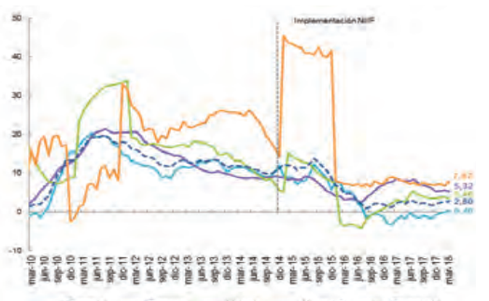
Respecto a los EC, al cierre del 2017 la cartera representaba el 79,2% de su portafolio. Sin embargo, el lento crecimiento de los créditos, y la aceleración de las inversiones con respecto a 2016, podría generar inquietudes sobre una posible diversificación de los activos. Lo anterior, debido a que la expansión de 2,8% del portafolio de los EC coincide con un leve aumento de la cartera real total (2,0%).

La desaceleración de la cartera total se explica por el menor crecimiento de la cartera de consumo para 2017, en línea con el leve incremento del consumo de los hogares, que pasó de 1,5% en 2016 a 1,7% en 2017, junto con la caída de la cartera comercial (-0,7%)[20]. Lo anterior fue compensado parcialmente por el repunte de la cartera de microcrédito y vivienda.

En particular, la cartera de microcrédito creció 3,5% en 2017, 2,6pp por encima del 2016. Igualmente, la cartera de vivienda presentó una expansión del 7,0%, impulsada en gran medida por los programas del Gobierno para la adquisición de vivienda de interés social y de clase media (Gráfico 1.41). Ejemplos de esto son los programas como "Mi Casa Ya", para hogares que compran vivienda de interés social (VIS) nueva con ingresos menores a 4 salarios mínimos mensuales legales vigentes (SMMLV) ($3´124.968 para 2018), así como los subsidios a la tasa de interés para la adquisición de viviendas tanto VIS como no VIS (FRECH II y FRECH No VIS). En 2017, la financiación de vivienda no VIS representó el 71,7% del total de la cartera de vivienda; mientras que, el 28,3% estuvo dirigido a la adquisición de Vivienda de Interés Social (VIS), de la cual el 12,0% correspondió a créditos de Vivienda de Interés Social Prioritario (VIP)[21].

Pese a lo anterior, en lo corrido de 2018 la cartera total ha presentado una aceleración, pues en marzo creció 2,8%, 0,5pp por encima del crecimiento a marzo de 2017. Adicionalmente, la cartera comercial, que presentaba contracciones reales desde agosto de 2016, creció 0,4% en marzo de 2018, lo cual coincide con una aceleración de la cartera de microcrédito.

**Gráfico 1.41 Crecimiento real anual de la cartera de crédito**




Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia, 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. Por su parte, el pico en 2011 en la cartera de vivienda y microcrédito fue provocado por los programas de vivienda impulsados por el Gobierno y el aumento de la aprobación de créditos motivados por el incremento de las tasas de colocación desde finales de 2010.

Así las cosas, la cartera comercial se contrajo durante 2017, debido a la disminución del PIB de la industria manufacturera y la construcción, de 2,0% para cada uno de estos sectores, junto con la desaceleración observada en el PIB de comercio, de 1,9% en 2016 a 1,2% en 2017. En detalle, la cartera real comercial de la mayoría de sectores presentó una contracción durante 2017, especialmente en intermediación financiera (-7,4%), y construcción (-1,0%) y otros sectores (-1,0%) (Gráfico 1.42)[22]; los cuales, en diciembre de

[20] En 2017 la cartera comercial y de consumo representaron el 55,4% y 28,8% del total de la cartera respectivamente.

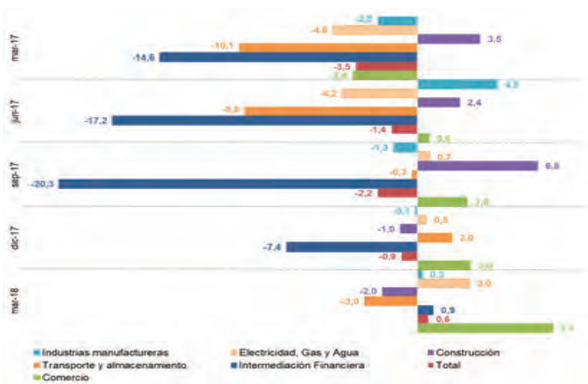
[21] De acuerdo con lo establecido por Ministerio de Vivienda, la Vivienda de Interés Social tiene un valor máximo de 135 SMMLV ($105´467.670 en 2018), mientras que la Vivienda de Interés Social Prioritaria (VIP) tiene un valor máximo de 70 SMMLV ($54´686.940 en 2018).

[22] La categoría "otros" está conformada por agricultura, explotación de minas y canteras, salud, educación, restaurantes y alojamiento y actividades inmobiliarias.

2017 representaron el 51,5% del total de la cartera comercial de los 5.000 principales deudores[23].

En contraste, a marzo de 2018, de los cuatro sectores que se encontraban creciendo negativamente a finales de 2017, dos presentaron una variación positiva. Específicamente, la cartera de la industria manufacturera presentó un crecimiento real del 0,3% e intermediación financiera uno de 0,9%. Los otros sectores continuaron contrayéndose, pero a un menor ritmo (-0,4%), mientras que el sector de construcción presentó una contracción real de 2,0%.

**Gráfico 1.42 Crecimiento real de la cartera comercial por sector económico**

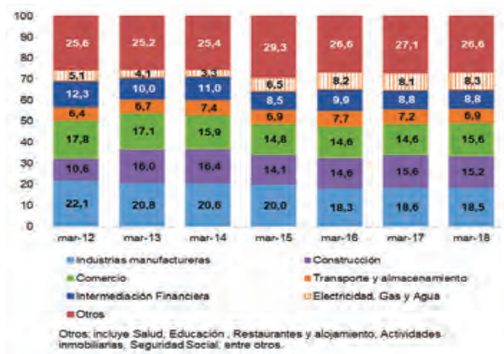



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia, cálculos DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Con esto, como se observa en el Gráfico 1.43, los cuatro sectores que representaban el 51,2% de la cartera comercial a marzo de 2018 (industrias, electricidad gas y agua, intermediación financiera y comercio) presentaron variaciones positivas. Mientras que, al mismo corte del año pasado, estos mismos sectores, que representaron el 50,1% de la cartera comercial, presentaron contracciones reales superiores al 2%.

[23] Corresponde a los 5.000 mayores deudores privados calificados y clasificados por sector económico, no al total de la cartera comercial.

**Gráfico 1.43 Composición de la cartera comercial por sector económico (participación, %)**



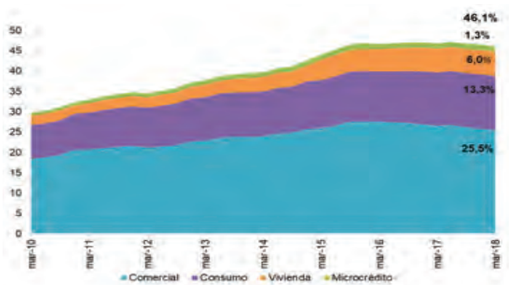

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia, cálculos DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

A pesar del comportamiento de la cartera en el último año, es importante resaltar que durante el período 2010-2017, el crecimiento promedio de la misma fue de 10,4%. Como consecuencia, el nivel de profundización financiera, medido como la razón entre el crédito del sector privado y el PIB, pasó de 32,4% en 2010 a 46,6% en 2017 (Gráfico 1.44). Esto último, además de mejorar la eficiencia del uso de capital, al permitir que las compañías más pequeñas alcancen un mayor grado de inversión y menores costos de financiamiento, refleja el fortalecimiento del sistema financiero y el aumento de la credibilidad del banco central, al mantener una inflación baja y estable durante los últimos años.

Por otro lado, en cuanto a la cartera riesgosa, definida como aquella con calificación diferente de "A" (capacidad de pago adecuada, en términos del monto y origen de los ingresos con que cuentan los deudores para atender los pagos requeridos), se registró un crecimiento real de 28,1% durante 2017, 6,6pp superior frente a lo registrado en el cierre de 2016 (Gráfico 1.45). Esto fue consecuencia de la desaceleración económica y la lenta trasmisión de la reducción de la tasa de referencia del Banco de la República a los créditos de los consumidores en el primer semestre de 2017 (

Gráfico **1.32**). Sin embargo, vale la pena recalcar que este aumento es inferior al exhibido en el periodo entre junio de 2008 y junio de 2009 (con un promedio de 44,7%), cuando se presentó la crisis financiera internacional. De esta forma, la cartera que experimentó el mayor deterioro fue vivienda (40,5%), seguida de comercial (31,7%), consumo (20,5%) y microcrédito (6,8%).

**Gráfico 1.44 Profundización Financiera (cartera/PIB)**




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

Así, gracias a la transmisión de las tasas de interés mencionada anteriormente, y al crecimiento real de la cartera comercial, durante el 2018 el incremento observado de la cartera riesgosa ha sido inferior en 15,2pp al crecimiento observado en el mismo mes del año pasado, y 10pp menor con respecto al incremento de diciembre de 2017. De este resultado, debe destacarse la desaceleración de la cartera riesgosa comercial en 15,0pp respecto a diciembre de 2017 y el mismo comportamiento (en 2,8pp) para la cartera de consumo.

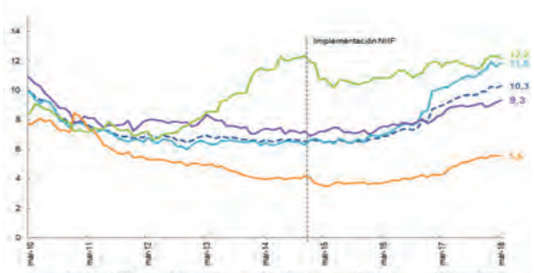
En línea con anterior, el indicador de calidad (IC) – definido como la razón entre cartera riesgosa y cartera total – presentó un comportamiento creciente a lo largo de 2017, y cerró en 9,9%, 2,0pp por encima del cierre de 2016. Todos los tipos de cartera crecieron en este indicador, con un aumento promedio de 1,4pp (Gráfico 1.46). Sin embargo, la cartera comercial fue la que presentó el peor comportamiento, aumentando en 2,8pp la relación de cartera riesgosa dentro de la cartera total.

En lo corrido del año, el deterioro del indicador ha continuado, debido a que la cartera riesgosa ha aumentado en mayor medida que la cartera total. Sin embargo, el deterioro del indicador entre el 2017 y 2018 fue de 1,3pp, 0,8pp menos que el deterioro entre 2016 y 2017. Específicamente, el deterioro de la cartera comercial disminuyó en 1,5pp, pues mientras en marzo de 2017 el indicador de calidad de cartera se ubicaba 3,2pp por encima del mismo para 2016, en 2018 el indicador aumentó únicamente en 1,6pp.

**Gráfico 1.45 Crecimiento real anual de la cartera riesgosa (%)**

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

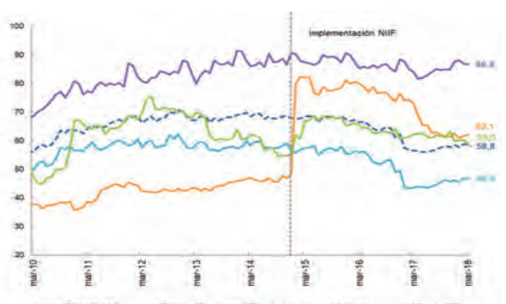
**Gráfico 1.46 Indicador de Calidad (%)**




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

Durante 2017, el deterioro de los indicadores de calidad de la cartera estuvo acompañado por una caída en el cubrimiento de la cartera riesgosa (provisiones). El indicador de cubrimiento estándar, medido como la razón entre provisiones y cartera riesgosa, se redujo en 4,0pp, al pasar de 62,3% en diciembre de 2016 a 58,5% al cierre de 2017 (Gráfico 1.47). La reducción promedio del indicador de cubrimiento para los cuatro tipos de cartera fue de 4,7pp, siendo la cartera de vivienda la que presentó la mayor caída, pasando de 76,6% en 2016 a 62,5% en 2017[24]. Esta caída obedece a un incremento de $950 mm de la cartera de vivienda riesgosa (de los cuales el 17% corresponde a créditos irrecuperables "E" con más de 18 meses de mora), frente a un crecimiento menor de las provisiones de esos créditos (de $303 mm). Sin embargo, debe destacarse que en marzo de 2018 el cubrimiento de la cartera riesgosa total ha aumentado en 2,2pp; específicamente, en 3,4pp para la cartera comercial y en 2,8pp para la de consumo.

**Gráfico 1.47 Cubrimiento Cartera Riesgosa**




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

Respecto a las demás instituciones que conforman el sistema financiero, debe tenerse en cuenta que el propósito de las IFNB no reside en la colocación de los depósitos en operaciones activas de crédito, sino en el manejo y la custodia de los recursos del público, por lo cual es natural que el principal componente de sus activos sean las inversiones. Así, se destaca el crecimiento de 19,2% de las inversiones de las IFNB en 2017, 11,1pp por encima del crecimiento en 2016. Con la expansión de estas últimas en 2016 y 2017, en contraste con la contracción (-1,2%) que se presentó en 2015, se evidencia una recuperación de los mercados financieros.

[24] La Superintendencia Financiera le exige a los Establecimientos de Crédito mantener como provisiones el 100% de la parte no garantizada de los créditos de vivienda riesgosos, mientras que el porcentaje de las provisiones sobre la parte garantizada oscila entre 3,2% y 30% según la calificación de riesgo del crédito.

En particular, los fondos de pensiones obligatorias aportaron el 74,2% del total de las inversiones de las IFNB. Dicho portafolio está compuesto por títulos de deuda interna emitidos por la nación, títulos de deuda de entidades financieras vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia y participaciones en fondos representativos de índices de *commodities* y acciones. Entre 2016 y 2017, este portafolio presentó un crecimiento real del 20,1%. Lo anterior se explica por mayores aportes a dichos fondos, que expandieron las inversiones tanto de los fondos moderados como de los fondos conservadores[25]. Por su parte, los moderados aumentaron en 37,8% sus inversiones en títulos de deuda interna y en 11,8% las correspondientes a títulos participativos de emisores nacionales. Estas últimas, al cierre de 2017, representaron el 58,5% de su portafolio.

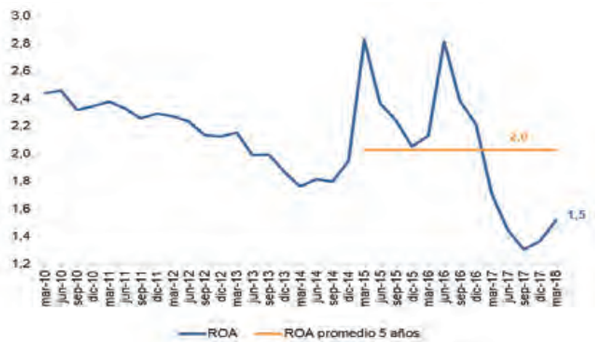
En cuanto a la composición, cabe resaltar que el principal rubro de las inversiones de los fondos de pensiones corresponde a títulos de deuda soberana; con una participación del 31,7% para los fondos moderados y del 47,6% para los conservadores. Sin embargo, la composición del portafolio de los fondos moderados fue diferente con respecto a la del 2016, pues mientras la participación de los títulos de deuda nacionales se redujo en 5,3pps, la del total de títulos de emisores en el exterior ganó 7,2pps. Lo anterior también se evidencia para el caso de los fondos conservadores, pues el crecimiento de las inversiones extranjeras coincide con el aumento de la participación (5,2pp) de las mismas en el total del portafolio.

Ahora bien, con respecto a la productividad del sector financiero, el indicador de rentabilidad sobre activos (ROA) de los Establecimientos de Crédito pasó de 2,2% en diciembre de 2016 a 1,4% en diciembre de 2017, es decir, que por cada $100 pesos que invirtieron en activos, estas entidades generaron en promedio $1,4 pesos de rendimientos (

[25] Según la Asociación Colombiana de Administradoras de Fondos de Pensiones y de Cesantías (Asofondos), los ahorros de los cotizantes pasaron de $190 billones en 2016 a $227 billones en 2017. Por otra parte, el Decreto 2955 de 2010 establece el régimen de inversión de los recursos de los Fondos de Pensiones Obligatorias

**Gráfico 1.48). El indicador de rentabilidad en marzo de 2018 fue 1,5%, 0,5pp inferior respecto al promedio de los últimos 5 años, aunque superior al reportado a diciembre de 2017. Lo anterior obedece a una reducción de 6,8% de la utilidad neta y un aumento de 4,5% de los activos entre marzo de 2017 y 2018.**

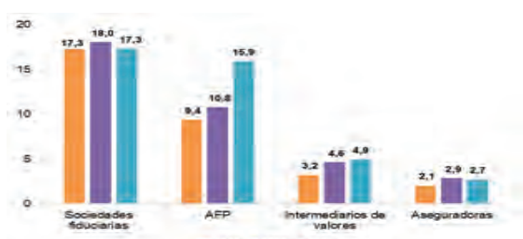
**Gráfico 1.48 Rentabilidad de los activos de los Establecimientos de Crédito**




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

Por otra parte, la rentabilidad de los portafolios administrados por las instituciones financieras no bancarias (IFNB) obtuvo mejores resultados en 2017, con excepción de las sociedades administradoras de fondos de inversión y las aseguradoras (Gráfico 1.49). 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 2016 (5,1pp), seguidas por los intermediarios de valores, con una rentabilidad superior en 0,3pp frente a 2016. Cabe señalar que el número de afiliados al régimen de ahorro individual llegó a 14,8 millones, los cuales obtuvieron rendimientos por $27,1 billones sobre sus $227 billones en ahorros pensionales reportados para todo el 2017. En particular, Asofondos asegura que en 2017 un afiliado con el portafolio de "mayor riesgo" recibió en promedio un rendimiento de 18,5%, mientras que los afiliados bajo el portafolio "moderado" obtuvieron un rendimiento de 14,9%, 3,3pp por encima del rendimiento de los afiliados en el portafolio "conservador" (11,6%).

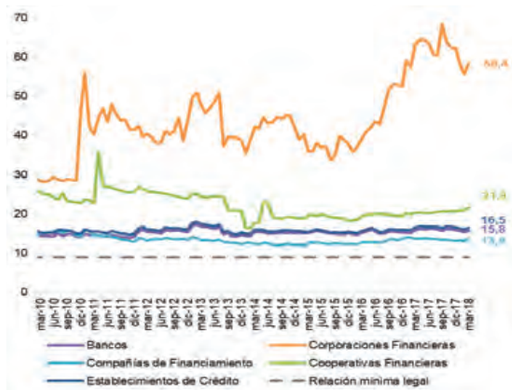
**Gráfico 1.49 Rentabilidad de los activos de las IFNB (%)**




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

De manera paralela, el indicador de solvencia total para los Establecimientos de Crédito – patrimonio técnico como porcentaje de los activos ponderados por nivel de riesgo crediticio y de mercado– pasó de 15,9% en 2016 a 16,6% en 2017, es decir, 7,6pp por encima del nivel exigido por la Superintendencia Financiera de Colombia. Esto se explica principalmente por el margen de solvencia de los bancos, dado que estos aportaron el 91,8% del patrimonio técnico total de las entidades mencionadas (Gráfico 1.50). El mismo indicador, a marzo de 2018 se redujo en 0,4pp en promedio desde diciembre de 2017, lo cual se debe a un aumento de 4,4% interanual de los activos ponderados por nivel de riesgo.

**Gráfico 1.50 Solvencia (%)**




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

En resumen, en 2017 se presentó un crecimiento moderado de la cartera total, que estuvo acompañado de un deterioro de los índices calidad de cartera y una caída en el cubrimiento de la cartera riesgosa. Si bien lo anterior constituye un motivo para estar alerta, es importante comprender estos indicadores en contexto: i) el leve incremento de la cartera crediticia es consistente con la desaceleración de la actividad productiva y la lenta transmisión de la tasa de intermediación del Banco de la República en los créditos de los consumidores en el primer semestre de 2017; ii) aunque los indicadores de calidad y cubrimiento se deterioraron en los últimos meses de 2017, se sitúan en niveles inferiores a los observados en el periodo 2008-2009, es decir, que las entidades financieras cuentan con las provisiones necesarias para hacer frente a los créditos en mora; y iii) en promedio, el indicador de solvencia de los establecimientos de crédito se ha ubicado por encima del

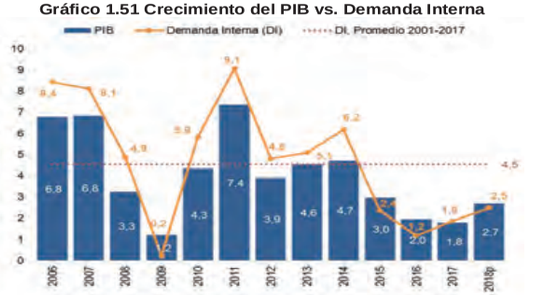
nivel exigido por la Superintendencia Financiera de Colombia, lo cual refleja el respaldo patrimonial del Sistema Financiero para responder ante eventuales pérdidas.

Finalmente, el crecimiento real de la actividad económica en 2018 y las expectativas sobre la aceleración del consumo en una coyuntura de bajas tasas de interés, como resultado de la corrección de la inflación hacia su rango meta, impulsarán la colocación de créditos en el mercado y mejorarán los indicadores de calidad de la cartera en manos de los hogares (consumo y vivienda). Adicionalmente, la reducción de la carga tributaria de las empresas, debido a la disminución del impuesto sobre la renta en 2018 y la eliminación del impuesto a la riqueza, reducirán la cartera vencida de las personas jurídicas, reactivando así el desempeño de los créditos comerciales.

### 1.2.6 Balance macroeconómico

En 2017, el crecimiento anual de la demanda interna se ubicó en 1,9%, ligeramente por encima al crecimiento del PIB total (1,8%). El crecimiento de los componentes del gasto interno –0,7pp superior al observado en 2016 pero 2,6pp por debajo al promedio observado entre 2001 y 2017 (Gráfico 1.51) – contribuyó positivamente a la corrección del desbalance externo, el cual pasó de 4,2% del PIB en 2016 a 3,3% del PIB en 2017.

**Gráfico 1.51 Crecimiento del PIB vs. Demanda Interna**




Fuente: DANE. Cálculos DGPM-MHCP.

El ritmo de crecimiento de la demanda interna se vio reflejado en un detrimento de la tasa de inversión: al cierre del año pasado, la relación Inversión/PIB se ubicó en 22,2% (en pesos corrientes), 1,1pp inferior al registro de 2016 (Gráfico 1.52). La caída en la tasa de inversión se explica tanto por una menor inversión privada como pública, la cuales representaron 14,1% y 8,0% del PIB en 2017, respectivamente. La reducción por el lado de las fuentes privadas se explica, en gran medida, por el desempeño desfavorable en la construcción de edificaciones y en la compra de equipos de transporte. Por otro lado, la menor tasa de inversión pública responde principalmente al ajuste en las cuentas fiscales del Gobierno Nacional Central, en línea con el cumplimiento de la Regla Fiscal.

En conjunto con el peor desempeño de la inversión, se observó una relativa estabilización en la tasa de ahorro de la economía en 2017. Por un lado, la tasa de ahorro de los hogares y las empresas se mantuvo entre 13,2% y 13,3% del PIB; mientras que aquella correspondiente al Gobierno General[26] se estabilizó en niveles del orden de 5,7% del PIB (Gráfico 1.53).

**Gráfico 1.52 Tasa de inversión (% del PIB)***

Fuente: DANE. Cálculos DGPM-MHCP.
*Corresponde a la formación bruta de capital a precios corrientes

**Gráfico 1.53 Tasa de ahorro (% del PIB)**

Fuente: DANE. Cálculos DGPM-MHCP

[26] El Gobierno General está compuesto por el Gobierno Nacional Central, las administraciones Regionales y Locales, y el sistema de Seguridad Social. Para mayor información acerca de estos componentes, consultar el Capítulo 2.

Con estos resultados, el balance agregado de la economía presentó una mejoría de 0,9pp durante el periodo en cuestión, pasando de -4,2% del PIB en 2016 a -3,3% del PIB en 2017 (ver Gráfico 1.54). El menor desbalance se debe a: i) menores necesidades de financiamiento por parte del sector privado, el cual pasa de tener un déficit de -1,2% del PIB a uno cercano al -1,0% del PIB; y ii) una disminución del déficit del Gobierno General equivalente a 0,7pp del PIB. Esta caída en el balance del Gobierno General se debe en gran medida a la reducción en el desbalance del Gobierno Nacional Central, en línea con los planteamientos de la Regla Fiscal, que se vio complementada por un mayor superávit de las administraciones territoriales (0,3% del PIB en 2016 vs. 0,5% del PIB en 2017)

**Gráfico 1.54 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 que se proyecta una continuación en el proceso de ajuste del déficit de cuenta corriente para 2018, se espera una mejora en las cuentas netas de ahorro externo para el cierre de este año. El ahorro neto del sector privado experimentaría un aumento de 0,3pp, al pasar de registrar un déficit de -1,0% del PIB en 2017 a uno de -0,7% del PIB en 2018. El ahorro neto público también mejoraría sus cuentas respecto a los niveles registrados al cierre del año pasado. La corrección esperada en el déficit fiscal del GNC entre 2017 y 2018 lograría superar la reducción interanual en el superávit de las administraciones Regionales y Locales, explicando así un menor déficit del Gobierno General (ver Plan Financiero 2018, Capítulo 2). Así, el balance macroeconómico experimentaría una corrección en 2018, jalonada tanto por un ajuste de los recursos externos demandados por el sector privado, como por los del sector público.

En resumidas cuentas, el balance ahorro-inversión de la economía colombiana sería equivalente al 2,8% del PIB al cierre de este año. Las políticas estratégicas materializadas en las iniciativas de inversión en infraestructura, dentro de cuales se destacan los programas de cuarta generación de carreteras y los proyectos de inversión financiados con regalías, así como los distintos incentivos provistos al sector privado (ver sección de PIB por componentes de gasto), evitarían que la inversión de las empresas caiga por debajo de 14,0% del PIB. Con estos resultados en la formación bruta de capital de los hogares y las firmas, se observaría un incremento en el balance ahorro – inversión del sector privado, consolidándose así como el principal componente de la economía que materializará la contracción en la cuenta corriente para el cierre de 2018. Esto se vería complementado por las mejores perspectivas para las cuentas fiscales del GNC, que exigirán menores necesidades de financiamiento, continuando así con el proceso de ajuste ordenado de la economía colombiana.

## 1.3 Principales supuestos para 2018

En el Cuadro 1.12 se muestra un resumen de las principales proyecciones y supuestos macroeconómicos para 2018, sobre los cuales se construyen las estimaciones macroeconómicas y fiscales.

**Cuadro 1.12 Resumen principales supuestos macroeconómicos 2018**

| | 2017 | 2018p |
|---|---|---|
| PIB real (Variación anual, %) | 1,8 | 2,7 |
| Inflación (Fin de periodo, %) | 4,1 | 3,3 |
| PIB Nominal ($ billones) | 928,1 | 995,1 |
| TRM (promedio periodo) | 2,951 | 2,874 |
| Brent (Precio promedio, USD/barril) | 54,7 | 67,0 |
| Canasta Colombiana (Precio promedio, USD/barril) | 48,2 | 59,1 |
| Producción de petróleo (KBPD) | 854 | 844 |
| Exportaciones FOB (USD, Variación anual, %) | 15,9 | 14,0 |
| Importaciones FOB (variación anual, %) | 2,3 | 5,1 |
| Balance Cuenta Corriente (% PIB) | -3,3 | -2,8 |

# Capítulo II

# 2 Balance fiscal 2017 y perspectivas 2018

En este capítulo se resumen los principales resultados fiscales de la vigencia 2017 y se presenta la revisión del Plan Financiero del 2018. En este sentido, se expone el balance fiscal del Sector Público Consolidado (SPC) correspondiente a 2017 y se explican las políticas implementadas para promover la sostenibilidad de las finanzas públicas y honrar los compromisos del Gobierno, todo esto con el propósito de por esa vía la estabilidad macroeconómica del país.

En 2017 el Gobierno Nacional Central (GNC) presentó un déficit de 3,6% del PIB, consistente con un balance estructural de -1,9% del PIB y un balance cíclico definido por el Comité Consultivo para la Regla Fiscal (en adelante CCRF) de -1,7% del PIB. El balance cíclico es negativo debido a que el PIB real observado se ubica en niveles inferiores a su potencial y a que el precio del petróleo en la vigencia 2016 fue menor al nivel de largo plazo. El balance estructural reportado es inferior al registrado en 2016 (2,2%), con lo cual se da estricto cumplimiento de la Regla Fiscal, en la medida que se mantiene la senda decreciente a la que obliga la norma (Ley 1473 de 2011).

Para la vigencia fiscal 2018, se estima que el SPC presente una mejora en su balance de 0,2pp del PIB, ubicándose en un déficit de 2,2% del PIB. Este resultado es consistente con un mejoramiento del balance del Sector Público No Financiero (SPNF) de 0,2pp del PIB, obteniendo un déficit de 2,4% del PIB, el cual incluye el déficit total del GNC de 3,1% del PIB y el superávit del sector descentralizado de 0,6% del PIB. Producto de lo anterior y un escenario macroeconómico estable, se estima que la deuda neta de activos financieros totales del SPNF cierre 2018 en 33,4% del PIB. Asimismo, se proyecta un superávit primario del Sector Público No Financiero de 0,6% del PIB. En cuanto al Gobierno General, se estima que cierre la presenta vigencia fiscal con un balance deficitario de 2,1% del PIB, mejorando 0,3 pp en relación con el resultado registrado en 2017.

## 2.1 Cierre fiscal 2017[27]

Al cierre de la vigencia 2017, el SPC presentó un déficit de $21.998 mm, equivalente a 2,4% del PIB (Cuadro 2.1). Este balance presenta un deterioro de 0,2 puntos porcentuales (pp) del PIB en comparación con 2016, principalmente, como resultado de un mayor déficit del balance fiscal del SPNF de 0,3 pp del PIB. Este último se explica por una disminución del balance superavitario del sector descentralizado de 0,7pp del PIB, compensado parcialmente por un menor déficit del GNC de 0,4 pp del PIB, en cumplimiento de lo estipulado por la Regla Fiscal.

[27] El detalle del Cierre Fiscal del Sector Público Consolidado para la vigencia 2017 fue publicado como Cierre Fiscal Sector Público Consolidado – Cuarto Trimestre 2016, 24 de mayo de 2016.

En este sentido, el SPNF presentó un déficit de 2,7% del PIB correspondiente a $24.582 mm. En particular, el GNC presentó un balance de -3,6% del PIB equivalente a $33.636 mm (frente a un déficit fiscal de 4,0% del PIB en 2016). El sector descentralizado, por su parte, generó un superávit de 1,0% del PIB presentando una disminución en 0,7pp del PIB, explicado principalmente por el efecto del registro único de los recursos provenientes de la enajenación de ISAGÉN SA ESP en la Cuenta Especial FONDES por 0,7% del PIB en 2016 y una desmejora del balance del sector Empresas del nivel local en 0,1pp del PIB, compensado parcialmente por un mayor superávit del sector Regionales y Locales (de 0,2pp del PIB).

En cuanto al Sector Público Financiero (SPF), este sector presenta un superávit de 0,2% del PIB en razón de los balances positivos del Banco de la República y del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (Fogafín) de 0,1% del PIB individualmente. Estos balances se mantienen constantes como proporción del PIB frente a 2016. Finalmente, se estima una discrepancia estadística para 2017 de 0,1% del PIB.

**Cuadro 2.1 Balance Fiscal Sector Público Consolidado**

| BALANCES POR PERIODO | ($ MM) | | (% PIB) | |
|---|---|---|---|---|
| | 2016 | 2017 | 2016 | 2017* |
| **1. Sector Público No Financiero** | **-20.693** | **-24.582** | **-2,4** | **-2,7** |
| **Gobierno Nacional Central** | **-34.925** | **-33.636** | **-4,0** | **-3,6** |
| **Sector Descentralizado** | **14.232** | **9.054** | **1,6** | **1,0** |
| Seguridad Social | 7.153 | 7.323 | 0,8 | 0,8 |
| Empresas del nivel nacional | -663 | -539 | -0,1 | -0,1 |
| Empresas del nivel local | -706 | -1.899 | -0,1 | -0,2 |
| Regionales y Locales | 2.606 | 4.169 | 0,3 | 0,5 |
| Del cual SGR | 267 | 524 | 0,0 | 0,1 |
| *Del cual FAE* | 1.171 | 534 | *0,1* | *0,1* |
| Cuentas Especial FONDES | 5.842 | 0 | 0,7 | 0,0 |
| **2. Balance Fiscal del Banrep** | **502** | **804** | **0,1** | **0,1** |
| **3. Balance de Fogafín** | **510** | **930** | **0,1** | **0,1** |
| **4. Discrepancia Estadística** | **644** | **850** | **0,1** | **0,1** |
| **SECTOR PUBLICO CONSOLIDADO **** | **-19.038** | **-21.998** | **-2,2** | **-2,4** |

* Cifras Preliminares.
** El cálculo del balance del SPC incluye el Costo de la Reestructuración Financiera.
Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público y Banco de la República.

En mayor detalle, el GNC presentó un nivel de ingresos de $144.062 mm (15,5% del PIB), gastos por $174.519 mm (18,8% del PIB) y un anticipo de gastos de la vigencia fiscal 2018 por $3.179 mm (0,3% del PIB), resultando en un balance deficitario de $33.636 mm (3,6% del PIB). Dado que el CCRF autorizó un ciclo total de -1,7% del PIB, se dio estricto cumplimiento a la Regla Fiscal al alcanzar un déficit estructural de 1,9% del PIB, inferior al observado en 2016 (2,2% del PIB).

El sector de seguridad social presentó un superávit de $7.323 mm, $170 mm mayor al conseguido en 2016, manteniéndose constante como porcentaje del PIB (0,8%). Esto como producto de los mayores ingresos del área de salud por 1,2% del PIB, explicados principalmente por los nuevos recursos provenientes de las entidades territoriales incorporados en el presupuesto de la Administradora de los Recursos del Sistema General de Seguridad Social en Salud (ADRES), destinados a garantizar el aseguramiento en salud y financiación del régimen subsidiado. En cuanto al área de pensiones, se presenta un aumento en los ingresos equivalente a 0,1pp del PIB, resultado de mayores aportes del GNC para funcionamiento. Del mismo modo, se presentaron aumentos en el gasto del sector por 1,4% del PIB motivados fundamentalmente por mayores erogaciones del área de salud relacionadas con la Unidad de Pago por Capitación (UPC) del régimen contributivo y subsidiado, y mayores transferencias destinadas al pago de mesadas pensionales y asignaciones de retiro.

Las Empresas del nivel nacional están compuestas por el Fondo de Ahorro y Estabilización Petrolera (FAEP), el Sector Eléctrico y el Sector Resto Nacional, en el cual se incluye una muestra de establecimientos públicos nacionales, la Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH), el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC), el Fondo Nacional del Café (FNC) y el Sector Público No Modelado (SPNM)[28]. El FAEP para 2017 presentó un balance deficitario de $336 mm, constante en términos del PIB, como consecuencia del desahorro del Fondo, cuyo único ingreso son los rendimientos financieros de los recursos administrados. Las empresas del sector eléctrico en conjunto presentaron una ligera disminución de sus ingresos en términos del PIB (-0,03%), como resultado principalmente de la caída de recursos por explotación bruta, mientras que sus gastos presentaron un leve incremento motivado por mayores pagos corrientes asociados a gastos generales. Finalmente, el sector Resto nacional presenta una mejora del balance fiscal generando un superávit de $482 mm.

En cuanto al sector de Empresas del nivel local, el mismo presentó un deterioro de 0,1pp del PIB ubicando su balance en -0,2% del PIB. Este balance se produjo como resultado del deterioro del déficit de las Empresas Públicas de Medellín (EPM) en 0,2% del PIB, un resultado constante en términos del PIB de las Empresas Municipales de Cali (EMCALI) y una mejora del sector Resto local en 0,1% del PIB.

El sector Regionales y locales, compuesto por las administraciones centrales de los municipios capitales y gobernaciones, el Fondo Nacional de Regalías (FNR) y el Sistema General de Regalías (SGR), cerró la vigencia 2017 con un superávit de $4,169 mm equivalente a 0,5% del PIB. Este resultado se deriva de ingresos de $65.546 mm (7,1% del PIB) y gastos de $61.377 (6,7% del PIB). El balance del Sistema General de Regalías (SGR) correspondió a $524 mm (0,1% del PIB).

En relación con el SPF, el balance cuasifiscal del Banco de la República incrementó su superávit en $302 mm, manteniéndose constante como proporción del PIB, esto debido a que se generaron mayores recursos por concepto de intereses recibidos sobre las reservas internacionales. Fogafín, por su parte, presentó un balance constante como proporción del PIB en 0,1%, incrementando su superávit en $420 mm, gracias al aumento en el recaudo de seguros de depósito y las menores transferencias de recursos de portafolios entregados en administración.

Finalmente, el Gobierno General (GG) presentó al cierre de la vigencia fiscal 2017 un déficit de 2,3% del PIB, correspondiente a $21.564 mm. Este resultado presenta una mejora de 0,7pp del PIB frente al mismo periodo de 2016. El mejoramiento del balance se explica como resultado de un menor déficit del GNC en 0,4pp del PIB y un mayor superávit del sector Resto del GG, en el que resalta un balance constante como proporción del PIB de la Seguridad social, un mayor superávit fiscal del Sector Regionales y locales de 0,2pp del PIB y una variación positiva de las otras entidades de 0,1pp del PIB, motivada principalmente por el mejor resultado de las entidades que conforman la muestra de establecimientos públicos (Cuadro 2.2).

**Cuadro 2.2 Balance Fiscal del Gobierno General**

| BALANCES POR PERIODO | ($ MM) | | (% PIB) | |
|---|---|---|---|---|
| | 2016* | 2017* | 2016* | 2017* |
| **1. Gobierno Nacional Central** | **- 34.925** | **- 33.636** | **-4,0** | **-3,6** |
| **2. Resto del Gobierno General** | **8.949** | **12.072** | **1,1** | **1,3** |
| Seguridad Social | 7.153 | 7.323 | 0,8 | 0,8 |
| Regionales y locales | 2.606 | 4.169 | 0,3 | 0,5 |
| Otras entidades** | - 810 | 580 | -0,1 | 0,1 |
| **GOBIERNO GENERAL** | **- 25.976** | **- 21.564** | **-3,0** | **-2,3** |
| **BALANCE PRIMARIO GOBIERNO GENERAL** | **- 4.042** | **5.603** | **-0,5** | **0,6** |

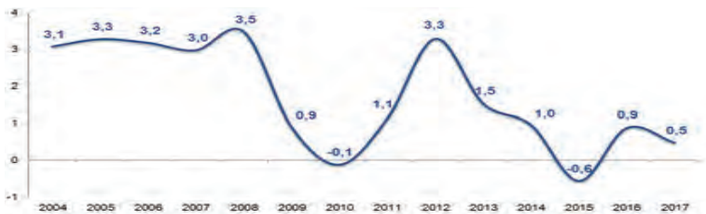
* Cifras Preliminares.
Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

### 2.1.1 Balance Primario

El SPNF registró en 2017 un superávit primario equivalente a 0,5% del PIB, inferior en 0,4pp del PIB respecto al resultado observado en 2016 (0,9% del PIB). El resultado primario positivo de 0,5% del PIB es explicado fundamentalmente por dos factores: (1) Los resultados positivos primarios de los sectores de seguridad social y regionales y locales y (2) El efecto contrapuesto del pago de intereses principalmente por parte del GNC (Gráfico 2.1).

[28] El SPNM corresponde a aquellas entidades que hacen parte del SPNF y que no son incluidas en la muestra de seguimiento fiscal del MHCP.

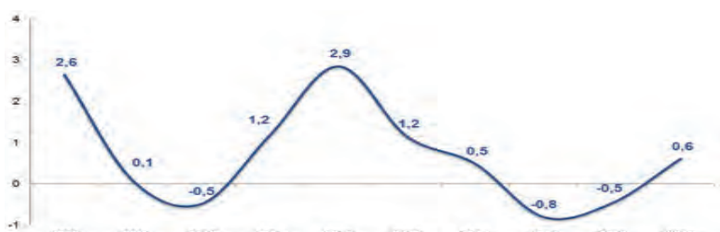
**Gráfico 2.1 Balance Primario del SPNF (% del PIB)**




Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

De otra parte, el GG cerró el 2017 con un balance primario de 0,6% del PIB ($5.603 mm), lo que corresponde a una variación positiva de este indicador en 1,1pp del PIB en comparación con 2016 cuando se ubicó en -0,5% del PIB. Este cambio se explica dado el mejoramiento del resultado del GNC y del resto del GG, en particular el sector Regionales y locales, y los establecimientos públicos nacionales (Gráfico 2.2), consistente con un nivel de pago de intereses de 2,9% del PIB.

**Gráfico 2.2 Balance Primario del GG (% del PIB)**




Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

### 2.1.2 Deuda Pública

La deuda bruta[29] del SPNF al cierre de 2017 se ubicó en 52,3%, aumentando en 0,4pp del PIB, en relación con 2016, vigencia para la cual se encontraba en 51,9% del PIB. Este incremento es resultado de efectos contrapuestos. Por un lado, el aumento de la deuda bruta del GNC en 0,6pp del PIB (incremento de 0,8pp del PIB en deuda interna y disminución de 0,2pp del PIB en deuda externa) y un decrecimiento de 0,2pp del PIB de la deuda de las entidades incluidas en el sector Resto del SPNF (Gráfico 2.3).

En detalle, la deuda neta del SPNF30 aumentó 1,3pp del PIB como resultados de dos factores: (1) El mencionado crecimiento de la deuda bruta en 0,4pp del PIB y (2) Un decrecimiento de las deudas públicas en poder de entidades públicas del SPNF de 0,9% del PIB, explicada principalmente por las inversiones de la Tesorería con los Fondos Administrados por encargo fiduciario. Por último, en cuanto a la deuda neta de activos financieros[31], se registró un aumento de 1,8pp del PIB producto del saldo acumulado de deuda neta y la disminución de los activos internos del SPNF en 0,2pp del PIB y de activos externos en 0,3pp del PIB.

**Gráfico 2.3 Deuda del SPNF (% PIB)**

*Las cifras de deuda pública presentadas en este documento son calculadas como proporción del PIB base 2015.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

El GG, un subconjunto del SPNF, presentó un aumento de su deuda bruta en 0,7pp del PIB, llegando a 48,7% del PIB en el cierre de 2017 frente al 48,1% en 2016. Dicho incremento se da como consecuencia del mencionado aumento de 0,6pp de la deuda bruta del GNC, un comportamiento estable en términos del PIB de la deuda del sector Regionales y locales, y un ligero aumento de 0,1% del PIB de la deuda del resto de entidades que conforman el GG (Gráfico 2.4). En relación con la deuda neta del GG, esta presentó una variación positiva de 1,5pp del PIB, como resultado de la deuda bruta mencionada en el anterior párrafo, más el decrecimiento en 0,8pp del PIB de las deudas públicas en poder de entidades del GG. Dicho indicador se situó en 41,7% del PIB. Paralelamente, durante 2017, los activos financieros del GG presentaron disminuciones. Específicamente, los activos externos cayeron en 0,3pp del PIB, al igual que los activos internos que se redujeron en 0,2pp.

**Gráfico 2.4 Deuda del Gobierno General (% PIB)**

[29] La deuda bruta corresponde a la deuda financiera del SPNF más el saldo de las cuentas por pagar del GNC.

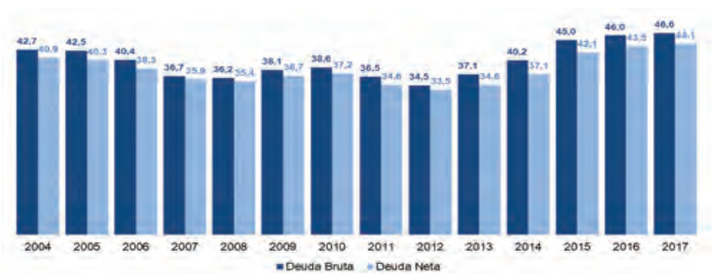
[30] La cual descuenta de la deuda bruta todas aquellas deudas en manos del mismo SPNF.

[31] La cual descuenta todos aquellos activos financieros (cuentas corrientes, CDT, bonos, fondos públicos, portafolios en el exterior) que posee el SPNF.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En el caso de la deuda bruta del GNC, se observa un incremento anual de 0,6 pp del PIB, como se mencionó anteriormente, alcanzando un valor de 46,6% del PIB para el cierre de 2017. De igual forma, al descontar los activos en poder de la Nación, se observa que la deuda neta del GNC se ubicó en 44,1%, reflejando la misma magnitud de crecimiento que la deuda bruta (Gráfico 2.5).

**Gráfico 2.5 Deuda del GNC (% del PIB)[32]**




Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Al descomponer la deuda entre interna y externa se encuentra que, la deuda interna bruta aumentó en 0,8pp al pasar de 30,5% al cierre de 2016 a 31,2% del PIB al cierre de 2017, mientras que la deuda externa bruta decreció 0,2pp en dicho periodo, ubicándose en 15,4% del PIB al cierre de 2017. Debido al incremento de 0,2pp en los activos internos del GNC, la deuda interna neta se incrementó en menor medida. El incremento de los activos internos compensó la caída de 0,2pp de los activos externos, con lo cual el total de activos del GNC se mantuvo estable en 2,5% del PIB. De esta forma, el crecimiento de 0,6pp en la deuda neta total responde al aumento en la misma proporción de la deuda interna, ya que la deuda externa se mantuvo estable como proporción del PIB en 14,5%.

Por su parte, el Gráfico 2.6 muestra que, si bien la deuda neta del GNC se mantuvo estable como porcentaje del PIB entre 2016 y 2017, la apreciación del peso colombiano influenció este resultado. Contrario al efecto negativo que tuvo la depreciación del peso sobre la deuda entre 2013 y 2015, que incrementó el total en 6,7pp del PIB, la apreciación evidenciada en el 2016 llevó a que la deuda externa neta se redujera de 15,3% a 14,5% del PIB, con una contribución de -0,7pp en total. De la misma manera, aunque en menor medida, la apreciación llevó a una reducción de 0,1pp en el nivel de deuda neta del GNC en 2017, con lo cual la deuda pasó de 14,6% del PIB a 14,5% para dicha vigencia, como se mencionó anteriormente.

**Gráfico 2.6 Deuda Externa Neta del GNC (% del PIB)**

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Es importante tener en cuenta que, la estrategia de colocación de la Nación busca reducir el riesgo cambiario que involucra la tenencia de deuda en moneda extranjera, a partir de una estrategia de composición adecuada entre deuda interna y externa. Actualmente, el manejo de la deuda incorpora medidas que lleven a alcanzar un objetivo de 70% deuda interna y 30% deuda externa, favoreciendo además el desarrollo del mercado de capitales local. Como se presenta más adelante, la denominación de moneda de las emisiones que lleva a cabo la Tesorería están encaminadas a este logro en el mediano plazo.

[32] 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.

## Recuadro 2.A Resultado de Ecopetrol en 2017 y perspectivas hacia adelante

El 2017 fue un año en el que Ecopetrol mostró un desempeño destacable en términos de eficiencia y comercialización, potenciado por la recuperación de 21% del precio internacional del petróleo entre 2016 y 2017. Lo anterior permitió mejorar la dinámica de la inversión en el sector y ampliar los aportes de ingresos y dividendos al Gobierno Nacional Central, con mejoras estructurales en las perspectivas hacia el futuro. Ecopetrol reportó, adicionalmente, el índice de reposición de reservas más alto de los últimos tres años, ubicándose en 126%, es decir que por cada barril producido la empresa incorporó 1,26 barriles en reservas, mejorando las perspectivas de producción hacia adelante. Al mismo tiempo, la compañía cumplió su meta de producción, gracias a los mejores márgenes de comercialización por el fortalecimiento de 2,9 USD/barril en el precio de la canasta colombiana frente a 2016, lo que generó ingresos adicionales para la compañía.

Pese a las dificultades de orden público que enfrentó Ecopetrol en 2017[1], su producción se ubicó en 715 mil barriles promedio día (KBPD), de los cuales, 591 KBPD corresponden a crudo y 124 KBPD corresponden a gas, cumpliendo con la proyección determinada en los planes de inversión de la empresa. El 2017 también estuvo caracterizado por una intensa actividad exploratoria, en la que se llevó a cabo la perforación de 21 pozos –frente a 6 pozos en 2016-, y se incorporaron más de 250 millones de barriles de reservas contingentes, que incrementarán las reservas futuras del sector petrolero en el país (Gráfico 2.A. 1). En términos del desarrollo de la exploración y producción de Ecopetrol, se perforaron más de 620 pozos en desarrollo, se dio el despliegue de 28 taladros de perforación, y se prevé el desarrollo de 20 proyectos piloto para promover tecnologías que garanticen el recobro mejorado.

**Gráfico 2.A. 1 Pozos en exploración y desarrollo del Grupo Ecopetrol**

Fuente: Ecopetrol. Cálculos DGPM-MHCP

Así mismo, el stock de reservas probadas de 2017 alcanzó los 1.659 millones de barriles (Cuadro 2.A.1)[2], lo cual se logró gracias al índice de reposición de reservas que alcanzó un nivel de 126% en la incorporación de las mismas, e incrementó la vida media de producción a 7,1 años. El buen resultado del reemplazo de las reservas está asociado a la iniciativa de aumentar el recobro mejorado del Grupo Ecopetrol, como lo reporta la Cuadro 2.A.1. Esta iniciativa busca implementar tecnologías que permitan una mayor incorporación de reservas probadas, y así mejorar las perspectivas de producción nacional de crudo. En el Cuadro 2.A.1, se evidencia un crecimiento de 4% de las reservas netas entre 2016 y 2017, impulsado, en gran medida, tanto por el recobro mejorado (estrategia de crecimiento de reservas y producción de Ecopetrol)[3], como por la estrategia de reducción sostenida de los costos de perforación, cuyos resultados se evidenciaron en los campos de Chichimene, Castilla, Casabe y Tibú.

**Cuadro 2.A.1 Reservas probadas (millones de barriles)**

| | 2015 | 2016 | 2017 |
|---|---|---|---|
| Probadas | 2.084 | 1.849 | 1.598 |
| Revisiones | - 25 | - 54 | 174 |
| Recobro mejorado | 16 | 11 | 73 |
| Compras de minerales | - | - | 4 |
| Extensiones y descubrimientos | 24 | 27 | 44 |
| Ventas | - | - | - |
| Producción | - 250 | - 235 | - 234 |
| **Reservas netas probadas a 31 de diciembre** | **1.849** | **1.598** | **1.659** |

Fuente: Ecopetrol

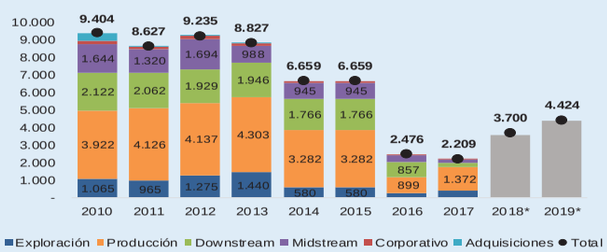
En 2017 la canasta de crudos de Ecopetrol cerró en 48,2 USD/barril, 6,7 USD por encima de la proyección del Gobierno en el Marco Fiscal de Mediano Plazo de ese año. Así mismo, la gestión comercial y las mejoras en eficiencia de Ecopetrol explican por qué el diferencial entre el Brent y la canasta colombiana cerró en 6,5 USD/barril, 3 USD por debajo de lo proyectado, lo que generó mayores ingresos para el Grupo, así como mayores ingresos para el Gobierno Nacional Central. Lo anterior, acompañado del mejor entorno de precios en 2017, generó ingresos operacionales superiores en $5.534 mm frente a lo proyectado en el Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2017, así como una utilidad antes de impuestos mayor en $7.554 mm, y una utilidad neta mayor en $2.672, generando así, mayores dividendos a la nación (Gráfico 2.A.2).

**Gráfico 2.A.2 Ingresos y utilidades de Ecopetrol S.A. y Grupo Ecopetrol**

Fuente: Ecopetrol. Cálculos MHCP-DGPM

Por otro lado, Ecopetrol realizó inversiones por valor de USD $2.209 en 2017, de los cuales, el 80% se destinó a exploración y producción (Gráfico 2.A.3). De la inversión en producción, el Grupo Ecopetrol invirtió el 50% de los recursos en los campos de la Región Orinoquía y Rubiales, mientras que, en exploración, la inversión se enfocó en los pozos *offshore* de Colombia y en la maduración de pozos en el país. Para 2018, se espera un crecimiento de 67% de la inversión total de Ecopetrol, hasta alcanzar alrededor de MUSD $3.700 (Gráfico 2.A.3), de lo cual, la inversión en exploración y producción representaría el 84% de la inversión total (Cuadro 2.A.2). Para 2019, se espera una inversión de MUSD $4.424, lo que representaría un incremento de 20% frente a la inversión de 2018. De esta, el 80% se concentraría en exploración y producción.

**Gráfico 2.A.3 Inversión de Ecopetrol (MUSD)**




Fuente: Ecopetrol. Cálculos DGPM-MHCP

**Cuadro 2.A.2 Inversión de Ecopetrol en el 2018 y 2019**

| | 2018[5] (MUSD) | 2019 (MUSD) |
|---|---|---|
| Producción | 2.760 | 3.095 |
| Exploración | 350 | 458 |
| Refinación y Petroquímica | 250 | 438 |
| Transporte | 290 | 402 |
| Otros | 50 | 30 |
| **Total** | **3.700** | **4.424** |

Fuente: Ecopetrol. Cálculos DGPM-MHCP

En términos de los ingresos, el grupo Ecopetrol reportó un incremento en las ventas totales de 16% (0,4% del PIB), pasando de $47.732 mm en 2016 a $55.210 mm en 2017 (Cuadro 2.A. 3). Este resultado se atribuye al mayor precio de la canasta colombiana de crudos que se explica por el menor diferencial del Brent frente a la canasta de crudos de exportación, así como el mejor precio observado del Brent en este periodo. Adicionalmente, las ventas en el exterior mostraron el mayor incremento de las ventas totales, con un crecimiento de $3.987 mm (17%). Este resultado fue 3% superior frente al crecimiento de las ventas locales, que crecieron $3.491 mm (14%). En términos de unidades volumétricas, tanto de venta local como de exportación, las ventas locales expusieron un incremento de 2,9% (pasando de 383 KBPD a 394 KBPD entre 2016 y 2017), explicada, principalmente, por la mayor venta nacional de crudo a terceros como medida de contingencia ante la situación de orden público que se presentó en el oleoducto de Caño Limón Coveñas, y mayores ventas de diésel, combustóleo y gasolina. Por el lado del mercado internacional, se evidenció una caída de 9,7% frente a 2016, por menores exportaciones de diésel y crudo.

**Cuadro 2.A. 3 Resultados financieros consolidados – Grupo empresarial Ecopetrol**

| CONCEPTO | 2016 ($MM) | 2017 ($MM) | Cambio ($MM) | Cambio (%) |
|---|---|---|---|---|
| Ventas locales | 24.745 | 28.236 | 3.491 | 14,1 |
| Ventas al exterior | 22.987 | 26.974 | 3.987 | 17,3 |
| **Ventas totales** | **47.732** | **55.210** | **7.478** | **15,7** |
| Depreciación y amortización | 7.370 | 8.117 | 747 | 10,1 |
| Costos variables | 19.626 | 20.803 | 1.177 | 6,0 |
| Costos fijos | 7.240 | 7.973 | 733 | 10,1 |
| **Costos de ventas** | **34.236** | **36.893** | **2.657** | **7,8** |
| **Utilidad bruta** | **13.496** | **18.317** | **4.821** | **35,7** |
| Gastos operativos | 4.401 | 4.185 | - 216 | - 4,9 |
| (Recuperación) gasto por impairment activos largo plazo | 842 | - 1.373 | - 2.215 | - 263,1 |
| **Utilidad operacional** | **8.253** | **15.505** | **7.252** | **87,9** |
| Ingresos (gastos) financieros | - 1.183 | - 2.501 | - 1.318 | 111,4 |
| Participación en resultados de compañías | - 10 | 33 | 43 | - 430,0 |
| **Utilidad antes de impuesto a las ganancias** | **7.060** | **13.037** | **5.977** | **84,7** |
| Provisión impuesto a las ganancias | - 4.656 | - 5.635 | - 979 | 21,0 |
| **Ganancia neta consolidada** | **2.404** | **7.402** | **4.998** | **207,9** |
| Interés no controlante | - 839 | - 782 | 57 | - 6,8 |
| **Ganancia neta consolidada (atribuible a accionistas de Ecopetrol)** | **1.565** | **6.620** | **5.055** | **323,0** |

Fuente: Ecopetrol

Desde el punto de vista de los costos de ventas, se evidenció un aumento en los costos asociados a la depreciación y amortización de 10% por la mayor depreciación en las filiales de transporte, y de 6% de los costos variables, por los mayores costos de variación de inventarios acumulados por los huracanes de EE.UU., y el aumento de los costos unitarios de las compras de crudos por el incremento del Brent. Por otro lado, los costos fijos mostraron un incremento de 10% entre 2016 y 2017, explicado por el crecimiento en los costos de reposición de inventario por las pérdidas en el sistema de transporte, y los mayores costos de transporte por el aumento de las rutas de transporte terrestre y fluvial, en línea con el incremento de la producción.

De esta forma, al restar los costos de ventas de los ingresos de las ventas totales, la utilidad bruta del grupo Ecopetrol alcanzó $18.317 mm, lo que representó un aumento de $4.821 mm frente a 2016 (36%). Esta utilidad, neta de los gastos operativos y la reversión del gasto por *impairment*[4] que se reportó en 2017 por el mejor resultado de los precios del petróleo, arroja una utilidad operacional de $15.505 mm, mostrando un incremento de 88% frente a 2016. Adicionalmente, restando de la utilidad operacional los gastos financieros y la participación en resultados de compañías, se obtiene una

utilidad antes de impuesto a las ganancias del orden de $13.037 mm, es decir, un incremento de $5.977 mm (85%) frente a 2016. Esta utilidad, neta de impuesto a las ganancias, generó una ganancia neta consolidada de $7.402 mm. De esta forma, dentro de los resultados del Grupo Ecopetrol, el que más se destaca es el de la utilidad neta, que se ubicó en $6.620 mm (0,7% del PIB). Esta fue la más alta de los últimos 4 años, mostrando un incremento de $5.055 mm (323%) con respecto a la utilidad neta de 2016, producto de la recuperación de 21% del precio del crudo entre 2016 y 2017 (Cuadro 2.A. 3), lo que generó mayores dividendos a la nación en 2018.

Por otro lado, Reficar reportó EBITDA y utilidad neta positivos en 2017 por primera vez desde el inicio de su operación, como resultado de haber alcanzado la fase de estabilización, el buen desempeño operativo y los planes de optimización de la Refinería. Esta tuvo una carga de 136 KBPD en 2017, frente a 117 KBPD en 2016, y mostró buenos resultados tras la prueba global de desempeño de las 34 unidades. El EBITDA mostró un margen de 0,1% en 2017 respecto a los ingresos, frente a -10,7% en 2016, al igual que la utilidad neta, que pasó de -$2.447 mm de 2016 a $48 mm en 2017, a 6 meses del inicio de la operación estable de las 34 unidades. Este resultado se atribuye a que Reficar reportó un incremento en las ventas de 40,6%, pasando de $6.510 mm en 2016 a $9.151 mm en 2017, lo que equivale a 53,5 millones de barriles de productos. Por otro lado, los costos de venta mostraron un incremento de 28,9%, lo que explica el resultado favorable de la gestión operacional de la Refinería en 2017.

En conclusión, el resultado de 2017 de Ecopetrol refleja los esfuerzos en términos de eficiencia de la compañía, lo cual explica el cumplimiento de la meta de producción, los resultados de la implementación de la estrategia de recobro mejorado, el índice de reposición de reservas, el desarrollo de la actividad exploratoria y los resultados en términos de utilidad neta. Las perspectivas de precios hacia el mediano plazo generan expectativas que apuntan a una recuperación adicional del sector (ver Recuadro 4.B), que generará mayores inversiones en exploración y producción, y promoverán la estabilidad del sector hacia adelante en términos de producción. De esta manera, el sector volverá a contribuir con recursos a las finanzas del Gobierno Nacional Central hacia adelante, fortaleciendo la consolidación fiscal, luego de que la participación de los ingresos petroleros en los ingresos totales del Gobierno Nacional Central se redujo significativamente después de la caída de los precios del petróleo en 2014 (reducción de, aproximadamente, 10%).

**Notas al pie**

6. El más importante de estos acontecimientos fue en el Oleoducto Caño Limón Coveñas, en donde la operación se suspendió durante 36 días.
7. De estas reservas, Ecopetrol S.A. representa el 95% de las reservas probadas del grupo, con una vida media de reservas de 7,1 años.
8. El objetivo de esta estrategia es expandir tecnologías de recobro mejorado a la producción de otros campos con el fin de incrementar el factor de recobro.
9. La reversión del gasto por *impairment* de $1.373 mm se explica desde tres segmentos de la operación de Ecopetrol: i) exploración y producción (en campos *onshore* y *offshore*), ii) refinación y petroquímica por mayores márgenes de refinación en la Refinería de Cartagena, mejores precios internacionales y optimizaciones operativas y financieras de la misma, iii) transporte y logística principalmente en el oleoducto del sur.
10. Se toma la cota superior de la proyección de inversión de Ecopetrol para 2018. La cota inferior es MUSD $3.400.

## 2.2 Plan Financiero 2018

El balance estimado para el cierre de la vigencia fiscal 2018 para el SPC es de -2,2% del PIB, disminuyendo en 0,2pp el déficit. Esto producto de un mejoramiento del resultado del SPNF en 0,2pp del PIB y un comportamiento constante del SPF. Lo anterior es consistente con un nivel de deuda neta de activos financieros del SPNF estimada para 2018 de 33,4% del PIB.

**Cuadro 2.3 Balance Fiscal Sector Público Consolidado**

| BALANCES POR PERIODO | ($ MM) | | (% PIB) | |
|---|---|---|---|---|
| | 2017 | 2018* | 2017 | 2018* |
| **1. Sector Público No Financiero** | **-24.582** | **-24.306** | **-2,7** | **-2,4** |
| **Gobierno Nacional Central** | **-33.636** | **-30.354** | **-3,6** | **-3,1** |
| **Sector Descentralizado** | **9.054** | **6.048** | **1,0** | **0,6** |
| Seguridad Social | 7.323 | 7.514 | 0,8 | 0,8 |
| Empresas del Nivel Nacional | -539 | -2.948 | -0,1 | -0,3 |
| Empresas del Nivel Local | -1.899 | -1.399 | -0,2 | -0,1 |
| Regionales y Locales | 4.169 | 2.882 | 0,5 | 0,3 |
| Del cual SGR | 524 | 2.189 | 0,1 | 0,2 |
| Del cual FAE | 534 | 222 | 0,1 | 0,0 |
| **2. Balance Fiscal del Banrep** | **804** | **1.105** | **0,1** | **0,1** |
| **3. Balance de Fogafín** | **930** | **987** | **0,1** | **0,1** |
| **4. Discrepancia Estadística** | **850** | **0** | **0,1** | **0,0** |
| **SECTOR PUBLICO CONSOLIDADO** | **-21.998** | **-22.213** | **-2,4** | **-2,2** |

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

### 2.2.1 Sector Público No Financiero (SPNF)

Para el 2018 se estima que el SPNF presente una mejora de 0,2pp del PIB, producto de un menor déficit del GNC en 0,5pp del PIB, consistente con la meta de la Regla Fiscal, y un menor superávit del sector descentralizado de 0,4pp del PIB.

Particularmente en el sector descentralizado, el sector de Seguridad social presenta un comportamiento estable. En cuanto al sector de empresas del nivel nacional, se estima que el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC) presentará un balance deficitario de 0,4% del PIB, dadas las proyecciones de un mayor Precio de Paridad Internacional (PPP) en relación con el Ingreso al Productor (IP), lo que daría lugar a un diferencial de compensación a los refinadores de combustibles. Se estima que, las empresas del nivel local presentarán un comportamiento estable frente a 2017. En relación con el sector de Regionales y locales, se proyecta un aumento en la ejecución de los gastos de inversión considerando que la presente vigencia fiscal corresponde al tercer año de las administraciones locales actuales, el cual se vería parcialmente compensado por un superávit del Sistema General de Regalías (SGR) de 0,2% del PIB. Finalmente, se estima

un balance primario del SPNF para 2018 correspondiente a 0,6 del PIB, consistente con un nivel de intereses de 3,1% del PIB, constante en términos del PIB con lo ejecutado en 2017.

**Cuadro 2.4 Balance Fiscal del Sector Público No Financiero**

| SECTORES | ($ MM) | | (% PIB) | |
|---|---|---|---|---|
| | 2017 | 2018* | 2017 | 2018* |
| **Seguridad Social** | **7.323** | **7.514** | **0,8** | **0,8** |
| **Empresas del Nivel Nacional** | **-539** | **-2.948** | **-0,1** | **-0,3** |
| FAEP | -336 | -331 | 0,0 | 0,0 |
| Eléctrico | -685 | -471 | -0,1 | 0,0 |
| Resto Nacional | 482 | -2.145 | 0,1 | -0,2 |
| **Empresas del Nivel Local** | **-1.899** | **-1.399** | **-0,2** | **-0,1** |
| EPM | -2.087 | -1.848 | -0,2 | -0,2 |
| EMCALI | 16 | 192 | 0,0 | 0,0 |
| Resto Local | 172 | 257 | 0,0 | 0,0 |
| **Regionales y Locales** | **4.169** | **2.882** | **0,5** | **0,3** |
| Del cual SGR | 524 | 2.189 | 0,1 | 0,2 |
| Del cual FAE | 534 | 222 | 0,1 | 0,0 |
| **Sector Descentralizado** | **9.054** | **6.048** | **1,0** | **0,6** |
| **Gobierno Nacional Central** | **-33.636** | **-30.354** | **-3,6** | **-3,1** |
| **SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO** | **-24.582** | **-24.306** | **-2,7** | **-2,4** |
| **BALANCE PRIMARIO DEL SPNF** | **4.371** | **6.266** | **0,5** | **0,6** |

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

### 2.2.2 Gobierno General (GG)

Para el 2018, se proyecta un cierre fiscal del GG deficitario en 2,1% del PIB, presentando una mejora de 0,3pp del PIB, motivado principalmente por el ajuste del GNC al pasar de un déficit total de 3,6% a 3,1% del PIB, contrapuesto parcialmente por el deterioro del superávit del resto del GG en 0,3pp del PIB, explicado por las mencionadas dinámicas de los sectores de Seguridad social y Regionales y locales, así como un deterioro del balance de la muestra de establecimientos públicos, y comportamientos estables de la ANH y el FAEP.

**Cuadro 2.5 Balance Fiscal del Gobierno General**

| BALANCES POR PERIODO | ($ MM) | | (% PIB) | |
|---|---|---|---|---|
| | 2017 | 2018* | 2017 | 2018* |
| **1. Gobierno Nacional Central** | **-33.636** | **-30.354** | **-3,6** | **-3,1** |
| **2. Resto del Gobierno General** | **12.072** | **9.887** | **1,3** | **1,0** |
| Seguridad Social | 7.323 | 7.514 | 0,8 | 0,8 |
| Regionales y locales | 4.169 | 2.882 | 0,5 | 0,3 |
| Otras entidades** | 580 | -508 | 0,1 | -0,1 |
| Establecimientos públicos | 642 | -512 | 0,1 | -0,1 |
| ANH | 274 | 335 | 0,0 | 0,0 |
| FAEP | -336 | -331 | 0,0 | 0,0 |
| **GOBIERNO GENERAL** | **-21.564** | **-20.467** | **-2,3** | **-2,1** |
| **BALANCE PRIMARIO GOBIERNO GENERAL** | **5.603** | **8.932** | **0,6** | **0,9** |

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

El balance primario del GG resultante del déficit estimado y un nivel proyectado de intereses para el 2018 del 3,0% del PIB se estima sea de 0,9% del PIB.

A continuación, se presenta el análisis en detalle de cada uno de los sectores del SPC.

#### 2.2.2.1 Gobierno Nacional Central (GNC)

Como se presentó en el capítulo anterior, la economía colombiana ha experimentado un contexto macroeconómico complejo, que ha supuesto importantes retos desde el frente de política económica. En particular, el choque que enfrentó la economía colombiana ha generado una desaceleración del ritmo de crecimiento que ha tenido consecuencias adicionales sobre los ingresos del gobierno, y ha enmarcado importantes retos en el frente fiscal. Si bien dicha desaceleración ha sido consecuencia de la continuación del proceso de ajuste ordenado y gradual que ha experimentado tras el choque petrolero, el crecimiento económico en el 2017 fue históricamente destacable, considerando la magnitud del choque.

Por su parte, las presiones inflacionarias de 2016 cesaron a lo largo de 2017, permitiendo la convergencia de la inflación hacia el rango meta del Banco de la República. Esto se traduce hacia adelante en menor presión de gasto por la dinámica de aumento del pago de servicios personales, pese a haberse pactado un incremento salarial superior en un punto porcentual para 2017 y 2018, y en un menor pago de intereses por bonos indexados. Sin embargo, es importante tener en cuenta el efecto adicional sobre los gastos generales que tienen, por ejemplo, los acuerdos salariales en la Rama Judicial y la Fiscalía, y el esquema de beneficios y ascensos del sector Defensa.

Con respecto al balance del Gobierno Nacional Central en 2017, es importante mencionar que, el crecimiento observado en el año fue inferior al proyectado en el MFMP 2017, en 0,5 puntos porcentuales (pp). De esta forma, la brecha del producto que en efecto se experimentó en 2017 fue de -3,2% del PIB, inferior en 0,4pp a la brecha proyectada. Adicionalmente, el recaudo tributario no petrolero también se ubicó por debajo de lo esperado, en respuesta a este menor crecimiento. A partir de la interacción de estos dos efectos, se estima un ciclo económico de 0,5% del PIB, superior en 0,1pp al escenario estimado un año atrás.

Por su parte, el ciclo energético para 2017 se mantuvo inalterado en términos del PIB,

respecto a lo estimado en el MFMP 2017, y al agregar los dos componentes cíclicos se obtiene un espacio fiscal adicional de 1,7% del PIB, equivalente a 3,7% del PIB de déficit total para el año. No obstante, dado el compromiso del Gobierno Nacional de ajustar las cuentas fiscales, se tomó la decisión de disminuir el déficit estructural a 1,9% del PIB, para obtener un balance total de 3,6% del PIB, dando cumplimiento a lo establecido un año atrás, con los supuestos iniciales de crecimiento.

Con respecto al balance fiscal definido para 2018, es importante tener en cuenta que, el 2017 trajo consigo una sorpresa positiva, al arrojar un precio promedio para el Brent superior al pronosticado en el anterior MFMP. Con lo anterior se reduce el espacio otorgado por el ciclo energético para 2018.

En efecto, el precio Brent observado en 2017 se ubicó en USD 57,75 en promedio, superior al precio pronosticad en el MFMP 2017, de USD 51,0 por barril. Al incorporar un ingreso marginal petrolero de $411 mm por cada dólar adicional de precio, se obtiene como resultado un ciclo energético para 2018 de 0,6% del PIB, inferior en 0,1pp al estimado en el MFMP 2017 (0,7% del PIB).

En contraste, el ciclo económico se amplió al aumentar la brecha del producto frente al escenario de MFMP 2017. En particular, se espera que en 2018 la economía colombiana continúe su proceso de aceleración y crezca 2,7%, en línea con las proyecciones del consenso de los analistas. Sin embargo, este pronóstico supone una revisión a la baja frente al 3,5% de crecimiento esperado para 2018 hace un año. En el cálculo del ciclo económico, la recisión del crecimiento esperado se vio levemente contrarrestado por una menor senda esperada de crecimiento potencial. De esta forma, el espacio adicional por ciclo económico para 2018 es de 0,5% del PIB, aumentando en 0,1pp frente al 0,4% estimado en MFMP 2017.

Sumando los ciclos energético y económico se obtiene un espacio cíclico fiscal total permitido de 1,1% del PIB para 2018. El déficit estructural exigido por la Ley 1473 de 2011 para 2018 es de 1,9% del PIB, con lo cual, dado el balance cíclico descrito, se le permite al Gobierno Nacional un déficit total de 3,1% en 2018.

De esta forma, el déficit total proyectado para la vigencia 2018 es de $30.354 mm (3,1% del PIB), consistente con lo determinado por la Regla Fiscal, cumpliendo con un balance estructural de 1,9% del PIB, estrictamente decreciente. El balance cíclico permitido es de -$11.050 mm (1,1% del PIB), que muestra una reducción frente el espacio cíclico permitido en 2017, de 0,6 pp del PIB. El balance total del Gobierno Nacional, para 2018 resulta de la diferencia entre ingresos por $150.241 mm (15,1% del PIB) y gastos por $180.595 mm (18,1% del PIB) (Cuadro 2.6).

**Cuadro 2.6 Balance Fiscal del Gobierno Nacional Central**

| CONCEPTO | ($ MM) | | (% PIB) | | Crec. (%) |
|---|---|---|---|---|---|
| | 2017 | 2018* | 2017 | 2018* | 2018*/2017 |
| **Ingresos Totales** | **144.062** | **150.241** | **15,6** | **15,1** | **4,3** |
| Tributarios | 126.958 | 135.710 | 13,8 | 13,6 | 6,9 |
| No Tributarios | 5.451 | 745 | 0,6 | 0,1 | -86,3 |
| Fondos Especiales | 1.532 | 2.097 | 0,2 | 0,2 | 36,9 |
| Recursos de Capital | 10.122 | 11.689 | 1,1 | 1,2 | 15,5 |
| **Gastos Totales** | **174.519** | **180.595** | **18,9** | **18,1** | **3,5** |
| Intereses | 26.617 | 28.550 | 2,9 | 2,9 | 7,3 |
| Funcionamiento** | 129.932 | 135.419 | 14,1 | 13,6 | 4,2 |
| Inversión** | 17.970 | 16.626 | 1,9 | 1,7 | -7,5 |
| **Pagos anticipados 2018** | **3.179** | **0** | **0,3** | **0,0** | |
| **BALANCE TOTAL** | **-33.636** | **-30.354** | **-3,6** | **-3,1** | **-** |
| **BALANCE ESTRUCTURAL** | **-17.956** | **-19.304** | **-1,9** | **-1,9** | **-** |
| **BALANCE CÍCLICO** | **-15.680** | **-11.050** | **-1,7** | **-1,1** | **-** |

* Cifras proyectadas.
** Gastos de Funcionamiento e Inversión incluyen pagos, deuda flotante y préstamo neto.
Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Se proyecta un incremento nominal en los ingresos de 4,3% entre 2017 y 2018, al pasar de $144.062 mm a $150.241 mm, lo que en términos del PIB representa una reducción de 0,5pp al pasar de 15,6% a 15,1% del PIB. Este nivel de ingresos es levemente inferior a lo esperado hace un año ($150.460 mm), en línea con el menor crecimiento esperado y su efecto sobre el recaudo. Es importante notar que, la caída en los ingresos como proporción del PIB frente a 2017 responde principalmente al efecto base que genera el pago del laudo arbitral de Claro y Coltel percibido por la nación en 2017. En efecto, se estima que los ingresos tributarios crecerán 6,9% nominalmente en 2018, pero se reducirán desde 13,8% del PIB a 13,6%, lo cual es consistente con el efecto que tendrá sobre el recaudo la desaparición del impuesto a la Riqueza.

Con respecto al gasto, se estima un crecimiento nominal de 3,5%, al pasar de $174.519 mm a $180.595 mm, reflejando una reducción de 0,8pp del PIB en el total de las erogaciones entre 2017 y 2018, que responde a un ajuste tanto de los gastos de funcionamiento como de la inversión. Lo anterior es consistente con el compromiso del Gobierno de dar total cumplimiento al ajuste requerido por la Regla Fiscal, priorizando los programas con un alto impacto en los indicadores de pobreza y desigualdad, y manteniendo un apropiado gasto con efecto multiplicador en la generación de empleo y actividad económica. Sin embargo, hay que recordar que en 2017 se adelantaron pagos de 2018 por $3,2 billones de pesos (0,3% del PIB), lo cual revalúa en esa cantidad el ajuste del gasto que se presenta para este año.

**2.2.2.1.1 Ingresos**

La proyección de ingresos totales del GNC para 2018 es $150.241 mm, que representan 15,1% del PIB. Frente a 2017, esto implica un incremento anual de 4,3% y una disminución de 0,5pp del PIB. La disminución de los ingresos como porcentaje del PIB se explica, principalmente, por la no repetición de los ingresos correspondientes al Laudo pagado por las empresas de telecomunicaciones en 2017 ($4.270 mm), que se contabilizan en el rubro

de ingresos no tributarios. En efecto, se pronostica que los ingresos no tributarios pasen de $5.451 mm (0,6% del PIB) en 2017 a $745 mm (0,1% del PIB) en 2018.

Se estima que los ingresos corrientes contribuyan con el 91% de los ingresos totales en 2018. Del total de ingresos pronosticados, los ingresos tributarios ascenderían a $135.710 mm (13,6 % del PIB), de los cuales el recaudo realizado por la DIAN se ubicaría en $135.278 mm. Si bien la meta de recaudo de la DIAN para 2018, establecida en diciembre de 2017, se fijó en $135 billones, en el primer semestre del año en curso se conoció que el recaudo del sector petrolero permitirá un recaudo levemente mayor.

Se espera que en 2018 los recursos de capital generen ingresos por $11.689 mm (1,2% del PIB) y que los rendimientos financieros de los Fondos Especiales aporten $2.097 mm (0,2% del PIB) (
Cuadro 2.7)

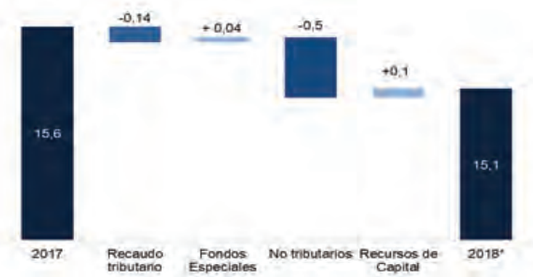
**Cuadro 2.7 Ingresos del Gobierno Nacional Central**

| CONCEPTO | ($ MM) | | (% PIB) | | Crec. (%) |
|---|---|---|---|---|---|
| | 2017 | 2018* | 2017 | 2018* | 2018*/2017 |
| **INGRESOS TOTALES** | **144.062** | **150.241** | **15,6** | **15,1** | **4,3** |
| **Ingresos Corrientes** | **132.409** | **136.455** | **14,4** | **13,7** | **3,1** |
| **Ingresos Tributarios** | **126.958** | **135.710** | **13,8** | **13,6** | **6,9** |
| Adm. por la DIAN - Internos | 107.313 | 114.300 | 11,6 | 11,5 | 6,5 |
| Adm. por la DIAN - Externos | 19.241 | 20.978 | 2,1 | 2,1 | 9,0 |
| Resto tributarios | 403 | 433 | 0,0 | 0,0 | 7,2 |
| **Ingresos No Tributarios** | **5.451** | **745** | **0,6** | **0,1** | **-86,3** |
| **Fondos Especiales** | **1.532** | **2.097** | **0,2** | **0,2** | **36,9** |
| **Ingresos de Capital** | **10.122** | **11.689** | **1,1** | **1,2** | **15,5** |
| Rendimientos Financieros | 3.818 | 2.400 | 0,4 | 0,2 | -37,1 |
| Excedentes de Empresas | 2.043 | 4.346 | 0,2 | 0,4 | 112,7 |
| Otros | 4.260 | 4.942 | 0,5 | 0,5 | 16,0 |

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

De lo anterior se puede concluir que la proyección de una disminución en los ingresos del GNC se compone de una estimación de una leve caída en el recaudo tributario, que se ve compensada por un aumento en los rendimientos de los fondos especiales. Como ya se mencionó, la principal caída de los ingresos responde a una reducción de 0,5pp del PÍB en el recaudo no tributario, que tiene un efecto base en 2017 por cuenta de los ingresos extraordinarios derivado del pago del laudo arbitral por parte de las empresas de telecomunicaciones. Por último, se estima que los ingresos de capital aumenten en 0,1pp del PIB, con lo cual los ingresos en 2018 se ubicarán en 15,1% del PIB, como se observa en el Gráfico 2.7.

**Gráfico 2.7 Evolución de los ingresos del GNC 2015-2016 (% PIB)**




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

En comparación con la previsión que se tenía en el Marco Fiscal de Mediano Plazo 2017, en relación a los ingresos totales, la proyección de recursos del GNC se reduce en $219 mm, en respuesta a un ajuste a la baja en el pronóstico de ingresos tributarios de $3.538 mm y de Fondos Especiales de $197 mm, que se compensa mayoritariamente con la estimación de mayores ingresos de capital por $3.511 mm.

En el caso de los ingresos tributarios, la revisión a la baja respondió a que el recaudo observado en 2017 se ubicó 3,4 billones por debajo de la meta estipulada para esa vigencia, como consecuencia de la desaceleración de la actividad productiva y de la contracción de las importaciones en pesos, que afectó el recaudo de tributos externos. Lo anterior redujo la base sobre la cual se proyecta el recaudo de 2018. El incremento en el pronóstico de recursos de capital se explica principalmente por un ajuste al alza en la expectativa de excedentes financieros, como consecuencia de los mejores precios del petróleo frente a los esperado, y su consecuencia sobre los dividendos repartidos a la Nación por parte de Ecopetrol.

**2.2.2.1.1.1Ingresos tributarios**

Tal y como se explicó anteriormente, se estima que el recaudo tributario se ubicará en $136.455 mm (13,7% del PIB), lo que representa un incremento nominal anual de 6,9%. El aumento en los ingresos tributarios estaría sustentado tanto por un incremento del recaudo derivado de la actividad interna, como por el recaudo de impuestos externos. Vale resaltar que los recursos mencionados en esta sección corresponden al recaudo tributario neto, una vez descontados los pagos con papeles y las devoluciones en efectivo.

Por un lado, el recaudo de impuestos internos se situaría en 11,5% del PIB en 2018, que en términos absolutos representa recursos por $114.300 mm. Este pronóstico implicaría una caída de 0,2pp del PIB frente a 2017, jalonada principalmente por la desaparición del

impuesto a la Riqueza contemplado en el estatuto tributario, el cual representa una pérdida de ingresos de la Nación por 0,4pp del PIB entre 2017 y 2018 ($3.335 mm). Para la vigencia actual se esperan recursos por $534 mm, derivados de saldos pendientes de pago por parte de personas naturales.

Por su parte, se espera un mayor recaudo de IVA (interno y externo) y renta, cuyo peso en el PIB ascendería desde 5,5% y 6,3% del PIB, respectivamente, en 2017, hasta 5,6% y 6,3% del PIB en 2018, manteniéndose estable éste último. En el caso del IVA, el aumento en el recaudo por encima del PIB estaría impulsado por el efecto de la aplicación de la tarifa general de 19% en los cuatro trimestres del año (en 2017 esta tarifa entró en vigencia desde el segundo trimestre). En relación al impuesto de renta, el incremento frente a 2017 está asociado al mejor comportamiento que se espera del recaudo correspondiente al sector petrolero. Los mayores recursos tributarios previstos del sector petrolero más que compensan el impacto de reducir en 3pp la tarifa del impuesto de renta en 2018. Estos resultados se derivan de la recuperación de los precios del petróleo en 2017 (54,75 USD/barril en 2017 frente a 45,13 USD/barril en 2016), y el resultado de la gestión operativa y las mejoras en eficiencia de Ecopetrol.

Adicionalmente, por concepto del Gravamen a los Movimientos Financieros (GMF) se pronostica un recaudo de $7.716 mm (0,8% del PIB) en 2018, superior en 0,1pp del PIB al presentado en 2017. El aumento en este recaudo como porcentaje del PIB se debe a la expectativa de que el pago de alrededor de $600 mm realizado con papeles en 2017, que no se repetirá en 2018.

Para el resto de los tributos (Impuesto Nacional al Consumo, Timbre, Impuesto Nacional a la Gasolina, Impuesto al Carbono, Aranceles y otros impuestos no administrados por la DIAN) se espera un recaudo como porcentaje del PIB estable frente a 2017 (Cuadro 2.8).

**Cuadro 2.8 Ingresos tributarios del Gobierno Nacional Central**

| CONCEPTO | ($ MM) | | (% PIB) | | Crec. (%) |
|---|---|---|---|---|---|
| | 2017 | 2018* | 2017 | 2018* | 2018*/2017 |
| **INGRESOS TRIBUTARIOS** | **126.958** | **135.710** | **13,8** | **13,6** | **6,9** |
| **Admin. por la DIAN - Internos** | **107.313** | **114.300** | **11,6** | **11,5** | **6,5** |
| Renta | 10.747 | 15.506 | 1,2 | 1,6 | 44,3 |
| CREE | 7.408 | 3.085 | 0,8 | 0,3 | -58,3 |
| IVA Interno | 29.985 | 33.816 | 3,3 | 3,4 | 12,8 |
| Retenciones | 44.675 | 49.319 | 4,8 | 5,0 | 10,4 |
| Patrimonio/Riqueza | 3.869 | 534 | 0,4 | 0,1 | -86,2 |
| GMF | 6.772 | 7.716 | 0,7 | 0,8 | 13,9 |
| Consumo | 1.955 | 2.205 | 0,2 | 0,2 | 12,8 |
| Gasolina | 1.827 | 2.032 | 0,2 | 0,2 | 11,2 |
| Timbre | 75 | 87 | 0,0 | 0,0 | 15,3 |
| **Admin. por la DIAN - Externos** | **19.241** | **20.978** | **2,1** | **2,1** | **9,0** |
| Gravamen Arancelario | 3.821 | 4.375 | 0,4 | 0,4 | 14,5 |
| IVA Externo | 15.420 | 16.602 | 1,7 | 1,7 | 7,7 |
| **Resto** | **403** | **433** | **0,0** | **0,0** | **7,2** |

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

### 2.2.2.1.1.2 Otros ingresos

Los otros ingresos de la Nación se componen de los ingresos no tributarios, los recursos correspondientes a los Fondos Especiales y los recursos de capital. Para 2018, se prevé que los otros ingresos se ubiquen en $14.531 mm, consistente con una variación anual negativa de 15% frente a 2017, cuando estos recursos sumaron $17.104 mm. En términos del PIB, la totalidad de estos recursos representaría 1,5% en 2018, es decir, 0,4pp menos que un año antes. Este resultado se explica principalmente porque en 2017 la Nación recibió $4.270 mm (0,5% del PIB) por concepto del pago del Laudo por parte de las empresas de telecomunicaciones, ingreso que fue contabilizado en el rubro de no tributarios.

En relación con los recursos de capital, se estima que estos se ubicarían en $11.689 mm (1,2% del PIB) en 2018, 0,1pp por encima de los registrados en 2017 cuando estos ascendieron a $10.122 mm (1,1% del PIB). El análisis por componentes refleja un comportamiento heterogéneo. Por una parte, el mejor desempeño esperado por parte de las empresas del sector petrolero aportaría mayores recursos de capital a la Nación. Para 2018, se pronostican ingresos por excedentes financieros del orden de $4.346 mm (0,4% del PIB), es decir $2.303 mm, 0,2pp del PIB más que en 2017.

Por otra parte, los rendimientos financieros pasarían de $3.818 mm (0,4% del PIB) en 2017 a $2.400 mm (0,2% del PIB) en 2018, lo cual se explica por las menores disponibilidades de caja en el año en curso y las menores tasas de interés. Adicionalmente, los otros recursos de capital, que incluyen reintegros y devoluciones, entre otros, se ubicarían en $4.942 mm (0,5% del PIB). Este resultado se encuentra relacionado con que, según lo indicado por el Plan Nacional de Desarrollo 2014-2018, en 2018 se suman recursos por $1.772 mm, correspondientes a giros realizados en las vigencias 2016 y 2017 a patrimonios autónomos que no tendrán impacto fiscal ni económico.

Finalmente, para los rendimientos financieros de los Fondos Especiales se estiman ingresos por $2.097 mm en 2018, que como porcentaje del PIB reflejan estabilidad frente a 2017 (0,2% del PIB). El crecimiento nominal de este rubro entre ambos años obedece a una mejor dinámica de los recursos provenientes de las entidades fiscalizadas por la Contraloría, del Fondo de Modernización, Descongestión y Bienestar de la administración de Justicia y el Fondo de la Sobretasa al ACPM.

**2.2.2.1.2 Gastos**

El gasto del Gobierno Nacional Central ascenderá a $180.595 mm, 18,1% del PIB de 2018, lo que representa un crecimiento nominal de 3,5% respecto a 2017 cuando se situó en $174.519 mm, 18,9% del PIB, pero una disminución de $28 mm frente a lo estimado en MFMP 2017. De esta cifra, $28.550 mm (2,9% del PIB) se destinarán al pago de intereses sobre la deuda, $135.419 mm (13,6% del PIB) a funcionamiento, y $16.626 (1,7% del PIB) a inversión (Cuadro 2.9). La caída en el gasto refleja en parte el adelanto de gasto hecho en 2017 con los ingresos provenientes del Laudo arbitral.

Con respecto a los gastos corrientes, se observa que estos se redujeron en 0,5pp del PIB, al pasar de 17,0% a 16,5% en 2018. Esta reducción se vio reflejada principalmente en el gasto en funcionamiento, el cual disminuyó en 0,5pp del PIB. Por su parte, el pago de intereses se mantuvo estable como proporción del PIB en 2,9%, con un crecimiento nominal de 7,3%, mientras los gastos generales decrecieron 0,8%. La principal caída del gasto como proporción del PIB se dio en el componente de Transferencias, que reflejó una caída de 0,6pp del PIB entre 2017 y 2018, como resultado de un crecimiento nominal moderado de pensiones, otras transferencias y SGP de 2,3% en promedio.

**Cuadro 2.9 Gastos totales del Gobierno Nacional Central**

| CONCEPTO | ($ MM) | | (% PIB) | | Crec. (%) |
|---|---|---|---|---|---|
| | 2017 | 2018* | 2017 | 2018* | 2018*/2017 |
| **GASTOS TOTALES** | **174.519** | **180.595** | **18,9** | **18,1** | **3,5** |
| **Gastos Corrientes** | **156.549** | **163.969** | **17,0** | **16,5** | **4,7** |
| **Intereses** | **26.617** | **28.550** | **2,9** | **2,9** | **7,3** |
| **Funcionamiento**** | **129.932** | **135.419** | **14,1** | **13,6** | **4,2** |
| **Servicios Personales** | **21.096** | **24.170** | **2,3** | **2,4** | **14,6** |
| **Transferencias** | **102.979** | **105.350** | **11,2** | **10,6** | **2,3** |
| SGP | 35.740 | 36.552 | 3,9 | 3,7 | 2,3 |
| Pensiones | 33.371 | 34.156 | 3,6 | 3,4 | 2,4 |
| Otras transferencias | 33.868 | 34.642 | 3,7 | 3,5 | 2,3 |
| **Gastos Generales** | **5.949** | **5.899** | **0,6** | **0,6** | **-0,8** |
| **Préstamo Neto** | **-92** | **0** | **0,0** | **0,0** | **-** |
| **Inversión*** | **17.970** | **16.626** | **1,9** | **1,7** | **-7,5** |
| **Pagos anticipados 2018** | **3.179** | | **0,3** | **0,0** | |

* Cifras proyectadas.
**Gastos de Funcionamiento e Inversión incluyen pagos y deuda flotante.
Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Por otra parte, el rubro de inversión continuó ajustándose, reflejando una reducción de 7,5% nominalmente para 2018, con lo cual este rubro pasaría a representar 1,7% del PIB. Sin embargo, este monto aumentó frente a lo esperado un año atrás, ya que en el MFMP de 2017 se estimaba un gasto de inversión de $13.205 mm. En efecto, el monto total asignado a inversión se incrementó en 0,3pp del PIB para 2018. Una vez más, es importante considerar en el momento de comparar, el adelanto de gastos para 2018 realizado desde la vigencia anterior.

**2.2.2.1.2.1Gastos corrientes**

Se estima que los gastos corrientes de la Nación en 2018 crezcan nominalmente 4,7% con respecto a 2017. De esta forma, este agregado pasa de $156.549 mm (17,0% del PIB) en 2017 a $163.969 mm (16,5% del PIB) en 2018, reflejando una reducción de 0,3pp frente a lo estimado en el MFMP 2017 (16,8% del PIB).

El pago de intereses de la deuda pública se mantendrá constante entre 2017 y 2018 (2,9% del PIB). Dicha estabilidad se da gracias a la combinación de la corrección de la inflación, la menor tasa de cambio observada y operaciones de tesorería en el manejo de la deuda. Sin embargo, para 2018 se proyecta que el pago de intereses sea de $28.550 mm, con un crecimiento nominal de 7,3%. Este crecimiento es explicado por vencimiento de deuda interna previstos para finales de 2018 y el aumento esperado de las tasas externas.

Los gastos por servicios personales de 2018 presentan un aumento nominal de 14,6%, alcanzando un valor de $24.170 mm, en respuesta al cumplimiento de los acuerdos establecidos con sindicatos y asociaciones de empleados públicos, las sentencias de la Corte Constitucional en materia salarial y la dinámica de la inflación. Por otra parte, las transferencias, concentradas mayoritariamente en los sectores de educación y salud, crecerán 2,3% nominalmente en 2018, totalizando $105.350 mm en el año, mientras los gastos generales decrecieron 0,8%, en línea con la política de Austeridad Inteligente.

**2.2.2.1.2.2Inversión**

El presupuesto destinado a inversión en 2018 (1,7% del PIB) se incrementa con respecto al nivel proyectado en el MFMP 2017 (1,3% del PIB), equivalente a un total de $16.626 mm. Sin embargo, la variación nominal de este rubro fue de -7,5% para el año, en línea con la continuidad del ajuste fiscal requerido tras el choque petrolero y de la responsabilidad que se ha tenido en esta materia. No obstante, el gobierno ha hecho un esfuerzo importante en priorizar la asignación de estos recursos hacia programas con alto impacto en indicadores de pobreza y reducción de desigualdad y en inversiones con un alto multiplicador sobre la actividad económica, como lo son los proyectos de infraestructura.

Con respecto a la asignación sectorial de la inversión, es importante resaltar que el sector Inclusión Social es el que recibe la mayor inversión programada para la vigencia 2018, seguido del sector Educación, Trabajo y Transporte, con lo cual se garantiza la atención a la población más vulnerable, se logra la universalización de la educación y se continúa fortaleciendo la infraestructura del país.

#### 2.2.2.1.2.3 Préstamo Neto[33]

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.

#### 2.2.2.1.3 Balance Estructural

De acuerdo con lo establecido 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 del balance fiscal estructural. Dicho balance corresponde al balance fiscal total neto de los efectos transitorios provenientes de la actividad minero-energética y del ciclo económico.

La Ley requiere que el Gobierno discrimine en el déficit total qué fracción se asocia con los efectos cíclicos mencionados. Para la vigencia fiscal 2018 se proyecta un déficit estructural de $19.304 mm (1,9% del PIB), calculado a partir de la diferencia entre el déficit total de $30.354 mm (3,1% del PIB) y el espacio cíclico negativo permitido por el Comité Consultivo para la Regla Fiscal de $11.050 mm (1,1% del PIB).

**Cuadro 2.10 Balance Estructural del GNC**

| CONCEPTO | | | (% PIB) | |
|---|---|---|---|---|
| | 2017 | 2018* | 2017 | 2018* |
| **INGRESOS TOTALES** | **144.063** | **150.241** | **15,6** | **15,1** |
| **Ingresos Estructurales** | **159.742** | **161.291** | **17,3** | **16,2** |
| No Energéticos | 145.695 | 148.351 | 15,8 | 14,9 |
| Energéticos | 14.048 | 12.940 | 1,5 | 1,3 |
| **Ingresos Cíclicos** | **-15.680** | **-11.050** | **-1,7** | **-1,1** |
| Tributarios sin minería | -4.240 | -4.800 | -0,5 | -0,5 |
| Energéticos | -11.440 | -6.250 | -1,2 | -0,6 |
| **GASTOS TOTALES** | **177.698** | **180.595** | **19,3** | **18,1** |
| **Gasto Estructural** | **177.698** | **180.595** | **19,3** | **18,1** |
| *De los cuales, pagos anticipados 2018* | *3.179* | | *0,3* | |
| **Gasto Contracíclico** | **0** | **0** | **0,0** | **0,0** |
| **BALANCE TOTAL** | **-33.636** | **-30.354** | **-3,6** | **-3,1** |
| **BALANCE ESTRUCTURAL** | **-17.956** | **-19.304** | **-1,9** | **-1,9** |
| **BALANCE CÍCLICO** | **-15.680** | **-11.050** | **-1,7** | **-1,1** |

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

El balance estructural se compone de ingresos estructurales por $161.291 mm (16,2% del PIB) y gastos estructurales por $180.595 mm (18,1% del PIB) (Cuadro 2.10). Para 2018, se proyecta un ingreso cíclico negativo derivado de una brecha negativa del PIB, en respuesta a que el PIB real esperado se estima por debajo de su nivel potencial, y a un ingreso petrolero negativo, dado que el precio promedio observado del petróleo en 2017 se ubicó por debajo del precio de largo plazo avalado por el Grupo Técnico correspondiente. Es importante resaltar que el diferencial de precios que explica el ciclo negativo de 2018 es el observado en 2017, toda vez que las utilidades de las empresas del sector son la base de cálculo para los impuestos a recaudar en 2018.

[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.

#### 2.2.2.1.4 Pago de intereses

En el componente de deuda interna se muestra un aumento de $456 mm, explicado principalmente por mayores indexaciones asociadas a un IPC mensualizado más alto frente al proyectado para los primeros meses del año y a un mayor ritmo de colocaciones en instrumentos denominados en UVR. Este aumento ha sido compensado en buena parte por una disminución en el servicio de la deuda externa equivalente a $308 mm gracias a un tipo de cambio más apreciado (Cuadro 2.11).

**Cuadro 2.11 Pago de Intereses de Deuda del Gobierno Nacional Central**

| CONCEPTO | $Miles de Millones | | % PIB | | Cto% |
|---|---|---|---|---|---|
| | 2017 | 2018* | 2017 | 2018* | 2018*/2017 |
| **Pago de Intereses** | **26.617** | **28.550** | **2,9%** | **2,9%** | **7,3%** |
| Intereses Deuda Interna | 17.351 | 18.772 | 1,9% | 1,9% | 8,2% |
| Intereses Deuda Externa | 6.309 | 6.967 | 0,7% | 0,7% | 10,4% |
| Indexación TES B (UVR) | 2.957 | 2.811 | 0,3% | 0,3% | -4,9% |

* Cifras proyectadas

Fuente: DGPM, Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

#### 2.2.2.1.5 Financiamiento

Las necesidades del GNC para 2018 ascienden a $72,031 mm, los cuales se destinarán a atender principalmente un déficit de $30.354 mm y unas amortizaciones de $16.382 mm; de las cuales, USD 1.004 millones corresponden a deuda externa y $13.496 mm a deuda interna. También se contempla el pago de deuda flotante por $3.690 mm y el reconocimiento de obligaciones por $3.086 mm, correspondientes a $ 300 mm de sentencias, $500 de Caprecom y $2.286 mm del FEPC.

**Cuadro 2.12 Fuentes y Usos del GNC 2018***

| FUENTES | US$ | MFMP 72.031 | USOS | US$ | MFMP 72.031 |
|---|---|---|---|---|---|
| **Desembolsos** | | **51.507** | **Déficit a Financiar** | | **30.354** |
| **Externos** | (US$ 2.918 mill.) | **8.387** | De los cuales | | |
| Bonos | (US$ 0 mill.) | 0 | Intereses Internos | | 21.583 |
| Multilaterales y Otros | (US$ 2.918 mill.) | 8.387 | Intereses Externos | (US$ 2.424 mill.) | 6.967 |
| **Internos** | | **43.120** | Gastos en Dólares | (US$ 495 mill.) | 1.422 |
| **TES** | | **43.099** | | | |
| Subastas | | 27.500 | **Amortizaciones** | | **16.382** |
| Subastas UVR largo plazo | | 3.514 | Externas | (US$ 1.004 mill.) | 2.885 |
| Entidades Públicas | | 9.000 | Internas | | 13.496 |
| Pago de obligaciones (FEPC, Caprecom, Sentencias) | | 3.086 | | | |
| **Otros** | | **21** | | | |
| **Utilidades Banco de la República** | | **761** | **Deuda Flotante** | | **3.690** |
| **Ajustes por Causación** | | **1.661** | **Pago de obligaciones (FEPC, Caprecom, Sentencias)** | | **3.086** |
| **Operaciones de Tesorería** | | **0** | **Operaciones de Tesorería** | | **2.774** |

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

Para cubrir las necesidades de la vigencia 2018, se contempla un 84% de fuentes internas y un 16% de fuentes externas, buscando ajustar progresivamente la composición de deuda interna y externa al objetivo de 70% en moneda local y 30% en moneda extranjera. Los desembolsos totalizan $51.507mm, de los cuales $43.120 mm corresponden a deuda interna y $8.387 mm, equivalentes a USD 2.918 millones, provienen de créditos con la banca multilateral y otros gobiernos. Por su parte, el endeudamiento interno se compone de: i) subastas por $31.013 mm, ii) operaciones con entidades públicas por $9.000 mm y iii) emisiones de TES por $3,086 mm destinados al pago de otras obligaciones, sentencias y FEPC (Cuadro 2.12).
Las fuentes incluyen ajustes por causación de $1.661 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 registró para el año 2017 utilidades por $ 761 mm, incrementando así las fuentes de financiamiento del 2018.

### 2.2.2.2 Sector Público Descentralizado

#### 2.2.2.2.1 Seguridad Social

El superávit proyectado para el 2018 del sector de seguridad social, es de $7.514mm (0,8% del PIB) lo que representa una mejora de $190 mm respecto a 2017.Se estima que los ingresos y gastos totales serán de $92.859 mm (9,3% del PIB) y $85.346 mm (8,6% del PIB) respectivamente (Cuadro 2.13).

**Cuadro 2.13 Balance Fiscal de la Seguridad Social**

| CONCEPTO | ($ MM) 2017 | ($ MM) 2018* | (% PIB) 2017 | (% PIB) 2018* |
|---|---|---|---|---|
| **Ingresos Totales** | **86.936** | **92.859** | **9,4** | **9,3** |
| **Aportes del Gobierno Central** | **49.915** | **57.418** | **5,4** | **5,8** |
| Funcionamiento | 49.015 | 57.418 | 5,3 | 5,8 |
| Inversión | 900 | 0 | 0,1 | 0,0 |
| **Ingresos Tributarios** | **27.806** | **21.945** | **3,0** | **2,2** |
| **Otros Ingresos** | **9.215** | **13.496** | **1,0** | **1,4** |
| Rendimientos Financieros | 6.018 | 6.230 | 0,7 | 0,6 |
| Otros | 3.197 | 7.266 | 0,3 | 0,7 |
| **Gastos Totales** | **79.613** | **85.346** | **8,6** | **8,6** |
| **Pagos Corrientes** | **79.504** | **85.341** | 8,6 | 8,6 |
| Funcionamiento | 79.504 | 85.341 | 8,6 | 8,6 |
| Servicios Personales | 556 | 593 | 0,1 | 0,1 |
| Operación Comercial | 9.486 | 401 | 1,0 | 0,0 |
| Transferencias | 69.240 | 84.168 | 7,5 | 8,5 |
| Gastos Generales y Otros | 222 | 179 | 0,0 | 0,0 |
| **Pagos de Capital** | **5** | **5** | 0,0 | 0,0 |
| **Gastos Causados** | **0** | **0** | **0,0** | **0,0** |
| **(DÉFICIT) / SUPERÁVIT** | **7.323** | **7.514** | **0,8** | **0,8** |

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

Esta mejora del balance proyectado en $190 mm es producto de los resultados del área de salud, que representa un déficit de $152mm, menor en $1.677 mm frente a 2017, explicado principalmente por un incremento en los ingresos mayor al de los gastos en 0,1% del PIB. Esto a pesar de una mayor presión de gastos por concepto de Unidad de Pago por Capitación-UPC, el Gasto NO POS y otras erogaciones como el fortalecimiento de las actividades de promoción y prevención, y la financiación de licencias de maternidad.
Para el área de pensiones se espera un balance superavitario de $7.666 mm (0,8% del PIB), explicado principalmente por una disminución en los gastos equivalente a 0,2pp del PIB, relacionado con las transferencias que realiza dicha área, para cubrir mesadas pensionales y asignaciones de retiro.

**Cuadro 2.14 Balance Fiscal por Unidad de Negocio - Seguridad Social 2016 – 2017**

| CONCEPTO | ($ MM) 2017 | ($ MM) 2018* | (% PIB) 2017 | (% PIB) 2018* |
|---|---|---|---|---|
| Salud | 1.829 | -152 | 0,2 | 0,0 |
| Pensiones y Cesantías | 5.494 | 7.666 | 0,6 | 0,8 |
| **TOTAL** | **7.323** | **7.514** | **0,8** | **0,8** |

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

A continuación, se detalla el comportamiento de cada una de las áreas que componen el sector de seguridad social.

### 2.2.2.2.1.1 Salud

Para el área de salud se estima un déficit de $152 mm, como resultado de la financiación de aportes PGN, ingresos de SGP, rentas cedidas, Impuesto de renta, y demás fuentes[34] del sistema (Cuadro 2.15).

Para 2018 se estima un aumento en los ingresos por $2.305mm en comparación a 2017, como resultado de mayores aportes que financian el sistema, con el objeto de garantizar el aseguramiento en salud. El aumento de los gastos de funcionamiento se debe a la necesidad de financiar los servicios de salud pública, la Unidad de Pago por Capacitación (UPC), sostener el régimen subsidiado y para cubrir los planes de beneficios ordenados por Comités Técnico Científicos de las EPS y las autoridades judiciales.

Por el lado del gasto, se estima un aumento de $4.286 mm como resultado de mayor presión de gasto sobre el reconocimiento de UPC, gasto no pos, licencias, incapacidades y otros.

**Cuadro 2.15 Balance Fiscal del Área de Salud**

[34] Recursos adicionales del FONPET, y la subcuenta ECAT que se destinaran al sistema de salud.

| CONCEPTO | ($ MM) | | (% PIB) | |
|---|---|---|---|---|
| | 2017 | 2018* | 2017 | 2018* |
| **Ingresos Totales** | **34.175** | **36.480** | **3,7** | **4,0** |
| **Aportes del Gobierno Central** | **15.676** | **20.394** | **1,7** | **2,0** |
| Funcionamiento | 14.776 | 20.394 | 1,6 | 2,0 |
| Inversion | 900 | 0 | 0,1 | 0,0 |
| **Ingresos Tributarios** | **17.592** | **10.627** | **1,9** | **1,1** |
| **Otros Ingresos** | **907** | **5.460** | **0,1** | **0,5** |
| Rendimientos Financieros | 189 | 835 | 0,0 | 0,1 |
| Otros | 718 | 4.624 | 0,1 | 0,5 |
| **Gastos Totales** | **32.346** | **36.632** | **3,5** | **3,7** |
| **Pagos Corrientes** | **32.241** | **36.632** | **3,5** | **3,7** |
| Funcionamiento | 32.241 | 36.632 | 3,5 | 3,7 |
| Servicios Personales | 3 | 4 | 0,0 | 0,0 |
| Operación Comercial | 9.110 | 0 | 1,0 | 0,0 |
| Transferencias | 23.125 | 36.624 | 2,5 | 3,7 |
| Gastos Generales y Otros | 3 | 4 | 0,0 | 0,0 |
| **Otros Gastos** | 105 | 0 | 0,0 | 0,0 |
| **(DÉFICIT) / SUPERÁVIT** | **1.829** | **-152** | **0,2** | **0,0** |

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

La atención en salud es un servicio público a cargo del Estado que tiene como fin garantizar a las personas el acceso a los servicios de promoción y prevención a los servicios de salud. En el PGN se incorporan recursos para (i) financiar los aportes patronales para salud de los empleados públicos de las entidades que hacen parte del presupuesto, afiliados al régimen contributivo del Sistema General de Seguridad Social; (ii) financiar la afiliación de la población pobre al Régimen Subsidiado (subsidio a la demanda); (iii) financiar la prestación de servicios de salud a la población pobre no amparada por el régimen subsidiado, a través de los hospitales públicos (subsidios de oferta); (iv) atender a las víctimas de eventos catastróficos y víctimas de accidentes de tránsito (v) atender los planes y programas de salud pública, orientados a la promoción y prevención de la salud y los planes de inmunización de la población, especialmente infantil y (vi) financiar la investigación en salud.

En aras de entender el financiamiento y hacer seguimiento del Sistema General de Salud Social en Salud[35], es necesario analizar su comportamiento conjuntamente con el del GNC, Seguridad Social y Regionales y Locales. Esto es producto de la diversidad de actores y fuentes que intervienen en el aseguramiento y en la prestación de los servicios de salud.

Respecto al seguimiento, el Gobierno Nacional mediante el Decreto 1429 de 2016 constituyó a la ADRES una empresa estatal y comercial del Estado con el objetivo de administrar, bajo la modalidad de caja, los ingresos referenciados en el artículo 67 de la Ley 1753 de 2015 además de otros ingresos destinados para el sistema de salud; el Fondo de Solidaridad y Garantía (Fosyga), el Fondo de Salvamento y Garantías para el Sector Salud (FONSAET), los encargados de financiar el aseguramiento del sector salud y los copagos

[35] En vigencias anteriores a 2017, el seguimiento fiscal del área de seguridad social no incluía los recursos de las entidades territoriales como fuentes de financiamiento debido a 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.

por concepto de prestaciones no incluidas en el plan de beneficios del Régimen Contributivo, son algunos de los ingresos administrados por la entidad.

Concretamente, las fuentes de financiamiento administradas por la ADRES corresponden a las provenientes de: i) el recaudo directo derivado de recursos de cotizaciones, correspondiente a los aportes de los regímenes de excepción, los de las cajas de compensación familiar, la prima del Fondo del Seguro Obligatorio de Accidentes de Tránsito (FONSAT), y las contribuciones al SOAT; ii) 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 y el FONSAET, el impuesto social a las armas municiones y explosivos, las cuotas de auditaje de la Contraloría General de la Nación, entre otros, y iii) 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[36].

La gestión realizada por la entidad en la vigencia 2017 cerró con un balance fiscal de $1.344 mm y para el periodo agosto 2017 - enero de 2018 se reconocieron $10,28 billones a las EPS correspondientes al proceso de compensación de cerca de 23 millones de afiliados del régimen contributivo. Estos recursos se distribuyeron a la UPC (93,8%), incapacidades (3,8%) y a los recursos de promoción y prevención (2,4%).

Por último, se resalta el papel del Gobierno Nacional para garantizar el aseguramiento en salud ya que, en términos de cobertura, este aumentó 1,7pp en el periodo 2010-2016, pasando de 93,9% a 95,6% (Cuadro 2.16).

**Cuadro 2.16 Cobertura del sistema de salud (No de Personas)**

| Concepto | dic-10 | dic-11 | dic-12 | dic-13 | dic-14 | dic-15 | dic-16 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| A. Régimen Contributivo | 18.723.118 | 19.756.257 | 19.957.739 | 20.150.266 | 20.760.123 | 21.453.376 | 22.199.204 |
| B. Régimen Subsidiado | 21.665.210 | 22.295.165 | 22.605.295 | 22.669.543 | 22.882.669 | 23.179.801 | 22.171.463 |
| C.Otros regímenes (exceptuados) | 2.347.426 | 2.347.426 | 2.347.426 | 2.402.307 | 2.402.307 | 2.402.307 | 2.260.693 |
| D. Población cubierta (=A+B+C) | 42.735.754 | 44.398.848 | 44.910.460 | 45.222.116 | 46.045.099 | 47.035.484 | 46.631.360 |
| E. Población DANE | 45.509.584 | 46.044.601 | 46.581.823 | 47.121.089 | 47.661.787 | 48.203.405 | 48.747.708 |
| F. Cobertura (D/E) | 93,9% | 96,4% | 96,4% | 96,0% | 96,6% | 97,6% | 95,7% |

Fuente: Boletín No 1 Primer trimestre 2017 – Ministerio de Salud.

### 2.2.2.2.1.2 Pensiones

Antes de analizar las cifras, es pertinente señalar que el manejo del pago de pensiones públicas se encuentra seccionado entre Colpensiones, administradora del Régimen de Prima Media, y los Fondos Públicos de Pensiones como lo son el Fondo de Solidaridad Pensional (FSP), Fondo de Pensiones Públicas a Nivel Nacional (Fopep), el Fondo Nacional de Pensiones de las Entidades Territoriales (Fonpet), y el Patrimonio Autónomo de Ecopetrol (PAE), entre otras entidades, manejadas por encargos fiduciarios.

[36] Recursos de ley incluidos en el Decreto 2265 de 2017.

En materia pensional, se estima un superávit de $7.666 mm producto de los ingresos recibidos ($56.379 mm) y los gastos totales ($48.713 mm), el balance presenta una mejora de $2.172 mm. Como resultado de un aumento en los ingresos por $3.618 mm, con destinación a cubrir mesadas pensionales y asignaciones de retiro.

**Cuadro 2.17 Balance Fiscal del Área de Pensiones y Cesantías**

| CONCEPTO | ($ MM) | | (% PIB) | |
|---|---|---|---|---|
| | 2017 | 2018* | 2017 | 2018* |
| **Ingresos Totales** | **52.762** | **56.379** | **5,7** | **5,7** |
| **Aportes del Gobierno Central** | **34.239** | **37.024** | **3,7** | **3,7** |
| Funcionamiento | 34.239 | 37.024 | 3,7 | 3,7 |
| **Ingresos Tributarios** | **10.214** | **11.318** | **1,1** | **1,1** |
| **Otros Ingresos** | **8.309** | **8.037** | **0,9** | **0,8** |
| Rendimientos Financieros | 5.830 | 5.395 | 0,6 | 0,5 |
| Otros | 2.479 | 2.642 | 0,3 | 0,3 |
| **Gastos Totales** | **47.267** | **48.713** | **5,1** | **4,9** |
| **Pagos Corrientes** | **47.263** | **48.709** | **5,1** | **4,9** |
| Funcionamiento | 47.263 | 48.709 | 5,1 | 4,9 |
| Servicios Personales | 552 | 589 | 0,1 | 0,1 |
| Operación Comercial | 376 | 401 | 0,0 | 0,0 |
| Transferencias | 46.115 | 47.543 | 5,0 | 4,8 |
| Gastos Generales y Otros | 220 | 176 | 0,0 | 0,0 |
| **Pagos de Capital** | **5** | **5** | **0,0** | **0,0** |
| Formación Bruta de Capital Fijo | 5 | 5 | 0,0 | 0,0 |
| **(DÉFICIT) / SUPERÁVIT** | **5.494** | **7.666** | **0,6** | **0,8** |

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

Por su parte, el FONPET presentará un superávit estimado de $3.795 mm producto de ingresos totales por $9.750 mm y los gastos totales de $5.955 mm. Esto se explica principalmente por el aumento de los aportes del Gobierno Central ($2.691 mm) a lo que se añade un aumento en el ahorro presentado por las entidades territoriales con el objetivo de seguir cubriendo el pasivo pensional y el comportamiento en los rendimientos financieros.

El Fondo de Garantía de Pensión Mínima continua en etapa de acumulación y se estima un superávit del orden de $2.784 mm; y respecto al Fondo de Solidaridad Pensional, se esperan unos ingresos por $1.438 mm resultado de los mayores aportes realizados al sistema por parte de los cotizantes cuya base de cotización sea igual o superior a 4 SMMLV.

Para el caso de Colpensiones, se estima que la entidad cerrará la vigencia 2018 con un déficit de $1.299 mm producto de los ingresos recibidos ($22.238 mm) y gastos ($23.537 mm) Es necesario mostrar, de manera breve, el desarrollo que ha tenido el programa de Beneficios Económicos en términos de afiliados, metas y valoración del fondo; a marzo de 2018 se encontraban vinculadas 1.032.079 personas estando muy cerca de la meta de 1.271.000 vinculados trazada para el cierre de 2018.

Por el lado del gasto, se proyecta un incremento equivalente a $1.446 mm, debido principalmente al crecimiento de las transferencias del área, la mayor parte del cual se

concentra en FONPET y Fondo de Solidaridad Pensional. 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 sobrepasado su meta de ahorro pensional.

Para el caso del Fondo de Solidaridad Pensional, los mayores gastos están destinados a cubrir los Subsidios de Colombia Mayor, que busca aumentar la protección a adultos mayores que se encuentran desamparados, que no reciben pensión o viven en indigencia o extrema pobreza. Estos subsidios varían según la zona rural de ubicación del beneficiario y van de 80.000 hasta los 150.000 cada dos meses.

**2.2.2.2.2 Empresas del Nivel Nacional**

Para 2018 se espera que el sector de Empresas del nivel nacional registre un déficit de $2.948 mm equivalente a 0,3% del PIB, resultado inferior en 0,2pp frente al balance observado en la vigencia 2017. En detalle, se espera que el FAEP continúe teniendo desahorros netos negativos constante en términos del PIB, el sector Eléctrico presenta una ligera mejora en términos nominales, mientras que el sector Resto nacional presentaría un mayor déficit, principalmente asociado al FEPC, ya que se espera que los pecios internacionales de gasolina y diésel se sitúen por encima del precio de referencia interno, provocando un mayor déficit el fondo (Cuadro 2.18).

**Cuadro 2.18 Balance Fiscal Empresas del Nivel Nacional**

| CONCEPTO | ($ MM) | | (% PIB) | |
|---|---|---|---|---|
| | 2017 | 2018* | 2017 | 2018* |
| FAEP | -336 | -331 | 0,0 | 0,0 |
| Eléctrico | -685 | -471 | -0,1 | 0,0 |
| Resto Nacional | 482 | -2.145 | 0,1 | -0,2 |
| **Empresas del Nivel Nacional** | **-539** | **-2.948** | **-0,1** | **-0,3** |

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

**2.2.2.2.2.1 FAEP**

Se espera un déficit del Fondo de Ahorro y Estabilización Petrolera (FAEP) de $331 mm en 2018, lo que mostraría una disminución frente al déficit registrado en 2017 de $5 mm. Este resultado se explica por un ahorro de $1,8 mm, frente a solicitudes de desahorro de $333 mm, lo que generaría el déficit de $331mm. Teniendo en cuenta que el FAEP es un fondo en liquidación y los recursos se terminarán de desacumular en 2019, se toma el desahorro observado con corte a 31 de diciembre de 2017, y sobre el saldo restante se aplican los porcentajes de desahorro anual establecidos por el Decreto 1849 de 2013. Sin embargo, estos porcentajes de desahorro deben ser ajustados, teniendo en cuenta que la desacumulación efectiva de los recursos del fondo no se han acogido a los porcentajes del Decreto de acuerdo a las solicitudes de desahorro de la ANH. Desde el punto de vista del ahorro del fondo, los recursos provienen de los rendimientos financieros del mismo.

**2.2.2.2.2.2 Sector Eléctrico**

Se estima que el sector eléctrico genere un déficit de $471 mm para la vigencia 2018 lo que representa una disminución de $213 mm respecto a 2017 ocasionado principalmente menores gastos causados y un préstamo neto nulo para 2018. No obstante, se estima un aumento de los gastos operacionales producto de un aumento del 5,0% en la demanda de energía, un total de 74.835 GWh, según la Unidad de Planeación Minero Energética (UPME).

Cabe aclarar que la muestra de empresas para el análisis del sector eléctrico se encuentra conformada por Gecelca, Urrá y el grupo de electrificadoras regionales de Caldas, Caquetá, Cauca, Huila, Meta y Nariño.

**2.2.2.2.2.2.1 Gecelca S.A E.S.P.**

Para la vigencia 2017, se obtuvo una utilidad neta de $26 mm y un EBITDA de $77 mm resultado de unos ingresos operacionales del orden de $671 mm y gastos por $594 mm. Dentro de los ingresos se destaca la participación de ventas de energía en contratos.
Para el 2018, se prevé vender la participación accionaria de la entidad en TEBSA con el objetivo de financiar el Proyecto Minero y el Proyecto Gecelca 3.2 además de garantizar liquidez y solvencia.

**2.2.2.2.2.2.2 Urrá S.A. E.S.P.**

Respecto a la vigencia 2017, se obtuvo una utilidad neta de $19,469 mm lo que representa un aumento de 21,0% respecto a 2016 y un EBITDA de $88,821 mm., la generación de energía anual fue de 1.627 GWh, la mayor obtenida desde la entrada en operación de la planta, producto de programas de optimización de recurso hídrico y un aumento de la hidrología.
Para el 2018, se pretende aumentar el portafolio de generación de energía mediante el desarrollo de un proyecto solar fotovoltaico y la construcción de una PCH que, junto al objetivo de aumentar su participación en la actividad de intermediación de energía, podrían generar mayores ingresos.

**2.2.2.2.2.2.3 E.S.P Gestión Energética S.A – Caldas**

A corte de 2017, la empresa presentó una utilidad de $35,669 mm y un EBITDA de $53,683 mm; se destaca la finalización de la etapa de prefactibilidad del proyecto Rio Hondo y de 4 proyectos hidroeléctricos PCH para la generación de energía.
De cara al 2018, se espera el desarrollo, ejecución y culminación de múltiples proyectos para la generación de energía y ganar competitividad en el sector. Entre ellos se

encuentran: la ejecución del proyecto Granja Solar, el Retrofit de las unidades I y II, la reposición de la central de diésel de Bahía Solano y el desarrollo del proyecto Paipa V, entre otros.

**2.2.2.2.2.2.4 Electrificadora del Caquetá S.A. E.S.P. – Electrocaquetá S.A. E.S.P.**

Dentro de la gestión realizada por la empresa, se destaca la puesta en servicio de las líneas San Antonio de Getuchá – Solano y San Vicente del Caguán – Minas Blancas, con una extensión aproximada de 72,6 km y 21,5 km respectivamente.
Para la vigencia 2018, se espera que se lleven a cabo 9 proyectos de electrificación, 7 proyectos rurales y 2 proyectos con sistemas de energía solar que serán financiados por el FAER, FAZNI y el SGR que beneficiarán a aproximadamente 7.857 familias.
Por lo anterior se espera que la empresa siga manteniendo el comportamiento deficitario obtenido en 2017 (-$3,721 mm) ya que los gastos operacionales y de inversión seguirán aumentando en mayor proporción que los ingresos recibidos.

**2.2.2.2.2.2.5 Centrales Eléctricas del Cauca - Cedelca S.A E.S.P.**

Para la vigencia 2017, la entidad registró una utilidad neta de $86,7 millones producto de un aumento de los ingresos operacionales ($19,121 mm) y complementada con la política de austeridad del gasto.
Se destaca el crecimiento de 19% en la liquidez de la empresa (paso de $52,407 mm a $62,404 mm), por efectos de la renovación de la PCH Florida II, y la preparación de acciones judiciales en contra del Laudo arbitral mediante el Plan de Litigio Estratégico de la empresa.

**2.2.2.2.2.2.6 Electrificadora del Huila S.A. E.S.P.**

A cierre de 2017 la empresa registró una utilidad de $81,126 mm, un 2,3% inferior a la registrada en el 2016, explicada por un crecimiento de 0,7% de los ingresos y un aumento de los gastos en 3,2%.
Por otro lado, se destaca un EBITDA superior a los $112.991 mm en la parte financiera, y el fortalecimiento de la generación de electricidad hidroeléctrica mediante PCH (Pequeña Central Hidroeléctrica) y los avances finales en los procesos de automatización de subestaciones en la parte operativa.
Además de ello, se resaltan los procesos de ejecución de proyectos a 5 años aprobados por la Junta Directiva en aras de mejorar la generación y distribución del servicio de energía eléctrica con proyectos de generación de energía solar, mantenimiento de redes, mejoras en abastecimiento, entre otros, además de los relacionados con la parte comercial, organizacional y operativa de la empresa.

**2.2.2.2.2.2.7 Electrificadora del Meta S.A E.S.P.**

En 2017, la entidad presentó un EBITDA de $107,851 mm y una utilidad de $38,499 mm producto de un aumento en la demanda de energía, traducida en un incremento de los ingresos operacionales.
Se destaca la terminación y puesta en marcha de la línea Suria – Puerto López, la subestación cerranía y el inicio de la construcción de la subestación Centauros que, junto con otras inversiones, sumaron alrededor de $33,956 mm.

Para el 2018 se proyectan inversiones por más de $100 mm destinadas al fortalecimiento de infraestructura, diversificación de portafolio en la producción de energía sostenible y tecnificación de los procesos generadores de la misma.

**2.2.2.2.2.2.8 Centrales Eléctricas de Nariño S.A E.S.P. – Cedenar**

A cierre de 2017, la entidad presentó un EBITDA de $80,522 mm y una utilidad neta de $26,023 mm producto de una disminución de ingresos no operacionales y un incremento en el impuesto de renta.
Se destaca una disminución del Índice de Pérdidas Totales en 1,77pp con respecto a 2016 para ubicarse en 14,59%, obedeciendo a las medidas tomadas en pro de disminuir las pérdidas entre las cuales se encuentran: aumento de la facturación, instalación de medidores, renovación de conexiones, revisión de macromedidores, revisión de usuarios focalizados, entre otros.

**2.2.2.2.3 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). Este sector presenta un deterioro de su balance en 0,3pp del PIB, producto principalmente del balance deficitario del FEPC y una desmejora del resultado de los establecimientos públicos.

Cuadro 2.18 Balance Fiscal Resto Nacional

| CONCEPTO | ($ MM) | | (% PIB) | |
|---|---|---|---|---|
| | 2017 | 2018* | 2017 | 2018* |
| **Resto Nacional** | **482** | **-2.145** | **0,1** | **-0,2** |
| Esta. Públicos | 642 | -512 | 0,1 | -0,1 |
| ANH | 274 | 335 | 0,0 | 0,0 |
| FEPC | -2.276 | -3.858 | -0,2 | -0,4 |
| FoNC | 787 | 834 | 0,1 | 0,1 |
| SPNM | 1.055 | 1.055 | 0,1 | 0,1 |

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

**2.2.2.2.3.1Establecimientos 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 2018 se espera que la muestra de establecimientos públicos genere un déficit de $512 mm, lo que representa un deterioro del balance en 0,1pp del PIB.

Se estima que los ingresos totales disminuyan en 0,3pp el PIB para un total de 1,5% del PIB. Los aportes de la Nación presentarán una ligera disminución de 0,1pp del PIB, relacionadas con el ajuste de dicho sector. En particular, se esperan que, al cierre de la vigencia, ingresen transferencias provenientes del GNC por 0,9% del PIB (92% para inversión y 8% para funcionamiento), esto como resultado de los efectos de la Reforma Tributaria aprobada en 2016 (Ley 1819 de 2016, artículo 100) y de la financiación de gastos

previamente aprobados correspondiente a obras públicas y aportes estatales de proyectos 4G, así como los respectivos aportes al Fondo de Contingencias.

Asimismo, se calcula un incremento de $119 mm (3,7%) en los ingresos tributarios compuestos por las contribuciones parafiscales que recaudan el ICBF y el SENA. En cuanto a los otros ingresos, se espera que disminuyan ligeramente como proporción del PIB. Estos están conformados por rendimientos financieros, peajes, contraprestaciones portuarias, pagos de concesiones del espectro radioeléctrico y frecuencias, concesiones férreas, monetización de aprendices, etc.

**Cuadro 2.19 Balance Fiscal Establecimientos Públicos**

| CONCEPTO | ($ MM) | | (% PIB) | |
|---|---|---|---|---|
| | 2017 | 2018* | 2017 | 2018* |
| **Ingresos Totales** | **15.912** | **14.607** | **1,7** | **1,5** |
| **Aportes del Gobierno Central** | **8.952** | **8.659** | **1,0** | **0,9** |
| Funcionamiento | 942 | 674 | 0,1 | 0,1 |
| Inversión | 8.010 | 7.985 | 0,9 | 0,8 |
| **Ingresos Tributarios** | **3.197** | **3.316** | **0,3** | **0,3** |
| **Otros Ingresos** | **3.762** | **2.632** | **0,4** | **0,3** |
| **Gastos Totales** | **15.271** | **15.119** | **1,7** | **1,5** |
| **Pagos Corrientes** | **2.566** | **2.712** | **0,3** | **0,3** |
| Funcionamiento | 2.566 | 2.712 | 0,3 | 0,3 |
| Servicios Personales | 374 | 530 | 0,0 | 0,1 |
| Transferencias | 2.108 | 2.097 | 0,2 | 0,2 |
| Gastos Generales y Otros | 83 | 85 | 0,0 | 0,0 |
| **Pagos de Capital** | **12.719** | **12.407** | **1,4** | **1,2** |
| **Deuda Flotante** | **-14** | **0** | **0,0** | **0,0** |
| **(DÉFICIT) / SUPERÁVIT** | **642** | **-512** | **0,1** | **-0,1** |

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

En cuanto a los gastos totales, en 2018 se proyecta una disminución en los gastos de 0,2pp del PIB, como resultado de un gasto de funcionamiento constante como proporción del PIB y un ajuste en la inversión de 0,1pp del PIB. Los anteriores niveles de gasto incluyen mayores recursos 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" del ICBF, así como de capacitación para el trabajo realizada por el SENA. Adicionalmente, se estima un comportamiento estable de los gastos de servicios personales en línea con la política de Austeridad Inteligente, mientras que los gastos generales se mantendrán en los mismos niveles.

Dentro de los recursos destinados a la inversión, se incluyen inversiones para que el ICBF continúe fortaleciendo el programa "Asistencia a la primera infancia a nivel nacional", mientras que el SENA aumente los gastos de inversión para atender los programas de "Capacitación a trabajadores y desempleados para su desempeño en actividades productivas", los recursos para vías regionales y primarias para intervención por parte del INVÍAS, y la continuación de la implementación de los proyectos 4G y demás concesiones por parte de la ANI.

### 2.2.2.2.3.2Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH)

Para 2018, se prevé que la Agencia Nacional de Hidrocarburos registre un superávit de $335 mm, reflejando una recuperación de $61 mm (22%) frente al resultado de 2017. Los ingresos registrarían $5.225 mm, mientras que los gastos se ubicarían en $4.890 mm. Este resultado se atribuye a una contracción de los gastos, que disminuirán en mayor proporción que los ingresos frente a 2017. Pese a que los ingresos por explotación bruta crecerán en respuesta a la recuperación de los precios del petróleo en 2018, los ingresos totales de la Agencia mostrarán una contracción de 4%, ubicándose en $5.225 mm. Estos ingresos de explotación bruta corresponden a las cuotas pagadas por los operadores de hidrocarburos a la Agencia. A su vez, este incremento se vería reflejado en mayores tasas, multas y contribuciones por la actividad de exploración y explotación de petróleo y gas en el país. Adicionalmente, la ANH solicitaría desahorros del FAEP por $333 mm. Sin embargo, la contracción de los ingresos totales se explica por menores transferencias del FAEP y una caída moderada en los ingresos de regalías.

Por otro lado, los gastos mostrarán una reducción de 6%, explicado, principalmente, por las transferencias intersectoriales (desahorros del FAEP y transferencias del Sistema General de Regalías). De esta forma, las transferencias que la ANH le haría -en cumplimiento de sus funciones de recaudo de regalías y compensaciones monetarias por la actividad de hidrocarburos- a la cuenta única del Sistema General de Regalías administrada por el gobierno nacional, se ubicarían en $4.340 mm.

### 2.2.2.2.3.3Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC)

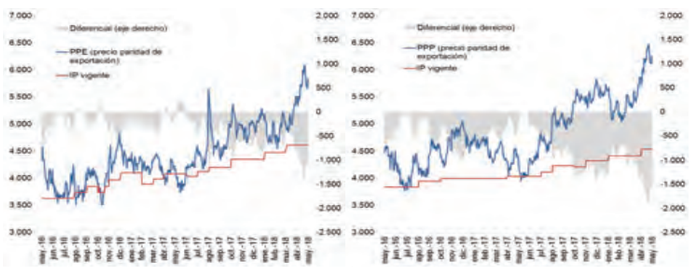
En 2017 el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles presentó un déficit por $2.276 mm (0,2% del PIB), producto del mecanismo de estabilización de los precios de los combustibles, ya que durante casi toda esta vigencia se registró un precio internacional de la gasolina y del diésel superior a los precios internos (Ingreso al Productor-IP).

Para 2018 se proyecta que el Fondo registre un déficit por $3.858 mm (0,4% del PIB). Como se puede observar en el Gráfico 2.10, en lo corrido del año en curso tanto el precio de referencia internacional de la gasolina como el del diésel estuvieron por encima de los definidos internamente. Dado que las proyecciones para las cotizaciones de combustibles no implican un cambio de tendencia en el diferencial de precios, esto se traduciría en mayores compensaciones a favor de los refinadores e importadores de combustibles, respecto a lo observado en 2017.

**Gráfico 2.8 Evolución reciente 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 (ACPM)




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

### 2.2.2.2.3.4 Fondo Nacional del Café (FNC)

En 2018, se espera un superávit de $834 mm, producto de ingresos estimados por $1.500 mm y gastos por $666 mm. Para el 2018 se prevé un aumento cercano al 6,0% en los ingresos y gastos, consistente con mayores ventas de café por $972 mm.

Los ingresos del fondo son producto de las ventas de café, contribuciones cafeteras, rendimientos financieros entre otros; son utilizados para cubrir compras de café, costos internos y externos y gastos de comercialización de café.

### 2.2.2.2.3.5 Empresas del Nivel Local

El análisis de las empresas a nivel local está conformado por: Empresas Públicas de Medellín (EPM), Empresas Municipales de Cali (EMCALI), Metro de Medellín, Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá y por último la Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá (ETB). El cierre estimado de la actividad de estas empresas para la vigencia 2018 culmina con un déficit de $1.399 mm presentando una disminución de 26,3% respecto a la vigencia anterior.

**Cuadro 2.20 Balance Fiscal Empresas del Nivel Local**

| CONCEPTO | ($ MM) | | (% PIB) | |
|---|---|---|---|---|
| | 2017 | 2018* | 2017 | 2018* |
| **Empresas del Nivel Local** | **-1.899** | **-1.399** | **-0,2** | **-0,1** |
| **EPM** | **-2.087** | **-1.848** | **-0,2** | **-0,2** |
| **EMCALI** | **16** | **192** | **0,0** | **0,0** |
| **Resto Local** | **172** | **257** | **0,0** | **0,0** |
| Metro | 276 | 350 | 0,0 | 0,0 |
| EAAB | 46 | 21 | 0,0 | 0,0 |
| ETB | -151 | -114 | 0,0 | 0,0 |

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

#### 2.2.2.2.3.5.1 Empresas Públicas de Medellín (EPM)

El ejercicio estimado para la vigencia 2018 da como resultado un déficit de $1.848 mm producto de ingresos $7.711 mm y gastos por $9.559 mm, los cuales presentaron aumentos significativos en gastos de funcionamiento debido a mayores costos de operación comercial por concepto de compra de energía en bloque donde se destacan las compras por contratos de largo plazo por 1.540 GWh y otra de 4.431 GWh con el objetivo de atender el mercado no regulado.

En línea con lo anterior, los gastos en inversión ascienden a $94 mm destinados principalmente para financiar el mantenimiento de las centrales hidroeléctricas y fortalecimiento de la infraestructura para expandir sistemas de acueducto y alcantarillado donde se incluyen los programas de habilitación de viviendas y "Unidos por el agua" con 6.513 hogares vinculados en 2017.

#### 2.2.2.2.3.5.2 Empresas Municipales de Cali (EMCALI)

Para el 2018 se estima un superávit de $192 mm lo que representa un aumento de $176 mm con respecto al balance anterior y responde a un aumento de los ingresos en los rubros de explotación bruta y de otros ingresos.
Por otro lado, las inversiones para el 2018 son la continuación de proyectos estratégicos de acueducto y alcantarillado definidos en vigencias pasadas donde su financiamiento depende tanto de recursos propios como recursos de la Nación, estos últimos definidos en el CONPES 3853 DE 2016.
Dentro de los proyectos de inversión financiados con recursos propios se encuentran: la expansión del sistema de acueducto EMCALI, la optimización y mejoramiento de plantas de potabilización y el mejoramiento hidráulico de canales, entre otros, para un aproximado de $50.831 mm
Por su parte, el CONPES estará financiando, entre otros proyectos, el Plan Maestro de Acueducto, el Plan Maestro de Alcantarillado, el mejoramiento de la PTAR Cañaveralejo y la construcción del Canal Figueroa, por un monto aproximado de $105.864 mm.

#### 2.2.2.2.3.5.3 Metro de Medellín

Para 2018 se prevé una recuperación de $74 mm respecto al balance de 2017 para un superávit total de $350 mm resultado de una disminución significativa en los gastos de funcionamiento y aumento de los ingresos por concepto de explotación bruta.

Lo anterior responde a inversiones realizadas por $380 mm en vigencias pasadas para el mantenimiento, adquisición y renovación de la flota, además de mejoras en los sistemas de recaudo.

#### 2.2.2.2.3.5.4 Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá (EAAB)

Para la EAAB, se proyecta un superávit de $21 mm, producto de ingresos por $2.017 mm y gastos de $1.996 mm. Estos cambios en la dinámica del balance obedecen a aumentos significativos en gastos de funcionamiento y en menor medida en gastos de inversión.

Se resaltan los gastos realizados para el mantenimiento, el aumento del número de trabajadores, la ampliación de los procesos comerciales y la inversión de $3,3 billones realizada por la Alcaldía Mayor de Bogotá con el objetivo de modernizar alrededor de 251km de redes de acueducto y alcantarillado.

#### 2.2.2.2.3.5.5 Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá (ETB)

Para 2018, se espera un déficit de $114 mm producto de ingresos por $1.531 mm y gastos por $1.644 mm que obedecen a un aumento en la inversión y en los gastos de funcionamiento.

Junto a ello, se resalta la reducción de 49,0% en las pérdidas registradas para la vigencia 2017 y la inversión de $330 mm con el objetivo de ampliar la actividad comercial y realizar mantenimientos de la red.

#### 2.2.2.2.3.6 Regionales y Locales

Para el balance de Regionales y Locales, se llevó a cabo un cambio metodológico que se empezará a implementar hacia adelante en los cierres fiscales y en el Marco Fiscal de Mediano Plazo del Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Para mayor información acerca del cambio metodológico, referirse al Anexo metodológico Cifras Regionales y Locales publicado en la página web del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Para 2018, se espera un superávit de $2,882 mm (0,3% del PIB) para las entidades territoriales, que resulta de ingresos por $69,687 mm (7,0% del PIB), y gastos por $66,805 mm (6,7% del PIB). Este resultado representa un deterioro del resultado fiscal de Regionales y Locales de $1,287 mm (0,1% del PIB) frente a 2017, en respuesta a la aceleración de los gastos totales por el tercer año del ciclo político de las gobernaciones y alcaldías. En particular, se prevé que los ingresos totales presenten un incremento de 6,3%, pasando de $65,546 mm en 2017 a $69,687 mm en 2018, impulsado, principalmente, por los ingresos tributarios, los ingresos por transferencias y los ingresos del Sistema General de Regalías. En el caso de los ingresos tributarios, se espera que estos incrementen 6,8% por los impactos positivos de las reformas a los impuestos a los cigarrillos y licores. Así mismo, se espera un incremento de las transferencias de 3,9%, principalmente, por el incremento de las transferencias provenientes del Sistema General de Participaciones. Adicionalmente, se espera un aumento de los ingresos de capital de 12,6%, pasando de $11,909 mm, a $13,415 mm en 2018 por la recuperación de los precios del petróleo en lo corrido del año.

Desde el punto de vista de los gastos, se espera que estos presenten un incremento de $5,428 mm (8,8%), de los cuales, los gastos corrientes contribuirían con 6,6% del incremento, y los de capital con 14,2%. Lo anterior obedece al incremento de la inversión esperada en 2018, dada la naturaleza de la aceleración de los gastos de inversión en el tercer y cuarto año del ciclo político de las gobernaciones y alcaldías. Dentro de los gastos corrientes, se espera que la mayor contribución provenga del incremento de los operativos en inversión social, que incrementarán 3,9%. Por otro lado, los gastos de capital financiados con recursos del Sistema General de Regalías, expondrán un crecimiento de 32,6%, dado el segundo año del bienio corriente, en el que se espera que se acelere la ejecución de los proyectos de inversión del Sistema. Por el lado de los gastos de capital distintos a los financiados con Regalías, se espera que estos incrementen $2,587 mm (14,2%), por la aceleración de la inversión en las entidades territoriales.

**Cuadro 2.21 Balance Fiscal de Regionales y Locales (Incluye FNR y SGR)**

| CONCEPTO | ($ MM) | | (% PIB) | |
|---|---|---|---|---|
| | 2017 | 2018* | 2017 | 2018* |
| Ingresos totales | 65.546 | 69.687 | 7,1 | 7,0 |
| Gastos totales | 61.377 | 66.805 | 6,7 | 6,7 |
| **Déficit/superávit** | **4.169** | **2.882** | **0,5** | **0,3** |
| **Del cual SGR** | **524** | **2.189** | **0,1** | **0,2** |

* Cifras proyectadas. Datos modelados a partir del cierre fiscal
Fuente: DGPM, DAF – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

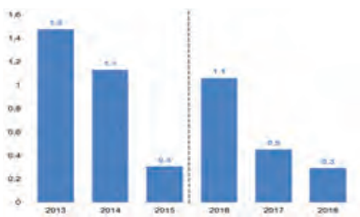
Desde el punto de vista del Sistema General de Regalías (SGR), se espera que los ingresos en 2018 asciendan a $7,192 mm, en línea con la recuperación de los precios del petróleo observada en el transcurso de 2018. Esto representaría un aumento de $2,895 mm (67%) frente a los ingresos de 2017. Así mismo, de acuerdo al Plan de Recursos y al comportamiento observado de los gastos del SGR, se espera que estos se ubiquen en $5,003 mm, lo que representaría, a su vez, un crecimiento de 33% en los gastos frente a la cifra reportada en 2017. Por último, de estos gastos, se espera que $553 mm se ahorren en FAE y FONPET, de lo cual, a FAE le corresponderían $222 mm. Estas cifras incorporan la redistribución de los giros de las regalías para financiar la Asignación Paz (7% de los recursos de SGR) con recursos provenientes del FONPET (3%) y del FAE (4%). De esta forma, se espera que los gastos de la Asignación Paz en 2018 sean de $331 mm.

**Cuadro 2.22 Balance fiscal del Sistema General de Regalías**

| CONCEPTO | ($ MM) | | (% PIB) | |
|---|---|---|---|---|
| | 2017 | 2018* | 2017 | 2018* |
| Ingresos totales | 4.296 | 7.192 | 0,5 | 0,7 |
| Gastos totales | 3.773 | 5.003 | 0,4 | 0,5 |
| **Déficit/superávit** | **524** | **2.189** | **0,1** | **0,2** |
| **Del cual FAE** | **534** | **222** | **0,1** | **0,0** |

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

**Gráfico 2.9 Balance fiscal del Sector Regionales y Locales. Ciclo Político de Presupuesto (% del PIB)**




Fuente: DGPM-DAF. Cálculos DGPM – MHCP.

### 2.2.3 Sector Público Financiero (SPF)

Para el 2018 se espera un balance del Sector Público Financiero (SPF) de $2.092 mm. Este balance se produce por el superávit del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (Fogafin) por $987 mm y el Banco de la República por $1.105 mm (Cuadro 2.23).

**Cuadro 2.23 Balance Sector Público Financiero**

| CONCEPTO | ($ MM) | | (% PIB) | |
|---|---|---|---|---|
| | 2017 | 2018* | 2017 | 2018* |
| Banco de la República | 804 | 1105 | 0,1 | 0,1 |
| Fogafin | 930 | 987 | 0,1 | 0,1 |
| **DÉFICIT O SUPERÁVIT EFECTI** | **1.734** | **2.092** | **0,2** | **0,2** |

*Cifras proyectadas
Fuente: Banco de la República y Fogafin.

#### 2.2.3.1 Banco de la República

Para el 2018 se estima un superávit de $1.105 mm, equivalente a 0,1% del PIB producto de ingresos por $2.965 mm, 0,3% del PIB y gastos por $1.859 mm, (0,2% del PIB) (Cuadro 2.24).

**Cuadro 2.24 Estado de Pérdidas y Ganancias Banco de la República.**

| CONCEPTO | ($ MM) | | (% PIB) | |
|---|---|---|---|---|
| | 2017 | 2018* | 2017 | 2018* |
| **Ingresos Totales** | **3.007** | **2.965** | **0,3** | **0,3** |
| **Intereses recibidos** | **2.835** | **2.799** | **0,3** | **0,3** |
| Reservas internacionales | 1.588 | 1.644 | 0,2 | 0,2 |
| TES Expansión monetaria | 908 | 777 | 0,1 | 0,1 |
| Operaciones de liquidez | 340 | 376 | 0,0 | 0,0 |
| Otros | 0 | 2 | 0,0 | 0,0 |
| **Comisiones recibidas y pagadas** | **172** | **166** | **0,0** | **0,0** |
| **Pagos Totales** | **2.203** | **1.859** | **0,2** | **0,2** |
| **Intereses pagados** | **1.555** | **1.020** | **0,2** | **0,1** |
| Depósitos en DGCPTN | 1.355 | 1.014 | 0,1 | 0,1 |
| Operaciones de Contracción | 6 | 6 | 0,0 | 0,0 |
| **Gastos de personal y funcionamiento** | **493** | **564** | **0,1** | **0,1** |
| Gastos de personal | 362 | 394 | 0,0 | 0,0 |
| Gastos de funcionamiento | 130 | 170 | 0,0 | 0,0 |
| **Gastos de pensionados netos** | **81** | **12** | **0,0** | **0,0** |
| **Otros Gastos** | **74** | **263** | **0,0** | **0,0** |
| **DÉFICIT / SUPERÁVIT** | **804** | **1.105** | **0,1** | **0,1** |

*Cifras proyectadas
Fuente: Banco de la República.
Balance en Metodología de Causación.

Para 2018, se espera una caída en los ingresos de $43 mm, resultado de menores ingresos de intereses recibidos que disminuyen en $37 mm y de $6 mm para comisiones pagadas. La proyección de los ingresos por el portafolio de TES en poder del BR contempla una rentabilidad de 6,3% para 2018, teniendo en cuenta los siguientes supuestos:

- Se consideran las tasas de referencia y márgenes de valoración de Infoval publicados el 31 de octubre de 2017.
- El portafolio de estos títulos en poder del BR se estima en $12.873,7 mm a 31 de diciembre de 2017 y en $10.794 mm en diciembre de 2018, teniendo en cuenta los vencimientos correspondientes.
- No se proyectan operaciones de compra o venta definitivas de TES en poder del BR durante 2018.

Para realizar el cálculo del rendimiento del portafolio de reservas considera los siguientes supuestos:

- Promedio del portafolio de inversión para 2018 de US$46.339
- Curvas de rendimientos al 30 de septiembre de 2017 de los Estados Unidos, Australia, Canadá, Nueva Zelanda, Reino Unido y Noruega.
- El portafolio de inversión no supone compras ni ventas de divisas por parte del BR en 2018.
- Para el capital de trabajo se proyecta un monto promedio anual de US$2.000 m.
- Para proyectar el rendimiento del portafolio de inversión sin capital de trabajo en un horizonte de tiempo, se estiman los retornos de los bonos que constituyen el índice de referencia del portafolio de inversión, de acuerdo con la curva forward de rendimientos implícita en la curva de rendimientos al 30 de septiembre de 2017.

- Los bonos que actualmente componen el índice del portafolio de inversión, sin capital de trabajo, lo harán durante todo el período de análisis.
- El cálculo del rendimiento total de cada período se divide en dos componentes: variación en los precios de mercado y causación por tasas de interés.

En cuanto a los gastos, para 2018 se supone una disminución de 15,6% como resultado de la caída en intereses pagados y gastos de pensionados netos.

Para los gastos de intereses pagados, los depósitos de la DGCPTN, incorpora un promedio diario de depósitos del Gobierno Nacional para 2018 de $20.513 mm, superior en $5.092 mm al promedio presupuestado para 2017; la tasa de interés de remuneración es de 5,0% e.a., inferior a la estimada de 7,75% en el presupuesto del año anterior.

Para 2018, la estimación de los gastos por operaciones pasivas de regulación monetaria (contracción monetaria) supone un saldo promedio diario de operaciones de $349 mm y una tasa de interés de remuneración de 4,61% e.a. Esta remuneración es menor a la presupuestada en 2017, cuando se consideró un promedio diario de operaciones de $429 mm y una tasa de 6,75% para operaciones por ventanilla.

**2.2.3.2 Fogafín**

Para el año 2018 se proyecta un superávit de caja de $987 mm, superior en $57 mm al registrado en 2017. Este balance es resultado de ingresos por $1.033 mm (0,1% del PIB) y gastos por $46 mm, es decir se reducen las devoluciones de Prima de Seguro. Se prevé que el balance de la entidad se mantenga como porcentaje del PIB.

Los ingresos aumentarán en $57 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.

Por el lado del gasto se espera una variación del 1,8%, dado que, en este ejercicio, se pronostica aumento en los gastos de funcionamiento y administración (Cuadro2.25).

**Cuadro 2.25 Flujo de Caja Fogafín**

| CONCEPTO | ($ MM) | | (% PIB) | |
|---|---|---|---|---|
| | 2017 | 2018* | 2017 | 2018* |
| **Ingresos Totales** | **975** | **1.033** | **0,1** | **0,1** |
| **Ingresos Corrientes** | 975 | 1.033 | **0,1** | **0,1** |
| Recaudo Seguro de Depósito | 972 | 1.029 | 0,1 | 0,1 |
| Otros Ingresos Corrientes | 4 | 4 | 0,0 | 0,0 |
| **Gastos Totales** | **44** | **46** | **0,0** | **0,0** |
| Pagos Corrientes | 44 | 46 | 0,0 | 0,0 |
| Funcionamiento y Administración | 44 | 46 | 0,0 | 0,0 |
| Transferencias | 0 | 0 | 0,0 | 0,0 |
| **(DÉFICIT) / SUPERÁVIT** | **931** | **987** | **0,1** | **0,1** |

*Cifras proyectadas.
Fuente: Fogafin y cálculos MHCP

# Capítulo III

# 3 PLAN FINANCIERO 2019

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 2019 para el Sector Público Consolidado (SPC). Para tal efecto, se discuten los elementos fundamentales de proyección, el 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 proyectado.

## 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 GNC. Esta normatividad limita los niveles de déficit para esos niveles de gobierno, con el propósito de asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas y por esa vía la estabilidad macroeconómica del país. Para el 2019, se estima que el SPC presente un déficit de 2,1% del PIB, equivalente a $22.333 mm. El SPC, compuesto por el SPNF y el Sector Público Financiero (SPF), presentaría un mejoramiento de su balance en 0,1pp del PIB, como resultado de un mejor balance del SPF en 0,2pp del PIB, contrapuesto parcialmente por el deterioro en 0,1pp del PIB del SPNF. Para este último, se estima un balance primario de 0,5% del PIB. En cuanto al Gobierno General (GG) se proyecta un déficit de 2,2% del PIB, consistente con un balance primario correspondiente a 0,7% del PIB.

**Cuadro 3.1 Balance Fiscal del Sector Público Consolidado**

| BALANCES POR PERIODO | $ Miles de Millones | | % PIB | |
|---|---|---|---|---|
| | 2018* | 2019* | 2018* | 2019* |
| **1. Sector Público No Financiero** | **-24.306** | **-26.423** | **-2,4** | **-2,5** |
| **Gobierno Nacional Central** | **-30.354** | **-24.935** | **-3,1** | **-2,4** |
| **Sector Descentralizado** | **6.048** | **-1.488** | **0,6** | **-0,1** |
| Seguridad Social | 7.514 | 4.880 | 0,8 | 0,5 |
| Empresas del Nivel Nacional | -2.948 | -2.580 | -0,3 | -0,2 |
| Empresas del Nivel Local | -1.399 | -1.381 | -0,1 | -0,1 |
| Regionales y Locales | 2.882 | -2.407 | 0,3 | -0,2 |
| Del cual SGR | 2.189 | 1.335 | 0,2 | 0,1 |
| Del cual FAE | 222 | 351 | 0,0 | 0,0 |
| **2. Balance Cuasifiscal del Banrep** | **1.105** | **3.037** | **0,1** | **0,3** |
| **3. Balance de Fogafín** | **987** | **1.052** | **0,1** | **0,1** |
| **SECTOR PUBLICO CONSOLIDADO*** | **-22.213** | **-22.333** | **-2,2** | **-2,1** |

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

Para el SPNF se estima que, para el 2019 el resultado sea deficitario en 2,5% del PIB, deteriorándose en 0,1pp del PIB. El SPNF se compone del nivel central (GNC) y el sector descentralizado. En cuanto al primero de estos, se proyecta una reducción del déficit en 0,7 pp del PIB en cuanto al cierre estimado para 2018, lo que ubica su balance total en -2,4% del PIB, consistente con la meta exigida por la Regla Fiscal, en cuanto al balance estructural de ese nivel de gobierno. El sector descentralizado, por su parte, presenta un deterioro de 0,7pp del PIB, dado los siguientes cuatro factores: (1) el menor superávit en 0,3pp del PIB del sector Seguridad social como resultado de mayores presiones de gasto en el área de salud, (2) el mejoramiento del balance de las Empresas del nivel nacional en 0,1pp del PIB conforme una reducción esperada del déficit del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC) en 0,1pp del PIB principalmente, (3) un comportamiento estable del sector Empresas del nivel local como proporción del PIB en -0,1% y (4) el deterioro del resultado del sector Regionales y locales en 0,5pp del PIB, considerando que el 2019 corresponde al último año de gobierno de las administraciones locales actuales. Con base en el anterior resultado y un nivel de pago de intereses estimado de 3,0% del PIB, se proyecta un balance primario para el 2019 de 0,5% del PIB.

**Cuadro 3.2 Balance Fiscal del Sector Público No Financiero**

| SECTORES | $ Miles de Millones 2018* | 2019* | % PIB 2018* | 2019* |
|---|---|---|---|---|
| **Seguridad Social** | **7.514** | **4.880** | **0,8** | **0,5** |
| **Empresas del Nivel Nacional** | **-2.948** | **-2.580** | **-0,3** | **-0,2** |
| FAEP | -331 | -337 | 0,0 | 0,0 |
| Eléctrico | -471 | -564 | 0,0 | -0,1 |
| Resto Nacional | -2.145 | -1.678 | -0,2 | -0,2 |
| **Empresas del Nivel Local** | **-1.399** | **-1.381** | **-0,1** | **-0,1** |
| EPM | -1.848 | -1.941 | -0,2 | -0,2 |
| EMCALI | 192 | 219 | 0,0 | 0,0 |
| Resto Local | 257 | 342 | 0,0 | 0,0 |
| **Regionales y Locales** | **2.882** | **-2.407** | **0,3** | **-0,2** |
| Del cual SGR | 2.189 | 1.335 | 0,2 | 0,1 |
| **Sector Descentralizado** | **6.048** | **-1.488** | **0,6** | **-0,1** |
| **Gobierno Nacional Central** | **-30.354** | **-24.935** | **-3,1** | **-2,4** |
| **SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO** | **-24.306** | **-26.423** | **-2,4** | **-2,5** |
| **BALANCE PRIMARIO DEL SPNF** | **6.266** | **4.923** | **0,6** | **0,5** |

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

En cuanto al GG, unidad que agrupa el nivel central (GNC) y los sectores Seguridad social, Regionales y locales, y otras entidades (muestra de establecimientos públicos, Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH) y el Fondo de Ahorro y Estabilización Petrolera (FAEP)), se espera que presente un balance deficitario de 2,2% del PIB, déficit mayor en 0,1pp frente al estimado en 2018, principalmente como resultado del deterioro en 0,8pp del PIB del sector Resto del GG (Seguridad social y Regionales y locales en 0,3pp y 0,5pp) y el mejoramiento del balance del GNC en 0,7pp del PIB.
El balance primario del GG se proyecta en 0,8% del PIB para el 2019, producto del mencionado déficit estimado y un nivel de intereses de 2,9% del PIB.

**Cuadro 3.3 Balance Fiscal del Gobierno General**

| BALANCES POR PERIODO | ($ MM) 2018* | 2019* | (% PIB) 2018* | 2019* |
|---|---|---|---|---|
| **1. Gobierno Nacional Central** | **- 30.354** | **- 24.935** | **-3,1** | **-2,4** |
| **2. Resto del Gobierno General** | **9.887** | **1.951** | **1,0** | **0,2** |
| Seguridad Social | 7.514 | 4.880 | 0,8 | 0,5 |
| Regionales y locales | 2.882 | - 2.407 | 0,3 | -0,2 |
| Otras entidades** | - 508 | - 522 | -0,1 | 0,0 |
| Establecimientos públicos | - 512 | - 483 | -0,1 | 0,0 |
| ANH | 335 | 298 | 0,0 | 0,0 |
| FAEP | - 331 | - 337 | 0,0 | 0,0 |
| **GOBIERNO GENERAL** | **- 20.467** | **- 22.984** | **-2,1** | **-2,2** |
| **BALANCE PRIMARIO GOBIERNO GENERAL** | **8.932** | **8.029** | **0,9** | **0,8** |

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

## 3.2 Sector Público No Financiero

### 3.2.1 Gobierno Nacional Central

El Plan Financiero de 2019 se construye sobre la base de un resultado fiscal responsable y consistente con las circunstancias actuales de la economía colombiana e internacional.
El Comité Consultivo de Regla Fiscal en su reunión de abril de 2018, autorizó un déficit total de 2,4% del PIB al Gobierno Nacional para la vigencia 2019, resultante de un déficit estructural de 1,8% del PIB y un espacio cíclico de 0,5% del PIB. Este espacio cíclico obedece a que el ritmo del crecimiento económico es menor a su nivel potencial: se estima una diferencia porcentual de 3,7% para el 2019 entre el PIB potencial y el PIB a observar, lo que produce un ingreso tributario no petrolero inferior al que se observaría de estar en el nivel del PIB potencial. 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 0,6% del PIB[37].

La caída de los precios del petróleo desde finales de 2014 llevó a una reducción estructural en los ingresos percibidos por la Nación por concepto de rentas petroleras y de ingresos tributarios por el ejercicio de las empresas pertenecientes a dicho sector. Sin embargo, dada la recuperación de los precios internacionales a lo largo del último año y, principalmente gracias a las mejoras en la eficiencia por parte de las empresas del sector, el Gobierno Nacional proyecta ingresos petroleros cercanos a 1,2% del PIB en 2019. Una meta retadora, que supone la continuidad en el proceso de eficiencia observado desde 2014. Este resultado incorpora las mejores perspectivas en términos de inversión de Ecopetrol (cercana a USD $3.550 en 2018).

La proyección de precio Brent para 2018 es de USD 67/barril (2 USD por encima del precio de largo plazo fijado por el Comité en abril 2018). Esto deriva en que, para 2019, el espacio cíclico energético será positivo (en cerca de 0,1% del PIB). Debe destacarse que los ingresos energéticos percibidos en una vigencia dependen de las utilidades observadas por el sector de hidrocarburos en la vigencia anterior.

Para 2019, se está programando un gasto consistente con el cumplimiento de la Regla Fiscal de $190.673 mm (18,0% del PIB), dados los ingresos con los que cuenta el Gobierno Nacional, por $165.738 mm (15,6% del PIB). El déficit total ascendería a $24.935 mm, que correspondiente a 2,4% del PIB. Descontando del balance total el balance cíclico descrito (0,5% del PIB), se obtiene un déficit estructural de 1,8% del PIB, cifra que, siendo inferior al 1,9% de 2018, satisface la condición de la Regla Fiscal de producir disminuciones anuales en el déficit estructural (Cuadro 3.4).

[37] El Comité concluyó que se utilice una elasticidad de los ingresos tributarios no petroleros con respecto al PIB de 1,15 a partir de 2019. Para mayor información referirse al Acta No. 010 del CCRF de 2018.

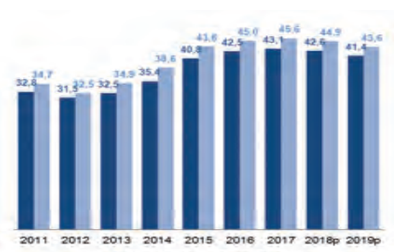
**Cuadro 3.4 Balance Fiscal del Gobierno Nacional Central 2018 - 2019**

| CONCEPTO | $ Miles de Millones | | % PIB | |
|---|---|---|---|---|
| | 2018* | 2019* | 2018* | 2019* |
| **Ingresos Totales** | **150.241** | **165.738** | **15,1** | **15,6** |
| Tributarios | 135.710 | 143.465 | 13,6 | 13,5 |
| No Tributarios | 745 | 1.309 | 0,1 | 0,1 |
| Fondos Especiales | 2.097 | 2.051 | 0,2 | 0,2 |
| Recursos de Capital | 11.689 | 18.912 | 1,2 | 1,8 |
| **Gastos Totales** | **180.595** | **190.673** | **18,1** | **18,0** |
| Intereses | 28.550 | 30.138 | 2,9 | 2,8 |
| Funcionamiento + Inversión | 152.045 | 160.535 | 15,3 | 15,2 |
| **BALANCE TOTAL** | **-30.354** | **-24.935** | **-3,1** | **-2,4** |
| **BALANCE ESTRUCTURAL** | **-30.354** | **-19.543** | **-3,1** | **-1,8** |
| **BALANCE CÍCLICO** | **-19.304** | **-5.392** | **-1,9** | **-0,5** |

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 senda decreciente de la deuda pública (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 31,7% del PIB en el mediano plazo.

**Gráfico 3.1 Evolución de la Deuda del GNC (% PIB)**




Nota: con CUN y sin otras cuentas por pagar.
Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

La estrategia para lograr el ajuste de 0,7 pp del PIB, que exige la Regla Fiscal entre 2018 y 2019 en el déficit total, consiste en restringir los gastos programados a los ingresos disponibles para la vigencia. En este sentido, se espera generar mayores ingresos por 0,6pp, con lo cual se podría financiar gastos en 2019, con una reducción de 0,1% del PIB frente al gato de 2018 (Gráfico 3.2).

Por el lado de los ingresos, los recursos de capital contribuirán con 0,6pp provenientes de los dividendos de las participaciones públicas en empresas del sector petrolero y energético, principalmente. El escenario contempla un plan de enajenación de activos y la proyección de recursos de patrimonios autónomos que no generan un hecho económico en la vigencia. Adicionalmente, para 2019 se contempla que el Tesoro Nacional continúe administrando los recursos del Fondo para el Desarrollo de la Infraestructura, a través de la cuenta especial, los cuales generarán rendimientos financieros a favor del GNC.

**Gráfico 3.2 Ingresos y gastos del GNC (% PIB)**

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Con respecto a los gastos, se espera una disminución de 0,1 pp del PIB, continuando así con el plan de austeridad en las entidades que conforman el presupuesto general de la Nación (Gráfico 3.2).

El Cuadro 3.5 presenta la sensibilidad sobre el balance total del GNC que pueden producir variaciones sobre la línea base de supuestos. Un incremento de $10 en la Tasa Representativa del Mercado (TRM) implica mayores ingresos por $82 mil millones para el Gobierno, de los cuales $3 mm provienen de mayores ingresos del sector petrolero y los restantes $79 mm provienen de mayores ingresos tributarios provenientes del recaudo tributario externo (IVA y arancel).

Por el lado del gasto, la mayor tasa de cambio trae consigo un encarecimiento del pago de intereses de deuda, que representaría presiones por $25 mm. Así las cosas, el efecto neto de un incremento de $10 de la TRM tiene un impacto positivo cercano a $57 mm sobre las finanzas del Gobierno.

A su vez, un aumento de un punto porcentual en la inflación tiene efectos negativos sobre el balance del GNC, pues genera un mayor pago de intereses y mayores costos de

funcionamiento, que en conjunto sumarían $1.683 mm al balance total. 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 $394 mm y $19 mm, respectivamente.

**Cuadro 3.5 Sensibilidad del Balance Total GNC 2019**

| $MM | Mayor tasa de cambio ($10) | Mayor Inflación (1%) | Mayor precio crudo (Brent) (USD 1) | Mayor produc. crudo (10 KBPD) |
|---|---|---|---|---|
| **Ingresos** | **82** | **0** | **394** | **19** |
| Tributarios sin Minero | 79 | 0 | 0 | 0 |
| Sector Minero | 3 | 0 | 394 | 19 |
| **Gastos** | **25** | **1.683** | **0** | **0** |
| Intereses | 25 | 960 | 0 | 0 |
| Funcionamiento | 0 | 723 | 0 | 0 |
| **Efecto neto sobre balance** | **57** | **-1.683** | **394** | **19** |

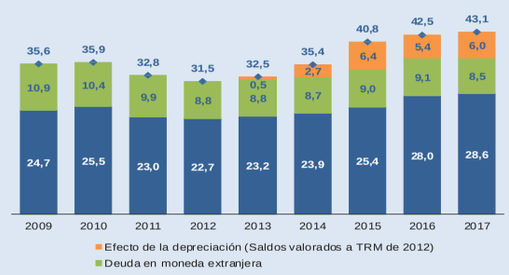
Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

## Recuadro 3.A Composición óptima de la deuda pública

La discusión sobre la sostenibilidad fiscal de mediano plazo está estrechamente ligada al perfil de endeudamiento óptimo y ha ganado mucha relevancia en los últimos años, en particular desde la caída de los precios del petróleo de 2014. En este sentido, el Gobierno Nacional, en cabeza del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, tiene como uno de sus objetivos el diseño de la estrategia pública de endeudamiento óptima. Con ella se pretende minimizar el costo y el riesgo del financiamiento de la nación, con el objetivo de garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas y la estabilidad macroeconómica del país. En este recuadro, se abordará el problema de la composición óptima de la deuda del Gobierno Nacional Central (GNC), en términos de su denominación, a través de un modelo fiscal de equilibrio general. Se analizarán los determinantes de esta composición óptima y se comparará esta senda óptima con la observada.

A causa de la caída en los precios del petróleo, la tasa de cambio nominal en Colombia aumentó 63% entre 2013 y 2016 (promedio anual). La depreciación nominal se transmitió a los precios de los bienes transables de la economía y generó un aumento en el valor del endeudamiento público como porcentaje del PIB (Gráfico 3.A.1). Ante el aumento de la inflación, la autoridad monetaria en Colombia actuó incrementando la tasa de política, lo cual se traduce en mayores tasas de interés de la deuda en moneda local. Sumado a esto, la Reserva Federal de los Estados Unidos ha iniciado su proceso de normalización monetaria, que se transmitirá al costo de financiamiento externo tanto del sector público como privado.

**Gráfico 3.A.1 Efecto de la depreciación en la deuda del GNC***



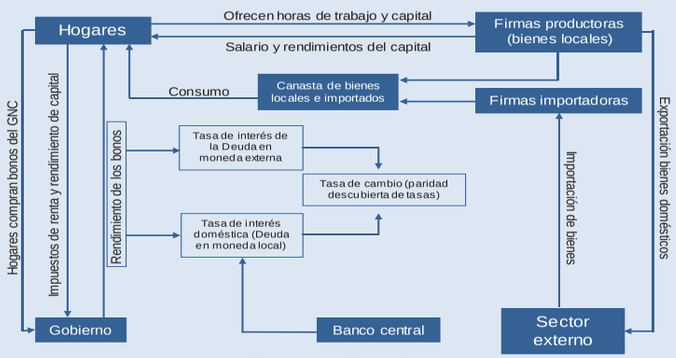

*Deuda Neta con CU, pagarés y sin otras cuentas por pagar
Fuente: DGPM-MHCD

Dado este escenario, es relevante definir una estrategia óptima de composición de la deuda pública, en términos de plazos, denominación, perfil de tasas (fija o variable) y fuentes de financiamiento que minimice las distorsiones sobre la economía, el costo de financiamiento y el riesgo asociado a choques externos.

**Metodología**

Para poder dar respuesta sobre la composición óptima de la deuda es necesario tener en cuenta la interacción entre el manejo de la deuda pública, la política monetaria y la política fiscal. Es por esto que se utiliza un modelo dinámico de equilibrio general estocástico (DSGE) para una economía abierta y pequeña. Estos modelos, permiten entender los canales de transmisión ante choques externos sobre las principales variables macroeconómicas (PIB, inflación, balance fiscal, entre otras), bajo una estructura de equilibrio general. En el Gráfico 3.A.2 se presenta el esquema del modelo y las inter-relaciones entre los distintos agentes de la economía (hogares, firmas, gobierno, banco central y sector externo).

**Gráfico 3.A.2 Modelo DSGE**




Elaboración: DGPM-MHCD

Dada la estructura de la economía descrita anteriormente, la restricción presupuestaria que enfrenta el gobierno en este modelo es:

$$\tau_t y_t + d_t = g_t + \frac{(1+i_{t-1})}{(1+\pi_t)} h_{t-1} d_{t-1} + \frac{(1+i_{t-1}{}^*)(1+e_t)}{(1+\pi_t)} (1-h_{t-1}) d_{t-1} \quad (1)$$

donde $h_t$ es la proporción de la deuda emitida en moneda local, de modo que $(1-h_t)$ es la proporción de deuda emitida en moneda externa, $\pi_t$ es la inflación y $e_t$ representa la devaluación nominal. Al lado izquierdo de la ecuación se pueden observar los ingresos por recaudo del gobierno $(\tau_t y_t)$ y el nivel de deuda emitido que garantiza el cumplimiento de la restricción en cada periodo. Al lado derecho se encuentran los egresos del gobierno correspondientes al gasto público $(g_t)$, que se asume como exógeno, y a los intereses pagados por la deuda emitida en moneda doméstica y externa.

Por otro lado, la tasa impositiva estará determinada a través de la regla fiscal, la cual se encuentra en función del balance estructural del gobierno como porcentaje del PIB (Rincón, Rodríguez, Toro, & Téllez, 2017) (las variables $\bar{x}$ representaran el nivel de equilibrio de las variables $x_t$):

$$\tau_t = \bar{\tau} + \vartheta^{\tau}(bs_t - \overline{bs}) \quad (2)$$

en donde $\vartheta^{\tau}$ representa la elasticidad de los impuestos ante desviaciones del balance estructural de su nivel de equilibrio. Se asume que $\vartheta^{\tau} > 0$, este supuesto garantizará que, ante choques que afecten las finanzas públicas (choques de gasto público o recaudo tributario, así como incrementos en el servicio de la deuda), el balance estructural converja a su nivel de largo plazo (Leeper & Davig, 2009). Adicionalmente, los impuestos en esta economía son distorsionantes y afectan las decisiones de consumo, inversión y oferta de trabajo de los hogares.

La política monetaria está basada en que el banco central sigue una regla de Taylor en función de las brechas de la inflación y del producto:

$$i_t = \bar{\imath} + \rho^{\pi}(\pi_t - \bar{\pi}) + \rho^{y}(y_t - \bar{y}) + \varepsilon_t^{i} \quad (3)$$

donde $\bar{\pi}_t$ representa la meta de inflación y $\varepsilon_t^{i}$ será un choque exógeno de política monetaria con media cero. Se asume que se cumple el principio de Taylor $(\rho^{\pi} > 1)$, es decir que el banco central reacciona aumentando su tasa de interés real ante choques inflacionarios.

La tasa de interés de la deuda en moneda externa se determina endógenamente por una tasa de interés libre de riesgo y una prima de riesgo, esta última, asociada a la razón entre la deuda del gobierno y el PIB, como lo plantea Uribe & Schmitt-Grohe (2003):

$$i_t^* = i_t^{rf} + \varphi\left(\frac{d_t}{y_t} - \frac{\bar{d}}{\bar{y}}\right) + \varepsilon_t^{i^*} \quad (4)$$

donde $\varphi$ será la elasticidad de la tasa de interés externa a aumentos de la proporción deuda a PIB y $\varepsilon_t^{i^*}$ será un choque exógeno con media cero. Luego de definir el nivel de deuda necesario para cumplir con su restricción de recursos, el gobierno deberá elegir óptimamente la composición de esta deuda, es decir, la proporción de deuda en moneda local y en moneda externa. Para lograr este propósito, el gobierno se enfrentará a un problema que consiste en minimizar las fluctuaciones de las tasas impositivas (Barro, 1995):

$$\min_{h_t} E_t \sum_{t=0}^{\infty} \beta^t \frac{(\tau_t - \bar{\tau})^2}{2} \quad (5)$$

sujeto a la restricción presupuestaria del gobierno (1).

Usando la definición de regla fiscal que enfrenta el gobierno en esta economía, el problema de composición óptima de la deuda, en términos de moneda local o externa, se puede expresar de la siguiente manera:

$$\min_{h_t} E_t \sum_{t=0}^{\infty} \beta^t \frac{\vartheta^{\tau 2}\left(bs_t - \overline{bs}\right)^2}{2} \quad (6)$$

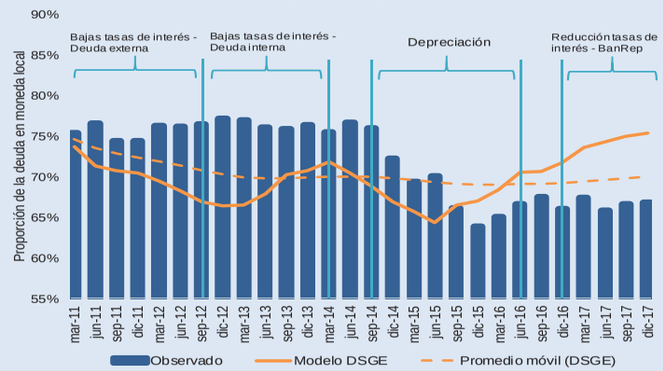
Por lo tanto, se asume que la proporción óptima de la deuda en moneda local es aquella que minimiza las desviaciones del balance estructural de su meta establecida en la regla fiscal.

El modelo se estima bayesianamente con datos trimestrales para el periodo (2006T1 – 2017T4). Las variables observadas para la estimación de la composición óptima de la deuda son: tasas de interés de la deuda en moneda externa y moneda interna, inflación, deuda del GNC (%PIB), gasto público (%PIB), inversión privada (%PIB), consumo privado (%PIB), balanza comercial (%PIB), y crecimiento del PIB. La fuente de los datos fiscales es el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, los demás datos son tomados del DANE. Las variables no observadas, como la proporción óptima de la deuda en moneda local, son recuperadas a través del Filtro de Kalman.

**Resultados**

El modelo sugiere que la composición óptima de la deuda entre moneda local y extranjera es de 69,7% y 30,3%, respectivamente, para el periodo 2011-2017; este resultado es similar al observado para la deuda del GNC (71,9% de la deuda en moneda local para el mismo periodo). Como se observa en el Gráfico 3.A.3, la senda que arroja el modelo es más volátil que la observada, ya que responde rápidamente a movimientos en las tasas de interés y la tasa de cambio. Esta volatilidad se presenta por que, en el modelo, el gobierno emite un nuevo nivel de deuda y cambia su composición en cada periodo. Dado que, en la práctica, la recomposición de la deuda es paulatina y no es posible realizarla en cada periodo, resulta pertinente observar el promedio móvil de 10 años de la senda arrojada por el modelo, para tener una mejor aproximación al comportamiento de la composición de deuda.

**Gráfico 3.A.3 Composición óptima de la deuda**




Fuente: DGPM-MHCD

Para entender mejor las fluctuaciones en la composición de la deuda arrojada por el modelo, se hace un análisis de los hechos estilizados de cuatro periodos en los que el movimiento de las tasas de interés y la tasa de cambio determinaron las fluctuaciones en la composición.

Para el primer periodo, se observan tasas de interés de la deuda en moneda externa bajas, debido a una mejor percepción del riesgo país para Colombia. Esto hizo que la participación óptima de la deuda en moneda externa aumentara, como se observa en la senda arrojada por el modelo, debido a una reducción en el servicio de la deuda en este tipo de moneda.

Para el siguiente periodo (2012T4-2014T1) las tasas de interés de la deuda en moneda local se redujeron, debido a unas tasas de interés de política monetaria bajas como consecuencia de un peso colombiano apreciado y una inflación que se ubicaba dentro del rango meta del Banco de la República. Este escenario propició un aumento de la participación óptima de la deuda en moneda local (en el modelo, esta participación pasa de 66,3% a 71,8%).

En el periodo comprendido entre 2014T3 y 2016T2, debido a la fuerte depreciación de la tasa de cambio provocada por el choque de precios del petróleo, los pagos de intereses de la deuda emitida en moneda externa aumentaron, por lo tanto, el modelo sugiere una fuerte recomposición de la deuda hacia moneda local (pasando de 64,3% a 70,6%) en este periodo.

Al final del 2016, el Banco de la República comenzó un ciclo de reducción de tasas motivado por la desaceleración de la economía y las expectativas ancladas de inflación. Esta reducción de tasas generó una recomposición óptima de la deuda hacia moneda local como se puede observar en el Gráfico 3.A.3, alcanzando niveles de 75,4% a finales del 2017.

**Conclusiones**

El modelo arroja una composición óptima de la deuda de 69,7% en moneda local y 30,3% en moneda extranjera, en promedio, para el periodo 2011-2017. El movimiento de esta composición óptima, es consistente con los hechos estilizados y puede ser explicada por los cambios en las tasas de interés y los movimientos de la tasa de cambio. A partir del segundo trimestre de 2015, el modelo arroja una recomposición de la deuda hacía moneda local, como consecuencia de la depreciación provocada por el choque de precios del petróleo (2014-2016) y por el ciclo de reducción de tasas de interés adoptado por el Banco de la República a finales del 2016.

Este resultado es muy cercano al promedio observado de la composición de la deuda, en el mismo periodo para el GNC (71,9%), lo cual reafirma la conveniencia de la estrategia (70/30), adoptada por el Gobierno Nacional en cabeza del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, para garantizar la sostenibilidad fiscal en el mediano plazo y así dar cumplimiento a la regla fiscal.

**Referencias**

Barro, R. J. (1995). Optimal debt management. Nber working paper series.
Hamilton, J. D. (1994). Time series analysis. Princeton University Press.
Leeper, E., & Davig, T. (2009). Monetary-Fiscal policy interactions and fiscal stimulus. Nber working paper series.
Rincón, H., Rodríguez, D., Toro, J., & Téllez, S. (2017). FISCO: modelo fiscal para Colombia. Ensayos sobre política económica, 161-187.
Uribe, M., & Schmitt-Grohe, S. (2003). Closing small open economy models. Journal of International Economics.

**3.2.1.1 Ingresos**

Se proyecta que los ingresos totales del GNC asciendan a $165,8 billones (15,6% del PIB) lo que representa un incremento nominal de 10,3% respecto a la vigencia anterior. Del total proyectado, $143,5 billones provienen de ingresos tributarios, en su mayoría procedentes de los impuestos administrados por la DIAN. Aparte de los ingresos tributarios, que representan el 87% del total, se prevén ingresos por fondos especiales de $2,1 billones, no tributarios por $1,3 billones y $18,2 billones de ingresos de capital.

**3.2.1.1.1 Ingresos tributarios**

Se estima que los recursos esperados por concepto de recaudo tributario DIAN, una vez descontados los pagos con papeles y las devoluciones en efectivo, alcanzarán un valor de $143,0 billones (13,5% del PIB) en 2019, con un incremento de 5,7% respecto a lo esperado para 2018, y disminuyendo 0,1pp del PIB frente a la proyección de 2018. Esta proyección combina la pérdida de ingresos proveniente de la eliminación de la sobretasa y la disminución de la tarifa del impuesto de renta para personas jurídicas, y los mayores ingresos petroleros que se producen por el cambio en el precio del Brent entre 2017 y 2018, de USD 55 por barril a USD 67 por barril.

Lo anterior se suma a los efectos positivos esperados de la gestión de la DIAN, que contará en 2019, por primera vez con una base gravable más amplia como producto del régimen a las Entidades sin ánimo de lucro (ESAL) introducido con la Reforma Tributaria Estructural de 2016.

Se esperan que los ingresos por concepto de Impuesto a la Renta presenten un crecimiento nominal de 6,1%, conservando su participación como porcentaje del PIB entre 2018 y 2019.

**Cuadro 3.6 Ingresos Tributarios del Gobierno Nacional Central**

| CONCEPTO | $ Miles de Millones | | % PIB | | Cto. (%) |
|---|---|---|---|---|---|
| | 2018* | 2019* | 2018* | 2019* | 2019*/2018* |
| **INGRESOS TRIBUTARIOS** | **135.710** | **143.465** | **13,6** | **13,5** | **5,7** |
| **Administrados por la DIAN** | **135.278** | **143.000** | **13,6** | **13,5** | **5,7** |
| Renta | 62.840 | 66.652 | 6,3 | 6,3 | 6,1 |
| IVA y Consumo | 41.626 | 45.236 | 4,2 | 4,3 | 8,7 |
| Externos | 20.978 | 20.805 | 2,1 | 2,0 | -0,8 |
| Otros | 9.835 | 10.308 | 1,0 | 1,0 | 4,8 |
| **Otros (No admon. DIAN)** | **433** | **465** | **0,0** | **0,0** | **7,5** |

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Por su parte los ingresos por concepto de IVA e impuesto al consumo se proyecta que presenten un crecimiento nominal de 8,7%, ligeramente superior al crecimiento nominal proyectado del PIB, de la mano de un crecimiento de la demanda interna que deberá jalonar el crecimiento económico el próximo año.

En contraposición, se espera una contracción de 0,8% de los ingresos tributarios provenientes del IVA externo y aranceles al pasar de $21,0 billones en 2018 a $20,8 billones en 2019. Este comportamiento responde al efecto de la apreciación nominal proyectada entre 2018 y 2019 que disminuyen el valor en pesos de las importaciones y por lo tanto la liquidación de estos impuestos y contribuciones.

#### 3.2.1.1.2 Otros ingresos

Los otros ingresos corresponden a 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 reintegros y otros. En lo referente a los ingresos no tributarios se espera que mantengan su valor como porcentaje del PIB y que se materialicen al menos $500 mm adicionales por la puesta en marcha del pago por valorización predial por concepto de las obras de 4G que le corresponden a la Nación, incluida en la Ley 1819 de 2016.

En lo relacionado con los ingresos de capital, se espera un incremento de 0,6 pp del PIB. Como ya se mencionó, en el año 2019 se espera que se conjuguen los siguientes efectos, entre otros: i) mayores dividendos del sector petrolero y energético; ii) plan de privatizaciones de empresas públicas; y, iii) recursos de patrimonios autónomos que no generan hecho económico.

Los mayores dividendos del sector petrolero responden a un aumento de USD 12 por barril en el precio Brent, en condiciones relativamente estables de producción. Por otro lado, será fundamental adelantar privatizaciones de la participación de la nación en tres empresas del sector eléctrico: EMSA, Cedenar y Electrohuila. Adicionalmente, se prevé llevar la venta de Previsora Seguros.

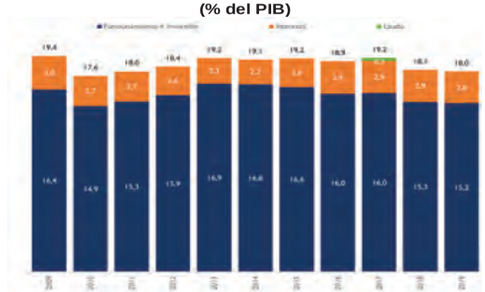
### 3.2.1.2 Gastos

Los gastos totales proyectados para 2019 son $190,7 billones, equivalentes a 18,0% del PIB, consistentes con el cumplimiento de la Regla Fiscal, dados los ingresos presentados. Este gasto representa una reducción de 0,1pp con respecto al proyectado para 2018 (18,1% del PIB). El resultado de gastos contiene $30,1 billones para el pago de intereses y $160,6 billones destinados a funcionamiento e inversión.

El plan financiero plantea una senda decreciente de gasto en el mediano plazo. Es así como 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.

Para el año 2018 se espera un menor gasto respecto al año 2018 equivalente a 0,1% del PIB, erogaciones que representan los recursos disponibles para atender los compromisos de gasto de orden constitucional y legal. 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.

**Gráfico 3.3 Evolución de Gastos de Funcionamiento e Inversión 2006 - 2018 (% del PIB)**



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

**Cuadro 3.7 Gastos Totales del Gobierno Nacional Central**

| CONCEPTO | $ Miles de Millones | | % PIB | | Cto. (%) |
|---|---|---|---|---|---|
| | 2018* | 2019* | 2018* | 2019* | 2018*/2017 |
| GASTOS TOTALES | 180.595 | 190.673 | 18,1 | 18,0 | 5,6 |
| Intereses | 28.550 | 30.138 | 2,9 | 2,8 | 5,6 |
| Funcionamiento + Inversión | 152.045 | 160.535 | 15,3 | 15,2 | 5,6 |

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

#### 3.2.1.2.1 Pago de Intereses

Para el 2019 se esperan intereses de deuda por $30.138 mm, de los cuales $19.804 mm corresponden a cupones e intereses causados de deuda interna, $2.944 mm a indexaciones y $7.390 mm a intereses de deuda externa. Frente al 2018, se presenta un incremento de $1.588 mm, explicado principalmente por mayores intereses de deuda externa de $ 423 mm asociados a la subida de las tasas de referencia de la Reserva Federal en Estados Unidos y a un aumento de $1,165 mm de interés de deuda interna debido a la variación del stock entre 2017 y 2018 (Cuadro 3.8).

**Cuadro 3.8 Pago de Intereses de Deuda del Gobierno Nacional Central**

| CONCEPTO | $Miles de Millones 2018* | 2019* | % PIB 2018 | 2019* | Cto% 2019*/2018* |
|---|---|---|---|---|---|
| **Pago de Intereses** | **28.550** | **30.138** | **2,9%** | **2,8%** | **5,6%** |
| Intereses Deuda Interna | 18.772 | 19.804 | 1,9% | 1,9% | 5,5% |
| Intereses Deuda Externa | 6.967 | 7.390 | 0,7% | 0,7% | 6,1% |
| Indexación TES B (UVR) | 2.811 | 2.944 | 0,3% | 0,3% | 4,7% |

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

#### 3.2.1.3 Financiamiento

Las necesidades del GNC para 2019 ascienden a $83,871 mm, los cuales se destinarán a atender principalmente un déficit de $24.935 mm y unas amortizaciones de $35.468 mm; de las cuales, USD 3.459 millones corresponden a deuda externa y $25.088 mm a deuda interna. También se contempla el pago de deuda flotante por $3.865 mm y el reconocimiento de obligaciones por $3.940 mm, correspondientes a $ 250 mm de sentencias y $3.690 mm del FEPC.

**Cuadro 3.9 Fuentes y Usos del GNC 2019***

| FUENTES | US$ | MFMP 83.871 | USOS | US$ | MFMP 83.871 |
|---|---|---|---|---|---|
| Desembolsos | | 65.466 | Déficit a Financiar | | 24.935 |
| **Externos** | (US$ 5.500 mill.) | **16.506** | De los cuales | | |
| Bonos | (US$ 3.500 mill.) | 10.504 | Intereses Internos | | 22.748 |
| Multilaterales y Otros | (US$ 2.000 mill.) | 6.002 | Intereses Externos | (US$ 2.462 mill.) | 7.390 |
| **Internos** | | **48.960** | Gastos en Dólares | (US$ 550 mill.) | 1.651 |
| **TES** | | **48.940** | | | |
| Subastas | | 36.000 | Amortizaciones | | 35.468 |
| Entidades Públicas | | 9.000 | Externas | (US$ 3.459 mill.) | 10.381 |
| Pago de obligaciones (FEPC, Sentencias) | | 3.940 | Internas | | 25.088 |
| **Otros** | | 20 | | | |
| Utilidades Banco de la República | | 1.049 | Deuda Flotante | | 3.865 |
| Ajustes por Causación | | 1.610 | Pago de obligaciones (FEPC, Sentencias) | | 3.940 |
| Operaciones de Tesorería | | 0 | Operaciones de Tesorería | | 1.385 |
| Disponibilidad inicial | | 15.746 | Disponibilidad Final | | 14.278 |
| En pesos | | 10.829 | En pesos | | 12.000 |
| En dólares | (US$ 1.694 mill.) | 4.917 | En dólares | (US$ 752 mill.) | 2.278 |

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

Para cubrir las necesidades de la vigencia 2019, se contempla un 75% de fuentes internas y un 25% de fuentes externas, continuando con el proceso de convergencia a una composición objetivo de moneda local y moneda extranjera de 70% y 30%, respectivamente. Los desembolsos totalizan $65.466 mm, de los cuales $48.960 mm corresponden a deuda interna y $16.506 mm a deuda externa, equivalentes a bonos externos por USD 3.500 millones y a créditos con la banca multilateral y otros gobiernos por USD 2.000 millones. Por su parte, el endeudamiento interno se compone de: i) subastas por $36.000 mm, ii) operaciones con entidades públicas por $9.000 mm y iii) emisiones de TES por $3,940 mm destinados al pago de otras obligaciones correspondientes a sentencias y FEPC (Cuadro 3.9).

Las fuentes incluyen ajustes por causación de $1.610 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 2018 utilidades por $ 1,049 mm, incrementando así las fuentes de financiamiento del 2019.

### 3.2.2 Sector Público Descentralizado

#### 3.2.2.1 Seguridad Social

Para la vigencia 2019 se proyecta un superávit del sector de seguridad social de $4.880 mm (0,5% del PIB), como resultado de ingresos por $94.799 mm (8,9% del PIB) y gastos por $89.919 mm (8,5% del PIB) (Cuadro 3.10). Como porcentaje del PIB, frente al resultado de 2018 se espera que el balance del sector se deteriore en 0,3pp del PIB.

**Cuadro 3.10 Balance fiscal de Seguridad Social**

| CONCEPTO | $ Miles de Millones 2018* | 2019* | % PIB 2018* | 2019* |
|---|---|---|---|---|
| **Ingresos Totales** | **92.859** | **94.799** | **9,3** | **8,9** |
| **Aportes del Gobierno** | **57.418** | **56.648** | **5,8** | **5,3** |
| Funcionamiento | 57.418 | 56.648 | 5,8 | 5,3 |
| **Ingresos Tributarios** | **21.945** | **28.456** | **2,2** | **2,7** |
| **Otros Ingresos** | **13.496** | **9.695** | **1,4** | **0,9** |
| Rendimientos Financieros | 6.230 | 6.102 | 0,6 | 0,6 |
| Otros | 7.266 | 3.593 | 0,7 | 0,3 |
| **Gastos Totales** | **85.346** | **89.919** | **8,6** | **8,5** |
| **Pagos Corrientes** | **85.341** | **89.914** | **8,6** | **8,5** |
| Funcionamiento | 85.341 | 89.914 | 8,6 | 8,5 |
| Servicios Personales | 593 | 597 | 0,1 | 0,1 |
| Operación Comercial | 401 | 10.112 | 0,0 | 1,0 |
| Transferencias | 84.168 | 79.018 | 8,5 | 7,5 |
| Gastos Generales y Otros | 179 | 187 | 0,0 | 0,0 |
| **Pagos de Capital** | **5** | **5** | **0,0** | **0,0** |
| **(DÉFICIT) / SUPERÁVIT** | **7.514** | **4.880** | **0,8** | **0,5** |

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

El balance del sector presenta un deterioro de $2.634 mm, 0.3pp del PIB producto del resultado fiscal del área de salud y del área de pensiones.

El cambio en el balance del área de salud es consecuencia de un aumento esperado en los Gastos Totales como consecuencia de mayores gastos de la Unidad de Pago por Capitación -UPC, a fortalecer el sistema de promoción y prevención y aumento en los gastos No Pos. En el área de pensiones y cesantías el superávit estimado se explica en gran medida por el balance superavitario del FONPET y el Fondo de Garantía de Pensión Mínima Privada, es importante mencionar que estas entidades se encuentran en periodo de acumulación de fondos para el pago de futuras obligaciones pensionales.

Por unidad de negocio se espera que el área de pensiones y cesantías presente un superávit de $7.257 mm (0,7% del PIB) y el área de salud un déficit de $2.377 mm (0,2% del PIB) (Cuadro 3.11).

**Cuadro 3.11 Balance Fiscal por unidad de negocio de la Seguridad Social 2017-2018**

| CONCEPTO | $ Miles de Millones | | % PIB | |
|---|---|---|---|---|
| | 2018* | 2019* | 2018* | 2019* |
| Salud | -152 | -2.377 | 0,0 | -0,2 |
| Pensiones y Cesantías | 7.666 | 7.257 | 0,8 | 0,7 |
| **TOTAL** | **7.514** | **4.880** | **0,8** | **0,5** |

* 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.

#### 3.2.2.1.1 Salud

En el área de salud se realiza seguimiento a la Administradora de los Recursos del Sistema General de Seguridad Social, el área de salud del Magisterio, ferrocarriles y Hospital Militar. En detalle, el resultado fiscal proyectado en el área para 2019 muestra un déficit de $2.377 mm (0,2% del PIB), producto de ingresos totales por $36.776 mm (3,5% del PIB) y gastos por $39.153 mm (3,7% del PIB). Para la vigencia 2019, se proyecta una mejora en los ingresos de $296 mm, como consecuencia de mayores recursos que la nación deberá asumir para garantizar el aseguramiento en salud.

Los ingresos Tributarios, aumentan en $7.772 mm producto del aumento esperado en las cotizaciones al Sistema General de Seguridad Social, aportes de Regímenes de Excepción y Especiales y demás multas y sanciones.

**Cuadro 3.12 Balance Fiscal del Área de Salud**

| CONCEPTO | $ Miles de Millones | | % PIB | |
|---|---|---|---|---|
| | 2018* | 2019* | 2018* | 2019* |
| **Ingresos Totales** | **36.480** | **36.776** | **3,7** | **3,5** |
| **Aportes del Gobierno** | **20.394** | **17.417** | **2,0** | **1,6** |
| Funcionamiento | 20.394 | 17.417 | 2,0 | 1,6 |
| **Ingresos Tributarios** | **10.627** | **18.399** | **1,1** | **1,7** |
| **Otros Ingresos** | **5.460** | **960** | **0,5** | **0,1** |
| **Gastos Totales** | **36.632** | **39.153** | **3,7** | **3,7** |
| **Pagos Corrientes** | 36.632 | 39.153 | 3,7 | 3,7 |
| **(DÉFICIT) / SUPERÁVIT** | **-152** | **-2.377** | **0,0** | **-0,2** |

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

El aumento proyectado en los gastos para 2019 de $2.521mm es resultado de mayores transferencias que estarán destinados a financiar la unidad de pago por capitación (UPC) que se proyecta que crecerá en 3,73 puntos reales teniendo en cuenta que para este año no tendrá actualización el plan de beneficios, este gasto tendrá un aumento de $2.153 mm (0,2 pp del PIB), seguidamente, se espera un aumento de $368 mm para los mayores gastos de programas de promoción y prevención, mayores gastos en Proyectos Inmunizaciones PAI Programa –PAPSIVI, mejoramiento fortalecimiento y ajuste de la red pública de salud y mayor gasto en la sostenibilidad de la población pobre y vulnerable asegurada al Régimen Subsidiado, apoyo técnico y costos del régimen contributivo.

#### 3.2.2.1.2 Pensiones

En el seguimiento fiscal de esta área se destacan entidades como el Fondo de Solidaridad Pensional(FSP), Fondo de Garantía de Pensión Mínima Privada (FGPMP), Fondo de Pensiones Públicas del Nivel Nacional (FOPEP) y el Fondo de Pensiones Territoriales (FONPET)[38].

**Cuadro 3.13 Balance Fiscal del Área de Pensiones y Cesantías**

| CONCEPTO | $ Miles de Millones | | % PIB | |
|---|---|---|---|---|
| | 2018* | 2019* | 2018* | 2019* |
| **Ingresos Totales** | **56.379** | **58.023** | **5,7** | **5,5** |
| **Aportes del Gobierno** | **37.024** | **39.231** | **3,7** | **3,7** |
| Funcionamiento | 37.024 | 39.231 | 3,7 | 3,7 |
| **Ingresos Tributarios** | **11.318** | **10.057** | **1,1** | **0,9** |
| **Otros Ingresos** | **8.037** | **8.735** | **0,8** | **0,8** |
| **Gastos Totales** | **48.713** | **50.766** | **4,9** | **4,8** |
| **Pagos Corrientes** | **48.709** | **50.761** | **4,9** | **4,8** |
| Funcionamiento | 48.709 | 50.761 | 4,9 | 4,8 |
| **Pagos de Capital** | **5** | **5** | **0,0** | **0,0** |
| Formación Bruta de Capital Fijo | 5 | 5 | 0,0 | 0,0 |
| **(DÉFICIT) / SUPERÁVIT** | **7.666** | **7.257** | **0,8** | **0,7** |

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

En el área de pensiones y cesantías se proyecta un superávit de $7.257 mm (0,7% del PIB), resultado de ingresos totales estimados de $58.023 mm (5,5% del PIB) y gastos totales por $50.766 mm (4,8% del PIB) (Cuadro 3.13).

Este superávit proyectado para la vigencia 2019 es consecuencia del balance fiscal positivo de entidades como el FONPET ($6.427 mm), este resultado esta explicado en los saldos de las entidades territoriales que les permitirá el pago de obligaciones futuras de pasivos pensionales.
En la Ley 549 de 1999 se estableció que, durante un periodo de 30 años, que se cumplen en 2019, las entidades siguen constituyendo las reservas requeridas para el fondeo de

[38] También en el seguimiento se incluyen entidades como: Ferrocarriles pensiones, Fondo del Congreso, Fondo del Magisterio, Patrimonio Autónomo de Ecopetrol y Colpensiones

pasivos pensionales. El aumento estimado en los ingresos del FONPET para 2019, es de $157 mm como resultado de mayores recursos para el fondeo de las pensiones y mayores rendimientos financieros, que estarán explicados por el aumento en el portafolio del fondo; por su parte, se espera que el gasto en términos del PIB se mantenga constante.

De otro lado, se espera que, el Fondo de Garantía de Pensión Mínima Privada tenga un resultado positivo para 2019 de ($2.784 mm), que favorecerá el balance superavitario de seguridad social. Los recursos de este fondo hacen parte de los aportes de solidaridad de los afiliados al régimen de ahorro individual sumados a los rendimientos financieros del portafolio acumulado. Es importante mencionar que a la fecha aún no se empiezan a realizar pagos con estos recursos, pues las personas que los requerirán no han agotado los saldos de sus cuentas individuales.

El déficit estimado para el Fondo de Solidaridad Pensional de ($154 mm), obedece a la utilización de excedentes financieros para financiar los programas de Colombia Mayor y los programas de subsidios al aporte en pensión.

En lo relacionado a los ingresos totales del área, el crecimiento proyectado es del orden de 2,9%
($1.644 mm), como resultado de un incremento en los aportes de gobierno en $2.207 mm, destinados para financiar mesadas pensionales y asignaciones de retiro, otros ingresos y rendimientos financieros que aumentaran en $698 mm, y son el resultado de mayores rendimientos en el FONPET y FGPM, mientras que se espera una disminución en aporte a la cuenta de subsistencia y solidaridad del Fondo de Solidaridad Pensional de $1.261 mm.

En lo referente al gasto, el aumento esperado es de $2.053 mm, dado que, para 2019 el saldo esperado en devoluciones es mayor, lo cual significa que reduce la presión de gasto del Gobierno Nacional y por efectos de ajustes actuariales de los beneficios y aporte adelantados en el marco de las reformas esperadas.

#### 3.2.2.2 Empresas del Nivel Nacional

Para la vigencia 2019, se proyecta que el sector Empresas del nivel nacional registren un déficit del orden de $2.580 mm, lo que representa una mejora de 0,1pp frente al esperado para 2018. El cambio en el resultado fiscal proyectado se concentra en el conjunto de entidades del Resto nacional, especialmente en un menor déficit esperado para el FEPC en 2019.

**Cuadro 3.14 Balance Fiscal Empresas del Nivel Nacional**

| CONCEPTO | $ Miles de Millones | | % PIB | |
|---|---|---|---|---|
| | 2018* | 2019* | 2018* | 2019* |
| FAEP | -331 | -337 | 0,0 | 0,0 |
| Eléctrico | -471 | -564 | 0,0 | -0,1 |
| Resto nacional | -2.145 | -1.678 | -0,2 | -0,2 |
| **Empresas del nivel nacional** | **-2.948** | **-2.580** | **-0,3** | **-0,2** |

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

##### 3.2.2.2.1 FAEP

El Fondo de Ahorro y Estabilización Petrolera está en liquidación desde el año 2012. Los recursos disponibles del FAEP se desacumulan a través de solicitudes de desahorro de la ANH cada año, por lo que, el saldo disponible a 2018 se terminará de desacumular en 2019, año en el que la liquidación del Fondo termina. Por tanto, en 2019 se espera que el FAEP reporte un déficit de $337 mm, como resultado de solicitudes de desahorro de $337 mm y un ahorro de $0. Este resultado representa un deterioro del balance del FAEP de $6 mm frente al resultado esperado para 2018, lo que es consistente con la meta de liquidación total del fondo para 2019.

##### 3.2.2.2.2 Eléctrico

Para el 2019 se espera que el sector eléctrico genere un déficit de $564 mm, resultado mayor en $93 mm frente al déficit estimado para 2018. Para 2019 se esperan ingresos por $3.692 mm y gastos por $4.256 mm. El aumento del déficit del sector es producto del aumento en los Gastos totales en 2,8%, como resultado de mayores pagos de operación comercial e inversión, especialmente en la electrificadora Gecelca, con el objeto de financiar proyectos de fortalecimiento de la electrificadora.

##### 3.2.2.2.3 Resto Nacional

Para 2018 se proyecta que el sector de Resto Nacional, compuesto por los Establecimientos Públicos, la Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH), el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC), el Fondo Nacional del Café (FNC) y el Sector Público No Modelado (SPNM), genere un déficit de $1.678 mm (0,2% del PIB). Este resultado es menor en $467 mm frene al esperado para la vigencia 2018, como resultado del mejoramiento del déficit del FEPC (Cuadro 3.15).

**Cuadro 3.15 Balance Fiscal Resto Nacional**

| CONCEPTO | $ Miles de Millones | | % PIB | |
|---|---|---|---|---|
| | 2018* | 2019* | 2018* | 2019* |
| **Resto Nacional** | **-2.145** | **-1.678** | **-0,2** | **-0,2** |
| Esta. Públicos | -512 | -483 | -0,1 | 0,0 |
| ANH | 335 | 298 | 0,0 | 0,0 |
| FEPC | -3.858 | -3.393 | -0,4 | -0,3 |
| FNC | 834 | 845 | 0,1 | 0,1 |
| SPNM | 1.055 | 1.055 | 0,1 | 0,1 |

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

A continuación, se presenta el detalle de los sectores que componen el resto nacional:

#### 3.2.2.2.3.1 Establecimientos Públicos

La muestra de Establecimientos Públicos está conformada por la Agencia Nacional de Infraestructura (ANI), el Instituto Colombiano de Bienestar Familiar (ICBF), el Instituto Nacional de Vías (INVÍAS), el Fondo Nacional de Tecnologías de la Información y las Comunicaciones (FONTIC) y el Servicio Nacional de Aprendizaje (SENA). En 2019, se estima que la muestra de Establecimientos Públicos presente un déficit de $483 mm, mejorando su resultado de -0,1% a 0,0% del PIB.

De manera consolidada, este sector presentará un nivel de ingresos de 1,4% del PIB, como resultado de una ligera disminución en los Aportes del Gobierno Central como proporción del PIB, aunque mayores en términos nominales. En cuanto a los gastos, se estima que los mismos se mantendrán constantes como proporción del PIB, conservando niveles de inversión (gasto de capital) de 1,2% del PIB, mientras sus pagos corrientes se mantengan en 0,3% del PIB.

**Cuadro 3.16 Balance Fiscal Establecimientos Públicos**

| CONCEPTO | $ Miles de Millones | | % PIB | |
|---|---|---|---|---|
| | 2018* | 2019* | 2018* | 2019* |
| **Ingresos Totales** | **14.607** | **15.223** | **1,5** | **1,4** |
| **Aportes del Gobierno Central** | **8.659** | **8.923** | **0,9** | **0,8** |
| Funcionamiento | 674 | 695 | 0,1 | 0,1 |
| Inversión | 7.985 | 8.227 | 0,8 | 0,8 |
| **Ingresos Tributarios** | **3.316** | **3.525** | **0,3** | **0,3** |
| **Otros Ingresos** | **2.632** | **2.776** | **0,3** | **0,3** |
| **Gastos Totales** | **15.119** | **15.706** | **1,5** | **1,5** |
| **Pagos Corrientes** | **2.712** | **2.795** | **0,3** | **0,3** |
| Funcionamiento | 2.712 | 2.795 | 0,3 | 0,3 |
| Servicios Personales | 530 | 548 | 0,1 | 0,1 |
| Transferencias | 2.097 | 2.160 | 0,2 | 0,2 |
| Gastos Generales y Otros | 85 | 87 | 0,0 | 0,0 |
| **Pagos de Capital** | **12.407** | **12.911** | **1,2** | **1,2** |
| **Deuda Flotante** | **0** | **0** | **0,0** | **0,0** |
| **(DÉFICIT) / SUPERÁVIT** | **-512** | **-483** | **-0,1** | **0,0** |

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

En detalle, para 2019 se proyecta que los ingresos de este conjunto de entidades alcancen $15.223 mm (1,4% del PIB), provenientes de Aportes del GNC por 0,8% del PIB, ingresos tributarios y otros ingresos (rendimientos financieros, peajes, contribuciones, otorgamiento de frecuencias y licencias, concesiones y tasas, entre otros) por 0,3% del PIB, respectivamente. Los Aportes del GNC corresponden en un 8% para funcionamiento (servicios personales, gastos generales, y aportes al Fondo de Contingencias Estatales por parte de la ANI) y 92% para inversión con el objeto de financiar los principales gastos de capital adelantados por esas entidades relacionados con la formación bruta de capital e inversión social.

Particularmente, sobre los gastos, se estima un nivel estable de los mismos como proporción del PIB (1,5% del PIB). Los gastos de funcionamiento se proyectan en 0,3% del PIB, desagregados en servicios personales por $548 mm (0,1 % del PIB), gastos generales y otros por $87 mm y, por último, transferencias correspondientes a $2.160 mm (0,2% del PIB), en las cuales se incluyen principalmente los aportes del Fondo de Contingencias Estatales de la ANI y los gastos asociados al programa de asistencia a la infancia realizados por el ICBF.

Finalmente, se espera que para el año 2019 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 como el SENA siga la ejecución en los programas de "capacitación a trabajadores y desempleados para su desempeño en actividades productivas". De la misma manera, se proyectan inversiones relacionadas con la conclusión de distintos proyectos de los programas Vías para la Equidad y Conectividad Regional desarrollados por el INVÍAS, los aportes a las concesiones APP y no APP de la ANI, así como el fortalecimiento del programa de telecomunicaciones sociales llevado a cabo por el FONTIC, entre otros.

#### 3.2.2.2.3.2 Agencia Nacional de Hidrocarburos

Se prevé que la Agencia Nacional de Hidrocarburos registre un superávit de $298 mm en 2019, lo que representaría un deterioro de $37 mm (11%) frente al resultado de la Agencia en 2018. Este resultado, estaría explicado por ingresos de $5.494 mm (0,5% del PIB), y gastos de $5.196 mm (0,5% del PIB). Se espera que los ingresos totales muestren un incremento de $270 mm (5%), explicado, principalmente, por un incremento de $292 mm (7%) en los ingresos del Sistema General de Regalías (SGR), proyectados de acuerdo al Plan de Recursos del SGR. Adicionalmente, se esperan solicitudes de desahorro de los recursos del FAEP equivalentes a $337 mm, año en el cual terminaría la liquidación total del Fondo.

Desde el punto de vista de los gastos, se espera un incremento nominal de los gastos totales de $307 mm (6%). Dentro de estos, los gastos corrientes incrementarían $2 mm (3%), igual al crecimiento que exhibirían los gastos de capital, que crecerían $3 mm (3%). Adicionalmente, dentro de los gastos corrientes, todos los rubros presentarían incrementos de, en promedio, 3%. Por último, se espera un incremento de las transferencias intersectoriales de 6%, debido también, a las mayores transferencias a las entidades territoriales de los recursos del SGR.

#### 3.2.2.2.3.3 Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC)

En 2019 se proyecta que el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC) presente un déficit de $3.393 mm, $464 mm menor al resultado esperado para el cierre de la presente vigencia. La disminución interanual en el balance fiscal del Fondo se explica por una moderación en la tendencia creciente del precio de paridad internacional (PPP) de los combustibles de referencia (gasolina y diésel), lo cual implicaría menores diferenciales de compensación a favor de los refinadores de combustibles respecto a lo que se observaría en 2018. Esto se debe a la operación del mecanismo de convergencia del precio interno (IP) de los combustibles a sus cotizaciones internacionales. La desaceleración en el crecimiento de los precios internacionales de la gasolina y el diésel irá en línea con la leve disminución proyectada en la referencia Brent de petróleo para 2019.

**3.2.2.2.3.4 Fondo Nacional del Café (FNC)**
Para 2019 se espera un superávit por $845 mm, producto de ingreso por $1.532 mm y gastos por $687 mm. Se prevé un incremento en los ingresos por ventas de café de aproximadamente 6%, que corresponden a aumento de exportaciones de café. Por otro lado, el incremento en los gastos por 3% es resultado del incremento en las compras de café.

**3.2.2.3 Empresas del Nivel Local**
Para 2019 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)), registre un déficit de $1.381 mm, como consecuencia de un aumento en el déficit fiscal de EPM (Cuadro 3.17).

**Cuadro 3.17 Balance Fiscal Empresas del Nivel Local**

| CONCEPTO | $ Miles de Millones | | % PIB | |
|---|---|---|---|---|
| | 2018* | 2019* | 2018* | 2019* |
| **Empresas del nivel Local** | **-1.399** | **-1.381** | **-0,1** | **-0,1** |
| **EPM** | **-1.848** | **-1.941** | **-0,2** | **-0,2** |
| **EMCALI** | **192** | **219** | **0,0** | **0,0** |
| **Resto Local** | **257** | **342** | **0,0** | **0,0** |
| Metro | 350 | 391 | 0,0 | 0,0 |
| EAAB | 21 | 24 | 0,0 | 0,0 |
| ETB | -114 | -73 | 0,0 | 0,0 |

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

**3.2.2.3.1 Empresas Públicas de Medellín (EPM)**

Para la vigencia 2019 se proyecta un déficit de $1.941mm, producto de ingresos por $8.249 mm y gastos por $10.190 mm. Frente a lo previsto para 2018, el déficit aumenta en $93 mm, como consecuencia de mayores gastos funcionamiento y de Inversión, que se verán afectados por los efectos del daño en la represa de hidroituango y los costos de estabilización del proyecto, se asume que un porcentaje del daño será asumido por las pólizas de seguro y otra parte por la empresa.
En este escenario, el municipio de Medellín se vería afectado porque sus transferencias que reciben de EPM aproximadamente se reducirían casi en un 20%, adicional la entrada en operación del proyecto tendría algunos retrasos, afectando algunos 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.

**3.2.2.3.2 Empresas Municipales de Cali (EMCALI)**

En 2019 se proyecta para EMCALI, un superávit de $219 mm resultado superior en $27 mm frente al cálculo estimado para 2018. Se espera que los ingresos aumenten en 6,9%, como resultado de mayores ingresos por venta de energía y prestación de servicios de acueducto y alcantarillado. En cuanto a los gastos, se espera un incremento de 14% aproximadamente por efectos en el incremento de la inversión, con el objeto de fortalecer la infraestructura destinada para la prestación de servicios de acueducto y alcantarillado en Santiago de Cali, según CONPES 3858 de 2016.

**3.2.2.3.3 Metro de Medellín**

Para 2019 se estima un superávit de $391 mm, $ 41 mm por encima de lo estimado para 2018.Este resultado surge como resultado de un aumento proyectado en los ingresos de 6%, frente a una caída en los Gastos Totales de aproximadamente 15%. Los mayores ingresos son producto del aumento esperado en la demanda del sistema.
Por el lado del gasto, se estima un aumento de los gastos por 6,4%, que serán destinados al mantenimiento de todas las líneas de transporte. Los programas de inversión que se destacan para 2019, Corredor Avenida Oriental, Proyecto Extensión de la Línea A al Norte, Corredor Avenida 34 entre la estación Aguacatala y Palos Verdes, Corredor San Antonio de Prado-La Estrella 12. Corredor Cable Noroccidental, Corredor Quebrada La García, Nueva estación entre Envigado e Itagüí (Primavera) y Nueva estación entre Madera y Acevedo.

**3.2.2.3.4 Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá (EAAB)**

Para 2019 se proyecta un superávit de $24 mm, resultado mayor en $3 mm frente al dato proyectado de 2018. El balance de 2019 es resultado de un aumento en los ingresos del 3,5%, como consecuencia del aumento en las ventas de servicios de acueducto y alcantarillado, además de mayores recursos por concepto de regalías que la nación entrega. Se estima que los gastos aumenten en $52 mm (2,9%), debido a mayores gastos de funcionamiento y gastos de inversión que aumentaran en 6,3%.

**3.2.2.3.5 Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá (ETB)**

Para el 2019 se estima un déficit de $73 mm, menor en $41 mm al estimado para 2018. Se espera que la empresa continúe con recuperación de los ingresos por 5,6% como resultado de las ventas en negocios de Fibra, TV y Telefonía Móvil en Bogotá y algunos alrededores. Frente al gasto se estima un aumento de 2,8%, por efectos de regularización de los gastos de producción.

**3.2.2.4 Regionales y Locales[39]**

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

En 2019, se espera que el sector de Regionales y Locales exponga un déficit de $2.407 mm (0,2% del PIB), como resultado de ingresos por $73.061 mm (6,9% del PIB), y gastos por $75.468 mm (7,1% del PIB). Frente a 2018, esto representaría un deterioro del balance de $5.289 mm, lo que coincide con la dinámica del gasto natural del ciclo político de las gobernaciones y alcaldías, teniendo en cuenta que 2019 correspondería al tercer año de gobierno. Asimismo, el Sistema General de Regalías (SGR) mostraría un deterioro, pasando de registrar un superávit de $2.189 mm en 2018 a $1,335 mm en 2019.

En términos de los ingresos, estos mostrarán un aumento nominal de 4,8% entre 2018 y 2019, mientras que los gastos incrementarían 13%. Dentro de los ingresos, se espera que los ingresos por transferencia muestren un crecimiento de $2,572 mm (9,0%), impulsado, principalmente, por las transferencias del Sistema General de Participaciones. Por otro lado, se espera que los ingresos de capital muestren una contracción de $119 mm (0,1%) por una caída en los ingresos de regalías de $517 mm de acuerdo a la proyección de Plan de Recursos del SGR y a la menor proyección de precios del petróleo frente a 2018.

Por otro lado, se espera que los gastos totales de Regionales y locales muestren un crecimiento de $8.663 mm (13%), en respuesta a la aceleración de la inversión consistente con el último año de gobierno de las Gobernaciones y Alcaldías, en donde se acelera la ejecución de los proyectos pendientes de terminación. Los gastos de funcionamiento crecerán 3%, pasando de $9.903 mm a $10.230 mm. Adicionalmente, por la aceleración del gasto en el último año de gobierno, se espera que tanto los gastos en operativos de inversión social como los gastos de capital expongan un crecimiento de 17% entre 2018 y 2019.

Desde el punto de vista del Sistema General de Regalías, se espera que este exponga un superávit de $1.335, por ingresos de $6.674 mm (0,6% del PIB), y gastos de $5.339 mm (0,4% del PIB. Lo anterior representaría un deterioro en el resultado fiscal del Sistema de $854 mm, tanto por la contracción de los ingresos como por una ligera aceleración del gasto. Por otro lado, los ingresos mostrarían una contracción de $517 mm, mientras que los gastos mostrarían una aceleración de $337 mm.

**Cuadro 3.18 Balance Fiscal de Regionales y Locales (Incluye FNR y SGR)**

| CONCEPTO | $ Miles de Millones | | % PIB | |
|---|---|---|---|---|
| | 2018* | 2019* | 2018* | 2019* |
| **Ingresos totales*** | **69.687** | **73.061** | **7,0** | **6,9** |
| **Gastos totales*** | **66.805** | **75.468** | **6,7** | **7,1** |
| **DÉFICIT / (SUPERÁVIT)** | **2.882** | **-2.407** | **0,3** | **-0,2** |
| **Del cual SGR** | **2.189** | **1.335** | **0,2** | **0,1** |

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

## 3.3 Sector Público Financiero (SPF)

Para el 2019 se espera un balance del Sector Público Financiero (SPF) de $4.089 mm. Este balance se produce por el superávit del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (Fogafin) por $1.052 mm y el Banco de la República por $3.037 mm (Cuadro 3.19).

**Cuadro 3.19 Sector Público Financiero**

| CONCEPTO | $ Miles de Millones | | % PIB | |
|---|---|---|---|---|
| | 2018* | 2019* | 2018* | 2019* |
| **Banco de la República** | **1.105** | **3.037** | **0,1** | **0,3** |
| **Fogafin** | **987** | **1.052** | **0,1** | **0,1** |
| **DÉFICIT O SUPERÁVIT EFECTIVO** | **2.092** | **4.089** | **0,2** | **0,4** |

*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 2019 es de $3.037 mm (0,3% del PIB), resultado de Ingresos por $4.816 mm (0,5% del PIB) y gastos por $1.779 mm (0,2% del PIB).

El resultado de los Ingreso para 2019 se explica por el aumento de $1.851 mm de los intereses recibidos, por efectos del crecimiento esperado en las tasas de rendimientos lo cual mejoraría el saldo de los rendimientos en dólares y por el aumento esperado en los TES de Expansión Monetaria y las Operaciones de liquidez, para ello se supuso que el saldo de Repos del Banco como porcentaje de la base monetaria se mantiene en 12% en promedio durante el periodo. Es importante aclarar que la proyección de tasa de rendimientos debe estar por encima de 2,0%

En cuanto a los gastos, se supone una disminución de 4,3% por los efectos de la caída en los otros gastos, que disminuyen en comparación a 2018 en 50% que equivale a $133 mm, esta caída se ve compensada con la mejora de mayores depósitos en la DGCPTN y mayores Gastos de Personal y Funcionamiento.

**Cuadro 3.20 Estado de pérdidas y ganancias Banco de la República**

| CONCEPTO | ($ MM) | | (% PIB) | |
|---|---|---|---|---|
| | 2018 | 2019* | 2018 | 2019* |
| **Ingresos Totales** | **2.965** | **4.816** | **0,3** | **0,5** |
| **Intereses recibidos** | 2.799 | 4.646 | 0,3 | 0,5 |
| Reservas internacionales | 1.644 | 3.205 | 0,2 | 0,3 |
| TES Expansión monetaria | 777 | 951 | 0,1 | 0,1 |
| Operaciones de liquidez | 376 | 487 | 0,0 | 0,0 |
| Otros | 2 | 3 | 0,0 | 0,0 |
| **Comisiones recibidas y pagadas** | 166 | 171 | 0,0 | 0,0 |
| **Pagos Totales** | **1.859** | **1.779** | **0,2** | **0,2** |
| **Intereses pagados** | **1.020** | **1.049** | **0,1** | **0,1** |
| Depósitos en DGCPTN | 1.014 | 1.044 | 0,1 | 0,1 |
| Operaciones de Contracción | 6 | 5 | 0,0 | 0,0 |
| **Gastos de personal y funcionamiento** | **564** | **587** | **0,1** | **0,1** |
| Gastos de personal | 394 | 419 | 0,0 | 0,0 |
| Gastos de funcionamiento | 170 | 168 | 0,0 | 0,0 |
| Gastos de pensionados netos | 12 | 13 | 0,0 | 0,0 |
| **Otros Gastos** | **263** | **130** | **0,0** | **0,0** |
| **DÉFICIT / SUPERÁVIT** | **1.105** | **3.037** | **0,1** | **0,3** |

*Cifras proyectadas
Fuente: Banco de la República - Balance de causación.

## Recuadro 3.B Actividades Cuasifiscales Sector Público Financiero.

Una actividad cuasifiscal la constituye todo tipo de operación financiera con carácter tributario o de subsidios realizada por las entidades públicas. Estas actividades inciden en la asignación de recursos del Presupuesto General de la Nación y por tal razón las estadísticas fiscales. También se denominan como cuasifiscales los gastos que realizan las empresas públicas pero que no están contabilizados en el balance fiscal de la nación, así como las actividades en las que se dejan de recibir ingresos por cuenta de decisiones de gobierno. Por lo tanto, se consideran en esta categoría los subsidios a la tasa de cambio y a las tasas de interés, los créditos subsidiados y las operaciones sin fondos de respaldo, que generan un pasivo contingente.

En Colombia, las actividades cuasifiscales susceptibles de afectar los balances públicos son las que se derivan de funciones como el otorgamiento de préstamos, remuneración del encaje legal y límites de crédito. Dichas actividades son desarrolladas por el sistema financiero y son ejecutadas de acuerdo a sus competencias por el Banco de la República (BR) y el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras.

A continuación, se describen los resultados obtenidos por el Banco de la República y el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras en adelante Fogafin para la vigencia fiscal 2017[1].

### Banco de la República.

A continuación, se explica la distribución de utilidades y resultados financieros del Banco de la República, para las vigencias 2016 y 2017.

**Distribución de utilidades.**

Cada año, antes finalizar la vigencia fiscal, la Junta directiva del Banco de la República (BR) somete a aprobación del Consejo Superior de Política Fiscal (Confis) su presupuesto para la vigencia siguiente. Por consiguiente, en diciembre de 2016 se realizó la aprobación del presupuesto de 2017, con base en la Ley 31 de 1992 en el artículo 33 se presentó la solicitud para un presupuesto de ingresos por $2.537 mm y Gastos por $2.384 mm.

De acuerdo con el marco legal del Banco contenido en la Constitución Política, la Ley 31 de 1992 y los Estatutos del Banco, el remanente de las utilidades, una vez descontada la inversión neta en bienes para la actividad cultural y apropiadas las reservas estatutarias, será de la Nación. Una vez finalizado el año, el emisor registró utilidades de causación por $407 mm correspondiente al ejercicio de 2016, para 2017 las utilidades fueron por $853 mm y están distribuidos como se muestra en el ¡Error! No se encuentra el origen de la referencia.

**Cuadro 3.B.1 Distribución de utilidades 2016-2017**

| | ($ MM) | |
|---|---|---|
| | 2016 | 2017 |
| **A. RESULTADOS DEL EJERCICIO** | **502** | **926** |
| Reserva Activos Culturales | 64 | 43 |
| Déficit por la implementación del nuevo marco contable basado en NIIF | 31 | 31 |
| **Utilidad transferida a cargo del GNC** | **407** | **853** |

Fuente: Banco de la República

Los recursos de activos culturales son utilizados para el desarrollo de proyectos de obras finales en centros culturales y las respectivas adecuaciones en otros edificios del área cultural y nacional, adquisición de material bibliográfico, orfebrería y material precolombino para el Museo del Oro y adquisición de bienes muebles, equipos de computación y demás equipos técnicos específicos para el área cultural.

**Resultados Financieros.**

La base de preparación de los estados financieros es bajo el principio de devengo, excepto para la elaboración de los flujos de efectivo. De esta forma, las utilidades a transferir se definen sobre la base de causación y no de caja, convirtiéndose en una fuente de financiación para la Nación.

Los estados financieros han sido preparados aplicando Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), que están incluidas en el Decreto Nacional 2784 de 2012, salvo los aspectos señalados en los siguientes lineamientos y que el Banco aplica: *"1) los que resulten contrarios a su régimen especial contenido en la Ley 31 de 1992 y en sus Estatutos expedidos mediante el Decreto 2520 de 1993 modificado por el Decreto 2386 de diciembre 11 de 2015, en particular, lo relacionado con el ajuste en cambio de las reservas internacionales, tratamiento de la moneda metálica emitida y lo relacionado con la NIC 39 y la NIIF 9 (instrumentos financieros) en lo relacionado al tratamiento de la cartera de crédito y su deterioro, para lo cual aplicarán las normas técnicas especiales que sobre la materia expida la Superintendencia Financiera de Colombia"*

**Balance General.**

Los activos del Banco de la República registraron un saldo de $169.746 mm al cierre de diciembre de 2017. Esta cifra es superior en $2.458 mm (1,5%), al saldo observado en diciembre de 2016, cuando los activos ascendieron a $167.289 mm. Las principales variaciones de las cuentas del activo se explican, por:

3. **Inversiones en Moneda Nacional:** el saldo está valorado a precios de mercado y para diciembre de 2017 ascendió a $11.515 mm, superior en $2.622 mm respecto al cierre de 2016. Esto fue resultado de compras netas de TES por parte del Banco de la República por $3.899 mm y el rendimiento del portafolio por $908mm.

1. **Reservas Internacionales Brutas:** su saldo valorado a precios de mercado para el cierre de diciembre de 2017 fue $142.149 mm, superior en $2.068 mm con respecto al dato observado del 31 de diciembre de 2016.
2. **Operaciones REPO para otorgar liquidez transitoria:** presentaron un saldo de $4.174 mm para el cierre de 2017, lo que significó una reducción de $1.640 mm que equivalen a 28,2% con respecto al cierre de 2016.

Al cierre de 2017 el saldo de los pasivos fue de $112.351 mm, superior en $1.924 mm al resultado del cierre de 2016. Las principales fuentes de variación fueron:

1. **Base Monetaria:** El saldo para 2017 fue de $88.811 mm, superior en $4.213 mm al registrado en el cierre de 2016. Lo anterior explicado por el comportamiento del efectivo en circulación, el cual presentó un incremento de (7,3%) y la reserva bancaria de 0,5%
2. **Obligaciones con organismos internacionales:** El saldo fue inferior en $321 mm, teniendo en cuenta que para 2017 el saldo de cierre fue $11.131 mm y para 2016 el dato observado fue $11.453 mm
3. **Depósitos del Tesoro Nacional:** constituidos mediante la Dirección General de Crédito Publico y Tesoro Nacional en el Banco de la República. Su saldo fue de $13.989 mm para el cierre de 2017; monto inferior en $866 mm al registrado en diciembre de 2016.

El patrimonio para el cierre de 2017, presentó un saldo de $57.394 mm superior en $534 mm, con respecto a la cifra observada en diciembre de 2016. Este aumento se explica por el resultado positivo del ejercicio del banco por $804 mm **(**¡Error! No se encuentra el origen de la referencia.**).**

**Cuadro 3.B.2 Balance General**

| | ($ MM) | | Crec (%) |
|---|---|---|---|
| | 2016 | 2017 | 2017/2016 |
| **Activo Total** | **167.289** | **169.747** | **1,5%** |
| Reservas Internacionales Brutas. | 140.082 | 142.149 | 1,5% |
| Aportes a organismos internacionales | 10.109 | 9.450 | -6,5% |
| Inversiones | 8.893 | 11.515 | 29,5% |
| Apoyos transitorios de liquidez | 5.813 | 4.174 | -28,2% |
| Cuentas por cobrar | 53 | 53 | 0,0% |
| **Otros Activos Netos** | 2339 | 2406 | 2,9% |
| **Pasivo Total** | **110.428** | **112.351** | **1,7%** |
| Pasivos que afectan reservas internacionales | 24 | 24 | 0,0% |
| Base Monetaria | 84.598 | 88.811 | 5,0% |
| Depositos remunerados | 83 | 278 | 234,9% |
| Otros Depositos | 70 | 108 | 54,3% |
| Depositos del Tesoro Nacional | 14.855 | 13.989 | -5,8% |
| **Otros pasivos** | 10.798 | 9.141 | -15,3% |
| **Patrimonio Total** | **56.861** | **57.394** | **0,9%** |
| **Resultado del ejercicio** | **502** | **804** | |

Fuente: Banco de la República

**Estado de Resultados.**

La utilidad del ejercicio del Banco de la República en 2017 fue de $804 mm, producto de ingresos por $3.331 mm y egresos por $2.526 mm. Frente a lo observado el año anterior, los ingresos presentaron un incremento de $200 mm (6,4%) y los egresos una disminución de $102 mm (-3,9%). Los ingresos observados durante 2017 se explican, principalmente, por el rendimiento tanto de las reservas internacionales como del portafolio de inversiones en títulos de tesorería (TES) y por los ingresos de las operaciones de liquidez mediante repos de expansión. El ingreso de las reservas internacionales es resultado del mayor rendimiento del portafolio por las mayores tasas de interés externas y de la valoración del oro monetario (Cuadro 3.B.3).

**Cuadro 3.B.3 Estado de pérdidas y ganancias del Banco de la República**

| | ($ MM) | | Crec. % |
|---|---|---|---|
| | 2016 | 2017 | 2017/2016 |
| **Ingresos Totales** | **3,130** | **3,331** | **6%** |
| **Ingresos Monetarios** | **2,636** | **2,867** | **9%** |
| **1. Intereses y Rendimientos** | **2,595** | **2,836** | **9%** |
| Reservas Internacionales | 1,131 | 1,588 | 40% |
| Portafolio de Inversion de regulación monetaria (TES) | 1,007 | 908 | -10% |
| Operaciones activas de regulación monetaria (REPOS) | 457 | 340 | -26% |
| Otras operaciones | - | - | 0% |
| **2. Diferencia en Cambio** | **37** | **27** | **-27%** |
| **3. Otros ingresos monetarios** | **4** | **4** | **0%** |
| **4. Valor facial moneda metalica emitida** | **300** | **266** | **-11%** |
| **5. Ingresos Corporativos.** | **194** | **198** | **2%** |
| **Gastos Totales** | **2,628** | **2,526** | **-4%** |
| Gastos Monetarios | 1,850 | 1,688 | -9% |
| Billetes y Monedas | 215 | 208 | -3% |
| Gastos Corporativos | 496 | 548 | 11% |
| Pensionados | 67 | 81 | 21% |
| **Resultado del ejercicio** | **502** | **804** | |

Fuente: Banco de la República

Por el lado de los gastos, se registró una caída del 4%, al pasar de $2.628 mm en 2016 a $2.526 mm para 2017. La principal disminución está en los gastos monetarios[1] donde se destaca la caída de los depósitos remunerados (DGCPTN) que para 2016 fue $1.427 mm y para 2017 $1.355 mm, aunque se presentaron mayores volúmenes de depósitos en promedio, la tasa de interés de remuneración de estos depósitos fue inferior a la de 2016. El saldo promedio diario de estos depósitos en el Banco de la República fue de $22.895 mm en 2017 y de $20.367 mm en 2016. La tasa de remuneración promedio anual observada fue de 5,92% e.a. y 7,26% e.a, respectivamente.

Los gastos corporativos aumentaron en 11%, como resultado de aumento en 9% en los gastos de personal, lo cual involucra salarios, prestaciones sociales y otros gastos.

## Fondo de Garantías de Instituciones Financieras.

El tipo de actividad cuasifiscal desarrollada por Fogafin tiene que ver con las garantías otorgadas sobre los depósitos de ahorro en el sector financiero y garantías a recursos pensionales.

**Balance General.**
Fogafin administra tres fondos dentro de su balance, los cuales de acuerdo con lo establecido en la Ley 510 de 1999 se manejan de forma separada.

- **Fondo Administrador:** tiene por objeto asumir los gastos de operación del fondo, los ingresos que percibe son provenientes de las cuotas de administración que le pagan los fondos de seguro de depósitos.
- **Fondo de Seguros de Depósito:** con estos recursos se financia el pago de seguros y operaciones de apoyo, la fuente de ingresos de este fondo son las primas recibidas de los bancos, corporaciones financieras y compañías de financiamiento.

Al cierre de 2017, los activos de Fogafin aumentaron en 9,2% respecto al dato observado de 2016. Este aumento se explica por el comportamiento de las inversiones y operaciones con derivados que incrementa en 10,7% respecto al dato observado de 2016 teniendo en cuenta que equivalen al 92,85% para 2016 y 94,12% para 2017 del activo respectivamente para cada vigencia fiscal (Cuadro 3.B.4).

**Cuadro 3.B.4 Balance General**

| | ($MM) | | Crec (%) |
|---|---|---|---|
| | 2016 | 2017 | 2017/2016 |
| **Activos** | **15.808** | **17.259** | **9,2%** |
| Efectivo | 15 | 13 | -13,4% |
| Operaciones del Mercado Monetario | 306 | 203 | -33,6% |
| Inversiones y operaciones con Derivados | 14.678 | 16.245 | 10,7% |
| Cuentas por Cobrar | 796 | 786 | -1,2% |
| Otros | 13 | 12 | -6,2% |
| **Pasivos** | **759** | **1.179** | **55,3%** |
| Instrumentos financieros a valor razonable | 2 | 47 | |
| Cuentas por pagar | 6 | 3 | -44,7% |
| Otros | 751 | 1.129 | 50,2% |
| **Patrimonio** | **15.048** | **16.080** | **6,9%** |

Fuente: Fogafin

En cuanto al pasivo, aumento en 55,3% frente al cierre observado de 2017. Esto correspondió fundamentalmente al comportamiento de los "***Instrumentos financieros a valor razonable"*** y los ***"Otros Pasivos"*** que aumentan en 50,2% producto de mayores provisiones del fondo de garantías.

**Estado de Resultados.**

De acuerdo con la metodología contable, desde 2007 en el Estado de resultados que reporta la entidad solo registran operaciones del Fondo Administrador y el seguro de depósito. La mejora en los Ingresos Operaciones es por efectos de mayores primas de depósito. La variación que se produce en gastos operacionales es por efectos de diferencial cambiario y la adopción de normatividad de la CGN.
Desde 2016, el fondo de Banca Pública no forma parte de los estados financieros se reporta de forma independiente, al igual que los fondos de emergencias y alivios, emergencia banca pública, garantía VIS y cobertura VIS.

**Cuadro 3.B.5 Estado de Resultados Fogafin**

| | ($MM) | | Crec. % |
|---|---|---|---|
| | 2016 | 2017 | 2017/2016 |
| (+) Ingresos operacionales | 1.553 | 1.816 | 17% |
| (-) Gastos operacionales | 1.410 | 843 | -40% |
| Impuesto de Renta | 2 | 2 | -5% |
| **Resultado del ejercicio** | **141** | **971** | |

Fuente: Fogafin

**Otros fondos administrados.**

Fogafin administra otros portafolios, incluyendo aquellos para atender sus gastos de administración y funcionamiento, y los portafolios constituidos con recursos entregados bajo mandato específico por parte del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, entre otros. Estos portafolios son gestionados internamente, se invierten en deuda soberana colombiana y se gestionan en su mayoría con respecto al mismo portafolio de referencia con el cual se maneja el portafolio de la reserva del Seguro de Depósitos en pesos.

Es importante mencionar que los recursos del sector público financiero aportaron para 2017, 0,2 pp del PIB, por el lado del Banrep los activos están jalonados por Reservas internacionales Brutas y los pasivos por las obligaciones relacionadas con la emisión de billetes en circulación y depósitos. Estos resultados positivos generan impacto fiscal para el GNC, que en alguna medida se verán compensados por la remuneración de TES en poder del BR.
Para el Fondo de Garantías de instituciones financieras (Fogafin), los resultados favorables, son provenientes del recaudo de seguro de depósito y demás portafolios que administra el fondo con el objetivo de asumir pasivos a corto y largo plazo.

### 3.3.2 Fogafín

Para el año 2019 se proyecta un superávit de caja de $1.052 mm. Este balance es resultado de Ingresos por $1.100 mm (0,1 % del PIB), y Gastos Totales por $47 mm.
El aumento esperado de 6,5% de los Ingresos Totales, es el resultado de la mejora en el Recaudo del Seguro de Depósito, por efectos del aumento esperado en el monto de los depósitos protegidos. Por el lado del gasto se espera un aumento de 4,7%, destinados a cubrir gastos de funcionamiento y Administración de los portafolios. En este ejercicio no se pronostican transferencias de portafolio (Cuadro 3.21).

**Cuadro 3.21 Flujo de caja de Fogafin**

| CONCEPTO | $ Miles de Millones | | (% PIB) | |
|---|---|---|---|---|
| | 2018* | 2019* | 2018* | 2019* |
| **Ingresos Totales** | **1.033** | **1.100** | **0,1** | **0,1** |
| **Ingresos Corrientes** | **1.033** | **1.100** | **0,1** | **0,1** |
| Recaudo Seguro de Depósito | 1.029 | 1.095 | 0,1 | 0,1 |
| Otros Ingresos Corrientes | 4 | 5 | 0,0 | 0,0 |
| **Gastos Totales** | **46** | **47** | **0,0** | **0,0** |
| **Pagos Corrientes** | **46** | **47** | **0,0** | **0,0** |
| Funcionamiento y Administración | 46 | 47 | **0,0** | **0,0** |
| **(DÉFICIT) / SUPERÁVIT** | **987** | **1.052** | **0,1** | **0,1** |

*Cifras proyectadas
Fuente: Fogafin y cálculos DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

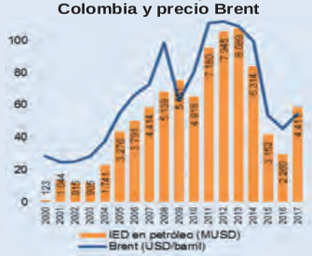
## Recuadro 3.C Certificados de reembolso tributario para el sector de hidrocarburos y minería

Dado el entorno de precios bajos en los que se desenvolvió el mercado de hidrocarburos y algunos minerales en los últimos años, la incertidumbre en el mediano y largo plazo terminó por producir una marcada disminución en los montos de inversión registrados para estos sectores, que generan rentas importantes para el equilibrio fiscal de la nación. El Gráfico 3.C.1 muestra este comportamiento respecto a la Inversión Extranjera Directa (IED), que respondió con una contracción al choque de la caída de los precios del petróleo. Como consecuencia de la contracción en la inversión en el sector se dio una disminución del *stock* de reservas dada la coyuntura de precios bajos del petróleo (Gráfico 3.C.2), pues entre 2014 y 2015 estas se contrajeron 13%, y entre 2015 y 2016, la caída llegó a ser de 17%.

De esta forma, con corte a 2017, el *stock* de reservas generaría producción para 6 años[1]. Con el objetivo de contribuir a la inversión en el sector se creó un incentivo en la pasada Reforma Tributaria (Ley 1819 de 2016) que consiste en el otorgamiento de un beneficio establecido como una proporción de la inversión ejecutada en proyectos adicionales de exploración y producción en minería e hidrocarburos, y que se otorgará en función de los niveles de precios internacionales de referencia, los niveles de inversión y las metas de reservas y producción[2].

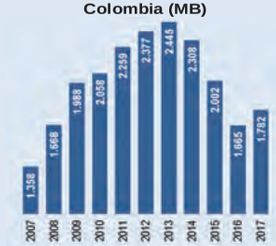
El presente recuadro tiene como objetivo presentar este mecanismo, explicar cómo operará el incentivo, mostrar las implicaciones fiscales del mismo y cuantificar los beneficios macroeconómicos derivados de la implementación de esta medida.

**Gráfico 3.C.1 IED en petróleo en Colombia y precio Brent**




Fuente: Banco de la República y Bloomberg.

**Gráfico 3.C.2 Reservas totales en Colombia (MB)**




Fuente: Agencia Nacional de Hidrocarburos

**CERT: metodología y operación del mecanismo**

Los proyectos de inversión que darán lugar al otorgamiento del CERT en el caso de hidrocarburos, corresponden únicamente a los que sean orientados al descubrimiento de nuevas reservas o adición de reservas probadas. En el caso de minería, las inversiones que podrán acceder al incentivo son las que tienen como objetivo mantener o incrementar la producción de los proyectos actuales, acelerar los procesos que están en transición desde la etapa de construcción y montaje a explotación, e incrementar proyectos de exploración.

El Decreto 2253 de 2017, incorporado en el Decreto Único Reglamentario del Sector Administrativo de Minas y Energía, dispuso en su artículo 2.2.6.1.4 que el Ministerio de Hacienda y Crédito Público definiría anualmente el cupo CERT que podrá ser otorgado. A su vez, el artículo 2.2.6.2.5. del referido Decreto, indicó que para la distribución inicial del CERT se podrán presentar proyectos de inversiones incrementales con ejecución de inversiones de hasta cuatro años. Este horizonte está fundamentado en la naturaleza del desarrollo de los proyectos de inversión incremental, que tienen una duración promedio superior a 4 años para la conformación de nuevas reservas de hidrocarburos y minerales.

El procedimiento y tiempos bajo los cuales operará el CERT se muestran en el Gráfico 3.C.3. Para 2018, el CERT se activa si el promedio de los últimos seis meses del precio Brent está entre USD 45 y 65 por barril, y las empresas aplican a la política proponiendo[3]:

1. Monto de inversión adicional a la que ya se incluye en el plan de inversiones de cada una según el Informe de Recursos y Reservas presentados por cada empresa a la ANH.
2. Monto de CERT solicitado.
3. Cantidad de barriles de reservas incrementales.

A partir de estas tres variables, se calculan unos indicadores que serán determinantes para la asignación del CERT entre las empresas que apliquen:

4. Porcentaje de CERT solicitado como proporción de la inversión (2/1).
5. Monto de CERT por barriles de reservas adicionales (2/3).

De esta forma, en el primer año (2018), la Agencia Nacional de Hidrocarburos y la Agencia Nacional de Minería pusieron a disposición de los proponentes el cupo máximo de CERT permitido por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, que sólo se activará para las inversiones de 2018, si el promedio de los últimos 6 meses calendario del BRENT anteriores al acto administrativo de apertura se ubica dentro del rango de precios definido entre USD 45-65 por barril[4].

En este mismo año, se lleva a cabo una evaluación de las variables 1 a la 5, para establecer el puntaje que corresponde a cada proyecto que aplicó a la convocatoria. Luego de que las empresas/campos sean seleccionadas, la ejecución de las inversiones en el año 2 (2019) es verificada por las Agencias, quienes se encargan de certificar el porcentaje de cumplimiento de las inversiones aprobadas para ser sujetas de CERT. En ese mismo año, se hace entrega a cada empresa del CERT como proporción de la inversión ejecutada de acuerdo con lo establecido.

Entre los años 3 y 5 de la política, las empresas podrán redimir el CERT de verificarse las inversiones efectuadas y cumplirse las condiciones de precio. Un aspecto importante que ocurre entre los años 2 a 5, es que debe corroborarse cada año, que el precio de los últimos 6 meses calendario, anteriores al mes de agosto, está dentro del rango de USD 45-65 barril. De lo contrario, el incentivo se desactivaría en dichos años[5].

El valor de los CERT representará un ingreso no constitutivo de renta ni ganancia ocasional para el beneficiario y podrá ser utilizado para el pago de impuestos de carácter nacional administrados por la DIAN. También podrán ser negociados libremente en el mercado secundario, serán divisibles y su redención será efectiva para el pago de impuestos nacionales solo después del segundo año de su expedición.

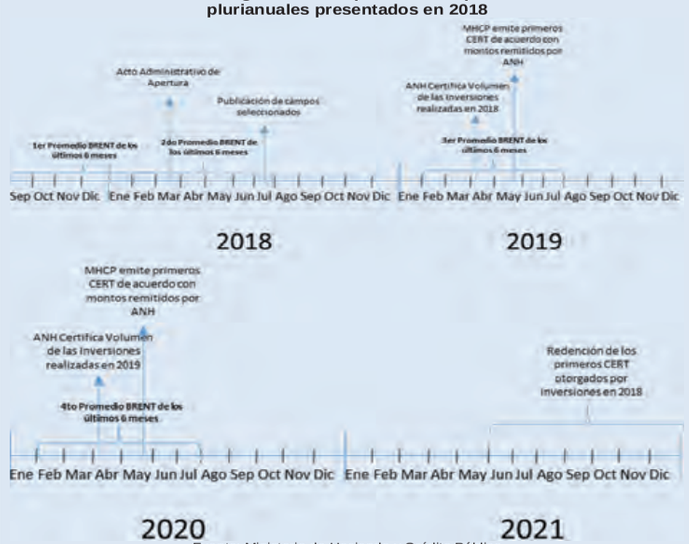
**Gráfico 3.C.3 Cronología del CERT**

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público

En tal medida, se estableció el cupo anual que se podrá distribuir en el año 2018 para los proyectos a ejecutar a partir de dicho año, ya sea que la ejecución de los proyectos sea en la misma vigencia o en años subsiguientes y en todo caso, hasta por un período de cuatro años, tal y como lo definió el Decreto reglamentario citado.

No obstante, para los campos presentados en 2018, se hace necesario aclarar los momentos que describen las diferentes etapas del proceso de asignación del incentivo, dado que para esta vigencia el proceso inició en marzo. Como puede observarse en el Gráfico 3.C.4, el periodo ordinario en el que se toma el promedio del BRENT de los últimos 6 meses será de febrero a julio de cada año, excepto para 2018, cuando se tomó el periodo septiembre a febrero, dado que el acto administrativo de apertura se dio en marzo 2018. Por su parte, el proceso de certificación y emisión de los CERT, dependiendo de las condiciones de precio, se dará entre abril y mayo de cada año.

**Gráfico 3.C.4 Cronología del CERT para los Campos con inversiones plurianuales presentados en 2018**




Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público

**Implicaciones fiscales del CERT**

La racionalidad económica de otorgar incentivos a actividades estratégicas en la generación de rentas para el Gobierno Central recae sobre la posibilidad de generar ingresos que se estarían perdiendo en el margen, por una condición adversa y transitoria de precios.

Desde el punto de vista microeconómico, la implementación del incentivo tiene sentido analizando tres tipos de flujos que se generan: el flujo de caja del inversionista, el flujo contable del proyecto y el flujo fiscal. El equilibrio del incentivo se encuentra al lograr que el CERT sea suficiente para hacer que el flujo del inversionista genere los incentivos para su ejecución material, mientras que el flujo contable resulte positivo, y, por lo tanto, produzca un flujo fiscal que al menos compense el otorgamiento del beneficio.

Lo anterior implica que la delimitación de cupo y parámetros de cada convocatoria deben ser definidos para maximizar el recaudo fiscal hasta que el proyecto marginal iguale el beneficio marginal del otorgamiento de los CERT.

Ahora bien, desde el punto de vista macroeconómico, el nuevo equilibrio fiscal al que da lugar la política de CERT supone que la creación de este tipo de mecanismo protege al sector frente a fluctuaciones temporales de los precios a la baja, y es capaz de generar riqueza neta. En otras palabras, la valoración del público sobre el otorgamiento del beneficio es mayor al flujo fiscal descontado. Esto ocurre, dadas las características de los CERT que suavizan de forma importante los episodios negativos de precios respecto de las perspectivas de precio de cada año.

Dado lo anterior, el análisis subsiguiente muestra cuáles han sido los resultados a la fecha respecto de las cifras agregadas que resumen la participación de todos los proponentes y muestra, además, la prospectiva que surge dadas las propuestas de inversión recibidas por las agencias.

El Cuadro 3.C.1 muestra un ejemplo de propuesta de inversiones que modela una cota superior del impacto esperado. Para el caso de hidrocarburos, las inversiones adicionales de los proponentes se modelan con un total de $9.586 mm, es decir, alrededor de 1% del PIB de 2018. Con estas inversiones, distribuidas en proyectos plurianuales, donde en 2018 se supone que se concentraría el 34% del total de la inversión, se espera adicionar reservas por un monto total de 351 millones de barriles. De otro lado, si se presentara un compromiso de inversión de esa magnitud, se tendría un aumento del 20% de las inversiones en hidrocarburos en Colombia, en los próximos 4 años, con un promedio de CERT supuesto cercano a 14%.

Lo anterior quiere decir que el compromiso de inversión sería 7,1 veces la solicitud de CERT en este ejemplo. Con esto, en promedio, cada barril adicional requeriría de USD 1,34 ($ 3.864) de CERT, siempre que el precio promedio del Brent en los últimos seis meses se ubique entre USD 45-65 barril. Lo anterior tiene sentido económico, puesto que el porcentaje de la inversión que será sujeto del incentivo es inferior a los beneficios fiscales y, además, la economía recibiría cerca de 10 billones de pesos de inversión adicional en exploración y producción.

**Cuadro 3.C.1 Inversiones adicionales sujetas de CERT presentadas al cierre de la convocatoria de 2018**

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | Total |
|---|---|---|---|---|---|
| **Inversión Total ($MM)** | 32.689 | 3.049 | 2.156 | 1.112 | 9.586 |
| **CERT solicitado ($MM)** | 547 | 474* | 218* | 116* | 1.355* |
| **% CERT** | 16,7% | 15,5%* | 10,1%* | 10,4%* | 14,1%* |
| **Barriles** | 154.871.568 | 84.697.931 | 71.243.201 | 39.840.531 | 350.653.231 |

* Las cifras mostradas reflejan el total simulado de las solicitudes de CERT, pero para que se haga la emisión efectiva, se requiere que el precio del BRENT de los últimos 6 meses calendario anteriores a agosto de cada año entre 2019 y 2021 esté dentro del rango de USD 45-65 barril. Fuente: Cálculos DGPM-MHCP.

Empleando la distribución típica que suelen tener los campos que son sujetos de presentarse a la convocatoria y obtener el incentivo de inversión en exploración y producción, las proyecciones de cómo estos incrementos de reservas se verían reflejados en mayor producción se muestran en el Gráfico 3.C.5

**Gráfico 3.C.5 Producción anual estimada de petróleo derivada del CERT por año en que se adicionan las reservas (millones de barriles)**

Fuente: Cálculos DGPM-MHCP.

Es importante señalar que, dado el diseño del mecanismo, los costos fiscales de la medida se realizarán con posterioridad a los beneficios. Esto se debe a que, si bien la emisión de los primeros CERT será en 2019, teniendo en cuenta el porcentaje de inversión realizada en 2018, sólo hasta 2021 se podrán pagar impuestos con estos certificados.

Sin embargo, los beneficios, es decir, los ingresos fiscales y las inversiones que darán origen a la producción estarán operando desde 2018 (Gráfico 3.C.6). Esto asegura no solo la eficiencia en el diseño de la medida en términos de valor presente, sino también su buen desempeño en términos de caja para el gobierno central, sin mencionar subsecuentes beneficios a entidades territoriales vía regalías y la generación de utilidades tanto en el sector como en diferentes sectores encadenados.

Como lo muestra el Gráfico 3.C.6, con el escenario de CERT modelado para 2019, el programa de incentivos estaría generando ingresos para la nación por impuesto de renta por un valor de $243 mm, mientras que en 2020 y 2021, se alcanzarían ingresos por $666 mm y $1.047 mm, respectivamente. En 2021, además, se tendría como contraparte la redención de los primeros CERT, que, para este caso, alcanzarían los $547 mm, cifra que permite un balance fiscal positivo para ese año de $500 mm, sin tener en cuenta el acumulado positivo de los años anteriores.

En adelante, siguiendo los supuestos de precios del Marco Fiscal de Mediano Plazo, se espera que el incentivo produzca resultados fiscales también positivos, puesto que la diferencia entre las redenciones y los ingresos por impuesto de renta alcanzarían $ 492 mm y $ 725 mm en 2022 y 2023, respectivamente. Para 2024 y los años posteriores, el mayor recaudo adquiere la forma natural, que implica el agotamiento supuesto de las reservas adicionales, mientras que los CERT otorgados ya habrían sido redimidos en su totalidad.

Es importante notar que, en ningún año, el beneficio fiscal esperado supera el costo de la política.

**Gráfico 3.C.6 Renta petrolera y redención de los CERT en el tiempo ($MM)**

Fuente: Cálculos DGPM-MHCP.

Sin embargo, es importante anotar que la recuperación del precio internacional puede llevar a que el mecanismo se desactive para las inversiones plurianuales presentadas en 2018. Dicha desactivación del mecanismo tiene una probabilidad alta de ocurrencia, que puede ser evidenciada en el
Gráfico 3.C.8, dado que, para inicios de junio de 2018, el promedio de los últimos 6 meses calendario ya ha salido del rango de precios fijado por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público y el Ministerio de Minas y Energía, encontrándose en alrededor de USD 69/barril.

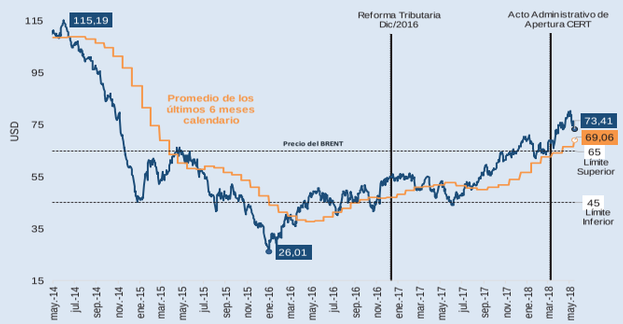
Vale la pena resaltar ciertos aspectos importantes que surgen a partir de la reglamentación actual ya expedida sobre los CERT:

1. El valor del cupo máximo del CERT a otorgar para proyectos que se presenten en la anualidad correspondiente al año 2018 es $1,6 billones. La definición de cupos para vigencias posteriores tendrá que ser estudiada en los siguientes periodos.

2. Este es el valor máximo del CERT a otorgar. Garantiza la conveniencia fiscal de la medida, para proyectos de inversiones incrementales con ejecución de inversiones de hasta cuatro años.

3. La estimación no captura el impacto positivo sobre otros sectores productivos involucrados en el desarrollo de estos proyectos, dado que dependen de otras políticas y factores internacionales. El beneficio de la medida sería mayor al estimado en este ejercicio.

**Gráfico 3.C.8 Historia reciente del precio BRENT y rangos de precios bajo los cuales se activa el CERT**




Fuente: EIA. Cálculos DGPM-MHCP.

**Impactos sobre el PIB Petrolero y la Cuenta Corriente**

Como es de esperar, una mayor senda de producción petrolera en el mediano plazo se traduciría en una mayor creación de valor agregado en este sector. Para estimar este efecto sobre el PIB sectorial, se estimó una regresión lineal múltiple por Mínimos Cuadrados Ordinarios, definida por la siguiente ecuación:

$$\Delta PIB\ petrolero_t = C + \beta_1 \Delta PIB\ petrolero_{t-1} + \beta_2 \Delta Producción\ de\ petróleo_t + \varepsilon_t$$

Donde C denota una constante, Δ la variación porcentual anual de las variables en cuestión, β sus coeficientes estimados, y $\varepsilon_t$ el residual del modelo. Los crecimientos anuales fueron calculados a partir de series trimestrales de PIB petrolero (en pesos constantes de 2015) y de producción de petróleo (en KBPD), desde 1994-I hasta 2018-I. Los resultados de esta estimación (expuestos en el Cuadro 3.C.2) muestran que ante un aumento de 1% en la producción de petróleo, el PIB petrolero se incrementaría en 0.789% con un nivel de confianza del 99%.

Con base en esta elasticidad -y en el efecto del CERT sobre la producción futura de crudo, expuesto previamente-, se calcula el impacto del beneficio tributario sobre el PIB petrolero.

**Cuadro 3.C.2 Resultados de la regresión lineal entre PIB petrolero y Producción de Petróleo**

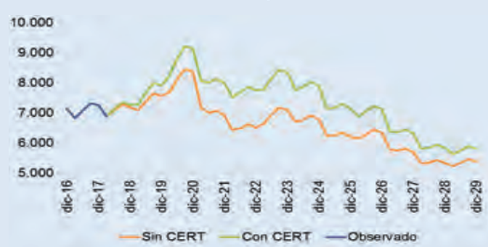
| VARIABLES | Δ PIB Petrolero |
|---|---|
| Δ PIB Petrolero (rezagada un trimestre) | 0,389*** |
| | (-0,0531) |
| Δ Producción de Petroleo | 0,789*** |
| | (-0,0648) |
| Constante | 0,704** |
| | (-0,318) |
| Observaciones | 92 |
| R-cuadrado | 0,93 |

Errores estandar robustos entre paréntesis
*** p<0,01; ** p<0,05; * p<0,1

Fuente: DANE, cálculos DGPM-MHCP.

La implementación del CERT haría crecer el PIB de este sector 3,2pp más -en promedio- entre 2018-I y 2023-I, periodo que coincide con los beneficios marginales crecientes de dicho incentivo sobre la producción de crudo. Asimismo, el efecto agregado del incentivo sobre la actividad petrolera es significativamente positivo: a todas luces, el PIB petrolero con CERT (en pesos constantes) sería superior al escenario sin CERT durante todo el periodo de análisis (Gráfico 3.C.9). De esta forma, el valor agregado adicional acumulado que generaría el CERT durante el periodo 2018-I – 2029-IV equivale a $35 mm pesos constantes.

**Gráfico 3.C.9 Efecto del CERT sobre el PIB petrolero (precios constantes de 2015)**

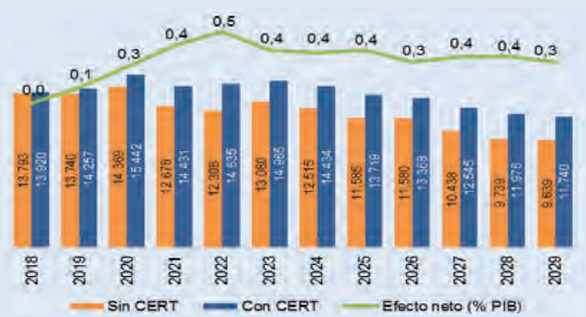



Fuente: DANE, cálculos DGPM-MHCP.

Por otro lado, el aumento en la producción petrolera generada por el beneficio incidiría en una mayor exportación de petróleo, lo que a su vez tendría un efecto favorable sobre las cuentas externas del país. Para el impacto externo, se va a suponer que el aumento en la cantidad de barriles exportados es igual al incremento previsto en la producción de petróleo.

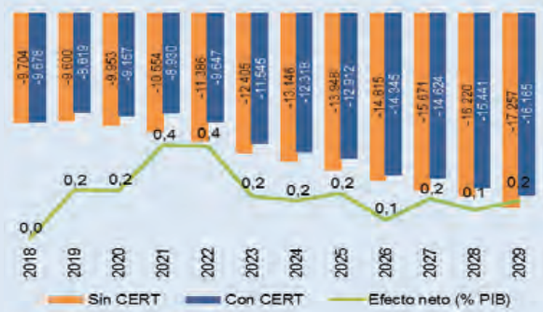
Bajo dicho supuesto, las exportaciones de crudo serían mayores en MUSD $127 en el 2018, y el impacto diferencial aumentaría hasta cerca de MUSD $2.327 en 2022 (0,5% del PIB), año en el que esperamos que las inversiones adicionales del CERT logren su mayor retorno. Las mayores ventas externas aliviarían las presiones sobre el déficit en cuenta corriente, aunque la transmisión sería parcial porque también habría un aumento previsto en la remisión de las utilidades de las empresas petroleras, lo que mitigaría el impacto favorable de las exportaciones. En efecto, el déficit en cuenta corriente sería menor en promedio en MUSD $939 desde 2018, alcanzando una reducción de 0,4% del PIB en el desbalance de 2022, año de mayor diferencial de producción.

**Gráfico 3.C.10 Exportaciones petroleras (MUSD)**




Fuente: DANE, cálculos DGPM-MHCP.

**Gráfico 3.C.11 Balance Cuenta Corriente (MUSD)**




Fuente: DANE, cálculos DGPM-MHCP.

**Notas al pie**

1. Asumiendo una producción de 800 KBPD
2. Se trata de proyectos adicionales en el sentido de que no estaban incluidos en los planes de producción del sector y, que, por ende, incrementan bien sea la producción o la generación de reservas.
3. Se trata de los últimos 6 meses calendario anteriores al acto administrativo de apertura.
4. Efectivamente para 2018, el promedio de los últimos 6 meses calendario está dentro del rango de precios definido.
5. Se habla desde el año 2 para la convocatoria de 2018 puesto que, para la fecha del acto administrativo de apertura de 2018, el precio promedio de los últimos 6 meses calendario del BRENT efectivamente se encontraba dentro de este rango, pero esto mismo, no es seguro que ocurra en los siguientes años como se verá más adelante.

# Capítulo IV

# 4 Estrategia Fiscal

En cumplimiento de lo estipulado en la Ley 819 de 2003, se presenta la estrategia fiscal, hoja de ruta fiscal para los próximos diez años. En este instrumento se exponen y describen los resultados fiscales consistentes con el comportamiento esperado de variables exógenas y macroeconómicas. En primer lugar, se presenta un recuento de las consideraciones generales sobre las condiciones macroeconómicas del país, que motivaron el ajuste en las finanzas públicas. Posteriormente, se presenta el balance esperado del Sector Público Consolidado (SPC), incluyendo el resultado estimado del Sector Público Financiero (SPF), detallando la estrategia fiscal del Sector Público No Financiero (SPNF), la proyección de la deuda de este nivel del sector público y la proyección del resultado del Gobierno General (GG) para las próximas diez vigencias fiscales. Luego, se analiza la estrategia fiscal de mediano plazo del Gobierno Nacional Central (GNC), describiendo sus gastos, ingresos y finalizando con un análisis de la sostenibilidad de su deuda.

## 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.

Los fundamentales macroeconómicos observados durante los últimos dos años, como los menores precios del petróleo, la depreciación nominal y el menor crecimiento económico, han tenido fuertes repercusiones sobre los ingresos y gastos de la Nación. Sin embargo, el comportamiento reciente de la economía sugiere que estos choques adversos se están disipando, lo que en términos prácticos se traducirá en mayores ingresos fiscales en el futuro, pero a su vez en un menor ciclo permitido de mantenerse estas tendencias.

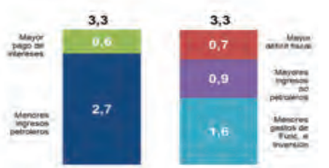
Es una realidad que Colombia continúa siendo un país con múltiples necesidades de gasto social e inversión pública. Sin embargo, el contexto económico y el marco legal establecen una senda clara y responsable sobre la cual deberá situarse el balance total en los próximos años. Por esta razón, el Gobierno debe llevar a cabo su política económica en un contexto de responsabilidad y sostenibilidad fiscal, consistente con la senda de déficit establecida por la Regla Fiscal.

La conducción de la política fiscal bajo el marco de la Regla Fiscal es una garantía de sostenibilidad. La senda elegida por el legislado en 2011 para la reducción de la senda estructural y la metodología utilizada por el Comité Consultivo para permitir desviaciones temporales de dicho déficit, han probado su consistencia con la generación de superávit primario en el mediano plazo, no solo como para estabilizar la deuda, sino para reducirla en cerca de 10 puntos porcentuales en la próxima década.

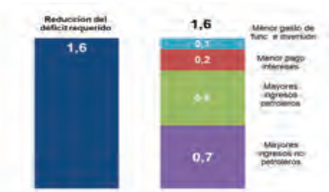
Entre 2018 y 2022, la Regla Fiscal reduce el balance cíclico con que contó el Gobierno Nacional, de forma temporal, para adaptarse a un nuevo nivel de los precios del petróleo. En la medida en que el Brent bordee los USD 65 por barril, no habrá ciclo petrolero que permita producir un déficit mayor. De hecho, en los años 2019 a 2021, cuando el precio esperado se sitúa por encima del precio de largo plazo determinado por el Comité Consultivo, el balance cíclico petrolero es positivo lo cual implica un menor gasto. De esta forma, el déficit total del GNC deberá pasar de 3,1% en 2018 a 1,4% en 2022 (Gráfico 4.1). Lo anterior, requerirá de mayores esfuerzos en la consolidación de las fuentes de ingresos o en ajustes del gasto público.

**Gráfico 4.1 Estrategia Fiscal "Austeridad Inteligente".**

a. **Período: 2013-2018**




b. **Período: 2018-2022**




Fuente: DGPM-MHCP.

La política fiscal, como cualquier otra política económica, puede describirse como un proceso continuo de interacción entre las autoridades y el público. En este sentido, la sostenibilidad fiscal de mediano plazo depende, en gran medida, de la credibilidad en los instrumentos de política económica para garantizar que éstos sean efectivos y oportunos. Los mercados responden ante las fortalezas o vulnerabilidades de una economía; castigan a los gobiernos con poca credibilidad y desequilibrios macroeconómicos, y premian a aquellos que hacen bien su tarea. Durante los últimos 10 años, Colombia ha recibido 3

incrementos en la calificación de riesgo de la deuda soberana, lo que ha significado volver al grado de inversión tras más de 16 años de ser considerada como deuda especulativa. La estabilidad macroeconómica, las perspectivas positivas de crecimiento y la responsabilidad en el manejo de la política fiscal han sido determinantes para alcanzar el grado de inversión.

Durante estos últimos años, el Gobierno dedicó todas sus fuerzas a diseñar y estructurar las medidas necesarias para cumplir con la senda de déficit que impone la Regla Fiscal manteniendo la inversión de mayor impacto económico y social.

Para lograr estos objetivos, 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. 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.

Dichos efectos ya se están reflejando en la disminución de la carga tributaria para el sector privado en 2018, alivios que serán aún mayores en 2019, de la mano de la desaparición de la sobretasa de renta y la disminución de la tarifa. Adicionalmente, las medidas que se introdujeron con esta reforma (factura electrónica, normalización de las ESAL, penalización a la evasión, tratados internacionales de cooperación tributaria) de la mano de una mayor gestión administrativa por parte de la DIAN, garantizarán una reducción de la evasión, al tiempo que se incentiva la inversión y generación de empleos formales por parte del sector productivo.

Adicionalmente, en 2017, se creó la Comisión del Gasto y la Inversión Pública. El propósito de la Comisión era el de revisar los programas de subsidios y de asistencia pública, los criterios de priorización de la inversión, las inflexibilidades presupuestales, las rentas de destinación específica, entre otros. Las conclusiones de esta Comisión fueron recibidas por el Gobierno Nacional. Las propuestas están encaminadas a diseñar reformas que fortalezcan la equidad, la inclusión productiva, la formalización, la redistribución del ingreso, la eficiencia de la gestión pública y el fortalecimiento del Estado. Éstas, al igual que los análisis hechos por otros organismos nacionales e internacionales, serán fundamentales en el diseño y debate de la política económica del país en el mediano plazo.

Para el mediano plazo se busca seguir la estrategia de la Austeridad Inteligente, que divide la reacción del Gobierno entre las herramientas de política fiscal disponibles. De 2018 en adelante la Regla Fiscal obliga al Gobierno a reducir el déficit total hasta coincidir con el estructural en 2027 (1,0% del PIB). Sin duda, la recuperación de los precios del petróleo, en conjunto con las mejoras de eficiencia del sector, contribuirán a un mejor desempeño de los ingresos petroleros (tanto tributarios como de capital). Sin embargo, la perspectiva de mejores precios reduce el espacio cíclico. Por lo tanto, para lograr las metas de déficit, y así, conservar la credibilidad de Colombia a los ojos de los mercados, el Gobierno deberá continuar en el proceso de consolidación estructural de las cuentas fiscales de la Nación y plantear la reducción del gasto en el mediano plazo.

## 4.2 Estrategia fiscal del Sector Público No Financiero 2018-2029

En esta sección se presenta el resultado fiscal del Sector Público No Financiero (SPNF) conformado por el Gobierno Nacional (GNC) y el sector descentralizado (SPD)[40], y el balance del Sector Público Financiero (SPF), en el que se incluye el Banco de la República y Fogafín. Adicionalmente, se incluye la senda de mediano plazo del balance proyectado del Gobierno General (GG).

Como se mencionó en los capítulos previos, el balance estimado del Sector Público Consolidado (SPC) para 2018 mejora en 0,2pp del PIB, producto de un mejor balance del SPNF y un balance del SPF constante. Se espera que el GNC presente un ajuste de 0,5pp del PIB, mientras que el sector descentralizado se deteriore en 0,4pp del PIB. Lo anterior considerando el deterioro de 0,2pp del PIB del sector Empresas del nivel nacional fundamentalmente motivado por un mayor déficit del Fondo de Estabilización de Precios de Combustibles (FEPC9, y un desmejoramiento del balance del sector Regionales y locales en 0,2pp del PIB, por el aumento de la ejecución de los gastos de inversión de las administraciones locales actuales que se espera, considerando que la presente vigencia fiscal es el tercer año de gobierno de las mismas.

A continuación, se describe la dinámica de la senda de balance fiscal estimada para el SPC para los próximos diez años.

**Gráfico 4.2 Balance Fiscal del SPC (% del PIB)**

*Datos observados
Fuente: MHCP

El Gráfico 4.2 presenta el balance fiscal del SPC desagregando los balances de tres sectores: el GNC, el sector descentralizado y el SPF. En cuanto al GNC, se estima una senda decreciente de balance total como proporción del PIB, consistente para todos los años con los niveles de déficit estructural exigido por la Regla Fiscal, para la meta puntual

[40] El sector descentralizado está conformado por las entidades regionales y locales, las empresas del nivel nacional y local y el sector de seguridad social.

de 2022 y la senda decreciente requerida por la misma. Más adelante en este capítulo se presenta la estrategia de este nivel de gobierno para los próximos diez años, con el propósito de alcanzar dichos niveles de balance fiscal.

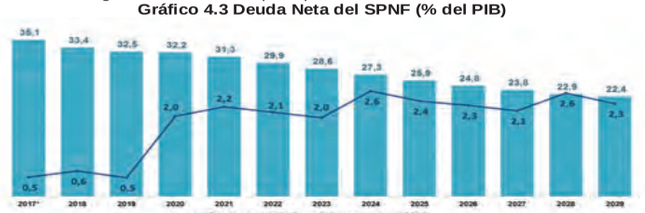
En cuanto al sector descentralizado es posible indicar diferentes dinámicas en el interior del mismo. En primera instancia, es pertinente considerar el balance superavitario constante en términos del PIB del sector Seguridad social, principalmente producto de los ahorros persistentes del área de pensiones y cesantías. En segunda instancia, se espera un mejoramiento paulatino del sector Empresas del nivel nacional principalmente por menores déficits del FEPC, dado el equilibrio proyectado en el mediano plazo entre el Precio de Paridad Internacional y el Ingreso al Productor de los combustibles. Tercero, para el sector de Empresas del nivel local se espera la reducción progresiva del déficit fiscal presentado, dados menores gastos proyectados a partir de 2020, especialmente por parte de EPM.

Cuarto, en cuanto al sector Regional y local, se proyecta un comportamiento estacional conforme el ciclo político-administrativo de las mismas. En este sentido, se espera el deterioro del balance fiscal de dicho sector, conforme avance el periodo de gobierno, lo cual permita evidenciar una tendencia cíclica en el sector descentralizado.

En relación con el SPF se observa un mejoramiento de su balance a partir del 2019, como consecuencia de mayores proyecciones de ingresos por parte del Banco de la República, relacionados con el aumento de los recursos provenientes por el pago de intereses sobre las reservas internacionales, en el marco de la expectativa de mayores tasas de interés internacionales.

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 35,1% del PIB en 2017, a 22,4% del PIB en 2029 (Gráfico 4.3)[41]. Nótese que la reducción de la deuda neta del SPNF se acelera a partir de la vigencia 2020 donde se esperan balances primarios de por lo menos 2,0% del PIB, año correspondiente al primero del ciclo político-administrativo de las administraciones regionales y, por tanto, para el que se espera se reduzca el ritmo de ejecución de los gastos de inversión, principalmente.

**Gráfico 4.3 Deuda Neta del SPNF (% del PIB)**




*Datos observados

[41] 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

Fuente: MHCP

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 5 de este documento.

En cuanto al GG, se estima que el resultado fiscal del mismo presente un ajuste progresivo como resultado de las dinámicas de sus sectores. En particular, se puede apreciar, al igual que en el Gráfico 4.4, el ajuste del balance total del GNC, consistente con el cumplimiento de las metas de la Regla Fiscal en cuanto al balance estructural del mismo.

Adicionalmente, en el Gráfico 4.4 es posible observar la dinámica del sector de regionales y locales. La misma corresponde a un comportamiento estacional conforme el ciclo político-administrativo. En este sentido, de 2017 a 2019 se deteriora su balance progresivamente, para finalmente en 2020 presentar una mejora, en función de la proyección de menores ejecuciones de gastos de inversión, dado que será el inicio de las siguientes administraciones locales. El ciclo se repite cada cuatro años.

De otra parte, el sector de Seguridad social presenta superávits relativamente estables, producto de ahorros netos de fondos de pensiones y cesantías, lo que genera mayores flujos de ingresos que de pagos para el periodo proyectado.

Finalmente, la sección Resto del GG para la cual se proyecta estabilidad en su balance neutral, corresponde a la agrupación de diferentes entidades, como la muestra de establecimientos públicos (ANI, FONTIC, ICBF, INVÍAS y ANI), el FAEP (el cual se espera termine su desahorro en 2019) y la ANH.

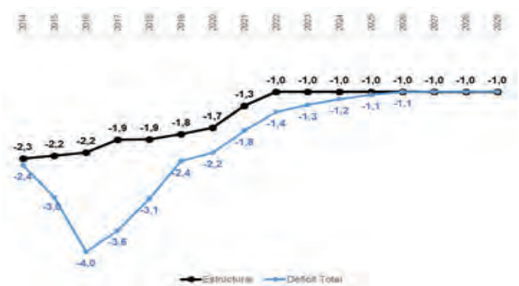
**Gráfico 4.4 Balance Fiscal del GG (% del PIB)**

*Datos observados
Fuente: MHCP.

## 4.3 Estrategia fiscal del Gobierno Nacional Central 2019-2029

La estrategia fiscal de mediano plazo que se presenta para el Gobierno Nacional Central es consistente con supuestos macroeconómicos y petroleros proyectados, que reflejan la visión actual sobre la situación de la economía nacional y las expectativas del mercado petrolero. Es consistente con la senda de déficit total permitida por la Regla Fiscal, que establece un déficit de 3,1% en 2018 y obliga a un ajuste de 2,1% del PIB al año 2027, cuando el balance total debe equipararse al estructural en su nivel mínimo, 1,0% del PIB (Gráfico 4.5).

**Gráfico 4.5 Balance Total y Estructural GNC 2014-2029**




Fuente: CCRF y cálculos DGPM-MHCP

En el frente macroeconómico se espera un crecimiento real de la economía de 2,7% para 2018, con una corrección al alza en los próximos años hasta alcanzar un crecimiento máximo de 4,4% en 2022, para posteriormente converger al ritmo de crecimiento potencial que la economía exhibirá según el Comité Consultivo de la Regla Fiscal (3,5%). Esta dinámica del crecimiento produce brechas negativas del producto, decrecientes, y que se cierra en 2026, año en el cual el nivel del PIB alcanzaría su nivel de largo plazo (Cuadro 4.1).

**Cuadro 4.1 Principales supuestos de proyección**

| Variable | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Supuestos Macroeconómicos** | | | | | | | | | | | | |
| Crecimiento Real | 2,7 | 3,4 | 3,6 | 4,1 | 4,4 | 4,4 | 4,2 | 4,0 | 3,8 | 3,5 | 3,4 | 3,4 |
| Crecimiento Potencial | 3,6 | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,5 | 3,4 | 3,4 |
| **Supuestos Petroleros** | | | | | | | | | | | | |
| Precio Largo Plazo - referencia Brent USD | 65 | 62 | 64 | 67 | 68 | 68 | 68 | 68 | 67 | 67 | 66 | 66 |
| Precio Spot - referencia Brent USD | 67 | 65 | 65 | 67 | 68 | 68 | 68 | 68 | 67 | 67 | 66 | 66 |
| Producción de Petróleo - KBPD | 844 | 872 | 936 | 797 | 756 | 803 | 769 | 711 | 717 | 652 | 614 | 614 |

Fuente: MHCP

En el frente petrolero, el precio de largo plazo se calculó con la senda de precios aprobada por el CCRF para la referencia Brent, que implicaba un precio de USD 65 para 2018, 2019 y 2020; USD 70 para los años 2021 a 2025; y que converge s USD 65/barril a partir de 2026 (inferior al pronóstico del CCRF en 2017: USD 70/barril).[42]

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.

Con información disponible al corte de esta publicación, el promedio del precio del Brent se ubica en USD 71 barril, cifra que es USD 4 superior al promedio observado a febrero de 2018. Dado lo anterior, el precio utilizado para las proyecciones macroeconómicas y fiscales es USD 67 en 2018, USD 65 en 2019 y 2020; USD 67 en 2021; USD 68 para 2022 a 2025, para converger, a partir de ahí, a USD 65 en el mediano plazo. Estos pronósticos son prudentes e implicarían, incluso, una brecha positiva de precios en el corto plazo.

Finalmente, en términos de producción de crudo, se toma una senda para el mediano plazo que alcanza los 844 KBPD en 2018, 872 KBPD en 2019 y 936 KBPD en 2020, año en el que se espera un incremento en la productividad de la explotación de yacimientos no convencionales por la implementación de tecnologías de recobro mejorado. Hacia adelante, se prevé una tendencia decreciente de la producción, hasta ubicarse ligeramente por encima de los 600 KBPD en 2029. Esta senda se toma de los supuestos de reservas posibles y contingentes por encima de los USD 65/barril de la Agencia Nacional de Hidrocarburos de acuerdo al Informe de Recursos y Reservas de 2016.

**Cuadro 4.2 Balance Fiscal del GNC (% del PIB)**

| CONCEPTO | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Ingreso Total** | **15,1** | **15,6** | **15,8** | **16,1** | **16,4** | **16,4** | **16,4** | **16,3** | **16,4** | **16,3** | **16,3** | **16,3** |
| Tributarios | 13,6 | 13,5 | 13,8 | 13,9 | 14,0 | 14,2 | 14,2 | 14,3 | 14,4 | 14,5 | 14,6 | 14,7 |
| **DIAN** | **13,6** | **13,5** | **13,8** | **13,8** | **14,0** | **14,1** | **14,2** | **14,3** | **14,4** | **14,4** | **14,5** | **14,7** |
| **No DIAN** | **0,0** | **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 | 0,1 |
| Fondos Especiales | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,2 |
| Recursos de Capital | 1,2 | 1,8 | 1,6 | 1,9 | 2,1 | 2,0 | 1,9 | 1,8 | 1,7 | 1,6 | 1,5 | 1,3 |
| **Gasto Total** | **18,1** | **18,0** | **17,9** | **17,8** | **17,8** | **17,7** | **17,6** | **17,5** | **17,5** | **17,4** | **17,4** | **17,3** |
| **Intereses** | **2,9** | **2,8** | **2,8** | **2,7** | **2,6** | **2,5** | **2,5** | **2,3** | **2,3** | **2,2** | **2,2** | **2,2** |
| **Funcionamiento + Inversión** | **15,3** | **15,2** | **15,2** | **15,2** | **15,2** | **15,2** | **15,2** | **15,2** | **15,2** | **15,2** | **15,2** | **15,2** |
| **Balance Primario** | **-0,2** | **0,5** | **0,6** | **0,9** | **1,2** | **1,2** | **1,3** | **1,2** | **1,3** | **1,2** | **1,2** | **1,1** |
| **Balance Total** | **-3,1** | **-2,4** | **-2,2** | **-1,8** | **-1,4** | **-1,3** | **-1,2** | **-1,1** | **-1,1** | **-1,0** | **-1,0** | **-1,0** |
| Ciclo Económico | -0,5 | -0,6 | -0,6 | -0,5 | -0,4 | -0,2 | -0,1 | -0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Ciclo Energético | -0,6 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| **Ciclo Total** | **-1,1** | **-0,5** | **-0,5** | **-0,5** | **-0,4** | **-0,2** | **-0,1** | **-0,1** | **0,0** | **0,0** | **0,0** | **0,0** |
| **Balance Estructural** | **-1,9** | **-1,8** | **-1,7** | **-1,3** | **-1,0** | **-1,0** | **-1,0** | **-1,0** | **-1,0** | **-1,0** | **-1,0** | **-1,0** |

Fuente: MHCP - DIAN

Con respecto a los ingresos de capital de mediano plazo, se prevén mayores excedentes financieros, principalmente provenientes del sector petrolero. Adicional a esto, se contempla la necesidad de ejecutar un programa de enajenaciones de activos públicos, necesarias para el cumplimiento de las metas exigidas por la Regla Fiscal.

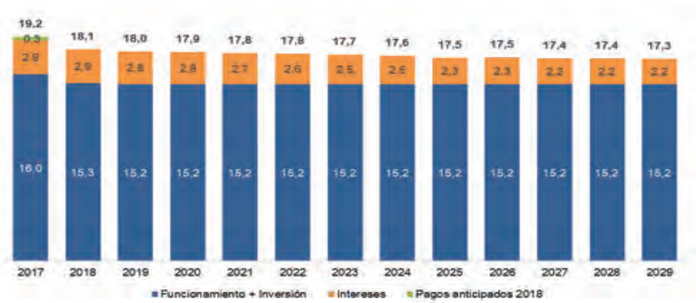
Las consideraciones anteriores permiten mantener un superávit primario a partir de 2019, toda vez que el déficit proyectado es menor a los niveles totales de pago de intereses de la deuda. Esto permite acelerar la reducción de la deuda pública en el mediano plazo.

[42] Para mayor información consultar el Acta del Subcomité Técnico de precios del petróleo 2018

**4.3.1** Proyección de gastos de mediano plazo

La estrategia fiscal de mediano plazo para el Gobierno Nacional incorpora una senda de gasto que se deriva del comportamiento esperado de los ingresos y el estricto cumplimiento de la senda de déficit fiscal estipulado por la Regla Fiscal, la cual es determinada por el Comité Consultivo.
Se estima una senda decreciente del pago de intereses en el mediano plazo, como resultado de la continua reducción del déficit a financiar año a año, la tendencia decreciente del saldo de la deuda, operaciones de manejo de deuda encaminadas a una composición de deuda interna-externa 70%-30% y una relativa estabilidad en las proyecciones de la tasa de cambio. De esta forma, el pago de intereses se reduciría de 2,9% del PIB en 2018 a 2,8% en 2019 y 2020, en adelante continuaría una senda decreciente hasta ubicarse en 2,2% del PIB en 2029, reflejando una caída de 0,7pp del PIB en el mediano plazo (Gráfico 4.6).

**Gráfico 4.6 Gastos GNC Mediano Plazo (% del PIB)**

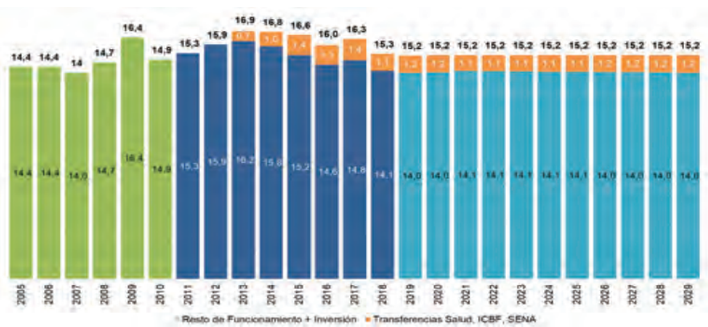



Fuente: MHCP

Asimismo, la reducción del déficit fiscal en el mediano plazo, en línea con el menor espacio cíclico, requiere de ajustes adicionales en el gasto de funcionamiento e inversión. En efecto, se espera que en 2018 este gasto se ubique en 16,0%, sin incluir 0,3% del PIB de pagos anticipados de 2018 que se hicieron con los recursos del laudo arbitral de Claro y Coltel percibido por la Nación en 2017, que se a 15,3% del PIB en 2018, para estabilizarse posteriormente en 15,2% del PIB en la próxima década a partir de 2019.
Adicionalmente, es importante resaltar que el gasto de funcionamiento e inversión se incrementó desde 2013, cuando la Nación asumió las transferencias de Salud, ICBF y SENA, que estaban financiadas con las contribuciones parafiscales. Si bien inicialmente estos recursos fueron sustituidos con la creación del impuesto CREE, en la reforma tributaria de 2016 dicho impuesto se suprimió, en un esfuerzo del gobierno por simplificar y reducir la carga tributaria de las empresas y contribuir a la formalización laboral.

Esta medida generó presiones adicionales de gasto, lo que ha llevado a que los ajustes realizados sobre las finanzas del gobierno nacional incorporen este compromiso en el contexto de la consolidación fiscal requerida. Como se observa en el Gráfico 4.7, el gasto de funcionamiento e inversión, sin tener en cuenta dichas transferencias, se ubicaría en niveles cercanos a los observados hace una década (14,2%).
De esta forma, se observa que la mayor parte del ajuste del gasto se dará en 2018, y en menor medida en 2019, hacia adelante se requerirán ajustes más graduales. Sin embargo, mantener un ritmo crecimiento del gasto cercano al crecimiento nominal de la economía supone retos en varios frentes. Para esto, como insumo fundamental, se podrán evaluar las recomendaciones de la Comisión de Estudios del Gasto Público y la Inversión, entregadas al Gobierno el pasado diciembre de 2017.

**Gráfico 4.7 Gasto de funcionamiento e inversión GNC 2005 - 2029 (% del PIB)**



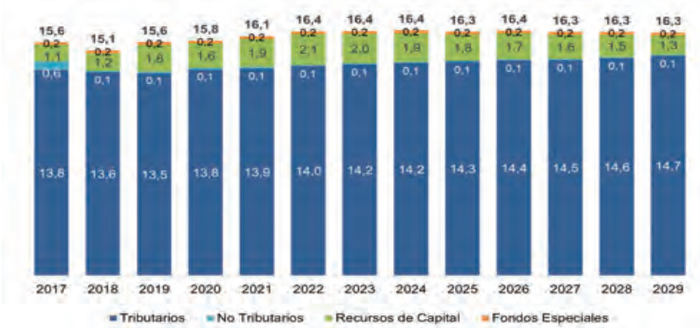

Fuente: MHCP

**4.3.2 Proyección de ingresos de mediano plazo**
En la composición de los ingresos del GNC se observa que los tributarios crecen como porcentaje del PIB. Pasan de 13,6% en 2018 a 14,7% del PIB en 2029. Este incremento se explica por la combinación de tres factores: i) elasticidad de 1,15 del recaudo tributario no petrolero ante cambios en el crecimiento económico, según lo discutido con el Comité Consultivo de la Regla Fiscal; ii) el mayor recaudo tributario petrolero, dadas las mejores perspectivas del sector; y, iii) los efectos positivos de las medidas administrativas y de gestión de la DIAN introducidas desde la Reforma Tributaria de 2016, especialmente lo que tiene que ver con factura electrónica, nuevo régimen de las ESAL, y cambios administrativos que surgen de la excepción a la Ley 617 y del documento de política sobre modernización de la entidad.

Por otra parte, los fondos especiales y los no tributarios mantienen su aporte en el mediano plazo, los cuales sumados contribuyen con 0,3% del PIB al recaudo total. Se pronostican

ingresos petroleros ligeramente por encima a 1,0% del PIB en el mediano plazo, compuestos por tributarios y dividendos de Ecopetrol. Los ingresos de capital no petroleros crecerán, entre otros, en función del programa de enajenaciones de activos públicos y con los recursos no ejecutados de los patrimonios autónomos, que no generan un hecho económico en cada una de las vigencias.

**Gráfico 4.8 Ingresos GNC Mediano Plazo (% del PIB)**




*Incluye GMF y Sobretasa

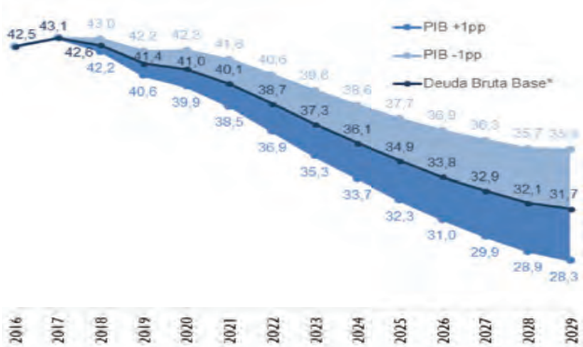
## 4.4 Sostenibilidad de la deuda pública

La senda de ajuste que está implícita en la Regla Fiscal incorpora ahorros primarios que llevarán a la posterior reducción de la deuda del GNC como porcentaje del PIB. Adicionalmente, es importante mencionar que la senda de deuda proyectada incorpora un objetivo de composición de deuda óptimo entre interna y externa de 70%-30%, que se ubica actualmente en 66,2%-33,8%, con el fin de reducir e l riesgo cambiario y la vulnerabilidad fiscal del país ante potenciales choques externos.

Como se observa en el Gráfico 4.9, en el escenario base, se estima que la deuda neta del GNC se reducirá en 2018, al pasar de 43,1% del PIB en 2017 a un total de 42,6%, y continuar una senda decreciente en el mediano plazo, alcanzando un valor estimado de 31,7% en 2029.

Sin embargo, para llevar a cabo un análisis de sensibilidad y sostenibilidad de la deuda pública, se estiman dos escenarios alternativos, en los cuales el crecimiento de la economía en cada año se ubica 1pp por encima y por debajo del crecimiento del escenario base, manteniendo el déficit a financiar estable, en línea con lo requerido por la senda de ajuste de la Regla.

**Gráfico 4.9 Deuda Neta del GNC – Escenarios Alternos (% del PIB)**




Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público
*Los valores reportados de deuda bruta equivalen a deuda financiera solamente, incluyendo CUN y excluyendo cuentas por pagar. Para las proyecciones se asume que el saldo de los pagarés y activos observados al cierre de 2017 permanecen constante.

El Gráfico 4.9 muestra la dinámica de la línea base de proyección de la deuda bruta en el escenario central y, en bandas azules, la razón de deuda-PIB que se observaría si la economía se enfrentara a los escenarios alternativos descritos. En este sentido, aún si en 2018 la economía creciera 1,7%, en vez de 2,7% como está estimado en el escenario base, la deuda neta del GNC se reduciría de 43,1% a 43,0% del PIB y no aumentaría. De materializarse este escenario hacia adelante sobre el crecimiento año a año, la senda proyectada de deuda terminaría en 35,6% del PIB en 2029. Es decir, 3,9pp por encima de la senda del escenario base.

Si, por el contrario, la economía colombiana se enfrentara a un escenario de crecimiento económico de 1pp superior a la línea base, la deuda neta se reduciría desde 43,1% hasta 42,2% del PIB en 2018, reflejando una caída superior en 0,4pp al escenario central. Si esta situación se replicara en toda la senda esperada de crecimiento, la deuda neta del GNC alcanzaría un nivel de 28,3% en 2029, es decir, 3,4pp por debajo del valor en que se habría ubicado en el escenario base. Para mayor detalle respecto a la evolución reciente de la deuda y escenarios de sostenibilidad complementarios, remitirse al Recuadro 4.A.

## Recuadro 4.A Sostenibilidad de la deuda del Gobierno General en el mediano plazo

El objetivo de este recuadro es evaluar la sostenibilidad de la deuda bruta del Gobierno General (GG) en el mediano plazo, la cual se entiende como una trayectoria estable y decreciente en el tiempo para la deuda como proporción del PIB (BID, 2013). En este sentido, para que las obligaciones financieras sean sostenibles, el ritmo de acumulación de deuda deberá ser inferior al de los flujos esperados para afrontar el servicio de la misma, lo cual sería consecuencia del manejo adecuado de las finanzas públicas, así como de la normalización del entorno macroeconómico.

El recuadro está dividido en dos secciones. En la primera, se analiza la contribución de las variables que han afectado y podrían afectar la deuda del GG en los próximos años. Posteriormente, se presenta un *Fan Chart* con los resultados de la senda estimada de mediano plazo y los posibles rangos en los que se encontraría la deuda ante choques simultáneos y correlacionados de las variables explicativas.

La dinámica de la deuda obedece a la siguiente ecuación:

$$d_t = d_{t-1}\left[\delta\left[\frac{(1+r_t^d)}{(1+g_t)}\right] + \ (1-\delta)\left[\frac{(1+r_t^f)\,(1+x_t)}{(1+g_t)}\right]\right] + BP_t^{GG} \quad (\mathbf{1})$$

Donde, $d_t$ es la deuda como porcentaje del PIB, $BP_t^{GG}$ el balance primario del GG (compuesto por el $BP_t^{GG}$ petrolero y no petrolero), $\delta$ la proporción de la deuda interna, $x_t$ la variación de la tasa de cambio, $r_t^d$ la tasa de interés real interna, $r_t^f$ la tasa de interés real externa y $g_t$ es la tasa crecimiento del PIB.

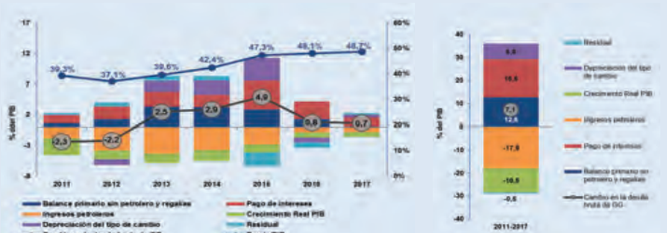
**Análisis histórico de la deuda pública del Gobierno General (2010-2017)**

En esta primera sección se presenta un ejercicio de descomposición de los factores que explican los cambios netos de la deuda (Gráfico 4.A.1). Como se puede observar, el pago de intereses, el balance primario no petrolero (el cual descuenta los ingresos petroleros recibidos por el GNC, así como los recursos de regalías que se incluyen en el sector Regionales y locales) y la depreciación del tipo de cambio fueron los factores que presentaron las mayores contribuciones al crecimiento de la deuda para el periodo 2010-2017. De otra parte, el crecimiento económico y los ingresos petroleros favorecieron en la disminución de dicha deuda en el mismo periodo.

En detalle, el análisis realizado indica que el aumento en el pago de intereses, de manera individual, contribuyó con 16,6pp del PIB al aumento de la deuda bruta del GG para el periodo analizado. Esto estuvo asociado al incremento de la inflación en el periodo 2014 a 2017, lo cual afectó las indexaciones de los TES UVR, así como la tasa de interés. El deterioro del balance primario no petrolero fue otro de los factores que contribuyó al incremento de la variación en el *stock* de deuda en el periodo analizado, este factor aportó una variación de 12,6pp del PIB. Ya que, la parte del balance primario del GG que excluye los ingresos petroleros, ha sido deficitaria y se deteriora entre 2013 y 2015. Por último, la depreciación del tipo de cambio contribuyó al aumento de la deuda en 6,8pp del PIB. Particularmente, se presentaron fuertes depreciaciones para los periodos 2014/2013 y 2015/2014 de 24,2% y 31,6%, respectivamente, afectando el nivel de pago de intereses de deuda externa[1].

En contraste con lo anterior, los dos factores que contribuyeron a disminuir la deuda del Gobierno General fueron: los ingresos provenientes del sector petrolero y las regalías y el crecimiento real del producto. El primero de ellos fue consecuencia de los altos niveles de los precios internacionales del petróleo registrados hasta el 2014, de forma que dicho aumento en los ingresos petroleros aportó 17,9pp en la disminución de los niveles de deuda. Finalmente, el crecimiento real del PIB, a pesar de haber moderado su dinámica en los últimos años, fue un factor positivo para la reducción de la bruta del Gobierno General con una contribución de 10,5pp del PIB.

**Gráfico 4.A.1 Contribuciones año a año y acumulativa de los cambios netos en la deuda pública del Gobierno General (2011 - 2017)**




Fuente: DGPM-MHCP y FMI.

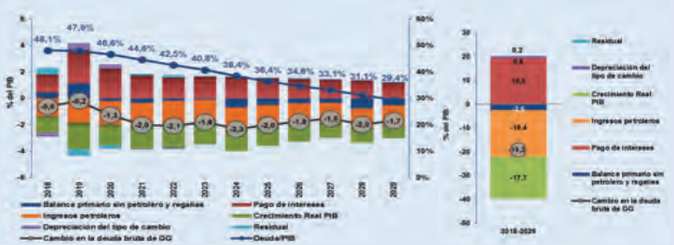
**Análisis prospectivo de la dinámica de la deuda del Gobierno General (2018-2029)**

Para llevar a cabo el análisis prospectivo de la deuda del GG, se tuvo en cuenta la estrategia fiscal de mediano plazo como medio para lograr superávits primarios que reduzcan la deuda en todos los niveles de gobierno.

En el escenario base del ejercicio, se estima que el valor de la deuda del GG se reducirá en 19,3pp del PIB, pasando de 48,1% del PIB en el año 2018 a 29,4% en 2029. Este resultado se explica por los siguientes factores: i) la recuperación del crecimiento económico real del país hacia su nivel potencial, ii) la convergencia de la inflación a su rango meta, que reducirá la tasa de interés real de la deuda interna, iii) la menor exposición de la deuda ante los choques externos por cuenta de dos condiciones: la disminución del porcentaje de la deuda externa sobre el saldo total y la menor volatilidad de la tasa de cambio en el mediano plazo, y por último, iv) el ajuste del balance estructural del GNC previsto por la Regla Fiscal.

Específicamente, se espera que los ingresos petroleros, el crecimiento económico, y el superávit primario no petrolero contribuyan en la reducción de la deuda del GG en 19,4pp, 17,7pp y 2,5pp del PIB, respectivamente, de 2018 a 2029 (Gráfico 4.A.2). Lo anterior se vería parcialmente contrarrestado por la depreciación, en 2019 y 2020 específicamente, así como por el pago de intereses durante el periodo proyectado.

**Gráfico 4.A.2 Contribuciones año a año y acumulativa de los cambios netos en la deuda pública del Gobierno General (2018 - 2028)**



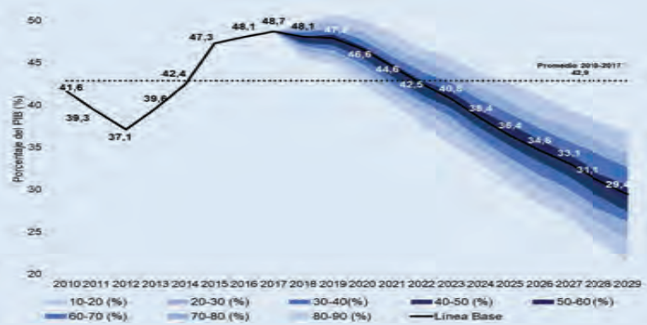

Fuente: DGPM-MHCP y FMI.

**Fan Chart de la deuda bruta del Gobierno General**

Con el fin de evaluar la sostenibilidad de la deuda del GG bajo incertidumbre, el siguiente ejercicio presenta los posibles escenarios de la senda de deuda en el periodo 2018-2029; así como la línea base. Para determinar la probabilidad de realización de una senda decreciente de la deuda en términos del PIB en el mediano plazo (2018-2029), se simularon choques simultáneos y correlacionados sobre las variables explicativas de la misma.

El escenario base está dado por la ecuación presentada anteriormente y se calculó de acuerdo a los supuestos macroeconómicos del presente documento. Para obtener las sendas realizables, se establecieron correlaciones históricas entre las variables explicativas y posteriormente se realizaron 500 simulaciones correlacionadas para cada una de ellas. Así, se obtienen las sendas que se presentan en el *Fan Chart* del Gráfico 4.A.3**¡Error! La autoreferencia al marcador no es válida.**, donde se observa que los choques al crecimiento real de la economía, las tasas de interés real internas y externas, la depreciación, la inflación y el balance primario del Gobierno General, generarían fluctuaciones en los niveles de deuda[2]. Cabe mencionar que, para las simulaciones de la tasa de interés interna se empleó la definición de la regla de Taylor como variable dependiente de la brecha del producto y la inflación[3].

**Gráfico 4.A.3 *Fan Chart* de la deuda bruta del Gobierno General (2018-2029)**




Fuente: DGPM-MHCP y FMI

Los resultados de la simulación permiten concluir que la senda de deuda del Gobierno General es decreciente en la próxima década. En detalle, a partir del año 2020 se evidencia una caída más pronunciada de la deuda del GG; lo que se explica por un crecimiento real del PIB por encima de 3,5%, por primera vez en seis años, y un superávit primario del GG equivalente a 2,0% del PIB. Esto último es producto del ajuste fiscal del GNC de 0,2pp del PIB en el déficit total en cumplimiento de la Regla Fiscal, junto con el superávit del sector regional y local que se dará por cuenta del primer año del ciclo político de alcaldías y gobernaciones. De allí en adelante se prevé una reducción anual promedio de la deuda de 1,9pp del PIB hasta 2029, cuando esta alcanzará un nivel de 29,4% del PIB en el escenario base.

Adicionalmente, el decil más alto de la senda proyectada indica que la deuda se situaría un nivel máximo en términos del PIB de 49,7% en 2018, 1,0pp superior respecto a lo

Adicionalmente, el decil más alto de la senda proyectada indica que la deuda se situaría un nivel máximo en términos del PIB de 49,7% en 2018, 1,0pp superior respecto a lo observado en 2017. Dicho valor se reduciría gradualmente, hasta llegar a un nivel máximo de 36,7% del PIB en 2028. Por otro lado, el decil más bajo del ejercicio arroja un escenario de deuda mínima de 45,5% del PIB en 2018 (3,2pp inferior frente al saldo de 2017) el cual disminuiría paulatinamente hasta situarse en 21,4% en 2029.

Es importante recordar que la sostenibilidad de la deuda es uno de los pilares fundamentales para mantener el grado de inversión otorgado por las calificadoras de riesgo. En tal sentido, el presente ejercicio permite responder las inquietudes sobre la senda de deuda en el mediano plazo. Para ello, se hizo un análisis de Valor en Riesgo4 y se definió un umbral a partir del nivel promedio que presentó Colombia en los últimos siete años. De esta forma, la probabilidad de alcanzar un nivel de deuda inferior al promedio entre 2010 y 2017, es del 71,7% para 2023 y se amplía por encima del 90% a partir del año 2025.

En resumen, en el *Fan Chart* se evidencia que la deuda bruta del GG es sostenible, pues mantiene una senda decreciente como porcentaje del PIB en el mediano plazo a pesar de los choques sobre sus variables explicativas. Dicho de otra manera, los flujos esperados del GG aumentarán de forma progresiva con mayor velocidad que el ritmo de acumulación de la deuda. De cumplirse el plan de gobierno de mediano plazo definido en este documento, la deuda bruta del GG sería decreciente y sostenible, además con una probabilidad del 85,6%, no deberá ser mayor al 40,0% del PIB a partir del año 2026.

**Conclusiones**

Los aumentos de la deuda del Gobierno General para los periodos analizados han sido resultado de choques externos, asociados a los precios de los *commodities*, así como de presiones inflacionarias relacionadas con choques de oferta. Sin embargo, el manejo responsable de las finanzas públicas del país por parte del Gobierno Nacional Central, expresada principalmente por el cumplimiento de la Ley 1473 de 2011, han permitido un ajuste ordenado, que facilitaría la consolidación fiscal en el mediano plazo.

Al analizar los choques, el ejercicio sugiere que la deuda podría situarse en un nivel máximo de 49,7% del PIB para 2018, y de ahí en adelante, se espera una disminución continua del endeudamiento bruto del GG hasta alcanzar un máximo de 36,7% del PIB en 2029. 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. Adicionalmente, la probabilidad de alcanzar un nivel de deuda por debajo del nivel promedio observado en los últimos siete años es del 85,2% en 2024, por cuenta del ajuste fiscal del GNC en un panorama de recuperación económica, convergencia de la inflación y menor exposición a las variaciones de la tasa de cambio.

En síntesis, el compromiso del gobierno con la reducción del déficit fiscal en el mediano plazo se refleja en la senda decreciente y sostenible de la deuda del Gobierno General, contribuyendo así con la estabilidad macroeconómica del país.

**Notas al pie**

1. Depreciación fin de periodo.
2. El *Fan Chart* es un gráfico de probabilidades de valores futuros distribuidos en rangos junto con una línea central que muestra el valor más probable de estos resultados. A medida que las predicciones se vuelven cada vez más inciertas, estos intervalos de pronóstico se dispersan.
3. 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 ($\pi_t^*$), la brecha de inflación ($\pi_t - \pi_t^*$) y la brecha del producto ($y_t - y_t^*$) $i_t^* = r_t^* + \pi_t + \emptyset_\pi(\pi_t - \pi_t^*) + \emptyset_y(y_t - y_t^*)$
4. El valor en riesgo es una técnica estadística utilizada para medir la probabilidad de que una variable se encuentre por encima o por debajo de un valor específico. Esta probabilidad se determinó a partir de los datos simulados de la deuda.

**Referencias**

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (2002), Assessing Sustainability, mayo, Washington (Estados Unidos).

Martnet, R., Trombern, V., (2004). “Public Debt Indicators in Latin American Countries: Snowball Effect, Currency Mismatch and the Original Sin” CEPAL.

Calvo, G., A. Izquierdo y E. Talvi (2002), "Sudden Stops. The Real Exchange Rate and Fiscal Sustainability: Argentina's Lessons", Background paper for the Inter- American Development Bank seminar "The Resurgence of Macro Crisis: Causes and Implications for Latin America".

Blanchard, O.J. (1990) “Suggestions for a New Set of Fiscal Indicators”, OECD Economics Departament Working Papers, No.79, OECD Publishing. Paris, april 1990 p.34.

Valencia, O., Cifuentes, P., Cavallo, E. A., & Borensztein, E. (2013). Plantilla Integrada para Análisis de Sostenibilidad de Deuda: Versión 2.0, Versión revisada del manual de instrucciones. Inter-American Development Bank.

## Recuadro 4.B Recuperación del mercado petrolero y perspectivas positivas hacia adelante[1]

**Mercado internacional de petróleo: factores de oferta y demanda**

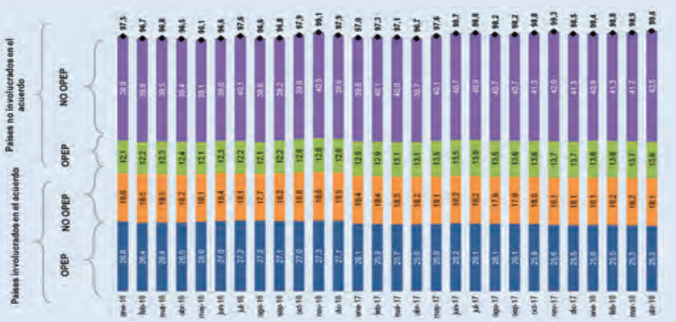
El 2017 fue un año determinante para la recuperación del mercado petrolero, tras el desplome de 72% en la cotización del crudo que se evidenció entre junio de 2014 y enero de 2016. El año cerró con un precio promedio de 54,75 USD/barril para la referencia Brent, mostrando una recuperación de 21% frente al promedio registrado en 2016 de 45,13 USD/barril. Las modificaciones en los términos de los acuerdos de recorte de producción y la dinámica del mercado petrolero de EE.UU. dominaron el comportamiento del precio del petróleo en el transcurso de 2017. Este estuvo caracterizado por una caída moderada en el primer semestre del año, que fue compensada por una recuperación sostenida de 35% entre junio y diciembre de 2017.

Durante el primer semestre del año, el precio se ubicó en un valor promedio de 52,7 USD/barril, respondiendo al cumplimiento de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) y los países no OPEP[2] involucrados en el acuerdo de recortes de producción, y las expectativas alrededor de una posible extensión del mismo, que originalmente acabaría en julio de 2017. En efecto, los países vinculados al acuerdo confirmaron una extensión al periodo de vigencia del mismo de 9 meses, hasta marzo de 2018. Sin embargo, el precio presentó variaciones negativas en marzo, mayo y junio, explicadas por: i) el aumento de 10,9% de los inventarios de petróleo de EE.UU. durante las primeras 13 semanas del año ii) la reactivación de dos de los principales yacimientos de producción petrolera en Libia iii) el aumento de la producción de petróleo de Libia y Nigeria en el primer semestre del 2017 (hasta ubicarse en 0,78 MBPD y 1,52 MBPD, respectivamente).

Por otro lado, la segunda mitad del año estuvo caracterizada por una recuperación sostenida del precio, ubicándose en un valor promedio de 56,8 USD/barril, y alcanzando un valor máximo de 67 USD/barril en diciembre. Este comportamiento respondió a la caída drástica de los inventarios de petróleo y los efectos del huracán Harvey en el sur de EE.UU., la confirmación de una nueva extensión del acuerdo de recortes de producción hasta diciembre de 2018[3], y el fortalecimiento de la demanda, que, en promedio, se ubicó 570 KBPD por encima de la oferta en 2017 como resultado del crecimiento mundial, que alcanzó 3,8%, en este mismo año. Mientras las economías avanzadas en 2017 presentaron un crecimiento 0,6 puntos porcentuales (pp) mayor al de 2016, impulsado por la recuperación de la inversión, el crecimiento de las economías emergentes y en desarrollo, fue 0,4 pp más que el de 2016, explicado por un aumento del consumo privado. Este argumento cobra especial relevancia por el efecto que tiene el crecimiento de la economía global sobre la demanda mundial de crudo, principalmente, India y China, quienes demandan el 20% del crudo mundial y el año pasado tuvieron un crecimiento promedio de 6,8%. Adicionalmente, las expectativas apuntan a que las economías emergentes seguirán exponiendo un crecimiento significativo antes de adoptar una tendencia estable hacia adelante. Por último, se espera que, en 2018, las economías avanzadas tengan un crecimiento mayor a su potencial, especialmente la Zona Euro y Japón.

Los países OPEP y algunos no OPEP, incluido Rusia, se unieron al acuerdo de recortes de producción mundial de petróleo por primera vez en noviembre de 2016, con el propósito de disminuir los inventarios de petróleo al promedio de los últimos 5 años. Dado el buen resultado de los recortes efectivos frente a la meta de 1,8 MBPD[4], el acuerdo se ha extendido 3 veces, inicialmente hasta finales de 2017, luego hasta marzo de 2018, y, por último, hasta diciembre de 2018, fecha vigente actualmente. De esta manera, los países vinculados al acuerdo han disminuido su oferta de 45,2 MBPD en 2016, a 44,1 MBPD en 2017 (2,4%), hasta ubicarse en 43,4 MBPD en 2018 (4,0% frente a la oferta de 2016). En particular, de noviembre de 2017 a abril de 2018, en promedio, se ha logrado un sobrecumplimiento de la meta establecida en 117%, tal que los recortes efectivos alcanzaron 2,3 MBPD en abril de 2018, excediendo su meta en 0,5 MBPD (Gráfico 4.B 1).

**Gráfico 4.B 1 Oferta mundial de petróleo**




Fuente: EIA. Cálculos DGPM

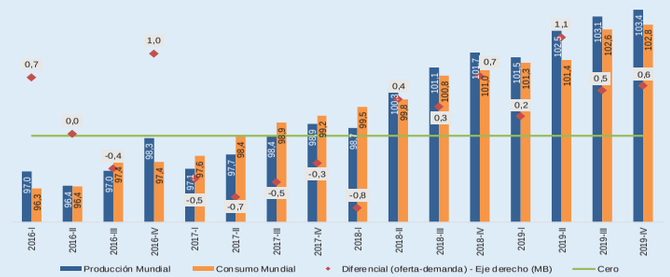
Adicionalmente, estos países cumplieron su objetivo de disminuir los inventarios mundiales al promedio de los últimos 5 años en abril de 2018, es decir, 8 meses antes de la fecha fijada en la última extensión de los acuerdos. Sin embargo, a pesar que la OPEP ha anunciado que considera que el acuerdo acabará a finales del 2018, se espera que a mediados de junio los países vinculados se reúnan para redefinir la meta del acuerdo o la extensión del mismo, dado el cumplimiento anticipado de la reducción de inventarios. Asimismo, se espera que no se diluya la coalición que se ha creado entre los países vinculados al acuerdo, para tomar medidas correctivas sobre el mercado más adelante en caso de ser necesarias.

A pesar de que los países miembros del acuerdo han generado presiones al alza sobre el precio del crudo a través de los recortes de producción, también han disminuido su participación en la producción del mercado en un 3,1% desde su fecha de inicio hasta abril de 2018. Por lo tanto, el mercado mundial de petróleo ha experimentado una recomposición en la participación de la producción entre países vinculados al acuerdo y países no vinculados (Gráfico 4.B 1), teniendo en cuenta que estos últimos han incrementado su producción de 52,2 MBPD en 2016 a 54,0 MBPD en 2017 (3,3%), hasta alcanzar una oferta actual en lo corrido de 2018 de 56,2 MBPD (7,6%), en respuesta a la recuperación de los precios en 2017. Este crecimiento ha sido impulsado, principalmente, por EE.UU., Brasil, Canadá y Noruega.

Como resultado de la entrada en vigencia de los acuerdos de recortes de producción, en 2017 la demanda mundial de petróleo fue superior a la oferta, pues el consumo se ubicó, en promedio, en 98,5 MBPD, mientras que la producción fue 97,9 MBPD, generando un déficit de oferta de 0,6 MBPD. Esta tendencia se extendió hasta el primer trimestre de 2018, cuando la producción se ubicó, en promedio, en 98,7 MBPD, mientras que el consumo se ubicó en 99,5 MBPD, siendo el déficit de oferta superior al de 2017 (0,8 MBPD), y el precio en 67,2 USD/barril. Pese a la recuperación de la cotización del crudo explicada por el desbalance de la oferta y la demanda, el comportamiento del precio de referencia Brent llegó a superar el umbral de los 80 USD/barril en mayo de 2018, precio que no se observaba desde noviembre de 2014. Lo anterior estuvo explicado, principalmente, por el cumplimiento anticipado del fin último del acuerdo de recortes de producción, la caída de la producción de Venezuela, que se contrajo 36,3% (840 KBPD) entre abril de 2016 y abril de 2018 alcanzando 1,5 MBPD, y las tensiones geopolíticas entre EE.UU. y Medio Oriente, especialmente Irán. Por tanto, se generaron expectativas a favor de la imposición de sanciones comerciales de EE.UU. contra Irán, lo que implicaría una reducción de la oferta mundial (Irán produce, en promedio, 3,8 MBPD).

Sin embargo, a partir del segundo trimestre de 2018 y hasta finalizar 2019, se espera que la oferta sea superior a la demanda (Gráfico 4.B 2) en 0,5 MBPD, en promedio. Además, EE.UU. continuará aumentando su producción de crudo hasta alcanzar los 11,4 MBPD a finales de 2018, cuando se ubique como el mayor productor mundial, por encima de Rusia, quien actualmente produce 11,2 MBPD[5]. Igualmente, el acuerdo de recorte de producción de la OPEP y los demás países, acabará a finales de 2018, e, incluso, se espera que en junio la meta de recorte disminuya, lo que generaría mayores presiones a la baja. Así, los factores mencionados anteriormente explican la proyección del MHCP de 67 USD/barril para 2018, un pronóstico conservador frente al de las principales agencias y analistas, quienes pronostican un precio de 68,2 USD/barril en 2018 y 67,6 USD/barril en 2019[6].

**Gráfico 4.B 2 Oferta y consumo mundial de petróleo**



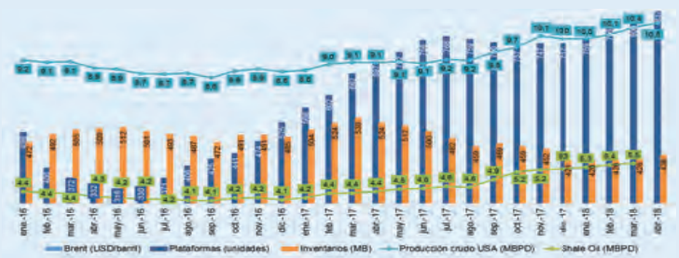

Fuente: EIA. Cálculos DGPM

Por otro lado, el comportamiento del mercado petrolero de EE.UU. ha contrarrestado el efecto de los esfuerzos de los países involucrados en el acuerdo de recortes de producción. En 2017, la producción de EE.UU. se ubicó en 9,35 MBPD, aumentando 0,5 MBPD (5,2%) frente a 2016 y estableciéndose como el segundo mayor productor de petróleo en febrero de 2018 con una producción de 10,3 MBPD, por debajo de Rusia (principal productor – 11,2 MBPD) y por encima de Arabia Saudita (tercer productor - 10,1 MBPD)[7]. Adicionalmente, la producción de *shale oil*[8] de EE.UU. ha incrementado en la última década más que la de cualquier otro país en el mundo; mientras en 2010 EE.UU. producía 640 KBPD de *shale oil*, actualmente se produce 5,46 MBPD (Gráfico 4.B 3), lo que corresponde a un incremento de 4,8 MBPD (753%). De esta forma, el *shale oil* pasó de representar el 12% de la producción de EE.UU. en 2010 a 52,4% en abril de 2018. Este tipo de crudo representa un factor clave para establecer a EE.UU. como uno de los mayores productores mundiales de crudo, dado que en lo últimos años su demanda se ha incrementado más que la de crudos tradicionales por menores costos asociados a su extracción.

Asimismo, cabe resaltar que los precios de los últimos meses han permitido el aumento de las inversiones en exploración y producción a nivel mundial, por lo que el número de plataformas y la capacidad extractiva asociada de EE.UU. ha aumentado de forma significativa desde junio de 2016 (Gráfico 4.B 3). En 2017, los taladros activos aumentaron en 222 unidades (42,3%), lo que representa un aumento de más de una tercera parte de su capacidad extractiva. Por otro lado, los inventarios de EE.UU. disminuyeron 83,3 MB (16,5%) en 2017, ubicándose en 421,1 MB en diciembre de 2017 frente a 504 MB en enero del mismo año. Sin embargo, dado el comportamiento de la producción de EE.UU., estos se han recuperado lentamente hasta ubicarse en 436 MB en lo corrido de 2018. Por el contrario, se espera que para finales de 2018 los inventarios disminuyan en 10,3 MB (2,4%), hasta alcanzar un *stock* de 425.7 MB, al igual que la variación anual de años anteriores, la cual ha sido negativa en los últimos tres años. Por

último, la EIA y las principales agencias de pronósticos, esperan que EE.UU. se ubique como el mayor productor de petróleo en 2018 al sobrepasar la producción de Rusia (11,2 MBPD) y continúe su aumento hasta 2023 cuando alcance una producción de 13 MBPD.

**Gráfico 4.B 3 Mercado de petróleo de Estados Unidos**




Fuente: EIA. Cálculos DGPM

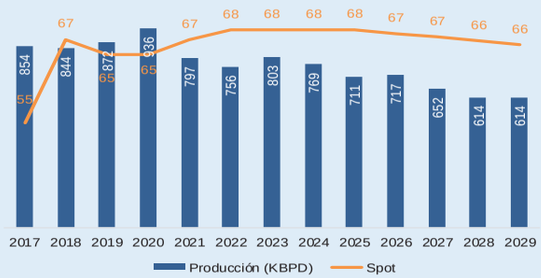
**Resultados y perspectivas del sector petrolero en Colombia**

El precio del Brent en 2017 cerró en 54,75 USD/barril, casi 4 USD por encima del precio pronosticado por el gobierno. Adicionalmente, la canasta colombiana cerró en un valor de 48,2 USD/barril, 7 USD por encima de la proyección del gobierno para 2017. De lo anterior, se infiere que el diferencial entre Brent y canasta colombiana para 2017 fue de USD 6,5, frente a la proyección del gobierno de USD 9,5. La razón detrás de este resultado se explica por las mejoras en eficiencia de Ecopetrol, así como los esfuerzos por comercializar un crudo competitivo en el mercado internacional. Por otro lado, la producción nacional alcanzó un promedio de 854 KBPD en 2017, 14 KBPD (1,7%) por encima de lo estimado, pero disminuyó 3,6% frente a la producción de 2016. Lo anterior se explica por los constantes atentados que se presentaron contra el sector, generando cese de actividades en algunos de los campos de Ecopetrol durante 89 días en el transcurso del año. El más importante fue el ocurrido en el oleoducto de Caño Limón entre febrero y marzo del año pasado, hechos que ocasionaron el cierre de la operación del oleoducto por 36 días y generaron una contracción de la producción de entre 25 y 50 KBPD en este periodo, de acuerdo con Ecopetrol y con la producción nacional observada en marzo de 2017. No obstante, a pesar de la disminución de la producción en 2017, esta ha tendido a estabilizarse en los últimos 8 meses alrededor de los 840 KBPD, y en lo corrido de 2018 se ha ubicado en 851 KBPD, demostrando así una mayor confianza en el sector que se traduce en mayores incentivos a la inversión.

Hasta el 31 de mayo de 2018, el precio promedio del Brent se ha ubicado en 70,22 USD/barril. Con base en este comportamiento observado y las expectativas del mercado internacional, se espera un precio Brent para 2018 de 67 USD/barril y 65 USD/barril para 2019 y 2020 –conservador frente los principales analistas-, y un precio que oscila entre USD 66-68/barril entre 2021 y 2029 (Gráfico 4.B 4), de acuerdo a lo establecido por el Comité Consultivo de la Regla Fiscal. Dentro de los argumentos principales para explicar esta senda, se incluye la presión que genera la productividad del *shale oil*, que permite aumentos en la producción a menores niveles de precios. Adicionalmente, se espera no solo un crecimiento del *shale oil* sino, en general, de la oferta mundial por el aumento de la inversión en exploración y producción, producto de la recuperación del precio en 2017, que se mantendría en 2018, 2019 y 2020. Desde el lado del consumo, la industria petroquímica será el sector que jalonará la demanda del mercado, así como las economías de China e India, en donde se concentra el 20% del consumo mundial.

Desde el punto de vista de la producción nacional, se espera que esta se ubique en 844 KBPD en 2018, 872 KBPD en 2019 y 936 KBPD en 2020. Esta última obedece a la mayor producción de reservas contingentes como resultado de la implementación de estrategias de recobro mejorado a través del desarrollo de tecnologías que hacen posible extraer más crudo de los yacimientos ya descubiertos y en desarrollo. Adicionalmente, se espera que el retorno de los incentivos a la inversión en exploración (CERT) se materialice en la senda de producción proyectada. Del año 2021 en adelante, se espera una caída de la producción, hasta ubicarse ligeramente por encima de los 600 KBPD en 2029. La proyección de producción incorpora los supuestos de reservas contingentes y reservas posibles consistentes con el Informe de Recursos y Reservas de 2016 producido por la Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH).

**Gráfico 4.B 4 Senda de precios spot y producción**




Fuente: Comité Consultivo de la Regla Fiscal. Cálculos DGPM.

**Notas al pie**

1. Los datos de 2018 tienen corte a 30 de abril, a menos que se especifique lo contrario.
2. Azerbaiyán, Bahréin, Brunei, Guinea Ecuatorial, Kazajistán, Malasia, México, Omán, Rusia, Sudán del Sur.
3. En esta ocasión, se unieron por primera vez de Libia y Nigeria en los acuerdos de recorte de producción de crudo.
4. De la meta de recorte total de 1,8 MBPD, 1,2 MBPD estaría a cargo de los países OPEP y 0,6 MBPD a cargo de los No OPEP.
5. Promedio de producción de Rusia en lo corrido de 2018. Se tienen en cuenta las principales agencias y analistas, dentro de las que se encuentran la EIA, el Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial, y bancos comerciales con corte a 31 de mayo de 2018. Fuente: Bloomberg. Cálculos: DGPM.
6. Se tienen en cuenta las principales agencias y analistas, dentro de las que se encuentran la EIA, el Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial, y bancos comerciales con corte a 31 de mayo de 2018. Fuente: Bloomberg. Cálculos: DGPM.
7. Promedio de producción del 2018 con base en datos de la EIA.
8. El *shale oil,* también llamado *tight oil* o petróleo de esquisto es un tipo de crudo que se caracteriza por tener una alta permeabilidad, por lo cual no puede ser extraído mediante métodos tradicionales. De esta manera, este tipo de crudo debe ser extraído por medio de métodos no convencionales, los cuales consisten en inyectar agua a alta presión junto a arenas especiales para permitir que el hidrocarburo atrapado en el subsuelo fluya hacia la superficie.

# Capítulo 5

# 5 Programa Macroeconómico Plurianual

El Programa Macroeconómico Plurianual que se describe en este capítulo presenta las estimaciones de mediano plazo para las diversas variables macroeconómicas. Estas proyecciones sirven de base para la construcción de los escenarios fiscales de los próximos 10 años presentados en el capítulo cuatro.

Para empezar, el Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé para 2018 una recuperación del crecimiento de la economía global que se mantendrá en el mediano plazo, debido a la aceleración de las economías emergentes. El incremento del precio de las materias primas y el fortalecimiento de la demanda mundial son condiciones favorables para el repunte económico de los países en desarrollo, después de tres años de débil desempeño. Pese a esta expectativa, hay factores de riesgo que podrían moderar las perspectivas de crecimiento hacia adelante. El factor principal de incertidumbre tiene que ver con las tensiones comerciales, producto de las medidas proteccionistas adoptadas por algunos países desarrollados, que pueden significar retos adicionales para las economías emergentes. El balance de estos riesgos lleva al FMI a estimar que el crecimiento de las economías emergentes, en promedio, en los próximos cinco años se ubicaría al alrededor de 5% anual, en un contexto en que la economía global se expandiría a una tasa de 3,8%.

En tal sentido, para la región latinoamericana se espera una recuperación gradual del crecimiento económico de 2,0% en 2018 y niveles cercanos al 2,8% en el mediano plazo. En detalle, la economía mexicana se vería favorecida por el crecimiento de los Estados Unidos, mientras que el consumo privado y la inversión impulsarían la economía de Brasil. Por el contrario, el FMI estima un menor crecimiento para Argentina para este año debido a factores climáticos y la necesidad de efectuar un ajuste fiscal y monetario. Por su parte, tanto Chile como Perú tendrían una expansión de la actividad doméstica por encima del 3,3% en 2018, producto de la recuperación de los precios de las materias primas, las mejores expectativas del nivel empresarial y la expansión de la demanda interna. Las estimaciones del FMI para Colombia indican la economía crecería 2,7% en 2018, cifra que ascendería gradualmente hasta 3,6% en 2021.

Frente a la demanda externa, se espera un repunte de las exportaciones de petróleo y carbón, en línea con el repunte de los precios de los *commodities*, al igual que las exportaciones no tradicionales, especialmente en productos químicos, alimentos y bebidas, debido al aprovechamiento del tipo de cambio y la recuperación económica de los socios comerciales. Respecto a la inversión, se espera un impulso inducido por la menor carga tributaria empresarial a partir 2018, con la eliminación del impuesto a la riqueza, la menor

tarifa general y sobretasa del impuesto de renta para personas jurídicas; así como la deducción del IVA sobre los bienes de capital, que reduce el costo y el uso de la inversión. El capítulo está dividido en tres partes, en la primera, se analizan los factores externos que afectarán al país durante los próximos años. Éstas variables son exógenas, teniendo en cuenta que Colombia define parte de su política macroeconómica en respuesta a la dinámica internacional, al tratarse de una economía pequeña y abierta. Posteriormente, en la segunda sección se muestran las proyecciones de mediano plazo para las variables macroeconómicas internas, tomando como referencia las variables elaboradas en los escenarios fiscales. Finalmente, en la tercera parte se consolidan el total de las proyecciones macroeconómicas para garantizar el equilibrio entre el ahorro y la inversión.

## 5.1 Consideraciones de los supuestos macroeconómicos

En esta sección se muestran los factores externos que se tuvieron en cuenta en la elaboración de las proyecciones macroeconómicas del país. En primer lugar, se describe la dinámica de la demanda e inflación externa y, posterior a esto, para los principales productos de exportación se presenta la estimación de precios de mediano plazo.

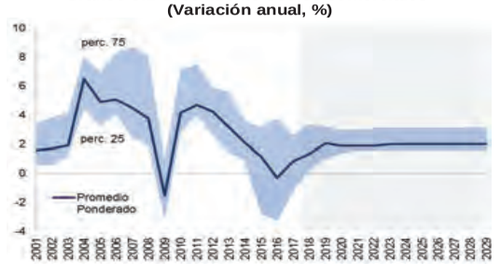
### 5.1.1 Demanda externa

En 2017 el crecimiento económico global fue de 3,8% producto de la recuperación significativa del comercio internacional, esto debido a la mejora en la inversión de las economías desarrolladas y el repunte general de las economías emergentes. En ese orden de ideas, se estima un crecimiento de 3,9% para 2018 y 2019 (FMI, WEO abril 2018). La expansión prevista en la actividad económica global se explica, en parte, por un crecimiento esperado de las economías avanzadas por encima del nivel potencial en 2018 y 2019, debido al fortalecimiento de la actividad manufacturera y a la confianza de productores y consumidores. Adicionalmente, se prevé que la política fiscal expansiva de los Estados Unidos conducirá a su economía a niveles por encima del pleno empleo. De igual manera, los países emergentes contribuirán al crecimiento global principalmente por el repunte de los países exportadores de materias primas en línea con la recuperación de los precios de los combustibles. Sin embargo, persisten riesgos bajistas sobre el crecimiento, como las crecientes tensiones comerciales, las políticas proteccionistas y la incertidumbre geopolítica.

En particular, las economías más avanzadas registraron un crecimiento anual de 2,3% en 2017 y el FMI espera que en 2018 estos países tengan un mejor desempeño (2,5%), pero todavía inferior a los crecimientos de años previos a la crisis financiera de 2008. La mejora en el panorama económico se fundamenta, principalmente, en el fortalecimiento de la economía de Estados Unidos, como consecuencia de los estímulos al consumo y la inversión que pretende la reforma fiscal del presidente Trump, mediante la cual se redujo el impuesto de las empresas del 35% al 20% y recortó de siete a tres los tramos impositivos del impuesto de renta de las personas naturales. En ese sentido, se espera que la economía estadounidense crezca 2,9% en 2018 (0,6pp por encima del crecimiento de 2017) y 2,7% en 2019. En cuanto al comportamiento de las otras economías avanzadas, se espera que en 2018 Japón crezca 1,2% y Reino Unido 1,6%, mientras que para la zona Euro se espera una expansión de 2,4%. Los principales riesgos que podrían limitar el desempeño de estas economías en el mediano plazo son el envejecimiento de la población y un estancamiento en la productividad.

Respecto a las economías emergentes, el panorama de crecimiento es positivo, pero en el mediano plazo se mantiene una elevada disparidad regional. Se espera una recuperación importante en el crecimiento de este grupo de países al pasar de 4,8% anual en 2017 a 4,9% en 2018 y posteriormente a 5,1% en 2019. Los factores que explican esta dinámica son: i) el sostenido crecimiento de la economía China (6,5% en promedio entre 2018 y 2019), impulsado por el rebalanceo del consumo frente a la inversión, en la medida en que el apoyo de la política fiscal y los canales de crédito se reduzcan gradualmente, ii) el repunte del crecimiento de India (7,6% en promedio entre 2018 y 2019), y iii) una leve recuperación de los países exportadores de materias primas. En 2023, se estima que el crecimiento de las economías emergentes se situé alrededor de 5,0% gracias a las mejores perspectivas de los precios de los *commodities* como se mencionó anteriormente.

**Gráfico 5.1 Crecimiento socios comerciales***
**(Variación anual, %)**




**Fuente: FMI, WEO abril 2018. Cálculos MHCP.**
*** Principales socios, exportaciones no tradicionales: Brasil, Chile, Ecuador, México, Países Bajos, Perú, Estados Unidos y Venezuela. Estos países corresponden al 62% de las exportaciones no tradicionales totales en 2017.**

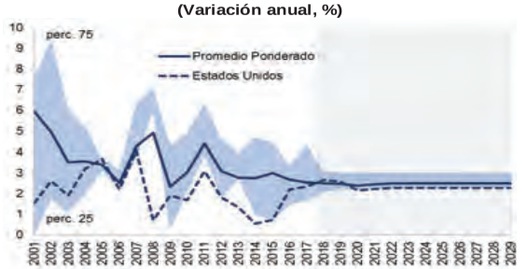
Según el FMI, en el mediano plazo América Latina mostraría una recuperación paulatina, al pasar de un leve crecimiento de 1,3% en 2017 a uno de 2,0% en 2018, estabilizándose alrededor de 2,8% para el 2022. Esta dinámica es producto de la normalización gradual de la demanda doméstica y una recuperación de los términos de intercambio, tras la fuerte caída de los precios de las materias primas a finales de 2014. 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 necesidad de Argentina de efectuar un ajuste fiscal y monetario para mejorar la sostenibilidad de las finanzas públicas y reducir los altos niveles de inflación.

En tal sentido, en 2018 se prevé una aceleración del crecimiento económico de los principales socios comerciales de Colombia, luego de haber presentado un leve incremento de 0,8% en 2017 (Gráfico 5.1)[43]. Lo anterior se explica por el repunte económico de las economías de Brasil, Estados Unidos y los países que conforman la Alianza del Pacífico. Finalmente, las perspectivas positivas de crecimiento de la región (3,3% en promedio entre 2019 y 2023) permitirán impulsar las exportaciones colombianas en el mediano plazo, contribuyendo así con la recuperación económica del país hacia su nivel potencial.

#### 5.1.2 Inflación Externa

La recuperación de los precios de las materias primas y los buenos resultados del mercado laboral han contribuido a que la inflación externa haya aumentado (principalmente en EE.UU.). En lo corrido de 2018 con corte a mayo la inflación anual en EE.UU. se ubicó en 2,8%, lo que representa un incremento de 0,9pp frente al mismo mes del año anterior (1,9%) El FMI espera que la inflación de las economías desarrolladas finalice el año en 2,0% y se sostenga, en el mediano plazo, alrededor de este nivel. Particularmente, para Estados Unidos, se espera que la inflación se ubique en 2,3% en 2018, impulsado por la expansión fiscal esperada, para después estabilizarse en niveles cercanos al 1,7% en el mediano plazo (Gráfico 5.2).

**Gráfico 5.2 Inflación Externa***
**(Variación anual, %)**




**Fuente: FMI, WEO abril 2017. Cálculos MHCP.**
*** Principales socios, exportaciones no tradicionales: Brasil, Chile, Ecuador, México, Países Bajos, Perú, Estados Unidos, excluyendo Venezuela por sus altos niveles de inflación**

Respecto a las economías emergentes, el FMI calcula un incremento de inflación de 4,0% en 2017 a 4,6% en 2018, aunque se prevé un comportamiento heterogéneo entre los diferentes países que conforman este grupo. Por un lado, se espera que la inflación en China aumente de 1,6% en 2017 a 2,5% en 2018 producto la reactivación del sector industrial y la consecuente absorción de la oferta laboral para posteriormente ubicarse en 3,0% en el mediano plazo, mientras que Brasil y Rusia mantendrían la inflación en un rango entre 3% y 4%, en la medida en que las brechas de producción se cierren gradualmente y las economías se recuperen de la recesión del periodo 2015-2016.

Por otro lado, se espera una reducción de la inflación en América Latina y el Caribe, con excepción de Panamá, conforme se reduzcan los efectos temporales del incremento de los precios de los combustibles y alimentos. En el mediano plazo, las proyecciones indican que las presiones inflacionarias cederán, por lo cual la variación del índice ponderado de precios al consumidor en la región se ubicaría alrededor del 3,4%. Este nivel es menor en 2,8pb frente del promedio de la década pasada.

#### 5.1.3 Precio de los productos de exportación

Las proyecciones macroeconómicas para 2018 se elaboraron sobre la base del supuesto de USD 65/barril para el precio Brent, y un precio de USD 57,5/barril en la canasta colombiana, con un diferencial de USD 7,50/barril. Hacia adelante, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público proyecta un precio Brent de USD 62/barril en 2019, en línea con las principales agencias y analistas, USD 64/barril en 2020, y un promedio de USD 67/barril entre 2021 y 2029. Adicionalmente, el diferencial de la canasta colombiana se ubicará en USD 7,5/barril hasta 2019, pues a partir de 2020 este estará constante y se ubicará en un nivel de USD 9/barril (Ver recuadro 4.B).

Con respecto a las estimaciones de mediano plazo de los productos básicos de exportación, hay que recalcar la previsión de una ligera recuperación en la cotización del carbón para 2018, debido a la demanda estable de China y al incremento de las importaciones de India, en medio de la creciente demanda de su sector de generación de energía. Sin embargo, en los próximos años se espera un descenso en los precios del carbón, como consecuencia de la sustitución del mineral y el fortalecimiento de la demanda de gas natural licuado (GNL).

Por su parte, se estima una ligera caída del precio del café en 2018, ya que se estima una producción récord en Brasil, superior en aproximadamente 10 millones de sacos respecto a 2017, según la Compañía Nacional de Abastecimiento del Brasil (CONAB).

## 5.2 Estrategia Macroeconómica de Mediano Plazo

La estrategia macroeconómica de mediano plazo del Gobierno consiste en la implementación de un marco institucional y de política económica enfocado en impulsar los determinantes del crecimiento en el mediano plazo: el mercado laboral, la inversión y especialmente la productividad. Lo anterior ha buscado no solo incrementar las tasas a las cuales puede crecer la economía de forma sostenida, sino diversificar el aparato productivo, mediante el incremento de la competitividad de las empresas, con el fin de reducir la dependencia de las exportaciones, los ingresos fiscales y el crecimiento económico en nuestras exportaciones tradicionales. Se espera que estas políticas redunden en un mayor dinamismo de las exportaciones no tradicionales, las cuales se transformarán en uno de los motores del crecimiento económico, como ya ha empezado a ocurrir desde 2017.

[43] Brasil, Chile, Ecuador, México, Panamá, Perú, Estados Unidos y Venezuela

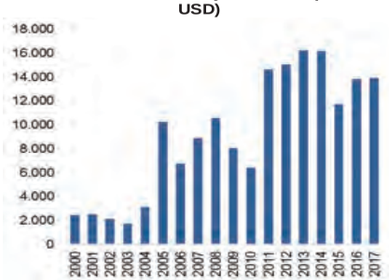
La eficiencia del mercado laboral ha mejorado significativamente desde 2010, especialmente como consecuencia de la Reforma Tributaria de 2012 (Ley 1607 de 2012) que redujo los impuestos a la nómina en 13,5pp. La reducción para las empresas en el costo de contratación de trabajadores formales se ha traducido, en los últimos años, en una caída estructural en el desempleo y la informalidad. Adicionalmente, esta reforma tuvo efectos más profundos sobre la eficiencia del mercado laboral, por ejemplo, al reducir la duración promedio del desempleo y por medio de una disminución en el desempleo juvenil en mayor proporción que el total (Recuadro 1.B).

**Gráfico 5.3 Tasa de inversión e inversión extranjera directa. 2000-2017**

**Panel A Tasa de inversión (% del PIB*)**

Fuente: DANE. Cálculos DGPM – MHCP
*Cifras en pesos corrientes

**Panel B Inversión extranjera directa (Millones USD)**




Fuente: Banco de la República

**Gráfico 5.4 Tasa de homicidios (Homicidios por 100.000 habitantes)**

Fuente: Chacón y Sánchez (2007), Policía Nacional

El sostenimiento de altos niveles de inversión ha sido posible gracias al marco institucional y de política implementado, enfocado en garantizar la estabilidad macroeconómica. Este marco institucional, dentro del que se encuentran la independencia del banco central, el Marco Fiscal de Mediano Plazo y la creación de la Regla Fiscal, ha permitido, por ejemplo, que en 2011 el país recuperara el grado de inversión en la deuda pública. Como consecuencia de lo anterior, la economía ha podido enfrentar los choques experimentados con bastante solidez, mostrando resultados bastante destacables. En particular, este contexto permitió que no se afectaran significativamente los niveles de inversión. Así, la tasa de inversión y la inversión extranjera directa han tenido un incremento significativo en las últimas dos décadas (Gráfico 5.3). Adicionalmente, en los próximos años la formación de capital se verá impulsada como consecuencia de la reducción en las tasas de tributación empresarial implementada en la Reforma Tributaria de 2016 (Ley 1819 de 2016) y debido a la ejecución de los distintos programas de inversión en infraestructura, principalmente las 4G.

Más significativamente, varias iniciativas de este Gobierno se han enfocado en incrementar la productividad, dentro de las cuales se destacan la paz y la reducción de la violencia, la disminución de la informalidad, la inversión en infraestructura y la mayor cobertura e inversión en educación. Así, gracias a la implementación de estas iniciativas, se espera que el crecimiento de la productividad aumente en los próximos años y se convierta en una fuente importante de crecimiento. La más importante de estas es la firma del Acuerdo de Paz con las FARC y la reducción en la violencia (Gráfico 5.4), lo cuales redundarán no solo en una mayor productividad, debido a una reducción del efecto que tiene la violencia sobre esta variable, sino en otros beneficios económicos significativos, particularmente sobre la inversión[44]. Los logros alcanzados en educación e informalidad harán a los trabajadores más productivos, mientras que la inversión en infraestructura reducirá los costos de transacción e integrará más el país con el resto del mundo, y a las regiones del país entre sí.

[44] El efecto positivo del Acuerdo de Paz y la reducción de la violencia sobre la productividad es consecuencia de los menores costos de transacción e incertidumbre. Adicionalmente, se espera un impacto positivo sobre el crecimiento debido a la reducción en la destrucción de capital físico y humano. Finalmente, en el contexto del Acuerdo de Paz con las FARC, se puede considerar el efecto positivo que tendrán las inversiones realizadas en cumplimiento de lo pactado por las partes. Para un análisis más exhaustivo de estos efectos, consultar el Recuadro 5.A del MFMP 2017

## Recuadro 5.A. Relación entre la tasa de inversión y el crecimiento económico en Colombia

Durante las últimas dos décadas, Colombia ha evidenciado un aumento significativo en la participación de la inversión en la actividad productiva, fenómeno que ha estado acompañado de una aceleración en el ritmo de crecimiento. En efecto, la tasa de inversión[1] pasó de 13,7% en el 2000 a un máximo histórico de 29,1% en 2014, momento a partir del cual ha presentado una moderada corrección tras la caída en los precios del petróleo hasta 27% en 2017. En ese contexto, el crecimiento económico promedio fue 3,1% en el periodo 1981-1999, cifra que se incrementó hasta 3,9% en 2000-2017.

Recientemente, la economía colombiana ha enfrentado fuertes choques que se han traducido en una desaceleración de la actividad productiva y en una importante reducción de las perspectivas de crecimiento potencial. Pese a ello, la tasa de inversión se ha mantenido en niveles altos. En este sentido, varias preguntas saltan a la vista: ¿La revisión a la baja de las expectativas de crecimiento potencial son consistentes con una proyección de la tasa de inversión que se mantiene en niveles elevados? ¿En Colombia, es la inversión la que determina el crecimiento o la actividad productiva la que explica la dinámica de la inversión? El propósito de este recuadro es resumir los principales resultados derivados de una reciente investigación realizada en la Dirección General de Política Macroeconómica.

**Relación entre inversión y crecimiento económico**

En primer lugar, es importante tener en cuenta la senda creciente de la tasa de inversión ha estado explicada fundamentalmente por un alto dinamismo de la formación de capital en maquinaria y equipo[2] y de obras civiles[3], que según la literatura son algunos de los principales promotores de la productividad total de los factores (PTF) (DeLong & Summers, 1992 y Munnell, 1992). La inversión en maquinaria y equipo, y en obras civiles en 2000 representaba apenas 3,2% y 4,7% del PIB, respectivamente, mientras que al cierre de 2017 el peso de estos componentes ascendió a 8% y 9,4% del PIB.

Para determinar cuál es la relación existente entre la inversión y el crecimiento económico en Colombia, es necesario comenzar por analizar si la interacción entre estas variables está mediada por una relación causal y, en caso afirmativo, determinar el sentido de la misma. En segunda instancia, se procede a cuantificar la magnitud en la cual la inversión afecta la dinámica de la actividad económica agregada, así como su impacto en el crecimiento potencial. Por último, se discuten algunos de los canales a través de los cuales la inversión afecta la dinámica económica.

**¿Existe evidencia de una relación causal entre la inversión y el crecimiento del PIB?**

Para efectos de este trabajo, se aplicó la prueba de Granger[4] para diversos pares de variables con frecuencia trimestral. Primero, se evaluó la relación entre el crecimiento del PIB real y la variación anual de la inversión en capital fijo. Posteriormente, se replicó el análisis para el crecimiento del PIB potencial[5] y de la inversión en capital fijo. En tercera medida, se analizó la relación entre el crecimiento del PIB real y cada uno de los cuatro componentes de la inversión con mayor participación[6] y, finalmente, se repitió el ejercicio, esta vez reemplazando la tasa de crecimiento del PIB real por la del PIB potencial.

Tres resultados a destacar surgieron de estos ejercicios: i) el comportamiento de la inversión en capital fijo no explica el crecimiento del PIB real ni potencial, pero el crecimiento económico sí parece incidir en la formación de capital; ii) el crecimiento de la inversión en maquinaria y equipo sí causa en el sentido de Granger el crecimiento del PIB real y potencial; y iii) el resto de componentes de la inversión no afectan causalmente la dinámica de la actividad productiva (Cuadro 5.A.1).

**Cuadro 5.A.1 Prueba de causalidad de Granger entre el crecimiento económico y la inversión[7]**

| Y / X | PIB Real | | PIB Potencial | |
|---|---|---|---|---|
| dirección causalidad | *X causa Y* | *Y causa X* | *X causa Y* | *Y causa X* |
| **Formación de capital fijo** | No | Si | No | Si |
| **Obras civiles** | No | No | No | Si |
| **Edificaciones** | No | No | No | No |
| **Equipo de transporte** | No | No | No | No |
| **Maquinaria y equipo** | Si | Si | Si | Si |

Fuente: cálculos DGPM - MHCP.

Lo anterior sugiere que, durante las últimas dos décadas el efecto de la inversión en el crecimiento económico (incluso de largo plazo) ha respondido en esencia a la acumulación de capital en maquinaria y equipo. Este resultado es apenas razonable, si se tiene en cuenta que buena parte del capital asociado a este componente parece ser utilizada por el tejido empresarial para mejorar sus procesos productivos en un amplio espectro de ramas de actividad económica y, consecuentemente, apalanca el avance de la productividad agregada.

El resto de componentes de la inversión parece no haber generado un aporte a la actividad productiva más allá de su contribución contable en el sistema de cuentas nacionales. En el caso puntual de obras civiles, los resultados pueden estar explicados en el criterio actual de medición que es desembolsos, y por la alta participación de esta inversión que estuvo destinada a la minería, sector cuyo multiplicador en otros sectores económicos es limitado.

Debido a que del ejercicio anterior se desprende que el componente de la inversión que afecta el crecimiento económico es el de maquinaria y equipo, los ejercicios presentados en adelante se enfocan en este tipo de inversión.

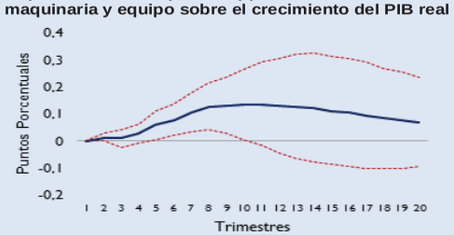
**¿Cuál es el impacto de un choque en la inversión en maquinaria y equipo en la dinámica económica?**

En este apartado se realizan ejercicios para evaluar el impacto de un choque en la formación de capital de maquinaria y equipo sobre el crecimiento económico. Para ello, se calibraron inicialmente dos modelos de Vectores Autorregresivos (VAR) compuestos por diferentes combinaciones de variables a saber: crecimiento anual del PIB real (y potencial), variación anual de la inversión en maquinaria y equipo, tasa de intervención del Banco de la República y depreciación del tipo de cambio nominal.[8]

El primer VAR incluye las variables anteriormente mencionadas y el crecimiento del PIB real. El principal resultado es que ante un choque positivo de 1 pp (punto porcentual) en el crecimiento de la inversión en maquinaria y equipo el PIB real evidencia un crecimiento adicional acumulado de 0,12pp dos años después del impacto1. Además, el efecto de un choque en la inversión en maquinaria y equipo en el producto real se hace significativo 5 períodos después, al cabo de 3 años el choque en el PIB real deja de ser significativo.

El segundo VAR, que se estima sustituyendo el PIB real por el potencial, muestra que el resultado se mantiene, aunque la magnitud del impacto disminuye sustancialmente y se demora más en materializarse, como es de esperarse. Cuatro trimestres después del choque en el crecimiento de la inversión en maquinaria y equipo el dinamismo del PIB potencial no varía, tras 3 años el impacto es 0,01pp y 6 años adelante el efecto es apenas 0,07pp.

**Gráfico 5.A.1 Impacto de un choque de 1 pp en el crecimiento de la inversión en maquinaria y equipo sobre el crecimiento del PIB real**




Fuente: DANE y cálculos DGPM - MHCP.

**Gráfico 5.A.2 Impacto de un choque de 1 pp en el crecimiento de la inversión en maquinaria y equipo sobre el crecimiento del PIB potencial**

Fuente: DANE y cálculos DGPM - MHCP.

En un ejercicio hipotético, en el que se tomara el aumento promedio de la inversión en maquinaria y equipo (10,4%), se asumiera que ese es su crecimiento vegetativo y se analizara la distancia promedio en los cuatro momentos del tiempo anteriormente mencionados frente a la tasa de expansión tendencial, se concluiría que el tamaño promedio de los choques en el crecimiento de este rubro son del orden de 17pp. Partiendo de ese hecho, las elasticidades estimadas en los VAR cobran mayor importancia. Según estos cálculos, un choque de 17pp en el crecimiento de este componente de inversión induciría una aceleración del PIB real de 2,0pp al cabo de dos años (0,05pp en el PIB potencial).

Finalmente, para reforzar la evaluación de la relación entre el crecimiento económico potencial y el incremento de la inversión en maquinaria y equipo se calibró un Modelo de Vectores de Corrección del Error (VEC), para capturar la relación de largo plazo de las variables de análisis.[9]

La especificación del VEC utilizado incluye las siguientes variables en niveles: tasa de cambio nominal, formación de capital en maquinaria y equipo, PIB potencial y tasa repo. Se encontraron tres relaciones de cointegración[10], lo cual indica la existencia de combinaciones lineales estacionarias entre las variables que antes no lo eran por presentar tendencia. Las pruebas permiten inferir que las variables son integradas de orden uno y la combinación lineal entre ellas, que corresponde a la relación de equilibrio de largo plazo, es integrada de orden cero.

$$PIB\ potencial_{t-1} = 60244{,}95 + 953{,}08t + 1{,}02 InversiónMaquinaria_{t-1} \qquad (1)$$
$$(19{,}46) \qquad (0{,}124)$$
$$[-48{,}97] \qquad [-8{,}20]$$

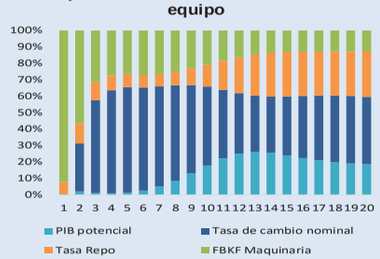
La ecuación (1)[11] corresponde a la ecuación de cointegración, la cual fue reordenada para interpretarse como una función del crecimiento potencial. El signo que acompaña al coeficiente de la inversión en maquinaria es el esperado y es significativo al 5% de confianza. De esta manera, se confirma la evidencia encontrada en el análisis derivado de los VAR, lo que robustece el mensaje de que la inversión en maquinaria se relaciona en el largo plazo con la capacidad de crecimiento de la economía.

**Discusión de posibles canales a través de los cuales la inversión afecta el crecimiento económico**

Tal y como se mostró anteriormente, la adquisición de maquinaria y equipo es el componente de la inversión que mejor explica la relación estadística entre la formación de capital y el crecimiento económico en Colombia. Comprender el mecanismo a través del cual su dinámica impacta la actividad productiva puede conducir a recomendaciones de política útiles para impulsar el crecimiento.

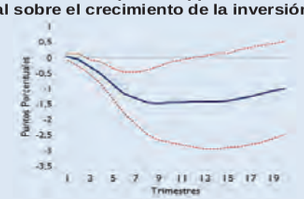
Tras algunos ejercicios adicionales realizados en el marco de este trabajo, surgieron tres resultados que vale la pena resaltar. Primero, uno de los principales determinantes del crecimiento de la inversión en maquinaria y equipo es la tasa de cambio, superando la relevancia de variables como la tasa de interés o la capacidad de crecimiento de la economía (Gráfico 5.A.3). Segundo, la relación entre tasa de cambio y formación de capital de maquinaria y equipo es inversa, lo cual responde a que el grueso de la tecnología utilizada por las empresas y los equipos de telecomunicaciones es importado (Gráfico 5.A.4). Tercero, el comportamiento de la inversión en maquinaria y equipo causa en el sentido de Granger el crecimiento de la PTF12 (Cuadro 5.A.2).

**Gráfico 5.A.3 Descomposición de varianza de la inversión en maquinaria y equipo**




Fuente: DANE y cálculos DGPM - MHCP.

**Gráfico 5.A.4 Impacto de un choque de 1 pp en el crecimiento de la tasa de cambio nominal sobre el crecimiento de la inversión en maquinaria**




Fuente: DANE y cálculos DGPM - MHCP.

**Cuadro 5.A.2 Causalidad de Granger entre inversión en maquinaria y equipo y PTF**

| Hipótesis nula | Rezagos | Estadístico *F* |
|---|---|---|
| La variación de la inversión en maquinaria *no causa en sentido Granger* la PTF | 2 | 15,80* |
| | 3 | 8,33* |
| | 4 | 6,41* |
| | 5 | 6,70* |

*significancia al 5%. Fuente: DANE y cálculos DGPM - MHCP.

Dos implicaciones emergen de este análisis. Por una parte, el componente de mayor peso en la inversión en maquinaria y equipo está relacionado con bienes de capital tecnológico, utilizado por el tejido empresarial para aumentar su productividad. Por otro lado, sin embargo, la dinámica de la PTF en Colombia pareciera estar supeditada a la tasa de cambio, dado el alto componente de importados de este tipo de bienes en el país. La evidencia suministrada en esta sección sugiere que la inversión es una variable procíclica en Colombia, con capacidad de impactar significativamente la productividad agregada y, por esa vía, el crecimiento de largo plazo. En periodos de dinamismo económico, los flujos de inversión y las exportaciones apalancan el crecimiento, no solo a través de su impacto directo en las cuentas nacionales sino mediante las presiones bajistas sobre el tipo de cambio. En momentos de estrés, por el contario, parece ser que el ajuste del tipo de cambio acentúa el ciclo de la inversión en maquinaria y equipo y la dinámica de la productividad.

**Conclusiones**

En Colombia, el componente de la inversión total que genera multiplicadores sobre la actividad económica es la maquinaria y equipo. El resto de componentes de inversión responden a la capacidad de ahorro de la economía, pero no tiene un impacto sobre la capacidad de crecimiento futura. Según las estimaciones realizadas en el marco de

este trabajo, un choque negativo en el crecimiento de la formación del capital de maquinaria y equipo de una magnitud similar a los presentados en 2009 y 2016 se traduciría en una desaceleración del PIB real de 2,0pp al cabo de dos años posteriores al impacto (efecto de 0,05pp en el crecimiento del PIB potencial). El canal a través del cual la dinámica de la inversión en maquinaria y equipo genera un efecto multiplicador en el crecimiento económico es su alta relación con el comportamiento de la PTF. Sin embargo, parece ser que el grueso de la inversión en maquinaria y equipo es altamente sensible a la tasa de cambio, lo cual puede llevar a profundizar el ciclo económico ante distintos choques.

**Notas al pie**

1. Entendida como la participación de la formación bruta de capital fijo dentro del PIB.
2. La categoría maquinaria y equipo para usos especiales se compone de: maquinaria agrícola o forestal; máquinas herramientas; maquinaria para la industria metalúrgica; maquinaria para la minería, la explotación de canteras y la construcción; maquinaria para la elaboración de alimentos, bebidas y tabaco; maquinaria para la fabricación de textiles, prendas de vestir y artículos de cuero; armas, municiones y vehículos de combate; aparatos de uso doméstico; otra maquinaria para usos especiales. Además, se incluyen las partes, piezas y accesorios de toda la maquinaria mencionada.
3. Cerca del 40% de la inversión se concentra actualmente en infraestructura terrestre, mientras que una cuarta parte se destina a construcciones para la minería.
4. La prueba de causalidad de Wiener-Granger permite determinar si el comportamiento pasado de una variable explica estadísticamente la dinámica de otro indicador en el futuro.
5. El PIB potencial en este trabajo se calculó a partir de un filtro de Hodrick y Prescott, dada la restricción de datos con frecuencia trimestral para estimar una función de producción Cobb-Douglas.
6. Para el análisis se excluye la inversión agropecuaria y de servicios debido a su baja participación dentro del total y a su comportamiento volátil.
7. La prueba se define como: $y_t = c + \sum_{i=1}^{p} a_i y_{t-i} + \sum_{i=1}^{p} b_i x_{t-i} + D_t + u_t$, donde la hipótesis nula establece que la variable $x_t$ no causa en sentido Granger $y_t$, testeando la significancia del coeficiente $b_i$ mediante un estadístico de significancia conjunta que sigue una distribución F.
8. Las pruebas estadísticas realizadas a cada uno de estos modelos, así como los criterios de elección de los rezagos óptimos y los resultados de los impulso-respuesta del resto de variables, son expuestos en detalle en el documento que será próximamente publicado en la serie de Reportes de Hacienda.
9. Estos modelos permiten identificar las relaciones de largo plazo en la medida en que determinan si las series están cointegradas y, en consecuencia, presentan relaciones de equilibrio que en el corto plazo pueden romperse, pero que en horizontes mayores de tiempo persisten.
10. Las relaciones de cointegración fueron evaluadas a partir de la prueba de Johanssen.
11. Errores estándar en ( ) y t-estadístico en [ ]
12. La Productividad Total de Factores (PTF) es calculada a partir del residuo de Solow.

**Referencias**

DeLong, J. B., & Summers, L. (1992). Equipment Investment and Economic Growth: How Strong Is the Nexus? *Brookings Papers on Economic Activity*, *23*(2), 157–212. Retrieved from https://econpapers.repec.org/RePEc:bin:bpeajo:v:23:y:1992:i:1992-2:p:157-212

Munnell, A. H. (1992). Policy Watch: Infrastructure Investment and Economic Growth. *Journal of Economic Perspectives*, *6*(4), 189–198. https://doi.org/10.1257/jep.6.4.189

## 5.3 Principales supuestos para la economía colombiana

### 5.3.1 Inflación

Al cierre de 2017, la inflación se ubicó en 4,09%, reduciéndose por segundo año consecutivo, a pesar de continuar por encima del rango meta establecido por el Banco de la República (2%-4%). En 2018, se espera que la variación de los precios continúe descendiendo y se ubique dentro del rango meta por primera vez desde 2014, como consecuencia del menor efecto de la indexación en los bienes no transables y la leve apreciación del peso. Lo anterior se sustenta adicionalmente en la desaparición de los choques que llevaron a que la inflación se desviara del rango meta (depreciación del peso y Fenómeno del Niño), junto con el anclaje de las expectativas de inflación.

A partir de 2019 se espera que la inflación se ubique en 3%, en línea con la meta del banco central, debido al anclaje de las expectativas de inflación, la desaparición completa de los efectos de los choques experimentados y la reducción de los efectos de la indexación sobre no transables, como consecuencia de la senda decreciente hasta 2019 de la inflación observada. De esta manera, la convergencia de la inflación a su meta en el mediano plazo se sustenta en el esquema de inflación objetivo, cuyo principal activo es la credibilidad de los agentes, como lo refleja la importancia de que las expectativas estén alineadas con la meta del Banco de la República.

Frente a los supuestos del MFMP 2017, solo se observan cambios en el pronóstico de inflación de 2018, que subió de 3,0% a 3,3%. Esta revisión al alza se sustenta en una mayor inflación de no transables, afectada por la indexación generada por el incremento del salario mínimo significativamente por encima de la inflación (5,9%), junto con un repunte estadístico esperado en la inflación de alimentos en el cuarto trimestre del año. Para el resto de los años se sigue esperando una inflación de 3%, en línea con la meta del Banco de la República.

### 5.3.2 Crecimiento del PIB

La estimación del crecimiento del PIB para el periodo 2018-2029 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 Grupo Técnico de PIB Potencial. 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. Es decir, se entiende como PIB potencial la senda de producto que puede alcanzar la economía de forma sostenible en el tiempo, sin tener capacidad ociosa y con inflación estable. En el corto plazo, la economía fluctuará alrededor de ese nivel y, en el mediano y largo plazo, será igual a él en ausencia de choques que desvíen su trayectoria. Durante la vigencia 2018, el Grupo Técnico determinó que el crecimiento del PIB potencial durante la próxima década será en promedio 3,5%, oscilando entre 3,4% y 3,6%.

Según las estimaciones realizadas por el Ministerio de Hacienda, la actividad productiva se expandirá a un ritmo inferior que el de su nivel potencial en 2018 y 2019, como lo ha hecho desde 2015. Así, durante estos años se ampliará la brecha negativa del producto observada en 2017 (PIB por debajo de su nivel potencial). Si bien el choque de los precios del petróleo disminuyó el crecimiento del producto potencial de la economía, al reducir la inversión, el PIB observado redujo su crecimiento en mayor proporción, debido a la fuerte desaceleración que tuvo la demanda interna. Lo anterior tuvo como consecuencia que desde 2015 la economía haya crecido por debajo del potencial, lo cual ha causado que desde 2016 la brecha del producto sea negativa. Para 2018 y 2019, el Ministerio estima crecimientos del PIB de 2,7% y 3,4%, respectivamente. De esta forma, la brecha negativa del producto se expandiría desde 2,7% en 2017[45] hasta 3,6% en 2018 y 3,7% en 2019, cuando alcanzaría su máximo valor (Gráfico 5.6).

Entre 2020 y 2026, se estima que el crecimiento del PIB real superará el del PIB potencial, con lo cual gradualmente se cerrará la brecha del producto, proceso que se completaría en 2026 (Gráfico 5.6). Así, en este periodo el crecimiento del PIB real será en promedio 4,1%, mientras que el PIB potencial crecerá 3,5% en ese periodo. A partir de 2027, se estima que, en ausencia de choques, el producto será igual a su potencial.

Puntualmente, se espera que en 2020 el ritmo de aceleración del PIB de reduzca, de manera excepcional, debido a la contracción del déficit del gobierno general, como consecuencia principalmente del incremento en el balance de las administraciones locales y regionales que ocurrirá al iniciarse su primer año de gobierno (ver Capítulo 4). Sin embargo, este efecto solo se sentirá en 2020, ya que obedece a la estacionalidad que tiene el balance de las administraciones locales y regionales, por lo cual a partir de 2021 el balance del gobierno general será mucho más estable. En línea con lo anterior, en ese año el producto tendrá una notable aceleración, recuperando su anterior tendencia. Así, se espera que el crecimiento pase de 3,4% en 2019, a 3,6% en 2020 y 4,1% en 2021.

En los siguientes años, el crecimiento continuará acelerándose, hasta llegar a 4,4% en 2022 y 2023. Entre 2024 y 2027, el crecimiento se desacelerará paulatinamente, de forma consistente con la convergencia de producto a su nivel potencial y con la desaparición de la capacidad ociosa que permitirá obtener altas tasas de crecimiento hasta 2023. Los altos crecimientos observados durante el periodo 2020-2026, en particular en los primeros años, serán impulsados por la persistencia de altas tasas de inversión, las futuras ganancias esperadas en la eficiencia del mercado laboral y el incremento en la productividad, como consecuencia de las políticas implementadas por el Gobierno en este sentido.

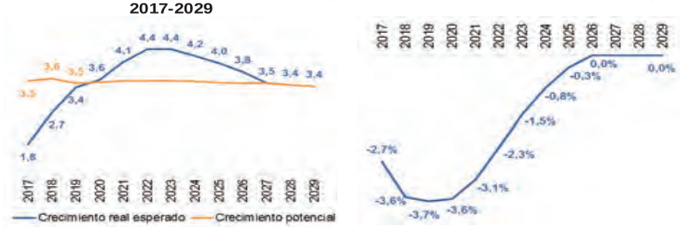
[45] Esta estimación de la brecha del producto es consistente con la última estimación del PIB potencial que realizaron los expertos del Grupo Técnico de PIB potencial, que revisan sus estimaciones para esta variable para los datos históricos. Al ser una revisión de las estimaciones realizadas en 2017 para esa variable, para ser insumo de la decisión del Comité Consultivo de la Regla Fiscal, estas estimaciones no se consideran para el cálculo del ciclo económico permitido por la Regla Fiscal. Para este cálculo, se siguen considerando las estimaciones realizadas en 2017

**Gráfico 5.5 Estimación del crecimiento del PIB. 2018 - 2020**

Fuente: DANE. Cálculos DGPM - MHCP

**Gráfico 5.6 Brecha del producto y crecimiento real en el mediano plazo**

**Panel A Crecimiento real y potencial (%) 2017-2029** **Panel B Brecha del producto (%)**




Fuente: Ministerio de Hacienda y Grupo Técnico de PIB Potencial
*Corresponde al promedio simple de las proyecciones sobre el PIB Potencial en niveles (millones de pesos constantes) enviadas por los expertos miembros del Grupo Técnico.

Los altos niveles de inversión se sostendrán gracias al incremento en la inversión en infraestructura, principalmente en las 4G, además de la reducción en la carga tributaria empresarial, la preservación de la estabilidad macroeconómica y la mayor competitividad del aparato productivo. También, se espera que haya futuros incrementos en la eficiencia del mercado laboral, dando continuidad a las políticas implementadas por este Gobierno, debido al gran espacio para mejorar que hay en esta materia, en la medida en la que el desempleo y la informalidad siguen siendo estructuralmente altos. Finalmente, se espera un mayor crecimiento de la productividad, en línea con la implementación de los acuerdos de paz con las FARC y la reducción de la violencia, la ejecución de los proyectos de

infraestructura de transporte -principalmente los proyectos de 4G-, las futuras reducciones en la informalidad y la cada vez mayor cobertura e inversión en educación.

En relación con los resultados del MFMP 2017, hay una corrección a la baja en la estimación del nivel y el crecimiento futuro del PIB potencial realizada por el Grupo Técnico de PIB potencial. Como se muestra en el Cuadro 5.1, esta corrección en el crecimiento promedio del PIB potencial entre 2018 y 2029 obedece a un menor crecimiento estimado del capital, que refleja tanto el menor crecimiento al esperado de la inversión en 2018 como un menor dinamismo de ésta en el mediano plazo, frente a lo contemplado en el MFMP 2017. Consistente con la revisión en la estimación del PIB potencial y con el crecimiento económico de 2017 de 1,8%, inferior al 2,3% pronosticado en el MFMP 2017, la senda de crecimiento económico se ajustó con el fin de cerrar la brecha del producto en 2026.

**Cuadro 5.1 Crecimiento promedio de los factores de producción y el PIB potencial 2018-2029**

| | Ap | Kp | Lp | Yp |
|---|---|---|---|---|
| MFMP 2017 | 0,9% | 5,2% | 1,4% | 3,8% |
| MFMP 2018 | 0,9% | 4,5% | 1,4% | 3,5% |

Fuente: Grupo Técnico de PIB Potencial 2017 y 2018
Nota: El promedio del crecimiento de los factores y del PIB potencial se calcula usando las estimaciones de los cuatro expertos que usan la función de producción Cobb-Douglas

## Recuadro 5.B: Análisis de los Ciclos Reales en Colombia

Es un hecho estilizado que las economías tienen comportamientos cíclicos y que éstas reaccionan de formas diferentes ante choques, dependiendo del momento del ciclo en donde se encuentren (Acemoglu & Scott, 1997). Una política económica oportuna puede generar resultados determinantes en el desarrollo, por lo que es esencial conocer las características de los ciclos económicos y cómo reaccionan los fundamentales económicos ante estos. La adopción de políticas contracíclicas permite suavizar los ciclos económicos -tanto en los periodos de auge como de contracción económica-, minimizando así la volatilidad y preservando la estabilidad macroeconómica.

El presente recuadro tiene un objetivo dual. Primero, realiza una caracterización de los ciclos económicos por los que ha atravesado la economía colombiana a lo largo de su historia. Para ello, expone un análisis de la duración y la profundidad los ciclos económicos, a partir del análisis de la brecha del producto entre 1905 y 2017, comparando los resultados con los obtenidos por Escobar (2005). Segundo, estudia las regularidades empíricas de los ciclos con un conjunto de variables macroeconómicas. Esto se hace al analizar los co-movimientos de las variables que componen la demanda agregada y la situación externa (i.e. balanza de pagos, tasa de cambio, términos de intercambio y crecimiento de EE.UU.) con el crecimiento del producto nacional. Estos co-movimientos se definen como: i) la correlación del crecimiento de dichas variables con el crecimiento del PIB, y ii) su volatilidad relativa, medida como el cociente entre las desviaciones estándar de estas variables y la del producto.

Para este ejercicio se utilizan las cuentas nacionales con año base 2005 empalmada con la serie de GRECO (reescalada a base 1994), la cual está compuesta por: su propia estimación del PIB para 1905-1924, CEPAL para 1925-1949, Banco de la República para 1950-1969, y DANE para 1970-2000 (año base 1975 y 1994). La identificación de los co-movimientos entre las variables estudiadas fue hecha con información desde 1965, para el caso de los componentes de demanda; y desde 1987, para las variables externas.

**Caracterización del ciclo económico durante el periodo 1905-2017**

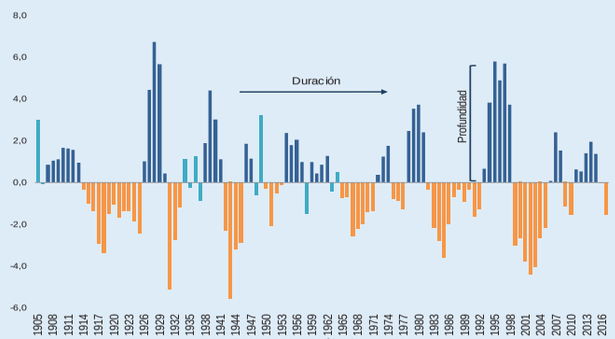
Para descomponer el ciclo y la tendencia del PIB se utilizó el filtro de Hodrick y Prescott con datos de periodicidad anual, al igual que Escobar (2005). Luego se estimó la brecha del producto (i.e. desviaciones porcentuales del PIB observado frente a su tendencia) y se contabilizaron los periodos de auges y valles, considerando cada uno cuando dicha desviación es positiva o negativa durante al menos dos años consecutivos. El Gráfico 5.B.1 ilustra los auges (azul oscuro), valles (naranja) y periodos no definidos (azul claro) según el criterio empleado, desde 1905 hasta 2016.

La duración se calculó como el número de años que demora un ciclo en completarse; mientras que la profundidad se entiende como el punto más alto, en valor absoluto, alcanzado por la desviación porcentual del PIB frente a su tendencia para cada periodo de valle y auge. Los resultados de los cálculos hechos para estas dos características del ciclo se encuentran expuestos en el Cuadro 5.B.1.

Se logra apreciar que los valles tienen una duración promedio aproximadamente un año mayor a la de los auges (5,5 años vs. 4,3 años), resultando en una duración total de los ciclos de 9,8 años.

Por otra parte, tanto las expansiones como las contracciones tienen, en promedio, la misma profundidad: en el punto más alto –o más bajo– de cada periodo, el PIB observado se encuentra con una desviación de 3,1% frente a su nivel potencial.

**Gráfico 5.B.1 Desviación porcentual del PIB frente a su tendencia (1905-2017)**




Fuente: GRECO-DANE. Cálculos: DGPM-MHCP

**Cuadro 5.B.1 Características del ciclo económico para el periodo 1905-2017**

| Valles | Duración (Años) | Profundidad (% del PIB Potencial) | Auges | Duración (Años) | Profundidad (% del PIB Potencial) |
|---|---|---|---|---|---|
| 1914-1925 | 12,0 | 3,4 | 1907-1913 | 7,0 | 1,7 |
| 1931-1933 | 3,0 | 5,1 | 1926-1930 | 5,0 | 6,7 |
| 1942-1945 | 4,0 | 5,6 | 1938-1941 | 4,0 | 4,4 |
| 1950-1953 | 4,0 | 2,1 | 1946-1947 | 2,0 | 1,8 |
| | | | 1954-1957 | 4,0 | 2,3 |
| 1965-1971 | 7,0 | 2,6 | 1959-1962 | 4,0 | 1,3 |
| 1975-1977 | 3,0 | 1,3 | 1972-1974 | 3,0 | 1,8 |
| 1982-1992 | 11,0 | 3,6 | 1978-1981 | 4,0 | 3,7 |
| 1999-2005 | 7,0 | 4,4 | 1993-1998 | 6,0 | 5,8 |
| 2009-2010 | 2,0 | 1,6 | 2006-2008 | 3,0 | 2,4 |
| 2016-2017 | 2,0 | 1,6 | 2011-2015 | 5,0 | 1,9 |
| Promedio | 5,5 | 3,1 | Promedio | 4,3 | 3,1 |

Fuente: GRECO-DANE. Cálculos: DGPM-MHCP

La literatura también ha hecho un recuento de las características de los ciclos económicos en Colombia. En particular, Escobar (2005) hace un ejercicio similar al presentado anteriormente, lo cual facilita la comparación de los resultados. Según el autor, quien estudia los ciclos en un periodo más reducido, los auges tienen una duración menor a los valles, pero son de mayor profundidad (ver Cuadro 5.B.2). Esta diferencia se debe, esencialmente, a que la profundidad promedio se ve afectada por *outliers* en la primera mitad del siglo. Uno de estos eventos atípicos fue la crisis de 1929, situación en la cual el producto pasó de estar 5,7 puntos porcentuales encima del potencial a caer en dos años hasta estar 5,1 puntos porcentuales debajo.

**Cuadro 5.B.2 Características del ciclo económico para el periodo 1950-2005, según Escobar (2005)**

| Valles | Duración (Años) | Profundidad (% del PIB Potencial) | Auges | Duración (Años) | Profundidad (% del PIB Potencial) |
|---|---|---|---|---|---|
| 1950-1952 | 2,0 | 1,7 | 1953-1957 | 4,0 | 2,8 |
| 1960-1971 | 11,0 | 3,4 | 1972-1976 | 4,0 | 3,6 |
| 1982-1992 | 10,0 | 4,2 | 1978-1981 | 3,0 | 4,5 |
| 1999-2005 | 6,0 | 4,6 | 1993-1998 | 5,0 | 5,8 |
| Promedio | 7,3 | 3,5 | Promedio | 4,0 | 4,2 |

Fuente: Escobar (2005)

**Cuadro 5.B.3 Características del ciclo económico para el periodo 1950-2005, según DGPM-MHCP**

| Valles | Duración (Años) | Profundidad (% del PIB Potencial) | Auges | Duración (Años) | Profundidad (% del PIB Potencial) |
|---|---|---|---|---|---|
| 1950-1953 | 4,0 | 2,1 | 1954-1957 | 4,0 | 2,3 |
| 1965-1971 | 7,0 | 2,6 | 1959-1962 | 4,0 | 1,3 |
| 1975-1977 | 3,0 | 1,3 | 1972-1974 | 3,0 | 1,8 |
| 1982-1992 | 11,0 | 3,6 | 1978-1981 | 4,0 | 3,7 |
| 1999-2005 | 7,0 | 4,4 | 1993-1998 | 6,0 | 5,8 |
| Promedio | 6,4 | 2,8 | Promedio | 4,2 | 3,0 |

Fuente: GRECO-DANE. Cálculos: DGPM-MHCP

Al comparar los resultados del ejercicio para los mismos periodos que Escobar (2005) (Cuadro 5.B.3), se llega a conclusiones similares: los valles evidencian una duración promedio superior a la de los auges, pero de menor profundidad. En otras palabras, aunque las desviaciones de la economía por debajo de su nivel potencial tienden a ser prolongadas, no suelen ser muy profundas. Por otra parte, tanto la profundidad como la duración de los ciclos ha aumentado con el tiempo: la profundidad promedio durante 1950-1977 (1,9% del PIB potencial) es inferior a la observada para 1978-2005 (4,5%); mientras que la duración pasó de 4,2 años a 7 años, en promedio, respectivamente.

**Co-movimientos de los componentes del gasto, las variables externas y el PIB**

El Cuadro 5.B.4 presenta los co-movimientos de las variables que componen la demanda agregada con el PIB, y su desviación relativa. Este ejercicio refleja una caracterización de los patrones de los ciclos de negocios para la economía colombiana, realizado con el crecimiento anual de las variables.

En primera instancia, los resultados muestran que el consumo es 1,1 veces más volátil que el PIB y que es significativamente procíclico, lo cual va en contra de la suavización del consumo que predicen las teorías del ingreso permanente y la del ciclo de vida. Aunque este es un resultado atípico, coincide con la evidencia empírica de los ciclos económicos de España, y puede ser explicado por restricciones crediticias que tienen los hogares y cambios frecuentes en los esquemas de impuestos y transferencias (Dolado, 1993). Respecto a dos de los componentes del consumo de hogares, los bienes no durables son más procíclicos, pero tienen una volatilidad relativa menor, y esta ha disminuido en el tiempo, mientras que los bienes durables son menos procíclicos y tienen una volatilidad relativa muy alta (5,1) para el periodo 2000-2017. Este, de todos los componentes analizados, es el que tiene la mayor volatilidad relativa respecto al PIB. La disminución en la volatilidad de los bienes no durables se puede explicar por una mayor profundidad del sistema financiero, a toda vez que los hogares pueden mejorar la manera de suavizar su consumo a través de deuda o ahorro.

El consumo del gobierno muestra ser levemente procíclico y tiene una correlación más alta con el PIB adelantado que con el PIB del mismo periodo. Su volatilidad relativa al producto ha disminuido a través del tiempo, siendo 2,5 desviaciones estándar para todo el periodo de análisis, pero 1,4 para 2000-2017. Esto puede ser explicado por una mayor responsabilidad fiscal, sabiendo que el periodo de análisis más reciente coincide con la puesta en marcha de la Regla Fiscal y el principio de sostenibilidad fiscal en la formulación de política pública.

**Cuadro 5.B.4 Co-movimientos con los componentes de demanda**

| Crecimiento real (%) | Volatilidad Relativa | | | Correlación con el PIB | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 1965-2017 | 1990-2017 | 2000-2017 | t-2 | t-1 | t | t+1 |
| PIB | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 0,3 | 0,5 | 1,0 | 0,5 |
| Consumo Hogares | 1,1 | 1,1 | 1,1 | 0,3 | 0,5 | 0,9 | 0,5 |
| Durables | 4,0 | 4,9 | 5,1 | 0,1 | 0,3 | 0,7 | 0,2 |
| No Durables | 0,9 | 0,8 | 0,6 | 0,3 | 0,5 | 0,8 | 0,6 |
| Consumo Gobierno | 2,5 | 2,2 | 1,4 | -0,3 | 0,1 | 0,2 | 0,3 |
| Inversión | 6,2 | 6,7 | 3,9 | 0,2 | 0,2 | 0,6 | 0,1 |
| Formación Bruta de Capital Fijo | 7,5 | 7,3 | 3,9 | 0,3 | 0,4 | 0,6 | 0,4 |
| Exportaciones | 3,1 | 2,1 | 2,6 | 0,0 | 0,2 | 0,3 | 0,1 |
| Importaciones | 6,0 | 5,6 | 4,7 | 0,2 | 0,2 | 0,6 | 0,1 |

Fuente: DANE. Cálculos: DGPM-MHCP

Por el lado de la formación bruta de capital fijo, la volatilidad es alta. Sin embargo, ha disminuido significativamente a través del tiempo, ubicándose en 3,9 desviaciones estándar para 2000-2017 (vs. 7,5 para 1965-2017 y 7,3 para 1990-2017).

Este resultado puede ser explicado por cambios institucionales que, luego de ser implementados, le dieron una mayor estabilidad macroeconómica a la actividad productiva (i.e. la independencia del Banco de la República, el régimen de cambio flexible y la introducción de la Regla Fiscal y la elaboración del Marco Fiscal de Mediano Plazo).

Dado que la mayor parte de la inversión colombiana proviene de la compra externa de bienes de capital, resulta consistente que las importaciones muestren correlaciones con el PIB que sean similares a los evidenciados para la inversión; y que tengan una alta volatilidad en términos relativos.

La disminución en la volatilidad del crecimiento económico (ver Capítulo 1) y de sus componentes es un resultado favorable, que puede ser atribuido a políticas económicas responsables, el mayor desarrollo del sistema financiero y mejoras institucionales como la independencia del Banco de la República. (Andrews & Rees, 2009; Beck, Lundberg & Majnoni, 2006; Querubín, & Robinson, et al, 2008).

**Cuadro 5.B.5 Co-movimientos con los componentes externos**

| | Volatilidad Relativa | | | Correlación con el PIB | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 1987-2017 | 1990-2017 | 2000-2017 | t-2 | t-1 | t | t+1 |
| Cuenta Corriente (% PIB) | 91,3 | 55,8 | 42,8 | 0,1 | 0,0 | 0,1 | 0,2 |
| Inversión Extranjera Directa Bruta (% PIB) | 34,5 | 29,5 | 36,3 | -0,1 | 0,2 | 0,2 | 0,1 |
| Inversión Extranjera Directa Neta (% PIB) | 63,6 | 62,1 | 101,5 | 0,2 | 0,2 | 0,1 | 0,4 |
| PIB EE.UU. (Variación real, %)* | 0,9 | 0,9 | 0,9 | -0,3 | 0,1 | 0,2 | 0,0 |
| Índice de Términos de Intercambio | 3,6 | 2,8 | 4,2 | 0,0 | 0,1 | 0,1 | -0,2 |
| Índice de Tasa de Cambio Real | 2,9 | 2,9 | 3,8 | -0,1 | -0,3 | -0,3 | -0,3 |

Fuente: DANE. Cálculos: DGPM-MHCP
*Se excluye el *outlier* de 1999

Respecto a los componentes externos, se evidencia que todos son ligeramente procíclicos, con la excepción del índice de tasa de cambio real, el cual sí es contracíclico. El déficit de cuenta corriente y la inversión extranjera directa, tanto bruta como neta, tienen una volatilidad relativa alta. Sin embargo, en el caso del balance externo como porcentaje del PIB, la volatilidad se ha reducido con el paso de las décadas, lo cual se puede deber a los cambios implementados en el régimen cambiario que han llevado a una mayor estabilidad de los flujos de la balanza de pagos y del crecimiento, en detrimento de darle más libertad a la tasa de cambio nominal de flotar. Dentro de estos cambios se incluyen la implementación de la banda cambiaria en 1991, después de tener una tasa de cambio fija bajo el esquema de un *crawling peg*, y la implementación en 1999 de un esquema de tasa de cambio flotante.

Al hacer el análisis con el PIB de Estados Unidos vemos que la volatilidad de su economía es menor a la nuestra y que se evidencia una sincronización muy leve de los ciclos económicos de ambos países. Por otro lado, tanto el índice de términos de intercambio como el índice de tasa de cambio real han aumentado su volatilidad para el periodo 2000-2017. Esto evidencia el efecto del paso de régimen de banda cambiaria a uno de flotación cambiaria en 1999 y la mayor participación que han tenido los commodities en nuestra canasta exportadora, a raíz del boom en sus precios experimentado en las últimas dos décadas, especialmente el petróleo, que influye tanto en los términos de intercambio como en la tasa de cambio.

El aumento en la volatilidad de la tasa de cambio no es malo, de hecho, la tasa de cambio cumple un rol de estabilizador automático en la economía.
Con la caída de los precios del petróleo a finales de 2014 la variación en la tasa de cambio nos ayudó a realizar el ajuste en la cuenta con corriente sin que las demás variables reales sufriesen grandes fluctuaciones.
En conclusión, los ciclos económicos en Colombia se caracterizan por una mayor duración de los valles en comparación con los auges, mientras que estos periodos expansivos son en promedio más profundos que los valles. En las últimas dos décadas, esta caracterización de los ciclos evidencia una importante reducción en la volatilidad tanto del PIB como de sus componentes de gasto.
En relación a las variables externas, se observa una reducción en la volatilidad de los flujos de la balanza de pagos, mientras que la volatilidad ha aumentado para la tasa de cambio y los términos de intercambio. Estos resultados también reflejan una sincronización con el ciclo económico de Estados Unidos y una mayor volatilidad relativa para la economía colombiana que para la estadounidense. El primero de estos se explica por el hecho de que EE.UU. es la economía más grande del mundo y nuestro principal socio comercial. Esta reducción en la volatilidad del PIB, los componentes de gasto y los flujos de la balanza de pagos es un resultado muy positivo, posiblemente asociado a la institucionalidad económica construida y las decisiones de política implementadas en las últimas tres décadas.

**Referencias**

Andrews, D., & Rees, D. (2009). *Macroeconomic Volatility and Terms of Trade Shocks*. Research Discussion Paper 2009-05, Reserve Bank of Australia.
Acemoglu, D. & Scott, A. (1997). *Asymmetric business cycles: Theory and time-series evidence*. Journal of Monetary Economics, Volume 40, Issue 3, pages 501-533.
Beck, T., Lundberg, M., & Majnoni, G. (2006). *Financial intermediary development and growth volatility: Do intermediaries dampen or magnify shocks?* Journal of International Money and Finance (25), 1146-1167.
Dolado, J. J., Sebastián & M, Vallés, J. (1993). *Cyclical patterns of the Spanish economy*. Banco de España, Documento de Trabajo nº 9324.
Escobar, A. (2005). *Los ciclos económicos en Colombia*. Fedesarrollo, Coyuntura Económica [1063].
GRECO (1999). *El desempeño macroeconómico colombiano, Series estadísticas (1905 - 1997)*. Segunda versión. Banco de la República
Querubín, P., & Robinson, J. A. (2008). *When Does Policy Reform Work? The Case of Central Bank Independence*. Brookings Papers on Economic Activity.

## 5.4 Escenario Macroeconómico 2019-2029

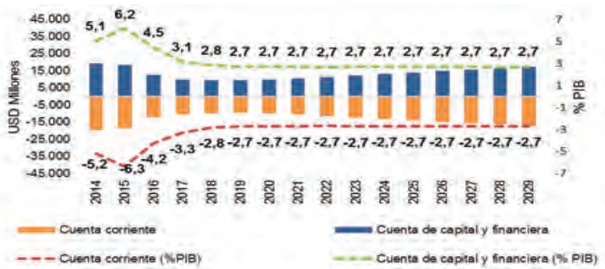
A continuación, se presenta la proyección de mediano plazo del escenario macroeconómico acorde con la senda de supuestos expuesta previamente. En primera instancia, se muestra el análisis de las cuentas externas durante los próximos diez años, destacando la relativa estabilización del déficit de cuenta corriente –en alrededor del 2,7% del PIB– en el mediano plazo. Posteriormente, se presenta el equilibrio entre el ahorro y la inversión de la economía (balance macroeconómico) acorde con las estimaciones para la balanza de pagos, así como su composición público-privada.

### 5.4.1 Balanza de pagos

Como se mencionó en el Capítulo 1, el déficit de cuenta corriente proyectado para 2018 se ubicaría en 2,8% del PIB, 0,5pp menor al registrado en 2017 y 0,1pp por debajo de lo estimado en el MFMP del año pasado para la vigencia 2018. En los siguientes años se consolidaría la corrección del balance externo, alcanzando un nivel de 2,7% del PIB en el mediano plazo. Este ajuste sucedería aún en un contexto de aceleración del PIB, que incentivaría la demanda externa, gracias al dinamismo esperado en las exportaciones no tradicionales, principalmente por la recuperación del crecimiento de los socios comerciales (Gráfico 5.7).

El superávit de cuenta de capital y financiera sería el necesario para cubrir las necesidades de financiamiento establecidas en la proyección de la cuenta corriente. Dicho financiamiento estaría sustentado principalmente por niveles favorables de inversión extranjera directa neta, que entre 2018 y 2021 representarían poco más del 100% del superávit total y más del 80% entre 2022 y 2029, en promedio. Paralelo a esto, dado que no se anticipan intervenciones cambiarias futuras por parte del Banco de la República, se prevé que el saldo de reservas internacionales no mostrará cambios significativos en el mediano plazo. Finalmente, a partir de 2021 los flujos de los otros rubros de financiación de la cuenta de financiera y de capitales se incrementarían a una mayor velocidad respecto a la IED neta, por tanto en el mediano plazo llegarían a representar el 15,5% de la cuenta financiera, en promedio. Es importante mencionar que a pesar de la diversificación de los flujos de la IED bruta, estos se reducirían paulatinamente en línea con la senda decreciente de exportaciones tradicionales. Adicionalmente, la inversión colombiana en el exterior se incrementaría en 1,2% cada año en promedio debido a la recuperación de la economía global. La suma de estos efectos sería una reducción gradual de la IED neta en términos del PIB que sería compensada con mayores flujos de IEP, derivados y otra inversión.

**Gráfico 5.7 Evolución y proyección de la Balanza de Pagos**




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

#### 5.4.1.1 Cuenta Corriente

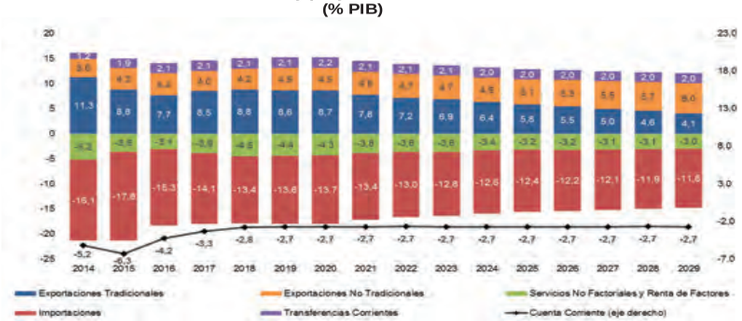
El déficit de cuenta corriente mostraría una estabilización en los próximos años convergiendo a niveles de 2,7% del PIB (Gráfico 5.8). De esta evolución debe destacarse el buen ritmo de crecimiento de las exportaciones no tradicionales en el mediano plazo, principalmente por cuenta de mayor crecimiento de los socios comerciales. Esto gracias al efecto positivo de la reforma tributaria estadounidense y al mayor dinamismo previsto en América Latina, complementado por la depreciación registrada en los últimos años. En efecto, se espera que en 2021 las exportaciones no tradicionales superen el máximo de USD 16.311 millones alcanzado en 2012, y lleguen a representar USD 18.050 millones. A partir del año 2022, se estima que este segmento de las ventas externas mantenga un crecimiento sostenido del 9,8% anual, por encima del 6,7% de crecimiento promedio de los 10 años previos al choque petrolero.

En contraste, se prevé que las exportaciones tradicionales decrezcan en promedio en el mediano plazo, mostrando una reducción anual de 1,4% entre 2019 y 2029, principalmente la variación de las exportaciones de petróleo, que disminuirían en 3,0% anual durante el mismo periodo. De acuerdo con la ANH, la producción de petróleo presentaría una senda decreciente en el mediano plazo, por lo cual se estima que las exportaciones de petróleo pasarían de 639 KBPD en 2018 a 465 KBPD en 2029, equivalente a una caída del 27,3%, similar a la prevista en la senda de producción. Por otra parte, en la próxima década la exportación real de carbón se mantendría relativamente estable, mientras que la de café aumentaría 12,4% entre 2019 y 2029.

De esta forma, las exportaciones tradicionales como porcentaje del PIB caerían desde 8,8% del PIB en 2018 a 4,1% en 2029. Por el contrario, se espera que las exportaciones no tradicionales alcancen una participación del 59,3% en 2029, por encima del 32% observado al cierre del año pasado, para alcanzar un nivel de 6,0% en términos del PIB. El cambio en la composición de las exportaciones reflejaría la diversificación exportadora y la menor dependencia de los productos básicos.

Por otro lado, las importaciones seguirían aumentando en línea con el crecimiento del consumo privado y la inversión. Aun así, se reducirían como porcentaje del PIB, desde 13,4% en 2018 a 11,8% en 2029. Adicionalmente, el déficit de servicios no factoriales y renta factorial como porcentaje del PIB pasaría de 4,5% en 2018 a 3,0% en 2029. En particular, los servicios no factoriales se mantendrían entre 1,5% y 1,6% del PIB para la senda en cuestión, creciendo al 6,0% anual en promedio. Mientras que el déficit de la renta factorial crecería a un ritmo promedio del 1,2% anual, por debajo de la expansión de la economía nacional. En consecuencia, esta fuente pasaría de 2,9% del PIB en 2018 a 1,4% del PIB en 2029.

**Gráfico 5.8 Evolución y proyección de la Cuenta Corriente (% PIB)**




Fuente: Banco de la República y cálculos Ministerio de Hacienda.

#### 5.4.1.2 Cuenta de Capitales y Financiera

En el mediano plazo, la estabilización de las necesidades de financiamiento reducirá la vulnerabilidad de la economía ante choques externos. Respecto a la cuenta de capitales y financiera se resalta la importancia de la inversión extranjera directa (IED) como principal fuente de financiamiento. Así las cosas, la IED bruta se ubicaría sistemáticamente entre el 3% y el 4% del PIB, con una tendencia decreciente debido a normalización del sector minero energético en el mediano plazo. Por consiguiente, se evidencia una reducción paulatina de la IED neta en términos del PIB (Gráfico 5.9).

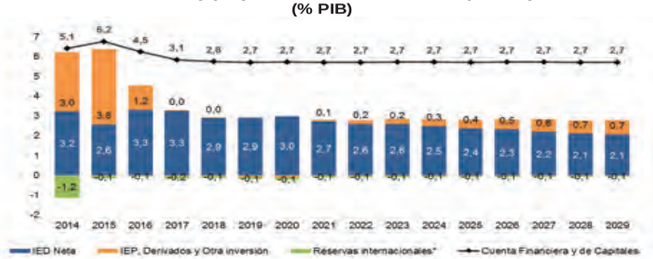
Adicional a lo anterior, se espera una mayor diversificación de la inversión extranjera hacia sectores diferentes al petrolero, como en el caso de las exportaciones. Para 2019 la

inversión extranjera directa petrolera sería equivalente al 33% del total, mientras que en 2029 sería del orden de 22%. La mayor diversificación se traducirá en una menor dependencia de los bienes básicos, y, por ende, de las fluctuaciones en los precios de los commodities

Aunque la inversión extranjera directa se mantendrá como la principal fuente de financiamiento, la participación de otras fuentes, como la inversión de cartera, será mayor en la próxima década, alcanzando niveles por encima del 30% en 2029. Lo anterior se explica por la reducción de los flujos de IED bruta en línea con la diminución estimada de las exportaciones tradicionales en términos del PIB en el mediano plazo y el incremento de 1,2% anual en promedio de la inversión colombiana en el exterior.

En particular, después de registrar salidas netas en el periodo 2018-2020, la inversión de portafolio neta alcanzaría un superávit de 0,3% del PIB en 2024, incrementándose 1,0% del PIB en promedio cada año, debido al aumento de los flujos de capital que financiarían el resto del sector público en el mediano plazo con un crecimiento anual de 7,3% en promedio.

**Gráfico 5.9 Evolución y proyección de la Cuenta de Capitales y Financiera (% PIB)**




Fuente: Banco de la República y cálculos Ministerio de Hacienda.

### 5.4.2 Balance Macroeconómico

Las estimaciones de mediano plazo de crecimiento económico, déficit de cuenta corriente de la balanza de pagos y balance fiscal del sector público (i.e. Gobierno General), se proyecta el balance macroeconómico entre el ahorro y la inversión de la economía colombiana. Como se explicó en las secciones anteriores del presente capítulo, el país continuará con su proceso de ajuste en 2018, y demandará menos necesidades de financiamiento externo. A partir de 2019, la senda del desbalance externo se estabilizaría en 2,7% del PIB, en ausencia de choques externos fuertes que alteren la generación de recursos nacionales y, en consecuencia, la demanda por financiamiento del extranjero.

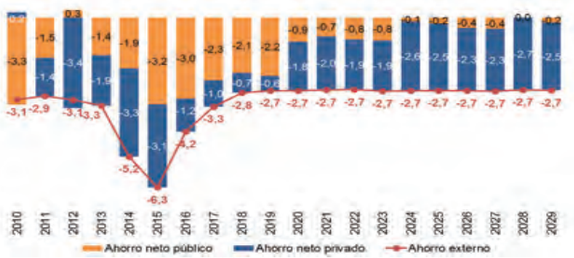
Es importante aclarar que la descomposición que se proyecta del ahorro total entre público y privado que se hace en esta sección, corresponde al ahorro externo implícito de la cuenta corriente de la balanza de pagos del Banco de la República. Esto con el fin de asegurar la consistencia de las proyecciones macroeconómicas entre 2018 y 2029, ya que estas cifras difieren del ahorro externo de la economía calculado por el DANE en las Cuentas Económicas Integradas (CEI). A pesar de su disparidad, ambas series estadísticas han seguido la misma tendencia, con una diferencia inferior a 3 puntos del PIB en los últimos años entre el ahorro externo (DANE-CEI) y el balance de la cuenta corriente (Banco de la República).

Tomando en cuenta lo anterior, y en línea con lo expuesto en la edición pasada del MFMP, se estima una recomposición del balance macroeconómico entre sus componentes público y privado. La sostenibilidad de las finanzas públicas, gracias al estricto cumplimiento de la Regla Fiscal, permitirá que el sector público deje de ser el principal demandante de recursos externos, dejando que el sector privado absorba la mayor parte del ahorro externo para ejecutar sus proyectos de inversión (Gráfico 5.10). Así, el desbalance evidenciado en el ahorro neto del Gobierno General se reduciría más de la mitad entre 2019 y 2020 (-2,2% del PIB vs. 0,9% del PIB, respectivamente), mientras que el ahorro neto de los hogares y las firmas desmejoraría su estado en 1,2pp del PIB durante estos años. A pesar de las reducciones esperadas en el gasto y la inversión por fuentes públicas para la próxima década, se espera que -en el mediano plazo- el sector privado contribuya con la ejecución de más proyectos de inversión, en un contexto de estabilidad macroeconómica y mayor competitividad, en línea con lo expuesto en la sección 5.3.2 del presente capítulo.

A partir del año 2020, el déficit público dependerá en gran medida del ciclo político de las administraciones regionales y locales. El superávit registrado por el sistema de seguridad social y la convergencia del déficit fiscal del GNC a sus niveles estructurales (1,0% del PIB) en 2027, llevarían a que el balance del Gobierno General se vea jalonado por el componente regional y local; evidenciando el comportamiento estacional del gasto público territorial, el cual aumenta en la medida en que avanza la vigencia de la administración política.

De esta manera, en la medida que la economía se expanda a su ritmo de crecimiento de largo plazo, se proyecta un balance ahorro-inversión equilibrado. Con esto, el desbalance externo dependerá principalmente de la actividad privada, la cual demandará financiamiento externo por 2,1% del PIB (en promedio) entre 2019 y 2029. Este resultado es consistente con un crecimiento real del PIB que, durante este periodo, converge a sus niveles potenciales. En este escenario de mediano plazo, la tasa de inversión promedio entre 2019 y 2029 sería de 22,5% del PIB, equivalente a la evidenciada entre 2005 y 2015 pero 0,6pp superior al promedio de los últimos dos años (21,9%) (Gráfico 5.11).

**Gráfico 5.10 Balance macroeconómico (% del PIB)**




Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

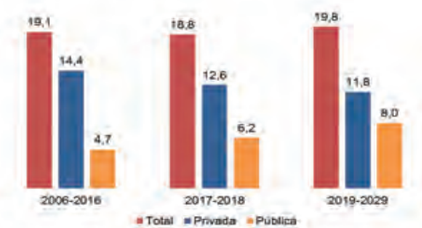
**Gráfico 5.11 Tasa de inversión (% del PIB*)**

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.
*PIB en pesos corrientes

La proyección de la tasa de inversión pública para el periodo 2019-2029 (7,0% del PIB) sería 0,6pp inferior al promedio de 2017-2018 (7,6% del PIB), dado el ajuste fiscal esperado para los siguientes años, explicado previamente. Sin embargo, esta cifra sería ligeramente superior a la observada durante la década anterior 2006-2016 (6,8%). En cambio, el sector privado manifestaría un comportamiento contrario, al presentar un incremento en su tasa de inversión promedio para 2019-2029 respecto a lo esperado para 2017-2018 gracias a una mayor demanda de recursos externos para financiar sus proyectos de mediano plazo.

Tomando en cuenta la disminución en la inversión pública y el mejoramiento del balance fiscal del Gobierno General en el mediano plazo, se observa un incremento de la tasa de ahorro pública como porcentaje del valor de la economía. La tasa de ahorro del gobierno para el periodo 2019-2029 sería superior al promedio observado en 2006-2016 (8,0% del PIB vs 4,7% del PIB). De otra parte, se estima una caída de 0,8pp entre 2017-2018 y 2019-2029 en el ahorro bruto del sector privado, como consecuencia de una mayor necesidad de recursos para financiar proyectos de inversión. Con estos resultados, la tasa de ahorro de la economía sería del cercana al 19,8% del PIB entre 2019 y 2029 (Ver Gráfico 5.12), todas veces superior a sus niveles históricos.

**Gráfico 5.12 Tasa de ahorro (% del PIB*)**




Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.
*PIB en pesos corrientes

### 5.4.3 Riesgos

En relación al escenario base formulado en este capítulo, se identificaron algunos factores favorables y riesgosos –tanto internos como externos– que podrían reformar los supuestos económicos de mediano plazo, en caso de materializarse.
Respecto a los eventos favorables que podrían mejorar las perspectivas económicas del país en los próximos años, se destacan:

Externos

- Un crecimiento de los socios comerciales por encima de lo esperado, lo cual impulsaría la demanda por bienes de exportación no tradicionales y beneficiaría el crecimiento de la industria manufacturera.
- Una solución rápida a la crisis en Venezuela. Esto permitiría un mejoramiento en las relaciones comerciales con este país y, por consiguiente, en la situación económica y social de la frontera.
- Mejores precios del petróleo impulsados por aumentos de la demanda mundial por commodities, la sostenibilidad de los acuerdos de la OPEP, y las tensiones geopolíticas en el Medio Oriente y sus potenciales efectos sobre la oferta de crudo.
- Una política monetaria menos contractiva por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos, que lleve a un aumento más moderado de la tasa de interés de

este país. Esto disminuiría las presiones sobre la tasa de cambio y sobre el servicio a la deuda externa, tanto por fuentes privadas como públicas.

- Un repunte económico de la zona Euro y Corea del sur podría potenciar las exportaciones de Colombia teniendo en cuenta los tratados comerciales que se firmaron en años anteriores.

Internos

- Una consolidación más lenta de la presencia del Estado en los municipios más afectados por el conflicto armado podría acelerar la ejecución de las inversiones asociadas al posconflicto, acelerando los dividendos económicos del Proceso de Paz.
- Reducción de los cuellos de botella institucionales que impiden el desempeño de los proyectos de infraestructura, como las consultas previas y la resolución de conflictos con las comunidades locales.
- Una rápida convergencia de la inflación al punto medio del rango meta del Banco de la República, lo cual le daría más espacio al Emisor para continuar con una política monetaria contracíclica que estimule la demanda interna.

Respecto a los eventos desfavorables que podrían crear presiones a la baja en los supuestos económicos expuestos en este capítulo, se destacan:

Externos

- Una aceleración en los incrementos de los tipos de interés por parte de las autoridades monetarias de Estados Unidos y Europa podría generar menores flujos de inversión extranjera hacia Colombia, impactando la tasa de cambio.
- Las posibles inclinaciones de la política comercial de varios países desarrollados hacia el proteccionismo, podría generar mayores presiones competitivas a la producción nacional vía mayores importaciones y podría impactar los sectores exportadores.
- Menor crecimiento de los socios comerciales, principalmente, en sur América (Argentina) debido a los ajustes económicos que deben realizar. Lo anterior podría generar un efecto contagio en los demás países de la región y por consiguiente presiones a la baja las exportaciones no tradicionales.

Internos

- La incertidumbre generada por las elecciones presidenciales podría aplazar las decisiones de inversión de los extranjeros hasta que el nuevo Gobierno demuestre compromiso con la política económica prudente que ha caracterizado a Colombia durante más de dos décadas.
- Eventuales atentados a la infraestructura petrolera por parte de grupos armados al margen de la ley y disidencias, reduciendo la producción petrolera, el crecimiento de este sector y el de las exportaciones tradicionales.
- Una lenta presencia del Estado en los municipios más afectados por el conflicto armado podría ralentizar la ejecución de inversiones asociadas al posconflicto, disminuyendo los dividendos económicos del Proceso de Paz.
- un recrudecimiento de las condiciones económicas en Venezuela podría generar más migración de este país, generando presiones en el mercado laboral de las ciudades más grandes y fronterizas, especialmente en el sector informal.

## Recuadro 5.C Potenciales impactos por anuncios de eliminación de Carbón de Matriz Eléctrica en países importadores

**La importancia del carbón para la economía colombiana**

El carbón es el producto minero más importante del país, representando el 1,5% del PIB y el 19,6% de las exportaciones totales en 2017. El año pasado, la producción de este mineral llegó a su segundo nivel de producción más alto (90,5 millones de toneladas), solamente inferior al de 2016 (91,0 millones de toneladas), que se concentra en La Guajira y Cesar (cerca del 90% de la producción) (UPME, 2017). Lo anterior es reflejo del hecho de que la extracción de este mineral ha tenido un comportamiento destacado en los últimos años, en los cuales han aumentado significativamente tanto su producción como las exportaciones. Así, las exportaciones de carbón de Colombia han aumentado a una tasa promedio anual del 11,9% entre el 2007 y el 2017. Mientras tanto, la producción de carbón ha aumentado en promedio 3,0% por año en este mismo periodo.

Este crecimiento de la producción y de las exportaciones de carbón colombiano se debe a múltiples factores, siendo los principales: i) su buena relación precio–calidad; ii) el alto nivel de inversión en el sector; iii) el aumento de los precios internacionales durante las últimas dos décadas debido a la mayor demanda que ha generado el mayor crecimiento económico de China e India; iv) las mejores prácticas en grandes proyectos; y v) el mayor conocimiento del suelo y el subsuelo (UPME, 2017).

A pesar de este buen desempeño de la extracción de carbón en los últimos años, el panorama internacional, en particular por las políticas y los compromisos internacionales para hacer frente al cambio climático[1], es menos alentador para el mercado de carbón en el mediano y largo plazo. Adicionalmente, la caída de los costos de generación y los avances tecnológicos en energías renovables y almacenamiento energético representan cada vez más una alternativa viable frente a los combustibles fósiles, por lo que las condiciones en el mercado internacional de carbón están sujetas a un riesgo de sustitución por otras fuentes de generación y a políticas de los gobiernos para restringir su uso (UPME, 2017).

**Dinámicas de mercado internacionales**

El volumen total del comercio aumentó en una tasa promedio anual de 6% entre 1990 y 2014, resultado del crecimiento de la demanda por parte de las economías emergentes, dentro de las que se destacan China e India, y en menor medida el sudeste Asiático y Turquía. Lo anterior ha dado lugar a un número importante de inversiones en capacidad de suministro e infraestructura de transporte (Oei y Mendelevitch, 2018).

A pesar de su crecimiento a lo largo de las últimas dos décadas, la demanda se ha desacelerado desde 2015 (Oei y Mendelevitch, 2018) y la mayoría de las proyecciones indican que se seguirá reduciendo. Según la Agencia Internacional de Energía (AIE), el 2011 fue el año pico de participación del carbón en la matriz energética global y, desde esa fecha, la participación seguirá disminuyendo de 41% en 2014 al 36% en 2021 (Transforma, 2017), lo cual seguirá frenando el crecimiento de la demanda global de carbón.

Como consecuencia de lo anterior, existe alta incertidumbre sobre el futuro de la demanda global de este mineral. Sin embargo, es importante resaltar que varias instituciones, incluyendo la AIE, Bloomberg y BP[2], han corregido sus proyecciones de demanda de carbón a la baja, al incorporar en sus pronósticos elementos como la reducción estimada de los costos de generación eléctrica con energías renovables, la rapidez con la que se dará la transición tecnológica y el rol que tendrá la captura y almacenamiento de carbono (Oei y Mendelevitch, 2018).

En síntesis, la mayoría de los pronósticos predicen una reducción significativa en el tamaño del mercado global, que se caracterizará por una fuerte competencia entre muchos proveedores y una menor demanda (Oei y Mendelevitch, 2018). Este escenario en el mercado mundial de carbón implica varios retos para la economía colombiana, dada la importancia de este mineral dentro de las ventas externas del país y su importante contribución al crecimiento de las exportaciones en los últimos años.

**Dinámicas de mercado: Potenciales impactos para Colombia**

El Acuerdo de París, firmado en 2015, fue uno de los principales resultados de la Conferencia de las Partes de la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático (COP21), y agrupa 195 países con el objetivo de reducir las emisiones de carbono. Como resultado de este acuerdo, se han generado movimientos, tales como *"Powering Past Coal"*, que busca reemplazar la quema de carbón por energías limpias. A la fecha, 36 gobiernos nacionales y locales, se han adscrito a este movimiento (Cuadro 5.C.1), además de 26 empresas privadas.

**Cuadro 5.C.1 Gobiernos que han declarado abandonar el carbón**

| Países, Estados y Ciudades | | |
|---|---|---|
| 1. Provincia de Alberta (Canadá) | 14. Francia | 27. Provincia de Ontario (Canadá) |
| 2. Angola | 15. Reino Unido | 28. Estado de Oregon (EEUU) |
| 3. Austria | 16. Irlanda | 29. Portugal |
| 4. Bélgica | 17. Italia | 30. Provincia de Québec (Canadá) |
| 5. Provincia de Columbia Británica (Canadá) | 18. Letonia | 31. Suecia |
| 6. Canadá | 19. Liechtenstein | 32. Suiza |
| 7. Estado de California (EEUU) | 20. Lituania | 33. Tuvalu |
| 8. Costa Rica | 21. Luxemburgo | 34. Vancouver (Canadá) |
| 9. Dinamarca | 22. Islas Marshall | 35. Vanuatu |
| 10. El Salvador | 23. México | 36. Estado de Washington (EEUU) |
| 11. Etiopía | 24. Países Bajos | |
| 12. Fiji | 25. Nueva Zelanda | |
| 13. Finlandia | 26. Niue | |

Fuente: https://www.gov.uk/government/publications/powering-past-coal-alliance-declaration#history

Con esto, se espera un impacto significativo sobre las exportaciones de carbón de Colombia, pues los países que buscan la eliminación del carbón de su matriz de generación de energía eléctrica representan aproximadamente el 33% de las exportaciones nacionales. De ahí que se haga pertinente la revisión de las nuevas condiciones en los mercados de Europa, Estados Unidos y Latinoamérica para el carbón colombiano (Oei y Mendelevitch, 2018), con el fin de dimensionar el impacto de estas menores compras internacionales de carbón en el mediano plazo.

Con respecto a la demanda europea, por un lado, se espera una reducción significativa en el mediano plazo, debido a los anuncios realizados por varios países de dejar de usar carbón. El más importante de ellos es los Países Bajos, principal comprador de este mineral en la región, para el cual se espera una reducción en las importaciones de carbón (Oei y Mendelevitch, 2018). Lo anterior ocurrirá, entre otros factores, por el compromiso que adquirió Alemania de reducir el 40% de sus emisiones de carbono para 2030[3] y a que el puerto de Ámsterdam anunció que dejará de procesar carbón en ese mismo año (REN21, 2018). Esto implicaría una reducción de las exportaciones del mineral de Colombia a ese país, el cual fue el destino del 15,9% de sus ventas externas en 2017. Adicional a este efecto, Portugal (5,7% de las ventas externas de este mineral en 2017), también ha anunciado que a partir de 2030 abandonará su uso. A la pérdida de las exportaciones a estos dos países, también se le suman Bélgica, Francia, Reino Unido, Dinamarca, Irlanda e Italia en la decisión de abandonar el uso del carbón, lo cual disminuirá significativamente la demanda europea de carbón colombiano en el mediano plazo.

En contraste con lo anterior, algunos países del oriente de Europa, como Polonia, República Checa y algunos balcánicos, están promoviendo el uso del carbón para la generación eléctrica, mediante subsidios a la producción o la re-nacionalización de empresas productoras del mineral. Esto último, sumado a que Turquía (que representó el 19,0% del carbón que exportó Colombia en 2017) e Israel (destino del 3,3% de las exportaciones) siguen demandando mayores cantidades de carbón, lo que podría significar una demanda adicional para Colombia, que se vería aminorada por la competencia con proveedores locales subsidiados y con países como Estados Unidos, Sudáfrica y Rusia (Oei y Mendelevitch, 2018). Así, si bien se espera que, en general, la demanda europea de carbón disminuya debido a las políticas implementadas por varios países, este efecto se verá parcialmente compensado por una mayor demanda en Europa Oriental.

Por parte de Estados Unidos, cuya demanda representó el 5,1% de las exportaciones de Colombia en 2017, se presenta una alta incertidumbre con respecto a la disminución del uso del carbón, debido al cambio de política de la nueva administración. Sin embargo, esto no necesariamente significa un aumento de las exportaciones colombianas, ya que los Estados Unidos puede volverse un competidor en los mercados del Pacífico (Oei y Mendelevitch, 2018), lo cual puede compensar la posible mayor demanda de carbón colombiano por parte de este país. Adicionalmente, y a pesar de la posición del gobierno nacional, muchos estados continúan impulsando el crecimiento de las energías renovables y los bajos precios del gas natural han llevado a la reducción del carbón para la generación eléctrica y a la reducción de la inversión en su producción (WB, 2018a).

Aunque la demanda de la región Pacífica, específicamente China, India, Japón y Corea del Sur, es importante y viene en aumento, este mercado es actualmente abastecido por Indonesia y Australia, que pueden ofrecer carbón a un menor costo, debido en parte a su cercanía geográfica (Oei y Mendelevitch, 2018). Igualmente, hay que considerar que China se encuentra invirtiendo en energías limpias y reformando su sector eléctrico para reducir su ineficiencia y su intensidad energética (WB, 2018a). A pesar de esto, Japón y Corea del Sur, están planeando construir plantas de carbón de alta eficiencia, más aptas a las características del mineral colombiano que competiría principalmente con el carbón australiano (Oei y Mendelevitch, 2018).

Adicionalmente, India espera aumentar su demanda, debido al dinamismo que se espera en su economía aunque llegando a la cima de consumo en la próxima década (WB, 2018a), pero no es seguro que Colombia pueda atenderla considerando que más del 85% de las nuevas plantas de generación están diseñadas para el carbón de baja calidad indio, que es similar al de Sudáfrica e Indonesia (Oei y Mendelevitch, 2018).

Como se observa, el mercado de carbón colombiano se enfrenta a retos importantes en los próximos años que requieren análisis de potenciales impactos fiscales y macroeconómicos de distintos escenarios de comercio de carbón. Puntualmente, el país percibirá en los próximos años una menor demanda de carbón, con efectos heterogéneos entre las distintas regiones de destino de las ventas externas colombianas de este mineral. Si bien en algunos destinos hay posibles elementos que incrementen la demanda de carbón, los efectos negativos son de mayor magnitud y es más probable que ocurran.

**Impactos en Colombia: Análisis**

En línea con lo anterior, se realizaron algunos ejercicios para estimar el efecto macroeconómico derivado de la menor demanda mundial de carbón, como consecuencia de la suspensión en el uso de este mineral por parte de los países que han anunciado que van a aplicar esta política. La estimación del efecto se hace en comparación a un escenario base, que corresponde al contemplado en el capítulo 5 de este Marco Fiscal de Mediano Plazo. Dentro de los supuestos del ejercicio, se encuentra que el efecto de la menor demanda se manifiesta únicamente a través de una reducción en las cantidades demandadas, no a través de los precios. Es decir, el precio siempre será igual al del escenario base.

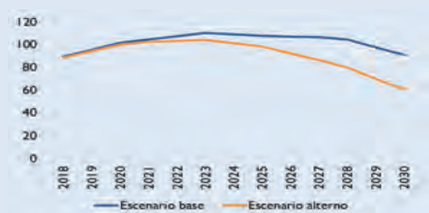
Se asume que esta reducción en las cantidades demandadas se manifestará a través de una caída en las cantidades producidas y exportadas, en una proporción igual al porcentaje de las exportaciones de carbón que correspondan al país que deja de comprar carbón. Así, si un país que representa el 10% de las exportaciones colombianas de carbón deja de comprar este mineral, las cantidades producidas y exportadas se reducen en esta proporción. Esto implica que se asume que no hay sustitución de mercados, es decir que las ventas que se hacían a un mercado no se pueden reemplazar por exportaciones a otro país, lo cual es consistente con las dificultades de penetración a nuevos mercados y las posibilidades limitadas de que aumente la demanda de carbón colombiano en otros destinos que se mencionaron anteriormente. A partir de esta estimación, se calculan los efectos sobre las exportaciones, el balance de cuenta corriente y el crecimiento económico.

En ese sentido, para este análisis se utilizaron los pronósticos de precios del carbón del WEO de abril 2018 del FMI. Según estos, si bien en 2018 los precios del carbón aumentarán como consecuencia de la recuperación en la demanda mundial, a partir de 2019 se espera que los precios caigan como resultado de los cambios en la demanda.

En relación con las cantidades producidas, como se mencionaba anteriormente, los países que han manifestado su decisión de abandonar el carbón representan más del 30% de las exportaciones colombianas, considerando solo los países que han manifestado que dejarán de usar este mineral a más tardar en 2030. La reducción en las cantidades exportadas y producidas se estimó dependiendo de los años de los anuncios de cada país con relación a la suspensión del uso del carbón. El efecto negativo sobre la producción se aplicó de forma gradual, haciendo más realista el escenario estimado considerando que las ventas realizadas a los distintos países no desaparecerán de un momento a otro, sino gradualmente.

Los resultados de estas estimaciones muestran que en el escenario en el que se contemplan reducciones en las compras de carbón a nivel internacional (escenario alterno), la producción promedio de carbón en el periodo 2018-2030 se reduciría de 103 a 91 millones de toneladas. En 2030, bajo este escenario, la producción de carbón sería 33% menor que en el escenario base (Gráfico 5.C.1). Es importante considerar que, si bien el efecto de la menor demanda de carbón se experimentará durante todo el periodo 2018-2030, en este último año es cuando se sentirá con mayor intensidad. En 2030 se experimentará la mayor caída en la demanda de carbón, debido a que, al pasar los años, cada vez más países dejan de usar este mineral.

**Gráfico 5.C.1 Producción de carbón – escenarios base y alterno (millones de toneladas)**



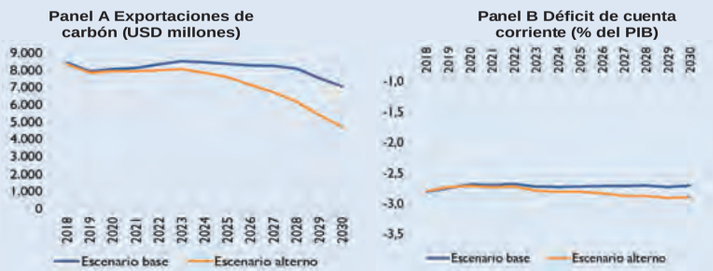

Fuente: Cálculos DGPM – MHCP

**Resultados**

La suspensión del uso del carbón por parte de países que han realizado los anuncios al respecto afectará el desempeño económico del país en la medida en la que reducirá la demanda y las exportaciones de carbón. Esto también disminuirá la producción de este mineral y los ingresos producto de sus regalías.

La reducción en la producción y ventas de carbón se reflejará en el valor exportado de este mineral. En este escenario, las exportaciones promedio de carbón en el periodo 2018-2030 pasarían de USD 8.127 millones a USD 7.224 millones. En 2030, las ventas externas de este mineral serían USD 2.349 millones menores que en el escenario base (Gráfico 5.C.2). Lo anterior afectaría el crecimiento de las exportaciones totales del país, pasando de un crecimiento promedio de 4,0% a 3,7% en el periodo 2018-2030.

**Gráfico 5.C.2 Exportaciones de carbón y déficit de cuenta corriente Escenarios base y alterno**




Fuente: Cálculos DGPM - MHCP

Esta reducción en las exportaciones generaría un incremento en el déficit de cuenta corriente, el cual se ampliaría en promedio de 2,7% a 2,8% del PIB (Gráfico 5.C.2). En 2030, el desbalance externo pasará de 2,7% a 2,9% del PIB. En promedio, este déficit aumentaría en un poco más de USD 500 millones, siendo este incremento de USD 1.291 millones en 2030. El déficit de cuenta corriente se ampliaría en menor magnitud que la reducción de las exportaciones porque la disminución en las exportaciones de carbón también reduciría la repatriación de utilidades por parte de las compañías dedicadas a la explotación de este mineral, y, por lo tanto, disminuiría el déficit en la renta de factores.

La reducción en la cantidad exportada de carbón tendrá efectos negativos en otros sectores de la economía, tales como transporte, fabricación y mantenimiento de maquinaria y equipo y extracción de otros minerales. Estos sectores son los que más se demandan para la producción carbonera del país, por lo cual una menor producción en este sector tendrá un efecto colateral sobre las actividades que componen su consumo intermedio.

En este escenario, el efecto sobre el PIB y su crecimiento es bajo, ya que la explotación de este mineral no tiene una participación sustancial en el producto (1,5% en 2017), al contrario de lo que ocurre en las ventas externas. Adicionalmente, en el escenario base la producción de carbón no tiene una tendencia creciente de forma indefinida, al contrario de lo que ocurre con el nivel del producto, por lo cual esta actividad irá perdiendo participación en el PIB con el paso del tiempo.

Por lo tanto, el producto responderá cada vez menos a las menores exportaciones de carbón. Así, en 2030 el nivel del PIB sería 0,2% menor que en el escenario base, y no se observarían cambios sustanciales en las tasas de crecimiento promedio del producto en el periodo 2018-2030. Esto demuestra que la diversificación de la canasta exportadora y la actividad productiva en los próximos años evita que Colombia sea altamente vulnerable ante las acciones de cumplimiento del acuerdo de París en relación con la menor demanda mundial de carbón.

A pesar de lo anterior, se estima que 11% de los ingresos provenientes de las regalías de carbón podrían verse afectadas ante la caída de la producción y ventas internacionales. Esto representaría una disminución de cerca del 1,2% de las regalías totales anuales de país, que a precios de 2018 ascenderían a más de USD 71 millones por año.

**Conclusiones**

La reducción en el consumo de carbón a nivel mundial que sería consecuencia del cumplimiento del Acuerdo de París por parte de algunos países, implica una disminución de las exportaciones y producción de carbón doméstico, cuyos principales efectos serían una leve caída en el valor de las exportaciones totales y un incremento en el déficit de cuenta corriente. Esto no sólo tendría un impacto sobre las cuentas externas sino sobre las finanzas públicas, en la medida en la que pueden reducirse los ingresos por concepto de regalías.

Ignorar este escenario podría llevar a inversiones adicionales en instalaciones mineras y de transporte de carbón que se pueden convertir en activos en desuso, proporcionando otro ejemplo de cómo la maldición de los recursos puede ralentizar el desarrollo económico de las regiones (Oei y Mendelevitch, 2018). Al respecto, un número cada vez mayor de compañías que poseen, desarrollan u operan plantas de generación de carbón se han alejado de este recurso[4] (REN21, 2018). En ese sentido, continuar o incluso aumentar los volúmenes mineros debería evaluarse más detalladamente teniendo en cuenta las nuevas realidades y tendencias del mercado, así como las externalidades locales.

Sin embargo, la baja demanda internacional puede generar incentivos para iniciar proyectos térmicos basados en carbón a nivel nacional, considerando que las reservas probadas de carbón en Colombia son casi 4,9 miles de millones de toneladas (correspondiente a 0,4% del total mundial) y que con la reducción en la cantidad demandada de este mineral a nivel internacional, se podrían generar excedentes de producción de este mineral que se pueden consumir domésticamente. En particular, dada la reducción en la demanda internacional de carbón estimada, se podrían generar excedentes promedio anuales de 11,6 millones de toneladas de carbón en el periodo 2018-2020. Lo anterior es particularmente relevante considerando que la relación reservas sobre producción da para 54 años de carbón en Colombia, suponiendo una producción (y reservas) constantes (UPME, 2017).

Por lo tanto, parte de las pérdidas en ventas en el mercado internacional pueden ser cubiertas por la necesidad de aumentar la capacidad de generación eléctrica en Colombia, teniendo en cuenta además la actual coyuntura relacionada con Hidroituango y que el posible retraso en su ejecución acelere proyectos térmicos en el corto plazo. Esto significaría un riesgo para el cumplimiento de los compromisos colombianos frente al Acuerdo de París y, en ese sentido, debería reevaluarse la posibilidad de incluir el carbón

dentro de los combustibles gravados por el impuesto al carbono, como propuestas recientes lo sugieren[5]. Adicionalmente, se debe considerar la posibilidad de aumentar en mayor medida la generación a partir de fuentes renovables diferentes a la hidroeléctrica, con el fin de mitigar los riesgos relacionados con la generación hídrica y el impacto ambiental que surge a partir de la generación térmica.

El escenario contemplado en este recuadro sirve para ilustrar la importancia de que el Gobierno Nacional considere alternativas para aumentar la diversificación del aparato productivo y de la canasta exportadora, dados los riesgos que implican en el mediano plazo la menor demanda de combustibles fósiles debido al cumplimiento del Acuerdo de París y, de forma más general, el enfoque cada vez mayor de la política pública en mitigar los impactos del cambio climático. Si bien en este ejercicio solo se contempló una reducción en la demanda de carbón, el ejercicio se podría replicar para el petróleo, cuyos cambios en la demanda tienen impactos más grandes sobre la política fiscal, el crecimiento y la balanza de pagos.

**Notas al pie**

1. Se considera que para cumplir el Acuerdo de París (COP21), los países de la OCDE y la Unión Europea deben eliminar su uso a 2030, China en 2040 y el resto de países en 2050 (Climate Analytics, 2016).
2. La AIE disminuyó su proyección de la demanda de carbón a 2040 (había pronosticado un incremento de 485 Mtoe en 2015, corregido a 214 Mtoe en 2016) y Bloomberg ha ajustado a la baja sus proyecciones de consumo de carbón para generación de energía eléctrica por tres años consecutivos. BP ha revisado sus proyecciones, estimando que la demanda de carbón llegará a su pico y declive entre 2025 y 2030, pero ajustando cada año desde 2011 a la baja las proyecciones (Transforma, 2017).
3. Holanda exporta el 73% del carbón que importa y su principal destino es Alemania con un 87% (Transforma, 2017).
4. Por ejemplo, la empresa francesa ENGIE vendió sus activos de carbón y gas por un valor de USD 18.000 millones y re-invertirá USD 26.000 millones en eficiencia energética y renovables; y la empresa italiana ENEL pasó de una capacidad de 25% en energías renovables en 2010 al 43% en 2016 (REN21, 2018).
5. El estudio elaborado por Enersinc para la Misión de Crecimiento Verde recomienda introducir dentro de los usos que deben pagar el impuesto la generación térmica con combustibles fósiles, incluido el carbón (Enersinc, 2017), lo que es sugerido también por el Banco Mundial en sus notas de política entregadas al gobierno (WB, 2018b).

**Referencias**

Climate Analytics (2016). Implications of the Paris Agreement for Coal Use in the Power Sector.
Enersinc (2017). Green Growth Policy Proposals. Informe entregado en el marco del análisis de temas de energía para la Misión de Crecimiento Verde.

Oei P. & Mendelevitch R. (2018). Prospects for steam coal exporters in the era of climate policies: a case study of Colombia, Climate Policy, DOI: 10.1080/14693062.2018.1449094.

REN21 (2018). Renewables 2018 Global Status Report. Paris: REN21 Secretariat. ISBN 978-3-9818911-3-3.

Transforma (2017). Exportaciones de carbón: Perspectivas para Colombia en relación a los anuncios por parte de países importadores de eliminar el carbón de su matriz eléctrica: Serie Documentos de Trabajo.

Unidad de Planeación Minero Energética (UPME) (2017). Plan Nacional de Desarrollo Minero con Horizonte a 2025: Minería responsable con el territorio.

World Bank (WB) (2018a). Commodity Markets Outlook: Oil Exporters: Policies and Challenges.
World Bank (WB) (2018b). Colombia Policy Note: Green Growth.

# Capítulo VI

# 6 Seguimiento necesidades y fuentes de inversión para la implementación del acuerdo de paz

El siguiente capítulo presenta el seguimiento presupuestal a la implementación del Acuerdo de Paz. Tomando como referencia la información presentada en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) 2017, se hace una homologación del costeo y los productos contenidos en el Plan Marco de Implementación (PMI), y se presenta un seguimiento a cada una de las fuentes de financiamiento, por pilar del acuerdo y su ámbito de aplicación. Por último, se contrasta el resultado del seguimiento, con las proyecciones originales de recursos y se actualiza la senda a 2031.

## 6.1 Homologación costeo y Plan Marco de Implementación

El Plan Marco de Implementación (PMI) aprobado por la Comisión de Seguimiento, Impulso y Verificación del Acuerdo Final (CSIVI), es el documento que orienta la implementación del Acuerdo Final durante los próximos 15 años, definiendo metas e indicadores que serán la base para el seguimiento a su cumplimiento.

Entre 2015 y 2017 el MHCP lideró en conjunto con el DNP y la Oficina del Alto Comisionado para la Paz, un ejercicio de costeo y financiamiento de la implementación del Acuerdo de Paz presentado al Congreso de la República en 2017. Dado que el PMI solo fue aprobado hasta marzo de 2018, fue necesario homologar los 171 productos utilizados para elaborar el costeo con los 272 productos y actividades definidas en el Plan Marco de Implementación[46]. El detalle técnico de la homologación se presenta en el Anexo técnico 1.

Si bien el valor total se mantuvo invariable ($129,5 billones de 2016, Cuadro 6.1) se modificó la distribución entre los puntos del acuerdo, siendo las variaciones más notables las del punto 2. Participación política, punto 3. Fin del conflicto y punto 4. Solución al problema de drogas.

[46] Aunque el PMI tiene 502 indicadores, la homologación se hizo a nivel de indicadores temáticos (272)

**Cuadro 6.1 Costos por punto del acuerdo**
**(Billones de pesos constantes de 2016)**

| Punto | Costo total (MFMP 2017) | Participación sobre el total | Costo total (cruce PMI) | Participación sobre el total |
|---|---|---|---|---|
| 1. Reforma Rural Integral | 110.6 | 85.4% | 110.6 | 85.4% |
| 2. Participación política | 4.3 | 3.3% | 3.9 | 3.0% |
| 3. Fin del conflicto | 1.9 | 1.5% | 2.5 | 1.9% |
| 4. Solución al problema de drogas ilícitas | 8.3 | 6.4% | 7.9 | 6.1% |
| 5. Víctimas | 4.3 | 3.3% | 4.5 | 3.5% |
| 6. Implementación, verificación y refrendación | | | 0.1 | 0.1% |
| **Total** | **129.5** | **100%** | **129.5** | **100%** |

Fuente: MHCP – DGPM

## 6.2 Seguimiento fuentes de financiamiento

En cumplimiento del Acuerdo de Paz, durante 2017 se ejecutaron $6,9 billones este resultado corresponde al 79% de lo proyectado en el Marco Fiscal de Mediano Plazo 2017 (Cuadro 6.2). Para realizar este seguimiento, se definió una metodología y se consultaron sistemas de información especializados en cada fuente de financiamiento (Anexo técnico 2).

Dentro de las cinco fuentes de financiación identificadas, el Presupuesto General de la Nación (35%) y el SGP (34%) tienen la mayor participación en la ejecución de recursos de 2017; le siguen el orden en importancia los aportes de recursos de cooperación internacional (15%), seguido por el sistema general de regalías y los recursos propios de las entidades territoriales. Cabe recordar que los aportes del sector privado, según las estimaciones realizadas iniciarán en 2019.

Por puntos del Acuerdo, la Reforma Rural Integral concentra el grueso de los recursos provenientes de SGP y las Entidades Territoriales, lo que obedece a su asociación con la garantía del derecho a la educación y la salud. En participación política, la cooperación internacional juega un papel predominante, dado el gran volumen de proyectos asociados al fortalecimiento de las organizaciones sociales y al acceso a mecanismos de participación entre otros. En el punto 3. Fin del conflicto el PGN concentra el grueso de la financiación debido a que estas tareas han sido asignadas al orden Nacional. El punto 4, en especial los temas de sustitución de cultivos han sido una tarea compartida entre el nivel nacional y la cooperación internacional. Para el caso de víctimas, punto 5, la baja participación de todas las fuentes, se debe a que únicamente se tiene en cuenta lo adicional a la Ley 1448 de 2011[47] (para el detalle de los recursos de la Ley de Víctimas y Restitución de Tierras ver el recuadro 11.A). Por último, en la financiación del punto 6, la cooperación internacional tiene la mayor participación lo que refleja, en especial, el apoyo internacional al proceso de verificación.

[47] Se excluyen los recursos asociados a la Ley 1448 de 2011, ya que ésta es una política pública anterior al Acuerdo de paz que ha sido prioridad del Gobierno y cuenta con sus propias metas y mecanismos de seguimiento.

**Cuadro 6.2 Recursos ejecutados para el cumplimiento al Acuerdo de paz - 2017**
(Miles de millones de pesos constantes de 2016)

| Puntos del acuerdo | Total 2017 | Part. | PGN | SGP | SGR | ET | Coop. |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1.Reforma Rural | 5,016 | 72.3% | 1,297 | 2,346 | 741 | 339 | 293 |
| 2.Participación política | 116 | 1.7% | 13.7 | 5 | 0 | 11 | 86 |
| 3.Fin del conflicto | 525 | 7.6% | 465 | 0 | 0 | 0 | 60 |
| 4.Drogas | 1,014 | 14.6% | 586 | 2 | 0 | 0 | 427 |
| 5.Víctimas | 193 | 2.8% | 60.2 | 1 | 0 | 1 | 131 |
| 6.Implementación, verificación y refrendación | 78 | 1.1% | 32.7 | 0 | 0 | 0 | 45 |
| **Total** | **6,941** | **100%** | **2,454** | **2,353** | **741** | **351** | **1,042** |

Fuente: MHCP, DNP y APC
Nota: i) Recursos propios de entidades territoriales se toma como fuente FUT. Hacia adelante se usará SUIFP, ii) SGP se toma de FUT con excepción de educación que se utilizan los datos de MEN; y iii) SGR se hizo cruce con el Sistema de Presupuesto y Giro de Regalías y se clasificaron los proyectos por pilar del acuerdo. Sólo se tuvo en cuenta la ejecución medida por giros.

Al analizar estos recursos desagregados por pilar del Plan Marco de Implementación (Cuadro 6.3), los pilares de educación, infraestructura y adecuación de tierras, sustitución de cultivos y salud, concentran la mayor cantidad del total de recursos. Al analizar la prioridad de temas al interior de cada punto, sobresalen la educación rural, los mecanismos democráticos de participación ciudadana, el cese al fuego y la dejación de armas, la sustitución de cultivos ilícitos, la justicia y verdad y los mecanismos de difusión.

Un análisis espacial de estos recursos permite diferenciar aquellos productos que buscan atender necesidades nacionales[48] (58%) o que, por el contrario, están focalizados en municipios PDET (42%). En el Cuadro 6.4, se presenta la desagregación por las 16 subregiones definidas por la ART.

[48] Incluyen intervenciones nacionales, recursos que no cuentan con focalización geográfica o recursos en municipios No PDET.

**Cuadro 6.3 Recursos por pilar ejecutados en el 2017 para dar cumplimiento al Acuerdo de paz**
**(Miles de millones de pesos constantes de 2016)**

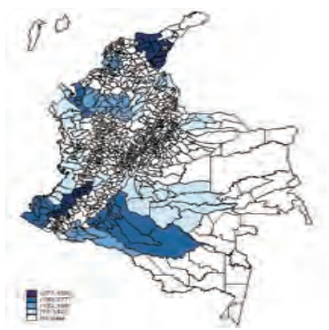
| Punto/Pilar | Total 2017 | PGN | SGP | ET | SGR | Coop. |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **1.Reforma Rural** | **5,016** | **1,297** | **2,346** | **339** | **741** | **293** |
| 1.1. Ordenamiento social de la propiedad rural y uso del suelo | 79 | 35.2 | 0 | 0.0 | 15 | 29 |
| 1.2. Infraestructura y adecuación de tierras | 954 | 500.0 | 59 | 163.7 | 231 | 0.6 |
| 1.3. Desarrollo social: Salud | 842 | 61.8 | 694 | 46.7 | 37 | 2.0 |
| 1.4. Desarrollo social: Educación rural | 2,093 | 172 | 1,512 | 85 | 287 | 39 |
| 1.5. Desarrollo social: Vivienda y Agua potable | 331 | 184.9 | 50 | 17.5 | 72 | 7 |
| 1.6. Producción agropecuaria y Economía solidaria | 378 | 111.3 | 25 | 10.1 | 78 | 153 |
| 1.7. Garantía progresiva del derecho a la alimentación | 80 | 32.8 | 6 | 16.0 | 22 | 4 |
| 1.8. Planes de acción para la transformación regional | 259 | 199.0 | 0 | 0.0 | 0 | 60 |
| **2.Participación política** | **116** | **14** | **5** | **11** | **0** | **86** |
| 2.1. Derechos y garantías plenas para el ejercicio de la política | 5 | 0.0 | 0 | 0.0 | 0 | 5 |
| 2.2. Mecanismos democráticos de participación ciudadana | 81 | 3.9 | 4.8 | 10.9 | 0.0 | 61.6 |
| 2.3. Promover una mayor participación en la política | 30 | 9.8 | 0 | 0.0 | 0 | 20 |
| **3.Fin del conflicto** | **525** | **465** | **0** | **0** | **0** | **60** |
| 3.1 Cese al fuego y de hostilidades y dejación de armas | 259 | 258 | 0 | 0 | 0 | 1 |
| 3.2. Reincorporación de las FARC EP a la vida civil | 128 | 97.2 | 0 | 0.1 | 0 | 31 |
| 3.3. Garantías de Seguridad y lucha contra criminales | 138 | 109.3 | 0 | 0.0 | 0 | 29 |
| **4.Drogas** | **1,014** | **586** | **2** | **0** | **0** | **427** |
| 4.1. Sustitución de Cultivos de Uso Ilícito (PNIS) | 1,009 | 585 | 2 | 0 | 0 | 422 |
| 4.2. Prevención del Consumo y Salud Pública | 4 | 0.0 | 0 | 0.0 | 0 | 4 |
| 4.3. Solución f. producción y comercialización de narcóticos | 1 | 1.0 | 0 | 0.0 | 0 | 0 |
| **5.Víctimas** | **193** | **60** | **1** | **1** | **0** | **131** |
| 5.1. Reparación integral para la construcción de Paz | 71 | 47.5 | 0 | 0.7 | 0 | 22 |
| 5.2 Derechos Humanos | 33 | 11.4 | 0 | 0.4 | 0 | 21 |
| 5.3 Justicia y Verdad | 89 | 1 | 0 | 0 | 0 | 88 |
| **6.Implementación, verificación y refrendación** | **78** | **33** | **0** | **0** | **0** | **45** |
| 6.1. Mecanismos de implementación y verificación | 14 | 8.9 | 0 | 0.0 | 0 | 5 |
| 6.2. Capítulo étnico | 1 | 0.0 | 0 | 0.0 | 0 | 1 |
| 6.3. Componente internacional de verificación de la CSIVI | 2 | 0.0 | 0 | 0.0 | 0 | 2 |
| 6.4. Componente de acompañamiento internacional | 28 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 28 |
| 6.5. Herramientas de difusión y comunicación | 33 | 24 | 0 | 0 | 0 | 9 |
| **Total** | **6,941** | **2,454** | **2,353** | **351** | **741** | **1,042** |

Fuente: MHCP, DNP y APC

Nota: Se utilizan las mismas fuentes de la Cuadro 6.2

**Cuadro 6.4 Recursos focalizados en subregiones PDET**
**(Miles de millones de pesos constantes de 2016)**

| Subregión PDET | Total 2017 | Part. |
|---|---|---|
| Alto Patía - Norte del Cauca | 458 | 16% |
| Sierra Nevada - Perijá | 285 | 10% |
| Pacífico y Frontera Nariñense | 277 | 10% |
| Urabá Antioqueño | 268 | 9% |
| Cuenca del Caguán y Piedemonte Caqueteño | 246 | 8% |
| Bajo Cauca y Nordeste Antioqueno | 196 | 7% |
| Sur de Córdoba | 146 | 5% |
| Montes de María | 145 | 5% |
| Putumayo | 141 | 5% |
| Macarena - Guaviare | 132 | 5% |
| Chocó | 124 | 4% |
| Pacífico Medio | 121 | 4% |
| Catatumbo | 121 | 4% |
| Sur del Tolima | 83 | 3% |
| Sur de Bolívar | 81 | 3% |
| Arauca | 75 | 3% |
| **Total** | **2,896** | **100%** |



Fuente: MHCP, DNP y APC

La región con mayor focalización de recursos PDET corresponde a Alto Patía – Norte del Cauca. Esto se debe, a que esta es la subregión con la población rural más grande (18% de la población rural total PDET), lo cual tiene un peso significativo en la fuente de SGP y entidades territoriales, especialmente en los temas de educación y salud. Así mismo, es la región de mayor extensión entendido por número de departamentos (3), número de municipios (24) o de número de predios rurales (24% del total de predios rurales). Esto significa, que en los temas relacionados con la reforma rural integral debe tener una mayor participación en la focalización. Así mismo, dentro de las 16 subregiones, es la cuarta en porcentaje de hectáreas con presencia de cultivos de coca.

La segunda región en cantidad de recursos focalizados es Sierra Nevada – Perijá. Esta región también tiene una población rural numerosa y una extensión significativa (3 departamentos, 15 municipios, 11% de los predios rurales). En este caso, además de los componentes de educación y salud, los municipios de La Jagua, Ciénaga y Santa Marta son zonas con actividad minera importante, razón por la cual las asignaciones directas del Sistema General de Regalías juegan un papel importante.

Por el contrario, la región con la menor cantidad de recursos focalizados es Arauca. Esta región tiene menos extensión (4 municipios y 3% de los predios rurales) y cuenta con una población rural baja (3%). Es la región con la vocación agrícola más baja (del total de hectáreas solo el 1% tiene vocación agrícola, mientras que la más alta Urabá Antioqueño tiene el 42%). Por último, en comparación con las demás regiones, el porcentaje de hectáreas con coca es menor.

## Recuadro 6.A Costeo PDET

Los PDET son un instrumento especial de planificación y gestión a 10 años contemplando una fase adicional de 5 años de sostenibilidad, para implementar la Reforma Rural Integral –RRI– de manera prioritaria y con mayor celeridad en los territorios más afectados por el conflicto armado, la pobreza, las economías ilícitas y la debilidad institucional. El decreto 893 del 2017 establece 16 subregiones PDET las cuales contienen 170 municipios priorizados, los cuales serán objeto de focalización de los recursos de la RRI durante los primeros años de implementación del Acuerdo siguiendo una lógica de cierre de brechas y esperando disminuir la pobreza multidimensional en un 50%.

**Gráfico 6.A.1 PDET en cifras**

Fuente: MHCP. ART.

El Ministerio de Hacienda y Crédito Público en conjunto con la Agencia de Renovación del Territorio (ART) desarrollaron un ejercicio para determinar el costo de los PDET, consistente con la estimación del valor total de la implementación del acuerdo. Para esto se identificaron los productos del costeo nacional estratégicos para lograr cerrar las brechas producidas por el conflicto armado entre la zona rural y la urbana de los municipios priorizados. Una vez identificados estos productos se procedió a costearlos para cada uno de los PDET, teniendo en cuenta el mínimo de inversión necesaria en estos municipios para lograr una verdadera Reforma Rural Integral.

Cabe resaltar que este ejercicio de costeo se ha venido socializando con los diferentes sectores para que se incluyan en los planes nacionales, en el Marco de Gasto 2019 y así, se prioricen recursos en aras de conseguir el objetivo principal de los PDET, reducir las desigualdades producidas por el conflicto las cuales han marcado fuertemente las zonas rurales de la nación. Los principales resultados del ejercicio se evidencian en la Cuadro 6.A.1, dónde se evidencia que el costo total de los municipios PDET se estima en 70,1 billones de pesos.

**Cuadro 6.A.1 Costo indicativo Total PDET**
**(Billones de pesos constantes 2016)**

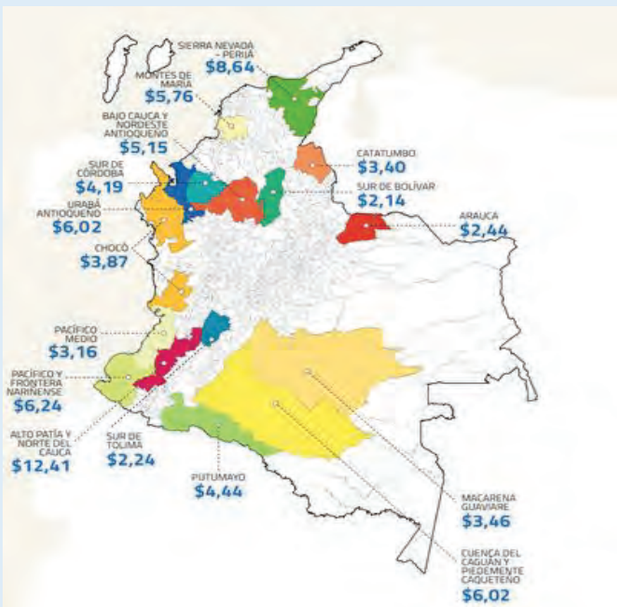
| Producto | PDET |
|---|---|
| Ordenamiento social de la propiedad rural y uso del suelo | 1.4 |
| Infraestructura y adecuación de tierras | 13.0 |
| Salud | 3.8 |
| Educación rural | 7.8 |
| Vivienda y Agua potable | 5.2 |
| Producción agropecuaria y Economía solidaria | 0.8 |
| Derecho a la alimentación | 0.6 |
| Planes de acción para la transformación regional | 0.4 |
| **Total sin SGP** | **32.9** |
| SGP Salud | 12.6 |
| SGP Educación | 32.4 |
| SGP Agua Potable y Saneamiento Básico | 1.7 |
| **Total con SGP** | **79.6** |

Fuente: MHCP – ART

El resultado de este ejercicio es que al menos el 72% de los recursos destinados a la RRI deben ser focalizados en territorios PDET, en pilares como educación rural, infraestructura y adecuación de tierras y salud rural. La parte final del ejercicio consistió en distribuir los costos en las regiones PDET según las necesidades de cada una de estas.

Es importante señalar que los valores calculados para cada PDET son indicativos, dado que a la fecha no ha finalizado el proceso de planeación participativa y la formulación de los Planes de Acción para la Transformación Regional (PATR).

**Gráfico 6.A.2 Costo indicativo por subregión PDET**
**(Billones de pesos constantes 2016)**




Fuente: MHCP; ART

## 6.3 Cumplimiento de la meta del MFMP 2017

Con base en el seguimiento realizado a la ejecución de los recursos durante 2017 frente a los previsto en el MFMP 2017, se calculó el nivel de cumplimiento de la meta de financiación de la implementación de los acuerdos para cada una de las fuentes. En el agregado, se obtuvo un cumplimiento de la meta del 79%. El detalle por tipo de fuente muestra que las fuentes con mayor cumplimiento fueron Cooperación, SGP y el Presupuesto General de la Nación (Gráfico 6.1).

**Gráfico 6.1 Cumplimiento meta recursos 2017**
*(Miles de millones de pesos constantes de 2016, cumplimiento (%))*

Fuente: MHCP, DNP y APC

El Presupuesto General de la Nación, presenta un cumplimiento del 84%. Una de las razones por las que no se alcanzó un mejor resultado, se debe a que los tiempos que tomaron los ajustes normativos y su reglamentación fue mayor al inicialmente previsto, hecho que retrasó el inicio de actividades estratégicas y desplazó la ejecución en el tiempo pese a existir la disponibilidad de recursos. Para los años 2017 y 2018, dicha disponibilidad se materializó con las distribuciones realizadas por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público a través de la Bolsa Paz.

Particularmente en 2018, dicho mecanismo de distribución cuenta con $2,4 billones (entre funcionamiento e inversión) con los cuales se atienden necesidades en todos los puntos de implementación del acuerdo. En la Cuadro 6.5, se presentan los recursos proyectados en cada uno de los puntos. Es importante señalar que dicha proyección es revisada periódicamente en el Gabinete de Posconflicto y se ajusta según los avances en ejecución.

**Cuadro 6.5 Distribución de recursos por punto del acuerdo 2018 (millones de pesos corrientes)**

| Punto/Programa | Distribución |
|---|---|
| Reforma Rural Integral | $740.16 |
| Participación política | $18.87 |
| Fin del conflicto | $451.80 |
| Solución al problema de drogas ilícitas | $657.00 |
| Víctimas | $344.69 |
| Implementación | $95.02 |
| Otros (contiene necesidades de todos los puntos) | $92.45 |
| **Total** | **$ 2.400.000** |

Fuente: MHCP – Presentación Gabinete de Posconflicto

Para el caso del Sistema General de Participaciones, el valor proyectado[49] fue muy similar al ejecutado durante la vigencia. Cabe resaltar que, dentro de esta fuente, la de menor ejecución fue la asignación de Agua Potable y Saneamiento Básico, donde se hacen evidentes las restricciones legales para atender zonas rurales. Esto, refleja la pertinencia y necesidad de una reforma al SGP donde se eliminan estas restricciones.

Los recursos ordinarios del Sistema General de Regalías tuvieron una ejecución del 76% frente a la meta prevista, es importante aclarar que en este cálculo solo se consideran los recursos efectivamente pagados a los proyectos, es decir no se tienen en cuenta las aprobaciones de proyectos si su ejecución no ha iniciado.

Sobre los recursos de la Asignación Paz la ejecución es de 0%, pese a que en septiembre de 2017 se aprobó el acto legislativo de creación y en diciembre se aprobaron los primeros proyectos, no alcanzaron a contratarse ni a ejecutarse pagos efectivos, criterios para incluir los recursos en esta fase de seguimiento. Para el detalle de los proyectos aprobados ver recuadro 5.B.

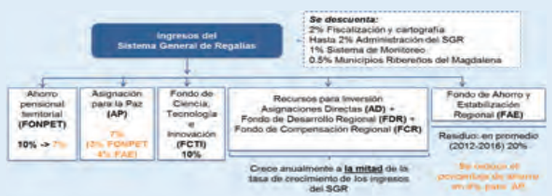
Los recursos propios de las entidades territoriales presentan un cumplimiento del 75%. Si bien esto es un porcentaje favorable pese a ser el primer año de implementación del acuerdo y a la ausencia del PMI, existe un potencial importante para focalizar rubros en temas relacionados con el posconflicto, dado que el disponible estimado de recursos es mayor al ejecutado. Por último, la cooperación internacional tiene un cumplimiento muy satisfactorio del 95%, siendo la fuente más cercana a lo originalmente previsto.

[49] Se actualizó la estimación de recursos disponibles del SGP para la financiación del posconflicto en la vigencia 2017, considerando el crecimiento de los recursos del SGP de 2016 a 2017 en cada sector, de acuerdo con los Documentos de Distribución del SGP expedidos por el Departamento Nacional de Planeación. Se realiza lo anterior, dado que el crecimiento mayor a lo esperado especialmente en educación donde la matrícula rural aumentó significativamente, traduciéndose en un sobre cumplimiento del 136%, lo cual no es un reporte acertado.

## Recuadro 6.B Asignación Paz del Sistema General de Regalías

Con el fin de promover que las entidades territoriales cuenten con fuentes de recursos adicionales para adelantar las inversiones del Acuerdo de paz, mediante el Acto Legislativo 4 de 2017, se modificó la asignación de los recursos del Sistema General de Regalías (SGR) creando la Asignación para la Paz (AP) del SGR. Estos recursos provienen del 7% de los ingresos del SGR, rendimientos financieros del SGR, excedentes del FONPET provenientes del SGR, y traslado de recursos sin aprobar del Fondo de Ciencia, Tecnología e Innovación (FCTI). El Gráfico 6.B.1 muestra la distribución del SGR, incluyendo los recursos que serán destinados a la Asignación para la Paz (AP). En el transcurso de los 20 años de vigencia de esta medida, esta distribución permitirá alcanzar un valor para inversión de $11,1 billones de pesos, de acuerdo a como lo expone el Gráfico 6.B. 2, con un valor promedio anual de $555 mm. Adicionalmente, para el bienio 2017-2018 con base en la entrada en vigencia de esta nueva distribución, los recursos provenientes del 7% de los ingresos del Sistema y los rendimientos financieros del mismo ascienden a $511 mm.

**Gráfico 6.B.1 Distribución del Sistema General de Regalías**




Fuente: DGPM-MHCP.

**Gráfico 6.B.2 Recursos del SGR para financiar el Acuerdo de Paz**

Fuente: MHCP.

**Asignación Paz del Sistema General de Regalías: Bienio 2017-2018**

Para el bienio 2017-2018, el Decreto Ley 1634 de 5 de octubre de 2017, asignó recursos a la nueva Asignación de Paz por $690 mm cuya financiación proviene del 50% del traslado del saldo sin aprobar al 31 de diciembre de 2016 del FCTI. Estos recursos tienen como finalidad financiar proyectos de infraestructura en transporte, en especial vías terciarias, priorizando las zonas más afectadas por el conflicto armado, contribuyendo así a la implementación del Acuerdo de paz.

Para la ejecución de estos recursos, la normatividad ha previsto que es el OCAD Paz quien define los proyectos de inversión que se financien con los recursos de la AP. Las reglas para acceder a estos recursos se definieron mediante el Decreto Ley 413 de 2018 en el cual, además, se definen las reglas de priorización de las entidades territoriales y confiere al OCAD Paz la posibilidad de realizar convocatorias para definir los proyectos de inversión susceptibles a ser financiados.

Estos proyectos podrán ser presentados por las entidades territoriales, comunidades étnicas y el Gobierno Nacional, bajo los criterios de pobreza rural, grado de afectación del conflicto armado, debilidad institucional, existencia de economías ilegales y participación de municipios productores, con las respectivas ponderaciones (Gráfico 5. 3). El puntaje para los proyectos se estima por medio del Sistema de Evaluación por Puntajes definido por el DNP.

**Gráfico 6.B.3 Criterios para la distribución de los recursos de Asignación para la Paz**

Fuente: Decreto Ley 413 de 2018.

Una tercera fuente de financiación de proyectos que tienen las entidades territoriales que cuenten con la resolución por la cual se autoriza el retiro de estos recursos expedida por el MHCP, corresponde a los recursos de ahorro pensional provenientes del SGR que sobrepasen el cubrimiento requerido de sus pasivos pensionales, conforme lo establece el parágrafo 4 del artículo 361 de la Constitución Política, el valor total de estos recursos corresponde a $65 mm para el bienio.

El Cuadro 6.B.1 muestra las fuentes disponibles para la financiación de proyectos a ser considerados por el OCAD Paz. La suma de estos recursos asciende a $1,2 billones para proyectos de inversión, de los cuales, se han aprobado recursos por $380 mm en el OCAD Paz para la ejecución de estos proyectos.

**Cuadro 6.B.1 Presupuesto del OCAD Paz (2017-2018)**
(Miles de millones de pesos corrientes)

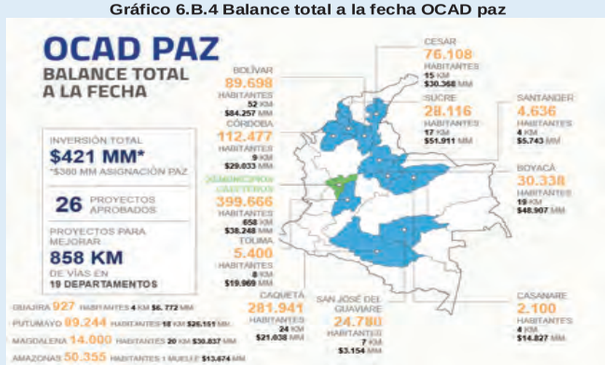
| Fuente | Valor |
|---|---|
| 1. Asignación Paz | $ 511 |
| 2. Asignación Paz - Infraestructura de Transporte | $ 690 |
| **3. Total asignación 2017-2018 (1+2)** | **$ 1,201** |
| 4. Total aprobaciones 2017-2018 | $ 380 |
| **5. Saldo disponible a la fecha de corte (3-4)** | **$ 821** |

Fuente: Secretaría Técnica del OCAD Paz, con corte a 28 de mayo 2018.

El Gráfico 6.B.4 muestra los 26 proyectos de inversión que el OCAD Paz ha apropiado al 28 de mayo de 2018 por departamento por valor de $421 mm, así como su potencial impacto dada la población beneficiaria de los mismos. De estos 26 proyectos, 6 tienen cofinanciación, lo que demuestra que la inversión de OCAD Paz constituye un instrumento apropiado para orientar la inversión pública territorial a proyectos de alto impacto.

En tan solo 6 meses de operación el OCAD Paz, se han aprobado 55% de los recursos disponibles de AP ($690 mil millones) para el bienio. Estos proyectos se han enfocado en la pavimentación de carreteras para unir las cabeceras municipales, construcción de puentes en zonas veredales, mejoramiento y rehabilitación de vías, entre otros.

**Gráfico 6.B.4 Balance total a la fecha OCAD paz**




Fuente: Secretaría Técnica del OCAD Paz, con corte a 28 de mayo de 2018. MHCP

## 6.4 Incentivos para la participación del sector privado en la construcción de posconflicto

La construcción de paz en los territorios requiere del desarrollo de nuevas dinámicas económicas y de apoyarse en la capacidad del sector privado para el desarrollo de obras prioritarias, especialmente en zonas en las que durante décadas no recibieron ningún tipo de inversión privada. Con el objetivo de trasladar las oportunidades de inversión a los territorios más rezagados, se definieron incentivos tributarios para las Zonas Más Afectadas por el Conflicto Armado (ZOMAC).

En este conjunto de 344 municipios (Anexo técnico 3: Listado de municipios ZOMAC), viven 9 millones de colombianos, la pobreza multidimensional es mayor al 49%, mientras en el promedio del país es 17%. Representa un área de 610.405 km2 (53,4% del territorio nacional). Para la definición de los 344 municipios se seleccionaron variables[50] que reflejaran la incidencia del conflicto y el grado de vulnerabilidad de los municipios ante este fenómeno. De igual manera se utilizaron indicadores de debilidad estatal, pobreza y acceso a centros urbanos. Los municipios PDET son un subconjunto de los municipios ZOMAC.

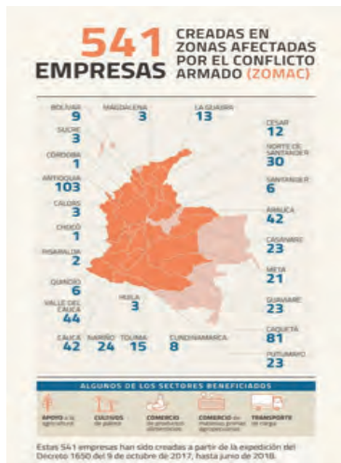
Mediante la Reforma Tributaria de 2016 el gobierno nacional creó una serie de estrategias para llevar el desarrollo a estos municipios, definiendo beneficios tributarios para las empresas que decidieran apoyar el progreso de estas regiones e invertir en ellas. Las micro y pequeñas empresas asentadas en estos territorios no tendrán que pagar impuesto de renta hasta el 2021; a partir de ese año, cancelarán el 25% hasta el 2024; desde entonces, hasta el 2017, el 50% y solo en el 2027 cancelarán la tarifa completa.

Las medianas y grandes empresas tendrán una reducción del 50% hasta el 2021 y del 25%, entre el 2022 y el 2027, año a partir del cual tendrán que pagar el 100% del impuesto de renta. De este régimen de tributación especial, se excluyen las empresas dedicadas a la minería y a la explotación de hidrocarburos, y los grandes contribuyentes dedicados a la actividad portuaria.

El resultado de este esfuerzo fiscal realizado por el país desde octubre del año anterior, se ha materializado con la creación de 544 nuevas empresas en estos municipios (corte a junio de 2018). La mayoría de ellas dedicadas a la agricultura, el comercio y el transporte de carga, que llevarán desarrollo, empleo, seguridad y mejora en la calidad de vida de los habitantes.

[50] - Índice de Pobreza Multidimensional (Censo 2005) > 49% (Índice a nivel nacional)
- Debilidad institucional: Índice de desempeño fiscal (DNP) en las categorías de deterioro, riesgo, vulnerable. Este índice agrega los indicadores: Capacidad de autofinanciamiento, gastos de funcionamiento, magnitud de la inversión, generación de recursos propios, dependencia transferencias y regalías y capacidad de ahorro
- Municipios que no sean centro o parte de una aglomeración (Sistema de Ciudades, DNP)
- Índice de Incidencia del Conflicto Armado –IICA (2002-13) por encima de la media nacional (medio, alto o muy alto)
- Municipios en los Programas de Desarrollo con Enfoque Territorial (PDET)
- Población < 450.000 habitantes
- Municipios con distancia >60 minutos en vehículo de la capital del departamento

**Gráfico 6.2 Empresas creadas en territorios Zomac**




Fuente: DIAN

Adicionalmente, con el objetivo de multiplicar la capacidad de ejecución y aprender de las buenas prácticas del sector privado, el Gobierno diseñó el mecanismo de Obras por Impuestos, el cual le da la oportunidad a las medianas y grandes empresas (con ingresos brutos anuales superiores a los $1.071 millones) de definir si parte de sus obligaciones con la DIAN por concepto de impuesto de renta se utilizan en financiar directamente obras en las ZOMAC.

La primera convocatoria de Obras por Impuestos tuvo una excelente respuesta. Más de 30 empresas se presentaron y se creó un banco con más de 27 proyectos. De estos, se aprobaron 23, por un valor $220.000 millones. Dichos proyectos beneficiarán a 12 departamentos y 25 municipios con obras como mejoramiento de vías, suministro de agua potable, proyectos energéticos y nuevas sedes educativas. Obras que seguramente habrían tardado años en ejecutarse, de no existir estas condiciones favorables con las que el contribuyente se compromete a entregar el proyecto terminado y el Estado solo le reconocerá el beneficio sobre el presupuesto inicial.

Con lo anterior, se está logrando que las inversiones sean cada vez más focalizadas y que satisfagan las mayores necesidades de la comunidad, construyendo condiciones para el cierre de brechas entre regiones en el país.

## 6.5 Actualización de la senda de implementación 15 años

A partir de los datos de la ejecución al cierre de la vigencia 2017, se realiza la actualización de las fuentes de financiamiento que darán viabilidad a la implementación de los acuerdos y que son consistentes con la estimación de costos homologada con el PMI (Cuadro 6.6).

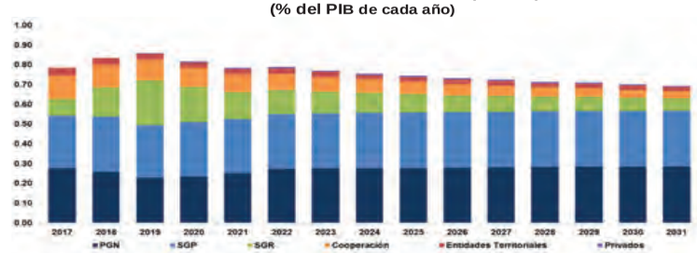
**Cuadro 6.6 Fuentes de financiamiento del posconflicto**
(Billones de pesos constantes de 2016)

| Fuentes de Financiamiento | Costo total | Participación |
|---|---|---|
| Presupuesto General de la Nación | 46.7 | 36.0% |
| Sistema General de Participaciones | 47.7 | 36.8% |
| Sistema de Regalías | 18.1 | 14.0% |
| Entidades Territoriales - Recursos propios | 4.3 | 3.3% |
| Cooperación Internacional | 11.6 | 8.9% |
| Inversión Privada | 1.2 | 0.9% |
| **Total** | **129.5** | **100%** |

Fuente: MHCP

Como se observa, la fuente del PGN y Cooperación internacional no presenta cambios, lo que implica que los saldos no ejecutados en 2017 se difieren en el tiempo manteniendo la distribución anual original. Los recursos financiados por el Sistema General de Participaciones, presentan los mayores cambios, principalmente por los incrementos en la estimación de los recursos disponibles a raíz de los cambios en las Tipologías por Niño, nivel y sector para la distribución de los recursos del SGP de Educación. Para el Sistema General de Regalías, la diferencia se explica por los ajustes a la proyección de OCAD paz, donde se estima un escenario más conservador en los ingresos del FONPET y además se ajusta la proyección a precios constantes del 2016. Por último, los recursos de Entidades Territoriales y sector privado se ajustan teniendo en cuenta la capacidad observada de ejecución; esto no cambia los efectos positivos del posconflicto en estas regiones. Con lo anterior, la senda de recursos actualizada se presenta en el Gráfico 6.3.

**Gráfico 6.3 Actualización inversiones anuales para el posconflicto**
**(% del PIB de cada año)**



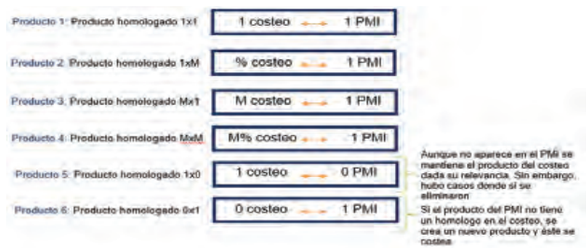

Fuente: MHCP

**Anexo técnico 1: Metodología de homologación costeo y Plan Marco de Implementación (PMI)**

La homologación entre productos del costeo y productos[51] del PMI constó de seis alternativas (Gráfico 6.4). Primero, la homologación más sencilla fue aquella en donde cada producto del costeo se podía homologar uno a uno (1x1)[52] con el PMI. No obstante, en algunos casos el producto del costeo era más amplio que el del PMI o el producto del costeo era más detallado que el del PMI. Para estos casos se utilizó una homologación diferente, se asumió una proporción del producto del costeo y se asoció a un producto del PMI (%x1)[53] o muchos productos del costeo a uno del PMI (Mx1)[54] o de varias participaciones de diferentes productos del costeo a uno del PMI (M%x1)[55]. Lo que se buscó, en todos los casos fue mantener la estructura del Plan Marco de Implementación. Por último, se incluyeron productos en dos vías, se mantuvieron algunos productos del costeo a pesar de que no tuvieran un homólogo en el PMI debido a su importancia (1x0) y se costearon y adicionaron productos del PMI que no estaban en el costeo (0x1).

[51] La homologación se hizo a nivel de indicador temático
[52] Por ejemplo: en el costeo se tenía 1) Actualización catastral (delimitación) y se homologó con el producto del PMI 1) Municipios con catastro rural multipropósito formado y/o actualizado
[53] Por ejemplo: en el costeo estaba 1) Campaña de cedulación masiva y se le asignó una proporción para homologar con dos productos: 1) Porcentaje de documentos de identificación de la población identificada, tramitados y 2) Campaña nacional de cedulación masiva, con prioridad en las zonas marginadas de los centros urbanos y en las zonas rurales, particularmente en las más afectadas por el conflicto y el abandono, previendo medidas para facilitar el acceso a esta campaña por parte de las mujeres rurales.
[54] Por ejemplo: en el costeo se tenían 4 productos 1) Extinción judicial de dominio, 2) Recuperación de baldíos, 3) Recuperación de tierras por actualización de la reserva forestal y 4) Costos de Funcionamiento del fondo de tierras que se homologaron con un producto del PMI 1) Hectáreas entregadas a través del fondo de tierras.
[55] Por ejemplo: en el costeo se tenían 2 productos 1) Subsidio de construcción y 2) Vivienda gratis y en el PMI existen dos productos 1) Viviendas nuevas entregadas y 2) Porcentaje de soluciones de vivienda estructuradas y ejecutadas con participación de la comunidad beneficiada, lo que se realizó es asumir participaciones de ambos productos del costeo y estas participaciones se agregan al homologar con cada producto del PMI.

**Gráfico 6.4 Tipos de homologación costeo y PMI**




**Anexo técnico 2: Metodología de seguimiento para cada fuente de financiación**

Se realiza el seguimiento a las fuentes de financiación del Acuerdo de Paz frente al proyectado en el Marco Fiscal 2017, estas son: El Presupuesto General de la Nación, el Sistema General de Participaciones, los Recursos Propios de las Entidades Territoriales, el Sistema General de Regalías, y los recursos de Cooperación Internacional[56].

**Presupuesto General de la Nación – PGN**

Para consolidar los resultados de esta fuente se emplearon diferentes estrategias según la naturaleza del gasto. En el caso de funcionamiento, se solicitó a las entidades que hacen parte del PGN, el reporte de los recursos destinados al cumplimiento del Acuerdo de Paz en unos formatos específicos, donde los rubros y montos comprometidos debían asociarse a los pilares del PMI. La información reportada fue depurada y contrastada con las distribuciones realizadas por el MHCP de la Bolsa Paz. Para el componente de inversión se utilizó la información reportada por las diferentes entidades en el Sistema Unificado de Inversión y Finanzas Públicas - SUIFP del DNP, con su correspondiente asociación a pilares del PMI.

**Sistema General de Participaciones – SGP**

El seguimiento a las inversiones del Sistema General de Participaciones – SGP, para los sectores de Educación, Salud, Agua Potable y Saneamiento Básico - APSB y Propósito General, derivado de un trabajo conjunto entre el DNP y la Dirección General de Apoyo Fiscal –DAF del MHCP con base en la información reportada al cierre de la vigencia 2017 en el FUT[57], en la categoría "Gastos de inversión". En este análisis se incluyó el reporte de los municipios PDET y los departamentos correspondientes, para SGP corrientes[58] y de otros conceptos[59]. La metodología consistió en determinar las líneas de acción del PMI que son susceptibles de ser financiadas con los recursos disponibles del SGP para cada sector y asociarlas a un rubro de inversión del FUT.

*Sector Educación*
El MHCP junto con el Ministerio de Educación realizaron los siguientes ejercicios: 1) Se determinó el costo de la nómina docente asociada[60] a los 170 municipios PDET y se multiplicó este valor por un índice de ruralidad (matricula rural oficial no contratada / matricula total)[61]. 2) Para los gastos relacionados con Calidad Gratuidad y Calidad Matricula, se multiplicó el valor per cápita de estas asignaciones para la vigencia 2017 por la matrícula rural de cada municipio. 3) Para el cálculo del valor de la contratación del Servicio Educativo, se multiplicó la matrícula Oficial Contratada y la Contratada Privada de la zona rural del año 2017 de cada municipio PDET y nivel educativo por la Tipología[62]. 4) Para los costos administrativos, se multiplicó el gasto administrativo autorizado de la vigencia 2017, en el Documento de Distribución 20-2018, por un índice de ruralidad (matrícula rural de municipios PDET/matrícula total de la ETC), es decir para los 9 Municipios Certificados y los 19 Departamentos donde se encuentran los Municipios PDET. Ahora bien, para determinar el valor de los recursos que financiaron los rubros de gasto asociados a las líneas de acción del PMI por Municipio y subregión, se extrapoló la participación estimada con la ejecución[63] a partir del FUT.

*Sector Salud*
Se tomó como base la asignación total destinada a los componentes de régimen subsidiado, prestación de servicios a la población pobre no afiliada y servicios no cubiertos con subsidios a la demanda y salud pública en la vigencia 2017. Para determinar el valor de los recursos que financiaron los rubros de gasto asociados a las líneas de acción del PMI, la asignación se ponderó de acuerdo con la participación de la población rural en la población total de cada entidad territorial, como criterio de ruralidad, teniendo en cuenta que el sector no tiene otros criterios diferenciales para esta distribución de financiación del PMI.

*Sector Agua Potable y Saneamiento Básico – APSB*
Para determinar el valor de los recursos comprometidos en los rubros de gasto de inversión asociados a las líneas de acción del PMI, estos se ponderaron de acuerdo con la proporción de la población rural en la población total de cada entidad territorial, como criterio de

[56] Los aportes de la fuente Sector Privado, según las estimaciones realizadas, iniciaran en 2019.
[57] Consolidador de Hacienda e Información Pública- CHIP para la vigencia 2017. Sin embargo, para los casos de educación y Agua potable y saneamiento básico la información fue complementada con las entidades del sector (Ministerio de Educación y Ministerio de Vivienda).

[58] Corresponden a la asignación de la vigencia. Once Doceavas Vigencia actual + Última Doceava de la vigencia anterior de acuerdo con los Documentos de Distribución del DNP.
[59] Incluyen los recursos SGP del balance, saldos no ejecutados de vigencias anteriores, retiros FONPET y rendimientos financieros.
[60] En otras palabras, se está tomando la información de la asignación realizada por el Ministerio de Educación a las Entidades territoriales
[61] En índice se construye a partir de la matricula oficial 2017 (la cual es atendida por docentes oficiales)
[62] Cuando la entidad es certificada se utiliza la tipología del Municipio. Cuando no lo es, se utiliza la tipología del Departamento.
[63] Se tomó la asignación destinada a los componentes de Prestación del Servicio Educativo, Calidad – Matrícula Oficial y Calidad – Gratuidad en 2017. Para determinar el valor de los recursos que financiaron los rubros de gasto asociados a las líneas de acción del PMI, la asignación se ponderó de acuerdo a un criterio de ruralidad con base en la matrícula estudiantil del año 2017, esto es, la participación de la matrícula rural sobre la población estudiantil total en los niveles de preescolar, básica, media y adultos de cada entidad territorial, teniendo en cuenta que esta relación es utilizada por el Ministerio de Educación Nacional y DNP en los documentos de distribución. Es necesario aclarar, que para el caso de los municipios no certificados en educación se calculó el total de su matrícula rural sobre el total de la matrícula departamental

ruralidad, teniendo en cuenta que el sector no tiene otros criterios diferenciales para esta distribución.

A diferencia de los demás sectores del SGP, en APSB se modificó la manera en la que se estimó el valor disponible en el MFMP 2017 razón por la cual se incluye una explicación de esta estimación. Ahora, al valor total de la asignación de APSB cuenta con dos cálculos diferentes para municipios y para departamentos. Para los municipios, se excluyó el requerimiento por concepto de subsidios (debido a que sólo se cuenta con la información para el servicio de acueducto, se multiplicó por dos este valor, con el fin de incluir los servicios de alcantarillado y aseo). El monto resultante se multiplicó por 8,5%, que es el porcentaje que históricamente se ha venido invirtiendo en el sector rural. Para el caso de los departamentos, la asignación se ponderó de acuerdo con la proporción de la población rural en los municipios PDET en la población total del departamento.

*Sector Propósito General – PG*
Se realizó el cálculo de los recursos comprometidos en los rubros de inversión del FUT asociados a las líneas de acción del PMI propios de este sector, y se ponderó de acuerdo con la participación de la población rural en la población total de cada entidad territorial, exceptuando el sector agropecuario, en el que se consideró la inversión en el sector rural como el 100% de los compromisos. La estimación se realizó únicamente para los municipios ya que los departamentos no son beneficiarios de esta asignación.

**Recursos propios de las entidades territoriales**

Se cruzaron los rubros del FUT con las líneas estratégicas del Plan Marco de Implementación y se realizaron dos estimaciones, una para municipios y otra para departamentos. En el caso de los municipios, se tomaron únicamente los municipios PDET y dependiendo si la totalidad del rubro iba destinada a productos rurales del posconflicto se ponderó o no por el criterio de ruralidad (porcentaje de población rural sobre el total de la población). Para el caso de los departamentos, todos los rubros se ponderaron por el factor de ruralidad, pero únicamente se incluyeron los departamentos que cuentan con al menos un municipio priorizado.

**Sistema General de Regalías – SGR**

Los aportes de esta fuente se calculan para los recursos ordinarios de los diferentes fondos del sistema y las asignaciones específicas. Para los primeros, se tomaron los giros realizados a proyectos[64] del SGR según la información reportada en el Sistema de Presupuesto y Giro de Regalías del MHCP. Tras identificar la ejecución por proyecto en 2017, se procedió a realizar el cruce de los proyectos con las líneas estratégicas del PMI, para así determinar los recursos efectivamente destinados a la financiación del Acuerdo de Paz durante la vigencia.

En el caso de las asignaciones específicas[65] se identificaron los recursos girados a entidades territoriales priorizadas –PDET– y luego se ponderaron por la proporción de población rural dentro del municipio. Para los departamentos que tienen regiones PDET se pondera el total de los giros por la proporción de población rural PDET dentro del departamento. Finalmente, los giros a entidades territoriales no PDET ya sean municipales o departamentales se ponderan por un 4%[66]. Dado que bajo esta metodología no se conoce el detalle de la ejecución de asignaciones directas por pilar del PMI, para poder estimar este detalle, se asumió la distribución reportada en el SUIFP del DNP para la fuente SGR asignaciones directas.

**Cooperación Internacional**

El seguimiento a la fuente de cooperación internacional, fue un trabajo conjunto del MHCP y la Agencia Presidencial para la Cooperación Internacional (APC). La información utilizada fue extraída de Cíclope, el sistema de información de la APC donde los cooperantes registran sus proyectos. Se hizo una asociación proyecto por proyecto con un pilar del PMI.

Para clasificar los productos se consideraron los siguientes aspectos: a partir de la descripción y objetivos del proyecto se identifica el punto del acuerdo con el que se relaciona. Segundo, se busca el producto al que contribuye y dependiendo del pilar donde esté ubicado en la base consolidada de costeo y PMI, se asocia el pilar. Tercero, como criterio de exclusión se revisa la temporalidad y se incluyen proyectos que como máximo hayan iniciado en 2014[67]. Además, se realiza una validación con el número de municipios PDET en los que se realiza la intervención, y con base en esto se incluyen o excluyen proyectos. Una vez la base está debidamente depurada, se procede a anualizar los recursos, ya que la información es registrada por los cooperantes una vez, cuando inicia el proyecto. Para realizar la anualización, se asume que la distribución año a año es uniforme y los precios, son corrientes del año de inicio.

[64] Se aplicó para identificar la ejecución de recursos del Fondo de Ciencia y Tecnología (FCTI), del Fondo de Desarrollo Regional (FDR) y del Fondo de Compensación Regional 60 (FCR-60).
[65] Estas son las Asignaciones Directas (AD) y el Fondo de Compensación Regional 40 (FCR-40).

[66] Histórico de la inversión del SGR en temas asociados al posconflicto, según estimaciones del DNP con base en la información de Gesproy.
[67] Se asume que los recursos de cooperación se gestionan con 2 años de anterioridad

**Anexo técnico 3: Listado de municipios ZOMAC**

| No. | Divipola | Departamento | Municipio | ZOMAC | PDET |
|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 05002 | Antioquia | Abejorral | 1 | |
| 2 | 05004 | Antioquia | Abriaquí | 1 | |
| 3 | 05021 | Antioquia | Alejandría | 1 | |
| 4 | 05031 | Antioquia | Amalfi | 1 | 1 |
| 5 | 05038 | Antioquia | Angostura | 1 | |
| 6 | 05040 | Antioquia | Anorí | 1 | 1 |
| 7 | 05045 | Antioquia | Apartadó | 1 | 1 |
| 8 | 05055 | Antioquia | Argelia | 1 | |
| 9 | 05107 | Antioquia | Briceño | 1 | 1 |
| 10 | 05120 | Antioquia | Cáceres | 1 | 1 |
| 11 | 05125 | Antioquia | Caicedo | 1 | |
| 12 | 05134 | Antioquia | Campamento | 1 | |
| 13 | 05147 | Antioquia | Carepa | 1 | 1 |
| 14 | 05154 | Antioquia | Caucasia | 1 | 1 |
| 15 | 05172 | Antioquia | Chigorodó | 1 | 1 |
| 16 | 05197 | Antioquia | Cocorná | 1 | |
| 17 | 05206 | Antioquia | Concepción | 1 | |
| 18 | 05234 | Antioquia | Dabeiba | 1 | 1 |
| 19 | 05250 | Antioquia | El Bagre | 1 | 1 |
| 20 | 05284 | Antioquia | Frontino | 1 | |
| 21 | 05313 | Antioquia | Granada | 1 | |
| 22 | 05315 | Antioquia | Guadalupe | 1 | |
| 23 | 05361 | Antioquia | Ituango | 1 | 1 |
| 24 | 05467 | Antioquia | Montebello | 1 | |
| 25 | 05475 | Antioquia | Murindó | 1 | 1 |
| 26 | 05480 | Antioquia | Mutatá | 1 | 1 |
| 27 | 05483 | Antioquia | Nariño | 1 | |
| 28 | 05495 | Antioquia | Nechí | 1 | 1 |
| 29 | 05490 | Antioquia | Necoclí | 1 | 1 |
| 30 | 05579 | Antioquia | Puerto Berrío | 1 | |
| 31 | 05604 | Antioquia | Remedios | 1 | 1 |
| 32 | 05642 | Antioquia | Salgar | 1 | |
| 33 | 05647 | Antioquia | San Andrés De Cuerquía | 1 | |
| 34 | 05649 | Antioquia | San Carlos | 1 | |
| 35 | 05652 | Antioquia | San Francisco | 1 | |
| 36 | 05660 | Antioquia | San Luis | 1 | |
| 37 | 05665 | Antioquia | San Pedro De Urabá | 1 | 1 |
| 38 | 05667 | Antioquia | San Rafael | 1 | |
| 39 | 05042 | Antioquia | Santa Fé De Antioquia | 1 | |
| 40 | 05690 | Antioquia | Santo Domingo | 1 | |
| 41 | 05736 | Antioquia | Segovia | 1 | 1 |
| 42 | 05756 | Antioquia | Sonsón | 1 | |
| 43 | 05790 | Antioquia | Tarazá | 1 | 1 |
| 44 | 05819 | Antioquia | Toledo | 1 | |
| 45 | 05837 | Antioquia | Turbo | 1 | 1 |
| 46 | 05842 | Antioquia | Uramita | 1 | |
| 47 | 05847 | Antioquia | Urrao | 1 | |
| 48 | 05854 | Antioquia | Valdivia | 1 | 1 |
| 49 | 05858 | Antioquia | Vegachí | 1 | |
| 50 | 05873 | Antioquia | Vigía Del Fuerte | 1 | 1 |
| 51 | 05885 | Antioquia | Yalí | 1 | |
| 52 | 05887 | Antioquia | Yarumal | 1 | |
| 53 | 05890 | Antioquia | Yolombó | 1 | |
| 54 | 05893 | Antioquia | Yondó | 1 | 1 |
| 55 | 05895 | Antioquia | Zaragoza | 1 | 1 |
| 56 | 81001 | Arauca | Arauca | 1 | |
| 57 | 81065 | Arauca | Arauquita | 1 | 1 |
| 58 | 81220 | Arauca | Cravo Norte | 1 | |
| 59 | 81300 | Arauca | Fortul | 1 | 1 |
| 60 | 81591 | Arauca | Puerto Rondón | 1 | |
| 61 | 81736 | Arauca | Saravena | 1 | 1 |
| 62 | 81794 | Arauca | Tame | 1 | 1 |
| 63 | 13042 | Bolívar | Arenal | 1 | 1 |
| 64 | 13160 | Bolívar | Cantagallo | 1 | 1 |
| 65 | 13212 | Bolívar | Córdoba | 1 | 1 |
| 66 | 13244 | Bolívar | El Carmen De Bolívar | 1 | 1 |
| 67 | 13248 | Bolívar | El Guamo | 1 | 1 |
| 68 | 13442 | Bolívar | María La Baja | 1 | 1 |
| 69 | 13458 | Bolívar | Montecristo | 1 | |
| 70 | 13473 | Bolívar | Morales | 1 | 1 |
| 71 | 13600 | Bolívar | Río Viejo | 1 | |
| 72 | 13654 | Bolívar | San Jacinto | 1 | 1 |
| 73 | 13657 | Bolívar | San Juan Nepomuceno | 1 | 1 |
| 74 | 13670 | Bolívar | San Pablo | 1 | 1 |
| 75 | 13688 | Bolívar | Santa Rosa Del Sur | 1 | 1 |
| 76 | 13744 | Bolívar | Simití | 1 | 1 |
| 77 | 13810 | Bolívar | Tiquisio | 1 | |
| 78 | 13894 | Bolívar | Zambrano | 1 | 1 |
| 79 | 15236 | Boyacá | Chivor | 1 | |
| 80 | 15377 | Boyacá | Labranzagrande | 1 | |

| No. | Divipola | Departamento | Municipio | ZOMAC | PDET |
|---|---|---|---|---|---|
| 81 | 15518 | Boyacá | Pajarito | 1 | |
| 82 | 15533 | Boyacá | Paya | 1 | |
| 83 | 15550 | Boyacá | Pisba | 1 | |
| 84 | 17042 | Caldas | Anserma | 1 | |
| 85 | 17088 | Caldas | Belalcázar | 1 | |
| 86 | 17446 | Caldas | Marulanda | 1 | |
| 87 | 17495 | Caldas | Norcasia | 1 | |
| 88 | 17524 | Caldas | Palestina | 1 | |
| 89 | 17541 | Caldas | Pensilvania | 1 | |
| 90 | 17614 | Caldas | Riosucio | 1 | |
| 91 | 17616 | Caldas | Risaralda | 1 | |
| 92 | 17662 | Caldas | Samaná | 1 | |
| 93 | 18029 | Caquetá | Albania | 1 | 1 |
| 94 | 18094 | Caquetá | Belén De Los Andaquíes | 1 | 1 |
| 95 | 18150 | Caquetá | Cartagena Del Chairá | 1 | 1 |
| 96 | 18205 | Caquetá | Curillo | 1 | 1 |
| 97 | 18247 | Caquetá | El Doncello | 1 | 1 |
| 98 | 18256 | Caquetá | El Paujíl | 1 | 1 |
| 99 | 18001 | Caquetá | Florencia | 1 | 1 |
| 100 | 18410 | Caquetá | La Montañita | 1 | 1 |
| 101 | 18460 | Caquetá | Milán | 1 | 1 |
| 102 | 18479 | Caquetá | Morelia | 1 | 1 |
| 103 | 18592 | Caquetá | Puerto Rico | 1 | 1 |
| 104 | 18610 | Caquetá | San José Del Fragua | 1 | 1 |
| 105 | 18753 | Caquetá | San Vicente Del Caguán | 1 | 1 |
| 106 | 18756 | Caquetá | Solano | 1 | 1 |
| 107 | 18785 | Caquetá | Solita | 1 | 1 |
| 108 | 18860 | Caquetá | Valparaíso | 1 | 1 |
| 109 | 85010 | Casanare | Aguazul | 1 | |
| 110 | 85015 | Casanare | Chámeza | 1 | |
| 111 | 85125 | Casanare | Hato Corozal | 1 | |
| 112 | 85136 | Casanare | La Salina | 1 | |
| 113 | 85139 | Casanare | Maní | 1 | |
| 114 | 85162 | Casanare | Monterrey | 1 | |
| 115 | 85250 | Casanare | Paz De Ariporo | 1 | |
| 116 | 85263 | Casanare | Pore | 1 | |
| 117 | 85279 | Casanare | Recetor | 1 | |
| 118 | 85300 | Casanare | Sabanalarga | 1 | |
| 119 | 85315 | Casanare | Sácama | 1 | |
| 120 | 85400 | Casanare | Támara | 1 | |

| No. | Divipola | Departamento | Municipio | ZOMAC | PDET |
|---|---|---|---|---|---|
| 121 | 85410 | Casanare | Tauramena | 1 | |
| 122 | 85440 | Casanare | Villanueva | 1 | |
| 123 | 19050 | Cauca | Argelia | 1 | 1 |
| 124 | 19075 | Cauca | Balboa | 1 | 1 |
| 125 | 19110 | Cauca | Buenos Aires | 1 | 1 |
| 126 | 19130 | Cauca | Cajibío | 1 | 1 |
| 127 | 19137 | Cauca | Caldono | 1 | 1 |
| 128 | 19142 | Cauca | Caloto | 1 | 1 |
| 129 | 19212 | Cauca | Corinto | 1 | 1 |
| 130 | 19256 | Cauca | El Tambo | 1 | 1 |
| 131 | 19290 | Cauca | Florencia | 1 | |
| 132 | 19318 | Cauca | Guapí | 1 | 1 |
| 133 | 19364 | Cauca | Jambaló | 1 | 1 |
| 134 | 19418 | Cauca | López De Micay | 1 | 1 |
| 135 | 19450 | Cauca | Mercaderes | 1 | 1 |
| 136 | 19455 | Cauca | Miranda | 1 | 1 |
| 137 | 19473 | Cauca | Morales | 1 | 1 |
| 138 | 19532 | Cauca | Patía | 1 | 1 |
| 139 | 19533 | Cauca | Piamonte | 1 | |
| 140 | 19548 | Cauca | Piendamó | 1 | 1 |
| 141 | 19701 | Cauca | Santa Rosa | 1 | |
| 142 | 19698 | Cauca | Santander De Quilichao | 1 | 1 |
| 143 | 19780 | Cauca | Suárez | 1 | 1 |
| 144 | 19809 | Cauca | Timbiquí | 1 | 1 |
| 145 | 19821 | Cauca | Toribío | 1 | 1 |
| 146 | 20001 | Cesar | Valledupar | | 1 |
| 147 | 20011 | Cesar | Aguachica | 1 | |
| 148 | 20013 | Cesar | Agustín Codazzi | 1 | 1 |
| 149 | 20045 | Cesar | Becerril | 1 | 1 |
| 150 | 20060 | Cesar | Bosconia | 1 | |
| 151 | 20178 | Cesar | Chiriguaná | 1 | |
| 152 | 20228 | Cesar | Curumaní | 1 | |
| 153 | 20238 | Cesar | El Copey | 1 | |
| 154 | 20383 | Cesar | La Gloria | 1 | |
| 155 | 20400 | Cesar | La Jagua De Ibirico | 1 | 1 |
| 156 | 20621 | Cesar | La Paz | 1 | 1 |
| 157 | 20443 | Cesar | Manaure Balcón Del Cesar | 1 | 1 |
| 158 | 20517 | Cesar | Pailitas | 1 | |
| 159 | 20550 | Cesar | Pelaya | 1 | |
| 160 | 20570 | Cesar | Pueblo Bello | 1 | 1 |

| No. | Divipola | Departamento | Municipio | ZOMAC | PDET |
|---|---|---|---|---|---|
| 161 | 20750 | Cesar | San Diego | 1 | 1 |
| 162 | 27006 | Chocó | Acandí | 1 | 1 |
| 163 | 27073 | Chocó | Bagadó | 1 | |
| 164 | 27077 | Chocó | Bajo Baudó | 1 | |
| 165 | 27099 | Chocó | Bojayá | 1 | 1 |
| 166 | 27150 | Chocó | Carmen Del Darién | 1 | 1 |
| 167 | 27205 | Chocó | Condoto | 1 | 1 |
| 168 | 27245 | Chocó | El Carmen De Atrato | 1 | |
| 169 | 27250 | Chocó | El Litoral Del San Juan | 1 | 1 |
| 170 | 27361 | Chocó | Istmina | 1 | 1 |
| 171 | 27425 | Chocó | Medio Atrato | 1 | 1 |
| 172 | 27450 | Chocó | Medio San Juan | 1 | 1 |
| 173 | 27491 | Chocó | Nóvita | 1 | 1 |
| 174 | 27001 | Chocó | Quibdó | 1 | |
| 175 | 27615 | Chocó | Riosucio | 1 | 1 |
| 176 | 27660 | Chocó | San José Del Palmar | 1 | |
| 177 | 27745 | Chocó | Sipí | 1 | 1 |
| 178 | 27787 | Chocó | Tadó | 1 | |
| 179 | 27800 | Chocó | Unguía | 1 | 1 |
| 180 | 23466 | Córdoba | Montelíbano | 1 | 1 |
| 181 | 23580 | Córdoba | Puerto Libertador | 1 | 1 |
| 182 | 23682 | Córdoba | San José De Uré | 1 | 1 |
| 183 | 23807 | Córdoba | Tierralta | 1 | 1 |
| 184 | 23855 | Córdoba | Valencia | 1 | 1 |
| 185 | 25120 | Cundinamarca | Cabrera | 1 | |
| 186 | 25168 | Cundinamarca | Chaguaní | 1 | |
| 187 | 25258 | Cundinamarca | El Peñón | 1 | |
| 188 | 25328 | Cundinamarca | Guayabal De Síquima | 1 | |
| 189 | 25335 | Cundinamarca | Guayabetal | 1 | |
| 190 | 25394 | Cundinamarca | La Palma | 1 | |
| 191 | 25438 | Cundinamarca | Medina | 1 | |
| 192 | 25530 | Cundinamarca | Paratebueno | 1 | |
| 193 | 25580 | Cundinamarca | Pulí | 1 | |
| 194 | 25743 | Cundinamarca | Silvania | 1 | |
| 195 | 25823 | Cundinamarca | Topaipí | 1 | |
| 196 | 25878 | Cundinamarca | Viotá | 1 | |
| 197 | 95015 | Guaviare | Calamar | 1 | 1 |
| 198 | 95025 | Guaviare | El Retorno | 1 | 1 |
| 199 | 95200 | Guaviare | Miraflores | 1 | 1 |
| 200 | 95001 | Guaviare | San José Del Guaviare | 1 | 1 |

| No. | Divipola | Departamento | Municipio | ZOMAC | PDET |
|---|---|---|---|---|---|
| 201 | 41006 | Huila | Acevedo | 1 | |
| 202 | 41020 | Huila | Algeciras | 1 | 1 |
| 203 | 41078 | Huila | Baraya | 1 | |
| 204 | 41206 | Huila | Colombia | 1 | |
| 205 | 41349 | Huila | Hobo | 1 | |
| 206 | 41359 | Huila | Isnos | 1 | |
| 207 | 41799 | Huila | Tello | 1 | |
| 208 | 44090 | La Guajira | Dibulla | 1 | 1 |
| 209 | 44110 | La Guajira | El Molino | 1 | |
| 210 | 44279 | La Guajira | Fonseca | 1 | 1 |
| 211 | 44420 | La Guajira | La Jagua Del Pilar | 1 | |
| 212 | 44430 | La Guajira | Maicao | 1 | |
| 213 | 44001 | La Guajira | Riohacha | 1 | |
| 214 | 44650 | La Guajira | San Juan Del Cesar | 1 | 1 |
| 215 | 44855 | La Guajira | Urumita | 1 | |
| 216 | 44874 | La Guajira | Villanueva | 1 | |
| 217 | 47001 | Magdalena | Santa Marta | | 1 |
| 218 | 47053 | Magdalena | Aracataca | 1 | 1 |
| 219 | 47189 | Magdalena | Ciénaga | | 1 |
| 220 | 47288 | Magdalena | Fundación | 1 | 1 |
| 221 | 50110 | Meta | Barranca De Upía | 1 | |
| 222 | 50223 | Meta | Cubarral | 1 | |
| 223 | 50245 | Meta | El Calvario | 1 | |
| 224 | 50251 | Meta | El Castillo | 1 | |
| 225 | 50270 | Meta | El Dorado | 1 | |
| 226 | 50287 | Meta | Fuente De Oro | 1 | |
| 227 | 50313 | Meta | Granada | 1 | |
| 228 | 50350 | Meta | La Macarena | 1 | 1 |
| 229 | 50400 | Meta | Lejanías | 1 | |
| 230 | 50325 | Meta | Mapiripán | 1 | 1 |
| 231 | 50330 | Meta | Mesetas | 1 | 1 |
| 232 | 50450 | Meta | Puerto Concordia | 1 | 1 |
| 233 | 50568 | Meta | Puerto Gaitán | 1 | |
| 234 | 50577 | Meta | Puerto Lleras | 1 | 1 |
| 235 | 50590 | Meta | Puerto Rico | 1 | 1 |
| 236 | 50683 | Meta | San Juan De Arama | 1 | |
| 237 | 50686 | Meta | San Juanito | 1 | |
| 238 | 50689 | Meta | San Martín | 1 | |
| 239 | 50370 | Meta | Uribe | 1 | 1 |
| 240 | 50711 | Meta | Vistahermosa | 1 | 1 |

| No. | Divipola | Departamento | Municipio | ZOMAC | PDET |
|---|---|---|---|---|---|
| 241 | 52079 | Nariño | Barbacoas | 1 | 1 |
| 242 | 52233 | Nariño | Cumbitara | 1 | 1 |
| 243 | 52250 | Nariño | El Charco | 1 | 1 |
| 244 | 52254 | Nariño | El Peñol | 1 | |
| 245 | 52256 | Nariño | El Rosario | 1 | 1 |
| 246 | 52520 | Nariño | Francisco Pizarro | 1 | 1 |
| 247 | 52356 | Nariño | Ipiales | 1 | |
| 248 | 52385 | Nariño | La Llanada | 1 | |
| 249 | 52390 | Nariño | La Tola | 1 | 1 |
| 250 | 52405 | Nariño | Leiva | 1 | 1 |
| 251 | 52411 | Nariño | Linares | 1 | |
| 252 | 52418 | Nariño | Los Andes | 1 | 1 |
| 253 | 52427 | Nariño | Magüí | 1 | 1 |
| 254 | 52435 | Nariño | Mallama | 1 | |
| 255 | 52473 | Nariño | Mosquera | 1 | 1 |
| 256 | 52490 | Nariño | Olaya Herrera | 1 | 1 |
| 257 | 52540 | Nariño | Policarpa | 1 | 1 |
| 258 | 52573 | Nariño | Puerres | 1 | |
| 259 | 52612 | Nariño | Ricaurte | 1 | 1 |
| 260 | 52621 | Nariño | Roberto Payán | 1 | 1 |
| 261 | 52678 | Nariño | Samaniego | 1 | |
| 262 | 52835 | Nariño | San Andrés De Tumaco | 1 | 1 |
| 263 | 52696 | Nariño | Santa Bárbara | 1 | 1 |
| 264 | 54109 | Norte de Santander | Bucarasica | 1 | |
| 265 | 54206 | Norte de Santander | Convención | 1 | 1 |
| 266 | 54245 | Norte de Santander | El Carmen | 1 | 1 |
| 267 | 54250 | Norte de Santander | El Tarra | 1 | 1 |
| 268 | 54261 | Norte de Santander | El Zulia | 1 | |
| 269 | 54344 | Norte de Santander | Hacarí | 1 | 1 |
| 270 | 54398 | Norte de Santander | La Playa | 1 | |
| 271 | 54670 | Norte de Santander | San Calixto | 1 | 1 |
| 272 | 54680 | Norte de Santander | Santiago | 1 | |
| 273 | 54720 | Norte de Santander | Sardinata | 1 | 1 |
| 274 | 54800 | Norte de Santander | Teorama | 1 | 1 |
| 275 | 54810 | Norte de Santander | Tibú | 1 | 1 |
| 276 | 86001 | Putumayo | Mocoa | 1 | 1 |
| 277 | 86320 | Putumayo | Orito | 1 | 1 |
| 278 | 86568 | Putumayo | Puerto Asís | 1 | 1 |
| 279 | 86569 | Putumayo | Puerto Caicedo | 1 | 1 |
| 280 | 86571 | Putumayo | Puerto Guzmán | 1 | 1 |

| No. | Divipola | Departamento | Municipio | ZOMAC | PDET |
|---|---|---|---|---|---|
| 281 | 86573 | Putumayo | Puerto Leguízamo | 1 | 1 |
| 282 | 86757 | Putumayo | San Miguel | 1 | 1 |
| 283 | 86865 | Putumayo | Valle Del Guamuez | 1 | 1 |
| 284 | 86885 | Putumayo | Villagarzón | 1 | 1 |
| 285 | 63302 | Quindío | Génova | 1 | |
| 286 | 63548 | Quindío | Pijao | 1 | |
| 287 | 63690 | Quindío | Salento | 1 | |
| 288 | 66075 | Risaralda | Balboa | 1 | |
| 289 | 66456 | Risaralda | Mistrató | 1 | |
| 290 | 66572 | Risaralda | Pueblo Rico | 1 | |
| 291 | 66594 | Risaralda | Quinchía | 1 | |
| 292 | 68101 | Santander | Bolívar | 1 | |
| 293 | 68169 | Santander | Charta | 1 | |
| 294 | 68255 | Santander | El Playón | 1 | |
| 295 | 68377 | Santander | La Belleza | 1 | |
| 296 | 68385 | Santander | Landázuri | 1 | |
| 297 | 68444 | Santander | Matanza | 1 | |
| 298 | 68615 | Santander | Rionegro | 1 | |
| 299 | 68655 | Santander | Sabana De Torres | 1 | |
| 300 | 68773 | Santander | Sucre | 1 | |
| 301 | 68780 | Santander | Suratá | 1 | |
| 302 | 70230 | Sucre | Chalán | 1 | 1 |
| 303 | 70204 | Sucre | Colosó | 1 | 1 |
| 304 | 70418 | Sucre | Los Palmitos | 1 | 1 |
| 305 | 70473 | Sucre | Morroa | 1 | 1 |
| 306 | 70508 | Sucre | Ovejas | 1 | 1 |
| 307 | 70523 | Sucre | Palmito | 1 | 1 |
| 308 | 70713 | Sucre | San Onofre | 1 | 1 |
| 309 | 70823 | Sucre | Tolú Viejo | 1 | 1 |
| 310 | 73026 | Tolima | Alvarado | 1 | |
| 311 | 73043 | Tolima | Anzoátegui | 1 | |
| 312 | 73067 | Tolima | Ataco | 1 | 1 |
| 313 | 73124 | Tolima | Cajamarca | 1 | |
| 314 | 73152 | Tolima | Casabianca | 1 | |
| 315 | 73168 | Tolima | Chaparral | 1 | 1 |
| 316 | 73236 | Tolima | Dolores | 1 | |
| 317 | 73347 | Tolima | Herveo | 1 | |
| 318 | 73408 | Tolima | Lérida | 1 | |
| 319 | 73461 | Tolima | Murillo | 1 | |
| 320 | 73504 | Tolima | Ortega | 1 | |

| No. | Divipola | Departamento | Municipio | ZOMAC | PDET |
|---|---|---|---|---|---|
| 321 | 73555 | Tolima | Planadas | 1 | 1 |
| 322 | 73563 | Tolima | Prado | 1 | |
| 323 | 73616 | Tolima | Rioblanco | 1 | 1 |
| 324 | 73622 | Tolima | Roncesvalles | 1 | |
| 325 | 73624 | Tolima | Rovira | 1 | |
| 326 | 73675 | Tolima | San Antonio | 1 | |
| 327 | 73686 | Tolima | Santa Isabel | 1 | |
| 328 | 73861 | Tolima | Venadillo | 1 | |
| 329 | 73870 | Tolima | Villahermosa | 1 | |
| 330 | 73873 | Tolima | Villarrica | 1 | |
| 331 | 76041 | Valle del Cauca | Ansermanuevo | 1 | |
| 332 | 76054 | Valle del Cauca | Argelia | 1 | |
| 333 | 76100 | Valle del Cauca | Bolívar | 1 | |
| 334 | 76109 | Valle del Cauca | Buenaventura | 1 | 1 |
| 335 | 76122 | Valle del Cauca | Caicedonia | 1 | |
| 336 | 76126 | Valle del Cauca | Calima | 1 | |
| 337 | 76233 | Valle del Cauca | Dagua | 1 | |
| 338 | 76243 | Valle del Cauca | El Águila | 1 | |
| 339 | 76246 | Valle del Cauca | El Cairo | 1 | |
| 340 | 76250 | Valle del Cauca | El Dovio | 1 | |
| 341 | 76275 | Valle del Cauca | Florida | 1 | 1 |
| 342 | 76563 | Valle del Cauca | Pradera | 1 | 1 |
| 343 | 76616 | Valle del Cauca | Riofrío | 1 | |
| 344 | 76622 | Valle del Cauca | Roldanillo | 1 | |
| 345 | 76890 | Valle del Cauca | Yotoco | 1 | |
| 346 | 97161 | Vaupés | Carurú | 1 | |
| 347 | 99773 | Vichada | Cumaribo | 1 | |

# Capitulo VII

# 7 Sistema General de Regalías

El Sistema General de Regalías (SGR), creado mediante el Acto Legislativo No. 5 de 2011, es un mecanismo de distribución de recursos de inversión orientado a promover el desarrollo, la equidad y la competitividad regional con un enfoque de cierre de brechas. El SGR es también un importante instrumento para la implementación del Acuerdo Final de Paz, no sólo por ser una fuente de financiación de inversión territorial, sino porque se fundamenta en la construcción concertada con el territorio de proyectos de desarrollo económico, social y ambiental.

Dada la importancia de los recursos del SGR en el desarrollo de proyectos de inversión a nivel regional y local, así como en la generación de mecanismos de ahorro, por primera vez en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) se incorpora un capítulo que aborda las regalías como una fuente complementaria de financiación para la inversión y ahorro del Estado.

Por ser la primera ocasión en que se presenta este tema en el MFMP, las tres primeras secciones de este capítulo contienen una explicación de la estructura, funcionamiento e ingresos del Sistema, así como las ventajas frente al esquema anterior y los principales resultados en los seis primeros años de implementación. Por último, se explica el mecanismo de distribución de los recursos entre las diferentes regiones y cómo estos han contribuido a cerrar las brechas existentes.

## 7.1 Historia de la reforma: ¿Qué ha pasado?

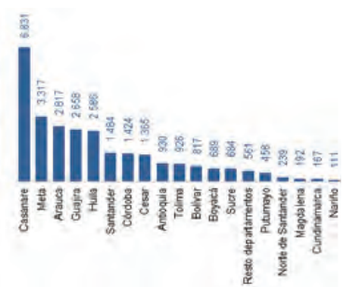
Antes de la reforma de 2011, el 80% de los recursos de regalías se distribuían de manera directa entre los municipios y departamentos en los que existía exploración o explotación de recursos naturales no renovables y el 20% restante era destinado para el Fondo Nacional de Regalías (FNR) como mecanismo de redistribución. Las asignaciones directas debían destinarse a alcanzar las metas de coberturas, para poder financiar los proyectos priorizados incluidos en los planes de desarrollo de las entidades territoriales beneficiarias. Estos proyectos eran aprobados por el Consejo Asesor de Regalías[68] de la Dirección de Regalías del Departamento Nacional de Planeación (DNP), de acuerdo a los lineamientos establecidos en la Ley 141 de 1994 y 756 de 2002, y, adicionalmente, se verificaba su articulación con los planes de desarrollo.

El antiguo FNR tenía el carácter pro cíclico de las asignaciones. Adicionalmente, como no existía un mecanismo de ahorro en tiempos de bonanza, la tendencia era que con ingresos transitorios se financiaran gastos permanentes, que a la larga terminarían desfinanciados. Por otro lado, se generaba concentración de recursos en pocas entidades territoriales, y, por ende, limitaba la población beneficiaria. Entre 1995 y 2010, 8 departamentos en los que

[68] El Consejo Asesor de Regalías estaba conformado por el director de Planeación Nacional, dos gobernadores, dos alcaldes y un representante de la Presidencia de la República.

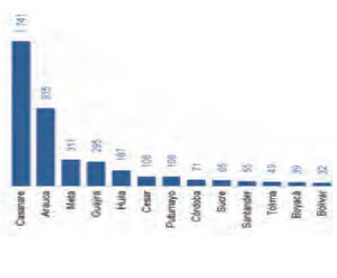
se concentraba el 17% de la población del país recibieron el 80% de los recursos del FNR (Gráfico 7.1) lo que refleja la concentración de los recursos y el poco impacto de la inversión en términos de población beneficiaria. Por ejemplo, el departamento de Casanare recibió, entre 1995 y 2010, en promedio, $1,7 millones per cápita, mientras que Bolívar recibió $32 mil pesos (Gráfico 7.2).

**Gráfico 7.1 Concentración de regalías directas 1995-2010 ($ MM constantes de 2008)**




Fuente: DNP

**Gráfico 7.2 Promedio per cápita de regalías directas al año ($miles de pesos constantes de 2010)**

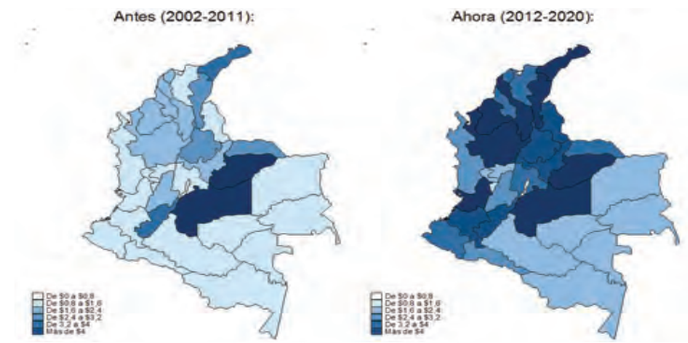



Fuente: DNP

Así mismo, en las regiones donde se concentraban los departamentos productores, había una desigualdad evidente en términos de inversión entre municipios productores y aledaños que no eran productores, dado que el 40% de las regalías correspondían a municipios productores y puertos de embarque mientras apenas el 20% correspondía al FNR.

La concentración de los recursos en pocas entidades territoriales generaba bajas externalidades en productividad y crecimiento, lo que limitaba los efectos transfronterizos e indirectos sobre departamentos y municipios aledaños a los productores. Dentro de los 10 departamentos que recibían la mayor parte de las regalías, sólo Meta y Santander tenían un Índice de Necesidades Básicas Insatisfechas (NBI) inferior al promedio nacional. Todo lo anterior motivó la transición al SGR, con criterios de distribución que garantizaran que los recursos fueran destinados a las entidades más necesitadas, para lograr el objetivo de cierre de brechas económicas y sociales. El Gráfico 7.3 muestra el contraste entre la distribución de los recursos en el FNR contra el SGR.

**Gráfico 7.3 Distribución de los recursos del FNR contra el SGR**




Fuente: DNP. Cálculos: DGPM-MHCP.

## 7.2 Sistema General de Regalías

Mediante el Acto Legislativo No. 5 de 2011 se dio origen al SGR, con el fin de promover la equidad en la distribución de los recursos y una mayor eficiencia en el gasto de inversión con regalías, y así garantizar un mecanismo de redistribución del ingreso. Con este Sistema se ha promovido el carácter contracíclico de la política económica gracias a la existencia de los fondos de ahorro, que además permiten mantener el gasto público de las entidades territoriales a través del tiempo, incluso en épocas de escasez de recursos por menores ingresos asociados a la volatilidad de los precios de los hidrocarburos y minerales.

La ejecución de los recursos se lleva a cabo por medio de la formulación y ejecución de proyectos en cualquier área. Los recursos se distribuyen en todos los departamentos del país a través de los fondos de Ciencia, Tecnología e Innovación - FCTI, Desarrollo Regional - FDR y Compensación Regional - FCR. Adicionalmente, se ahorra a través del Fondo de Ahorro y Estabilización - FAE y del Fondo de Ahorro Pensional Territorial - FONPET.

### 7.2.1 Órganos del Sistema General de Regalías

La Ley 1530 de 2012 define los órganos que componen el SGR (Gráfico 7.4) los cuales cumplen funciones de acuerdo con el ciclo de generación de regalías que van desde la generación de los ingresos hasta el seguimiento a la ejecución de los proyectos.

**Gráfico 7.4 Órganos del Sistema General de Regalías**

Fuente: MHCP con base en la Ley 1530 de 2012.

- La Comisión Rectora del SGR: es el órgano encargado de definir la política general del SGR, evaluar su ejecución general y dictar, mediante acuerdos, las regulaciones de carácter administrativo orientadas a asegurar el adecuado funcionamiento del Sistema.

- Los Órganos Colegiados de Administración y Decisión – OCAD: son los responsables de definir los proyectos de inversión sometidos a su consideración que se financiarán con recursos del SGR, así como de evaluar, viabilizar, aprobar y priorizar la conveniencia y oportunidad de financiarlos y designará su ejecutor.

- Ministerio de Minas y Energía: encargado de suministrar las proyecciones de ingresos del SGR necesarias para la elaboración del plan de recursos, determinar las asignaciones directas entre los beneficiarios conforme a la normatividad vigente, fiscalizar la exploración y explotación de los recursos naturales no renovables, adelantar las actividades de conocimiento y cartografía geológica del subsuelo colombiano y acompañar al Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) en la presentación del proyecto de ley de presupuesto del SGR. Lo anterior con el concurso de las agencias de Hidrocarburos –ANH- y de Minería –ANM-.

- Colciencias: ejercer la Secretaría Técnica del OCAD de Ciencia Tecnología e Innovación y proponer a la Comisión Rectora la metodología de evaluación y seguimiento de los proyectos a financiarse con el FCTI.

- Departamento Nacional de Planeación: ejercer la Secretaría Técnica de la Comisión Rectora, proponer la metodología de evaluación y seguimiento de los proyectos, verificar que los proyectos susceptibles de ser financiados cumplan con los requisitos establecidos , administrar el Sistema de Monitoreo, Seguimiento, Control y Evaluación (SMSCE), calcular e informar al MHCP la distribución de los recursos del SGR entre los fondos y los diferentes beneficiarios, administrar el banco de proyectos del SGR, ejercer las funciones de control y vigilancia, y liquidar el FNR.

- Ministerio de Hacienda y Crédito: consolidar, asignar, administrar y girar los recursos entre los beneficiarios, destinatarios y administradores del SGR, de conformidad con la normatividad vigente, formular el proyecto de presupuesto del SGR para concepto de la Comisión Rectora y presentarlo en conjunto con el Ministerio de Minas y Energía ante el Congreso de la República para su aprobación y elaborar los estados financieros del SGR.

### 7.2.2 Ciclo del Sistema General de Regalías

El ciclo de regalías inicia con el recaudo y distribución de las mismas siguiendo las fórmulas definidas en la ley, comprendiendo las etapas de fiscalización, liquidación, recaudo, transferencia, distribución y giros a los beneficiarios. En primer lugar, el Ministerio de Minas y Energía junto con la ANH y la ANM se encarga de llevar a cabo el proceso de fiscalización, seguimiento y control de los títulos mineros para la exploración y explotación de yacimientos de hidrocarburos y minerales en el territorio nacional. Una vez concluida esta etapa y con base en el resultado de los volúmenes de producción, los precios base de liquidación, la tasa representativa del mercado, y los porcentajes de participación de las regalías por recurso natural no renovable, se determina la liquidación de las regalías asociadas a la producción y comercialización de los hidrocarburos y minerales en ese periodo determinado (Gráfico 7.5).

**Gráfico 7.5 Ciclo de las regalías del Sistema General de Regalías**

Fuente: MHCP, Ley 1530 de 2012.

De esta forma, los operadores de hidrocarburos y minerales pagan a la ANH y la ANM el valor correspondiente de la liquidación de regalías, y estas agencias son las responsables del recaudo y transferencia de los mismos a la Cuenta Única del SGR administrada por el

MHCP. La distribución de estos recursos está a cargo del DNP, de acuerdo a la aplicación de los porcentajes incorporados en la Constitución Política. Las regalías son giradas por parte del MHCP a cada uno de los beneficiarios con base en la distribución y avance en la ejecución de los proyectos.
Los recursos del SGR tienen una asignación bianual que es más acorde con el ciclo de proyectos de inversión. Al inicio del bienio se realiza el Plan Bienal de Caja, el cual proyecta el ingreso de cada entidad de manera mensual. Es por esto que, las entidades pueden comprometer hasta el 80% de los recursos asignados en los tres semestres iniciales del bienio. El 20% restante de los recursos pueden comprometerse en el último semestre del bienio.

### 7.2.3 Fuente de ingresos del Sistema General de Regalías

Los recursos del SGR son los ingresos que percibe la Nación por el derecho a la explotación de recursos naturales no renovables. El artículo 16 de la Ley 141 de 1994[69], establece las tasas de las regalías que se deben pagar por cada tipo de recurso natural no renovable. Estas tasas se calculan sobre el valor de la producción en boca o borde de mina o pozo.
El Cuadro 7.1 muestra la tasa de regalías que deben tributar los minerales, la cual es fija para el volumen de explotación a excepción del carbón, pues esta varía del 5% a 10% si la explotación es menor o mayor a 3 millones de toneladas anuales, respectivamente. Por su parte, la tasa de tributación de los hidrocarburos varía desde 8% hasta 25% 70 , dependiendo de la cantidad explotada, tal como se presenta en el Cuadro 7.2. Adicionalmente, para la explotación de hidrocarburos pesados de gravedad API71 igual o menor a 15°, las regalías son el 75% del valor establecido de acuerdo con el Cuadro 7.2.

**Cuadro 7.1 Tasa de regalías de minerales**

| Mineral | Tasa de Regalías |
|---|---|
| Sal | 12% |
| Níquel | 12% |
| Carbón (explotación mayor a 3 millones de toneladas anuales) | 10% |
| Carbón (explotación menor a 3 millones de toneladas anuales) | 5% |
| Minerales radioactivos | 10% |
| Oro de aluvión en contratos de concesión | 6% |
| Hierro, cobre, platino y mineales metálicos | 5% |
| Oro y plata | 4% |
| Minerales no metálicos | 3% |
| Calizas, yesos, arcillas, grava y materiales de construcción | 1% |
| Hidrocarburos | Según KBPD |

Fuente: MHCP, Ley 141 de 1994.

[69] Este artículo fue reformado por el Artículo 16 de la Ley 756 de 2002.
[70] En cuanto al gas, 5.700 pies cúbicos equivalen a un barril de petróleo. Al gas se le aplica una tasa equivalente al 80% de la tasa del crudo si la explotación de dicho hidrocarburo se realiza en tierra firme o afuera de la costa hasta una profundidad de mil pies o, y del 60% de la tasa del petróleo si su explotación es realizada más de los mil pies de profundidad.
[71] Medida de densidad relativa que determina qué tan pesado o liviano es el crudo. Esta medida es desarrollada por el American Petroleum Institute (API).

**Cuadro 7.2 Tasa de regalías de los hidrocarburos**

| Hidrocarburos | Porcentaje |
|---|---|
| Producción ≤ 5 KBPD | 8% |
| 5 KBPD < Producción ≤ 125 KBPD | 8% + (Prod. KBPD - 5 KBPD) * 10% |
| 125 KBPD < Producción ≤ 400 KBPD | 20% |
| 400 KBPD < Producción ≤ 600 KBPD | 20% + (Prod. KBPD - 400 KBPD) * 25% |
| 600 KBPD < Producción | 25% |

*KBPD es producción diaria promedio mes

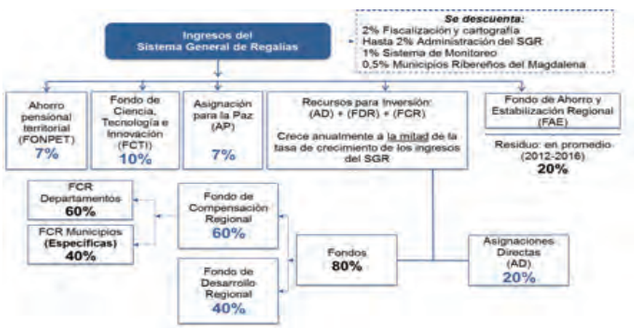
Fuente: MHCP, Ley 141 de 1994.

### 7.2.4 Fondos del Sistema General de Regalías

El SGR está compuesto por los siguientes fondos: Ciencia, Tecnología e Innovación (FCTI), Desarrollo Regional (FDR); y Compensación Regional (FCR). Adicionalmente, incluye las Asignaciones Directas (AD), la Asignación Paz (AP), y dos fondos de ahorro: Ahorro y Estabilización (FAE) y el Fondo Nacional de Pensiones de las Entidades Territoriales (FONPET).
El FCTI y el FDR tienen como finalidad la financiación de proyectos regionales. El FCR tiene como objetivo la financiación de proyectos de impacto regional o local en las entidades territoriales más pobres del país, de acuerdo a criterios de NBI, población y desempleo, y con prioridad en las zonas costeras, fronterizas y de periferia. En lo referente al FAE, estos recursos, así como sus rendimientos, son administrados por el Banco de la República. La ejecución de los recursos correspondientes a las AD, así como de los recursos del FCTI, del FDR y del FCR se hace en concordancia con el Plan Nacional de Desarrollo y los planes de desarrollo de las entidades territoriales.
De los ingresos totales del Sistema, se descuentan anualmente 2% de los recursos destinados a la fiscalización de la exploración y explotación de los yacimientos, y el conocimiento y cartografía geológica del suelo, 2% para gastos de administración y funcionamiento del sistema[72], 1% del sistema de monitoreo, seguimiento, control y evaluación del SGR[73], y 0,5% para proyectos de inversión de los municipios ribereños del Río Grande de la Magdalena, incluidos los del Canal del Dique. Al descontar los recursos correspondientes a estos rubros, se distribuye el remanente entre gastos de inversión y ahorro como se señala en el Gráfico 7.6.

**Gráfico 7.6 Composición del Sistema General de Regalías**

[72] Realizado por el DNP, MME, MHCP, Colciencias y las secretarías de planeación.
[73] Realizado por la Contraloría y DNP.




Fuente: MHCP, Ley 1530 de 2012.

- **FONPET:** el Fondo Nacional de Pensiones de las Entidades Territoriales se creó a través de la ley 549 de 1999. Este consiste en un sistema de ahorro obligatorio cuyo objetivo es el cubrimiento del pasivo pensional de las entidades territoriales. Sus principales fuentes de financiamiento son aportes con los cuales contribuye la nación, aportes por concepto de transferencia de los Sistemas Generales y Entidades del Orden Nacional, y aportes que realizan directamente las entidades territoriales. En particular, el 10% de los recursos del SGR se transfieren al FONPET[74].

- **Fondo de Ciencia, Tecnología e Innovación (FCTI):** este fondo tiene como propósito aumentar la competitividad de las entidades territoriales a través de la aprobación y ejecución de proyectos orientados al desarrollo del conocimiento y aparato productivo en tecnologías de la información y comunicaciones. Lo anterior promueve el progreso social, dinamismo económico, y cierre de brechas frente a otros países. De los ingresos del SGR, 7% de estos corresponden a este fondo.

- **Asignación Paz (AP):** esta asignación especial destina recursos a proyectos de inversión que apoyen la implementación del Acuerdo Final de Paz. Esta fue definida mediante Acto Legislativo 8 de 2017, en la que se le destina 7% de los recursos del SGR, 70% de los ingresos por rendimientos financieros durante los próximos 20 años, con excepción de los generados por asignaciones directas, y un traslado del 30% de los saldos no aprobados en el FCTI a finalizar el 2016, con el fin de financiar la infraestructura de transporte necesaria para la implementación del Acuerdo de Paz.

[74] Fuente: Fondo Nacional de Pensiones de las Entidades Territoriales FONPET. Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

- **Asignaciones directas (AD):** corresponden a las regalías en virtud de las actividades de exploración y explotación de recursos no renovables, y entidades con puertos marítimos y fluviales usados para el transporte[75]. Estos recursos son girados para que las entidades territoriales administren y ejecuten directamente, mientras que, para el resto de los fondos, el giro se hace contra la aprobación y ejecución del proyecto.

- **Fondo de Desarrollo Regional (FDR):** este fondo busca promover proyectos con alto impacto regional. Los criterios de asignación son la población y el nivel de pobreza relativo de las entidades. En particular, el 60% de los recursos se asigna en función de la población, de acuerdo con la participación que la población de la entidad tenga sobre el total del país, mientras que el 40% de los mismos se asigna a partir de los niveles de pobreza relativa de las entidades, que se determina a partir del grado de pobreza de cada departamento medido con el índice de necesidades básicas insatisfechas (NBI), relativo al NBI nacional. El 40% de los recursos destinados a inversión se destinan al FDR.

- **Fondo de Compensación Regional (FCR):** busca financiar proyectos de impacto regional de las entidades territoriales más pobres, para promover el cierre de brechas existentes. Los criterios de distribución de este fondo se centran en la pobreza; en particular: el 60% (FCR 60%) de los recursos se distribuye a departamentos con un NBI mayor a 30% y municipios con un NBI mayor a 35%, pues se denominan entidades receptoras por criterio de pobreza departamental y municipal. El 50% de estos recursos se distribuyen a los departamentos por criterio de pobreza departamental, en función de la participación de cada departamento en la población total del país (40%), el NBI de cada departamento frente al NBI nacional (50%), y la tasa de desempleo del departamento sobre la tasa de desempleo nacional (10%). Asimismo, se reparte el 50% restante a los departamentos receptores por criterio de pobreza municipal, en función, también, de la población (40%), la pobreza relativa medida por NBI (50%) y el desempleo (10%), igual a los criterios usados para la distribución a departamentos por criterio de pobreza departamental.

  Por otro lado, se destina un 40% (FCR 40%) a la financiación de proyectos de impacto regional y local: 30% en los municipios más pobres del país según el criterio de NBI superior a 35% y 10% a municipios de cuarta, quinta y sexta categoría con NBI inferior o igual a 35%, que no sean receptores de ese 30% de los recursos mencionados anteriormente. Estos últimos recursos se giran sin la aprobación de los proyectos, pues se asimilan a asignaciones directas, pero por criterios diferentes.

[75] Se consideran departamentos productores aquellos que reciben ingresos por concepto de regalías superiores al 3% de la totalidad de las regalías para el país a título de Asignaciones Directas. Por otro lado, se consideran municipios productores aquellos cuyos ingresos por concepto de regalías son superiores al 1% de la totalidad de las regalías para el país a título de Asignaciones Directas.

- **Fondo de Ahorro y Estabilización (FAE):** el restante de los recursos del SGR, se destina al FAE. Estos recursos pueden ascender hasta el 30% de los ingresos anuales del SGR, y se distribuirán entre los departamentos en función de la misma distribución de la suma del FCR, FDR y AD. En caso de que los ingresos sean inferiores al gasto de FONPET, FCR, FDR y AD, el FAE desahorrará recursos para cumplir con las necesidades de gasto del Sistema. Sin embargo, el límite de desahorro es de 10% en un año.

Para efectos del funcionamiento del SGR, se conformaron 6 regiones que se presentan en el Cuadro 7.3. Cabe resaltar que, Bogotá por su condición constitucional de Distrito Capital, se trata igual que un departamento. El objetivo de la anterior división es brindar la posibilidad de equiparar, en términos económicos y sociales, el desarrollo territorial de los diferentes departamentos del país.

**Cuadro 7.3 Regiones del SGR**

| Región SGR | Departamentos |
|---|---|
| Caribe | San Andrés y Providencia, Atlántico, Bolívar, Cesar, Córdoba, La Guajira, Magdalena y Sucre |
| Centro Oriente | Bogotá D.C., Boyacá, Cundinamarca, Norte de Santander, y Santader |
| Centro Sur | Amazonas, Caquetá, Huila, Putumayo y Tolima |
| Eje Cafetero | Antioquia, Caldas, Quindio y Risaralda |
| Llanos | Arauca, Casanare, Guainia, Guaviare, Meta, Vaupés y Vichada |
| Pacífico | Cauca, Chocó, Nariño y Valle del Cauca |

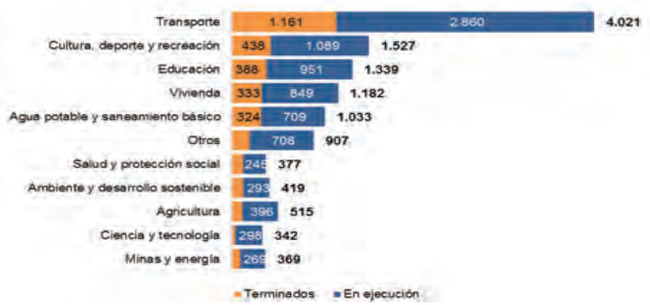
Fuente: MHCP, Acuerdo 003 de 2012 de la Comisión Rectora del Sistema General de Regalías.

## 7.3 Dinámica de las aprobaciones, ingresos y gastos del Sistema General de Regalías

### 7.3.1 Aprobaciones

El gasto de los recursos de inversión del SGR sigue la lógica de formulación y presentación de proyectos. La instancia encargada de viabilizar, priorizar y aprobar los proyectos son los Órganos Colegiados de Administración y Decisión (OCAD) conformados por los tres niveles de gobierno, nacional, departamental y municipal, cada uno con un voto. Los proyectos que obtengan financiación con recursos del SGR deben estar en concordancia con el Plan Nacional de Desarrollo y los planes de desarrollo de las entidades territoriales.
Entre los criterios evaluados para cada proyecto se incluyen: i) pertinencia, ii) viabilidad, iii) sostenibilidad financiera, iv) impacto; y v) articulación con planes nacionales de entidades o comunidades étnicas minoritarias[76].
Una vez formulado el proyecto debe ser presentado a la secretaría técnica del OCAD correspondiente junto con todos los soportes, para que el DNP verifique el cumplimiento de los requisitos de proyectos presentados a todos los fondos, a excepción de los presentados al FCTI que son verificados por Colciencias y los financiados con las AD, que están a cargo de las diferentes entidades territoriales. Luego del cumplimiento de requisitos, el OCAD decide sobre la priorización, aprobación, ejecutor e interventor de los proyectos.[77]De esta manera, los proyectos aprobados en el SGR tienen un proceso riguroso para su aprobación, seguido del seguimiento durante su ejecución y un control sobre todo el proceso de los proyectos, con el fin de garantizar la implementación efectiva de recursos y evitar la desviación de estos.
Entre 2012 y 2017 se han aprobado recursos del SGR por $28,1 billones en más de 12 mil proyectos. Los sectores que más se han beneficiado han sido transporte, educación, ciencia y tecnología, agua potable y saneamiento básico y vivienda (Gráfico 7.8). En estos sectores han participado del 76% de las aprobaciones por un valor de $21,4 billones. El sector de transporte concentra el 33,4% del total de proyectos aprobados, seguido por cultura, deporte y recreación con 12,7% y el de educación, con 11,1%. Del total de proyectos aprobados $16,7 billones está en ejecución, y $11,4 billones corresponden a proyectos terminados (Gráfico 7.7 y Gráfico 7.8).

**Gráfico 7.7 Cantidad de proyectos aprobados entre 2012 y 2017**

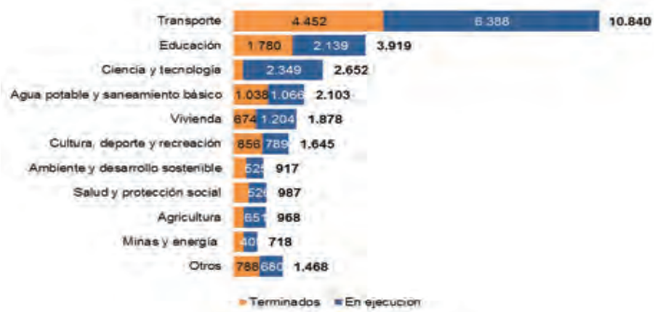



Fuente: SPGR. Cálculos DGPM – MHCP.

**Gráfico 7.8 Valor de proyectos aprobados entre 2012-2017 ($MM)**

[76] Comunidades negras, afrocolombianas, raizales y palenqueras, indígenas o del pueblo Rom.

[77] El Acuerdo Único de la Comisión Rectora del SGR, define los requisitos generales y sectoriales, la regionalización del gasto, la distribución de los recursos del sistema, el funcionamiento de los OCAD, y el proceso exacto para la aprobación de proyectos de inversión.




Fuente: SPGR. Cálculos DGPM – MHCP.

El Cuadro 7.4 presenta la comparación entre el PGN de 2017 por sector y las aprobaciones acumuladas del SGR entre 2012 y 2017. Para el sector de transporte, las aprobaciones del Sistema han sido 2 veces mayores a los recursos del PGN en transporte en 2017. Lo mismo se observa para el sector de cultura, deporte y recreación, y ambiente y desarrollo sostenible: los recursos de aprobaciones de SGR son 2,2 y 2 veces mayores a los del PGN de 2017 en estos sectores, respectivamente. Para el sector de ciencia y tecnología, las aprobaciones del SGR son 7,4 veces mayores al PGN de este sector en 2017. Por último, para educación y vivienda, el cociente de las aprobaciones sobre el PGN de 2017 en estos sectores es de 1,2 y 1, respectivamente. En promedio, las aprobaciones del SGR equivalen a 0,7 veces los recursos del PGN de 2017 para cada sector.

**Cuadro 7.4 Recursos de PGN 2017 vs. aprobaciones del SGR 2012-2017**

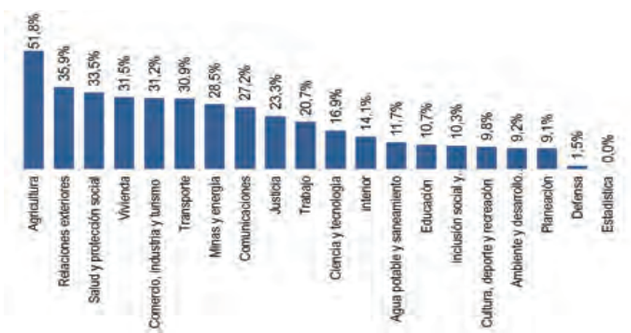
| Sector | PGN 2017 | Aprobaciones SGR 2012-2017 | Aprobaciones SGR 2012-2017 / PGN 2017 |
|---|---|---|---|
| Transporte | 5.319 | 10.840 | 2,0 |
| Educación | 3.300 | 3.919 | 1,2 |
| Ciencia y tecnología | 357 | 2.652 | 7,4 |
| Vivienda | 1.866 | 1.878 | 1,0 |
| Cultura, deporte y recreación | 719 | 1.645 | 2,3 |
| Ambiente y desarrollo sostenible | 449 | 917 | 2,0 |
| Salud, protección social y trabajo | 5.358 | 1.021 | 0,2 |
| Agricultura | 2.374 | 968 | 0,4 |
| Minas y Energía | 3.260 | 718 | 0,2 |
| Otros | 14.721 | 1.433 | 0,1 |
| Total | 41.249 | 28.096 | 0,7 |

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Cálculos DGPM-MHCP.

Los recursos del SGR han generado que las entidades territoriales tengan la posibilidad de realizar inversiones con un mayor impacto, dado que el 24,8% de los proyectos aprobados por el SGR, han utilizado dinero de otras fuentes para cofinanciar proyectos. De esta manera, el SGR se ha convertido en una fuente de recursos de gran importancia para todas las entidades territoriales, ya que los municipios, al contar con mayores presupuestos, les permite ejecutar proyectos de mayor impacto. El Gráfico 7.9 presenta el porcentaje de recursos de los proyectos aprobados por el SGR que provienen de otras fuentes de financiación distintas a los recursos del Sistema.

Algunos sectores han logrado movilizar una mayor cantidad de recursos para la cofinanciación de proyectos. Los proyectos del sector agricultura han logrado porcentajes de cofinanciación con otras fuentes del 51,8% de su valor; sectores como relaciones exteriores, salud y protección social, vivienda, comercio, industria y turismo, transporte, minas y energía y comunicaciones han mostrado niveles de cofinanciación cercanos a un tercio del valor del acumulado de los proyectos. Los recursos del Sistema han logrado potencializar proyectos o hacer cierres financieros que sin estos recursos no serían viables.

**Gráfico 7.9 Porcentaje de recursos de proyectos aprobados por el SGR provenientes de otras fuentes de financiación**




**Fuente: SPGR. Cálculos DGPM – MHCP.**

Así mismo, el valor promedio de los proyectos ha aumentado en el tiempo para todos los tipos de OCAD, lo que indica que los proyectos aprobados tienen cada vez mayor impacto sobre las regiones y que un efecto colateral, y muy positivo del SGR, es el desarrollo de capacidades en las regiones para formular proyectos. En el caso de los OCAD regionales, el valor promedio de los proyectos pasó de $7,6 billones en el bienio 2013-2014, a $11,6 billones en el bienio 2017-2018, es decir, un incremento de 53% (Gráfico 7.10). En el OCAD departamental, se ha visto un incremento de 70% en el valor de los proyectos aprobados, pasando de $2,7 billones en el bienio 2013-2014, a $4,6 billones en el bienio 2017-2018. Por último, este mismo comportamiento se ha evidenciado en el OCAD municipal, en donde el valor de los proyectos ha aumentado 75%, pasando de $0.8 billones en el bienio 2013-2014, a $1.4 billones en el bienio 2017-2018.

**Gráfico 7.10 Valor promedio de proyectos aprobados por tipo de OCAD ($ MM)**

Fuente: MHCP. Cálculos: DGPM-MHCP.

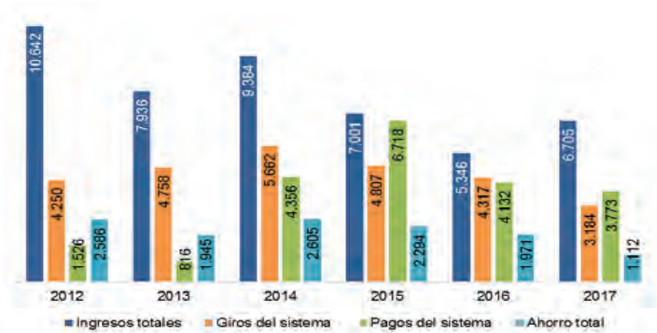
### 7.3.2 Ingresos y pagos del Sistema General de Regalías

Entre 2012 y 2017 los ingresos del SGR alcanzaron a $47 billones (5,1% del PIB) con un recaudo promedio anual de $7,83 billones. En el periodo de mayores precios del petróleo (2012-2014) el recaudo de regalías se ubicó, en promedio, por encima de $9 billones (1% del PIB), pero tras la caída de 70% de los precios del crudo los ingresos se ubicaron en niveles promedio de $6,4 billones (2015-2017) (Gráfico 7.11).

Entre 2012 y 2017 se han hecho giros por $27 billones (2,9% del PIB). La dinámica de giros de las asignaciones directas y específicas (40% del FCR) corresponden al recaudo, mientras los giros para los Fondos de Inversión (FCTI, FDR, FCR 60%, AP y Cormagdalena), se hacen desde 2017 contra la aprobación y ejecución de los proyectos directamente desde la Cuenta Única del SGR. Entre 2012 y 2015 se hizo contra aprobación de proyectos. Pese a estas medidas, los saldos de las cerca de 1.200 Cuentas Maestras aún son muy elevado. Según datos del DNP-Contraloría en estas cuentas a 31 de diciembre de 2017 estaban cerca de $3,9 billones, lo que se ha identificado como una oportunidad de mejora para que la totalidad de los recursos sean girados al ejecutor, mejorando los rendimientos financieros del Sistema y mitigando los riesgos de pérdida de recursos. Esta oportunidad de mejora requiere una modificación legal.

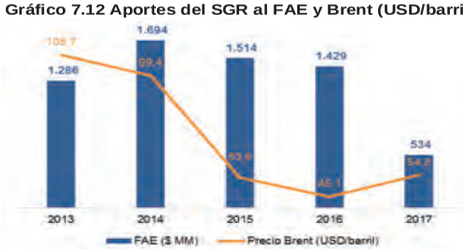
Los ahorros sumaron $13 billones entre 2012 y 2017, de los cuales 35% se ha destinado a FONPET y 65% a FAE (Gráfico 7.11). Este resultado es especialmente destacado teniendo en cuenta la fuerte fluctuación de los precios en este periodo. Las reglas de ahorro son una fortaleza probada del Sistema, teniendo en cuenta el comportamiento contra cíclico, lo que se refleja con la acumulación de recursos del FAE en 2014, 2015 y 2016, años en los cuales se observaron bajos precios del crudo (Gráfico 7.12). La evolución de los saldos del FAE se puede observar en el Gráfico 7.13. Con cierre a 2017, el saldo acumulado de este Fondo era de $11 billones.

**Gráfico 7.11 Ingresos, giros y pagos del Sistema General de Regalías ($ MM)**




Fuente: SPGR. Cálculos DGPM – MHCP.

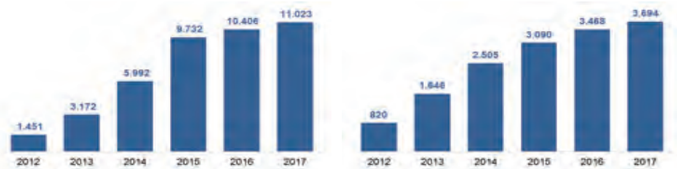
**Gráfico 7.12 Aportes del SGR al FAE y Brent (USD/barril)**




Fuente: SPGR y Bloomberg. Cálculos DGPM – MHCP.

**Gráfico 7.13 Evolución del saldo del Fondo de Ahorro y Estabilización (FAE)**

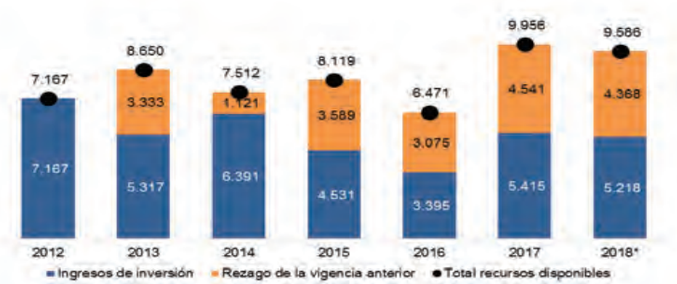
**A. ($ MM)** **B. (MUSD)**




Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Adicional al mecanismo de ahorro que hace parte del Sistema, todos los años se ha registrado una menor aprobación a la de los recursos disponibles. Sumado al saldo sin aprobar a 2017 por $4,4 billones, que recoge el rezago de las vigencias previas, se tiene previsto un recaudo en 2018 para inversión por $5,2 billones, lo que totaliza $9,6 billones disponibles para aprobar proyectos de inversión durante 2018 (Gráfico 7.14).

**Gráfico 7.14 Ingresos para inversión y saldos recaudados sin aprobar al inicio de cada vigencia ($ MM)**




Fuente: SPGR. Cálculos DGPM – MHCP.

En síntesis, el SGR ha recaudado en 6 años $47 billones, de los cuales, se han aprobado proyectos por $28 billones, se han ahorrado $13 billones y hay un saldo disponible cercano a $9,6 billones para comprometer en proyectos, de los cuales, se había recaudado $4,4 billones a diciembre en 2017 (Cuadro 7.5)

**Cuadro 7.5 Resumen del Sistema General de Regalías 2012-2017**

| Sistema General de Regalías 2012-2017 | ($MM) |
|---|---|
| Ingreso total | 47.014 |
| Funcionamiento | 2.036 |
| Aprobaciones | 28.096 |
| Ahorro | 12.514 |
| Saldo | 4.368 |

**Fuente: SPGR. Cálculos DGPM – MHCP.**

### 7.3.3 Resultados y perspectivas bienio 2017-2018[78]

Para el bienio 2017-2018, el Congreso de la República aprobó un presupuesto de inversión por $12,5 billones (Cuadro 7.6). Este presupuesto incluía ingresos corrientes para inversión de $9,8 billones, $2 billones de desahorro del FAE y $772 mm de rendimientos financieros. Sin embargo, por el desempeño de los precios del petróleo, se espera que los ingresos de inversión alcancen los $12,2 billones, para un total de recaudo para inversión de $15 billones, lo que generaría excedentes para el Sistema de más de $2 billones al final del bienio. Este monto permitirá aumentar o el ahorro del SGR o los recursos presupuestados para 2019-2020.[79]

**Cuadro 7.6 Presupuesto de inversión frente a proyección de recaudo**

| | Presupuesto 2017-2018 ($MM) | Recaudo proyectado ($MM) |
|---|---|---|
| Ingresos corrientes | 9.781 | 12.167 |
| Desahorro FAE | 1.973 | 1.973 |
| Rendimientos financieros | 772 | 772 |
| Presupuesto de inversión | 12.526 | 14.912 |

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Las aprobaciones de proyectos de inversión durante el bienio alcanzaron los $5,6 billones, de los cuales, $2,8 se destinaron a proyectos de transporte, $839 mm a proyectos de educación, $313 mm a ciencia y tecnología, $292 mm cultura, recreación y deporte, $283 mm a agua potable y saneamiento básico, y $240 mm a vivienda. El restante se aprobó para proyectos del sector agricultura, ambiente y desarrollo sostenible, minas y energías, y otros sectores, de acuerdo con el Gráfico 7.15. Por tanto, quedarían disponibles alrededor de $9,3 billones de recursos del presupuesto para aprobar proyectos de inversión del bienio de acuerdo a lo reportado en el Cuadro 7.6.

[78] Los giros y aprobaciones reportados en esta sección están con corte de 31 de diciembre de 2017.
[79] Este presupuesto se construyó con un supuesto de precios del petróleo de 60 USD/barril, inferiores al promedio observado del Brent de 2018 de 70,2 USD/barril.

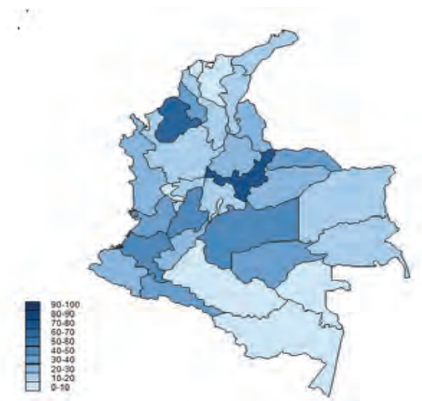
**Gráfico 7.15 Proyectos aprobados con recursos del Sistema General de Regalías en 2017 ($MM)**

**Fuente: SPGR. Cálculo. DGPM - MHCP.**

Las aprobaciones de los recursos del SGR en lo corrido del bienio [80] varían entre departamentos. El Gráfico 7.16 muestra la relación de los recursos aprobados por cada departamento en el bienio sobre su presupuesto asignado. Así, Boyacá se ubica como el departamento con mayor aprobación sobre su presupuesto (74,6%), seguido por Córdoba (67,1%) y Tolima (48,2%). Por el contrario, las entidades territoriales con menor aprobación de proyectos del SGR sobre su presupuesto asignado, son Bogotá (1,2%) y Vaupés (0,5%). Adicionalmente, el promedio de aprobación sobre el presupuesto del SGR asignado a los 33 departamentos del sistema fue de 22,8%.

[80] Con corte a diciembre 31 de 2017.

**Gráfico 7.16 Mapa de aprobación como porcentaje del presupuesto por departamento del Sistema General de Regalías en el bienio (%)**




Fuente: MHCP. Cálculos: DGPM.

Tal como se mencionó anteriormente, la distribución del presupuesto del SGR se lleva a cabo a través de distintos fondos de inversión. El Cuadro 7.7 presenta la distribución de los criterios para para cada uno de los fondos del Sistema General de Regalías en el bienio. Cabe recordar que el porcentaje de explotación de minas y canteras lo determina el Ministerio de Minas según la producción del sector el año anterior, mientras la población se basa en el censo nacional de 2005 y la pobreza es determinada por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE).

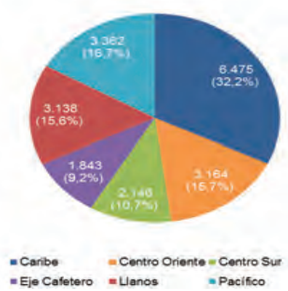
**Cuadro 7.7 Porcentaje de distribución de los criterios para para cada uno de los fondos del Sistema General de Regalías en el bienio**

| | Explotación de Minas y Canteras (%Total) | Población (%Total) | Población pobre - IPM (%Total) |
|---|---|---|---|
| Caribe | 24,0% | 21,1% | 15,1% |
| Centro Oriente | 11,8% | 35,3% | 12,4% |
| Centro Sur | 6,5% | 5,8% | 4,5% |
| Eje Cafetero | 3,8% | 18,9% | 9,0% |
| Llanos | 51,7% | 3,6% | 1,9% |
| Pacífico | 2,2% | 15,4% | 9,8% |

Fuente: MHCP.

Dado que la región Caribe es aquella con mayores índices de pobreza, la segunda con mayor explotación de recursos no renovables (después de Llanos) y con más población (luego de Centro Oriente) en su territorio, es la región que tiene la mayor cantidad de recursos disponibles en el bienio 2017-2018. Después del caribe colombiano, el Pacífico es la segunda región con mayor presupuesto (16,7%) explicado principalmente por los altos índices de pobreza y la concentración de la población que allí habita[81] (Gráfico 7.17).

**Gráfico 7.17 Distribución del presupuesto bienio 2017-2018 del Sistema General de Regalías ($ MM y % del total)**




Fuente: MHCP. Cálculos: DGPM.

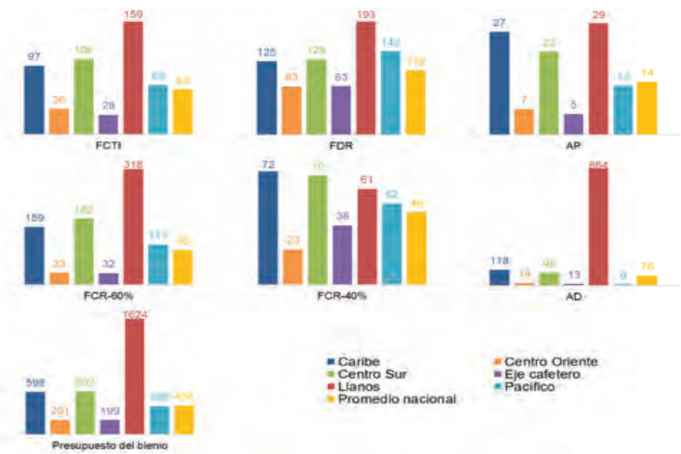
La información per cápita se presenta en el Gráfico 7.18. Los Llanos es la región con mayor ingreso per cápita del SGR y de casi todos los fondos del Sistema a excepción del FCR-40%. El presupuesto del Sistema de Llanos supera, por más del doble, a la segunda región con mayor presupuesto per cápita del Sistema. Adicionalmente, las Asignaciones Directas son el ingreso más importante, por esto tienen un presupuesto per cápita 7 veces mayor que el Caribe y 96 veces más que el Pacífico por este fondo.

Por su parte, Centro Sur y Caribe, luego de Llanos, son las regiones que tienen mayor presupuesto per cápita en el Sistema. Lo anterior, se explica por la poca población que habita en Centro Sur (5,8% del total nacional) y en Llanos (3,6%) donde, adicionalmente, se ubica el 51,7% de la explotación total de recursos no renovables. Por otro lado, Caribe presenta una cuarta parte de la explotación de hidrocarburos y el 15,1% de su población se encuentra en condición de pobreza.

Por el contrario, Centro Oriente y Eje Cafetero son las regiones con menores presupuestos per cápita del SGR, siendo menor al promedio nacional; este comportamiento es estable dentro de todos los fondos a excepción de AD. Igualmente, estas dos regiones presentan muy bajos recursos per cápita, dado que, mientras en el Eje Cafetero habita el 18,9% de la población nacional y apenas el 9,0% de su población se encuentra bajo condiciones de pobreza, en la región Centro Oriente habita el 35,3% de la población colombiana.

[81] De aquí en adelante los recursos contabilizados en cada uno de los departamentos hace referencia a los recursos asignados a cada departamento más los asignados a cada municipio dentro del departamento. Por consiguiente, se excluyen los recursos asignados a entidades nacionales o corporaciones departamentales.

**Gráfico 7.18 Distribución per cápita de los recursos por fondo de inversión para cada región, del Sistema General de Regalías en el bienio 2017 - 2018**




Fuente: MHCP. Cálculos: DGPM.

**El Cuadro 7.8 presenta un breve resumen del comportamiento de los giros y las aprobaciones de cada una de las regiones del SGR. En lo corrido del bienio, se giraron $3,7 billones a las diferentes entidades territoriales, 18% de los recursos presupuestados. Mientras Caribe fue la región con mayores giros sobre su presupuesto del SGR (21,5%), el Eje Cafetero fue la de menores giros (15%). En este mismo período, el Sistema aprobó recursos por $5,2 billones en los fondos de inversión (FCTI, FDR, FCR, AP, AD), lo cual representa un 26% de lo presupuestado para el bienio.**

**Cuadro 7.8 Ejecución y aprobación por región en el bienio 2017-2018 del Sistema General de Regalías**

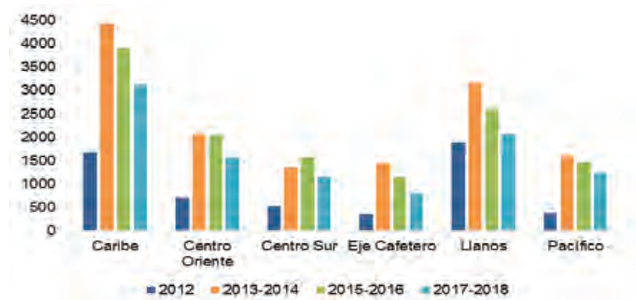
| Región | Recursos girados a los Fondos de Inversión ($MM) | Recursos girados/ Presupuesto (%) | Recursos aprobados por fondos de inversión ($MM) | Recursos aprobados/ Presupuesto (%) | Departamento con mayores aprobaciones (%) | Proyectos |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Caribe | 1.393 | 21,5% | 1.472 | 22,7% | Córdoba | Transporte |
| Llanos | 673 | 20,0% | 1003 | 29,8% | Meta | Primera infancia |
| Centro Oriente | 517 | 16,3% | 962 | 30,4% | Boyacá | Primera infancia |
| Pacifico | 487 | 15,5% | 1.014 | 32,3% | Cauca | Transporte |
| Centro Sur | 333 | 15,5% | 557 | 25,9% | Tolima | Educación superior |
| Eje Cafetero | 277 | 15,0% | 223 | 12,1% | Quindío | Ambiente |
| Total | 3.681 | 18,3% | 5.231 | 26,0% | Boyacá | Primera infancia |

Fuente: MHCP. Cálculos: DGPM.

## 7.4 Distribución de los recursos del Sistema General de Regalías y condiciones socioeconómicas en las regiones

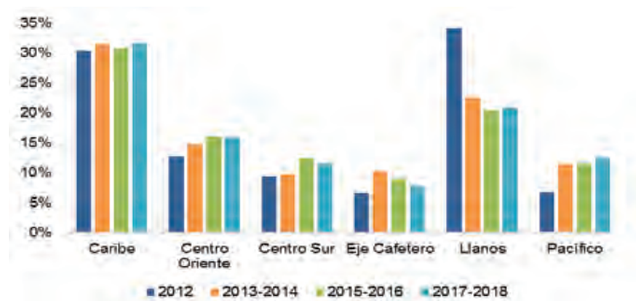
La reforma de las regalías tuvo como propósito mejorar su distribución, eficiencia e impacto. El Gráfico 7.19 muestra para los años en vigencia del SGR la distribución por regiones en pesos corrientes, permitiendo identificar para todos los conjuntos de entidades territoriales si, nominalmente, los recursos han presentado una tendencia creciente, estable o decreciente. En principio, y de manera transversal, es importante considerar las reducciones en los montos nominales desde 2014 en la mayoría de las regiones como consecuencia de la caída de los precios internacionales del petróleo. Paralelamente, se identifica una tendencia creciente de recursos en pesos corrientes desde 2012 hasta 2014 para todas las regiones excepto para Llanos, la cual ha presentado un ajuste por la entrada en vigencia del SGR, aunque continúa siendo la segunda región con mayor participación en el sistema. Ahora bien, la proporción de recursos por región sobre el total del SGR, se evidencia un aumento en las regiones Caribe, Centro Oriente, Eje Cafetero y Pacífico, mientras que, Centro Sur y Llanos han disminuido su participación (Gráfico 7.20).

**Gráfico 7.19 Recursos girados a las entidades territoriales del Sistema General de Regalías por región y por año ($MM)**




Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

**Gráfico 7.20 Proporción de los recursos girados a las entidades territoriales del Sistema General de Regalías de cada región por año (% del total anual)**




Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Sin embargo, no es posible identificar aun si los recursos del SGR se destinan a las regiones del país con mayores necesidades. Para tal fin, se realizó un ejercicio de estimación de correlaciones entre distintos indicadores socio económicos y variables del SGR que permitan identificar si efectivamente los recursos del sistema se destinan a las regiones con peores indicadores y si se han convertido en una fuente alterna de recursos a los

presupuestos ordinarios (especialmente su componente de inversión) de las entidades territoriales.

En este sentido, se tuvieron en cuenta los siguientes índices socio-económicos a nivel departamental: Necesidades Básicas Insatisfechas (NBI), Índice de Pobreza Multidimensional (IPM), Índice de Pobreza Monetaria y Monetaria Extrema. Consecuentemente, se establecieron las respectivas correlaciones de esos índices para dos indicadores fiscales: 1) Recursos del SGR por departamento como proporción del PIB departamental y 2) Recursos del SGR por departamento como proporción del Gasto de capital de los presupuestos generales de las entidades territoriales[82].

Lo que se pretende identificar por medio del primer indicador fiscal es conocer el peso regional de los recursos provenientes del SGR y a su vez correlacionarlos con variables socio-económicas que permitan establecer si en efecto los recursos se han destinado a las regiones que más requieren de los mismos. En el caso de la proporción de recursos del SGR sobre gastos de capital de los presupuestos ordinarios de las entidades territoriales, lo que se pretende es identificar si el SGR se ha convertido en una fuente alternativa de recursos, en especial para las regiones con presupuestos de inversión limitados. Los resultados del ejercicio se presentan a continuación en el Gráfico 7.21[83].

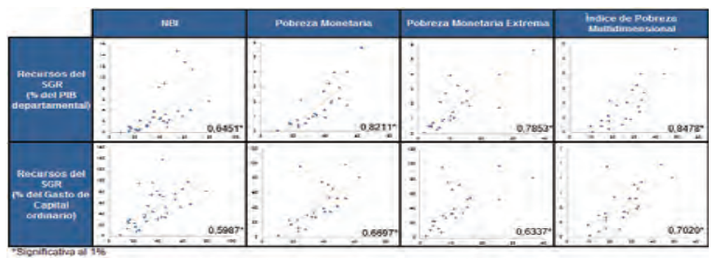
Las correlaciones calculadas incluidas en la Gráfico 7.21 evidencian que, en efecto, los recursos del SGR como proporción del PIB departamental aumentan en función de las necesidades, expresadas en los índices socio-económicos NBI, IPM, Pobreza Monetaria y Pobreza Monetaria Extrema. Es decir, a medida que estos indicadores toman valores mayores que indican mayores niveles de pobreza (medida desde las distintas dimensiones), mayores son los recursos del SGR como proporción del PIB departamental. Asimismo, para el caso de los recursos del SGR como proporción del gasto de capital de las entidades territoriales, se identifican correlaciones positivas y relativamente altas también con todas las variables mencionadas anteriormente, lo que permite indicar que el SGR es una fuente alternativa de mayores recursos al tiempo que aumentan las necesidades de la población.

En este orden de ideas, el SGR se constituye como un sistema que permite redistribuir el ingreso por regalías a las regiones con mayores necesidades, al tiempo que se convierte en una fuente de ingresos alternativa a la ordinaria, con el fin de poder realizar proyectos públicos que permitan la superación de las necesidades de la población.

[82] Al igual que para el análisis de los recursos del SGR, para los gastos de capital de los presupuestos generales de las entidades territoriales se realizó la suma de todos los gastos de capital de los municipios del respectivo departamento, así como de la gobernación.

[83] Las ocho correlaciones calculadas incluidas en la Tabla 1 son significativas al 1%.

**Gráfico 7.21 Resultados correlaciones variables socio-económicas y recursos girados del Sistema General de Regalías**




**Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.**

## 7.5 Conclusión

Por primera vez en el Marco Fiscal de Mediano Plazo se incorporó un capítulo que aborda el tema del Sistema General de Regalías desde su estructura y funcionamiento hasta sus principales resultados. La reforma que dio origen a este Sistema promovió criterios de distribución que han garantizado que los recursos se destinen a las entidades territoriales más necesitadas con el objetivo de promover su desarrollo económico y social.

Entre 2012 y 2017, se han recaudado $47 billones en el Sistema, se han ahorrado $13 billones y se han aprobado proyectos por $28 billones en más de 12 mil proyectos, de los cuales se encuentran ejecución $17 billones. Los principales sectores receptores de esta inversión son en orden transporte, educación, ciencia y tecnología, agua potable y saneamiento básico y vivienda. Así mismo, los recursos disponibles para proyectos de inversión en 2018 ascienden a los $10 billones.

Adicionalmente, el 25% de los proyectos aprobados del SGR han sido cofinanciados con otras fuentes de financiación, lo que demuestra que el SGR se ha convertido en una fuente adicional de recursos para todas las entidades territoriales, ya que los municipios, al contar con mayores presupuestos, les permite ejecutar proyectos de mayor impacto. El valor promedio de los proyectos ha aumentado en el tiempo para todos los tipos de OCAD, lo que indica que los proyectos aprobados tienen cada vez mayor impacto sobre las regiones y que un efecto colateral, y muy positivo del SGR, es el desarrollo de capacidades en las regiones para formular proyectos. Por tanto, el SGR representa una fuente de recursos de inversión muy importante para las entidades territoriales, que ha garantizado la ejecución de proyectos de alto impacto que buscan fomentar la competitividad de las entidades territoriales, así como su progreso social, dinamismo económico y el cierre de brechas al interior de regiones.

# Capítulo VIII

# 8 Convergencia de las estadísticas de finanzas públicas

En las últimas décadas la comunidad internacional inició un proceso de revisión y comprensión de las finanzas públicas, con el objetivo de contar con nuevos instrumentos que complementen el análisis tradicional y fortalezcan la transparencia, integridad y capacidad para rendir cuentas de parte de los gobiernos. Al respecto, propone mejoras que se centran en: i) el reconocimiento de todos los flujos económicos, incluidas las variaciones en precio y volumen; ii) el reconocimiento de los saldos de activos y pasivos; iii) el seguimiento a los pasivos y los pasivos contingentes; y iv) el registro de información en base devengo donde el pago es uno de los eventos económicos a considerar. Como resultado, se han actualizado referentes internacionales como el Sistema de Estadísticas Macroeconómicas[84] y las Normas Internacionales de Contabilidad del Sector Público. Así mismo, los organismos internacionales que participan en este proceso como son, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) y el Fondo Monetario Internacional (FMI), instan a sus miembros a incluir los nuevos instrumentos en sus análisis y los usan para realizar comparaciones internacionales.

En Colombia, desde diferentes entidades se han impulsado iniciativas para la adopción de referentes internacionales vigentes, en reportes como la publicación de las cifras de la balanza de pagos y las estadísticas monetarias y financieras por parte del Banco de la República, la expedición del régimen de contabilidad pública en convergencia con normas internacionales de contabilidad por parte de la Contaduría General de la Nación (CGN), la publicación de las cuentas nacionales por parte del Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE) y la expedición del decreto 412 de 2018 en el que se introduce el Catálogo de Clasificación Presupuestal en armonía con el Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas (MEFP) 2014 por parte del Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP).

Si bien cada uno de estos esfuerzos han constituido un valioso paso en la adopción de referentes internacionales, una plena armonización[85] requiere de la acción coordinada de las entidades que participan en la Gestión de las Finanzas Públicas[86] (GFP) a fin de transformar al menor costo los procesos y procedimientos con los que se genera, procesa y divulga la información de finanzas públicas. Es así como la convergencia a referentes internacionales es una oportunidad para modernizar la gestión de las finanzas públicas, aportar a la transparencia fiscal y fortalecer el uso efectivo y eficiente de los recursos públicos. En este contexto, se enmarca la estrategia "Política de organización y soporte de la Gestión de las Finanzas Públicas bajo referentes internacionales", para soportar el Sistema Integrado de la Gestión de las Finanzas Públicas en Colombia de manera coordinada y cuyo contenido se detalla en la sección 8.1 del presente documento.

Por otro lado, en respuesta a las demandas de nuevos instrumentos de análisis, la Dirección General de Política Macroeconómica ha trabajado, de la mano de la Comisión Intersectorial de Estadísticas de Finanzas Públicas (CIEFP)[87], en la adaptación del MEFP 2014 para el caso colombiano. El resultado de este esfuerzo se presenta en la sección 8.2 de este documento, con la descripción de la nueva metodología, los ajustes que se realizaron teniendo en cuenta el contexto colombiano y las primeras cifras preliminares del desempeño del sector presupuestario[88] en los años 2016 y 2017 con base en el MEFP 2014. Vale aclarar que, al ser un ejercicio preliminar, estas cifras no se consideran oficiales para efectos fiscales ya que aún quedan grandes retos por superar en términos de la calidad de los insumos con los que se construyen. No obstante, la presentación de las cifras permite a los interesados conocer los beneficios de la nueva metodología y los nuevos instrumentos de análisis que a futuro estarán disponibles oficialmente.

## 8.1 Sistema Integrado de la Gestión de las Finanzas Públicas

De acuerdo con Allen, Hemming y Potter (2013) la Gestión de las Finanzas Públicas (GFP), en su definición más amplia, hace referencia al conjunto de leyes, organizaciones, sistemas y procedimientos con los que cuenta el gobierno para asegurar y usar efectiva, eficiente y transparentemente los recursos públicos. Esta puede estar organizada por procesos dentro de los que se incluye la planeación financiera, el presupuesto, la contabilidad, la tesorería, la gestión de deuda, las estadísticas, el seguimiento, la evaluación y el control.

En Colombia los procesos que conforman la GFP se han desarrollado de manera independiente en respuesta a necesidades puntuales. En consecuencia, su progreso no ha sido uniforme y la GFP presenta una estructura fragmentada. El costo que conlleva esta situación para todas las entidades es alto en términos de eficiencia y oportunidad, ya que la información financiera pública divulgada varía entre entidades y puede dar espacio a confusión sobre los resultados financieros del sector público. Así mismo, se induce a la multiplicidad normativa y de requerimientos desde cada proceso de la GFP, lo que implica en varios casos el doble registro de la información; esto a su vez conduce a valoraciones parciales de resultados lo que limita la toma de decisiones por la falta de información financiera sobre la ejecución de las políticas o por divergencia en los datos.

La anterior situación ha sido señalada por diferentes organismos multilaterales como la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) a través de la revisión de las políticas del país para su adhesión, el Fondo Monetario Internacional (FMI) en las

[84] El Sistema de Estadísticas Macroeconómicas es un conjunto armonizado compuesto por el Sistema de Cuentas Nacionales, las Estadísticas de Finanzas Públicas, la Balanza de Pagos y Posición de Inversión internacional, y las Estadísticas Monetarias y Financieras.
[85] Armonización significa que en lo posible los conceptos básicos, las definiciones y las convenciones son los mismos (FMI, 2014).
[86] Para este documento se emplea la definición de Allen, Hemming y Potter (2013) de Gestión de las Finanzas Públicas, entendido como el conjunto de leyes, organizaciones, sistemas y procedimientos con los que cuenta el gobierno para asegurar y usar efectiva, eficiente y transparentemente los recursos públicos.

[87] Para más información consulte el Decreto 0574 de 2012 o visite la página web http://www.minhacienda.gov.co/CIEFP
[88] La definición del sector presupuestario se puede consultar en la sección 8.2.1

distintas asistencias técnicas que ha desarrollado y en la Evaluación de Transparencia Fiscal, el Banco Mundial (BM) por medio de la evaluación del Programa de Gasto Público y Rendición de Cuentas, y los diferentes diagnósticos adelantados con recursos de cooperación de la Secretaría de Estado para Asuntos Económicos (SECO) del Gobierno Suizo y la Unión Europea (UE), entre otros. A lo largo de distintos informes se llama la atención sobre la importancia de simplificar las instancias de reporte, asegurar la consistencia de la información financiera, mejorar la relación entre las soluciones informáticas y propender por mantener un único dato oficial sobre el desempeño fiscal, o al menos explicar las diferencias que se presenten.

Con el propósito de cambiar los inconvenientes descritos, el Gobierno Nacional (GN) ha hecho avances dentro de los que se destacan:

i) la creación de la Comisión Intersectorial de Estadísticas de Finanzas Públicas (CIEFP) mediante Decreto 574 de 2012, cuyo objeto es "proponer políticas, estrategias y objetivos que permitan la armonización de la información estadística de finanzas públicas" (Decreto 574, 2012, art. 2);
ii) la definición de un clasificador presupuestal en línea con estándares internacionales que permite una mejora en la calidad y oportunidad de la generación de las estadísticas de Finanzas Públicas (EFP);
iii) la armonización entre el presupuesto y la contabilidad pública, con el fin de reducir los procesos manuales de equivalencias de los respectivos catálogos;
iv) la adopción del Régimen de Contabilidad Pública (RCP) en convergencia con las normas internacionales de contabilidad.

Así mismo, se ha avanzado en soluciones parciales de interoperabilidad entre el Sistema Integrado de Información Financiera (SIIF) y el Consolidador de Hacienda e Información Pública (CHIP), por ejemplo. Esto ha impulsado la solicitud de unificación de reportes de información a través del Formulario Único Territorial (FUT) y el Portal de Transparencia Económica (PET).

No obstante, a fin de continuar con este proceso, se requiere que a los esfuerzos realizados a la fecha se adicionen ajustes conceptuales, mecanismos de coordinación interinstitucional e interoperabilidad de las soluciones informáticas. No menos importante resulta esta iniciativa para las entidades públicas en general, que ante los múltiples requerimientos de información deben dedicar tiempo misional a estas tareas de apoyo en su gestión.

Al respecto, desde el MHCP se viene impulsando el diseño de una política pública que armonice los conceptos y definiciones empleados en los diferentes procesos, con referentes internacionales vigentes, como base para organizar y dar soporte a la GFP en Colombia bajo una visión sistémica.

Esta reforma propone estructurar, sobre los avances existentes, una mejora en el ordenamiento de las finanzas públicas; un proceso de armonización de los conceptos y definiciones empleados en los diferentes procesos; y, en consecuencia, modificar las soluciones informáticas que dan soporte a la GFP. En este orden de ideas, se han identificado tres componentes: i) la armonización de los procesos de la GFP con referentes internacionales; ii) la integración de la información financiera de las entidades del sector público; y iii) la coordinación de los lineamientos de la GFP.

La implementación del Sistema Integrado de la Gestión de las Finanzas Públicas (SIGFP) mejorará la coordinación interinstitucional, disminuirá el número de reportes, reducirá el tiempo de generación de información en pro del tiempo de análisis, facilitará las comparaciones internacionales y fortalecerá la comprensión, el seguimiento y la evaluación de la GFP en Colombia. Estas medidas le permitirán al país contar con información oportuna, mayor cantidad de herramientas analíticas en línea con las mejores prácticas internacionales y afrontar con mejores herramientas los nuevos retos en un contexto global.

#### 8.1.1 Armonizar los procesos de la GFP con referentes internacionales

La puesta en marcha de la reforma presupone que el SIGFP está compuesto a su vez por diferentes subsistemas que corresponden a cada uno de los procesos de la GFP. Cada uno de los subsistemas debe estar en la capacidad de entregar la información que los otros subsistemas requieren y procesar la información que le envían. En este sentido se debe garantizar que todos los subsistemas estén preparados para interactuar en tiempo real bajo una visión sistémica, lo cual implica que la eficiencia del SIGFP está determinada por el subsistema menos adelantado.

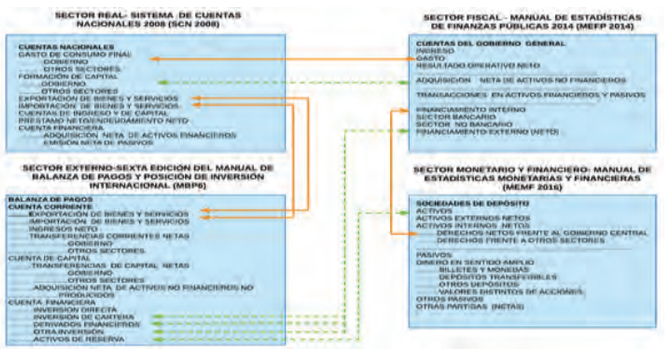
Al respecto, se propone aprovechar los desarrollos internacionales en cada una de las áreas y actualizar los procesos, subprocesos y procedimientos en línea con referentes internacionales, de manera que se asegure que los conceptos, definiciones y convenciones sean los mismos en la medida de lo posible. El proceso finaliza con la adaptación de las particularidades del contexto colombiano a ese marco común.

Es importante considerar que las entidades rectoras al ser garantes de la calidad de la información al interior del subsistema del que son responsables, están llamadas a realizar la normalización de los procedimientos y asegurar la implementación de los mismos, lo que en algunos casos hará necesario detallar a profundidad los procedimientos tomando en cuenta los costos de la implementación.

Por otro lado, en el contexto de las mejores prácticas de la gestión de las finanzas públicas se puede identificar una tendencia a incluir el devengo como base de registro. El devengo considera el registro del valor cuando se crea, se destruye, se transforma o se intercambia, mientras que el registro de caja está enfocado en el flujo de efectivo. El uso de los dos enfoques responde preguntas distintas, igualmente necesarias para una GFP eficiente, oportuna y transparente, por lo que el llamado es a ampliar la disponibilidad de información incluyendo registros en devengo en tiempo real, más que a remplazar de manera arbitraria una base de registro por la otra. La decisión de cuál es la mejor fuente depende en gran medida de la necesidad de información que se quiera cubrir y dado que es posible conseguir las dos, es recomendable inicialmente ampliar el uso de la información disponible.

Cabe destacar los beneficios que la información de las finanzas públicas oportuna, confiable y generada en armonía con referentes internacionales trae para el análisis y la definición de la política económica. Al respecto, el Sistema de Estadísticas Macroeconómicas (SEM) compuesto por el Sistema de Cuentas Nacionales; la Balanza de Pagos y la Posición Internacional de Inversiones (BP); las Estadísticas Monetarias y Financieras (EMF), y las Estadísticas de Finanzas Públicas (EFP), permite tener una visión completa del impacto del gobierno y el sector público sobre la economía en su conjunto (ver Gráfico 8.1).

**Gráfico 8.1 Sistema de Estadísticas Macroeconómicas**




Fuente: Elaborado a partir de FMI "El sistema de estadísticas de las cuentas macroeconómicas" 2007

Dentro de los referentes internacionales vigentes se destacan: SCN 2008; MEFP 2014, MBP6; EMyF 2016; NICSP; el Código Estándar de Bienes y Servicios de Naciones Unidas; la Clasificación Central de Producto; la Clasificación por Función del Gobierno; Clasificación Industrial Internacional Uniforme v.4; Estadísticas de Deuda del Sector Público 2013; Manual de Trasparencia Fiscal y el Código de Buenas Prácticas.

Algunos de los señalados se encuentran en proceso de implementación por parte de las entidades públicas, sin embargo, este proceso ha presentado dificultades por la implementación parcial y problemas asociados con la ausencia de una decisión expresa de política que garantice su articulación y permita aprovechar la armonización existente entre ellos. En el caso puntual del SEM, los principales problemas son las fuentes de información, ya que al trabajar con datos que responden a marcos conceptuales distintos, a los que no se les puede hacer una trazabilidad y donde la verificación de los mismos consume buena parte de los recursos de las unidades responsables, es difícil explicar los resultados que se presentan en las distintas metodologías.

En este sentido, el SIGFP mejorará la trazabilidad los registros que sirven de fuentes de información para la elaboración de las diferentes estadísticas, procurando que, en la construcción de las metodologías, los procedimientos y las soluciones informáticas, se atiendan los requerimientos conjuntos de los demás subsistemas.

**8.1.2 Integrar la información financiera de las entidades del sector público**

La comprensión de la Gestión de las Finanzas Públicas a través de un sistema de información facilita la trazabilidad de la información financiera desde la planeación hasta la evaluación, lo que genera mayor control sobre los recursos, disminuye los costos asociados a la consecución de información oportuna, confiable y transparente, y genera información comparable sobre el desempeño financiero.

Para el caso colombiano, el SIGFP estará conformado por subsistemas centrales y de soporte, donde cada uno de los subsistemas corresponderá a un proceso de la GFP. Dentro de los subsistemas centrales se encuentran: la planeación financiera; el presupuesto; la contabilidad; el tesoro (que incluye tesorería, deuda y riesgos fiscales); y las estadísticas fiscales. Se consideran procesos centrales ya que a través de ellos se presentan la totalidad de las operaciones financieras que respaldan el desarrollo de la política pública y económica. Estos subsistemas centrales, a su vez, se apoyan en subsistemas de soporte como son: activos fijos; contratos y adquisiciones; inventarios; nómina; impuestos y aduanas; entre otros.

La puesta en marcha del SIGFP permitirá contar con registros automáticos de información financiera a partir de la ejecución de las políticas públicas. Estos asientos serán diseñados considerando las necesidades de información de las diferentes entidades (rectoras y ejecutoras) lo que facilitará la generación de salidas estandarizadas y la construcción de cruces de información de acuerdo con intereses puntuales en tiempo real. El contar con información organizada y comparable aumenta las posibilidades de análisis y disminuye los costos en tiempo y recursos que hoy en día tiene que asumir el Gobierno para generar los diversos reportes, en su mayoría manuales, en los diferentes niveles de gobierno.

El SIGFP está soportado en relaciones funcionales de los subsistemas que lo integran y la descripción de estas interacciones es la arquitectura funcional del sistema que incluye macroprocesos, procesos, subprocesos y procedimientos. Esta construcción facilita la implementación del sistema para entidades de diversos tamaños con operaciones de distintos grados de complejidad, ya que para cada una de las entidades es posible identificar los macroprocesos que tienen lugar y en función a ello definir el nivel de complejidad del sistema, sin pérdida de comparabilidad, oportunidad o pertinencia de la información. Esto permite asegurar la cobertura de la totalidad de las operaciones del sector público de manera organizada y comparable, en arquitecturas adaptadas al tamaño y complejidad de cada una de las entidades.

**8.1.3 Coordinar los lineamientos sobre la GFP**

La construcción del SIGFP requiere identificar las necesidades y salidas de información para cada uno de los macroprocesos. Con el ánimo de que la información fluya, es necesario que esta comparta un marco conceptual común en la medida de lo posible, o en caso contrario, se aseguren relaciones únicas entre los diferentes subsistemas.

La elaboración de un marco conceptual común ajustado al contexto colombiano se facilita al aprovechar los avances internacionales en la materia. Para ello, se propone ajustar los procesos, subprocesos y procedimientos vigentes a las mejores prácticas internacionales y a partir de ahí desarrollar los tratamientos propios del ordenamiento colombiano como es el caso del sistema de seguridad social, entre otros. Un marco conceptual común asegura la comparabilidad y trazabilidad de la información financiera desde la planeación financiera

hasta la evaluación de la misma. Las diferencias son fácilmente explicables ya que están definidas en el diseño de la arquitectura funcional facilitando la divulgación y comprensión de los resultados del gobierno y el sector público y la comparación internacional.

La implementación de este marco común no limita el desarrollo de los subsistemas que deben seguir avanzando en línea con las mejores prácticas internacionales, los desarrollos locales y el cumplimiento de sus objetivos. Por el contrario, el marco facilita el proceso de implementación ya que permite identificar el impacto de los cambios y llevarlos a cabo de manera efectiva.

Finalmente, el desarrollo de una arquitectura funcional que cubre las diversas necesidades de información financiera, conduce a que las entidades que hoy actúan como rectoras de los diversos subsistemas se coordinen, definan su alcance en cada subsistema y busquen disminuir la duplicación de funciones. El sistema en su conjunto requiere asegurar el funcionamiento óptimo de los macroprocesos, viabilizar los cambios del mismo y garantizar la interoperabilidad de las soluciones informáticas que soportan la GFP; estas funciones deben ser desarrolladas por un organismo colegiado de gobierno conformado por los rectores de cada subsistema. Adicionalmente, el rector del subsistema es el responsable por la calidad de la información que entrega y por revisar de manera continua, los avances de los referentes internacionales de su subsistema y el impacto de los desarrollos locales en el mismo.

En conjunto, el Gobierno, los órganos de control y la ciudadanía en general contarán con mejores herramientas para comprender la actuación del gobierno, lo que se traduce en una mejor gestión de las finanzas públicas y mayor transparencia de las cifras fiscales.

## 8.2 Estadísticas de finanzas públicas en línea con el MEFP 2014

Con respecto a las estadísticas de finanzas públicas, estas son utilizadas para analizar tanto el tamaño de los gobiernos y su contribución a la demanda agregada, a la inversión y al ahorro, como el impacto de la política fiscal en la economía, incluyendo el uso de recursos, las condiciones monetarias, el endeudamiento nacional, la carga tributaria, la protección arancelaria y el sistema de protección social (FMI, 2014).

En el caso colombiano, las estadísticas que se generan para propósitos de política siguen la metodología del MEFP 1986, cuya base de registro es la caja modificada en la que se registran las transacciones de acuerdo con el flujo de efectivo. Por otro lado, el MEFP 2014 usa como base de registro el devengo, en donde se registran todos los hechos económicos, que generan, transforman, intercambian, trasfieren o destruyen valor económico. Así, en el MEFP 2014, el flujo de efectivo está integrado en un marco contable más amplio, que reconoce los hechos económicos en el momento en que ocurren, lo que genera nuevas herramientas que complementan el análisis.

De otra parte, la metodología del MEFP 2014 requiere la presentación de las posiciones o tenencias completas de activos y pasivos del gobierno a una fecha de corte. Esto permite hacer un análisis de los activos no financieros, los activos financieros y de estos últimos en relación con los pasivos, manteniendo la simetría entre los instrumentos financieros. También exige la conciliación de saldos y flujos ya que parte de un balance de apertura hacia un balance de cierre, cuyas diferencias se explican por tres tipos de flujos económicos: transacciones, ganancias o pérdidas por tenencia y otras variaciones en volumen.

Así mismo, esta metodología permite la integración de las cifras de las EFP con las demás cuentas macroeconómicas, elaboradas bajo los principios de devengo, específicamente, las estadísticas de balanza de pagos y posición de inversión internacional, las estadísticas monetarias y financieras, y el sistema de cuentas nacionales de Naciones Unidas. Permite también la comparación de las estadísticas fiscales con las de otros países, como los miembros de la Unión Europea y la OCDE.

Tomando en cuenta lo anterior, antes de presentar las cifras preliminares, se considera pertinente detallar las principales diferencias metodológicas entre el MEFP 2014 y el MEFP 1986, con el objetivo de propiciar una mejor compresión de los datos y el alcance de los mismos. Posteriormente, se presentan las adaptaciones del MEFP para su aplicación al caso colombiano, y finalmente las cifras del sector presupuestario para los años 2016-2017.

### 8.2.1 Diferencias metodológicas

Las diferencias en la cobertura, momento de registro, partidas de resultado, entre otras, explican las diferencias en las cifras que presenta cada metodología, por ello, al presentar las diferencias metodológicas que se tienen entre la construcción de las cifras fiscales, según se define en los manuales de 2014 y de 1986, es posible comprender las diferencias en los resultados. Las principales diferencias son:

**Cuadro 8.1 Diferencias metodológicas MEFP 1986 – MEFP 2014**

| Determinantes | MEFP 2014 | MEFP 1986 |
|---|---|---|
| **Cobertura de entidades** | Incluye a todo el sector gobierno general, donde los sectores se definen de acuerdo con las unidades institucionales que la integran, compuesto por unidades residentes e instituciones sin fines de lucro | Está determinada por las unidades que interfieren en las transacciones del gobierno general. Se incluye en el gobierno general, unidades del sector público que desempeñan funciones del gobierno general y organismos supranacionales (ONU, OMS, otros) que se encuentren desarrollando funciones del gobierno |
| | Considera: gobierno central, gobierno local, gobierno estatal, cada uno de ellos compuesto por los subsectores presupuestario, extrapresupuestario y fondos de seguridad social | Se excluye cualquier entidad que desarrolle transacciones relacionadas con una actividad de mercado o de comercialización de mercado, como también transacciones relacionadas con las funciones de la autoridad monetaria y de otras instituciones financieras de depósito |
| **Base y momento de registro de eventos económicos** | Las cifras se registran en base devengo, lo que quiere decir que los flujos se registran cuando el valor económico se crea, se transforma, intercambia, transfiere o extingue | Las transacciones se registran solo cuando se recibe o se paga el efectivo |
| | Se tienen directamente las obligaciones vencidas, como pagos del principal de la deuda o pagos de intereses. Permite registrar la diferencia entre el valor de rescate de un bono y del precio de emisión como intereses, a medida que estos se devengan | No se registran atrasos, y la diferencia entre el valor de rescate del bono y el precio de emisión se reconoce como intereses cuando se rescata el título |
| **Cobertura de eventos** | Se incluyen activos, pasivos, ingresos y gastos, considerando donaciones y otros flujos económicos (ejemplo: variación en precios o destrucción de activos) | Considera únicamente transacciones en efectivo |
| **Valoración** | Valorización a precios de mercado corrientes: flujos económicos, activos, pasivos y el patrimonio neto | Valorización de acuerdo con el precio que el gobierno está obligado a pagar cuando la deuda vence, y este puede ser diferente al valor nominal y al valor de mercado |
| **Balance** | Se consideran los saldos de activos financieros, no financieros, de pasivos y de patrimonio neto | Solo se declaran saldos de algunos pasivos para el cálculo de la deuda |
| **Registro bruto y neto de flujos** | Se presentan en términos brutos las ventas y costos de producción de los establecimientos de mercado, registrados en ingresos y gastos, respectivamente | Se registra el valor neto (ventas menos costos) en el ingreso si es positivo y en el gasto si es negativo |
| **Integración de flujos y saldos** | Tiene en cuenta todas las transacciones y otros flujos económicos y al considerarlos es posible conciliar las diferencias entre los balances de apertura y cierre | Para obtener la conciliación de los saldos de los pasivos en el cálculo de la deuda es necesaria información adicional |
| **Definiciones y clasificaciones** | Ingreso: incluye donaciones, pero excluye recursos provenientes de las disposiciones de activos no financieros | Ingreso: incluye los recursos provenientes de las disposiciones de activos no financieros |
| | Gasto: es una disminución del patrimonio neto como resultado de una transacción | Gasto: es el conjunto de pagos no reembolsables e incluye la compra de activos no financieros |
| | Pagos de transferencias: se clasifican por tipo de pago | Pagos de transferencias: se clasifican según el sector que recibe el pago |
| **Partidas de resultado** | Cuenta con varias partidas de resultado lo cual facilita el análisis del sector gobierno general | Se concentra en una única partida de resultado: déficit o superávit global |
| | 1. Resultado operativo neto: ingresos menos gastos | |
| | 2. Resultado operativo bruto: ingreso menos gasto menos consumo de capital fijo | |
| | 3. Préstamo neto (+)/ Endeudamiento neto (): resultado operativo neto menos la inversión neta en activos no financieros | |
| | 4. Resultado global: reorganización del préstamo neto/endeudamiento neto, considerando las transacciones de activos y pasivos que se efectúan con fines de política pública | |
| **Armonización con sistemas estadísticos** | Se presenta una mayor armonización con sistemas estadísticos como con el Sistema de Cuentas Nacionales (SCN) de 2008, el Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional (sexta edición) | La armonización más cercana es con el SCN de 1968, por el uso del registro en base caja del MEFP 1986 |
| **Fuente de información principal** | Estados financieros | Información presupuestal |

Fuente: IMF (2014) pp. 305-309

### 8.2.2 Adaptación del MEFP 2014 para Colombia

#### 8.2.2.1 Cobertura de entidades

De acuerdo con la descripción de las diferencias metodológicas entre el manual de 2014 y el de 1986, la cobertura de entidades es uno de los puntos más significativos. En el caso del MEFP 1986 se incluyen las transacciones que están directamente relacionadas con las funciones del gobierno, por lo que se excluyen, entre otras, las transacciones relacionadas con las funciones de la autoridad monetaria y otras instituciones financieras de depósito, es decir, aquellas que no representan el cumplimiento de una política fiscal. Por otro lado, el MEFP 2014 cubre todas las operaciones que realiza un conjunto de entidades que comparten un objetivo y comportamientos parecidos, esta agrupación de entidades recibe el nombre de sector institucional.

Para efectos del ejercicio que se presenta más adelante, se tomó información de las entidades que conforman el sector presupuestario del gobierno central, el cuál se define como todas las entidades cuyo presupuesto es aprobado en su totalidad por parte del Congreso de la República a excepción del Sistema General de Regalías. Una comparación de las diferencias en cobertura se observa en el Gráfico 8.2 y Gráfico 8.3, en el caso de la metodología del 86 la cobertura está definida por los recursos fiscales y las transacciones que con ellos se realicen.

**Gráfico 8.2 Cobertura MEFP 1986**

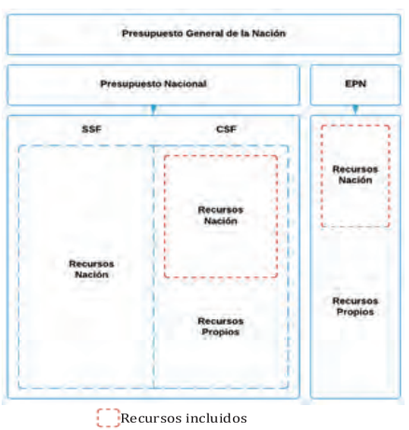



**Gráfico 8.3 Cobertura MEFP 2014**

#### 8.2.2.2 Marco Analítico

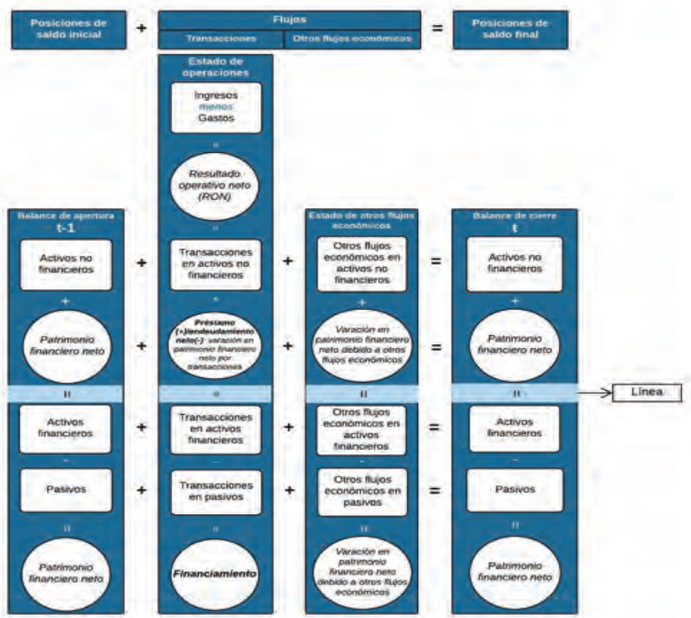
Para la presentación de las estadísticas fiscales, el MEFP 2014 contempla un marco analítico que permite contar con estadísticas comparables a nivel internacional. Este marco analítico facilita el análisis del desempeño global y la posición de saldo de activos y pasivos financieros del gobierno general, mediante el uso de partidas de resultado como el resultado operativo neto (RON), el préstamo neto y la variación del patrimonio neto. Con el fin de tener mayor claridad sobre la estructura del marco analítico, el Gráfico 8.4 las relaciones que se presentan entre los estados que lo componen, la delimitación de la línea, la obtención del préstamo/endeudamiento y el financiamiento.

La construcción del marco analítico parte de la definición que la diferencia en los saldos en dos periodos del tiempo debe ser explicada por flujos económicos los cuales a su vez están compuestos por transacciones y otros flujos económicos. El resumen de las transacciones se presenta en el *estado de operaciones de gobierno*, las cuales muestran las variaciones en posiciones de saldo por interacciones de mutuo acuerdo entre entidades, y los ingresos y gastos de las unidades de gobierno. De otra parte, el *estado de otros flujos económicos* (OFE), considera las variaciones en las posiciones de saldos de activos y pasivos relacionadas con variaciones de precios (incluye las variaciones de tasa de cambio) y volumen (distintas de las transacciones). Finalmente, las posiciones de saldo se presentan en el *balance* el cual incluye la posición de activos, pasivos y patrimonio neto del sector, al inicio (t-1) y al final (t) del período declarado.

Lo anterior refleja la lectura horizontal de los estados del Gráfico 8.4, mientras la lectura vertical permite identificar que los tres estados están compuestos por activos y pasivos, donde los activos se dividen en no financieros y financieros. Los activos no financieros consideran activos producidos (activos fijos, existencias y objetos de valor) y no producidos (tierras, recursos minero-energéticos, otros activos de origen natural y activos intangibles no producidos), y los activos financieros incluyen los derechos financieros y el oro como activo de reserva. Por otra parte, los pasivos se encuentran directamente relacionados con los activos financieros, ya que un pasivo se genera ante la necesidad de una unidad (deudor) de obtener fondos u otros recursos de otra unidad (acreedor), mediante un contrato, creando así un pasivo y un activo financiero.

Así, la línea compara el resultado de operaciones reales y operaciones financieras, incluyendo, se considera *por encima de la línea* las operaciones reales, es decir, ingresos, gastos y transacciones en activos no financieros, de las que se obtienen dos partidas de resultado, el *resultado operativo neto (RON)* y la necesidad de endeudamiento neto o la disponibilidad de préstamo neto *(+)*. El primero de estos es la diferencia entre los ingresos y gastos del gobierno, mientras que el segundo incluye la inversión en activos no financieros (RON menos total de transacciones en activos no financieros). Para el caso de los activos financieros y pasivos, se presenta el resultado de las transacciones financieras (activos menos pasivos), de las que resulta el *financiamiento*.

**Gráfico 8.4 Estructura del marco analítico de las estadísticas de finanzas públicas**




Fuente: Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas – 2014. Elaborado: DGPM-Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

#### 8.2.2.3 Descripción de rubros

Una vez descrita la estructura del Marco Analítico, es necesario conocer qué incluye cada rubro e instrumento y en qué consisten los saldos, el estado de operaciones y los otros flujos económicos.

Para empezar, el RON está compuesto por los ingresos y gastos. Los **ingresos** normalmente están compuestos por impuestos, contribuciones sociales, donaciones y otros ingresos; en el caso de los **impuestos** estos están dividido por la base sobre la que se cobra el impuesto:

i) Impuesto sobre el ingreso, las utilidades y las ganancias
ii) Impuesto sobre la nómina salarial y la fuerza laboral
iii) Impuesto sobre la propiedad
iv) Impuesto sobre los bienes y servicios
v) Impuesto sobre el comercio y las transacciones internacionales
vi) Otros impuestos (demás).

Las **contribuciones sociales** son los ingresos por prestaciones sociales que recibe el sistema de seguridad social, tanto las efectivas como las imputadas, excluyendo las contribuciones que se reciben del sistema de pensiones relacionadas con el empleo o con otro sistema de jubilación.

Las **donaciones** son transferencias recibidas de otras unidades del gobierno, de unidades residentes o no residentes o de organismos internacionales, que no constituyen subsidio o contribución social. Para las estadísticas fiscales, según el MEFP (2014), las transferencias se dan cuando una entidad transfiere a otra un bien o servicio sin retribución alguna.

Los **otros ingresos,** incluyen ***la renta de la propiedad,*** la cual considera los ingresos recibidos a cambio de poner activos financieros y recursos naturales a disposición de otra entidad. En este rubro se incluyen los *intereses* recibidos de activos financieros o aquellos que pueden surgir de poner recursos a disposición de otra entidad; también hacen parte de la renta de la propiedad, los *dividendos,* que reflejan la utilidad distribuida de participaciones de capital del gobierno. Así mismo, en esta renta se incluye el ingreso generado por el *arriendo de recursos naturales* como terrenos, recursos del subsuelo, entre otros.

Además de ***la renta de la propiedad,*** los **otros ingresos** incluyen ***ventas de bienes y servicios.*** Este rubro contiene la *venta de establecimientos de mercado (*venta a precios económicamente significativos[89]), *derechos administrativos* (incluye tasas por licencias obligatorias y licencias, pasaportes, visas, tasas judiciales, licencias de radio y televisión), y la *venta incidental de establecimientos no de mercado* (venta a precios no significativos – subsidiados).

[89] El parágrafo 2.66 del MEFP 2014 define los precios económicamente significativos como "aquellos que influyen significativamente en las cantidades que los productores están dispuestos a ofrecer y en las cantidades que los compradores desean comprar" (FMI, 2014).

***Las multas, sanciones pecuniarias y depósitos en caución transferidos***, también hacen parte de **otros ingresos**, en estos se incluyen las transferencias corrientes obligatorias impuestas a las entidades por entes judiciales, y los montos reservados a la espera de la conclusión de un proceso judicial. Así mismo, se incluyen en **otros ingresos, las *primas, tasas e indemnizaciones relacionadas con seguros no de vida y sistemas de garantías estandarizadas*** *y* los ingresos por ***transferencias no clasificados en otras partidas***.

En el rubro de los **gastos,** el cual refleja la responsabilidad del gobierno de proveer ciertos bienes y servicios, y la posibilidad de redistribuir el ingreso, el MEFP 2014 considera:

La ***remuneración a los empleados*** que incluye la remuneración total, en efectivo o especie, considerada en el período analizado, dada la relación empleador-empleado y excluye los montos relacionados con la formación de capital. Al referirse a remuneración se refiere al derecho que el empleado tiene a cobrar por el trabajo realizado en determinado período. Este considera los sueldos y salarios (en efectivo y especie), y las contribuciones sociales que el empleador efectúa al sistema de seguridad social en nombre del empleado.

Por otro lado, **el *uso de bienes y servicios*** comprende el valor total de bienes y servicios utilizados para la producción de bienes y servicios de mercado y de no mercado, sin el consumo de capital fijo. En estos se incluye el uso de bienes y servicios en la formación de capital por cuenta propia, y bienes que el gobierno adquiere y distribuye sin transformación alguna.

Con respecto al ***consumo de capital fijo*** este se define como el consumo o inversión en activos fijos para la producción de un bien o servicio, el cual causa deterioro, pérdida de valor o daños en el activo.

Se entiende como ***intereses*** el retorno que reciben los propietarios de cierto tipo de activos financieros por poner a disposición de otros estos activos.

En el caso de las transferencias corrientes sin contrapartida que el gobierno hace a empresas de acuerdo con los niveles de su actividad productiva o según el nivel de bienes o servicios producidos estos reciben el nombre de ***subsidio***.

Las ***donaciones*** son transferencias que se pagan a otras unidades de gobierno general, a gobiernos extranjeros o a organismos internacionales, que no encajan en la definición de impuesto, subsidio o contribución social.

Se entiende como ***prestaciones sociales*** las transferencias que reciben los hogares con el fin de atender las necesidades que surgen por los riesgos sociales, como son las enfermedades, el desempleo, la vejez, la vivienda, la educación y circunstancias similares.

Finalmente, en la categoría de ***otros gastos*** se incluyen los gastos de propiedad diferentes de intereses, como, gasto en arriendo o inversión de recursos naturales o de activos financieros; también considera las transferencias no incluidas en otras partidas, y primas, tasas e indemnizaciones pagaderas por seguros no de vida y sistemas de garantías estandarizadas.

Posterior al resultado operativo neto, se encuentran los **activos no financieros**. Sobre este concepto se cuenta con información de saldos y flujos, ya sea como transacciones o como otros flujos económicos. En el caso de los activos no financieros se incluyen activos producidos y no producidos. Los activos producidos abarcan:

**Activos fijos:** son activos producidos utilizados en el proceso productivo por más de un año y se clasifican en ***edificios y estructuras*** el registro del saldo comprende viviendas, edificios distintos de viviendas, otras estructuras y mejoras de tierras y terrenos. Las ***viviendas*** son edificios utilizados principalmente como residencias, lo cual incluye casas flotantes, barcazas, casas móviles y caravanas; las viviendas incompletas se incluyen si su destinatario final ha asumido la propiedad. Los ***edificios distintos de viviendas*** incluyen los edificios completos distintos de vivienda, como edificios de oficina, escuelas, hospitales, edificios industriales o comerciales, entre otros, que sean propiedad del estado.

Las *otras estructuras* abarcan otras construcciones como monumentos públicos, rompeolas, diques, carreteras, calles, caminos, puentes, túneles, vías férreas, pistas de aterrizaje, alcantarillas, canales navegables, puertos, represas, pozos, líneas de comunicación, líneas eléctricas, ductos, instalaciones recreativas y deportivas, y estructuras con fines militares. Por último, las ***mejoras de tierras y terrenos*** son el resultado de las mejoras en la calidad, la cantidad o productividad de la tierra.

Para los *edificios y estructuras* se presentan variaciones en las transacciones, en un determinado período de tiempo, por la adquisición de construcciones nuevas o el traspaso de la propiedad de edificios o carreteras al gobierno, quien asume la responsabilidad de su mantenimiento; así mismo, la construcción de monumentos públicos nuevos o las mejoras mayores a los monumentos públicos existentes se reportan como transacción, mientras que cuando se reconoce por primera vez la importancia arqueológica, histórica o cultural de una estructura o en caso que no se encuentran registrados en el balance, este registro se realiza como una otra variación en el volumen de activos, es decir, como un movimiento en los otros flujos económicos (OFE). Cuando se genera una valoración del terreno por situaciones adyacentes se registra como OFE.

Con respecto a la *maquinaria y equipo* esta abarca equipo de transporte, equipos de información, computación y telecomunicaciones (ICT), y la maquinaria y equipo bajo arrendamiento financiero. ***Equipo de transporte*** es el equipo utilizado para transportar objetos o personas, por ejemplo, vehículos automotores, remolques y semirremolques, barcos, locomotoras, aeronaves, motocicletas, bicicletas y otros. La ***maquinaria y equipo distintos del transporte*** considera equipos, muebles, instrumentos musicales, aparatos deportivos, médicos, maquinaria eléctrica, entre otros.

Por otro lado, comprende a los ***recursos biológicos cultivados*** los animales, plantas o cultivos que generan producto de forma repetida y se encuentran bajo el cuidado del gobierno presupuestario. Si al declarar no se ha finalizado la producción se registra como existencias, del mismo modo que los animales dispuestos para ser sacrificados y la madera.

También incluye los ***recursos de propiedad intelectual*** que resultan de la investigación, la innovación o desarrollo y pueden ser utilizados en el proceso productivo, ser vendidos y tener un uso restringido de manera legal; cuando se consideran obsoletos, ya no es posible considerarlos como activos; abarcan la investigación y desarrollo, la exploración y

evaluación minera, los programas de informática y bases de datos, originales para esparcimiento, literarios o artísticos y otros. En las transacciones se consideran las adquisiciones de plantas o animales criados o la disposición de estos, pero no incluyen la pérdida excepcional de animales o plantas.

En la categoría ***Sistemas de armamento*** se incluyen los vehículos y otros equipos como buques de guerra, submarinos, aeronaves militares, tanques, dispositivos militares, misiles, entre otros activos que sean utilizados como mecanismos de defensa o como objetos disuasivos, que tienen un uso mínimo de un año, ya sea de defensa o disuasivo. Las transferencias en este rubro incluyen la adquisición o disposición de nuevo armamento.

Se entiende por *existencias* los activos producidos en períodos anteriores o en el actual que serán vendidos, utilizados en los procesos productivos o destinados a otro uso. Se incluyen en este rubro, bienes que recibirán algún procesamiento o que serán vendidos o tendrán otro uso, y también bienes estratégicos o de emergencia para el gobierno, ya sea como método de regulación o de importancia. Las transferencias se miden como la entrada y salida de bienes registrados en existencias, menos la pérdida de valor que puedan tener estos bienes.

Los ***objetos de valor*** son activos producidos que no son utilizados principalmente para producción o consumo, se espera aumente su valor o se mantenga y no se deterioren. Incluye pinturas, esculturas, joyas, oro monetario y otros. Las transferencias de objetos de valor se relacionan con la adquisición o disposición del bien al precio de venta o compra y considerando cualquier costo adicional de la transacción.

Con respecto a los *activos no producidos* estos son los activos tangibles de origen natural sobre los que se tiene derecho de propiedad. Entre los activos no producidos se consideran *tierras y terrenos*, *recursos minerales y energéticos, otros activos de origen natural* y *activos intangibles no producidos.*

***Tierras y terrenos*** incluye el suelo sobre el cual se ha adquirido derecho de propiedad y del cual es posible generar beneficios económicos. Para este rubro no se consideran terrenos donde se encuentran construcciones como edificios o carreteras, cultivos o plantaciones de árboles o animales, recursos hídricos del subsuelo y el subsuelo. Sus transacciones se dan por compra y venta de terrenos, excluyendo los costos del traspaso.

Los ***recursos minerales y energéticos*** reflejan las reservas minerales y energéticas que son explotables económicamente. Las transacciones se dan por traspaso de la propiedad de estos recursos. En el caso del gobierno (presupuestario), no adquiere o dispone de este activo, ya que siempre es el propietario legal y únicamente arrienda su uso; por ello, al encontrar un nuevo yacimiento o mina o recurso, se registra una variación en el volumen (OFE) de este activo.

Por otra parte, ***otros activos de origen natural*** consideran los recursos biológicos no cultivados como animales y plantas cuyo crecimiento o regeneración no se controla, como bosques vírgenes; también incluye recursos hídricos utilizados para la extracción y otros recursos naturales como el espectro electromagnético. Las transacciones de estos activos se dan por la transferencia de la propiedad de estos activos a otras entidades.

Finalmente, los ***activos intangibles no producidos*** abarcan contratos, arriendos, licencias, fondos de comercio y activos de comercialización.

De otro lado, los **activos financieros** comprenden los depósitos de valor o una serie de beneficios que devenga el propietario económico por tener o usar el recurso durante un periodo. Todos los activos financieros tienen un pasivo como contraparte, excepto en el caso del oro en lingotes mantenido como activo de reserva que, por convención, es un activo financiero.

De igual forma, **los pasivos**, surgen cuando una unidad está obligada, en condiciones específicas, a proveer fondos u otros recursos a otra unidad. Los pasivos creados por ley incluyen los que surgen por impuestos, multas y sentencias judiciales en el momento que sean aplicadas. Los pasivos establecidos por eventos que realicen pago de transferencias en el futuro incluyen indemnizaciones de empresas de seguros de no vida, por daños y derechos que emanan de premios de lotería y juegos de azar.

Los **activos financieros y pasivos** se componen de ocho instrumentos simétricos: i) derechos especiales, ii) dinero legal y depósitos, iii) títulos de deuda, iv) préstamos, v) participaciones de capital y en fondos de inversión, vi) seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas (EFP), vii) derivados financieros y opciones de compra de acciones por parte de empleados y, por último, viii) otras cuentas por cobrar/pagar. Para este caso, se cuenta con información de saldos y flujos económicos (transacciones u otros flujos económicos).

Se entiende por ***dinero legal y depósitos*** los billetes y monedas con valor nominal fijo. Todos los sectores pueden mantener dinero legal como activos, pero normalmente solo el banco central puede emitirlo. El dinero legal se considera pasivo para las unidades emisoras. Los **depósitos** son contratos estándar que permiten la colocación de un monto de dinero. Las entidades del sector público pueden mantener una variedad de depósitos como activos, incluso en moneda extranjera. De igual forma, las unidades del sector público incurren en pasivos en la forma de depósitos.

Con respecto a los ***títulos de deuda*** estos son instrumentos financieros negociables que sirven como evidencia de una deuda, como, por ejemplo, bonos y obligaciones, préstamos que han pasado a ser negociables de un tenedor a otro, acciones o participaciones preferentes, valores respaldados por activos y obligaciones de deuda garantizada e instrumentos similares negociados normalmente en los mercados financieros.

Los ***préstamos*** son instrumentos financieros que se crean cuando un acreedor presta fondos directamente a un deudor y recibe un documento no negociable como evidencia.

De otro lado, las **participaciones** comprenden todos los instrumentos y registros en los que se reconocen los derechos sobre un valor residual de una sociedad o cuasisociedad. Mientras que los **fondos de inversión** son instituciones de inversión colectiva, a través de los cuales los inversionistas agrupan fondos con el fin de invertirlos en activos financieros o no financieros.

Con respecto a los *seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas*, estos comprenden las reservas técnicas de seguros no de vida, derechos de seguros de vida,

derechos a pensiones, derechos a los fondos de pensiones sobre sus administrados y provisiones para indemnización bajo sistemas de garantía estandarizadas.

Se entienden como ***derivados financieros y opciones de compra de acciones por parte de empleados*** los instrumentos financieros que están vinculados a otro instrumento financiero, a un indicador o a un producto básico específico, mediante los cuales pueden negociarse riesgos financieros. En los activos se encuentran los derechos en contratos de derivados y en los pasivos, las obligaciones en derechos de derivados.

Por último, las ***otras cuentas por pagar o cobrar*** comprende los créditos y anticipos comerciales y otras partidas pendientes de pago o cobro.

#### 8.2.2.4 Medición y valoración de los pasivos de deuda al momento de registro

Existen tres enfoques para registrar las transacciones:

a. Base devengo (las posiciones de flujos y saldos son registradas cuando el valor económico es creado, transformado, intercambiado, transferido o extinguido).
b. Base caja y pago de efectivo.
c. Base fecha de vencimiento de pagos.

Para el caso del MEFP 2014 se recomienda registrar los saldos y flujos bajo el enfoque devengado, el cual hace coincidir el momento de registro con el momento de la ocurrencia de los eventos económicos. Esta base asegura la integración de los flujos y los saldos de balance, porque ofrece una información completa de las transacciones (incluye las que afectan y las que no afectan la caja), e incluye otros flujos económicos (cambios en los volúmenes de activos y pasivos no atribuibles a transacciones y ganancias o pérdidas por valorización o desvalorización de activos y pasivos), excluidos en los demás enfoques.

#### 8.2.2.5 Valoración

En las estadísticas macroeconómicas, en principio, los activos financieros y los pasivos deberían ser valorados a precios de mercado. Para los instrumentos financieros diferentes de los títulos de deuda, los valores de mercado deben ser estimados usando el valor nominal como proxy, ante la ausencia de valores de mercado. En este sentido, los instrumentos de los saldos de activos y pasivos financieros deberían ser valorados a valor nominal, y los títulos de deuda negociables, deberían ser valorados a valor de mercado.

El valor de mercado de un instrumento financiero es determinado por su precio de mercado. Depende del valor de las obligaciones nominales y de otros factores, como la percepción de riesgo de reembolso y las condiciones del mercado.

El valor nominal de un título es diferente de su valor facial. El valor facial es la suma no descontada del principal que debe ser reembolsada a su vencimiento. El valor nominal es el valor desembolsado por el acreedor menos los reembolsos realizados hasta la fecha de corte del balance[90].

El valor facial no cambia durante la vida en un instrumento financiero. El valor nominal cambia a medida que se realizan pagos, pero no se altera cuando las percepciones de riesgo de los inversionistas o las condiciones del mercado financiero cambian.

## 8.3 Resultado de cifras fiscales 2016 – 2017, según MEFP 2014

A continuación, se presentan los primeros resultados preliminares de la aplicación de la metodología del MEFP 2014 para el caso colombiano. En este caso se describe el comportamiento del sector presupuestario para los años 2016 y 2017, vale la pena recordar que la presentación de estos resultados busca ilustrar la aplicación de la metodología e identificar las principales herramientas de análisis que entrega. Sin embargo, para todos los aspectos relacionados con la evaluación, diseño y seguimiento de la política fiscal es necesario remitirse a las cifras de los otros capítulos presentadas en este documento.

Para el desarrollo del Marco Analítico de acuerdo con el MEFP 2014, se emplearon los estados financieros con información en base devengo[91]. Al respecto, es importante precisar que las cifras expresadas en este reporte son preliminares, debido principalmente a su fuente de información, ya que los estados financieros reportados pueden variar a lo largo del año. A continuación, se presenta un resumen de los principales resultados encontrados.

**Cuadro 8.2 Marco Analítico 2016 – 2017. MEFP 2014 (% PIB)**

| Concepto | 2016 | | | | 2017 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Balance de Apertura 2016 | Estado de Operaciones | Otros Flujos Económicos | Balance de Cierre 2016 | Balance de Apertura 2017 | Estado de Operaciones | Otros Flujos Económicos | Balance de Cierre 2017 |
| Ingresos | | 18,93 | | | | 19,29 | | |
| Gastos | | 21,09 | | | | 21,69 | | |
| Resultado operativo | | -2,16 | | | | -2,40 | | |
| Activos No Financieros | 20,96 | 1,55 | 0,43 | 22,94 | 21,36 | 1,04 | 1,22 | 23,62 |
| Préstamo o Endeudamiento Neto | | -3,71 | | | | -3,44 | | |
| Activos Financieros | 20,46 | 0,58 | 1,02 | 22,07 | 20,54 | 0,94 | 0,81 | 22,29 |
| Pasivos | 57,33 | 4,29 | 1,00 | 62,62 | 58,29 | 4,38 | 1,49 | 64,15 |
| Financiamiento | | -3,71 | | | | -3,43 | | |
| Patrimonio Neto | -15,90 | -2,16 | 0,45 | -17,61 | -16,39 | -3,65 | 1,80 | -18,24 |
| Discrepancia estadística | | -0,01 | | | | -0,01 | | |

Nota: La diferencia entre el balance de cierre de 2016 y el de apertura de 2017 se da por la relación con el PIB de 2016 y 2017 respectivamente.
Cálculo: DGPM. Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

[90] En las estadísticas de finanzas públicas de Colombia el valor facial de la deuda es denominado valor nominal, y no se usa un concepto equivalente al de valor nominal de la *Guía*.
[91] Esta información cuenta con saldos por conciliar, es decir, saldos que se generan si una entidad de determinado sector registra una posición, pero su contraparte –del mismo sector- la registra de manera diferente. Cabe aclarar que estos saldos no se consideraron para realizar el ejercicio que se presenta a continuación.

**Cuadro 8.3 Marco Analítico 2016 -2017. MEFP 2014 ($MM)**

| Concepto | Balance de Apertura 2016 | Estado de Operaciones | Otros Flujos Económicos | Balance de 2016 | Estado de Operaciones | Otros Flujos Económicos | Balance de Cierre 2017 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | ($ MM) | | | | |
| Ingresos | | 163.521 | | | 179.034 | | |
| Gastos | | 182.216 | | | 201.282 | | |
| Resultado operativo | | -18.695 | | | -22.248 | | |
| Patrimonio Neto | -137.389 | -18.645 | 3.889 | -152.145 | -33.862 | 16.746 | -169.261 |
| Activos No Financieros | 181.093 | 13.390 | 3.716 | 198.199 | 9.697 | 11.317 | 219.213 |
| Préstamo o Endeudamiento Neto | | -32.085 | | | -31.946 | | |
| Activos Financieros | 176.744 | 5.044 | 8.831 | 190.620 | 8.742 | 7.535 | 206.897 |
| Pasivos | 495.227 | 37.079 | 8.658 | 540.963 | 40.617 | 13.791 | 595.371 |
| Financiamiento | | -32.034 | | | -31.874 | | |
| Discrepancia estadística | | -51 | | | -71 | | |

Cálculo: DGPM. Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Se observa que tanto los ingresos como los gastos aumentaron de 2016 a 2017, no obstante, con una disminución del resultado operativo neto, dado que el aumento del gasto fue mayor al del ingreso. Por su parte, disminuyeron las transacciones en activos no financieros, pero aumentaron los otros flujos económicos en este tipo de activos, tanto por valorización de activos fijos, como por variaciones importantes en el volumen de estos (Cuadro 8.2)

En cuanto al análisis por debajo de la línea, se observa que las transacciones en activos financieros aumentaron y los otros flujos económicos disminuyeron, mientras que los pasivos aumentaron tanto en las transacciones como en otros flujos económicos, respectivamente, lo cual generó una disminución en el financiamiento. De esta manera, se observa que la variación del endeudamiento y financiamiento fue igual.

En el Cuadro 8.3, se observa crecimiento del gasto de 10,5%, disminución del resultado operativo neto del 19%, aumento de los OFE de activos no financieros de 204,5%, crecimiento de las transacciones en activos financieros de 73% y aumento de los OFE de los pasivos del 59%, con la variación más importante de los saldos en el crecimiento de los activos no financieros a 2017, de 10,6%. Para conocer de manera más precisa la justificación de la variación de los saldos y flujos de los diferentes rubros o instrumentos, es necesario revisar los movimientos principales por encima y por debajo de la línea.

Para iniciar, es relevante analizar el comportamiento de los ingresos y gastos (RON) de 2016 y 2017. En primer lugar, los impuestos representan el 75% de los ingresos del gobierno nacional central presupuestario en 2016, mientras que en 2017 representan el 81%. Al respecto, es relevante revisar la participación de los distintos tipos de impuestos registrados.

Los impuestos aumentaron en un 8,4% en 2017 y como porcentaje del PIB variaron en 0,13 pp. De manera específica incluyen los impuestos que la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales (DIAN) declaró como recaudados para cada año. Los impuestos recaudados por la DIAN comprenden un 96% del total, donde el impuesto sobre la renta y complementarios representa 43% y el impuesto al valor agregado (IVA) 38%. Los impuestos recaudados por otras entidades, como son el impuesto sobre la nómina que recaudan las entidades ICBF y SENA, y los impuestos sobre las actividades de distribución de energía y gas recibidas a través del Fondo apoyo financiero zonas no interconectadas (FAZNI), Fondo de apoyo financiero para la energización de las zonas rurales interconectadas (FAER), Fondo de Energía Social (FOES), Programa de Normalización de Redes Eléctricas (PRONE) y Fondo Especial Cuota de Fomento (FECF), suman un 4%.

Para el caso de las donaciones, un 36% corresponde a las donaciones en especie de gobiernos extranjeros al Ministerio de Defensa Nacional y Policía Nacional para el fortalecimiento de las actividades antinarcóticos, de seguridad, tránsito y transporte, mientras que un 11% se refiere a las donaciones de organismos multilaterales a la Agencia Presidencial de Cooperación Internacional de Colombia y al Departamento Administrativo para la Prosperidad Social, distribuidos a sus comunidades beneficiarias. Por su parte, 53% corresponde a las donaciones del gobierno general a otras entidades que no se encuentran en el presupuesto, entre ellas las transferencias de los departamentos y municipios al Departamento Administrativo de Ciencia, Tecnología e Innovación destinados para el fomento de la investigación en salud, entre otros. De lo anterior se tiene que los organismos multilaterales y los gobiernos extranjeros aportan el 47% del total de las donaciones al presupuesto de la nación, lo cual refleja la importancia de las relaciones internacionales del gobierno con diferentes entes internacionales.

Al comparar la variación a 2017, se observa un aumento total del 78%, generado en su mayoría por un incremento de 87% en las transferencias a entidades del presupuestario desde entidades estatales o locales, que no se encuentran en el sector presupuestario; seguido por un crecimiento de las donaciones de organismos internacionales con 76,9%, principalmente a la Agencia presidencial de Cooperación Internacional.

Para los otros ingresos es relevante reiterar que su definición considera la renta de la propiedad, la cual incluye los intereses, dividendos, excedentes financieros (retiro de ingresos de cuasi sociedades) y arriendo de recursos naturales. Los intereses representan el 80% y 72% de ingresos por renta de la propiedad de 2016 y 2017 respectivamente, que incluyen los intereses de mora del Consejo Superior de la Judicatura por las multas que genera, lo cual abarca el 43% y 52% de los intereses, para 2016 y 2017; la siguiente participación corresponde a los rendimientos que generan los depósitos en administración de la Cuenta Única Nacional, que representan 31% y 19% de la participación en intereses, lo cual resalta la importancia de la creación de esta cuenta para los ingresos de la nación.

En los ingresos por renta de la propiedad se incluyen los dividendos que recibe el presupuesto por las participaciones que tiene en distintas entidades, ya sean controladas o no controladas, siendo en su mayoría (97% y 98%) dividendos de entidades controladas. Para 2016 los ingresos por dividendos más significativos fueron los provenientes de Ecopetrol, los cuales registraron un valor de $690 MM, que se generaron en 2014 pero ingresaron hasta 2016, seguido por el Banco Agrario con $280 MM; mientras que para 2017 se registraron ingresos por dividendos de Ecopetrol por $863 MM, los cuales fueron el resultado del mejor desempeño durante 2016 del precio del petróleo; la otra entidad que generó unos dividendos importantes para el 2017 fue ISA con $223 MM. Por otra parte, están los excedentes financieros que recibieron entidades como la Agencia Nacional de Hidrocarburos y el Banco de la República por participaciones de capital en entidades no controladas.

Por último, se recibieron ingresos como renta de la propiedad por arriendo de recursos naturales por $696 MM para 2016 y $851 MM para el 2017, de los cuales 83% (2016) y 90% (2017) se dieron por el uso del subsuelo para exploración y explotación de yacimientos, recibidos por la Agencia Nacional de Hidrocarburos; este rubro también incluye el arriendo del subsuelo para la explotación de minerales y los ingresos recibidos por el arriendo del uso del espectro electromagnético; en este rubro no se incluyen los ingresos por regalías del Sistema, ya que no hace parte del sector presupuestario.

Adicional a la renta de la propiedad, clasificada como otros ingresos, se encuentra la venta de bienes y servicios (8 y 9 billones de pesos para 2016 y 2017), de la cual los derechos administrativos representan la mayoría con un 66% para ambos años. La mayor participación en los derechos administrativos se da por ingresos por peajes, que recibe el presupuesto, e ingresos que generan las notarías por las tasas que se cobran por sus servicios.

El sector también percibe otros ingresos por el concepto de multas, sanciones pecuniarias y depósitos en caución transferidos por un valor de $13.718 MM para el 2017, principalmente por las multas judiciales impuestas por el Consejo Superior de la Judicatura (39%), las sanciones y multas por evasión y a la indemnización recibida del Laudo Arbitral (35%), por las controversias suscitadas con ocasión de la liquidación de los contratos de concesión para la prestación de servicios de telefonía móvil recibidos por el Ministerio de Tecnologías de la Información y las Comunicaciones en el 2017. Este último rubro explica la variación entre los años analizados (teniendo en 2016 un total de multas por $9.274 MM).

En cuanto a otros ingresos por otras transferencias de capital se registró para 2017 un valor de $5.731 MM y para 2016 de $8.520 MM, de los cuales el 89% y 93%, respectivamente, corresponde a la transferencia de las concesiones recibidas del privado, que también se registra como una transferencia de activo fijo. Así, el ingreso que generan las concesiones es de gran importancia dado al valor de estas transferencias y el ingreso por peajes que recibe el presupuesto, que representa cerca del 10% de los ingresos totales del sector presupuestario.

En cuanto al gasto, este representa el 21% del PIB de 2016 y 2017, con una participación de la remuneración a empleados del 13,8% y del 13,6% sobre el total de gastos para 2016 y 2017. Este concepto abarca los sueldos y salarios de los funcionarios de las entidades del presupuesto y la alimentación a empleados como los militares.

Por otra parte, la mayoría del gasto en uso de bienes y servicios (2016: $26.864 MM, 2017: $31.303 MM) está compuesta por el gasto en concesiones (67% en ambos años), el gasto otorgado a los departamentos y municipios para el mejoramiento de las carreteras, y el gasto en contratos de prestación de servicios, el cual representa para ambos años, aproximadamente, el 10% de total de este rubro de gastos.

Mientras que el consumo de capital fijo representa solo el 2,2% y el 1,6% del gasto total del presupuesto de 2016 y 2017 respectivamente, donde tuvo su mayor participación la depreciación de propiedad, planta y equipo de los activos del presupuesto.

**Cuadro 8.4 Transacciones de ingresos y gastos. (RON). Cifras 2016-2017. MEFP 2014**

| Concepto | 2016 | | 2017 | |
|---|---|---|---|---|
| | $MM | %PIB | $MM | %PIB |
| **Ingresos** | **163.521** | **18,9** | **179.034** | **19,3** |
| Impuestos | 122.392 | 14,17 | 132.660 | 14,29 |
| Contribuciones sociales | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Donaciones | 759 | 0,09 | 1.357 | 0,15 |
| Otros ingresos | 40.370 | 4,67 | 45.017 | 4,85 |
| **Gastos** | **182.216** | **21,09** | **201.282** | **21,69** |
| Remuneración a los empleados | 25.145 | 2,91 | 27.411 | 2,95 |
| Uso de bienes y servicios | 26.863 | 3,11 | 31.303 | 3,37 |
| Consumo de capital fijo | 3.962 | 0,46 | 3.246 | 0,35 |
| Intereses | 24.718 | 2,86 | 26.329 | 2,84 |
| Subsidios | 1.989 | 0,23 | 2.446 | 0,26 |
| Donaciones | 72.702 | 8,42 | 77.380 | 8,34 |
| Prestaciones sociales | 2.385 | 0,28 | 4.254 | 0,46 |
| Otros gastos | 24.452 | 2,83 | 28.914 | 3,12 |
| | **-18.695** | **-2,16** | **-22.248** | **-2,40** |

Cálculo: DGPM. Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

El gasto de intereses se encuentra relacionado en su mayoría con obligaciones producto de procesos judiciales, ya sean litigios u otros procesos judiciales; la participación más importante en este rubro es para la Fiscalía General de la Nación y la Policía Nacional. Por otra parte, se registran intereses por depósitos dejados en administración a Tesoro Nacional y a la Caja Promotora de Vivienda de Militar y de Policía.

En cuanto a los subsidios, el gasto más representativo se da en el subsidio al servicio de energía, seguido por el gas y el combustible, especialmente en zonas de frontera; la mayoría de estos subsidios los otorga el Ministerio de Minas y Energía a entidades estatales o locales. Este rubro contó con un crecimiento del 23% para el 2017, el cual se generó por un aumento del 15% en el subsidio para el servicio de energía, generado por una mayor disponibilidad de recursos en administración.

El gasto por donaciones representa el 40% y 38% del total del gasto de 2016 y 2017, el cual refleja el aporte que realiza la nación a Organismos Internacionales de acuerdo con el derecho internacional. Así mismo, refleja los costos que se han generado para el ingreso de Colombia a la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico ($5.513 MM para 2017) y la contribución al Banco de Desarrollo del Caribe ($10,5 MM), todas las anteriores del Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Por su parte, el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo gastó $12 MM en el 2017, para el Comité Global de Preferencias Comerciales entre Países en Desarrollo, al Fondo General de la Organización Mundial del Turismo, la Organización Mundial del Comercio y a la Secretaria General de la Comunidad Andina.

También se tienen las donaciones a otras entidades gubernamentales, en su mayoría a través del Sistema General de Participaciones, de aproximadamente $72.629 MM para 2016 y de $77.235 MM para 2017.

En cuanto a las prestaciones sociales, estas incluyen las transferencias condicionadas o incentivos de programas como Más Familias en Acción, Jóvenes en Acción, Inclusión Productiva y de Colombia Mayor, subsidio familiar del Ministerio de Defensa e indemnizaciones por incapacidad en la Policía Nacional.

Y otros gastos, que se concentran en gasto en litigios, pensiones otorgadas por las entidades a los empleados (UGPP), entre otros.

En conclusión, la mayoría de los gastos se ven reflejados por las donaciones a otras entidades del gobierno general que no se encuentran en el sector presupuestario, como entidades de gobiernos estatales o locales o de entidades de seguridad social, entre otros.

Con respecto a los activos no financieros, el Gráfico 8.5 presenta el valor de los saldos y el aporte de los flujos (estado de operaciones y OFE) de cada año. Como se observa, el total del saldo inicial de 2016 es de $181.093 MM, dado principalmente por la cantidad de edificios, estructuras, tierras, terrenos y recursos minerales – energéticos, lo cual sucede de igual manera para el saldo final de 2017, aumentando en $17.106 MM para el saldo final de 2016 y en $21.014 MM para 2017.

La obtención de los saldos finales se explica con los flujos por transacciones equivalentes a $13.390 MM y por OFE de $3.716 MM en 2016, de los cuales, los OFE corresponden en su mayoría a la variación del volumen de los recursos minero energéticos, específicamente por un ajuste de las reservas de gas y petróleo y la valorización y estimación de las reservas de las mismas. El aumento para 2017 se presentó por la mejora en el nivel de precios durante ese año.

**Gráfico 8.5 Activos no financieros. Saldos y flujos. ($MM)**

Cálculo: DGPM. Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Para conocer de forma más detallada y específica se consideran los rubros que hacen parte de los activos no financieros, comenzando por edificios y estructuras, los cuales cuentan en sus saldos, en su mayoría, concesiones entregadas a privados, vías no concesionadas, los edificios y casas del gobierno presupuestario y las respectivas valorizaciones de las anteriores construcciones en proceso o terminadas.

Los OFE de este rubro se dan por la valorización de los edificios y casas de los miembros de la policía o del ejército para ambos años, siendo mayor para el 2017 debido a una actualización del registro del Ministerio de Defensa, mientras que las transacciones en ambos años se dan por el registro de concesiones entregadas al gobierno para que este inicie su manejo para el respectivo mantenimiento y de nuevas construcciones entregadas al Ministerio de Defensa, como edificios y casas.

Es importante aclarar, que de acuerdo con el MEFP (2014), las concesiones o "*estructuras como como los edificios, las carreteras y los puentes, pueden ser producidas para uso comunal por grupos de hogares. Después de su terminación, la propiedad de esas estructuras puede traspasarse a una unidad del gobierno general que asume la responsabilidad de su mantenimiento. Cuando se realiza el traspaso, se registra una adquisición de una estructura, junto con la recepción de una transferencia de capital en especie"* y por ello, este rubro de concesiones se encuentra tanto en ingresos como en transacciones de edificios y estructuras.

En cuanto al instrumento de clasificación de maquinaria y equipo, en los saldos se refleja el valor del total de estos activos, reflejados en su mayoría en equipo de comunicación del Ministerio de Defensa y de la Policía Nacional y en equipo de cómputo de la mayoría de las entidades que se incluyen en el presupuestario. Los flujos, presentaron una transacción de adquisición de equipos de cómputo de algunas entidades como la Policía Nacional, mientras los otros flujos económicos, se dieron por el avaluó de bienes, especialmente de equipo de transporte o tracción.

**Cuadro 8.5 Activos no financieros. MEFP 2014 ($MM)**

| Concepto | Balance de Apertura 2016 | Estado de Operaciones | Otros Flujos Económico | Balance de Cierre 2016 | Estado de Operaciones | Otros Flujos Económico | Balance de Cierre 2017 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Activos No Financieros** | **181.093** | **13.390** | **3.716** | **198.199** | **9.697** | **11.317** | **219.213** |
| Edificios y estructuras | 91.190 | 11.884 | 388 | 103.463 | 8.775 | -293 | 111.944 |
| Maquinaria y equipo | 7.633 | 301 | 921 | 8.855 | 464 | -178 | 9.141 |
| Otros activos fijos | 241 | 58 | 9 | 308 | 117 | 3 | 428 |
| Sistemas de armamento | 9.331 | 119 | 0 | 9.451 | -446 | 0 | 9.005 |
| Existencias | 3.893 | 472 | -26 | 4.338 | 250 | -56 | 4.533 |
| Objetos de valor | 332 | 4 | 0 | 335 | 15 | 0 | 351 |
| Tierras y terrenos | 21.968 | 397 | -2.020 | 20.345 | 429 | 6.303 | 27.077 |
| Recursos minerales y energéticos | 45.491 | 0 | 4.448 | 49.939 | 0 | 5.548 | 55.487 |
| Otros activos de origen natural | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Activos intangibles no producidos | 1.013 | 155 | -4 | 1.164 | 92 | -10 | 1.247 |
| **Préstamo o Endeudamiento Neto** | | **-32.085** | | | **-31.946** | | |

Cálculo: DGPM. Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

**Cuadro 8.6 Activos no financieros. MEFP 2014 (%PIB)**

| Concepto | Balance de Apertura 2016 | Estado de Operaciones | Otros Flujos Económico | Balance de Cierre 2016 | Balance de Apertura 2017 | Estado de Operaciones | Otros Flujos Económic | Balance de Cierre 2017 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Activos No Financieros** | **21,0** | **1,5** | **0,4** | **22,9** | **21,4** | **1,0** | **1,2** | **23,6** |
| Edificios y estructuras | 10,6 | 1,4 | 0,0 | 12,0 | 11,1 | 0,9 | 0,0 | 12,1 |
| Maquinaria y equipo | 0,9 | 0,0 | 0,1 | 1,0 | 1,0 | 0,1 | 0,0 | 1,0 |
| Sistemas de armamento | 1,1 | 0,0 | 0,0 | 1,1 | 1,0 | 0,0 | 0,0 | 1,0 |
| Existencias | 0,5 | 0,1 | 0,0 | 0,5 | 0,5 | 0,0 | 0,0 | 0,5 |
| Tierras y terrenos | 2,5 | 0,0 | -0,2 | 2,4 | 2,2 | 0,0 | 0,7 | 2,9 |
| Recursos minerales y energéticos | 5,3 | 0,0 | 0,5 | 5,8 | 5,4 | 0,0 | 0,6 | 6,0 |
| **Préstamo o Endeudamiento Neto** | | **-3,7** | | | | **-3,4** | | |

Nota: La diferencia entre el balance de cierre de 2016 y el de apertura de 2017 es el PIB de 2016 y 2017 respectivamente

Cálculo: DGPM. Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Como es posible observar, otros activos fijos no son representativos en la cuenta total de los activos no financieros como porcentaje del PIB, sin embargo, sus saldos incluyen activos intangibles con los que cuentan la mayoría de entidades del gobierno presupuestario, como software que adquieren o generan para el beneficio de las entidades. Estos activos intangibles abarcan, aproximadamente, el 96% del saldo de los otros activos fijos. Así, las transacciones se refieren a adquisición de estos bienes intangibles (inmateriales o sin apariencia física). Al cierre de 2016 los saldos de los otros activos fijos cuentan con un crecimiento de 28% y para el cierre de 2017 de 39%.

En cuanto a la cuenta de sistema de armamento, se incluyen activos directamente relacionados con equipos utilizados para la defensa del país, como fusiles, cascos blindados, morteros, robots antiexplosivos, entre otros. En este rubro se encuentran los activos del Ministerio de Defensa (que incluye al Ejército, Fuerza Aérea, Armada Nacional y demás miembros de las Fuerzas Militares de Colombia (excepto la Policía)) y la Policía Nacional, que cuentan con armamento valorado para 2016 en $9,45 billones y para 2017 en $9 billones; con adquisiciones para 2016 por parte de la policía, de cerca de $119 MM, y activos dados de baja en 2017 por $446 MM.

Para los saldos en existencias, la mayor participación la contemplan los materiales y suministros con los que deben contar el Ministerio de Defensa y la Policía Nacional de acuerdo con los reglamentos de las instituciones, lo cual abarca cerca de $2,8 billones cada año y comprende cerca del 62% de los saldos de existencias. Esta sección ha crecido para el cierre de 2016 11,5% y para 2017 4,5%.

Por otra parte, las transacciones que se dieron para las existencias de 2016 corresponden a terrenos que se encuentran registrados en la Unidad para las Víctimas, por extinción de dominio que tendrán otro uso futuro. Para 2017, además de las transferencias por extinción de dominio de la Unidad de Víctimas, también se encuentran terrenos que la Agencia Nacional de Tierras recibió de parte del Instituto Colombiano de Desarrollo Rural (INCODER) para ser entregados posteriormente a terceros. Mientras que el OFE en ambos años se ve reflejado por el ajuste o pérdida sin responsabilidad del Ministerio de Hacienda y Crédito Público de cerca de $52 MM para cada año.

En el caso de los objetos de valor, la mayoría del registro tanto de stocks como de flujos es realizado por el Ministerio de Cultura, ya sean obras de arte o elementos de museo. Para 2017 se registraron transacciones por nuevos elementos en el Museo Nacional de Colombia. Este rubro tuvo un crecimiento en el saldo a 2017 de 4,6%.

En tierras y terrenos la mayoría de los saldos son las valorizaciones históricas de los terrenos y tierras de las entidades, en su mayor parte de la Policía y del Ministerio de Defensa, que corresponde principalmente a la actualización del registro de terrenos a nombre de estas entidades, para todos los años. Por otra parte, los OFE presentaron disminución en 2016, específicamente por el avalúo de vías férreas por parte del Instituto Nacional de Vías (INVIAS), que disminuyó en cerca de $3 billones, mientras que para 2017 se registraron aumentos en avalúos del Ministerio de Defensa y de la Policía. Para el caso de las transacciones, se encuentra la incorporación de terrenos adquiridos por la Policía Nacional por cerca de $50 MM para 2016 e incorporaciones del INVIAS de terrenos saneados de distintos departamentos por aproximadamente $50 MM, mientras que para el 2017 INVIAS registra la transferencia de bienes registrados en la red férrea de los departamentos.

Para el caso de los recursos minerales y energéticos se registran las reservas de recursos en minas y yacimientos del gobierno estimados a diciembre de 2016 y 2017, menos la extracción de estos recursos no renovables. Así, el valor de las reservas de minas a 2016 fue de $40.938 MM menos $11.958 MM como estimación del valor extraído en el año, obteniendo en total para el año $28.979 MM, mientras que para 2017 se presenta un valor en las reservas de $49.590 MM menos una estimación de la extracción del año por $13.343 MM, para un total de $36.247 MM.

Para el caso de los yacimientos (petróleo y gas) se estimaron reservas para 2016 de $71.350 MM con una disminución como extracción de gas y petróleo de $50.390 MM, obteniendo para 2016 un total de reservas estimadas de $20.960 MM, mientras que para 2017 se presentó un valor estimado de reservas de $74.720 MM y una disminución por extracción en el año de $55.480 MM, con un total para 2017 de $19.240 MM en reservas petroleras y de gas.

Para el caso de los otros activos de origen natural, el Instituto Nacional de Salud tiene el bioterio, el cual cuenta con animales de laboratorio que se presume hacen parte de los recursos biológicos no cultivados; sin embargo, de acuerdo con la información obtenida de las entidades presupuestarias, este tipo de animales se registra como semovientes de experimentación, aunque también incluye animales para la educación, los cuales son recursos biológicos cultivados. Dado lo anterior, por el momento no es posible registrar específicamente en activos de origen natural.

Por último, en activos no financieros se cuenta con activos intangibles no producidos como licencias, derechos, patentes y otros, de los cuales las licencias representan la mayoría de activos que registran las entidades y de las cuales la mayor parte se utiliza para programas de seguridad o tecnológicos. Las transacciones representan compra de licencias, mientras que los OFE comprenden la pérdida de costos de estas licencias, hasta que se llegue a la fecha de vencimiento (amortización de intangibles). Este rubro contó con un crecimiento a 2016 de 15% y a finales de 2017 de 7% y con una disminución de adquisiciones del 40%.

**Para el caso de activos financieros y pasivos**, en el Cuadro 8.6 y el Cuadro 8.7 se muestra el saldo inicial, transacciones, otros flujos económicos y saldo final. El saldo final está dado por la suma del saldo inicial, más las transacciones y los otros flujos económicos.

Según el Cuadro 8.6, los activos financieros tuvieron un crecimiento de 0,23 pp del PIB. Éste efecto se ve reflejado en el aumento de los saldos en títulos de deuda, participaciones de capital y fondos de inversión; y cuentas por cobrar. El aumento en los títulos de deuda se da principalmente por la valorización por precios de los bonos y títulos emitidos por las entidades financieras, el cual tuvo un aumento de 0,20 pp del PIB con respecto al 2016 dada la inversión efectuada en bonos subordinados por la Financiera de Desarrollo Nacional cuyo valor nominal fue de 5,6 billones de pesos. De igual forma, las transacciones son negativas dado que se liquidaron inversiones.

Las participaciones aumentaron con respecto al año 2016, en 0,37 pp principalmente por el cambio de metodología, Método de Participación Patrimonial, de las inversiones patrimoniales en entidades controladas[92].

**Cuadro 8.7 Marco Analítico por debajo de la línea. MEFP 2014. (% PIB)**

| Concepto | Balance de apertura 2016 | Estado de Operaciones | Otros Flujos Económicos | Balance de Cierre 2016 | Balance de Apertura 2017 | Estado de Operaciones | Otros Flujos Económicos | Balance de Cierre 2017 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Activos Financieros** | **20,5** | **0,58** | **1,022** | **22,1** | **20,5** | **0,94** | **0,81** | **22,29** |
| Oro monetario y derechos especiales de giro (DEG) | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Dinero legal y depósitos | 2,05 | 0,97 | 1,30 | 3,00 | 2,79 | -0,08 | 1,05 | 2,71 |
| Títulos de deuda | 0,21 | -0,05 | 0,26 | 0,43 | 0,40 | -0,02 | 0,25 | 0,62 |
| Préstamos | 1,67 | 0,23 | -0,01 | 1,89 | 1,76 | -0,26 | -0,00 | 1,50 |
| Participaciones de capital y en fondos de inversión | 7,36 | -0,53 | 0,33 | 7,16 | 6,67 | 1,00 | -0,13 | 7,54 |
| Seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas [EFP] | 0,01 | -0,00 | - | 0,01 | 0,01 | 0,00 | - | 0,01 |
| Derivados financieros y opciones de compra de acciones por parte de empleados | 0,18 | -0,05 | - | 0,13 | 0,12 | -0,03 | - | 0,09 |
| Otras cuentas por cobrar | 8,97 | 0,02 | 0,46 | 9,45 | 8,80 | 0,34 | 0,69 | 9,83 |
| **Pasivos** | **57,3** | **4,29** | **1,002** | **62,62** | **58,29** | **4,38** | **1,49** | **64,15** |
| Derechos especiales de giro (DEG) | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Dinero legal y depósitos | 0,8 | 0,0 | - | 0,85 | 0,79 | -0,01 | - | 0,78 |
| Títulos de deuda | 31,0 | -0,6 | 4,3 | 34,62 | 32,23 | 2,11 | 1,71 | 36,05 |
| Préstamos | 8,7 | 5,2 | -4,6 | 9,28 | 8,64 | 1,70 | -1,27 | 9,07 |
| Participaciones de capital y en fondos de inversión | 0,0 | - | - | 0,01 | 0,01 | 0,01 | - | 0,02 |
| Seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas [EFP] | 1,4 | -0,2 | - | 1,26 | 1,17 | 0,02 | - | 1,19 |
| Derivados financieros y opciones de compra de acciones por parte de empleados | 0,1 | -0,0 | -0,0 | 0,09 | 0,08 | -0,02 | 0,00 | 0,06 |
| Otras cuentas por pagar | 15,3 | -0,1 | 0,0 | 16,51 | 15,37 | 0,57 | -0,00 | 16,99 |
| **Financiamiento** | | **-3,71** | | | | **-3,43** | | |
| **Discrepancia estadística** | | **-0,01** | | | | **-0,01** | | |

Cálculo: DGPM. Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Finalmente, el incremento presentado en las cuentas por cobrar obedeció a cuatro factores: i) los valores reconocidos por concepto de peajes de los proyectos gestionados por la Agencia de Infraestructura, ii) el registro del pago de vigencia futura de la concesión Zipaquirá - Bucaramanga - Palenque en diciembre de 2017, iii) el pago Unidad Funcional Cero, para el inicio de la etapa de Operación y Mantenimiento de la parte General del Contrato, para las concesiones IP Vía al Puerto, IP meta, Autovía Neiva Girardot y Tercer Carril Bogotá – Girardot y iv) el registro del valor recaudado por el concesionario Sociedad Desarrollo Vial del Nariño. Este incremento se ve reflejado tanto en las transacciones como en los otros flujos económicos.

Por otro lado, los pasivos se incrementaron 1,53 pp del PIB. Esto es atribuible principalmente a un incremento en la emisión de títulos de deuda, y en otras cuentas por pagar.

Por concepto de títulos de deuda, el aumento se ve reflejado en las nuevas colocaciones (transacciones) por valor de $37 billones aproximadamente y un incremento por diferencial cambiario (que se ve observa en la columna "otros flujos económicos") de los TES colocados en UVR por valor de 3 billones de pesos.

De igual forma, durante el año, se realizaron tres colocaciones, dos en el mes de enero, con un bono global de 1000 millones de dólares con vencimiento en abril del 2027 (en la columna de transacciones) y dos reaperturas del mismo por 1500 y 1400 millones de dólares en abril y agosto (reflejado como otros flujos económicos), respectivamente. El total del aumento fue de 11,5 billones de pesos. Los saldos de activos y pasivos financieros se amortizaron por $4,8 billones y tuvieron un incremento neto por diferencial cambiario en $257 MM.

**Cuadro 8.8 Marco Analítico por debajo de la línea. MEFP 2014. ($MM)**

| Concepto | Balance de Apertura 2016 | Estado de Operaciones | Otros Flujos | Balance de Cierre | Balance de Apertura 2017 | Estado de Operaciones | Otros Flujos Económicos | Balance de Cierre 2017 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Activos Financieros** | **176.744** | **5.044** | **8.831** | **190.620** | **190.620** | **8.742** | **7.535** | **206.897** |
| Oro monetario y derechos especiales de giro (DEG) | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Dinero legal y depósitos | 17.690 | 8.383 | 11.194 | 25.892 | 25.892 | -772 | 9.714 | 25.149 |
| Títulos de deuda | 1.845 | -461 | 2.288 | 3.673 | 3.673 | -222 | 2.313 | 5.764 |
| Préstamos | 14.423 | 2.026 | -123 | 16.327 | 16.327 | -2.414 | -16 | 13.897 |
| Participaciones de capital y en fondos de inversión | 63.561 | -4.567 | 2.877 | 61.871 | 61.871 | 9.301 | -1.239 | 69.933 |
| Seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas [EFP] | 116 | -39 | - | 77 | 77 | 1 | - | 78 |
| Derivados financieros y opciones de compra de acciones por parte de empleados | 1.578 | -439 | - | 1.139 | 1.139 | -261 | - | 879 |
| Otras cuentas por cobrar | 77.531 | 140 | 3.970 | 81.641 | 81.641 | 3.109 | 6.448 | 91.198 |
| **Pasivos** | **495.227** | **37.079** | **8.658** | **540.963** | **540.963** | **40.617** | **13.791** | **595.371** |
| Derechos especiales de giro (DEG) | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Dinero legal y depósitos | 7.066 | 254 | - | 7.320 | 7.320 | -90 | - | 7.230 |
| Títulos de deuda | 267.625 | -5.473 | 36.960 | 299.112 | 299.112 | 19.569 | 15.871 | 334.552 |
| Préstamos | 75.311 | 44.561 | -39.681 | 80.191 | 80.191 | 15.746 | -11.800 | 84.136 |
| Participaciones de capital y en fondos de inversión | 60 | - | - | 60 | 60 | 107 | - | 168 |
| Seguros, pensiones y sistemas de garantías estandarizadas [EFP] | 12.218 | -1.359 | - | 10.859 | 10.859 | 177 | - | 11.036 |
| Derivados financieros y opciones de compra de acciones por parte de empleados | 1.088 | -234 | -67 | 788 | 788 | -224 | 29 | 593 |
| Otras cuentas por pagar | 131.859 | -672 | 40 | 142.634 | 142.634 | 5.331 | -29 | 157.656 |
| **Financiamiento** | | **-32.034** | | | | **-31.874** | | |
| **Discrepancia estadística** | | **-50,60** | | | | **-71,24** | | |

Cálculo: DGPM. Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En otras cuentas por pagar, el aumento se ve reflejado en el incremento de las transacciones principalmente por los litigios, concesiones y sentencias. El incremento del pasivo litigioso en general está relacionado con el aumento en las demandas contra el Instituto Nacional de Vías, el Consejo Superior de la Judicatura y la Unidad para la Atención

[92] El gobierno tiene la mayoría de la participación de la entidad

y Reparación Integral a las víctimas y por los nuevos fallos condenatorios por restablecimiento de derechos laborales.

Para el caso de las concesiones, el aumento obedece al registro de la inversión de capital privado en las concesiones viales gestionados por la ANI, de los siguientes proyectos: Ibagué Girardot Cajamarca, Ruta del Sol Sector 1, Transversal De Las Américas. Así mismo se registra la inversión del privado en las Concesiones adjudicadas, bajo el esquema de Asociación Público-Privada (APP) e Inversión Privada IP. Igualmente, este aumento se ve reflejado por los intereses. En la vigencia 2017 se recibieron del Ministerio de Justicia y del Derecho 15.116 procesos de cobro coactivo que estaban siendo gestionados por ellos y por la antigua Dirección Nacional de Estupefacientes para el cobro de multas impuestas en procesos judiciales con ocasión de la comisión de delitos por infracción al Estatuto Nacional de Estupefacientes, en acatamiento a lo dispuesto en el artículo 20 del decreto 272 de febrero de 2015. Con lo anterior, se incrementó la cartera en $4 MM, equivalente al 18,90%.

El aumento neto del 47.16% en la vigencia también es generada por el impacto de la ley 1743 de 2014 y su decreto reglamentario 272 del 2015, mediante los cuales se ordena al Consejo Superior de la Judicatura el cobro de las multas, e intereses, impuestas por las autoridades judiciales con ocasión de las infracciones al Estatuto Nacional de Estupefacientes, motivo por el cual se ha incrementado el número de multas recibidas directamente de los despachos judiciales. Para el caso de sentencias, el aumento se refleja en la actualización de intereses, pago de capital e intereses moratorios.

Finalmente, a pesar que hay una tendencia de incremento en el préstamo neto entre las operaciones de los activos financieros y pasivos, para el año 2017 se observa un préstamo menor (-31,8) en comparación con 2016 (-32,04).

## 8.4 Bibliografía

Allen, Hemming, Potter (2013). The International Handbook of Public Financial Management

Fondo Monetario Internacional (2013). Estadísticas de deuda del sector público.

Fondo Monetario Internacional (2014). Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas.

# Capítulo IX

# 9 Compromisos de mediano y largo plazo con vigencias futuras

Los compromisos de gasto que afectan los presupuestos amparados mediante el mecanismo de Vigencias Futuras (VF) son producto de autorizaciones previstas en las normas legales vigentes, que las reconocen como indispensables para el logro de propósitos estratégicos relacionados con el desarrollo económico y social del país. Este instrumento fue avalado por la Corte Constitucional.

De esta manera, las VF constituyen un instrumento de programación presupuestal plurianual, que compromete espacios de gasto público por parte del gobierno con anterioridad a la aprobación por parte del Congreso de la República de la Ley Anual de Apropiaciones. A través de este, se asignan recursos públicos que deberán programarse en cada anualidad de acuerdo con el desarrollo de los compromisos que se deriven.

Por tanto, las decisiones que se toman respecto a la autorización de cupos de VF, deben ser consistentes con la programación macroeconómica y fiscal, y estar articulados con el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) y el Marco de Gasto de Mediano Plazo (MGMP)[93]. Lo anterior, posibilita un manejo fiscalmente 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 el Cuadro 9.1 se establecen las diferentes definiciones, características y los requisitos establecidos por las normas legales de los diferentes tipos de VF:

[93] Creado mediante Decreto 4730 de 2005, reglamentario del Estatuto Orgánico de Presupuesto, EOP. Actualmente incluido en el Decreto 1068 de 2015. La Ley 1473 de 2011 estableció el MGMP a nivel estatutario.

**Cuadro 9.1 Características generales de las vigencias futuras[94]**

| 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. |
| 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: Leyes 819 de 2003 y 1508 de 2012.

Por otra parte, la Ley 1753 de 2015 estableció que, para el caso de cofinanciación de sistemas de metro, el CONFIS podrá autorizar vigencias futuras hasta por el plazo del servicio de la deuda dentro del límite anual para las VF para proyectos de Asociación Público Privada (VF-APP).

La Ley de transparencia y responsabilidad fiscal (Ley 819 de 2003) dispuso que el Gobierno Nacional debe presentar informes trimestrales al Congreso de la República a través de las Comisiones Económicas sobre las autorizaciones de VF que otorga el Consejo Superior de Política Fiscal (CONFIS). Así mismo, el Gobierno Nacional desde el año 2011 ha incluido en el MFMP este capítulo, el cual muestra el estado de las autorizaciones de compromisos con cargo a VF que se financian con recursos del Presupuesto General de la Nación.

En este sentido, se presentan los montos de autorizaciones para los próximos años, por cuatrienios según administraciones de gobierno, la relación de los proyectos de inversión nacional más significativos por su importancia estratégica, y el balance de las VF-APP.

A continuación, se presenta el resumen sobre el valor, composición y aplicación de las autorizaciones realizadas en materia de vigencias fiscales futuras.

[94] 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

## 9.1 **Cupos autorizados de vigencias futuras**

El total de vigencias futuras autorizadas, a 7 de junio de 2018, cubre el periodo 2019 – 2048 y asciende a $92.761 mm[95] (pesos constantes de 2018) según los registros realizados en el Sistema Integrado de Información Financiera - SIIF Nación II[96]; de los cuales, $92.727 mm corresponden a gastos de inversión y $34 mm corresponden a gastos de funcionamiento (Operación Comercial).

**Cuadro 9.2 Total vigencias futuras**

| Vigencias Futuras ($mm de 2018) | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Tipo | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030-2048 | Totales |
| **Inversión** | **8.657** | **5.178** | **5.075** | **5.280** | **5.085** | **5.317** | **4.989** | **4.309** | **4.319** | **4.131** | **3.834** | **36.553** | **92.727** |
| APP | 1.677 | 2.824 | 3.150 | 3.258 | 3.227 | 3.295 | 3.227 | 3.227 | 3.290 | 3.227 | 3.227 | 25.018 | 58.648 |
| Metro | 35 | 134 | 117 | 307 | 197 | 356 | 515 | 555 | 612 | 672 | 607 | 11.535 | 15.643 |
| Otros | 6.944 | 2.219 | 1.809 | 1.715 | 1.660 | 1.666 | 1.247 | 526 | 418 | 231 | 0 | 0 | 18.436 |
| **Funcionamiento** | **6** | **6** | **6** | **6** | **6** | **3** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** | **34** |
| **Total General** | **8.663** | **5.184** | **5.081** | **5.286** | **5.091** | **5.320** | **4.989** | **4.309** | **4.319** | **4.131** | **3.834** | **36.553** | **92.761** |
| **%PIB de 2018** | **0,9** | **0,5** | **0,5** | **0,5** | **0,5** | **0,5** | **0,5** | **0,4** | **0,4** | **0,4** | **0,4** | **3,7** | **9,3** |

Fuente: SIIF Nación – DGPPN - MHCP
Autorizaciones a 7 de junio de 2018

Asimismo, el Cuadro 9.3 muestra que el 63,2% de las VF autorizadas corresponde a proyectos APP, el 27,3% a VF excepcionales y el 9,5% a VF ordinarias. Las VF ordinarias se concentran principalmente en la siguiente administración mientras que las VF-APP y excepcionales se distribuyen a lo largo de próximos periodos de gobierno. Por otro lado, se puede observar que el horizonte de las vigencias futuras autorizadas es de hasta 30 años, esto es, principalmente, acorde al financiamiento de proyectos estructurados mediante el mecanismo de Participación Público Privada, tal como lo establece la Ley 1508 de 2012. En cuanto a las vigencias futuras excepcionales, estas corresponden en su mayoría a la aprobación de los proyectos de la Primera Línea Metro de Bogotá, Autopista Ruta del Sol sectores 1, 2 y 3 y Regiotram de Occidente.

[95] No se incluyen las autorizaciones de VF-APP para recuperación de la navegabilidad del rio Magdalena y la reprogramación de autorización para la concesión ruta del sol sector III, porque a la fecha estas autorizaciones no se encuentran utilizadas.
[96] 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 7 de junio de 2017.

**Cuadro 9.3 Total vigencias futuras – por Periodos de Gobierno**

| Vigencias Futuras por periodos de gobierno ($mm de 2018) | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Tipo | 2019-2022 | 2023-2026 | 2027-2030 | 2031-2034 | 2035-2038 | 2039-2042 | 2043-2046 | 2047-2050 | Totales |
| APP | 10.909 | 12.977 | 12.971 | 12.103 | 7.595 | 2.093 | 0 | 0 | 58.648 |
| Excepcional | 5.480 | 5.842 | 3.086 | 2.428 | 2.428 | 2.428 | 2.428 | 1.214 | 25.336 |
| Ordinaria | 7.825 | 890 | 62 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 8.777 |
| **Total General** | **24.214** | **19.710** | **16.119** | **14.531** | **10.024** | **4.521** | **2.428** | **1.214** | **92.761** |
| **%PIB de 2018** | **2,4** | **2,0** | **1,6** | **1,5** | **1,0** | **0,5** | **0,2** | **0,1** | **9,3** |
| **Participación %** | **26,1** | **21,2** | **17,4** | **15,7** | **10,8** | **4,9** | **2,6** | **1,3** | **100,0** |

Fuente: SIIF Nación – DGPPN – MHCP
Autorizaciones a 7 de junio de 2018

Adicionalmente, la carga de obligaciones agrupadas por cuatrienios registra una distribución decreciente que comienza en el periodo 2019-2022 con el 26,1%, entre 2023-2026 el 21,2%, entre 2027–2030 el 17,4%, entre 2031–2034 el 15,7%, entre 2035–2038 el 10,8%, entre 2039-2042 el 4,9%, entre 2043 – 2046 el 2,6% y del 1,3% entre 2047 y 2050. Finalmente, con el propósito de evaluar la carga de autorizaciones de gasto que debe asumir la siguiente administración mediante la figura de VF se presenta un comparativo para las últimas administraciones de gobierno en el Gráfico 9.1.

**Gráfico 9.1 Vigencias futuras comprometidas para siguiente cuatrienio**

Fuente: DGPPN - MHCP

## 9.2 Principales programas de inversión con VF autorizadas

El total de los cupos de VF autorizados en gastos de inversión para el periodo 2019-2048, suma $92.727 mm (pesos constantes de 2018). 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 (Gráfico 9.4).

**Cuadro 9.4 Principales proyectos autorizados de inversión (Sectores)**

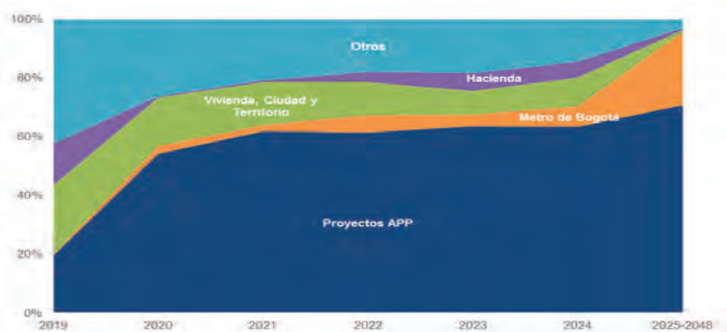
| Vigencias Futuras por Inversión ($mm de 2018) | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Tipo | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030-2048 | Totales |
| Transporte | 3.823 | 3.532 | 3.823 | 4.159 | 3.961 | 4.193 | 3.982 | 3.818 | 3.963 | 3.900 | 3.834 | 36.553 | 79.541 |
| Hacienda | 1.903 | 673 | 569 | 585 | 735 | 699 | 661 | 491 | 356 | 231 | 0 | 0 | 6.903 |
| Vivienda, Ciudad y Territorio | 1.784 | 660 | 553 | 416 | 282 | 426 | 346 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 4.468 |
| Educación | 208 | 116 | 111 | 104 | 87 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 627 |
| Inclusión Social y Reconciliación | 503 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 503 |
| Justicia y del Derecho | 164 | 137 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 301 |
| Resto | 272 | 60 | 19 | 15 | 18 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 385 |
| **Total General** | **8.657** | **5.178** | **5.075** | **5.280** | **5.085** | **5.317** | **4.989** | **4.309** | **4.319** | **4.131** | **3.834** | **36.553** | **92.727** |
| **Participación relativa** | **9,3** | **5,6** | **5,5** | **5,7** | **5,5** | **5,7** | **5,4** | **4,6** | **4,7** | **4,5** | **4,1** | **39,4** | **-** |
| **%PIB de claño** | **0,9** | **0,5** | **0,5** | **0,4** | **0,4** | **0,4** | **0,3** | **0,3** | **0,3** | **0,2** | **0,2** | **-** | **-** |

Fuente: SIIF Nación – DGPPN - MHCP
Autorizaciones a 7 de junio de 2018

El 85,8% de los cupos autorizados para inversión, se concentra en el sector transporte (2019-2048), donde se incluye el proyecto Primera Línea Metro de Bogotá, la construcción, mejoramiento y pavimentación de infraestructura vial; el 7,4% de hacienda, los sistemas estratégicos e integrados de transporte público de pasajeros, apoyo plan todos somos pacífico y Fondo adaptación para la construcción de las zonas afectadas por la ola invernal el 4,8% en programas de vivienda, agua potable y saneamiento básico, y el 2% al resto de sectores.

Estas, son 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 estos asuntos.

**Gráfico 9.2 Participación porcentual de autorizaciones de VF – Inversión**




Fuente: DGPPN - MHCP

De las VF autorizadas para el sector transporte ($79.541 mm), el 73,7% se ejecutará a través de APP ($58.648 mm), el Metro de Bogotá (proyecto de inversión de mayor valor) con $15.643 mm y para proyectos de la red vial nacional a través del INVÍAS la suma de $1.677 mm. En el sector Vivienda, Ciudad y Territorio, el 51,5% de las autorizaciones corresponde al programa de cobertura condicionada para créditos de vivienda segunda generación por $2.301 mm, el 23,2% para el programa de subsidios de vivienda con $1.038 mm y el 25,3% para infraestructura de acueducto y alcantarillado nacional por $1.129 mm (Gráfico 9.2).

## 9.3 **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 APP[97].

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.

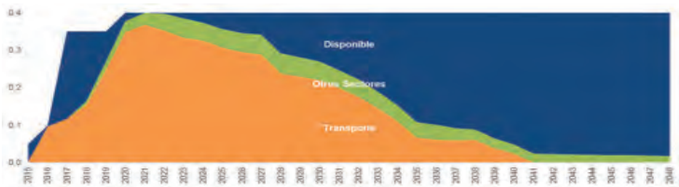
Con base en la cuantía máxima anual para otorgar autorizaciones bajo el esquema APP, el CONPES, previo concepto del CONFIS[98], define los sectores a los que se podrán otorgar dichas autorizaciones y distribuye la cuantía máxima entre cada uno de ellos. Estos se expresan en porcentajes del PIB anual para el periodo comprendido entre el 2015 y 2049, los cuales están reflejados en el Gráfico 9.3

**Gráfico 9.3** (los otros sectores diferentes a transporte son: Hacienda, Educación, Cultura y Presidencia).

**Gráfico 9.3 Cupos de vigencias futuras – APP (% del PIB)**

[97] 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.

98 Decreto 1610 de 2013.




Fuente: DGPPN – MHCP

En desarrollo de la normatividad, el documento CONPES 3888 de junio de 2017 "Meta de balance primario y nivel de deuda del sector público no financiero (SPNF) para 2017", 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 2048.

Al momento de la definición de la meta de superávit primario para el sector público no financiero consistente con el programa macroeconómico, y metas indicativas para los superávits primarios de las diez (10) vigencias fiscales siguientes, se extenderá el límite anual de autorizaciones hasta el año 2049 en 0,4% del PIB (el detalle del cupo autorizado y su distribución por sectores se encuentra en el Cuadro 9.7).

**Cuadro 9.5 Autorizaciones para VF-APP - Metro de Bogotá**

| Vigencias Futuras a traves de Contratos APP ($mm de 2018) | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Tipo | 2019-2022 | 2023-2026 | 2027-2030 | 2031-2034 | 2035-2038 | 2039-2042 | 2043-2046 | 2047-2050 | Totales |
| **Primera Linea Metro de Bogotá** | **593** | **1,624** | **2,498** | **2,428** | **2,428** | **2,428** | **2,428** | **1,214** | **15,643** |
| **Ola 1** | **4,890** | **5,293** | **5,293** | **4,778** | **1,822** | **137** | **0** | **0** | **22,212** |
| Conexión al Pacifico 1 | 695 | 808 | 808 | 808 | 0 | 0 | 0 | 0 | 3,119 |
| Perimetral de Cundinamarca | 711 | 547 | 547 | 547 | 547 | 137 | 0 | 0 | 3,035 |
| Conexión Norte | 509 | 603 | 603 | 603 | 603 | 0 | 0 | 0 | 2,922 |
| Autopista al Rio Magdalena | 606 | 755 | 755 | 755 | 0 | 0 | 0 | 0 | 2,872 |
| Mulaló - Loboguerrero | 738 | 776 | 776 | 388 | 0 | 0 | 0 | 0 | 2,677 |
| Conexión al Pacifico 3 | 533 | 625 | 625 | 625 | 0 | 0 | 0 | 0 | 2,409 |
| Cartagena - Barranquilla y Circunvalar de la Prosperidad | 499 | 506 | 506 | 379 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1,890 |
| Conexión al Pacifico 2 | 284 | 357 | 357 | 357 | 357 | 0 | 0 | 0 | 1,711 |
| Honda - Puerto Salgar- Girardot | 315 | 315 | 315 | 315 | 315 | 0 | 0 | 0 | 1,576 |
| **Ola 2** | **5,153** | **6,321** | **6,321** | **6,030** | **4,074** | **1,071** | **0** | **0** | **28,971** |
| Mar 1 | 744 | 1,121 | 1,121 | 1,121 | 953 | 0 | 0 | 0 | 5,061 |
| Rumichaca-Pasto | 796 | 918 | 918 | 918 | 918 | 344 | 0 | 0 | 4,812 |
| Mar 2 | 745 | 1,153 | 1,153 | 1,153 | 288 | 0 | 0 | 0 | 4,492 |
| Popayán - Santander de Quilichao | 568 | 655 | 655 | 655 | 655 | 246 | 0 | 0 | 3,432 |
| Santana-Mocoa-Neiva | 533 | 609 | 609 | 609 | 609 | 228 | 0 | 0 | 3,196 |
| Villavicencio - Yopal | 698 | 777 | 777 | 777 | 0 | 0 | 0 | 0 | 3,029 |
| Bucaramanga - Barrancabermeja - Yondó. | 562 | 583 | 583 | 292 | 146 | 0 | 0 | 0 | 2,166 |
| Transversal del Sisga | 309 | 309 | 309 | 309 | 309 | 155 | 0 | 0 | 1,700 |
| Puerta de Hierro- Palmar de Valera y carreto- Cruz del Viso | 197 | 197 | 197 | 197 | 197 | 98 | 0 | 0 | 1,083 |
| **Ola 3** | **866** | **1,363** | **1,357** | **1,295** | **1,699** | **885** | **0** | **0** | **7,465** |
| Pamplona - Cúcuta | 469 | 913 | 907 | 845 | 1,249 | 660 | 0 | 0 | 5,043 |
| Bucaramanga - Pamplona | 397 | 450 | 450 | 450 | 450 | 225 | 0 | 0 | 2,422 |
| **Total General** | **11,502** | **14,601** | **15,469** | **14,531** | **10,024** | **4,521** | **2,428** | **1,214** | **74,291** |
| **% PIB de 2018** | **1.2** | **1.5** | **1.6** | **1.5** | **1.0** | **0.5** | **0.2** | **0.1** | **7.5** |

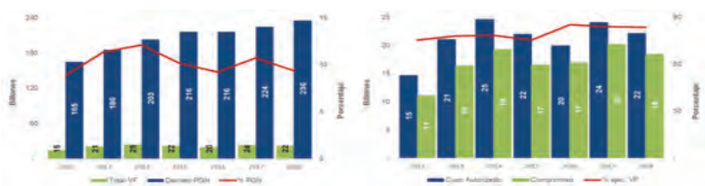
Fuente: SIIF Nación – DGPPN - MHCP
Autorizaciones a 7 de junio de 2018

Sumados los montos de las VF-APP, estos proyectos ascienden a $74.291 mm (precios constantes de 2018) y han sido otorgados únicamente para el sector de infraestructura en transporte[99]. Estos recursos públicos permiten que, en conjunto con el sector privado, se desarrollen proyectos de importancia estratégica para el país, con un efecto positivo sobre el multiplicador del crecimiento económico y la generación de empleo.

## 9.4 Vigencias Futuras – Presupuesto General de la Nación

La participación de las vigencias futuras dentro del Presupuesto General de la Nación del periodo 2012 – 2018 en promedio equivale a un 10% anual (Gráfico 9.4 izquierda).

**Gráfico 9.4 Vigencias futuras 2012 – 2018 (billones de pesos)**



Fuente: DGPPN – MHCP

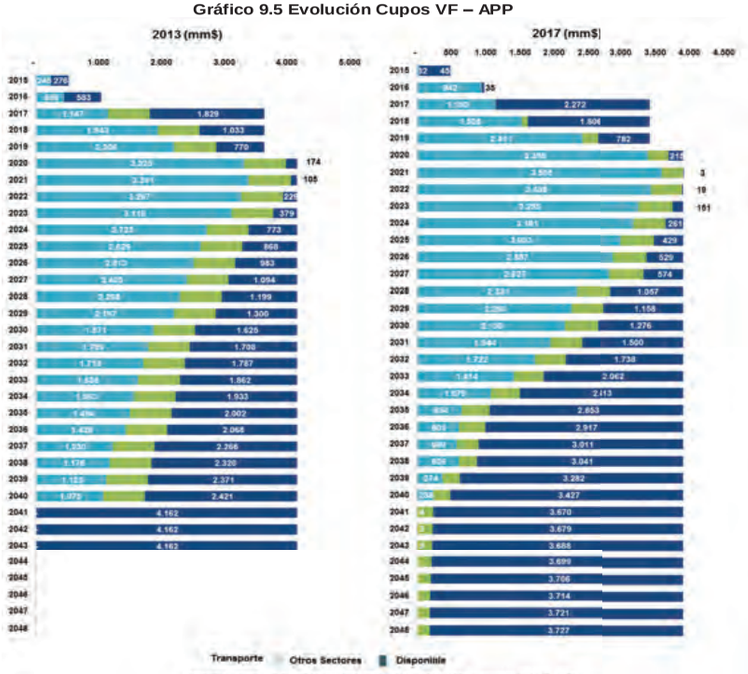
Una vez realizada la autorización de una VF se surte el proceso de contratación y su ejecución. De acuerdo con los registros en el Sistema Integrado de Información Financiera -SIIF Nación, desde 2012 el promedio de ejecución de compromisos con cargo a las autorizaciones otorgadas hasta 2018 es del 80% (Gráfico 9.4 derecha).

El Gráfico 9.5 muestra los techos sectoriales autorizados para otorgar VF APP en mm$, una vez sancionada la Ley 1508 del 2012, bajo los supuestos macroeconómicos previstos en el MFMP 2013 (izquierda del Gráfico 9.5) y como se encuentran las autorizaciones de techos sectoriales de acuerdo a los supuestos del MFMP 2017 (derecha del Gráfico 9.5), dadas para el desarrollo de proyectos APP, en el sector transporte y que incluye el mandato de considerar dentro del espacio el proyecto sistema metro de Bogotá.

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), así como el ajuste del espacio "disponible" para nuevas iniciativas futuras. Además, al ser la autorización en porcentaje del PIB esta permite que el techo se ajuste de acuerdo con el comportamiento de la economía que, dada la coyuntura de los años recientes, exige un ajuste en el espacio previsto de recursos de la Nación para éstas iniciativas por menores expectativas de crecimiento económico.

99 De acuerdo con el artículo 31 de la Ley 1753/2015 las VF por cofinanciación de sistemas de metro se encuentran dentro del cupo APP, (independiente que signifique que corresponden a este tipo de asociaciones).

**Gráfico 9.5 Evolución Cupos VF – APP**




Fuente: SIIF Nación – DGPPN - MHCP

**ANEXOS**

**Cuadro 9.6 Proyectos de inversión con vigencias futuras autorizadas, diferentes a APP y Metro de Bogotá**

| Nombre Proyectos | Vigencias Futuras ($mm de 2018) | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026-2048 | Totales |
| COBERTURA PRIORITARIA - NO VIS | 846 | 733 | 626 | 521 | 335 | 188 | 63 | 0 | 3,311 |
| CONCESIÓN AUTOPISTA RUTA DEL SOL SECTOR II | 515 | 285 | 284 | 284 | 283 | 354 | 0 | 0 | 2,004 |
| REGIOTRAM DE OCCIDENTE ENTRE BOGOTÁ Y FACATATIVÁ | 0 | 0 | 26 | 58 | 126 | 231 | 231 | 694 | 1,366 |
| CONCESIÓN AUTOPISTA RUTA DEL SOL SECTOR III | 179 | 179 | 179 | 179 | 179 | 179 | 182 | 0 | 1,258 |
| PLAN TODOS SOMOS PACÍFICO | 16 | 23 | 28 | 181 | 299 | 289 | 279 | 134 | 1,248 |
| RECONSTRUCCIÓN DE ZONAS AFECTADAS POR OLA INVERNAL | 1,165 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1,165 |
| CASAS GRATUITAS + SUBSIDIOS VIS (Cuota Inicial + Mi Casa Ya) | 1,038 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1,038 |
| ACUEDUCTO Y ALCANTARILLADO DE CALI (Contraprestación por pago deuda EMCALI) | 86 | 83 | 81 | 79 | 76 | 319 | 310 | 0 | 1,035 |
| FASES II Y III DE LA EXTENSIÓN DE LA TRONCAL NORTE QUITO SUR DEL SISTEMA TRANSMILENIO SOACHA | 20 | 25 | 25 | 25 | 73 | 97 | 125 | 249 | 639 |
| VÍAS PARA LA CONECTIVIDAD REGIONAL | 573 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 573 |
| INFRAESTRUCTURA EDUCATIVA A NIVEL NACIONAL | 192 | 101 | 98 | 95 | 85 | 0 | 0 | 0 | 570 |
| OBRAS PARA LA PROSPERIDAD A NIVEL NACIONAL | 350 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 350 |
| INFRAESTRUCTURA GENERACIÓN DE CUPOS EN LOS ESTABLECIMIENTOS DE RECLUSIÓN DEL ORDEN NACIONAL | 164 | 137 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 301 |
| MEJORAMIENTO Y MANTENIMIENTO TRIELGA-MEDELLÍN PUERTO BERRÍO CRUCE RUTA 45 BARBARANCA BERMEJA-EK | 58 | 71 | 65 | 89 | 0 | 0 | 0 | 0 | 282 |
| SISTEMA DE TRANSPORTE PÚBLICO PARA LA CIUDAD DE NEIVA | 70 | 60 | 39 | 31 | 34 | 0 | 0 | 0 | 234 |
| VÍAS PARA LA CONECTIVIDAD REGIONAL | 233 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 233 |
| SETP PARA EL DISTRITO TURÍSTICO CULTURAL E HISTÓRICO DE SANTA MARTA | 60 | 75 | 35 | 27 | 36 | 0 | 0 | 0 | 233 |
| OTROS PROYECTOS * | 1,378 | 448 | 323 | 146 | 135 | 8 | 58 | 98 | 2,593 |
| **Total General** | **6,944** | **2,219** | **1,809** | **1,715** | **1,660** | **1,666** | **1,247** | **1,176** | **18,436** |

Fuente: SIIF Nación - DGPPN/MHCP
Autorizaciones a 7 de junio de 2018

**Cuadro 9.7 Cupos APP (% del PIB)**

| Vigencias | Límite anual establecido en el MFMP (%) | Transporte | Otros Sectores | Disponible |
|---|---|---|---|---|
| 2017 | 0,35% | 0,11760% | 0,00000% | 0,23240% |
| 2018 | 0,35% | 0,15600% | 0,00921% | 0,18479% |
| 2019 | 0,35% | 0,24670% | 0,02347% | 0,07983% |
| 2020 | 0,40% | 0,34763% | 0,03245% | 0,01992% |
| 2021 | 0,40% | 0,36778% | 0,02943% | 0,00279% |
| 2022 | 0,40% | 0,35174% | 0,04465% | 0,00361% |
| 2023 | 0,40% | 0,33297% | 0,03369% | 0,03334% |
| 2024 | 0,40% | 0,32547% | 0,04499% | 0,02955% |
| 2025 | 0,40% | 0,30723% | 0,05547% | 0,03730% |
| 2026 | 0,40% | 0,29534% | 0,05642% | 0,04824% |
| 2027 | 0,40% | 0,28924% | 0,05837% | 0,05239% |
| 2028 | 0,40% | 0,23852% | 0,06044% | 0,10104% |
| 2029 | 0,40% | 0,23014% | 0,05397% | 0,11589% |
| 2030 | 0,40% | 0,21993% | 0,05203% | 0,12804% |
| 2031 | 0,40% | 0,19886% | 0,05016% | 0,15098% |
| 2032 | 0,40% | 0,17614% | 0,04838% | 0,17548% |
| 2033 | 0,40% | 0,14464% | 0,04664% | 0,20872% |
| 2034 | 0,40% | 0,11042% | 0,04496% | 0,24462% |
| 2035 | 0,40% | 0,06690% | 0,04335% | 0,28975% |
| 2036 | 0,40% | 0,06188% | 0,04181% | 0,29631% |
| 2037 | 0,40% | 0,05938% | 0,03494% | 0,30568% |
| 2038 | 0,40% | 0,06197% | 0,02890% | 0,30913% |
| 2039 | 0,40% | 0,03827% | 0,02787% | 0,33386% |
| 2040 | 0,40% | 0,02433% | 0,02688% | 0,34879% |
| 2041 | 0,40% | 0,00040% | 0,02591% | 0,37369% |
| 2042 | 0,40% | 0,00033% | 0,02499% | 0,37468% |
| 2043 | 0,40% | 0,00031% | 0,02410% | 0,37559% |
| 2044 | 0,40% | 0,00000% | 0,02323% | 0,37677% |
| 2045 | 0,40% | 0,00000% | 0,02240% | 0,37760% |
| 2046 | 0,40% | 0,00000% | 0,02160% | 0,37840% |
| 2047 | 0,40% | 0,00000% | 0,02083% | 0,37917% |
| 2048 | 0,40% | 0,00000% | 0,02009% | 0,37991% |
| 2049 | 0,40% | 0,00000% | 0,00000% | 0,40000% |

Fuente: SIIF Nación - DGPPN/MHCP
Autorizaciones a 7 de junio de 2018

# Capítulo X

# 10 DEUDAS NO EXPLÍCITAS Y CONTINGENTES

Colombia se ha consolidado como un país líder en la gestión de pasivos contingentes tanto explícitos como implícitos, diseñando políticas de identificación, valoración y mecanismos de mitigación de los riesgos asociados a este tipo de obligaciones que en caso de materialización afectarían directamente las finanzas del Estado y la estabilidad macroeconómica.

## 10.1 Pasivos contingentes

El riesgo de incumplimiento de una obligación de tipo contractual o legal, es propio de la naturaleza de los pasivos explícitos. Por su parte, los implícitos están asociados a la ocurrencia de eventos de gran impacto en los que se asume la intervención del Estado y para los que no existe ningún tipo de vinculación contractual o legal.

Por lo anterior, en la actualidad el gobierno nacional incluye dentro de las cuentas fiscales el análisis de los niveles de riesgo e incertidumbre de los pasivos contingentes[100], como se ilustra en el siguiente cuadro:

**Cuadro 10.1 Pasivos contingentes**

| Obligación Contingente | % del PIB |
|---|---|
| Sentencias y Conciliaciones | 2.17 |
| Proyectos de Infraestructura | 0.70 |
| Capital Exigible | 0.34 |
| Operaciones de Crédito Público | 0.27 |
| **Desastres generados por la ocurrencia de Fenómenos Naturales** | |
| Fenómenos sísmicos | 1.40 |
| La Niña 2010-2011 | 2.00 |

Fuente: MHCP

[100] i) flujos de capital público-privado por infraestructura ii) operaciones de crédito Público iii) actividad litigiosa del Estado iv) capital exigible y v) desastres derivados de eventos de la naturaleza.

En consecuencia y dado que las obligaciones contingentes son asumidas como una representativa fuente de riesgo fiscal, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público - MHCP gestiona y promueve la disciplina fiscal a través de la evaluación de los riesgos que pueden llegar a generar presiones futuras al cumplimiento de los objetivos de política en el largo plazo.
En cuanto al marco normativo, las Leyes 448 de 1998 y la 819 de 2003 establecen el andamiaje para el manejo responsable de las obligaciones contingentes.

**Ley 448 de 1998:**
Adopta medidas en relación con el manejo de las obligaciones contingentes de las Entidades Estatales y establece que dichas obligaciones deberán ser presupuestadas dentro del rubro de servicio de la deuda. Además, creó el Fondo de Contingencias de las Entidades Estatales –FCEE-, administrado por la Fiduciaria La Previsora, como mecanismo de mitigación fiscal, con el cual se atienden las obligaciones contingentes en línea con los términos que reglamente el Gobierno Nacional para tal fin.
**Ley 819 de 2003:**
En los artículos 1º y 3º, se 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, 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.

En este sentido, la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional –DGCPTN del MHCP, a partir de la reglamentación mencionada es la encargada de desarrollar y actualizar diferentes metodologías para la valoración de las obligaciones contingentes, donde el objetivo de cada una es 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. Adicionalmente, es la encargada de aprobar el Plan de Aportes que elaboran las Entidades Estatales, bajo el cual se provisionan los recursos que solventarán las necesidades financieras que se presenten ante la materialización de los riesgos.

**10.1.1 Fondo de Contingencias de las Entidades Estatales - FCEE**

Actualmente, el FCEE recibe recursos de las Entidades Estatales, por concepto de: i) contratos de infraestructura, ii) operaciones de crédito público y iii) sentencias y conciliaciones, donde para este último concepto la DGCPTN se encuentra evaluando la metodología de aportes.

A 31 de diciembre de 2017, el FCEE contaba con un saldo acumulado de $2.431 mm, presentando un incremento frente a la vigencia anterior de $830 mm, equivalente a un incremento de 66%, explicado principalmente por el fondeo realizado por la Agencia Nacional de Infraestructura-ANI 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 88% corresponde a aportes por obligaciones contingentes generadas en la celebración de contratos para el desarrollo de proyectos de infraestructura. El 11% 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 1% restante corresponde a los aportes efectuados por concepto de Sentencias y Conciliaciones (Cuadro 10.2).

**Cuadro 10.2 Saldo acumulado del Fondo de Contingencias**

| Contingente | Corte diciembre 2016 | | Corte diciembre 2017 | |
|---|---|---|---|---|
| | Saldo | Pagos Efectuados | Saldo | Pagos Efectuados |
| Infraestructura | 1,369.67 | 842.37 | 2,150.47 | 916.70 |
| Garantías de la Nación | 218.81 | 0 | 265.04 | 0 |
| Sentencias y Conciliaciones | 11.98 | 0 | 15.15 | 0 |
| TOTAL | 1600.46 | 842.37 | 2,430.66 | 916.70 |

Cifras. Miles de millones de pesos corrientes.
Fuente: Fiduciaria La Previsora S.A

El FCEE, en cumplimiento del objetivo por el que fue creado, ha atendido el pago de obligaciones contingentes derivadas de la materialización de los riesgos, evitando presiones imprevistas dentro de los presupuestos de las entidades estatales y consecuentemente propendiendo por la sostenibilidad de las finanzas públicas.

**10.1.2 Pasivo contingente por contratos de infraestructura**

En el marco de los contratos de Infraestructura, una obligación contingente se configura, cuando se pactan obligaciones pecuniarias, cuyo pago depende de la ocurrencia de un hecho futuro e incierto. Estas obligaciones se pueden generar por la activación de riesgos pactados en los contratos, entre estos, se encuentran los sobrecostos en actividades como obtención de licencias o adquisición de predios, garantías en términos de tráfico o tarifas, entre otros. El pago de estas obligaciones dependerá de la asignación de riesgos establecida contractualmente, en donde, en algunos casos, el sector público es quien asume algunos de los riesgos de acuerdo con la política de riesgos contractual del Estado, definida en los documentos CONPES que rigen la materia.

Así mismo, teniendo en cuenta que asumir pasivos contingentes exige contar con un adecuado esquema de manejo de riesgos, el marco normativo colombiano ha venido regulando la identificación, tipificación, asignación, cuantificación, 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 reglamentario 423 de 2001, el cual tiene como objetivo principal establecer el régimen jurídico del FCEE, para el manejo de obligaciones contingentes, basado en un criterio preventivo de disciplina fiscal. Asimismo, reglamentó las condiciones bajo las cuales las entidades sometidas al régimen deben realizar sus aportes al Fondo, y los aspectos generales de su operatividad.

Adicionalmente, este mismo Decreto estableció que el CONPES "(…) *orientará la política de riesgo contractual del Estado a partir del principio 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 este sentido, y con base en la normatividad vigente, los proyectos de infraestructura con participación privada, deben ser estructurados en línea con la política de riesgo contractual, establecida en los respectivos CONPES que rijan la materia. La obligación de la DGCPTN del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, es emitir las metodologías de valoración de obligaciones contingentes, con el objetivo de calcular cuantitativamente el posible monto de las contingencias a cargo del Estado. Estas metodologías deben ser aplicadas por las entidades estatales que se encuentren sometidas al régimen definido en la Ley 448 de 1998 y sus decretos reglamentarios, y posteriormente, la DGCPTN, verifica su correcta aplicación, mediante la aprobación de: i) la valoración de las obligaciones contingentes, y ii) el Plan de Aportes al FCEE, para cada riesgo que se encuentra en el área valorable determinada en el Decreto 423 de 2001.

El plan de aportes, hace referencia a un cronograma de aportes, mediante el cual las entidades provisionan recursos gradualmente, con el fin de atender sus eventuales contingencias en los montos y tiempos en que se genere la materialización de los riesgos. En este sentido, también es obligación de las entidades contratantes, hacer un seguimiento periódico al comportamiento de los riesgos, con el objetivo de actualizar constantemente las valoraciones y el plan de aportes y de esta manera contar con recursos líquidos para atender las contingencias contraídas. La actualización de los planes de aportes, dependerá de la dinámica de los riesgos de los proyectos, sin perjuicio del seguimiento anual que trata el Decreto 2043 de 2014.

Ahora bien, en el año 2012, con la expedición de la Ley 1508, se estableció el régimen jurídico de las Asociaciones Público Privadas (APP), definiéndose bases y lineamientos claros para el desarrollo del esquema de Asociación Público – Privada e incluyendo la asignación de riesgos como piedra angular de la estructuración de proyectos. A través de un esquema de APP, la entidad estatal le encarga a un inversionista privado el diseño, la construcción, la operación y el mantenimiento de una 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. Lo anterior, tomando como base los CONPES de política de riesgo contractual que rigen la materia.

En este sentido, lograr una correcta asignación de riesgos genera valor por dinero, en el sentido en que el riesgo será asumido por la parte que está en mejor capacidad de manejarlo, controlarlo, y eventualmente mitigarlo a un menor costo, lo cual reduce el costo total de provisión de infraestructura. Así, una adecuada asignación de riesgos, se traduce en una provisión eficiente de infraestructura, dado que el inversionista privado tendrá la obligación *a su costo y riesgo* de cumplir con unas especificaciones técnicas e indicadores de calidad estipulados en el contrato, sin lugar a recibir una retribución adicional a la pactada inicialmente.

Luego de la entrada en vigencia de la Ley 1508 y con el objetivo de determinar los lineamientos de política de riesgo contractual en el nuevo esquema de APP, se emitieron los CONPES 3760, 3800 y 3807, en los años 2013 y 2014. En estos documentos se definen, entre otros aspectos, los lineamientos de asignación de riesgos para la cuarta generación de concesiones viales y aeroportuarias. Asimismo, se reafirmó la aplicación de las metodologías de valoración de riesgos emitidas por la DGCPTN del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En línea con lo anterior, la Ley 1508 de 2012, estableció la clasificación de proyectos APP bajo dos modalidades: proyectos de Iniciativa Pública y proyectos de Iniciativa Privada. De conformidad con la Ley anteriormente mencionada, la Iniciativa Pública se caracterizan principalmente porque la estructuración del proyecto es realizada por la Entidad Estatal encargada de la prestación del servicio o la provisión de la infraestructura, y pueden proceder de aportes por parte de la Nación o de la Entidad Estatal contratante hasta el 100% de los recursos necesarios para llevar a cabo el proyecto. Por otro lado, las Iniciativas Privadas, se caracterizan por contar con una estructuración realizada por el inversionista privado, quien presenta la propuesta a la entidad pública competente. Esta iniciativa puede contemplar o no, desembolsos de recursos públicos, respetando los límites explícitamente definidos por la Ley.

En caso de una Iniciativa Privada sin recursos públicos, no se podrá hacer uso del Fondo de Contingencias, ya que de acuerdo con el artículo 2° del Decreto 1467 de 2012, este es un fondo público y los montos allí depositados surgen como erogaciones del Presupuesto General de la Nación o de las Entidades Estatales. En línea con el Decreto 2043 de 2014 y el parágrafo 2 del artículo 2.2.2.1.5.5 del Decreto 1082 de 2015, las Iniciativas Privadas sin desembolsos públicos, podrán hacer uso de mecanismos alternativos para compensación de riesgos, que no impliquen desembolso de recursos públicos. Estos mecanismos, según el artículo mencionado, deben ser definidos en la estructuración de los proyectos, y pueden contemplar aumento del plazo del contrato, modificación del alcance, incremento de tarifas, subcuentas del patrimonio autónomo, entre otros.

Conforme a lo anteriormente expuesto y, con el fin de aumentar la eficiencia en el uso de los recursos del FCEE, la Ley 1753 de 2015 posibilitó el traslado de recursos entre riesgos de proyectos, condicionado a que la Entidad Contratante demuestre mediante el seguimiento al proyecto del cual pretende liberar recursos, que el riesgo ha cesado total o parcialmente.

**10.1.3 Pasivo contingente por contratos de concesión de primera, segunda y tercera generación**

Con la expedición de la Constitución de 1991, en Colombia inició la vinculación de capital privado para la provisión de infraestructura. A partir de entonces, los proyectos con capital privado han venido aumentado y ha habido un desarrollo alrededor de la asignación de riesgos y diseño contractual, a través de la cual se concibió la configuración de las denominadas "Generaciones" de concesiones.

El esquema de concesión en Colombia fue el mecanismo relevante de participación privada, mediante el cual, el Estado a través de una asociación con un inversionista privado, le otorgó a este la financiación, construcción, operación y mantenimiento de una obra de infraestructura que tenía como fin la provisión de un servicio público. En este sentido, y a través de las generaciones de concesiones mencionadas anteriormente, el Estado otorgó algunas garantías en términos de riesgos, con el objetivo de facilitar la financiación y la confianza de los inversionistas. Sin embargo, en la medida en que se fue adquiriendo experiencia en el manejo y mitigación de riesgos, la asignación de estos se fue trasladando a la parte que se encuentra en mejor capacidad de manejarlos y controlarlos. En este sentido, la principal diferencia entre las generaciones de concesiones existentes, ha sido la asignación y asunción de riesgos entre las partes.

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 o compartidos entre el sector público y privado 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 el riesgo de sobrecosto predial 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 modificar esquema de remuneración, como se observa en el Cuadro 10.3. Ejemplo de estos casos son Cartagena-Barranquilla, Bogotá – Villavicencio y Santa Marta-Paraguachón.

**Cuadro 10.3 Evolución de los criterios de Asignación de Riesgos en Contratos de Concesiones Viales**

| Riesgo | Primera Generación | | Segunda Generación | | Tercera Generación | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Privado | Público | Privado | Público | Privado | Público |
| Construcción | x | Parcial | x | | x | |
| Tráfico | | x | x | | x | |
| Tarifas de Peajes | | x | | x | | x |
| Predios | | x | | x | Gestión | x |
| Licencia Ambiental | | x | | x | Gestión | x |
| Tributario | x | | x | | x | |
| Cambiario | x | x | Parcial | | x | Parcial |
| Financiación | x | | x | | x | |
| Fuerza Mayor (asegurable) | x | | x | | x | |
| Fuerza Mayor (No asegurable) | | x | | x | | x |

Fuente: Obligaciones Contingentes: La Experiencia Colombiana

Vale la pena resaltar que, previo a la entrada en vigencia de la Ley 448 de 1998, los pasivos contingentes pactados en concesiones no tenían como mecanismo de atención al Fondo de Contingencias. Así, en la información correspondiente al valor del pasivo contingente de las concesiones viales de primera generación para el periodo 2018 – 2028, se incluyó solo la concesión de Desarrollo del Oriente de Medellín - Valle de Rio negro. Lo anterior, teniendo en cuenta que los proyectos Neiva-Espinal-Girardot, Los Patios-La Calera-Guasca-Salitre y Malla Vial del Meta, por ser proyectos que ya se liquidaron o entraron en reversión, no cuentan con pasivos contingentes vigentes.

En este sentido y de acuerdo con las obligaciones previstas en el artículo 3 de la Ley 819 de 2003[101], la información correspondiente a los pasivos contingentes de los contratos firmados previo a la expedición de la Ley 448 de 1998 es reportada por el DNP, y toda la información de las contingencias de los contratos, posterior a esta Ley es reportada por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

El Cuadro 10.4 se presenta la información del valor de las contingencias de los proyectos de primera generación reportados por el DNP.

**Cuadro 10.4 Valor contingencias por carreteras 2018 – 2023 (95%)**

| Años | Contingente (2018-2023)*** |
|---|---|
| 2018 | -21.4 |
| 2019 | -43.5 |
| 2020 | -61.5 |
| 2021 | -79 |
| 2022 | -95.5 |
| 2023 | -112.1 |

*** Cálculos realizados por DEE – SAF (DNP) con información de la ANI
Miles de millones pesos corrientes

Para estimar el valor de las contingencias de los contratos firmados previo a la expedición de la ley 448 de 1998, se parte de los datos observados para 2017 y de las tarifas proyectadas 2018 por estación en la concesión (Devimed). Con dichos datos se construye una tarifa ponderada para la concesión.

Finalmente, se calcula el valor de las contingencias en pesos corrientes, en los años correspondientes. Este valor hace referencia al esperado de una simulación de Montecarlo con 1.000.000 iteraciones, para cada una de las concesiones.

La función de probabilidad aplicada en la simulación Montecarlo y el valor de sus parámetros se tomó de Reyes (2002) "Garantías en carreteras de primera generación" Archivos de Macroeconomía DNP, con un nivel de confianza del 95%. Cabe resaltar que dicha información se toma con base en los datos observados del 2017.

[101] Artículo 3 Ley 819 de 2003:"la valoración de los pasivos contingentes perfeccionados con anterioridad a la vigencia de la citada Ley 448 de 1998, será realizada por el Departamento Nacional de Planeación, con base en procedimientos establecidos por esta entidad"

Por otra parte, en el Cuadro 10.5, se presentan los planes de aportes derivados de los proyectos correspondientes a concesiones de primera a tercera generación que cuentan con Planes de Aportes al Fondo de Contingencias en la actualidad. Estos planes de aportes, se realizaron con base en las metodologías de valoración de riesgos emitidas y aprobadas por la DGCPTN. En términos generales, las metodologías de los riesgos que se originan por sobrecostos (prediales, ambientales, redes, etc.) se realizan con base en modelos paramétricos y un escenario de riesgo al 95% de confianza. Por otra parte, los riesgos derivados de variaciones en la demanda o de las tarifas, se valoran con modelos no paramétricos, y se efectúan simulaciones de Montecarlo, para estimar el valor contingente con un nivel de confianza del 95%.

**Cuadro 10.5 Pasivo Contingente Concesiones Actuales de Primera a Tercera Generación**

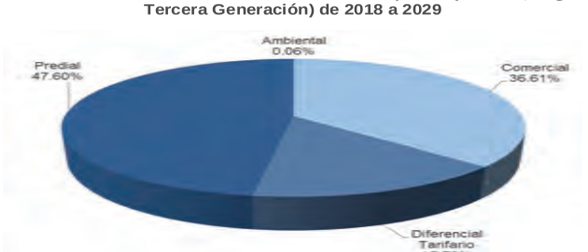
| Proyecto | Riesgo | Planes de Aportes al FCEE 2018-2029* | Total Planes Aportes al FCEE | Saldo FCEE** |
|---|---|---|---|---|
| Área Met. Cúcuta | Soporte Ingreso | 0 | 0 | 15,707 |
| | Predial | 0 | 0 | 23,197 |
| | Tarifario* | 17,375 | 17,375 | 18,314 |
| Armenia - Pereira -Manizales | Comercial | 0 | 0 | 3,254 |
| Bogotá - Villavicencio | Ambiental | 0 | 0 | 16,267 |
| | Diseños | 0 | 0 | 67,514 |
| | Geológico | 0 | 0 | 102,018 |
| | Laudo | 0 | 0 | 83,907 |
| | Predial | 0 | 0 | 21,936 |
| Bosa - Granada - Girardot | Geológico | 0 | 0 | 11,104 |
| | Predial | 0 | 0 | 102,801 |
| | Cambiario | 0 | 0 | 3,281 |
| | Ingreso | 0 | 0 | 6,055 |
| Briceño-Tunja-Sogamoso | Soporte Cambiario | 0 | 0 | 39 |
| | Soporte Ingreso | 0 | 0 | 2,744 |
| Córdoba- Sucre | Soporte Ingreso | 0 | 0 | 4,235 |
| | Predial | 0 | 0 | 106,298 |
| Girardot-Ibagué-Cajamarca | Soporte Ingreso | 0 | 0 | 2,898 |
| | Geológico | 0 | 0 | 4,434 |
| | Tributario | 0 | 0 | 1,106 |
| Malla Vial del Valle del Cauca | Predial* | 62,808 | 62,808 | 86,475 |
| | Ambiental* | 76 | 76 | 116,011 |
| Rumichaca Pasto Chachagüi | Ambiental | 0 | 0 | 5,240 |
| | Comercial | 0 | 0 | 9,045 |
| | Predial | 0 | 0 | 447 |
| Ruta Caribe | Predial | 0 | 0 | 63,805 |
| Ruta del Sol sector 1 | Geológico | 0 | 0 | 84,201 |
| | Predial | 0 | 0 | 21,752 |
| Ruta del Sol sector 2 | Comercial | 0 | 0 | 3,995 |
| | Predial | 0 | 0 | 73,310 |
| Ruta del Sol sector 3 | Comercial | 48,308 | 68,437 | 30,648 |
| | Predial | 0 | 0 | 21,148 |
| Silberia - La punta - el vino | Predial | 0 | 0 | 28,016 |
| Santa Marta - Paraguachón | Diferencial Tarifario* | 3,384 | 3,739 | 374 |
| Transversal de las Américas | Político Social | 0 | 0 | 18,645 |
| | Predial | 0 | 0 | 22,107 |
| Zipaquirá - Palenque | Puntos Criticos | 0 | 0 | 1,373 |
| Zona Met. Bucaramanga | Soporte Ingreso | 0 | 0 | 43,777 |
| | Predial | 0 | 0 | 22,165 |
| | Tributario | 0 | 0 | 10,729 |
| Pereira-La Victoria | Predial | 0 | 0 | 6,316 |
| | Soporte de Liquidez | 0 | 0 | 49 |
| **Total** | | **131,950** | **152,435** | **1,266,738** |

* Aportes realizados correspondientes a la vigencia 2018
** Saldo con corte a marzo de 2018 (pesos corrientes)
Nota: Cifras en millones de pesos de diciembre de 2017

En síntesis, el monto de obligaciones contingentes que aún no ha sido aportado al Fondo de Contingencias, para los proyectos de primera, segunda y tercera generación es de $152 mm, de los cuales aproximadamente $132 mm se deben fondear en el periodo 2018-2029. Este monto se redujo sustancialmente, comparado con la vigencia anterior, dado que algunos proyectos finalizaron sus planes de aportes (Bogotá Villavicencio), y en otros se liberaron los recursos a través de los seguimientos realizados (Ruta del Sol II). Asimismo, con corte a marzo del 2018, se encuentran depositados en el Fondo, subcuenta infraestructura un total de $1.26 billones de pesos.

Así, a continuación, en el Gráfico 10.1 se presenta la distribución de aportes por riesgo para este grupo de proyectos para el periodo comprendido entre 2018-2029. La mayor proporción de aportes que se deben realizar al fondo de contingencias, está concentrada en el riesgo predial con el 47,60%. Lo anterior, se debe principalmente a que algunos de los contratos de primera a tercera generación, no han finalizado la totalidad de la gestión predial y por ende no se cuenta con la totalidad de los predios adquiridos. En este sentido, las contingencias prediales se podrían materializar hasta tanto no se cuente con la totalidad de predios adquiridos.

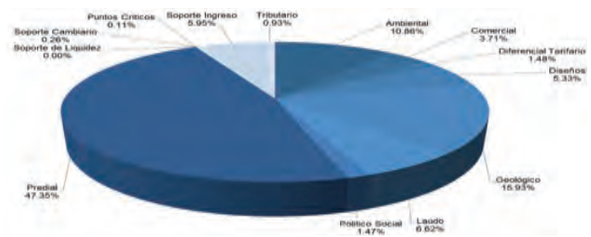
**Gráfico 10.1 Distribución Porcentual de Planes de Aportes (Primera, Segunda y Tercera Generación) de 2018 a 2029**




Fuente: Planes de Aportes aprobados por la DGCPTN – MHCP

El Gráfico 10.2, se muestra la distribución porcentual de los recursos por riesgo que se encuentran en el Fondo de Contingencias para los proyectos de primera, segunda y tercera generación, y que pueden ser utilizados para atender las contingencias relacionadas con dichos proyectos. La mayor proporción de aportes la tiene el riesgo predial con 47,35% de los recursos totales, seguido del riesgo geológico con 15,93%.

**Gráfico 10.2 Distribución Porcentual de Recursos Disponibles en el Fondo de Contingencias (Primera, Segunda y Tercera generación)**

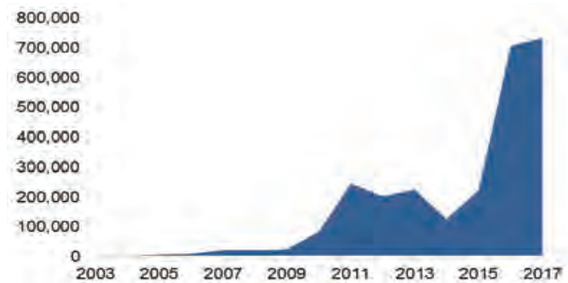



Fuente: Estado de Cuenta Fiduprevisora con corte a marzo de 2018
Pesos corrientes

Adicionalmente, mediante los seguimientos periódicos que ha venido realizando la Entidad Contratante ANI y que han sido presentados a la DGCPTN, se han actualizado algunos planes de aportes de los proyectos de primera a tercera generación. Conforme a lo anterior, y teniendo en cuenta la evolución de los riesgos en los proyectos, se han podido liberar recursos de algunos contratos, en donde la Entidad Contratante ha demostrado que el riesgo ha cesado o disminuido. En este sentido, se refleja en gran medida el cumplimiento del objetivo principal del FCEE, el cual es atender el cumplimiento de las obligaciones contingentes de las entidades estatales sometidas al régimen. Asimismo, los aportes y los pagos realizados reflejan el funcionamiento eficiente del Fondo como mecanismo líquido de pago ante la eventual materialización de riesgos, permitiendo dar continuidad a los proyectos de infraestructura.

El Gráfico 10.3, representa la evolución de los planes de aportes que se encuentran en el Fondo de Contingencias, desde 2003, hasta la fecha. Vale la pena resaltar que el incremento sustancial de los planes de aportes desde el año 2015 se debe al incremento en el número de proyectos que aportan al Fondo debido a la puesta en marcha del programa 4G de Concesiones.

**Gráfico 10.3 Evolución de los Aportes al Fondo de Contingencias (2003 – 2017)**




*Millones de pesos corrientes
Nota: No se incluye 2018 dado que la vigencia aún no ha culminado, y durante el año se continuará aportando al fondo.
Fuente: Elaboración propia con base en los aportes reportados por la Fiduprevisora S.A

De igual forma, en el Cuadro 10.6 se relacionan los pagos o traslados que ha realizado el Fondo de Contingencias desde el año 2003, hasta la fecha, por concepto de materialización de riesgos. Cabe resaltar que algunos de los valores presentados, como los montos del riesgo comercial del proyecto Ruta del Sol II, corresponden a liberación de recursos, los cuales se utilizaron para cubrir déficit[102] o riesgos en otros proyectos.

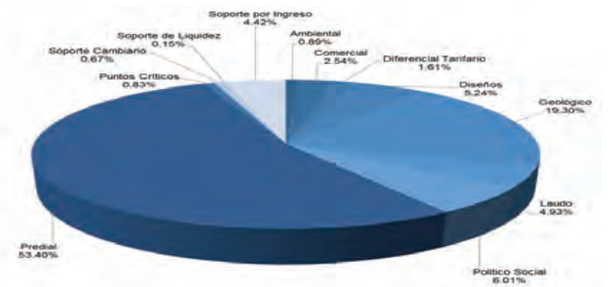
[102] El déficit en los proyectos, corresponde a planes de aportes pendientes por aportar al Fondo de Contingencias, dado que durante la vigencia que debían ser aportados según el cronograma aprobado, la entidad contratante no los efectuó.

**Cuadro 10.6** **Pagos o Traslados Acumulados Fondo de Contingencias (2003-2018)**

| Proyecto | Riesgo | Pagos |
|---|---|---|
| Area Metropolitana de Cúcuta | Diferencial Tarifario | 17,361 |
| | Predial | 13,468 |
| Armenia- Pereira - Manizales | Comercial | 12,539 |
| Bogotá - Girardot | Geológico | 50,718 |
| | Predial | 126,833 |
| | Cambiario | 7,479 |
| | Ingreso | 15,007 |
| Bogotá - Villavicencio | Diseños | 59,150 |
| | Predial | 84,458 |
| | Laudo | 55,652 |
| | Geológico | 161,104 |
| Briceño - Tunja - Sogamoso | Soporte Cambiario | 115 |
| | Soporte por Ingreso | 8,645 |
| Girardot - Ibague - Cajamarca | Ingreso | 4,698 |
| | Geológico | 6,114 |
| Pereira - La Victoria | Soporte de Liquidez | 1,709 |
| Rumichaca - Pasto - Chachagui 3G | Predial | 2,273 |
| | Ambiental | 10,000 |
| | Ingreso | 21,522 |
| Ruta Caribe | Predial | 26,196 |
| Ruta del Sol- Sector I | Predial | 5,645 |
| Ruta del Sol- Sector II | Predial | 147,934 |
| Ruta del Sol - Sector II | Comercial | 16,182 |
| Ruta del Sol - Sector III | Predial | 11,449 |
| Santa Marta - Paraguachón | Diferencial Tarifario | 863 |
| Córdoba Sucre | Predial | 4,466 |
| Siberia La Punta El Vino | Predial | 51,046 |
| Transversal de las Américas Sector 1 | Predial | 116,985 |
| | Politico Social | 67,896 |
| Zipaquira - Palenque | Puntos Críticos | 9,330 |
| Zona Metropolitana de Bucaramanga | Predial | 12,179 |
| **Total** | | **1,129,016** |

Pagos o traslados acumulados con corte a 31 de marzo de 2018. Fuente Fiduciaria La Previsora S.A
Nota: Cifras en millones de pesos corrientes a marzo de 2018

**Gráfico 10.4** **Distribución Porcentual de los Pagos o Retiros Realizados en el FCEE**




Fuente: Fiduciaria la Previsora S.A

Los pagos realizados por el Fondo de Contingencias, se encuentran en línea con los aportes realizados y los recursos disponibles en el Fondo. El riesgo que representa la mayor porción de los pagos, es el riesgo predial con 53,40%, seguido del riesgo geológico con 19,30%, como se observa en el Gráfico 10.4

Cabe resaltar que, a la fecha, el Fondo de Contingencias ha cumplido con su labor de desembolso oportuno de los recursos disponibles, luego de la verificación de todos los requisitos de ley para el pago de la contingencia, conforme las disposiciones del Decreto 423 de 2001.

**10.1.4 Cuarta generación de concesiones**

La Cuarta Generación de concesiones, se estructuró bajo la Ley 1508 de 2012. Con la ejecución de los proyectos de este programa se busca mejorar la infraestructura vial del país y cerrar la brecha de Colombia frente a países de la región, en términos de infraestructura y competitividad. Dicho programa se encuentra impulsado por los Planes de Desarrollo 2010-2014 y 2014-2018 "*Prosperidad para Todos*" y "*Todos por un nuevo país*". En estos documentos, se promueve la ejecución de proyectos que permitan 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, se espera que, con la implementación del programa, los empleos aumenten, los tiempos de viaje disminuyan y la competitividad del país avance hacia niveles de sus pares en la región. A la fecha se encuentran adjudicados 31 proyectos bajo este esquema (20 iniciativas públicas y 11 iniciativas privadas) con un CAPEX de $43 billones en pesos de diciembre de 2017 y con un monto de vigencias futuras comprometido de $54 billones y aproximadamente 5.887 kilómetros por intervenir.

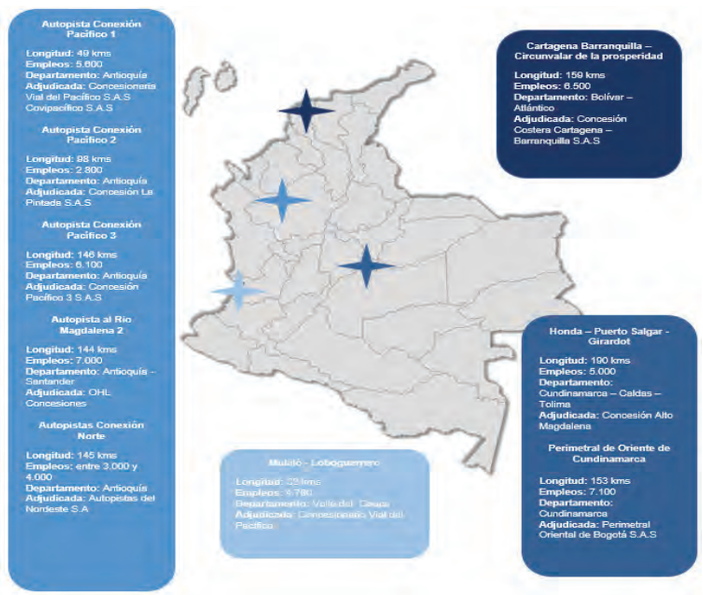
Con el objetivo de impulsar este programa, y teniendo en cuenta la experiencia de las tres generaciones anteriores, el esquema de asignación de riesgos de la cuarta generación de concesiones, tuvo algunas modificaciones, con el objetivo de transferir una mayor cantidad de riesgos al privado, y de esta manera garantizar eficiencia en la provisión de la infraestructura y la prestación del servicio. Con este fin, se emitió el CONPES 3760 de 2013, el cual tiene como objetivo principal presentar los lineamientos de política del programa 4G, y que se resume en cuatro pilares fundamentales: i) estructuración eficaz para la aceleración de la inversión en infraestructura, ii) procesos de selección que promuevan participación con transparencia, iii) gestión contractual enfocada a resultados y iv) distribución de riesgos en el programa.

En este sentido, y de acuerdo con el CONPES en mención, los riesgos relacionados con diseños, construcción, operación, liquidez y financiación, se encuentran 100% en cabeza del privado; los riesgos relacionados con sobrecostos prediales, ambientales, de redes o geológicos, se encuentran compartidos de acuerdo con las franjas de riesgos definidas en dicho documento. En cuanto al riesgo de tráfico, este se encuentra en cabeza del privado, sin embargo, el Estado ofreció unas garantías por cumplimiento de VPIP (valor presente de ingresos por peaje) que se pagan en los años 8, 13 y 18, y al final del proyecto. Los riesgos de fuerza mayor no asegurable, se encuentran en cabeza del Estado, y el riesgo tributario se encuentra compartido.

En cuanto al avance de los proyectos, dentro del primer grupo de contratos de "*Primera Ola*", los cuales se relacionan en el Cuadro 10.7, se encuentran intervenciones en 1.117 kilómetros en los departamentos de Antioquia, Bolívar, Valle del Cauca 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, todos los proyectos de primera Ola ya cuentan con cierre financiero aprobado por la ANI.

El Gráfico 10.6 se evidencia los proyectos de primera Ola, su ubicación, longitud y generación de empleos.

**Gráfico 10.5 Primera Ola de la Cuarta Generación de Concesiones Viales**

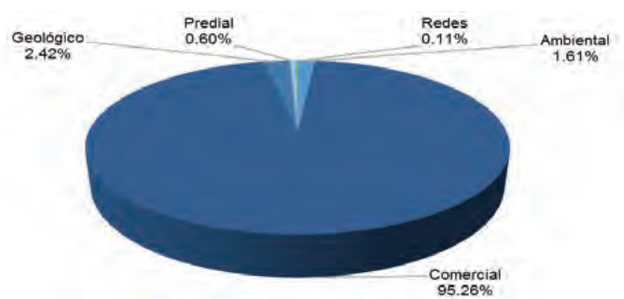



Fuente: Elaboración propia con base en la información de la Cámara Colombiana de Infraestructura

Respecto a la Primera Ola de Cuarta Generación (4G), han sido aprobados planes de aportes al FCEE para nueve proyectos, 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 dos proyectos específicos. Para estos nueve proyectos, durante el periodo 2018- 2029, el contingente aprobado en planes de aportes, y que aún no ha sido fondeado en el Fondo de Contingencias, es de $1,2 billones en pesos de 2017, que respecto al contingente total por infraestructura 4G de iniciativa pública para el periodo 2018-2029, representa el 32,52 %. Esta cifra se explica en el hecho de que los riesgos anteriormente mencionados son compartidos entre la ANI y el socio privado.

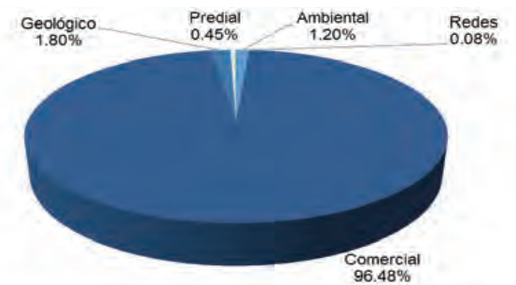
Por su parte, el riesgo comercial representa el 95,26% del monto total de planes de aportes al FCEE para la primera ola de 4G, en el periodo 2018-2029, mientras que el riesgo ambiental y geológico son los que ocupan el segundo lugar con una proporción de 1,61% y 2,42% respectivamente. Luego de estos riesgos, se encuentra el riesgo predial con una participación de 0,60% y finalmente los riesgos con menores aportes se configuran por el riesgo de traslado de redes (0,11%) y no instalación de casetas de peaje que no tiene aportes por realizar entre 2018 y 2029. Respecto a la contingencia total de los proyectos (2018-2043), tal y como se observa en el Gráfico 10.6, se tiene que el riesgo comercial representa el 96,48%; el geológico el 1,80%; el ambiental el 1,20%; el predial 0,45% y el de redes 0.08%. Cabe resaltar que estos porcentajes corresponden a las contingencias que aún no han sido giradas al Fondo de Contingencias. La porción del riesgo predial ha disminuido en comparación con vigencias anteriores, dado que en la mayoría de proyectos estos recursos ya fueron depositados en el Fondo (Ver Gráfico 10.7 y Gráfico 10.8).

**Gráfico 10.6 Planes de aportes aprobados al FCEE para primera Ola en el periodo 2018 – 2029**




Fuente: Planes de Aportes aprobados por la DGCPTN – MHCP

**Gráfico 10.7 Planes de aportes aprobados al FCEE para primera Ola en el periodo 2018 – 2043**




Fuente: Planes de Aportes aprobados por la DGCPTN – MHCP

En el Cuadro 10.7 se presentan los montos de las obligaciones contingentes pactadas bajo el programa 4G de concesiones viales de Primera Ola, incluyendo 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. Al ser recursos que ya se entienden ejecutados, no se contabilizan dentro de las contingencias pendientes por asumir por parte de la Nación.

El monto total de las obligaciones contingentes (2018-2043), que aún no ha sido fondeado por la Nación, de acuerdo con la información disponible a la fecha, para este grupo de proyectos asciende a $1.6 billones en pesos de diciembre de 2017 y el saldo actualmente depositado en el Fondo es de $494 mil millones, tal como se observa en el Cuadro 10.7.

Cabe resaltar que los riesgos son dinámicos, y que las obligaciones contingentes aquí reportadas corresponden a la información disponible a la fecha y con base en los seguimientos que la ANI ha realizado. Es importante aclarar que dichos planes de aportes no han sido actualizados desde la etapa de estructuración por parte de la ANI.

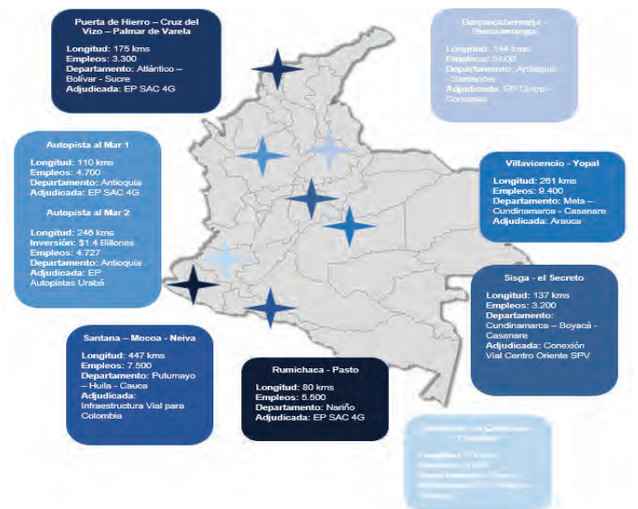
**Cuadro 10.7 Pasivo Contingente - 4G Primera Ola**

| Proyecto | Riesgo | Planes de Aportes al FCEE 2018-2029* | Total Planes Aportes al FCEE | Saldo FCEE** |
|---|---|---|---|---|
| Cartagena - Barranquilla | Ambiental | 0 | 0 | 23,342 |
| | Comercial* | 22,403 | 27,740 | 3,555 |
| | Predial | 0 | 0 | 100,964 |
| | Redes | 0 | 0 | 422 |
| Girardot - Puerto Salgar | Ambiental* | 0 | 0 | 4,275 |
| | Comercial | 123,451 | 148,698 | 8,015 |
| | Predial | 0 | 0 | 36,001 |
| | Redes | 0 | 0 | 14 |
| Magdalena 2 | Ambiental* | 256 | 256 | 4,644 |
| | Comercial* | 129,815 | 145,457 | 24,524 |
| | Predial | 0 | 0 | 30,092 |
| | Redes | 0 | 0 | 612 |
| Mulaló - Loboguerrero | Ambiental | 17,515 | 17,515 | 0 |
| | Comercial | 133,489 | 173,885 | 0 |
| | Geológico | 29,157 | 29,157 | 17,523 |
| | Predial | 7,250 | 7,250 | 12,122 |
| | Redes | 1,283 | 1,283 | 0 |
| Conexión Norte | Ambiental* | 291 | 291 | 3,721 |
| | Comercial | 128,648 | 141,450 | 3,236 |
| | Predial | 0 | 0 | 31,184 |
| | Redes | 0 | 0 | 597 |
| Pacífico 1 | Ambiental* | 743 | 743 | 2,736 |
| | No instalación de casetas de peaje* | 0 | 0 | 15,612 |
| | Comercial | 129,258 | 172,320 | 7,801 |
| | Predial | 0 | 0 | 18,326 |
| | Redes* | 0 | 0 | 69 |
| Pacífico 2 | Ambiental* | 289 | 289 | 1,282 |
| | Comercial | 105,826 | 143,417 | 6,557 |
| | Geológico* | 0 | 0 | 6,213 |
| | Predial | 0 | 0 | 17,521 |
| | Redes | 0 | 0 | 14 |
| Pacífico 3 | Ambiental* | 381 | 381 | 318 |
| | Comercial* | 74,177 | 107,200 | 1,819 |
| | Predial | 0 | 0 | 48,193 |
| | Redes | 0 | 0 | 4,517 |
| Perimetral de oriente de Cundinamarca | Ambiental* | 0 | 0 | 10,832 |
| | Comercial | 302,494 | 504,715 | 19,419 |
| | Predial | 0 | 0 | 27,654 |
| | Redes* | 0 | 0 | 160 |
| **Total** | | **1,206,727** | **1,622,049** | **493,885** |

* Ya se realizó el aporte correspondiente a la vigencia 2018
** Cifra en millones de pesos de diciembre de 2017
*** Cifras con corte a marzo de 2018 (pesos corrientes)

En la *Segunda Ola* 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 nueve proyectos cuentan con cierre financiero presentado ante la ANI. De igual forma, se encuentran registrados planes de aportes al FCEE para estos 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.

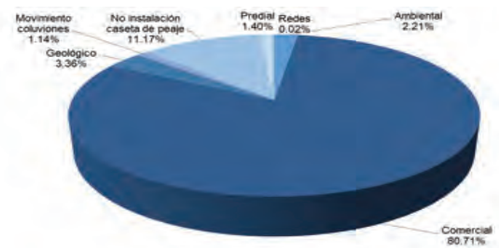
**Gráfico 10.8 Segunda Ola de la Cuarta Generación de Concesiones Viales**




Fuente: Elaboración propia con base en la información de la Cámara Colombiana de Infraestructura

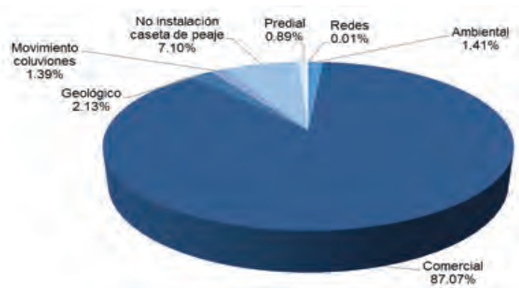
Como puede observarse en el Cuadro 10.8, y en los Gráfico 10.9, las proporciones de participación por riesgo, respecto al total de aportes pendientes de esta ola, en el periodo 2018-2029, corresponden a: comercial 80,71% seguido de no instalación de caseta de peaje con 11,17% y geológico con 3,36%. Lo anterior corresponde al valor contingente de los proyectos, que aún no se ha fondeado en el Fondo de Contingencias para el periodo 2018-2029. En cuanto al valor contingente total (2018-2043), el cual se encuentra en el Gráfico 10.10, el riesgo comercial representa el 87,07% del total de aportes que no se han realizado; seguido del riesgo de no instalación de casetas con 7,10%; y el riesgo geológico con 2,13%. Es preciso señalar que el Fondo de Contingencias, ya cuenta con una porción importante de los riesgos que se podrían materializar en etapa de construcción. Particularmente, el 75,77% de los aportes de segunda ola que se encuentran en el fondo, corresponden al riesgo predial, seguido del 12,83% para el riesgo comercial, 5,40% para el riesgo ambiental y 4,36% para el riesgo por no instalación de peajes.

**Gráfico 10.9 Planes de aportes aprobados al FCEE para Segunda Ola en el periodo 2018 - 2029**




Fuente: Planes de Aportes aprobados por la DGCPTN – MHCP

**Gráfico 10.10 Planes de aportes aprobados al FCEE para Segunda Ola en el periodo 2018 – 2043**




Fuente: Planes de Aportes aprobados por la DGCPTN – MHCP

**Cuadro 10.8** Pasivo Contingente - 4G Segunda Ola (2018-2043)

| Proyecto | Riesgo | Planes de Aportes al FCEE 2018-2029* | Total Planes Aportes al FCEE | Saldo FCEE** |
|---|---|---|---|---|
| Mar 1 | Ambiental | 7,725 | 7,725 | 5,484 |
| | Comercial | 60,377 | 104,834 | 2,230 |
| | Predial | 0 | 0 | 21,846 |
| | Redes | 0 | 0 | 1,204 |
| Mar 2 | Ambiental | 4,826 | 4,826 | 980 |
| | Comercial | 122,389 | 512,489 | 0 |
| | Demoras entrega de peajes | 0 | 0 | 2,126 |
| | Predial | 0 | 0 | 14,416 |
| | Redes | 0 | 0 | 1,503 |
| Bucaramanga-Barrancabermeja-Yondó | Ambiental | 1,082 | 1,082 | 1,786 |
| | Comercial | 369,185 | 543,779 | 0 |
| | Geológico | 71,621 | 71,621 | 0 |
| | Predial | 20,330 | 20,330 | 36,854 |
| | Redes | 310 | 310 | 17 |
| | No instalación caseta de peaje | 184,859 | 184,859 | 22,964 |
| | Movimiento coluviones | 24,269 | 46,521 | 2,251 |
| Villavicencio-Yopal | Ambiental | 0 | 0 | 16,009 |
| | Comercial* | 366,299 | 595,212 | 36,859 |
| | Predial | 0 | 0 | 109,223 |
| | Redes* | 38 | 38 | 610 |
| Transversal del Sisga | Ambiental | 0 | 0 | 3,844 |
| | Comercial | 97,298 | 151,823 | 5,260 |
| Popayán-Santander de Quilichao | Ambiental | 12,105 | 12,105 | 0 |
| | Comercial | 227,150 | 336,126 | 0 |
| | Predial | 9,459 | 9,459 | 34,224 |
| | Redes | 0 | 0 | 107 |
| Puerta de Hierro-Cruz del Viso | Ambiental | 0 | 0 | 210 |
| | Comercial | 28,581 | 40,469 | 0 |
| | Predial | 0 | 0 | 9,893 |
| Pasto-Rumichaca | Ambiental | 19,011 | 19,011 | 0 |
| | Comercial | 246,490 | 367,930 | 9,528 |
| | Predial* | 0 | 0 | 98,548 |
| | Redes | 0 | 0 | 801 |
| Neiva-Mocoa-Santana | Ambiental | 2,464 | 2,464 | 87 |
| | Comercial | 203,943 | 268,595 | 13,630 |
| | Predial | 0 | 0 | 73,647 |
| | Redes* | 107 | 107 | 6 |
| | No instalación caseta de peaje | 53,371 | 53,371 | 0 |
| **Total** | | **2,133,290** | **3,355,085** | **526,147** |

* Ya se realizó el aporte correspondiente a la vigencia 2018
** Cifra en millones de pesos de diciembre de 2017
*** Cifras con corte a marzo de 2018 (pesos corrientes)

Todo lo anterior, se encuentra sujeto a seguimiento por parte de la ANI, entidad responsable de remitir a la DGCPTN la información para incrementar o disminuir los planes de aportes aprobados a la fecha, de acuerdo con la evolución de los riesgos. A la fecha, no se ha realizado ninguna aprobación de actualización en los planes de aportes de estos proyectos desde la estructuración de los mismos, salvo cambios en los cronogramas del proyecto Santana Mocoa Neiva.

Respecto a la *Tercera Ola* de la 4G, 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.

En el Gráfico 10.11, se presentan los proyectos de tercera Ola, su ubicación, longitud y generación de empleos.

**Gráfico 10.11 Tercera Ola de la Cuarta Generación de Concesiones Viales**

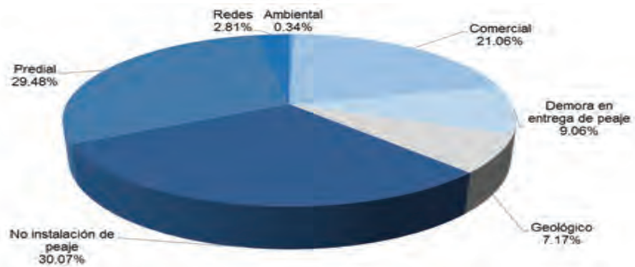
Fuente: Elaboración propia con base en la información de la Cámara Colombiana de Infraestructura

Tal como se muestra en el Cuadro 10.9, 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.

Por otro lado, la concentración por riesgo respecto al monto total de los planes de aportes para el periodo 2018-2029 que aún no se han aportado al Fondo de Contingencias, para tercera ola se puede resumir así: Comercial (21,06%), predial (29,48%), no instalación de caseta de peaje (30,07%), demora en entrega de peaje (9,06%), geológico (7,17%), traslado de redes (2,81%) y ambiental (0.34%). En cuanto a la totalidad del contingente de tercera ola (2018-2043) la distribución por riesgo es: Comercial 34,63%; predial 24,41%, no instalación de casetas de peaje 24,91%, demora en la entrega de peajes 7,50%, geológico 5,94%, redes 2,33% y ambiental 0,29%.

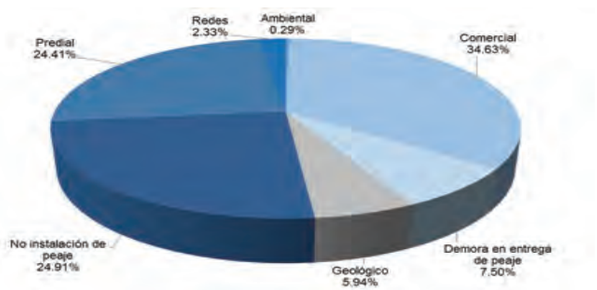
Ahora bien, respecto a los aportes que se encuentran en el Fondo de Contingencias para esta ola, el 85,39% corresponde a recursos prediales, seguido del riesgo comercial con 7,36%, redes con 3,09%, geológico 2,12% y ambiental con 2,05%.

**Gráfico 10.12 Planes de aportes aprobados al FCEE para Tercera Ola en el periodo 2018 - 2029**




Fuente: Planes de Aportes aprobados por la DGCPTN – MHCP

**Gráfico 10.13 Planes de aportes aprobados al FCEE para Segunda Ola en el periodo 2018 – 2043**




Fuente: Planes de Aportes aprobados por la DGCPTN – MHCP

Es importante aclarar que, en septiembre de 2016, la ANI 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. A la fecha, Bucaramanga – Pamplona ya acreditó el cierre financiero ante la ANI, y Pamplona Cúcuta se encuentra en el proceso.

**Cuadro 10.9** Pasivo Contingente - 4G Tercera Ola

| Proyecto | Riesgo | Planes de Aportes al FCEE 2017-2029* | Total Planes Aportes al FCEE | Saldo FCEE** |
|---|---|---|---|---|
| Bucaramanga-Pamplona | Ambiental* | 6 | 6 | 942 |
| | Comercial* | 48,964 | 89,944 | 3,739 |
| | Predial | 0 | 0 | 43,283 |
| | Redes* | 37 | 37 | 28 |
| Pamplona-Cúcuta | Ambiental | 1,271 | 1,271 | 95 |
| | Comercial | 29,156 | 65,172 | 0 |
| | Demora en entrega de peaje | 33,613 | 33,613 | 0 |
| | No instalación de peaje | 111,566 | 111,566 | 0 |
| | Geológico | 26,616 | 26,616 | 1,076 |
| | Predial | 109,346 | 109,346 | 0 |
| | Redes | 10,390 | 10,390 | 1,536 |
| Total | | 370,964 | 447,961 | 50,690 |

* Ya se realizó el aporte correspondiente a la vigencia 2018
**Cifra en millones de pesos de diciembre de 2017
*** Cifras con corte a marzo de 2018 (pesos corrientes)

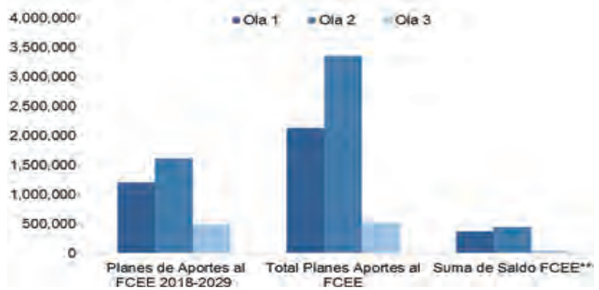
En síntesis, las obligaciones contingentes totales, estimadas a la fecha, y que aún no se han aportado en el Fondo de Contingencias, para el programa de Cuarta Generación, (4G), ascienden a $5,4 billones en pesos de 2017. Para el periodo 2018-2029, este monto es de $3,7 billones en pesos de 2017. En cuanto a los recursos en el Fondo de Contingencias, a la fecha la ANI ha realizado aportes por un monto aproximado de 1 billón de pesos, cumpliendo así con el cronograma de aportes aprobado por la DGCPTN.

**Cuadro 10.10** Pasivo Contingente - 4G

| OLA | Planes de Aportes al FCEE 2018-2029 | Total Planes Aportes al FCEE | Suma de Saldo FCEE** |
|---|---|---|---|
| 1 | 1,206,727 | 1,622,049 | 493,885 |
| 2 | 2,133,290 | 3,355,085 | 526,147 |
| 3 | 370,964 | 447,961 | 50,690 |
| Total | 3,710,982 | 5,425,094 | 1,070,721 |

Fuente: elaboración propia con base en planes de aportes aprobados

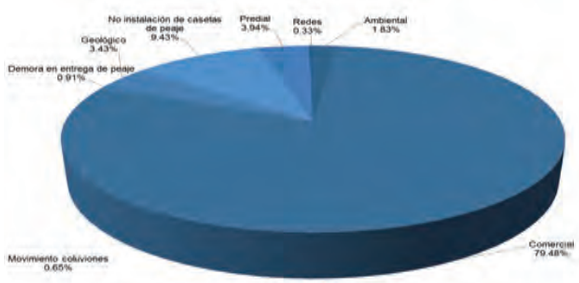
**Gráfico 10.14** Pasivo Contingente - 4G




Fuente: Planes de Aportes aprobados por la DGCPTN – MHCP
**Fiduciaria la Previsora – Saldo con corte a marzo de 2018

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 entre 2018 y 2029, con un 79,48%, y entre 2018-2043 con un 85,55%, siendo pertinente aclarar que dichos recursos serán ahorrados progresivamente desde el inicio del proyecto con el fin de 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. Asimismo, el riesgo por no instalación de peajes, también representa un porcentaje importante sobre el total del contingente (6,45%), teniendo en cuenta el número de peajes nuevos que se esperan instalar en los corredores viales de 4G. En cuanto a los riesgos que se podrían materializar en etapa de construcción, el porcentaje observado en los Gráfico 10.15 y Gráfico 10.16, no es sustancialmente alto, dado que, por el avance en la ejecución de los proyectos, los recursos de las obligaciones contingentes ya fueron depositados en el Fondo de Contingencias. Lo anterior, se evidencia en el Gráfico 10.17, en donde se observa que el riesgo predial tiene una concentración porcentual de 71,35%.

**Gráfico 10.15 Distribución Porcentual Obligaciones Contingentes 4G (2018- 2029) Pendientes por Aportar**

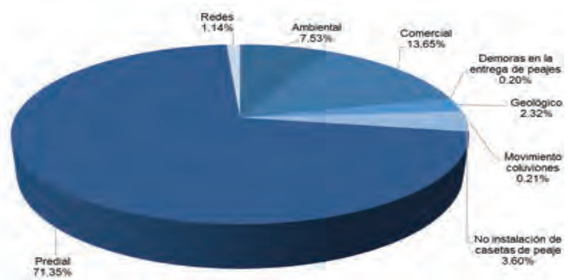



Fuente: Planes de aportes aprobados por la DGCPTN – MHCP (2018-2043)

**Gráfico 10.16 Distribución Porcentual Obligaciones Contingentes 4G (2018- 2043) Pendientes por Aportar**

Fuente: Planes de Aportes aprobados por la DGCPTN – MHCP

**Gráfico 10.17 Distribución Porcentual Obligaciones Contingentes 4G en Fondo de Contingencias**




Fuente: Saldo con corte a marzo de 2018

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 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. El objetivo principal del seguimiento es determinar la necesidad de modificar, 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.
Adicionalmente, teniendo en cuenta que los riesgos son dinámicos, los contratos requieren modificaciones conforme a la ejecución contractual y existen condiciones coyunturales que pueden hacer variar las estimaciones iniciales de los pasivos contingentes.

**10.1.5 Pasivo Contingente Otros Proyectos - Iniciativa Pública**

El proyecto de recuperación de la Navegabilidad del Rio Magdalena es un proyecto que se encontraba adjudicado al consorcio Navelena y en ejecución durante el 2016. Sin embargo, dicho contrato fue terminado anticipadamente en marzo de 2017 por incumplimiento en la obtención de la financiación del proyecto. En este sentido, Cormagdalena inició la reestructuración del mismo para lanzar una nueva licitación para la recuperación de la navegabilidad del río.

A la fecha, el nuevo proyecto ya surtió los trámites correspondientes en la DGCPTN, se emitió la no objeción de condiciones financieras y la aprobación de las valoraciones de obligaciones contingentes. No obstante, dado que el proyecto liquidado contaba con un plan de aportes al Fondo de Contingencias aprobado, es responsabilidad de la entidad

contratante, Cormagdalena, realizar el seguimiento pertinente, con el objetivo de derogar el anterior plan de aportes. Por lo anteriormente expuesto, a la fecha, Cormagdalena cuenta con dos planes de aportes vigentes para el mismo proyecto.

En el Cuadro 10.11, se presentan las obligaciones contingentes asociadas al proyecto de Navegabilidad del Río Magdalena, antes de su reestructuración, las cuales deberán ser aportadas al Fondo de Contingencias conforme al cronograma aprobado por la DGCPTN, hasta tanto no se cierre el seguimiento pertinente asociado a este.

**Cuadro 10.11 Pasivo Contingente– Cormagdalena (2018-2029)**

| Proyecto | Riesgo | Planes de Aportes al FCEE 2018-2029* | Total Planes Aportes al FCEE | Saldo FCEE |
|---|---|---|---|---|
| Cormagdalena | Ambiental | 1,272 | 1,272 | 0 |
| | Cambio en el cauce | 106,892 | 106,892 | 5,290 |
| | Comercial | 13,358 | 13,358 | 590 |
| | Reparación Obras (OyM) | 1,744 | 1,744 | 35 |
| **Total** | | **123,266** | **123,266** | **5,916** |

Cifra en millones de pesos de diciembre de 2017
*** Cifras con corte a marzo de 2018 (pesos corrientes)

El siguiente cuadro, presenta las obligaciones contingentes del proyecto de recuperación de la Navegabilidad del Río Magdalena, luego de la reestructuración.

**Cuadro 10.12 Pasivo Contingente – Reestructuración Cormagdalena (2018-2029)**

| Proyecto | Riesgo | Planes de Aportes al FCEE 2018-2029* | Total Planes Aportes al FCEE | Saldo FCEE |
|---|---|---|---|---|
| Cormagdalena | Ambiental | 629 | 629 | 0 |
| | Demanda | 79,222 | 99,980 | 0 |
| | Mayores cantidades por daños estructuras | 1,255 | 1,689 | 0 |
| | Cambios en el cauce | 102,174 | 106,005 | 0 |
| **Total** | | **183,279** | **208,302** | **0** |

Cifra en millones de pesos de diciembre de 2017
*** Cifras con corte a marzo de 2018 (pesos corrientes)

Adicionalmente, la DGCPTN ha realizado la revisión de las obligaciones contingentes de otros proyectos que se han desarrollado por medio del esquema de APP, pero que no tienen riesgos dentro del área valorable y, por lo tanto, a la fecha, no requieren de un plan de aportes al FCEE. Dentro de este grupo 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; el proyecto Servicio de Recaudo de Peajes INVIAS, en el cual se aprobó la valoración de obligaciones contingentes del proyecto bajo la modalidad de iniciativa privada y cuyo plazo es de 5 años y el Primer Edificio del CAN, que busca mediante una APP, reubicar la infraestructura de algunas entidades públicas que actualmente cuentan con instalaciones deficientes.

Resumiendo, en el Cuadro 10.13 se presenta el monto de obligaciones contingentes por contratos de infraestructura que deben ser depositados en el Fondo de Contingencias como porcentaje del PIB 2018, entre el 2018 y el 2029.

**Cuadro 10.13 Pasivo Contingente en Contratos para el Desarrollo de Infraestructura[103]**

| Obligaciones Contingentes | Aportes FCEE (2018-2029) | |
|---|---|---|
| | $ Billones | % PIB |
| Concesiones desarrollo de infraestructura | 4,149,478.42 | 0.43% |

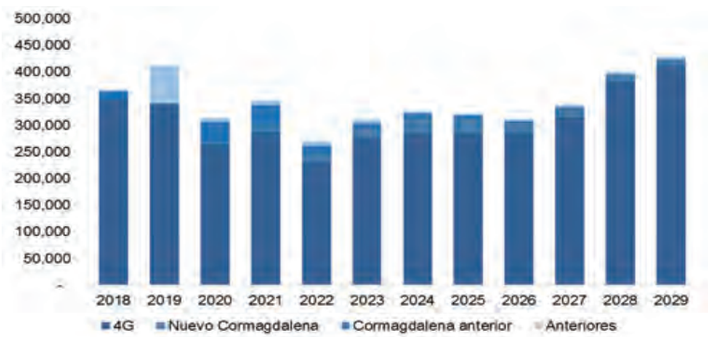
Cifras en constantes de diciembre de 2017

Respecto a la vigencia anterior, se realizó el seguimiento del Proyecto Zipaquirá – Palenque, dado que este ya revirtió a la Nación, y se aprobó la actualización del plan de aportes del proyecto de tercera Generación Ruta del Sol II. Este último, presenta una particularidad, debido a que el contrato se terminó anticipadamente por mutuo acuerdo; a través del seguimiento a las valoraciones de riesgo y al estado del proyecto, la ANI argumentó que los riesgos del proyecto Ruta del Sol II, tanto su troncal como su transversal habían cesado, exceptuando el riesgo predial, en donde se indicó que este disminuyó, pero no cesó, toda vez que ya existen obligaciones frente a algunos predios que aún se deben culminar. En este sentido, se liberaron recursos por el riesgo Comercial y una porción de los recursos que soportan el riesgo predial.

A continuación, se encuentra el resumen de perfil de aportes al Fondo de Contingencias durante el plazo de 2018-2029, el cual asciende a $4,1 billones de pesos. Este valor, es menor al de la vigencia anterior, dado que algunos de los aportes aprobados ya se realizaron y se encuentran actualmente disponibles en el Fondo de Contingencias.

[103] Incluye primera, segunda y tercera generación, iniciativas públicas de la cuarta generación y Cormagdalena

**Gráfico 10.18 Perfil de Aportes al Fondo de Contingencias (2018-2029)**




Fuente: Planes de aportes aprobados por la DGCPTN.
Cifras en pesos de diciembre de 2017
Nota: Se descontaron los aportes realizados a la fecha para la vigencia 2018

### 10.1.6 Iniciativas Privadas sin Desembolsos de Recursos Públicos – APPIP-SRP

Con la entrada en vigencia de la Ley 1508 de 2012 se habilitó la presentación de iniciativas privadas bajo el esquema APP. Como se mencionó al inicio del capítulo, el originador privado podrá presentar, proyectos para proveer algún tipo de infraestructura pública y sus servicios relacionados a la entidad pública competente. Así, en el marco del programa de Cuarta Generación de Concesiones, la ANI ha venido evaluando, aprobando y priorizando corredores viales, para que estos sean desarrollados bajo la modalidad de Iniciativas Privadas sin desembolsos públicos. (APPIP-SRP). En estos proyectos, la retribución al concesionario depende exclusivamente de los recursos provenientes del recaudo de peajes tanto existentes como nuevos y el incremento de tarifas durante el plazo del contrato, lo anterior teniendo en cuenta que en este tipo de APPs no se pueden incluir compromisos de vigencias futuras por parte del Estado para su ejecución.

En cuanto a la asignación de riesgos y los mecanismos para atenderlos, vale la pena 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".

De acuerdo con el Decreto 1082 de 2015, en la estructuración del proyecto, el asociado privado debe proponer mecanismos de compensación por riesgo que no requieran desembolsos de recursos públicos. En general, los mecanismos que se han contemplado, de acuerdo con el mencionado decreto, son el aumento de plazo del contrato, la reducción de alcance del mismo, el incremento en las tarifas de peaje, o a través de subcuentas dentro del patrimonio autónomo.

Adicionalmente dicho Decreto, estipula que dichas iniciativas privadas deberán presentar una asignación de riesgo de acuerdo con los lineamientos de política de riesgos de los documentos CONPES para el sector específico de iniciativas públicas, sin perjuicio de que el originador presente una iniciativa con una asignación de riesgos más favorable para la entidad estatal.

Respecto a esta modalidad de APP, en el marco del programa 4G, desde el 2014 la DGCPTN ha emitido el concepto referente a la valoración de las obligaciones contingentes de los proyectos descritos en el Cuadro 10.14.

**Cuadro 10.14 Proyectos de Iniciativa Privada sin Desembolsos de Recursos Públicos[104]**

| 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% |
| **Total** | **31** | **6** | **2442** | **14** | **31** | **55%** |

*Mecanismo de mitigación de riesgos mediante de ampliación de plazo inicial de la concesión en años

En el Cuadro 10.14 se relacionan los proyectos de iniciativa privada vigentes, que contemplan el diseño, construcción, rehabilitación, operaciones y mantenimiento de 2.695 kilómetros de vía en los departamentos de Cundinamarca, Meta, Bolívar, Antioquia, Atlántico, Valle del Cauca, Huila y Caldas. Cabe resaltar que, el proyecto Cesar – Guajira, se encuentra en etapa de reversión, dado que, en julio de 2017, se firmó el "*acta de causal de terminación anticipada del contrato de concesión".* Lo anterior, ocurrió debido a la materialización del riesgo de menor recaudo (riesgo a cargo de la ANI), a causa de la imposibilidad de instalación de dos peajes y la suspensión en el cobro de un tercer peaje (Rio Seco). En este sentido, y de acuerdo con los mecanismos de compensación por riesgos, estos resultaron ser insuficientes y la entidad contratante, junto con el concesionario a cargo, decidieron terminar anticipadamente el contrato.

[104] Los totales de las variables plazo inicial, ampliación plazo riesgos e incremento de tarifas corresponden al promedio de los once proyectos.

Adicionalmente, en el Cuadro 10.15 se presenta el valor contingente de cada riesgo en las Iniciativas privadas presentadas por la ANI. Cabe resaltar, que el valor de las contingencias aquí presentadas, son una estimación del riesgo en el momento de la estructuración. Sin embargo, tal y como se ha mencionado en párrafos anteriores, los riesgos son dinámicos, y la ejecución de cada proyecto es lo que determinará el aumento o disminución de las estimaciones de riesgo. A la fecha, la ANI no ha presentado a la DGCPTN la documentación necesaria para efectuar el seguimiento de estos riesgos. No obstante, al ser iniciativas privadas sin desembolsos de recursos públicos, la materialización de los riesgos se solventará a través de los mecanismos de compensación mencionados anteriormente, y no irán con cargo al Fondo de Contingencias.

De los proyectos mostrados en el Cuadro 10.15, ocho han presentado cierre financiero ante la ANI. Estos proyectos, desde su esquema contractual han pactado riesgos a cargo de la Nación por los riesgos de sobrecosto 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 (2018-2029) ascienden a $7,6 billones y el total contingente se encuentra alrededor de $13 billones tal como se observa en el cuadro anterior.

En términos generales, las iniciativas privadas conservan la misma asignación de riesgos del CONPES 3760 de 2013, salvo algunos casos en donde las condiciones mejoran para la Nación. Este es el caso del proyecto, Ibagué – Cajamarca, en donde todos los riesgos por sobrecostos son asumidos completamente por el concesionario. Sin embargo, en general, para los otros proyectos, los riesgos relacionados con diseños, construcción, operación, liquidez y financiación, se encuentran 100% en cabeza del privado; los riesgos relacionados con sobrecostos prediales, ambientales, de redes o geológicos, se encuentran compartidos de acuerdo con las franjas de riesgos definidas en contractualmente. En cuanto al riesgo de tráfico, este se encuentra en cabeza del privado, tanto el riesgo de demanda como el de no obtención de VPIP. Por otra parte, los riesgos de no instalación de peaje, reubicación o imposibilidad de aumento de tarifas se encuentran en cabeza del sector público, así como los riesgos de fuerza mayor no asegurable.

**Cuadro 10.15 Valor Estimado de los Riesgos Asumidos por la Nación en los Proyectos de Iniciativa Privada sin Recursos Públicos**

| Proyecto | Riesgo | Contingente 2018-2029* | Total contingente a partir de 2018 |
|---|---|---|---|
| Accesos Norte | Predial | 92,046 | 92,046 |
| | Ambiental | 366 | 366 |
| | Redes | 643 | 643 |
| Antioquia- Bolívar | Predial | 34,720 | 34,720 |
| | Ambiental | 3,998 | 3,998 |
| | Redes | 1,489 | 1,489 |
| | No instalación de caseta de peaje | 518,832 | 1,739,050 |
| Autopistas del caribe* | Predial | 324,935 | 324,935 |
| | Ambiental | 8,193 | 8,193 |
| | Redes | 80,049 | 80,049 |
| | No incremento de tarifas | 214,598 | 747,033 |
| | No instalación de caseta de peaje | 442,318 | 1,397,696 |
| Cambao- Manizales | No instalación de caseta de peaje | 189,435 | 531,915 |
| Cesar- Guajira | Predial | - | - |
| | Ambiental | 397 | 397 |
| | No instalación de caseta de peaje | 439,901 | 1,313,827 |
| | Redes | 306 | 306 |
| | Tarifas Diferenciales | 91,580 | 276,816 |
| Chirajara- Villavicencio | Ambiental | 6,220 | 6,220 |
| | Predial | - | - |
| | Geológico | 105,983 | 105,983 |
| | No incremento de tarifas | 3,394,482 | 3,394,482 |
| Ibague- Cajarmarca | No instalación de caseta de peaje | 65,544 | 65,544 |
| Malla Vial del Meta | Predial | 14,757 | 14,757 |
| | Ambiental | - | 5,488 |
| | Redes | - | - |
| | No instalación de caseta de peaje | 85,134 | 85,134 |
| | No incremento de tarifas | 697,740 | 1,900,334 |
| Neiva- Girardot | Predial | 58,008 | 58,008 |
| | Ambiental | 11,706 | 11,706 |
| | Redes | 564 | 564 |
| | No incremento de tarifas | 22,776 | 22,776 |
| Tercer Carril Bogotá Girardot | Predial | 25,984 | 25,984 |
| | Ambiental | 2,516 | 2,516 |
| | Redes | 872 | 872 |
| | No incremento de tarifas | 287,770 | 287,770 |
| Vias del Nus | Predial | - | - |
| | Ambiental | 4,491 | 4,491 |
| | Redes | - | - |
| | No incremento de tarifas | 286,060 | 286,060 |
| | Nuevas tarifas diferenciales | 13,238 | 34,923 |
| Via al Puerto (Buga-Buenaventura) | Predial | - | - |
| | Ambiental | - | - |
| | Redes | - | - |
| | No instalación de caseta de peaje | 133,603 | 133,603 |
| **Total** | | **7,661,253** | **13,000,692** |

Fuente: Valoración de riesgos aprobada por la DGCPTN del MHCP
*Existe aprobación de riesgos por parte del MHCP, sin embargo, a la fecha el proyecto no se ha licitado.
**El proyecto se encuentra en terminación anticipada, pero aún no se ha liquidado.
Millones de pesos constantes de diciembre de 2017

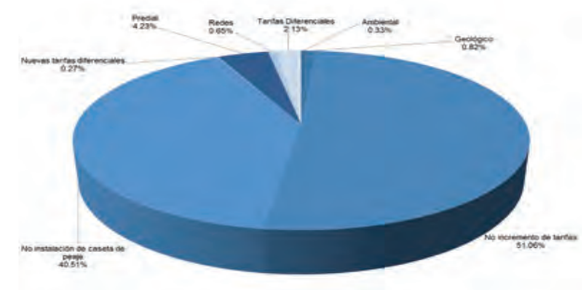
Asimismo, vale la pena resaltar que, el seguimiento y monitoreo constante a los riesgos derivados de las Iniciativas Privadas es fundamental, con el objetivo de determinar de tiempo en tiempo, la suficiencia de los mecanismos de mitigación de riesgos contemplados contractualmente. Lo anterior, teniendo en cuenta que en caso de que los mecanismos de compensación por riesgos no llegaran a ser suficientes, el contrato contempla la terminación anticipada de los mismos, con las correspondientes contraprestaciones recíprocas de acuerdo con el artículo 32 de la Ley 1508 de 2012; razón por la cual es fundamental prever este tipo de situaciones y que la entidad contratante tome las medidas del caso de manera oportuna.

Como se observa en el Gráfico 10.19, el 30,26% del contingente se podría materializar en 2022, año en el cual finaliza la etapa de construcción de la mayoría de proyectos y se estima que ocurra el incremento de tarifas y las compensaciones por riesgos materializados en esta etapa.

**Gráfico 10.19 Distribución de Contingente de Iniciativas Privadas**

Fuente: Valoraciones de Riesgo aprobadas por la DGCPTN
Cifras en millones de pesos de diciembre de 2017.

**Gráfico 10.20 Contingente de Iniciativas Privadas por Tipo de Riesgo**




Fuente: Valoraciones de Riesgo aprobadas por la DGCPTN
Cifras en millones de pesos de diciembre de 2017.

Como se refleja en el Gráfico 10.20, los riesgos con mayor participación dentro del contingente total son la no instalación de casetas de peaje (40,51%) y el no incremento de tarifas (51,06%), 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. De igual manera, tal y como se mencionó anteriormente, la materialización de los riesgos puede derivar en la terminación anticipada de los proyectos en caso de que los mecanismos de compensación definidos en el Decreto 2043 de 2014, y pactados contractualmente, no sean suficientes para compensar los riesgos materializados.

Adicionalmente, durante la vigencia 2017 y lo corrido de 2018, se emitió concepto respecto a la APP de Patrimonio Cultural Sumergido, en la cual no hubo valoración de riesgos sobre la cual pronunciarse de acuerdo con los lineamientos del CONPES 3911 de 2017 y la matriz de riesgos presentada por el Ministerio de Cultura. Por su parte la ANI no realizó actualización del estado de los riesgos reportadas para este tipo de proyectos.

**10.1.7 Pasivos Contingentes por Operaciones de Crédito Público**

Los mercados financieros constituyen una fuente de gran relevancia para el financiamiento de programas de desarrollo y de inversión para las entidades estatales. En la mayoría de casos y especialmente para tener acceso a fuentes externas de financiamiento (organismos multilaterales entre otros), es necesario que las entidades requieran el respaldo crediticio

de garantías de la Nación, con el fin de acceder a condiciones de endeudamiento más favorables.

Mediante el Decreto 2681 de 1993 se facultó a la Nación el otorgamiento de garantías a entidades estatales. De igual forma hace referencia a los siguientes requisitos: i) concepto favorable del Consejo Nacional de Política Económica y Social (CONPES), ii) concepto de la Comisión Interparlamentaria de Crédito Público (CICP) y iii) la constitución de un nivel adecuado de contragarantías en línea con las estimaciones del MHCP. Este último es imperativo para suscribir el documento donde se establece el otorgamiento de la garantía.

El Gráfico 10.21, ilustra de manera general los flujos que se dan en la celebración de una operación de crédito público con garantía de la Nación.

**Gráfico 10.21 Flujo de Garantías y Contragarantías Nación**

Fuente: Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional -DGCPTN. Subdirección de Riesgo.

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. Por lo tanto, resulta imperativo 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: i) monto en exposición, ii) probabilidad de incumplimiento y iii) 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.

En el Cuadro 10.6, se muestran las operaciones de crédito público con corte a diciembre de 2017, en cuanto a la aprobación de garantías a entidades por parte de la Nación. A pesar de que el número de operaciones y entidades solicitantes en 2017 se encuentra por debajo de la media de los últimos cuatro años, el monto en exposición se ubicó en el máximo para esa ventana de tiempo. Gran parte de la dinámica del incremento en el monto obedeció a la depreciación del peso frente al dólar, dado que la mayoría de las operaciones garantizadas son contratadas en moneda extranjera.

**Cuadro 10.16 Monto en exposición por entidades y operaciones 2014-2017**

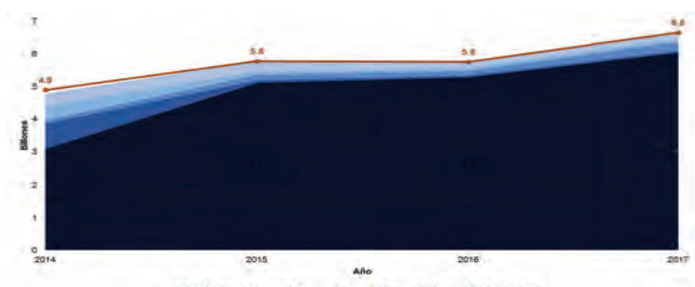
| AÑO | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|---|---|---|---|---|
| No. De Operaciones | 98 | 78 | 77 | 80 |
| No. De Entidades | 28 | 24 | 22 | 24 |
| Monto en Exposición* | 4,89 | 5,77 | 5,75 | 6,65 |

*Cifras en billones de pesos constantes de diciembre de 2017.
Fuente: Sistema de Deuda Publica DGCPTN. Cálculos Subdirección de Riesgo.

Respecto al ejercicio realizado actualmente para la valoración del contingente por operaciones de crédito público, es importante resaltar que de las veinticuatro (24) entidades, nueve (9) son entidades territoriales del nivel central (Departamentos, Municipios y Distritos) y quince (15) son entidades descentralizadas del orden nacional y territorial. Con respecto al año anterior, se observa la salida de SATENA, empresa que ya no registra deuda garantizada por la Nación, mientras que, por otro lado, se registraron tres (3) nuevas entidades con deudas garantizadas, las cuales corresponden a GECELCA, FIDUPREVISORA (Fondo "Todos somos Pazcífico") y El Fondo Empresarial de la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios.

En 2017 se presentaron los siguientes eventos materiales: i) vencimiento de tres créditos (SENA, SATENA y FINDETER), ii) constitución de seis nuevos créditos, dos de FIDUPREVISORA (Todos Somos Pazcífico) y los cuatro restantes correspondientes a BANCOLDEX, ICETEX, GECELCA y El Fondo Empresarial de la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios. Por este motivo al contrastar el número de operaciones del año anterior con respecto a este año, se evidencia un aumento de tres operaciones en total, que en términos de monto en exposición presentó un aumento del 15,7%, al pasar de $5,75 billones en 2016 a $6,65 billones en 2017.

**Gráfico 10.22 Monto en exposición por calificaciones de riesgo 2014-2017**




Cifras en billones de pesos constantes 2017.
Fuente: Subdirección de Riesgo – DGCPTN.

El Gráfico 10.22, ilustra el monto en exposición por calificación de 2014 hasta 2017. Después de 2015, el 90% del monto en exposición de los créditos garantizados por la Nación, corresponde a entidades calificadas como AAA (triple A). De 2016 a 2017, hubo un aumento del 14% en el monto de exposición de los créditos garantizados que pertenecen a entidades con una calificación AAA, quedando en $6 Billones. Así mismo, a pesar de que el monto en exposición de los créditos de entidades con calificación CCC (triple C) aumentó de $182,7 mm en 2016 a $201,2 mm en 2017, su peso sobre el total de los créditos garantizados bajó de 3.2% a 3%.

Finalmente, teniendo en cuenta el monto de exposición y la probabilidad dado el incumplimiento de los diferentes créditos garantizados por la Nación, se obtiene el valor del contingente para el periodo 2018-2028. El cual se expone en el siguiente cuadro.

**Cuadro 10.17 Contingente por operaciones de crédito público y participación en el PIB**

| OBLIGACIONES CONTINGENTES | OPERACIONES DE CRÉDITO PÚBLICO | |
|---|---|---|
| | $Billones | %PIB |
| 2014-2024 | 1,03 | 0,11% |
| 2015-2025 | 1,98 | 0,22% |
| 2016-2026 | 1,92 | 0,21% |
| 2017-2027 | 1,57 | 0,17% |
| 2018-2028 | 2,43 | 0,27% |

Cifras en billones de pesos constantes a diciembre de 2017.
Fuente: Subdirección de Riesgo – DGCPTN

El pasivo contingente proyectado para el Marco Fiscal 2018 – 2028 es de $2,43 billones que respecto al cálculo realizado el año anterior, aumentó un 54,7%. Este aumento se explica principalmente por la entrada en 2017 de seis nuevas operaciones: dos de FIDUPREVISORA (Todos Somos Pazcífico) y los cuatro restantes correspondientes a BANCOLDEX, ICETEX, GECELCA y El Fondo Empresarial de la Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios. Estas operaciones representan una contratación de aproximada de $1,80 billones de pesos. Adicional al aumento del monto expuesto, otra de las razones que explica el aumento del pasivo contingente proyectado es que la calificación de una de las seis operaciones de crédito fue A+ y en otra se autorizó un índice de cobertura de contragarantías del 100% del valor del contrato.

### 10.1.8 Mecanismos de Protección para la Nación por Riesgo de Crédito

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-DGCPTN del Ministerio de Hacienda y Crédito Público-MHCP, establece que las entidades garantizadas deben constituir contragarantías suficientes, líquidas y fácilmente realizables. Respectó 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.

Como se observa en el Cuadro 10.18, el saldo vigente al cierre de 2017 en la subcuenta "Garantías Nación" del Fondo de Contingencias ascendía a $0,27 billones que en comparación con el contingente estimado de $2,43 billones, equivalen a una cobertura del 11% por parte de dicho fondo. En lo concerniente a la constitución de contragarantías, de acuerdo con los lineamientos de la DGCPTN, deben cubrir la totalidad del monto contratado más un margen adicional, llegando a una cobertura de hasta el 130% del valor del contrato.

Por su parte en el Cuadro 10.19 se detallan los saldos anuales por concepto de Garantías de la Nación en el FCEE, de los últimos cuatro años. Adicionalmente, en el Gráfico 10.24, se referencian el número de operaciones y montos garantizados, para la misma ventana de tiempo.

**Cuadro 10.18 Saldos del Fondo de Contingencias 2014-2017**

| SALDOS POR AÑO FCEE – GARANTÍAS NACIÓN | | |
|---|---|---|
| Período | Garantías de la Nación (millones de pesos) | No. operaciones con Garantía de la Nación |
| 2014 | $ 140.959,09 | 21 |
| 2015 | $ 170.276,20 | 22 |
| 2016 | $ 218.810,98 | 22 |
| 2017 | $ 265.042,38 | 28 |
| TOTAL | $ 795.088,65 | 93 |

Fuente: Estado de cuenta Fideicomiso Nación – Fiduprevisora 1519 de 2001

**Gráfico 10.23 No. de operaciones y monto garantizados**

Fuente: Estado de cuenta Fideicomiso Nación – Fiduprevisora 1519 de 2001

Las contragarantías que las entidades venían otorgando a la Nación en virtud de los créditos garantizados por esta, correspondían a una cobertura de un 120% del servicio semestral de la deuda, con lo que se estaba asegurando el pago de los vencimientos más inmediatos, sin embargo, a partir de 2014 se reorientó la política de la –DGCPTN, convergiendo a la constitución de una cobertura del 130% del valor del contrato del empréstito.

**Cuadro 10.19 No. de operaciones por tipo de cobertura**

| Tipo de cobertura | No. Operaciones | Saldo del Crédito | Valor Contragarantía |
|---|---|---|---|
| 130%valor del contrato | 12 | 1,29 | 4,70 |
| 120%Servicio Semestral de la Deuda | 35 | 3,17 | 0,44 |
| Sin contragarantía * | 33 | 0,08 | - |
| TOTAL | 80 | 4,54 | 5,14 |

* Corresponde a operaciones garantizadas por la Nación en virtud de la Ley 617 de 2000.
Cifras en billones de pesos
Fuente: Sistema de Deuda Pública - DGCPTN. Cálculos SubRiesgo

### 10.1.9 Pasivos contingentes por capital exigible

El rol de Colombia como miembro permanente de múltiples 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 (81%) 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 10.20).

**Cuadro 10.20 Capital exigible por organismo multilateral**

| 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 | 145 | 0.4 |
| Total | 6,396 | 19.086 |

* BCIE, BDC y CAF
TRM final de periodo 2017 (2.984)
Fuente: Subdirección de Financiamiento con Organismos Multilaterales y Gobiernos – DGCPTN

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.

Teniendo en cuenta el monto en exposición de 19,1 billones, y la probabilidad total acumulada, se obtiene un valor del contingente de $2,9 billones para el horizonte del Marco Fiscal de Mediano Plazo 2018.

**Cuadro 10.21 Contingente por capital exigible 2014-2017**

| AÑO | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|---|---|---|---|---|
| Contingente | 1,70 | 2,10 | 3,00 | 3,10 |
| Contingente (%PIB) | 0,19% | 0,23% | 0,33% | 0,34% |
| Monto en Exposición* | 12,80 | 15,90 | 20,90 | 19,95 |

*cifras en billones de pesos
Cálculos: Subdirección de Riesgo – DGCPTN
Fuente: Subdirección de Financiamiento con Organismos Multilaterales y Gobiernos – DGCPTN

Adicionalmente, respecto al año anterior hubo una disminución del pasivo contingente por capital exigible en un 6.45%, lo cual se debe a la apreciación del peso respecto al dólar entre 2016 y 2017.

### 10.1.10 Pasivos contingentes por sentencias y conciliaciones

En los últimos años el Gobierno Nacional ha venido adelantando una labor de estudio y valoración de contingencias que puedan impactar sustancialmente las finanzas públicas de la Nación. Uno de los contingentes que ha mostrado mayor relevancia es el de sentencias

y conciliaciones, este tiene origen en la cuantificación de los posibles fallos judiciales en contra de las entidades estatales. La materialización de este contingente implica la necesidad de una erogación presupuestal para las entidades, con el fin de atender el cumplimiento oportuno de las sentencias, buscando evitar moras en los pagos mitigando la consecuente causación de intereses.

Mediante la Ley 1444 de 2011, se creó la Agencia Nacional de Defensa Jurídica del Estado – ANDJE, entidad que tiene como misión, planificar, coordinar, ejercer, monitorear y evaluar la defensa efectiva de la Nación, a fin de prevenir el daño antijurídico y fomentar el respeto de los derechos fundamentales.

En este marco, la ANDJE es la responsable de Administrar el Sistema Único de Información Litigiosa del Estado E-kogui, el cual es la base para generar los reportes necesarios para la estimación del pasivo contingente. Adicionalmente, desde el año pasado, en virtud del convenio interadministrativo 7.004-2014 MHCP – ANJE, se desarrolló un módulo mediante el cual se automatiza el cálculo del pasivo contingente. En el siguiente cuadro se muestran los resultados del contingente para los últimos 4 años:

**Cuadro 10.22 Cálculo Histórico del Pasivo Contingente 2014-2018**

| | MFMP 2014-2024 | MFMP 2015-2025 | MFMP 2016-2026 | MFMP 2017-2027 | MFMP 2018-2028 |
|---|---|---|---|---|---|
| **Número de Entidades** | **306** | **318** | **310** | **160** | **157** |
| **Número de procesos reportados** | **399,933** | **432,011** | **487,617** | **229,101** | **247,917** |
| **Total pretensiones*** | **294.2** | **148.9** | **119.2** | **110.4** | **116.8** |
| **Total contingente*** | **144.8** | **79** | **63.7** | **18.4** | **19.76** |
| **Relación contingente/pretensión** | **49.20%** | **53.00%** | **53.40%** | **16.70%** | **16.90%** |

* Cifras en billones de pesos constantes de diciembre de 2017. La metodología de cálculo tuvo un punto de inflexión en 2017.
Fuente: e-Kogui Cálculos: Subdirección de Riesgo – DGCPTN.

Actualmente, para el cálculo del pasivo contingente se recopila la información reportada por 157 entidades pertenecientes al Presupuesto General de la Nación - PGN. Además, se excluyeron aquellos procesos cuyas pretensiones superan el percentil 99,99%, al considerar que en la información histórica recolectada sobre pago de sentencias no se encuentra evidencia de pagos que estén por encima de dicho percentil. Basado en este criterio, no se tuvieron en cuenta 338 procesos, en la medida en que sus pretensiones son considerablemente altas en comparación con el común de los procesos registrados, aproximadamente $3.709 billones de pesos constantes de 2017.

Entre aquellos procesos de mayor magnitud, se destaca el proceso No. 2015-00971, el cual 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 Victimas, cuyas pretensiones al momento de instaurada la demanda fueron de $3.018.317 mm aproximadamente. El proceso se encuentra radicado desde 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, daños morales, daños materiales y demás afectaciones, por violación de derechos y bienes constitucionalmente protegidos.

A partir de 2017, los cálculos realizados responden a cambios en el enfoque y en la metodología aplicada. Con respecto a las entidades, el valor de las pretensiones y el valor del contingente, en los períodos anteriores a 2017 se estaba incluyendo la totalidad de entidades que reportaban en el Sistema Único de Información Litigiosa (E-Kogui) de la ANDJE. No obstante, a partir de 2017, buscando medir únicamente el contingente del que es objeto la Nación, éste fue estimado solo para las entidades que hacen parte del Presupuesto General de la Nación – PGN.

Por otro lado, el número de entidades disminuyó debido a que tres entidades no se encontraron en la base (Centro de Memoria Histórica, Unidad Administrativa Especial para la Consolidación Territorial y Unidad Administrativa Especial del Servicio Público de Empleo).

El pasivo contingente estimado para el Marco Fiscal 2018-2028 aumentó debido a que se incrementaron los procesos y las pretensiones en contra de las entidades. El contingente asciende a 2,14% del PIB, 14 puntos básicos más que el año inmediatamente anterior. Es importante dar prioridad al manejo de estas obligaciones contingentes buscando mitigar el riesgo fiscal que tiene origen en este particular.

**Cuadro 10.23 Relación Pasivo Contingente por Sentencias y Conciliaciones con respecto al PIB 2014-2018**

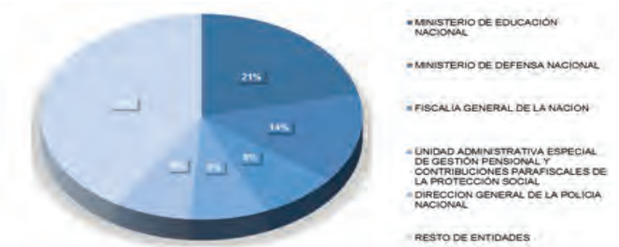
| MFMP 2014-2024 | MFMP 2015-2025 | MFMP 2016-2026 | MFMP* 2017-2027 | MFMP 2018-2028 |
|---|---|---|---|---|
| **15.87%** | **8.66%** | **6.98%** | **2.02%** | **2.17%** |

*La metodología de cálculo tuvo un punto de inflexión en 2017.
Cálculos: Subdirección de Riesgo – DGCPTN.
Fuente: E-Kogui.

Por otra parte, en desarrollo del trabajo conjunto ente el Ministerio de Hacienda y Crédito Público y la ANDJE, y teniendo en cuenta la revisión y la actualización de la metodología de cálculo del contingente, se ha logrado optimizar la estimación de los aportes al Fondo de Contingencias.

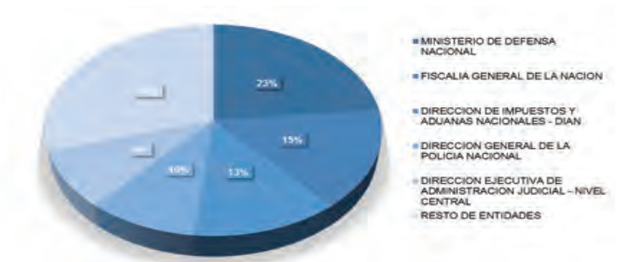
En los Gráfico 10.24 y Gráfico 10.25 se evidencia que las entidades que concentran más procesos en su contra y un mayor contingente, siguen manteniendo la misma tendencia. Según los cálculos realizados para el Marco Fiscal en su versión 2018-2028, el Ministerio de Educación Nacional tiene acumulados 60.038 procesos, es decir sus procesos aumentaron en 23% aproximadamente. Las cinco entidades más perjudicadas con procesos en contra y las cinco 5 que concentran el mayor contingente, representan el 59% del total de los procesos y el 70% del contingente, respectivamente.

**Gráfico 10.24 Entidades que concentran el mayor número de procesos en su contra**




Cálculos: Subdirección de Riesgo – DGCPTN. Fuente: E-Kogui.

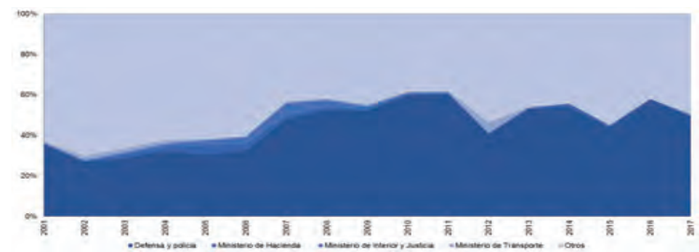
**Gráfico 10.25 Entidades que concentran el mayor valor del contingente**




Cálculos: Subdirección de Riesgo – DGCPTN. Fuente: E-Kogui.

Es importante aclarar, que no necesariamente las entidades con mayor contingente son las que tienen mayor número de procesos en contra. Estos valores varían según el monto de las pretensiones y el tipo de demandas.

**Gráfico 10.26 Participación histórica de pagos por el rubro de sentencias y conciliaciones por sectores**



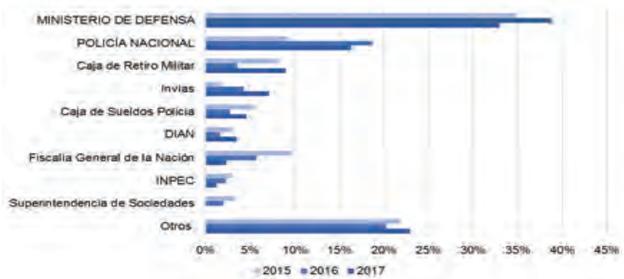

Cálculos: Subdirección de Riesgo – DGCPTN.
Fuente: Subdirección de Análisis y Consolidación Presupuestal – DGGPPN.

Los sectores de Defensa, Transporte y Hacienda son los que más han concentrado el pago de sentencias y conciliaciones. Para la vigencia de 2016, concentraron el 63%, 7% y 4% respectivamente, del total de los pagos. Para la vigencia de 2017, las participaciones fueron del 62%, 8%, y 5%, en el mismo orden. La participación del sector defensa cayó un 1%, dado que los procesos de demanda en contra de esta entidad, pasaron de 9.216 en 2016 a 8.018 en 2017, explicado por la mejora en la calidad de defensa jurídica por parte de la entidad como consecuencia de la gestión que ejerce la ANDJE, en línea con una disminución de las sentencias ejecutoriadas.

**Gráfico 10.27 Número de procesos activos**

Cálculos: Subdirección de Riesgo – DGCPTN. Fuente: E-Kogui.

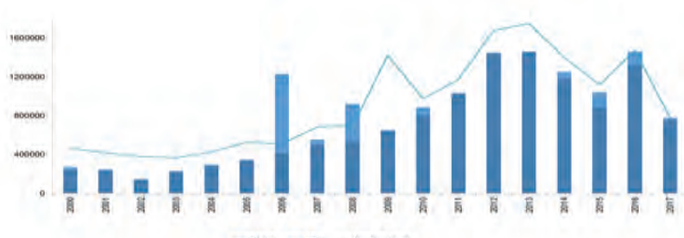
**Gráfico 10.28 Entidades con mayor volumen de pagos**




Cálculos: Subdirección de Riesgo – DGCPTN.
Fuente: Subdirección de Análisis y Consolidación Presupuestal – DGGPPN.

El pago de sentencias y conciliaciones se concentra en pocas entidades. Durante la vigencia de 2016, el Ministerio de Defensa y la Policía Nacional concentraron el 57% del total de pagos de ese año. En 2017, la mayor concentración se mantuvo en estas dos entidades, pero se redujo a 49%.

**Gráfico 10.29 Pago anual por sentencias y conciliaciones***




*Cifras en millones constantes de 2017.
Cálculos: Subdirección de Riesgo – DGCPTN.
Fuente: Subdirección de Análisis y Consolidación Presupuestal - DGGPPN y Subdirección De Financiamiento Interno De La Nación.

Desde 2000 hasta 2017, del Presupuesto General de la Nación (PGN) se han realizado pagos por el rubro de sentencias y conciliaciones por un monto acumulado de $12,46 billones constantes de 2017, equivalentes a 1,37% del PIB

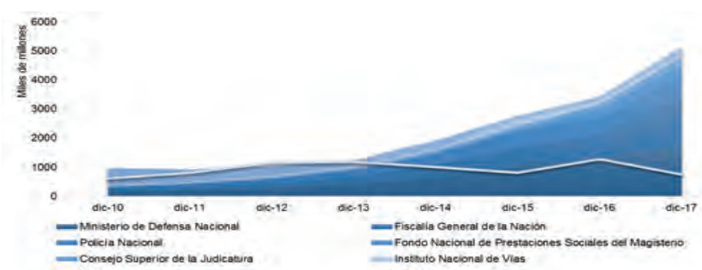
La tendencia creciente de dichos pagos se explica por el aumento en el número de demandas interpuestas contra el Estado y el monto de las pretensiones asociadas a cada proceso. Durante la vigencia de 2017, las apropiaciones presupuestales fueron de $0,78 billones de pesos, de los cuales fueron ejecutados $0,76 billones, es decir el 97.3% de las apropiaciones.

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 PGN 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 cuatro años por un total de $0,37 billones constantes de 2017, destinados al pago de sentencias provenientes de INCO e INVÍAS.

**10.1.11 Pasivos ciertos**

De acuerdo con cifras de la Contaduría General de la Nación y suministradas por la ANDJE, el pasivo cierto por fallos judiciales al cierre de diciembre de 2017 ascendía a $5,14 billones, como se ilustra en el siguiente gráfico.

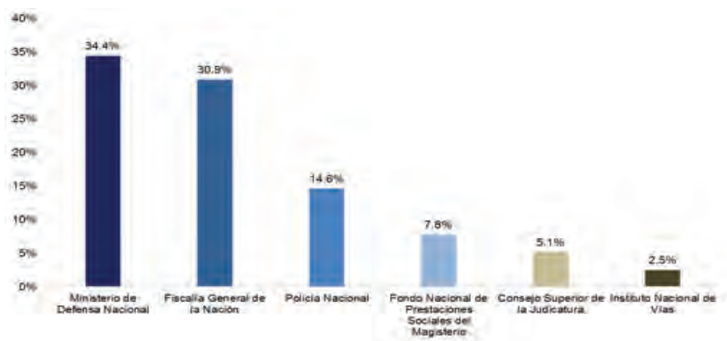
**Gráfico 10.30 Pasivos por Fallos Definitivos**




Cálculos: Agencia Nacional de Defensa Jurídica del Estado (ANDJE).
Fuente: Contaduría General de la Nación.

Respecto a este pasivo es de destacar que el 95% está concentrado en 6 entidades (Gráfico 10.31).

**Gráfico 10.31 Participación Entidades en la Deuda por Fallos Judiciales 2017**




Cálculos: Agencia Nacional de Defensa Jurídica del Estado (ANDJE).
Fuente: Contaduría General de la Nación. elaboración gráfica SubRiesgo- DGCPTN

En el Cuadro 10.24 se observa la evolución que ha tenido la deuda de la Nación por procesos judiciales, lo que ha ocasionado la acumulación y crecimiento del pasivo hasta llegar a la cifra de $5,14 billones al cierre de 2017.

**Cuadro 10.24 Evolución de la deuda histórica por procesos judiciales 2010-2017**

| Año | Pasivo | Valor Pagado |
|---|---|---|
| 2010 | 0,98 | 0,61 |
| 2011 | 0,91 | 0,81 |
| 2012 | 1,04 | 1,17 |
| 2013 | 1,24 | 1,20 |
| 2014 | 1,92 | 1,00 |
| 2015 | 2,75 | 0,81 |
| 2016 | 3,42 | 1,28 |
| 2017 | 5,14 | 0,76 |

Cifras en billones de pesos.
Fuente: CGN - ANDJE - elaboración SubRiesgo- DGCPTN.

Para estimar el impacto de la mora, en 2014, la ANDJE realizó un análisis del pago de créditos judiciales. Este estudio se realizó a partir de los pagos realizados por la Nación en 2011 y 2012 a través del rubro "sentencias y conciliaciones" del PGN. Respecto a los intereses se estimó que, de un billón de pesos pagados por las entidades públicas en 2012, el 15% correspondió al pago de intereses. Teniendo en cuenta que los intereses de mora se causan desde la ejecutoria de una sentencia o aprobación de una conciliación hasta la fecha del desembolso que liquida la obligación. Si bien el análisis realizado por la ANDJE se llevó a cabo hace cuatro años, sus conclusiones continúan vigentes en el sentido que el retraso en el pago de pasivos producto de sentencias judiciales en firme, tienen el potencial de incrementar sustancialmente en el largo plazo el pasivo de la Nación por este concepto.

**10.1.12 Pasivos contingentes por desastres derivados de eventos de la naturaleza**

**10.1.12.1 Gestión financiera del riesgo de desastres (GFRD): mitigación de la vulnerabilidad fiscal del Estado**

Derivado de los fuertes desastres naturales que Colombia ha enfrentado en los últimos años y la significativa carga fiscal que estos acarrean, el Gobierno Nacional inició una activa y destacable gestión del riesgo de desastres, con el fin de propender por un adecuado manejo y sostenibilidad de las finanzas públicas

A raíz del gran impacto que desató la ola invernal de 2010-2011 (fenómeno de La Niña), se dictaron políticas y lineamientos; y como parte del marco normativo e institucional de la gestión de obligaciones contingentes a cargo del Ministerio de Hacienda y Crédito Público y en cabeza de la DGCPTN), se diseñó en 2013 la "*Estrategia de política de gestión financiera pública ante el riesgo de desastres por fenómenos de la naturaleza*", dando así cumplimiento al Plan Nacional de Desarrollo 2010-2014 "*Todos por un Nuevo País*"; la mencionada estrategia tuvo una actualización normativa en 2016. Es de resaltar que Colombia fue el primer país en establecer una estrategia en este ámbito, siendo pionero y facilitando la experiencia a otros países que siguieron la iniciativa.

Para efecto de mitigar el riesgo fiscal asociado a las obligaciones contingentes por desastres, la DGCPTN evaluó el impacto que podría generar la ocurrencia de un terremoto de un periodo de retorno de 250 años sobre el Producto Interno Bruto (PIB), el cual correspondió a 1,4%[105]. Adicionalmente, estimó que un evento como el fenómeno de La Niña podría impactar en 2% sobre el PIB, constituyéndose el Riesgo de Desastres, como el contingente más alarmante, teniendo en cuenta que apenas se han evaluado impactos para dos riesgos de origen natural de muchos otros a los que está expuesto el territorio colombiano.

Durante los últimos cuarenta años los desastres han ocasionado pérdidas acumuladas que alcanzan los US$7.100 millones y entre 1970 y 2011 se han registrado más de 28.000 eventos desastrosos, de los cuales alrededor del 60% han ocurrido a partir de la década de

[105] La evaluación de daños se estimó empleando información de un modelo probabilista del riesgo catastrófico para terremoto que fue desarrollado para Colombia, por el Banco Mundial.

1990[106], concentrados principalmente en terremotos, flujos torrenciales, inundaciones y movimientos de masa. Dichos eventos en su momento fueron atendidos con diferentes mecanismos financieros, desde reasignación de recursos del PGN hasta la creación de nuevas entidades, fondos e impuestos.

En ese sentido y analizado el antecedente de las soluciones financieras para la atención de los desastres, se evidenció que en su mayoría habían sido de carácter ex–post, lo que generó la necesidad de promover la gestión del riesgo de desastres desde un enfoque integral de financiamiento en el que se combinen medidas tanto ex-post como ex–ante, resaltando de ese modo la importancia de implementar herramientas prospectivas que mitiguen el riesgo fiscal al que están expuestas las finanzas del Estado, en caso de la ocurrencia de un desastre.

Es así que desde la DGCPTN del Ministerio de Hacienda y Crédito Público se promueve el desarrollo ex-ante de una estrategia por capas para la gestión financiera del riesgo de desastres. Este esquema, se traza bajo dos parámetros: i) severidad y ii) frecuencia de los eventos. Para los menos severos, pero más recurrentes, se emplea la retención del riesgo y se financia a través de reservas y créditos contingentes; el riesgo que excede la capacidad de retención del Estado (menos recurrentes, pero más severos) se transfiere al mercado de capitales a través de instrumentos financieros. Finalmente, el crédito post-desastre se emplea para la reconstrucción en el largo plazo.

A continuación, se muestra el esquema en capas y el estado actual:

**Gráfico 10.32 Esquema por capas para GFRD**

Fuente: MHCP

[106] Reporte del Banco Mundial (2012)

Para efectos de fortalecer la capacidad de respuesta financiera del país ante la ocurrencia de desastres, se han realizado avances para mejorar algunos instrumentos de retención, así como para evaluar e implementar instrumentos de transferencia del riesgo.

Para la línea de retención, en primera instancia se tiene las reasignaciones presupuestales, sin embargo, es una medida restrictiva, dado que tan sólo el 15% del presupuesto es flexible, el restante 85% corresponde a recursos ya comprometidos por lo que no pueden ser redistribuidos. En segunda instancia está el Fondo Nacional de Gestión de Riesgo de Desastres (FNGRD), cuyos recursos actualmente son usados para la atención inmediata de las emergencias que se presentan. Por último, existe un crédito contingente suscrito con el Banco Mundial, denominado por sus siglas en inglés CAT DDO por USD$ 250 millones, el cual sería desembolsado ante la solicitud del gobierno y la declaratoria de emergencia de carácter nacional que emita la Presidencia de la República, por la ocurrencia de un evento de gran impacto nacional, como ocurrió con el primer CAT DDO contratado por USD$ 150 millones, el cual fue usado para la emergencia que ocurrió entre los años 2010 y 2011 por el fenómeno de La Niña.

Por otro lado, con el objetivo de evaluar e implementar instrumentos de transferencia, el MHCP ha analizado diversas alternativas ofrecidas por el mercado asegurador, reasegurador y de capitales, entre otros, el CAT Bond - Bono catastrófico para cobertura de riesgo sísmico, en el marco de la Alianza del Pacifico (México, Perú, Chile y Colombia).

**10.1.13 Bono Catastrófico de la Alianza del Pacifico (CAT Bond).**

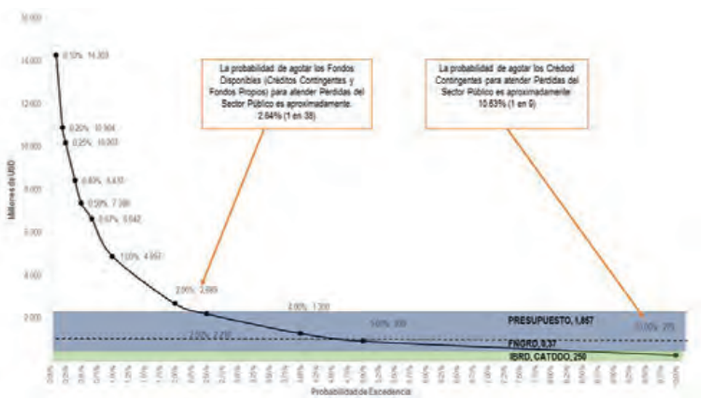
Durante la presidencia pro témpore de Colombia de la Alianza del Pacifico, se llevaron a cabo las fases de asistencia técnica y de colocación de la emisión conjunta del bono catastrófico con los países miembros de la Alianza del Pacifico (Chile, Colombia, México y Perú), el cual permite reducir la exposición fiscal de los cuatro países, transferir el riesgo de terremoto, ayudar a responder rápidamente ante la ocurrencia de un desastre y aprovechar los beneficios de la diversificación en el mercado de capitales. Además, cabe resaltar que, a la fecha de la emisión, esta transacción es la segunda más grande en la historia del mercado de bonos catastróficos y la mayor transacción de cobertura de riesgo soberano.

La emisión estuvo acompañada por Asistencia Técnica especializada, liderada por el Programa de Financiamiento y Aseguramiento del Riesgo de Desastres del Grupo Banco Mundial, la Embajada de Suiza en Colombia – Cooperación Económica y Desarrollo (SECO) - y la Tesorería del Grupo Banco Mundial. La firma modeladora AIR Worldwide, acompañó la cuantificación y modelación estocástica del riesgo sísmico de los cuatro países (incluyendo, entre otros, el perfil de riesgo de cada país y las métricas respectivas tanto de las pérdidas por país, como de la cartera agregada). Estos estudios permitieron fortalecer la capacidad técnica para la toma de decisiones sobre los beneficios potenciales de la transferencia del riesgo sísmico a los mercados de capitales, considerando las zonas geográficas donde se generarían las mayores pérdidas potenciales derivadas de la actividad sísmica (acumulación de activos expuestos, aporte al PIB, entre otros). Así mismo, se consideraron las restricciones fiscales y presupuestales.

Es preciso mencionar que como se establece en el esquema por capas de la estrategia de gestión financiera, esta clase de instrumentos se emplean para cubrir eventos de gran magnitud.

Se desarrolló un análisis estocástico de brecha financiera, para determinar la probabilidad de agotamiento de los instrumentos financieros vigentes (FNGRD, reasignación presupuestal y línea de crédito contingente) y así tener un punto de referencia objetivo para la estructuración del Cat-Bond, permitiendo acceder a recursos para aquellos eventos de gran magnitud en los cuales se evidenció que los instrumentos con que actualmente cuenta el país son insuficientes, se ilustra en el Gráfico 10.33

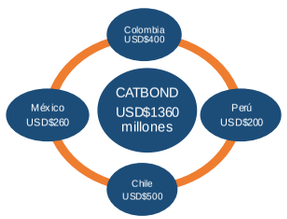
**Gráfico 10.33 Análisis Estocástico de brecha financiera**




Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público y Banco Mundial (2017)

La colocación realizada en febrero de 2018, fue liderada por la Tesorería del Banco Mundial, el principal total del bono fue de US$1,360 millones. Se desarrollaron dos series para México, sumando un total de US$ 260 millones y una serie para cada uno de los otros países: Colombia con US$400 millones, Perú US$ 200 millones y Chile US$ 500 millones. Los Gobiernos de Chile, Colombia y Perú, acceden por primera vez al mercado de capitales para realizar cobertura contra el riesgo de desastres por fenómenos naturales. El sindicato de estructuración lo conformaron el Mercado de Capitales de Swiss Re, Citigroup, y Aon Securities, y AIR Worldwide como modelador de riesgo y agente de cálculo.

**Gráfico 10.34 Características del CATBOND**




| Colombia | |
|---|---|
| Valor de cobertura | USD$400m |
| Tiempo de cobertura | 3 años |
| Tipo de instrumento | Paramétrico (por cajas) |

Fuente: MHCP-SR

Este Bono Catastrófico, representa significativas ventajas para el país y para los inversionistas, entre las que se encuentran i) ahorros al compartir los costos de estructuración de la emisión de bonos; y ii) reducción en el precio de la cobertura (prima) ya que la emisión conjunta ofrece al mercado una oportunidad de diversificación (riesgos de cuatro diferentes geografías).

**10.1.14 Crecimiento rezagado del Gasto del GNC por eventos asociados al clima**

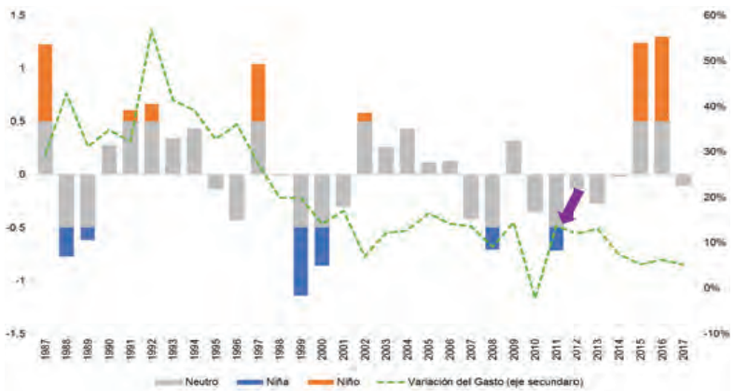
La DGCPTN realizó un análisis del comportamiento del gasto del Gobierno Nacional ante la ocurrencia de fenómenos naturales asociados al clima (empleando el índice ONI[107]) donde se encontró que el gasto se incrementa ante la ocurrencia de dichos eventos, tal como se ilustra en el Gráfico 10.35.

Debido a que los eventos son impredecibles y no periódicos, el gasto presenta aleatoriedad por sus fluctuaciones irregulares; en el gráfico se refleja que durante la época de 1970 a 1990 hay tendencias crecientes y decrecientes, influenciados por los eventos que se clasifican como Niña o Niño, por ejemplo, en 1976 con la ocurrencia de la Niña el gasto tuvo un significativo incremento (70%), mientras que entre 1982 y 1984 en donde el índice ONI fue neutro, el gasto presentó disminución.

El evento más representativo, es el gasto proveniente de la emergencia invernal declarada en 2010-2011, dados los efectos fiscales que se evidenciaron hasta 2014, con un gasto total de 15% aproximadamente.

[107] Oceanic Niño Index, que mide desviaciones de la temperatura de la superficie oceánica (SST). Se considera que se da un evento Niño cuando el índice es mayor o igual a +0.5°c y un evento Niña cuando es menor o igual a -0.5°c.

**Gráfico 10.35 Índice ONI / Variación del gasto**




Fuentes: Dirección de Presupuesto General de la Nación
Cálculos: Subdirección de Riesgo - DGCPTN

En relación al riesgo derivado de eventos hidrometeorológicos, según informe de la Unidad Nacional para la Gestión del Riesgo de Desastres del 2017, el 88% de los desastres que ocurren en Colombia son relacionados con este fenómeno, es así que el Gobierno Nacional en cabeza del Departamento Nacional de Planeación, diseñó el Índice Municipal de Riesgo de Desastres ajustado por Capacidades, como una herramienta valiosísima para la medición del riesgo a nivel municipal ante este tipo de fenómenos y las capacidades de gestión de las entidades territoriales, el cual servirá de insumo para futuras evaluaciones de instrumentos financieros de transferencia, para la cobertura de estos riesgos.

**10.1.15 El nivel territorial y el aseguramiento del riesgo catastrófico de los activos públicos como componentes de la Estrategia de GFRD**

El MHCP tiene como propósito reducir la obligación contingente del gobierno ante desastres por fenómenos de la naturaleza a través de una combinación de inversiones en mitigación del riesgo y del diseño de políticas y/o lineamientos para el aseguramiento de los activos públicos.

El aseguramiento de los activos públicos es obligatorio, de acuerdo con la Ley 734 de 2002, en donde se indica que constituye falta gravísima disciplinaria para todo servidor público en Colombia, el "No asegurar por su valor real los bienes del Estado ni hacer las apropiaciones presupuestales pertinentes". No obstante, una vez analizado el estado de la cobertura, que se realizó mediante las pólizas de seguros de las edificaciones públicas del nivel nacional, se evidenció que además de la dificultad para la consecución de la información, el nivel de infra seguro es significativo.

En ese sentido el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, estableció dentro del marco de prioridades avanzar en este asunto y por tanto se inició el desarrollo de una plataforma, en la que se registrará la información relevante para evaluar la exposición de los bienes públicos y de este modo efectuar la implementación de instrumentos, que fortalezcan el aseguramiento y administración de los activos públicos desde diferentes frentes en el mediano y largo plazo.

Otro frente prioritario para el gobierno nacional, es la inclusión del nivel territorial en la gestión financiera en la que actualmente se está trabajando. La importancia de fortalecer este aspecto radica en el principio de subsidiariedad que se establece en la normatividad colombiana, el cual consiste en la responsabilidad implícita del nivel nacional en asistir al nivel territorial, ante la ocurrencia de eventos de gran magnitud cuando su capacidad de respuesta es sobrepasada, situación que impacta directamente i) la sostenibilidad fiscal de la Nación y ii) el desarrollo económico y social a nivel regional.

En este contexto, se considera que, si las entidades del nivel territorial adoptan estrategias financieras ante la ocurrencia de eventos de la naturaleza, se contribuirá a la gestión fiscal del gobierno nacional. Consecuentemente, el MHCP está apoyando a las entidades de los demás niveles en el diseño de estrategias de gestión financiera del riesgo de desastres, de manera articulada con la estrategia del nivel nacional.

Aunado a la iniciativa de fortalecer el aseguramiento de los bienes públicos y en línea con el apoyo que se está brindando a las entidades territoriales, el MHCP publicó en enero de 2017 el documento "Lineamientos y objetivos para el aseguramiento de los bienes fiscales ante la ocurrencia de desastres por fenómenos de la naturaleza"[108] , con el fin de generar un instrumento para mejorar el nivel y la calidad del aseguramiento de los bienes fiscales ante la ocurrencia de desastres de origen natural, mediante una propuesta para fortalecer el proceso de contratación del seguro de daños tanto directos como secuenciales, que les permite a todas las entidades estatales: (i) conocer el tipo de información, completa y robusta, con la cual deben contar para llevar a cabo un adecuado proceso de suscripción y colocación de pólizas; (ii) conocer cómo deben organizar y proteger la información sobre las pólizas suscritas; (iii) conocer la forma como deben administrar el cobro de los reclamos y el pago de indemnizaciones de forma oportuna; y (iv) tener insumos para realizar una robusta administración de riesgos. Lo anterior, con el fin de obtener los mejores términos y condiciones para la adquisición y, posteriormente la administración más idónea de las pólizas suscritas, dentro de un esquema gerencial robusto de administración de riesgos del sector público. Adicionalmente, el documento incluye como anexo, el texto de términos de referencia y condiciones para las coberturas.
Gracias al trabajo que ha venido liderando el Ministerio de Hacienda y Crédito Público en la gestión financiera del riesgo de desastres, se logró conformar una mesa técnica de

[108]Disponible en: http://www.minhacienda.gov.co/HomeMinhacienda/ShowProperty?nodeId=%2FOCS%2FP_MHCP_WCC-063442%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased

trabajo en la que participan entidades claves del sistema nacional de gestión de riesgos de desastres, como la Unidad Nacional para la Gestión de Riesgo de Desastres, Departamento Nacional de Planeación DNP, Agencia Nacional de Contratación Pública - Colombia Compra Eficiente CCE, quienes apoyan cada una de los desarrollos e iniciativas y además proveen insumos claves para la implementación de la estrategia.

## 10.2 Deudas no explícitas

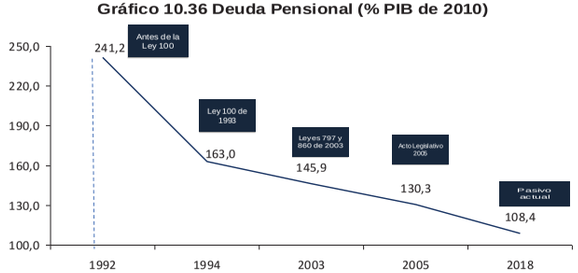
### 10.2.1 Deuda pensional

El sistema pensional de Colombia creado en las décadas del cuarenta y sesenta, ha sido objeto de varios ajustes en los últimos veinticinco años luego de la expedición de la Ley 100 de 1993, que ha sido la reforma en la cual se fundamenta el sistema de seguridad social colombiano. A pesar de estas revisiones, el sistema aún padece problemas de credibilidad, reglas de juego diferente que promueven el arbitraje de los afiliados, baja cobertura, la inequidad e incertidumbre por las diferencias de la interpretación de la legislación y a jurisprudencia en el proceso de reconocimiento de los beneficios de pensiones en las diferentes administradoras y cajas.

Luego de la aprobación de la Ley 100, se expidieron las Leyes 797 de 2003 y Ley 860 de 2003 en las cuales se ajustaron el número de semanas para tener derecho a la pensión, la tasa de remplazo del régimen de prima media, el porcentaje de las contribuciones, se creó el Fondo de Garantía de Pensión Mínima (FGPM), se regularon los traslados entre regímenes con el fin de hacer menos frecuente el traslado de los afiliados y menos costosa la carga fiscal contra el Estado y se fortaleció el Fondo de Solidaridad Pensional para mejorar la cobertura a los adultos mayores en condiciones de extrema pobreza. En el marco de estos ajustes, se expidieron la Ley 812 de 2003 (Ley del Plan Nacional de Desarrollo 2002-2006, en el cual se ajustaron la edad y la cotización a la seguridad social de los educadores, de tal manera que para los docentes que se vincularon al magisterio después de la expedición de esta Ley, se les aplicaran las reglas del régimen general, salvo la edad de pensión, la cual quedó en 57 años), 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 a julio 31 de 2010 reduciendo en 13 puntos del PIB la deuda de pensiones a cargo de la nación. A ello se incluye 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.

Los ajustes en los beneficios y las mejoras en los ingresos del sistema han permitido, de manera progresiva, reducir el costo fiscal de las obligaciones de pensiones a cargo del Estado incluyendo sus empresas industriales y comerciales, y eliminar la contingencias de la garantía de pensión mínima a cargo del presupuesto nacional, y la de desprotección a la vejez de afiliados que no alcanzan a cumplir los requisitos para tener derecho a una pensión, al crear el sistema de Beneficios Económicos Periódicos - BEP. Estas reformas han 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 163,0%. Más tarde, con el ajuste producido por la Ley 797 en 2003, se bajó la carga pública pensional a 145,9% del PIB y el Acto Legislativo 01 de 2005 finalmente lo llevó hasta 130,3% del PIB. Las reformas pensionales llevadas a cabo hasta 2005 permitieron alivianar el pasivo pensional para la Nación en aproximadamente 33% del PIB y, a partir de ese momento, otro 21,4%, teniendo en cuenta que en la actualidad se encuentra en 108,4% del PIB[109] (Gráfico 10.36).

**Gráfico 10.36 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 actualidad[110]. 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 y, si se toma en cuenta el gasto de subsidios en pensiones a cargo del presupuesto nacional, éste se concentra en el 65,4% en el último quintil. No obstante, la Ley 797 de 2003, amplió la solidaridad a las personas mayores en extrema pobreza 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, creo el Sistema de Beneficios Económicos Periódicos –BEPS–, 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

[109] Tomando como tasa de descuento el 4% señalado por la regulación.
[110] Medida como la proporción de pensionados de vejez y la población mayor de 60 años.

el capital necesario para una pensión. Este programa ya acumula 322 mil ahorradores desde el inicio del programa y un millón de vinculados, cuyo ahorro promedio anual por persona asciende a $228 mil.

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 laboral[111].

Para la vigencia de 2018, el Gobierno apropió recursos equivalentes a 3,9% del PIB, destinados al pago de las mesadas pensionales y para efectuar los aportes a fondos de pensiones como el FONPET y el Congreso de la República. Para 2019, el Gobierno estima que dicho monto ascienda a 3,9% 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, entre otros, se encuentran al día, dado que los vacíos de información en las historias laborales son cada vez menores y a que los trámites han venido reduciéndose. Esta proyección incluye también las obligaciones de la Unidad de Pensiones de Caprecom, entidad que fue liquidada[112].

Finalmente, a partir de 2019 se proyecta que el pago de las mesadas pensionales, con cargo al Presupuesto Nacional presentará una tendencia decreciente debido a los ajustes actuariales de los beneficios y aporte adelantados en el marco de las reformas señaladas anteriormente, al crecimiento de la economía y a la unificación de la jurisprudencia en el reconocimiento de los beneficios pensionales (Gráfico 10.37). El valor de la deuda pensional, calculada con una tasa de descuento de 6%, disminuye 0,7% del PIB, al pasar de 70.3% en 2018 a 68,6% del PIB en 2019, consolidando la tendencia decreciente del valor presente neto (VPN) de la deuda de pensiones a cargo del GNC

[111] 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 desinflarán 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.

[112] 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.

**Gráfico 10.37 Comportamiento de la deuda pensional**

Fuente: MHCP

## 10.3 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.

En el esquema de cuenta individual,[113] 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.

### 10.3.1 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 explicita, porque no está incluido ni en el servicio de la deuda pública ni en las cuentas por pagar.

[113] 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.

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 10.25) arroja que, a diciembre 31 del año 2017, la deuda por cesantías retroactivas alcanza un valor de $1.966 miles de millones de pesos.

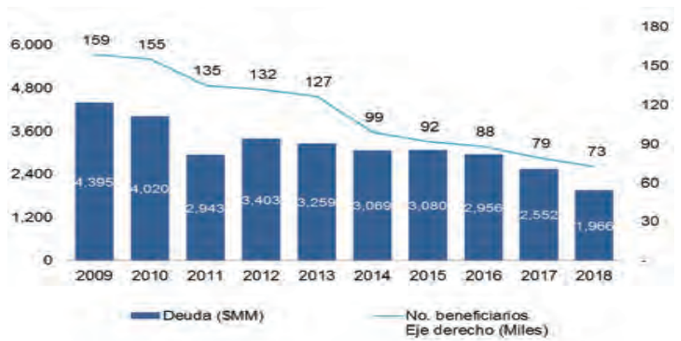
**Cuadro 10.25 Deuda por cesantías retroactivas**

| 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** | 3.570.980 | 22 | 12.895 | 1.008 | 489 | 518 | 0,1 | 26,4 |
| **Sector Minas y Energía** | 1.946.917 | 26 | 78 | 4 | 1 | 3 | 0,0 | 0,2 |
| **Sector Educación** | 2.807.897 | 39 | 58.204 | 6.443 | 5.015 | 1.429 | 0,2 | 72,7 |
| **Sector Justicia y Procuraduría** | 4.284.727 | 36 | 994 | 156 | 147 | 8 | 0,0 | 0,4 |
| **Sector Trabajo y Seguridad** | 13.112.041 | 31 | 60 | 24 | 22 | 2 | 0,0 | 0,1 |
| **Otros** | 5.705.211 | 36 | 300 | 61 | 56 | 5 | 0,0 | 0,2 |
| **TOTAL** | **2.983.388** | **36** | **72.531** | **7.696** | **5.730** | **1.966** | **0,2** | **100,0** |

Fuente: MHCP –Dirección General del Presupuesto Público Nacional (DGPPN).

Aunque anualmente se presenta 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.

**Gráfico 10.38 Evolución de la deuda por cesantías retroactivas**




Fuente: DGPPN – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.
($Miles de Millones de pesos eje izquierdo y miles de beneficiarios eje derecho)

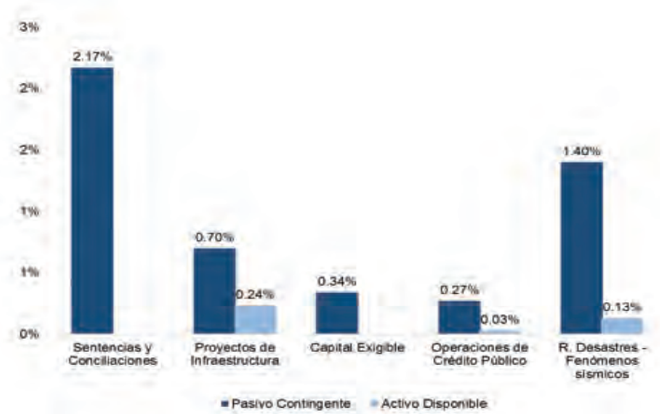
## 10.4 Gestionando los Pasivos Contingentes

La consolidación de mecanismos financieros alternos que provean liquidez en caso de materialización de algunos de los riesgos asociados a los pasivos contingentes, es la herramienta de gestión más eficaz para proteger las finanzas del Estado.

Es así, que para el Gobierno Nacional fue prioritario durante los últimos ocho años, fortalecer el Fondo de Contingencias de las Entidades Estatales e instrumentalizar la transferencia del riesgo, como medias "*Ex – ante*", que garanticen disponibilidad inmediata de recursos para la atención.

Los pasivos contingentes dependiendo su naturaleza se gestionan de diferentes maneras, sin embargo, inicialmente se puede entender que la cobertura neta de cada uno de ellos, tomando el saldo actual disponible del FCEE y el instrumento CAT Bond que cubre un evento sísmico de gran magnitud, tendría la siguiente proporcionalidad respecto al PIB:

**Gráfico 10.39 Cobertura Neta Pasivos Contingentes**

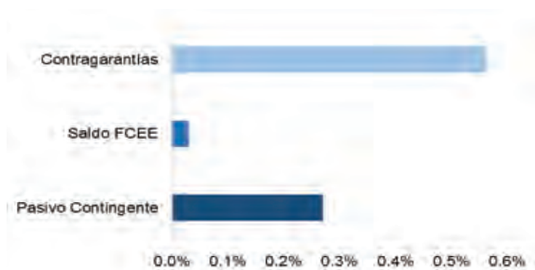



Fuente: MHCP

Actualmente se encuentra en proceso de reglamentación el esquema de aportes por Sentencias y Conciliaciones que deberán realizar las Entidades Estatales al Fondo de Contingencias, de acuerdo a lo estipulado en la Leyes 448 de 1998 y 1437 de 2011. Para llevar a cabo dicha reglamentación, se necesitó de una exhaustiva consecución de información y múltiples ejercicios metodológicos, además de la articulación con la Entidad a cargo de gestionar la defensa jurídica efectiva de la Nación, la ANDJE. Se espera que los aportes inicien a partir de la vigencia presupuestal del 2019.

En lo que respecta a las Operaciones de Crédito Público - OCP, adicional a los aportes al FCEE, que corresponden actualmente al 0,03% del PIB (Gráfico 10.40), también se empleó un mecanismo denominado "*contragarantías*", que de acuerdo a los lineamientos emitidos por el MHCP, las Entidades deben cubrir la totalidad del monto contratado más un margen adicional, llegando a una cobertura de hasta el 130% del valor del contrato. De este modo, se garantiza que en caso de incumplimiento, se contará con los recursos suficientes para cubrir la operación.

**Gráfico 10.40 Mecanismos de OCP**




Fuente: MHCP

Para los proyectos de infraestructura, el contingente referenciado de 0,70% del PIB corresponde a la suma de los aportes pendientes por realizar de primera, segunda y tercera generación, iniciativas públicas de la cuarta generación y Cormagdalena (0,45%), más los aportes ya realizados al FCEE por $2.36 billones a mayo de 2018 (0,25%) los cuales respaldan los riesgos asociados a los proyectos antiguos. Se resalta que de acuerdo a la normativa que se emitió para gestionar los riesgos asociados por este pasivo contingente, la cobertura de dichos riesgos estará compensada en su totalidad con los Planes de Aportes aprobados por la DGCPTN, con base en la valoración estimada. En ese sentido y de acuerdo al tipo de generaciones de cada uno de los proyectos, los planes de aportes contingentes que cubrirán el pasivo serán:

**Cuadro 10.26 Aportes contingentes**

| Obligaciones Contingentes - Iniciativas Públicas | Aportes FCEE (2018-2029) | |
|---|---|---|
| | $ millones | %PIB |
| Proyectos de Primera a tercera Generación | 131.95 | 0,01% |
| Cuarta Generación - Ola 1 | 1.206.727 | 0,13% |
| Cuarta Generación - Ola 2 | 2.133.290 | 0,23% |
| Cuarta Generación - Ola 3 | 370.964 | 0,04% |
| Cormagdalena (terminado anticipadamente) | 123.266 | 0,01% |
| Cormagdalena (Reestructurado) | 183.279 | 0,02% |
| **Total Contingente** | **4.149.478** | **0,45%** |

Fuente: MHCP

Por la diversidad de riesgos que están asociados a los eventos generados por fenómenos de la naturaleza y las características particulares de cada uno de ellos, es complejo establecer metodologías de valoración con las que se puedan establecer montos y plazos de aportes al FCEE. Es así que la gestión financiera de este pasivo contingente es diferenciada a los anteriormente mencionados. Para el Riesgo de Desastres, se debe contar con la combinación óptima entre mecanismos de retención y transferencia, destacando la importancia sobre todo de aquellas herramientas financieras que no estén atadas a deuda, como el CAT Bond que garantizará hasta el 0,13% del PIB del 1,4% que se estima como la máxima pérdida probable ante la ocurrencia de un terremoto de gran magnitud en el territorio nacional, de acuerdo a los modelos probabilistas realizados.

**Cuadro 10.27**

| Riesgo de Desastres | %PIB |
|---|---|
| Pasivo estimado | 1,40% |
| Valor transferido | 0,13% |
| **Pendiente por cobertura** | **1,27%** |

Fuente: MHCP

Existe la necesidad que los futuros Gobiernos sigan implementando este tipo de esquemas de cobertura, para así consolidar un portafolio con diversas herramientas financieras que protejan las finanzas del Estado.

# Capítulo XI

# 11 Costo de las leyes sancionadas en 2017

De acuerdo con lo dispuesto en la Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal, LRF[114], en este capítulo se presenta la cuantificación del costo fiscal de las leyes sancionadas en el año 2017. 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.

## 11.1 Estimación del costo de las leyes sancionadas en 2017

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 2017, fueron sancionadas por el ejecutivo 55 leyes nuevas aprobadas por el Honorable Congreso de la República, de las cuales 30 (54,5%) aunque tienen costo fiscal, no se cuenta actualmente con información precisa[115] para su estimación, 21 (38,2%) no tienen impacto fiscal sobre las finanzas públicas, 4 (7,3%) tienen costo fiscal cuantificable.

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 2017 con costo cuantificable alcanzó un monto anual de $266 mil millones (mm), (**¡Error! No se encuentra el origen de la referencia.**). De este total, el 1,2% ($3 mm) corresponde a gasto transitorio y el 98,8% ($263 mm) a gasto permanente.

Las leyes sancionadas en 2017 con costo cuantificable fueron:

- Ley 1861 del 4 de agosto de 2017 que reglamenta el servicio de reclutamiento, control de reservas y la movilización. El costo permanente es de $209 mm.
- Ley 1865 del 30 de agosto de 2017, por medio de la cual se exceptúa a la Unidad Nacional de Protección de lo dispuesto en el artículo 92 de la Ley 617 de 2000. El costo estimado es $51 mm.
- Ley 1832 del 4 de mayo de 2017, por medio de la cual se crea el Sistema Nacional de Información de becas y créditos educativos. El costo es $2 mm.
- Ley 1833 del 4 de mayo de 2017, por medio de la cual se modifica y adiciona la ley 5ª de 1992, se crea la comisión legal para la protección de los derechos de las comunidades negras o población afrocolombiana del Congreso de la República de Colombia y se dictan otras disposiciones. El costo es $1 mm.

En la vigencia fiscal 2017 se sancionaron 21 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 o cuyo costo ya se encontraba previsto al momento de la determinación del espacio fiscal dentro del MFMP respectivo, dentro de las cuales se encuentran:

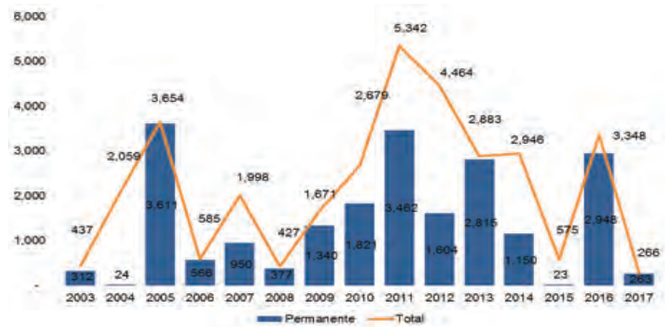
- Ley 1837 del 30 de junio de 2017, por la cual se efectúan unas modificaciones al Presupuesto General de la Nación para la vigencia fiscal 2017.
- Ley 1839 del 12 de julio de 2017, por medio de la cual se aprueba el acuerdo entre el Gobierno de la República de Colombia y la Organización del Tratado Del Atlántico Norte sobre cooperación y seguridad de información.
- Ley 1840 del 12 de julio de 2017, por medio de la cual se aprueba el acuerdo entre el Gobierno de la República de Colombia y el Gobierno de la República Francesa, sobre el fomento y protección recíprocos de inversiones.
- Ley 1841 del 12 de julio de 2017, por medio de la cual se aprueba el tratado de libre comercio entre la República de Colombia y el Estado de Israel.
- Ley 1870 del 21 de septiembre de 2017, por la cual se dictan normas para fortalecer la regulación y supervisión de los conglomerados financieros y los mecanismos de resolución de entidades financieras.
- Ley 1873 del 20 de diciembre de 2017, 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 2018.

[114] Ley 819 del 9 de julio de 2003.
[115] La ley establece un fin, pero su costo solo puede determinarse una vez se realice la reglamentación del mismo.

De las 30 leyes nuevas sancionadas por el ejecutivo en la vigencia 2017, y que tienen costo fiscal pero no se cuenta actualmente con información precisa para su estimación, se destacan:

- Ley 1823 del 4 de enero de 2017, que adopta la estrategia "Salas amigas" de la familia lactante del entorno laboral en entidades públicas y empresas privadas y se dictan otras disposiciones.
- Ley 1831 del 2 de mayo de 2017, por medio de la cual se regula el uso del "Desfibrilador externo automático" en transportes de asistencia, lugares de alta afluencia de público, y se dictan otras disposiciones.
- Ley 1834 del 23 de mayo de 2017, por medio de la cual se fomenta la Economía Creativa Naranja.
- Ley 1838 del 6 de julio de 2017, por la cual se dictan normas de fomento a la Ciencia, Tecnología e Innovación mediante la creación de empresas de base tecnológica (SPIN OFFS) y se dictan otras disposiciones.
- Ley 1843 del 14 de julio de 2017, por medio de la cual se regula la instalación y puesta en marcha de sistemas automáticos, semiautomáticos y otros medios tecnológicos para la detección de infracciones y se dictan otras disposiciones.
- Ley 1844 del 14 de julio de 2017, por medio de la cual se aprueba el acuerdo de Paris, adoptado el 12 de diciembre de 2015, en Paris Francia.
- Las leyes 1842 del 14 de julio de 2017, 1859 del 31 de julio de 2017 y 1866 del 31 de agosto de 2017, por medio de la cual se declaran patrimonio (genético, histórico y folclórico respectivamente) a la raza autóctona del caballo de paso fino colombiano; a la casa del telegrafista en Aracataca, Magdalena; y al encuentro nacional de bandas de Sincelejo en Sucre.
- Las leyes 1852, 1853, 1854, 1855, 1858, 1860, 1863, 1867 y 1875, por medio de las cuales la Nación se asocia a conmemoraciones y homenajes, rinde honores y se vincula a celebraciones.

**Gráfico 11.1 Evolución de los costos estimados de las leyes aprobadas 2003 a 2017**
**Miles de millones de pesos constantes de 2017**




Fuente: DGPPN – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

## 1 Recuadro 11.A Ley 1448 de 2011 – Ley de víctimas y restitución de tierras

La ley de víctimas y Restitución de tierras es una política pública insignia del Gobierno actual, implementada con la Ley 1448 de 2011, que antecede el Acuerdo de Paz y presenta sus propias metas y avances, los cuales dada su relevancia se mencionan a continuación.

El conflicto armado interno en Colombia ha ocasionado millones de muertes y desplazamientos forzados que han reconfigurado el campo colombiano. Para que el país tenga prosperidad es necesario atender y reparar a los millones de víctimas producto de este conflicto. En el año 2004 la Corte Constitucional de Colombia emitió la sentencia T-025, como un llamado a las entidades públicas para atender de manera efectiva a las víctimas de desplazamiento forzado. Es así como la Corte declara el estado de cosas inconstitucional, al ser violentados sistemáticamente los derechos fundamentales de la población desplazada a causa del conflicto armado interno del país. Sin embargo, el actual Gobierno Nacional decidió centrar sus esfuerzos en la totalidad de las víctimas no solo en la población desplazada, y llevó a cabo la formulación de la Ley de Víctimas y Restitución de Tierras – Ley 1448 del 2011 con el objetivo de fortalecer el marco legal y así poder atender, asistir y reparar integralmente a las víctimas del conflicto armado interno. Según el Artículo 3 de la Ley, son víctimas

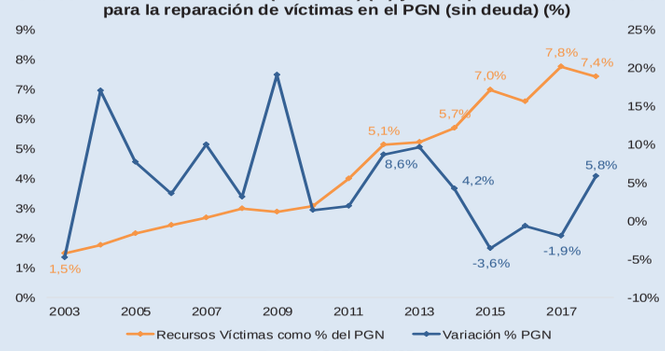
*"…aquellas personas que individual o colectivamente hayan sufrido un daño[1], por hechos ocurridos a partir del 1º de enero de 1985, como consecuencia de infracciones al Derecho Internacional Humanitario o de violaciones graves y manifiestas a las normas internacionales de Derechos Humanos, ocurridas con ocasión del conflicto armado interno."[2]*

La Ley 1448 del 2011 dictaminó ciertas medidas con el objetivo de que las entidades privadas y públicas estuvieran debidamente preparadas para responder a las diferentes necesidades de las víctimas. Entre estas se encuentran las de asistencia y atención donde los pilares fundamentales son la salud y la educación, y las de reparación integral donde se encuentra la restitución de tierras, la indemnización administrativa, el acceso a créditos, las medidas de prevención y las garantías de no repetición. Así mismo, se creó el Sistema Nacional de Atención y Reparación Integral a las Víctimas –SNARIV- en donde se encuentran diferentes entidades de orden nacional y territorial encargadas de la implementación de la ley.

Cabe resaltar que la Ley contempla un enfoque diferencial en la implementación de dichas medidas con el objetivo de garantizar su debido cumplimento. Es así como se ha prestado especial atención a las comunidades étnicas y se han priorizado los procesos de restitución por parte de mujeres cabezas de familia. En este orden de ideas, el Presidente de la República expidió en el año 2011 tres decretos (4633, 4634 y 4635), amparado por el artículo 205 de la Ley 1448 del 2011, en los cuales se establecen medidas especiales para garantizar la debida implementación de la ley a las víctimas pertenecientes a comunidades indígenas, Rom (gitanas) y negras (afrocolombianas, raizales y palenqueras).

Así mismo, desde la entrada en vigencia de la Ley se han asignado 81 billones para la atención a la población víctima, lo que representa el 73% de los recursos asignados a la atención de esta población desde el año 2002. Esto demuestra el esfuerzo fiscal realizado para lograr la reparación de la población afectada por el conflicto interno. Además, hay que tener en cuenta que dada la coyuntura económica internacional y el impacto que tuvo la disminución de los precios de petróleo a nivel global, en el año 2015 el Ministro de Hacienda y Crédito Público anunció que el Gobierno Nacional iba a implementar un plan de austeridad inteligente cuyo objetivo principal era realizar un ajuste en el gasto con prioridad social. A pesar de las reducciones que tuvo el Presupuesto General de la Nación –PGN- en el periodo 2013-2017, como se observa en el Gráfico 11.A. 1, los recursos destinados para atender y reparar integralmente a las víctimas no disminuyeron ni en su valor ni en su importancia relativa, representando el 5,2% del PGN sin deuda en el año 2013 y aumentando al 7,9% del PGN sin deuda en el año 2017.

**Gráfico 11.A. 1 Variación PGN (sin deuda) (%) y Participación de los recursos para la reparación de víctimas en el PGN (sin deuda) (%)**

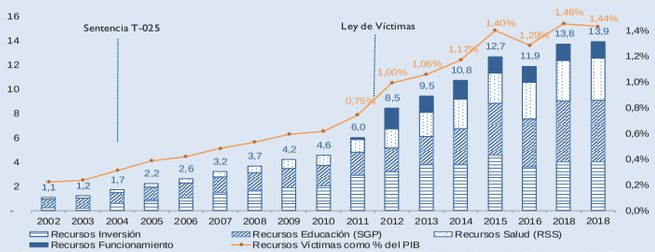



Fuente: DGPPN - MHCP

Del mismo modo, en el Gráfico 11.A. 2 se evidencia el seguimiento de los recursos destinados a las víctimas del conflicto armado interno desde el año 2002 hasta el presente año. Se puede observar que desde que se encuentra en vigencia la Ley de Víctimas y Restitución de Tierras en el año 2011, se ha destinado anualmente un presupuesto de más del 1% del Producto Interno Bruto –PIB-, lo que representa un esfuerzo significativo por parte del Gobierno para responder a las necesidades de las 8'666.577 de víctimas que hoy[3] en día se encuentran en el Registro Único de Víctimas (RUV), de las cuales 6'935.465 son sujetos de asistencia y reparación. Resaltando que la mayoría de los recursos asignados desde la implementación de la Ley han sido recursos de inversión del PGN (34%).

Cabe recalcar que el RUV, pilar esencial de la política de víctimas, ha sido reconocido a nivel internacional como una medida ambiciosa para reparar a las víctimas. Según la Universidad de Harvard[4], esta política que ha implementado el Gobierno Nacional desde el año 2012 abarca alrededor del 14% (para la fecha del documento) de la población colombiana, convirtiéndose en el registro más amplio de los 31 países en transición estudiados. Teniendo en cuenta que los registros más avanzados (Perú y Marruecos) contemplaban no más del 1% de la población.

**Gráfico 11.A. 2 Recursos asignados a la atención de víctimas (2002-2018*)**
**(Billones de pesos constantes de 2018)**

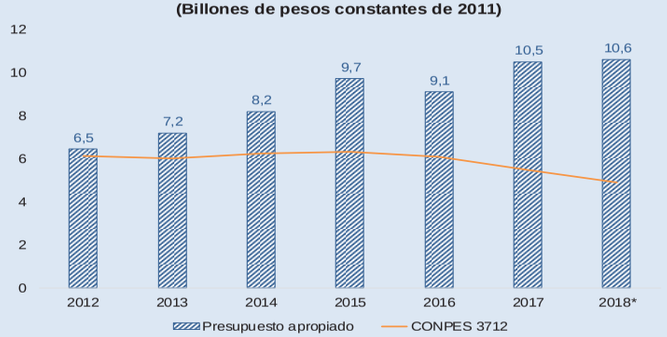



Fuente: MHCP-DNP. Datos de SGP y PGN dentro del Régimen Subsidiado de Salud – MCHP.
*Recursos apropiados 2018

Además, se observa que desde los años 2011 y 2012, periodo en el cual se pone en marcha la ley, surge el seguimiento de los recursos de funcionamiento, los cuales son ejecutados principalmente por entidades que tienen como misión principal atender a las víctimas. Dichas entidades son: el Centro de Memoria Histórica, la Unidad de Restitución de Tierras y la Unidad para las Víctimas, las cuales fueron creadas en el año 2012 a partir de la Ley 1448. Esto evidencia el gran fortalecimiento que ha tenido la institucionalidad en pro de la atención a víctimas en el periodo actual del Gobierno Nacional.

Así mismo, con base en los recursos que el Ministerio de Hacienda y Crédito Público destinó para las víctimas en el periodo 2012-2018, la Unidad para las Víctimas ejecutó recursos por un valor cerca de los 10 billones de pesos, de los cuales 5,6 billones fueron para inversión[5]. Por su parte, La Unidad de Restitución de Tierras ejecutó alrededor de 886 mil millones, siendo 627 mil millones para inversión. Así mismo, fueron ejecutados 216 mil millones de pesos por parte del Centro de Memoria Histórica, de los cuales 161 mil millones se destinaron a inversión. Evidenciando así la disposición que ha tenido el Gobierno Nacional de cumplir a cabalidad lo pactado con las víctimas.

**Gráfico 11.A. 3 Recursos asignados a víctimas en comparación con los estimados en el CONPES 3712 del 2011**
**(Billones de pesos constantes de 2011)**




Fuente: Conpes 3712 de 2011 - DGPPN
*Recursos apropiados 2018

Finalmente, como se observa en la Gráfico 11.A. 3, el Gobierno Nacional ha destinado un presupuesto considerablemente mayor a lo establecido en el CONPES 3712 del año 2011. En dicho documento se establecieron los lineamientos del plan de Financiación para la sostenibilidad de la Ley 1448 del 2011. Sin embargo, el Gobierno Nacional se ha visto en la necesidad de ejecutar entre 2012-2018 alrededor del 113% de los recursos que estaban previstos para el periodo 2012-2021 y así poder lograr el objetivo de asistir, atender y reparar integralmente a las víctimas. Los principales resultados de ejecución de la política se encuentran en el Gráfico 11.A. 4, resaltando que los recursos del Sistema General de Participaciones invertidos en educación y salud garantizan el goce efectivo de estos derechos para todas las víctimas que cumplan las condiciones necesarias para acceder al sistema educativo público y/o al régimen subsidiado de salud.

**Gráfico 11.A. 5 Principales Logros de la política de atención a víctimas**

Fuente: SNARIV

**Notas al pie**

11. Se reconocen 9 hechos victimizantes con derecho a indemnización administrativa (homicidio, desaparición forzada, tortura, tratos crueles o degradantes, secuestro, delitos contra la libertad e integridad sexual y reproductiva, reclutamiento ilegal de menores, lesiones que causaron incapacidad, lesiones que no causaron incapacidad y desplazamiento forzado). A su vez la ley reconoce la existencia de otros hechos victimizantes (acto terrorista, atentado, combate, enfrentamientos, hostigamientos, amenaza, despojo y abandono de bienes e incidentes por minas antipersonal, munición sin explotar y artefacto explosivo improvisado).
12. Artículo 3 de la Ley 1448 de 2011.
13. Cifras extraídas del RUV el 18 de abril de 2018.
14. Kathryn Sikkink, Bridget Marchesi, Peter Dixon y Federica D´Alessandra. Carr Center for Human Rights Policy, Harvard Kennedy School Carr Center for Human Rights Policy (2014). *Reparaciones Integrales en Colombia: Logros y desafíos. Evaluación comparativa y global*.
15. Cabe resaltar que los recursos del Fondo de Atención y Reparación para las Víctimas, por medio del cual se pagan las indemnizaciones, se encuentran dentro los recursos de funcionamiento de la entidad y representan el 89,7% de estos.

## 11.2 Estimación del costo de las leyes sancionadas en aplicación de la Ley 819 de 2003

De acuerdo con cálculos realizados por la Dirección General de Presupuesto Público Nacional (DGPPN) del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, desde la expedición de la Ley 819 de 2003 (que estableció la medición del costo de las leyes), el costo fiscal total estimado de las leyes aprobadas es de $33.332 mm, de los cuales $13.510 mm corresponden al periodo 2003 – 2010 y $19.822 mm corresponden al periodo 2011 – 2017.

Del total de las leyes sancionadas en el periodo 2011 - 2017, $19.822 mm, el 38,1% ($7.557 mm) corresponde a gasto transitorio y el 61,9% ($12.265 mm) a gasto permanente. Gasto permanente que equivale a 1,3% del PIB del año 2017 y a 7,1% del gasto del Presupuesto General de la Nación 2017 (Sin servicio de la deuda).

Del conjunto de leyes sancionadas en el periodo 2011-2017 con costo cuantificable y que ordenan gasto permanente, se destacan:

- Ley 1432 de enero 4 de 2011, por medio de la cual se crea el Sistema Nacional de Vivienda de Interés Social, se establece el subsidio familiar de vivienda, se reforma el Instituto de Crédito Territorial, ICT, y se dictan otras disposiciones". El costo estimado fue de $800 mm.

- Ley 1438 del 19 de enero de 2011, por medio de la cual se reforma el Sistema General de Seguridad Social en Salud y se dictan otras disposiciones. El principal objetivo de la ley es el fortalecimiento del Sistema General de Seguridad Social en Salud con el fin de brindar servicios de mayor calidad. El costo adicional por la unificación del POS se estimó en su momento en $1,3 billones de pesos.

- Ley 1448 del 10 de junio de 2011, por medio de la cual se dictan medidas de atención, asistencia y reparación integral a las víctimas del conflicto armado interno y se dictan otras disposiciones. La ley beneficia a las personas que hayan sufrido daños por hechos ocurridos a partir del 1o de enero de 1985, como consecuencia de infracciones al Derecho Internacional Humanitario, hechos ocurridas con ocasión del conflicto armado interno. El costo adicional estimado para el periodo 2012-2021 fue de $1,3 billones de pesos.

- Ley 1537 del 20 de junio de 2012, por medio de la cual se dictan normas tendientes a facilitar y promover el desarrollo urbano y el acceso a la vivienda y se dictan otras disposiciones. El costo anual estimado fue de $1,1 billones.

- Ley 1580 del 10 de octubre de 2012, por medio de la cual se crea la pensión familiar. El costo anual estimado fue de $1,1 billones.

- Ley 1654 del 15 de julio de 2013, que otorgó facultades extraordinarias al Presidente de la República para modificar la estructura y la planta de personal de la Fiscalía General de la Nación y expedir su régimen de carrera. El costo anual estimado fue de $971 mm.

- Ley 1709 del 20 de enero de 2014, reforma al código penitenciario y carcelario, por medio de la cual se reforman algunos artículos de las Leyes 65 de 1993, 599 de 2000, 55 de 1985 y se dictan otras disposiciones. El costo se estimó es $1.180 mm, de los cuales $835 son transitorios y $345 mm son permanentes.

- 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 se estimó en $2.778 mm.

- El impacto fiscal no mencionado en las 8 leyes anteriormente reseñadas, se encuentra incluido en el conjunto de las leyes sancionadas, leyes que van desde la 1431 del 4 de enero de 2011 hasta la 1876 del 29 de diciembre de 2017 (445 leyes).

## Recuadro 11.B Impacto Fiscal de la modificación del aporte de pensionados a salud propuesta por el Congreso de la República

El proyecto de Ley 170 de 2016 Senado, 62 de 2015 Cámara, acumulado al 008 de 2015 Cámara, relacionados con el Proyecto de Ley Número 27 de 2016 del Senado, "por la cual se modifica la cotización mensual al régimen contributivo de salud de los pensionados" establece que la cotización mensual al Régimen Contributivo de Salud de los Pensionados pase de ser del 12% al 4% del ingreso de la respectiva mesada pensional. Con este propósito la iniciativa parlamentaria pretende modificar el artículo 204 de la Ley 100 de 1993, el cual define el monto y la distribución de las cotizaciones al Régimen Contributivo del Sistema General de Seguridad Social en Salud (SGSSS).

### Objeciones del Gobierno

El proyecto de Ley fue objetado por el Gobierno Nacional debido a los siguientes argumentos:

**(i)** Establece la disminución de la tarifa de un tributo, es decir, es una medida que incorpora una exención tributaria sin que hubiera sido a iniciativa del Gobierno o contado con el aval del mismo. De acuerdo con el artículo 154 de la Constitución Política se establece que las reformas que decreten exenciones de impuestos, contribuciones o tasas nacionales sólo podrán ser dictadas por iniciativa del Gobierno. En este sentido, la Sentencia C-341 de 1998 de la Corte Constitucional ha manifestado que el Gobierno debe evaluar la conveniencia y oportunidad de excluir a ciertas personas de un tributo, ya sea para estimar o incentivar ciertas actividades o comportamientos que justifiquen el beneficio fiscal.

**(ii)** El proyecto de ley propone una modificación en la carga impositiva de un grupo específico de contribuyentes, omitiendo analizar (1) la capacidad contributiva del grupo específico, (2) la progresividad del sistema de salud y (3) la capacidad contributiva del resto de contribuyentes que pertenecen al sistema.

El servicio esencial de salud se presta bajo los principios de solidaridad y progresividad. Respecto al principio de solidaridad, el sistema de salud se sustenta en el esquema de subsidios cruzados, lo que permite financiar a quienes no tienen capacidad de pago. La propuesta disminuye las fuentes de recursos en beneficio de un grupo específico de aportantes, lo que dificulta la ampliación de cobertura y servicios en salud.

Respecto al principio de progresividad, la medida es regresiva debido a que priva al sistema de salud de una importante fuente de financiamiento, sin establecer una fuente sustitutiva de recursos. En este sentido, pone en riesgo la sostenibilidad financiera del Sistema de Salud.

## Impacto Fiscal

Una fuente importante de ingresos del Sistema de Salud son las cotizaciones de los afiliados al Régimen Contributivo. Los aportes en salud son una contribución parafiscal que cumple principalmente dos propósitos: que el beneficiario tenga derecho a recibir las prestaciones sociales y, que bajo el esquema de solidaridad, sea posible ayudar a financiar a las personas de menores ingresos.

Para estimar el impacto fiscal se realizaron proyecciones de crecimiento de la población pensionada por niveles de ingreso a partir de los datos históricos observados. Los ingresos estimados de los pensionados permiten calcular los ingresos por cotizaciones de este grupo en los dos escenarios (el actual con aporte del 12% y el propuesto por el proyecto de ley, con una cotización del 4%), de modo que es posible estimar lo que le dejaría de recaudar el Sistema General de Seguridad Social en Salud con la propuesta del proyecto de ley.

El efecto fiscal, como consecuencia de la reducción de la cotización al SGSSS del 12% al 4% de aproximadamente dos millones de pensionados, implica que tan solo para el año 2018 el sistema dejaría de recaudar $3,34 billones de pesos y para 2022 cerca de $4,0 billones a precios de 2018, lo que significa un incremento en el impacto fiscal del 17% en el período (Cuadro 11.B.1)

**Cuadro 11.B.1 Costo anual de implementación del proyecto**

| Año | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|---|---|---|---|---|
| Coste anual (Billones constantes 2018) | $3,34 | $3,45 | $3,56 | $3,69 | $3,91 |

Fuente: cálculos propios DGRESS-MHCP

Finalmente, se estima que el costo del proyecto durante un horizonte de 20 años (2018 - 2037) tendría un valor presente neto de $100 billones de pesos a precios de 2018.

## Conclusión

El proyecto de ley que pretende disminuir la cotización de los pensionados al Sistema de Salud del 12% al 4%, se convertiría en mayor presión de gasto para el Gobierno Nacional Central comprometiendo sus metas fiscales.

# Capítulo XII

# 12 Beneficios tributarios en el impuesto sobre la renta e IVA

Una de las formas de apreciar la solidez de una administración tributaria es a través de la manera en que cumple y propende por la mejora en el tema de la transparencia fiscal como una tarea constante. La evaluación periódica de esa política hace parte del cumplimiento de los compromisos internos y aquellos adquiridos frente a los entes de cooperación y la comunidad internacional. En Colombia, desde el año 2003, con la expedición de la Ley 819 de 2003, por la cual se dictan normas orgánicas en materia de responsabilidad y transparencia fiscal, el Gobierno presenta y publica un informe ante las Comisiones Económicas de Senado y Cámara, que contiene la estimación anual del costo fiscal de las exenciones, deducciones o descuentos tributarios existentes en la legislación.

En el sistema tributario colombiano se contemplan varios tipos de beneficios como herramienta para favorecer o estimular determinadas actividades, sectores o agentes de la economía. Es así como, por su participación en el monto los ingresos, se destacan principalmente los concedidos en el impuesto sobre la renta y en el IVA. Los tratamientos más utilizados por parte de los sujetos pasivos son algunas tarifas diferenciales, las deducciones, las rentas exentas, los descuentos tributarios, entre otros.

La medición de estos beneficios adoptada en el país sigue las recomendaciones de la OCDE y corresponde a un cálculo ex – post el cual mide la pérdida de recaudo que se produce después de la entrada en vigencia de la norma que brinda algún beneficio. La fuente de información en el impuesto sobre la renta son los registros administrativos o declaraciones tributarias presentadas por los obligados, bien sea por el monto de sus ingresos o el de su patrimonio, en los dos últimos años gravables. El análisis de la información se realiza por subsector económico, por tipo de declarante y por el tipo de contribuyente. En el caso del IVA, se presenta un estimativo del costo fiscal originado por la presencia en la legislación de bienes exentos y excluidos y tarifas diferenciales, que se calcula para cada uno de los 61 grupos de productos desagregados según la Matriz Insumo-Producto de Cuentas Nacionales del DANE, corresponde a base 2005.

Este capítulo desarrolla tres temas adicionales al documento base de medición de uso y costo fiscal de los dos últimos años. El primero se trata de una evaluación histórica de los beneficios en el impuesto sobre la renta de los último ocho años, para ello se presentan dos recuadros especiales, uno referido a la evaluación del costo fiscal en relación con los usuarios de las zonas francas “Usuarios de Zonas Francas y los beneficios tributarios en Renta y CREE” y el otro, a una primera evaluación de los contratos de estabilidad jurídica en el año 2017, denominado “Contratos de estabilidad jurídica: primera aproximación al costo fiscal en el impuesto sobre la renta en el año gravable 2017*”.

## 12.1 Evolución de los beneficios tributarios en el impuesto sobre la renta años gravables 2010 - 2017[116]

En este capítulo del Marco Fiscal de Mediano Plazo del año 2018 conviene realizar un balance histórico acerca de lo acontecido en los últimos ocho años en el sistema tributario, específicamente en el resultado de la política de beneficios tributarios concedidos en la legislación tributaria colombiana en el impuesto de renta a las empresas y a las personas naturales sujetos a la obligación de presentar la declaración anual del tributo, y en el impuesto sobre la renta para la equidad CREE.

La legislación tributaria 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.

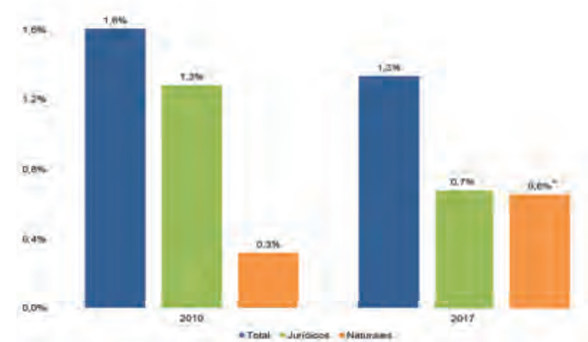
Durante el periodo 2010 a 2017, los beneficios tributarios[117] utilizados por los declarantes han pasado de $33.4 billones (6.2% del PIB) en el año 2010 a $59.3 billones (6.4% del PIB) en el año 2017. En términos de costo fiscal, esto significa pasar de 1.6% en términos de PIB en el primer año de análisis a 1.3% en 2017. Dado que la existencia de los beneficios constituye un elemento distorsionante e inequitativo para la tributación, el desmonte de los beneficios tributarios ha sido una de las principales tareas del gobierno en los años recientes. Como se muestra en el Gráfico 12.1, el descenso en el costo de los beneficios de las personas jurídicas, de 1.3% del PIB en 2010 a 0.7% del PIB en 2017, obedece principalmente a la eliminación de la deducción por inversión en activos fijos establecida en la Ley 1430 de 2010 para casi la totalidad de los declarantes. Si bien este beneficio sigue vigente para las empresas que suscribieron contratos de estabilidad jurídica con la nación en virtud de la estabilización de la norma que dio origen en la legislación a este beneficio, el costo fiscal de la deducción por inversión en activos fijos pasó de representar 0.7% del PIB en 2010 a 0.1% del PIB en 2017.

En el caso de las personas naturales, el uso de los beneficios se incrementó en una magnitud importante al pasar de 0.3% del PIB en 2010 a 0.7% del PIB en 2016. Este incremento no corresponde a la creación de nuevas exenciones para las personas naturales; por el contrario, éstas se mantuvieron sin modificación durante el periodo de análisis. En realidad, se trata de la incorporación de nuevos declarantes del impuesto desde el año gravable 2013, a partir de la entrada en vigencia de la Ley 1607 de 2012, que bajó el límite de ingresos a partir del cual se declara el impuesto, entre otros requisitos, haciendo que se reconociera el uso de los beneficios a los que éstos tenían derecho como declarantes, puesto que antes no lo podían hacer y, como consecuencia, el costo fiscal también se hiciera visible ante la administración. La filosofía detrás de la inclusión de nuevos declarantes en el sistema de declaración era la de imprimir mayor equidad a la estructura tributaria en tanto que ahora se permite la recuperación de las retenciones practicadas en exceso que antes el contribuyente, en su condición de no declarante, no podía solicitarlas a la Administración Tributaria. A la par con lo anterior, se observó un incremento en el reconocimiento del tributo, asociado con el mayor volumen de información de los sujetos pasivos y del control derivado por parte de la DIAN.

[116] En el caso de las personas naturales, el análisis sólo se presenta hasta el año gravable 2016 dado que las declaraciones para este grupo de contribuyentes se presentarán entre los meses de agosto y octubre de 2018.
[117] Se consideran en este análisis las rentas exentas, la deducción por inversión en activos fijos reales productivos, los descuentos tributarios, la tarifa diferencial en el impuesto sobre la renta para los usuarios de zonas francas y el tratamiento asociado a los Contratos de Estabilidad Jurídica.

**Gráfico 12.1 Costo fiscal de los beneficios tributarios en el impuesto de renta 2010 - 2017**

**(% del PIB)**




Fuente: DIAN. Con base en las declaraciones de renta. Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO-DIAN
*Corresponde al valor de las personas naturales del año gravable 2016.

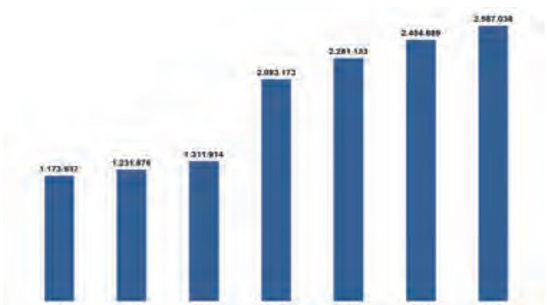
### 12.1.1 Personas naturales

En el caso de las personas naturales declarantes, se presenta la información observada de las declaraciones de renta del año gravable 2016. Lo anterior en razón a que la obligación de declarar la renta por el año gravable 2017, para estos contribuyentes, está prevista entre los meses de agosto y octubre del año en curso (2018), información que reflejará en ese momento la nueva estructura del impuesto de acuerdo con lo dispuesto en la Ley 1819 de 2016.

El análisis parte de señalar que en el año 2010 la base gravable de las personas naturales obligadas a presentar el denuncio rentístico estaba conformada por 1.173.937 personas que cumplían con los topes exigidos en la Ley, ya fuera por ingresos o patrimonio, consignaciones o consumo; este grupo de declarantes a su vez estaban conformados por

dos subconjuntos: obligados a llevar contabilidad (157.413 casos) y no obligados a llevar contabilidad (1.016.524 casos). Esta cantidad de declarantes mantuvo una tasa normal de crecimiento promedio del orden del 5,5% hasta el año gravable 2012. Vale la pena mencionar el hecho de que al cumplir con estos topes para declarar también permite la posibilidad de hacer que se reconozca el uso de los diferentes beneficios tributarios incluidos en la legislación (deducciones, rentas exentas y descuentos) y a su vez la posibilidad del reconocimiento de las retenciones en la liquidación privada que en muchos casos no se podía hacer ante la imposibilidad de cumplir con los requisitos para estar obligado a declarar.

**Gráfico 12.2 Evolución del número de declarantes personas naturales en el impuesto de renta 2010-2016**




Fuente: DIAN. Con base en las declaraciones de renta. Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO-DIAN

A partir de la entrada en vigencia de la Ley 1607 de 2012, se estableció una nueva clasificación de las personas naturales distinguiéndolas entre empleados y trabajadores por cuenta propia, e incorporó dos sistemas adicionales al sistema ordinario para la determinación del impuesto de renta, como lo fueron el Impuesto Mínimo Alternativo Nacional - IMAN y el Impuesto Mínimo Alternativo Simple - IMAS. Adicionalmente, se estableció la disminución en el monto de ingresos requeridos para declarar; entre 2012 y 2013 pasó de $106.1 millones en el primer año a $37.5 millones en el segundo ($68.5 millones de reducción). Como se puede observar en el Cuadro 12.1, estas dos modificaciones se evidenciaron en un incremento tanto en el número de declarantes del impuesto de renta de las personas naturales como en el monto del impuesto a cargo reconocido. Frente al año 2012, el número de declarantes creció en una proporción del 58.8% al pasar de 1.3 millones en 2012 a 2.1 millones en 2013 (771.259 nuevos declarantes) en tanto que el impuesto a cargo creció el 23,1%, al pasar de $5.1 billones en 2012 a $6.3 billones por el año gravable 2013.

Al cabo de cuatro años de vigencia de la Ley 1607, el número de declarantes en el impuesto de renta de personas naturales no obligados a cumplir con el requisito de llevar contabilidad creció en cerca del 120% hasta llegar a un número de declarantes cercano a los 2.6 millones de personas.

**Cuadro 12.1 Evolución del número de declarantes personas naturales 2010 – 2016**

**(número de casos y variación porcentual)**

| Formulario | Número de casos | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016* |
| 110 - Naturales obligados a llevar contabilidad | 157.413 | 155.283 | 153.241 | 154.201 | 154.097 | 152.870 | 153.627 |
| 210 - Naturales no obligados a llevar contabilida | 1.016.524 | 1.076.593 | 1.158.673 | 1.534.905 | 1.608.298 | 1.832.205 | 1.954.197 |
| 230 - IMAS para Empleados | n.a. | n.a | n.a | 355.404 | 480.601 | 426.670 | 437.430 |
| 240 - IMAS para Cuenta Propia | n.a. | n.a. | n.a. | 38.663 | 38.137 | 43.144 | 41.784 |
| **Total** | **1.173.937** | **1.231.876** | **1.311.914** | **2.083.173** | **2.281.133** | **2.454.889** | **2.587.038** |

| Formulario | Variación porcentual | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2011/10 | 2012/11 | 2013/12 | 2014/13 | 2015/14 | 2016/15 |
| 110 - Naturales obligados a llevar contabilidad | -1,4% | -1,3% | 0,6% | -0,1% | -0,8% | 0,5% |
| 210 - Naturales no obligados a llevar contabilidad | 5,9% | 7,6% | 32,5% | 4,8% | 13,9% | 6,7% |
| 230 - IMAS para Empleados | n.a. | n.a. | n.a. | 35,2% | -11,2% | 2,5% |
| 240 - IMAS para Cuenta Propia | n.a. | n.a. | n.a. | -1,4% | 13,1% | -3,2% |
| **Total** | **4,9%** | **6,5%** | **58,8%** | **9,5%** | **7,6%** | **5,4%** |

Fuente: DIAN. Con base en las declaraciones de renta. Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO-DIAN
*Cifras provisionales.

Desde el reconocimiento en el impuesto a cargo, el incremento también fue importante, de $4.1 billones de impuesto a cargo en el año 2010 se pasó durante estos 7 años a $8.4 billones en el año gravable 2016, es decir un crecimiento del orden del 102,3% (Cuadro 12.2).

El sistema tributario cumple con los principios de equidad y progresividad y en este sentido, al incorporarse nuevos declarantes en la base, también les reconoció los beneficios tributarios a éstos, que en muchos casos implicaron una disminución en la obligación tributaria que seguramente antes no la podían materializar. El principal beneficio tributario de las personas naturales lo constituyen las rentas exentas, entre las que se destacan las provenientes del 25% por pagos laborales, los aportes a las AFC, las pensiones voluntarias y obligatorias, las cesantías, las indemnizaciones, etc. Estos beneficios se constituyen en una carga importante al momento de la liquidación del impuesto a cargo de estos contribuyentes y, por ende, en lo que aportan a las rentas del Estado, es decir, la valoración de la renuncia tributaria en la que incurre el fisco como gasto extra-presupuesto, conocido como el costo fiscal de las rentas exentas.

Al revisar la evolución de las rentas exentas en el periodo 2010 - 2016 se puede ver que si bien en el año 2012 éstas tenían una magnitud cercana a los $15.7 billones de pesos, al año siguiente prácticamente se duplicaron al pasar a $29.2 billones en el año gravable 2013, y al final del periodo señalado se acercan a los $46.0 billones mostrando un crecimiento en la variable cercano al 57% entre 2013 y 2016. Dentro del costo fiscal de las medidas que estuvieron vigentes en la legislación durante el periodo y su valoración sobresale as rentas exentas la cual es el rubro de mayor participación dentro de la bolsa de beneficios de las personas naturales con el 99.5% del valor total de los beneficios. Como se observa en el Gráfico 12.3, a partir de un análisis de panel para el periodo de estudio, se observa que la utilización de los beneficios de las personas naturales (rentas exentas, deducciones y descuentos) que permanecieron como declarantes tanto en el año 2010 como en el año 2016 derivó en un ligero crecimiento en su costo fiscal entre estos dos años, pasando de 0.32% a 0.35%, respectivamente.

**Cuadro 12.2 Evolución del impuesto a cargo declarado por las personas naturales 2010 – 2016 (Millones de pesos y variación porcentual)**

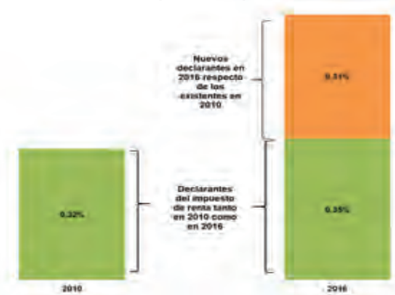
| Formulario | Impuesto a cargo | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016* |
| 110 - Naturales obligados a llevar contabilidad | 955.051 | 1.106.304 | 1.053.268 | 1.108.237 | 1.134.208 | 1.219.848 | 1.200.325 |
| 210 - Naturales no obligados a llevar contabilidad | 3.192.527 | 3.648.877 | 4.080.339 | 4.843.399 | 5.305.146 | 6.428.404 | 7.085.171 |
| 230 - IMAS para Empleados | n.a | n.a | n.a | 336.457 | 443.433 | 82.140 | 81.132 |
| 240 - IMAS para Cuenta Propia | n.a. | n.a. | n.a. | 32.846 | 30.598 | 28.369 | 24.887 |
| **Total** | **4.147.579** | **4.755.181** | **5.133.608** | **6.320.939** | **6.913.385** | **7.758.761** | **8.391.515** |

| Formulario | Variación porcentual | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2011/10 | 2012/11 | 2013/12 | 2014/13 | 2015/14 | 2016/15 |
| 110 - Naturales obligados a llevar contabilidad | 15,8% | -4,8% | 5,2% | 2,3% | 7,6% | -1,6% |
| 210 - Naturales no obligados a llevar contabilidad | 14,3% | 11,8% | 18,7% | 9,5% | 21,2% | 10,2% |
| 230 - IMAS para Empleados | n.a. | n.a. | n.a. | 31,8% | -81,5% | -1,2% |
| 240 - IMAS para Cuenta Propia | n.a. | n.a. | n.a. | -6,8% | -7,3% | -12,3% |
| **Total** | **14,6%** | **8,0%** | **23,1%** | **9,4%** | **12,2%** | **8,2%** |

Fuente: DIAN. Con base en las declaraciones de renta. Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO-DIAN
*Cifras provisionales.

**Gráfico 12.3 Costo fiscal de los beneficios tributarios de las personas naturales 2010 -2016**

**(% del PIB)**




Fuente: DIAN. Con base en las declaraciones de renta. Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO-DIAN

En la gráfica se observa un segundo componente en la parte superior de la barra dentro del costo fiscal del año 2016, correspondiente al aporte de los nuevos declarantes incorporados desde la vigencia de la Ley 1607 de 2012, que hace presencia en la estadística de los beneficios tributarios contribuyendo casi en una magnitud que duplica el valor del costo fiscal observado en el año 2010, alcanzando 0.31% del PIB para el año 2016.

### 12.1.2 Personas jurídicas

En el año 2010, los principales beneficios para las empresas eran las deducciones, una numerosa bolsa de rentas exentas, el tratamiento para las zonas francas y los descuentos tributarios. Para ese año, el uso de esos beneficios por parte de las empresas estaba tasado en $19.8 billones, equivalente a 3.6% del PIB, lo que representaba en un costo fiscal para las arcas del Estado cercano a 1.3% del PIB. En el año 2010, con la expedición de la Ley 1430, se eliminó la deducción por inversión en activos fijos reales productivos que significó un descenso significativo por la magnitud que representaba dentro de los beneficios a las empresas. Sin embargo, esta prerrogativa se mantuvo para las empresas que desde mediados de la década anterior habían firmado contratos de estabilidad jurídica con la nación a fin de mantener condiciones estables que favorecieran la inversión.

Desde 2011 y hasta el año 2016, los beneficios para las empresas estuvieron en promedio alrededor del 3.0% como proporción del PIB. No obstante, en el año gravable 2017 esta

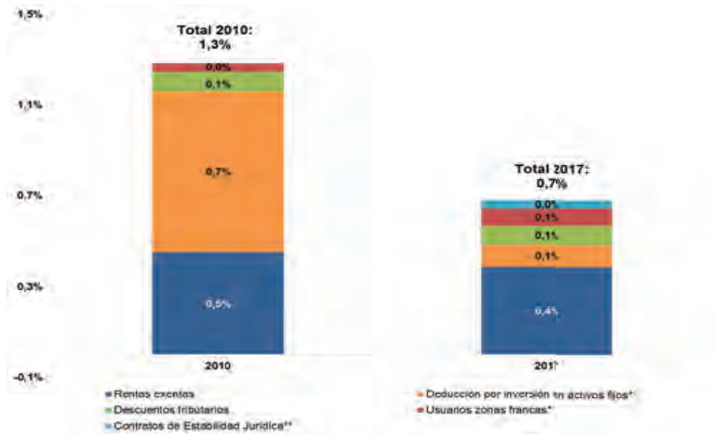
proporción se situó en 1.4%, producto de la eliminación de algunas rentas exentas que fue establecida en la Ley 1819 de 2016 como son:

- ✓ Servicios hoteleros prestados en nuevos hoteles que se construyan
- ✓ Servicios hoteleros prestados en hoteles que se remodelen y/o amplíen
- ✓ Servicio de ecoturismo certificado por el Ministerio del Medio ambiente o autoridad competente
- ✓ Los nuevos contratos de arrendamiento financiero con opción de compra (Leasing) de inmuebles construidos para vivienda.
- ✓ La utilidad en la enajenación de predios destinados afines de utilidad pública a que se refieren los literales b) y c) del artículo 58 de la Ley 388 de 1997.
- ✓ La prestación de servicios de sísmica para el sector de hidrocarburos.
- ✓ Los rendimientos generados por la reserva de estabilización que constituyen las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías a que se refiere el artículo 1º del Decreto 721 de 1994.

Como se puede apreciar en el Gráfico 12.4, el costo fiscal varío significativamente; es así como éste se ubicó en 0.7% del PIB en el año 2017, mientras que en el año 2010 el costo fiscal representaba 1.3% del PIB. Como se muestra en la gráfica, después del año 2010 el beneficio que genera el mayor costo fiscal sigue siendo el de las rentas exentas, seguido de la deducción por inversión en activos fijos, los descuentos tributarios, el tratamiento tributario a los usuarios de zonas francas (tarifa diferencial frente a la general) y lo correspondiente a los contratos de estabilidad jurídica, distintos de los cuantificados como usuarios de zona franca y de la deducción por inversión en activos fijos

**Gráfico 12.4 Costo fiscal de los beneficios tributarios de las personas jurídicas 2010-2017**

**(% del PIB)**




Fuente: DIAN. Con base en las declaraciones de renta. Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO-DIAN

*Incluye lo correspondiente a Contratos de Estabilidad Jurídica

**Diferente al costo fiscal por la deducción por inversión en activos fijos reales productivos, y al costo fiscal de los usuarios de Zona Franca que tienen estabilizado el artículo 240-1 del ET referente a la tarifa de renta para usuarios de zonas francas. Estos dos valores están incorporados en los ítems señalados.

## 12.2 Beneficios tributarios en el impuesto sobre la renta y en el impuesto al valor agregado (IVA) – año gravable 2017

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

La legislación tributaria 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 sobre la renta durante el año gravable 2017 y su costo fiscal para las finanzas de la nación en 2018. 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).

Es pertinente mencionar que el proceso de depuración que se realiza en las declaraciones del impuesto sobre la renta, está encaminado a establecer la base gravable del contribuyente. Sobre tal base se aplica la tarifa fijada por la ley obteniendo el impuesto básico que, a su vez, se afecta con descuentos tributarios, para llegar 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. Por otra parte, se encuentran los descuentos tributarios, que afectan directamente el monto del impuesto sobre la renta que se liquida.

Los ingresos no constitutivos de renta corresponden a aquellos ingresos que no están sometidos al impuesto sobre la renta por expresa disposición legal, ya sea por las circunstancias en que se generan o porque el sistema tributario encuentra conveniente estimular alguna actividad de la economía. La legislación colombiana contempla, entre otros ingresos, los siguientes: la prima en colocación de acciones o de cuotas sociales, las utilidades provenientes de la enajenación de acciones inscritas en la Bolsa de Valores colombiana, el componente inflacionario de rendimientos financieros, las recompensas, la utilidad en la venta de casa o apartamento de habitación, los gananciales, la indemnizaciones, las donaciones para partidos, movimientos y campañas políticas, 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 al estar asociadas con gastos que no guardan relación de causalidad con la generación de la renta. Es el caso de las inversiones en proyectos cinematográficos de producción o coproducción colombianas de largometraje o cortometraje aprobados por el Ministerio de Cultura a través de la Dirección de Cinematografía, en investigación, desarrollo tecnológico e innovación; en evaluación y exploración de recursos naturales no renovables, y algunas donaciones, entre otros.

Otra categoría de beneficios que afectan la base gravable del impuesto la integran varias rentas laborales exentas, entre ellas, indemnizaciones, cesantías y pensiones, así como la exención otorgada a los asalariados respecto de los pagos laborales que perciben.

Además de las exenciones laborales se pueden mencionar algunas rentas exentas generadas por: los servicios hoteleros, la venta de energía eléctrica generada con base en los recursos eólicos, biomasa o residuos agrícolas; las nuevas plantaciones forestales.

Finalmente, dentro de los beneficios, igualmente se hallan los descuentos tributarios, verbigracia, los impuestos pagados en el exterior, a las empresas de acueducto y alcantarillado y a las sociedades agropecuarias, y el IVA pagado en la importación de maquinaria pesada para industrias básicas.

Las rentas exentas y los descuentos constituyen un beneficio tributario, pero no así el agregado de los ingresos no constitutivos de renta, como tampoco el total de deducciones. 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 productivos[118] y los descuentos tributarios.

### 12.2.1 Cuantificación de los beneficios tributarios en el impuesto sobre la renta

#### 12.2.1.1 Metodología y fuentes de información

El costo fiscal se define como el ingreso que deja de percibir el Gobierno Nacional por concepto de la utilización de cualquiera de los beneficios tributarios contemplados en la ley. 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 sobre la renta, el costo fiscal se calcula como el producto obtenido entre el monto del beneficio solicitado y la tarifa del impuesto. Para las personas jurídicas la tarifa general es de 34% (vigente para el año gravable 2017) con una sobretasa del 6% y, en el caso de las personas naturales, se determina una tarifa implícita del 13.3%. 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 (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 especial[119]. Por último, para efectos de análisis, la clasificación de los beneficios se determinó por subsector económico[120].

---

[118] 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. Para el año gravable 2017, el renglón correspondiente a esta deducción desapareció del formulario de declaración por lo que la información fue reportada de manera directa por las empresas a la DIAN.

[119] Se consideran como declarantes del impuesto de renta el total de las personas naturales y jurídicas que, como sujetos pasivos de la obligación, deben presentar declaración de renta. A su vez, las personas jurídicas pueden clasificarse como contribuyentes, no contribuyentes y de régimen especial. En general, son contribuyentes de renta: las sociedades anónimas y limitadas, las empresas industriales y comerciales del Estado y las sociedades de economía mixta. Se consideran como no contribuyentes: los entes territoriales y sus asociaciones, las corporaciones autónomas, las superintendencias, unidades administrativas especiales y los establecimientos públicos, las sociedades de mejoras públicas, universidades, hospitales, organizaciones de alcohólicos anónimos, partidos y movimientos políticos. Por último, los contribuyentes del régimen tributario especial corresponden a las corporaciones, fundaciones, asociaciones, cooperativas y demás personas jurídicas sin ánimo de lucro. 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".

[120] Al final de este capítulo se presenta el Cuadro 12.24 que contiene la correspondencia entre sector económico y subsector económico de acuerdo con la Clasificación CIIU rev. 4.

En el caso de las personas jurídicas, se utiliza la información contenida en las declaraciones del impuesto sobre la renta para el año gravable 2017, cuya declaración se presentó entre los meses de abril y mayo de 2018, por lo cual tiene el carácter de preliminar. En el caso de las personas naturales declarantes, se presenta la información observada de las declaraciones de renta del año gravable 2016. Lo anterior en razón a que la obligación de declarar la renta por el año gravable 2017, para estos contribuyentes, está prevista entre los meses de agosto y octubre del año en curso (2018), información que reflejará en ese momento la nueva estructura del impuesto de acuerdo con lo dispuesto en la Ley 1819 de 2016. En este sentido, las cifras del año 2017 de las personas naturales se denotan como no disponibles a la fecha de elaboración de este informe.

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 y lo correspondiente a las personas jurídicas en el año gravable 2017. El monto total de los beneficios tributarios para el total de declarantes por el año gravable 2016 ascendió a $64.226 miles de millones (mm)[121] (7,4% del PIB)[122], generando un costo fiscal de $10.616 mm (1,2% del PIB). De este costo, el 86,4% ($9.171 mm) correspondió a las rentas exentas[123]; 6,9% ($728 mm) a los descuentos tributarios; y 6,7% ($716 mm) a la deducción por inversión en activos fijos (Cuadro 12.3 y Cuadro 12.4).

**Cuadro 12.3 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)**

[121] De acuerdo con la información del Consejo Nacional de Beneficios Tributarios, el cupo asignado para la inversión en proyectos aprobados de Ciencia, Tecnología e Innovación en el año 2017 ascendió a $600 mm, que representaría hasta un monto permitido de descuento tributario en esa vigencia de $150 mm.

[122] PIB tomado de los supuestos macroeconómicos suministrados por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público el 23 de mayo de 2018.

[123] 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 liquidaron su impuesto a través del sistema ordinario, es decir, 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; 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 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 | 2016 * | | 2017 ** | | Var. Costo fiscal % | Part. Costo fiscal % |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Valor | Costo fiscal | Valor | Costo fiscal | 2017/16 | 2017 |
| **Total personas jurídicas** | **18.279** | **4.956** | **12.233** | **5.277** | **6,5%** | **100,0%** |
| Rentas exentas | 14.900 | 3.725 | 8.983 | 3.593 | -3,5% | 68,1% |
| Descuentos | 515 | 515 | 770 | 770 | 49,6% | 14,6% |
| Deducción por inversión en activos fijos | 2.864 | 716 | 2.480 | 914 | 27,7% | 17,3% |
| **Total personas naturales** | **45.947** | **5.660** | **n.d.** | **n.d.** | **n.d.** | **n.d.** |
| Rentas exentas | 45.733 | 5.447 | n.d. | n.d. | n.d. | n.d. |
| Descuentos | 213 | 213 | n.d. | n.d. | n.d. | n.d. |
| Deducción por inversión en activos fijos | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| **Total** | **64.226** | **10.616** | **12.233** | **5.277** | **n.a.** | **n.a.** |
| Rentas exentas | 60.633 | 9.171 | 8.983 | 3.593 | n.a. | n.a. |
| Descuentos | 728 | 728 | 770 | 770 | n.a. | n.a. |
| Deducción por inversión en activos fijos | 2.864 | 716 | 2.480 | 914 | n.a. | n.a. |

Fuente: DIAN.
Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO-DIAN
*La información presentada en el Marco Fiscal de Mediano Plazo del año 2018 difiere de la publicada en el Marco Fiscal de Mediano Plazo del año 2017, teniendo en cuenta que en ese momento los datos fueron estimados para personas naturales y preliminares para personas jurídicas.
**Para personas naturales, los datos son observados con base en las declaraciones de renta del año gravable 2016. Para las personas jurídicas, se trata de la información preliminar con base en las declaraciones de renta del año gravable 2017.
n.a.: no aplica. n.d.: no disponible.

**Cuadro 12.4 Resumen del valor y el costo fiscal de los principales beneficios tributarios en el impuesto sobre la renta, total declarantes**

**(% del PIB)**

| Tipo de beneficio | 2016 * | | 2017 ** | |
|---|---|---|---|---|
| | Valor | Costo fiscal | Valor | Costo fiscal |
| **Total personas jurídicas** | **2,1%** | **0,6%** | **1,3%** | **0,6%** |
| Rentas exentas | 1,7% | 0,4% | 1,0% | 0,4% |
| Descuentos | 0,1% | 0,1% | 0,1% | 0,1% |
| Deducción por inversión en activos fijos | 0,3% | 0,1% | 0,3% | 0,1% |
| **Total personas naturales** | **5,3%** | **0,7%** | **n.d.** | **n.d.** |
| Rentas exentas | 5,3% | 0,6% | n.d. | n.d. |
| Descuentos | 0,0% | 0,0% | n.d. | n.d. |
| Deducción por inversión en activos fijos | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| **Total** | **7,4%** | **1,2%** | **1,3%** | **0,6%** |
| Rentas exentas | 7,0% | 1,1% | 1,0% | 0,4% |
| Descuentos | 0,1% | 0,1% | 0,1% | 0,1% |
| Deducción por inversión en activos fijos | 0,3% | 0,1% | 0,3% | 0,1% |

Fuente: DIAN.
Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO-DIAN
*La información presentada en el Marco Fiscal de Mediano Plazo del año 2018 difiere de la publicada en el Marco Fiscal de Mediano Plazo del año 2017, teniendo en cuenta que en ese momento los datos fueron estimados para personas naturales y preliminares para personas jurídicas.
**Para personas naturales, los datos son observados con base en las declaraciones de renta del año gravable 2016. Para las personas jurídicas, se trata de la información preliminar con base en las declaraciones de renta del año gravable 2017.
n.a.: no aplica. n.d.: no disponible.

Respecto a lo observado en el año gravable 2017, la utilización de los beneficios tributarios por parte de las personas jurídicas se situó en $12.233 mm (1,3% del PIB), exhibiendo una reducción de 33,1% frente a lo registrado en el año gravable anterior, como consecuencia de la eliminación establecida en la Ley 1819 de 2016 de varias rentas exentas, como se mencionó en la sección de la serie histórica. En particular, el rubro de rentas exentas mostró una reducción del valor utilizado de 39,7%, es decir, cerca de $5.900 mm menos en el valor del beneficio. En cuanto al costo fiscal, éste ascendió a $5.277 mm para una variación positiva de 6,5%, aumento explicado por la presencia de una mayor tarifa del impuesto frente al año anterior (de 25% a 34%) y de la existencia de la sobretasa del mismo, que se traduce en un mayor valor como costo fiscal de las rentas exentas y de la deducción por inversión en activos fijos.

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 (i.e. entidades sin ánimo de lucro) no necesariamente tendría un efecto positivo en el balance del Gobierno.

Del costo fiscal de los beneficios para las personas jurídicas declarantes, $4.335 mm corresponden a los contribuyentes por el año gravable 2016. Lo anterior, sumado al costo generado por los beneficios concedidos a las personas naturales ($5.660 mm), genera un costo fiscal total de $9.995 mm (1,2% del PIB). De este costo, el 85,5% ($8.550 mm) correspondió a las rentas exentas; 7,3% ($728 mm) a los descuentos tributarios; y 7,2% ($716 mm) a la deducción por inversión en activos fijos. Durante el año gravable 2017, el costo fiscal asociado a los contribuyentes personas jurídicas alcanzó $4.226 mm, para una disminución de 2,5% (Cuadro 12.5).

**Cuadro 12.5 Resumen del valor y el costo fiscal de los principales beneficios tributarios en el impuesto sobre la renta, total contribuyentes**

**(Miles de millones de pesos)**

| Tipo de beneficio | 2016 * | | 2017 ** | | Var. Costo fiscal % | Part. Costo fiscal % |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Valor | Costo fiscal | Valor | Costo fiscal | 2017/16 | 2017 |
| **Total personas jurídicas** | **15.795** | **4.335** | **9.604** | **4.226** | **-2,5%** | **100,0%** |
| Rentas exentas | 12.415 | 3.104 | 6.355 | 2.542 | -18,1% | 60,1% |
| Descuentos | 515 | 515 | 770 | 770 | 49,6% | 18,2% |
| Deducción por inversión en activos fijos | 2.864 | 716 | 2.480 | 914 | 27,7% | 21,6% |
| **Total personas naturales** | **45.947** | **5.660** | **n.d.** | **n.d.** | **n.d.** | **n.d.** |
| Rentas exentas | 45.733 | 5.447 | n.d. | n.d. | n.d. | n.d. |
| Descuentos | 213 | 213 | n.d. | n.d. | n.d. | n.d. |
| Deducción por inversión en activos fijos | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| **Total** | **61.741** | **9.995** | **9.604** | **4.226** | **n.a.** | **n.a.** |
| Rentas exentas | 58.149 | 8.550 | 6.355 | 2.542 | n.a. | n.a. |
| Descuentos | 728 | 728 | 770 | 770 | n.a. | n.a. |
| Deducción por inversión en activos fijo | 2.864 | 716 | 2.480 | 914 | n.a. | n.a. |

**Cuadro 12.6 Resumen del valor y el costo fiscal de los principales beneficios tributarios en el impuesto sobre la renta, total contribuyentes**

**(% del PIB)**

| Tipo de beneficio | 2016 * | | 2017 ** | |
|---|---|---|---|---|
| | Valor | Costo fiscal | Valor | Costo fiscal |
| **Total personas jurídicas** | **1,8%** | **0,5%** | **1,0%** | **0,5%** |
| Rentas exentas | 1,4% | 0,4% | 0,7% | 0,3% |
| Descuentos | 0,1% | 0,1% | 0,1% | 0,1% |
| Deducción por inversión en activos fijos | 0,3% | 0,1% | 0,3% | 0,1% |
| **Total personas naturales** | **5,3%** | **0,7%** | **n.d.** | **n.d.** |
| Rentas exentas | 5,3% | 0,6% | n.d. | n.d. |
| Descuentos | 0,0% | 0,0% | n.d. | n.d. |
| Deducción por inversión en activos fijos | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| **Total** | **7,1%** | **1,2%** | **1,0%** | **0,5%** |
| Rentas exentas | 6,7% | 1,0% | 0,7% | 0,3% |
| Descuentos | 0,1% | 0,1% | 0,1% | 0,1% |
| Deducción por inversión en activos fijos | 0,3% | 0,1% | 0,3% | 0,1% |

Fuente: DIAN.
Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO-DIAN
*La información presentada en el Marco Fiscal de Mediano Plazo del año 2018 difiere de la publicada en el Marco Fiscal de Mediano Plazo del año 2017, teniendo en cuenta que en ese momento los datos fueron estimados para personas naturales y preliminares para personas jurídicas.
**Para personas naturales, los datos son observados con base en las declaraciones de renta del año gravable 2016. Para las personas jurídicas, se trata de la información preliminar con base en las declaraciones de renta del año gravable 2017.
n.a.: no aplica. n.d.: no disponible.

**12.2.1.2 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 2017 ascendió a $2.480 mm, presentando una reducción de 13,4% frente al valor del beneficio en el año gravable 2016, debido a la menor utilización de éste por parte de las empresas que aún gozan de este beneficio. Este valor corresponde a lo informado por treinta personas jurídicas que tienen contratos de estabilidad jurídica con la nación y que hicieron uso del mencionado beneficio, con información disponible a la fecha de elaboración de este documento. De éstas, 26 corresponden al sector privado, representando el 49,5% ($453 mm) del costo fiscal, y el restante ($462 mm) a las empresas del sector público/mixto. La inversión estimada de las empresas con el beneficio durante el año gravable 2017 fue de $6.668 mm (0,7% del PIB) (Cuadro 12.8).

**Cuadro 12.7 Deducción por inversión en activos fijos reales productivos**

**Total declarantes. Año gravable 2017***
**(Miles de millones de pesos)**

| Tipo de contribuyente | Inversión estimada ** | Valor deducción | Costo fiscal *** |
|---|---|---|---|
| Sector privado | 3.727 | 1.304 | 453 |
| Sector público / mixto | 2.941 | 1.176 | 462 |
| **Total** | **6.668** | **2.480** | **914** |

Fuente: Información reportada por las empresas.
Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO-DIAN
*Datos preliminares.
**Se calcula a partir de la deducción solicitada.
***Se calcula a partir de la deducción solicitada aplicando la tarifa de renta.

**Cuadro 12.8 Deducción por inversión en activos fijos reales productivos.**

**Por subsector económico Año gravable 2017* (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 | 2.629 | 1.051 | 420 | 46,0% |
| Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos automotores y motocicletas | 1.785 | 546 | 194 | 21,2% |
| Transporte y almacenamiento | 924 | 370 | 122 | 13,3% |
| Información y comunicaciones / Actividades de servicios administrativos y de apoyo | 554 | 222 | 73 | 8,0% |
| Industrias manufactureras | 426 | 160 | 55 | 6,0% |
| Actividades financieras y de seguros | 264 | 97 | 39 | 4,2% |
| Resto**** | 85 | 33 | 11 | 1,2% |
| **Total** | **6.668** | **2.480** | **914** | **100,0%** |

Fuente: Información reportada por las empresas.
Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO-DIAN* 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 Actividades inmobiliarias, Alojamiento y servicios de comida, y Explotación de minas y canteras.

El Cuadro 12.8 muestra que tres sectores económicos concentran el 80,6% del costo fiscal por este beneficio: Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado (46,0%); Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos automotores y motocicletas (21,2%); y Transporte y almacenamiento (13,3%). En promedio, cada persona jurídica solicitó una deducción de $82,7 mm, disminuyendo su impuesto de renta en un monto cercano a $30,5 mm.

**12.2.1.3 Rentas exentas**

En el año gravable 2017 las rentas exentas solicitadas por los declarantes personas jurídicas del impuesto de renta ascendieron a $8.983 mm (1,0% del PIB), que implica una disminución de 39,7% respecto al valor observado en 2016 (Cuadro 12.9). Estas rentas conllevan un costo fiscal por valor de $3.593 mm (0,4% del PIB).

**Cuadro 12.9 Rentas exentas de las personas jurídicas por tipo de declarante**

**Total declarantes - Año gravable 2017***
**(Miles de millones de pesos)**

| Subsector económico | Contribuyente | Régimen especial | Total | Participación % |
|---|---|---|---|---|
| Actividades financieras y de seguros | 3.920 | 126 | 4.045 | 45,0% |
| Educación | 2 | 987 | 988 | 11,0% |
| Construcción | 822 | 29 | 850 | 9,5% |
| Actividades de atención de la salud humana y de asistencia social | 2 | 488 | 490 | 5,5% |
| Otras actividades de servicios | 4 | 476 | 480 | 5,3% |
| Industrias manufactureras | 370 | 12 | 382 | 4,3% |
| Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado | 303 | 0 | 303 | 3,4% |
| Actividades profesionales, científicas y técnicas | 103 | 126 | 229 | 2,5% |
| Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos automotores y motocicletas | 137 | 57 | 194 | 2,2% |
| Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca | 124 | 34 | 159 | 1,8% |
| Transporte y almacenamiento | 140 | 14 | 154 | 1,7% |
| Actividades inmobiliarias | 54 | 89 | 143 | 1,6% |
| Información y comunicaciones | 117 | 21 | 137 | 1,5% |
| Alojamiento y servicios de comida | 92 | 25 | 117 | 1,3% |
| Distribución de agua; evacuación y tratamiento de aguas residuales, gestión de desechos y actividades de saneamiento ambiental | 77 | 23 | 100 | 1,1% |
| Actividades artísticas, de entretenimiento y recreación | 1 | 66 | 67 | 0,7% |
| Administración pública y defensa; planes de seguridad social de afiliación obligatoria | 48 | 17 | 64 | 0,7% |
| Actividades de servicios administrativos y de apoyo | 18 | 38 | 55 | 0,6% |
| Explotación de minas y canteras | 23 | 1 | 24 | 0,3% |
| **Total** | **6.355** | **2.628** | **8.983** | **100,0%** |
| **Participación dentro del total de declarantes** | **70,7%** | **29,3%** | **100,0%** | |

Fuente: DIAN. Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO-DIAN
*Datos Preliminares

La composición de las rentas exentas de las sociedades muestra que el 70,7% corresponde a los contribuyentes, quienes registraron un valor de $6.355 mm, en tanto que el 29,3% corresponde al régimen especial ($2.628 mm) para un total de $8.983 mm. Por subsector económico, el 71,0% de las rentas exentas se distribuyen en cuatro subsectores: Actividades financieras y de seguros con 45,0%; Educación con 11,0%; Construcción con 9,5% y Actividades de atención de la salud humana y de asistencia social con una participación del 5,5% (Cuadro 12.10).

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, de acuerdo con el artículo 358 del Estatuto Tributario, el beneficio neto o excedente tiene el carácter de exento cuando se destine directa o indirectamente en el año siguiente a aquel en el cual se obtuvo, a programas que desarrollen su objeto social y la actividad meritoria de la entidad.

**Cuadro 12.10 Rentas exentas de las personas jurídicas contribuyentes del impuesto de renta. Año gravable 2017***

**(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 | 48 | 19 | 0,7% | 99,4% |
| Educación | 2 | 1 | 0,0% | 83,9% |
| Actividades inmobiliarias | 54 | 21 | 0,8% | 64,3% |
| Construcción | 822 | 329 | 12,9% | 60,5% |
| Alojamiento y servicios de comida | 92 | 37 | 1,4% | 51,7% |
| Otras actividades de servicios | 4 | 1 | 0,1% | 46,1% |
| Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca | 124 | 50 | 2,0% | 42,0% |
| Actividades financieras y de seguros | 3.920 | 1.568 | 61,7% | 39,9% |
| Actividades profesionales, científicas y técnicas | 103 | 41 | 1,6% | 31,4% |
| Actividades artísticas, de entretenimiento y recreación | 1 | 0 | 0,0% | 31,2% |
| Transporte y almacenamiento | 140 | 56 | 2,2% | 30,8% |
| Información y comunicaciones | 117 | 47 | 1,8% | 26,7% |
| Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado | 303 | 121 | 4,8% | 20,4% |
| Distribución de agua; evacuación y tratamiento de aguas residuales, gestión de desechos y actividades de saneamiento ambiental | 77 | 31 | 1,2% | 19,6% |
| Actividades de servicios administrativos y de apoyo | 18 | 7 | 0,3% | 15,6% |
| Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos automotores y motocicletas | 137 | 55 | 2,2% | 12,5% |
| Industrias manufactureras | 370 | 148 | 5,8% | 12,4% |
| Actividades de atención de la salud humana y de asistencia social | 2 | 1 | 0,0% | 5,5% |
| Explotación de minas y canteras | 23 | 9 | 0,4% | 0,4% |
| **Total** | **6.355** | **2.542** | **100,0%** | **25,0%** |

Fuente: DIAN. Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO-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.

Para el universo de los contribuyentes[124], el costo fiscal de las rentas exentas de las personas jurídicas asciende a $2.542 mm por el año gravable 2017 y un monto observado de $5.447 mm en las personas naturales por el año gravable 2016 (Cuadro 12.3). Para este último grupo, en la legislación no existe distinción entre contribuyente y otra clase de régimen tributario, por lo cual se mantiene el valor de las rentas exentas presentadas por las personas naturales declarantes.

Dentro del grupo de personas jurídicas contribuyentes en el impuesto de renta que utilizan el beneficio de rentas exentas, se destaca los subsectores de Actividades financieras y de seguros y Construcción, con una participación en el costo fiscal de este grupo de 61,7% y 12,9%, respectivamente. Cabe resaltar la reducción en el valor declarado en este beneficio frente al año anterior en los subsectores Alojamiento y servicios de comida, asociado principalmente a la actividad económica de Alojamiento en hoteles; en Información y comunicaciones, asociado a las actividades económicas de Edición de libros y Edición de periódicos, revistas y otras publicaciones periódicas; y en Construcción, que a pesar de participar de manera importante en el costo fiscal, presenta una reducción de la renta exenta declarada en la actividad económica con mayor utilización del beneficio en el año 2016 como es la de Construcción de edificios residenciales. La reducción promedio de la base gravable por la utilización del incentivo es equivalente a 25.0%, la cual se obtiene de dividir el monto de rentas exentas entre la base gravable total de los contribuyentes que lo utilizan (Cuadro 12.10).

[124] 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 reducen en mayor medida su base gravable con la utilización de este tipo de beneficio son Administración pública y defensa (99,4%), Educación (83,9%) y Actividades inmobiliarias (64,3%), aunque el valor del beneficio es bajo respecto al de otros subsectores. Entre los contribuyentes se distinguen los grandes contribuyentes, cuyas rentas exentas ascienden a $5.484 mm, de las cuales el 66,0% pertenecen al sector privado ($3.620 mm) y el 34,0% al sector público/mixto ($1.864 mm).

La mayor participación en el total de las rentas exentas de los grandes contribuyentes del sector privado corresponde a los subsectores Actividades financieras y de seguros. y Construcción, con 65,3% y 12,6%, respectivamente. Para el sector público/mixto, el 80,8% de las rentas exentas se concentra en el subsector Actividades financieras y de seguros ($1.505 mm) (Cuadro 12.11).

**Cuadro 12.11 Rentas exentas de las personas jurídicas - Grandes contribuyentes**

**Total contribuyentes - Año gravable 2017***
**(Miles de millones de pesos)**

| Subsector económico | Privado | Público / Mixto | Total ** | Participación sector privado % | Participación sector público/ mixto % |
|---|---|---|---|---|---|
| Actividades financieras y de seguros | 2.365 | 1.505 | 3.871 | 65,3% | 80,8% |
| Construcción | 455 | 0 | 455 | 12,6% | 0,0% |
| 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 | 34 | 345 | 379 | 0,9% | 18,5% |
| Industrias manufactureras | 346 | 0 | 346 | 9,6% | 0,0% |
| Transporte y almacenamiento | 107 | 0 | 107 | 2,9% | 0,0% |
| Alojamiento y servicios de comida / Información y comunicaciones | 102 | 4 | 106 | 2,8% | 0,2% |
| Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca | 65 | 0 | 65 | 1,8% | 0,0% |
| Actividades profesionales, científicas y técnicas | 61 | 0 | 61 | 1,7% | 0,0% |
| Administración pública y defensa; planes de seguridad social de afiliación obligatoria / Otras actividades de servicios | 46 | 0 | 46 | 1,3% | 0,0% |
| Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos automotores y motocicletas | 25 | 0 | 25 | 0,7% | 0,0% |
| Explotación de minas y canteras / Actividades de servicios administrativos y de apoyo | 14 | 8 | 22 | 0,4% | 0,5% |
| Actividades inmobiliarias | 1 | 0 | 1 | 0,0% | 0,0% |
| Actividades de atención de la salud humana y de asistencia social | 0 | 0 | 0 | 0,0% | 0,0% |
| **Total** | **3.620** | **1.864** | **5.484** | **100,0%** | **100,0%** |
| **Participación** | **66,0%** | **34,0%** | | | |

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 $871 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 observa un beneficio para este grupo de declarantes por $45.733 mm, de los cuales el 99,0% corresponde a las personas declarantes por el formulario 210 no obligadas a llevar contabilidad ($45.255 mm) (Cuadro 12.12).

La mayor parte de las rentas exentas de las personas naturales no obligadas se encuentra en subsector Asalariados, el cual representa el 80,1% del total. Este valor corresponde principalmente a la exención que recae sobre los ingresos laborales (Núm. 10 del artículo 206 del Estatuto Tributario). En el caso de las personas obligadas a llevar contabilidad (Formulario 110), el 45,6% del monto total se concentra en los subsectores de Comercio al por mayor y al por menor, reparación de vehículos automotores y motocicletas (21,5%); Asalariados (14,2%) y Actividades profesionales, científicas y técnicas (10,0%) (Cuadro 12.12).

**Cuadro 12.12 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 contabiliad | Particip. % | Total | Particip. % |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Asalariados | 36.542 | 80,7% | 68 | 14,2% | 36.610 | 80,1% |
| Actividades profesionales, científicas y técnicas | 2.249 | 5,0% | 48 | 10,0% | 2.297 | 5,0% |
| Actividades de atención de la salud humana y de asistencia social | 1.651 | 3,6% | 9 | 1,8% | 1.660 | 3,6% |
| Rentistas de capital | 1.391 | 3,1% | 39 | 8,1% | 1.430 | 3,1% |
| Educación | 570 | 1,3% | 7 | 1,5% | 577 | 1,3% |
| Actividades de servicios administrativos y de apoyo | 515 | 1,1% | 8 | 1,6% | 523 | 1,1% |
| Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos automotores y motocicletas | 347 | 0,8% | 103 | 21,5% | 450 | 1,0% |
| Transporte y almacenamiento | 367 | 0,8% | 22 | 4,6% | 389 | 0,9% |
| Actividades inmobiliarias | 351 | 0,8% | 38 | 7,9% | 389 | 0,8% |
| Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca | 279 | 0,6% | 36 | 7,5% | 315 | 0,7% |
| Información y comunicaciones | 198 | 0,4% | 2 | 0,5% | 200 | 0,4% |
| Construcción | 132 | 0,3% | 18 | 3,8% | 150 | 0,3% |
| Personas naturales subsidiadas por terceros o sin actividad económica | 142 | 0,3% | 1 | 0,1% | 143 | 0,3% |
| Industrias manufactureras | 112 | 0,2% | 23 | 4,8% | 134 | 0,3% |
| Alojamiento y servicios de comida | 88 | 0,2% | 45 | 9,4% | 133 | 0,3% |
| Actividades financieras y de seguros | 113 | 0,2% | 5 | 1,1% | 118 | 0,3% |
| Otras actividades de servicios | 88 | 0,2% | 4 | 0,8% | 92 | 0,2% |
| Actividades artísticas, de entretenimiento y recreación | 71 | 0,2% | 2 | 0,3% | 72 | 0,2% |
| Administración pública y defensa; planes de seguridad social de afiliación obligatoria | 27 | 0,1% | 1 | 0,1% | 28 | 0,1% |
| Explotación de minas y canteras | 14 | 0,0% | 1 | 0,3% | 15 | 0,0% |
| Distribución de agua; evacuación y tratamiento de aguas residuales, gestión de desechos y actividades de saneamiento ambiental | 5 | 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 | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| **Total** | **45.255** | **100,0%** | **479** | **100,0%** | **45.733** | **100,0%** |
| **Participación** | **99,0%** | | **1,0%** | | | |

Fuente: DIAN. Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO-DIAN
*Datos observados con base en las declaraciones de personas naturales del año gravable 2016.

El porcentaje de reducción en la base gravable debido a las rentas exentas de las personas naturales obligadas a llevar contabilidad es del 27,9%, siendo los subsectores económicos de Personas naturales subsidiadas por terceros o sin actividad económica; Alojamiento y servicios de comida; y Asalariados, los que disminuyen en mayor proporción su renta total (70.9%, 54.2% y 43.5% respectivamente) (Cuadro 12.13).

**Cuadro 12.13 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 ** |
|---|---|---|---|
| Personas naturales subsidiadas por terceros o sin actividad económica | 1 | 0,1% | 70,9% |
| Alojamiento y servicios de comida | 45 | 9,4% | 54,2% |
| Asalariados | 68 | 14,2% | 43,5% |
| Otras actividades de servicios | 4 | 0,8% | 38,1% |
| Educación | 7 | 1,5% | 36,0% |
| Información y comunicaciones | 2 | 0,5% | 30,9% |
| Rentistas de capital | 39 | 8,1% | 29,1% |
| Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca | 36 | 7,5% | 28,8% |
| Actividades artísticas, de entretenimiento y recreación | 2 | 0,3% | 27,6% |
| Actividades de servicios administrativos y de apoyo | 8 | 1,6% | 26,5% |
| Industrias manufactureras | 23 | 4,8% | 26,2% |
| Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos automotores y motocicletas | 103 | 21,5% | 25,5% |
| Actividades financieras y de seguros | 5 | 1,1% | 24,8% |
| Actividades inmobiliarias | 38 | 7,9% | 24,8% |
| Transporte y almacenamiento | 22 | 4,6% | 24,2% |
| Actividades profesionales, científicas y técnicas | 48 | 10,0% | 24,2% |
| Distribución de agua; evacuación y tratamiento de aguas residuales, y actividades de saneamiento ambiental | 0 | 0,1% | 23,3% |
| Actividades de atención de la salud humana y de asistencia social | 9 | 1,8% | 22,8% |
| Administración pública y defensa | 1 | 0,1% | 19,9% |
| Construcción | 18 | 3,8% | 13,5% |
| Explotación de minas y canteras | 1 | 0,3% | 13,0% |
| Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado | 0 | 0,0% | 5,5% |
| **Total** | **479** | **100,0%** | **27,9%** |

Fuente: DIAN. Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO-DIAN
*Datos observados con base en las declaraciones de personas naturales del año gravable 2016.
**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.

**12.2.1.4 Descuentos tributarios**

El costo fiscal de los descuentos tributarios en el año gravable 2017 ascendió a $770 mm que corresponden a las personas jurídicas y se observa que las personas naturales solicitaron descuentos por el año gravable 2016 por un monto de $213 mm (Cuadro 12.14).

Las sociedades que utilizaron descuentos lograron reducir su impuesto básico de renta, en promedio, en 4.4%. No obstante, los contribuyentes pertenecientes a los subsectores de Otras actividades de servicios; Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado; y Actividades de servicios administrativos y de apoyo, redujeron su impuesto de renta en 18.3%, 12.3% y 10.7%, respectivamente.

Si se discrimina entre los descuentos tributarios utilizados por el sector privado y el sector público/mixto, se observa que los primeros concentran el 72,8% del total de los descuentos ($561 mm) (Cuadro 12.15). En este subconjunto de personas jurídicas, de los 19 subsectores que utilizaron los descuentos tributarios, los primeros cuatro subsectores concentran el 73,8%, ubicándose en el primer lugar Explotación de minas y canteras con una participación de 32,0% y un monto equivalente a $179 mm. Para el sector público/mixto, el valor de los descuentos ascendió a $209 mm.

**Cuadro 12.14 Descuentos tributarios de las personas jurídicas**

**Total declarantes - Año gravable 2017***
**(Miles de millones de pesos)**

| Subsector económico | Valor | Participación % | Descuentos/ Impuesto básico de renta** |
|---|---|---|---|
| Explotación de minas y canteras | 199 | 25,9% | 4,9% |
| Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado | 199 | 25,9% | 12,3% |
| Actividades financieras y de seguros | 97 | 12,5% | 3,5% |
| Industrias manufactureras | 85 | 11,1% | 2,9% |
| Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos automotores y motocicletas | 54 | 7,1% | 2,8% |
| Transporte y almacenamiento | 25 | 3,2% | 1,1% |
| Información y comunicaciones | 24 | 3,1% | 9,4% |
| Construcción | 20 | 2,6% | 4,9% |
| Actividades de servicios administrativos y de apoyo | 19 | 2,5% | 10,7% |
| Actividades profesionales, científicas y técnicas | 14 | 1,8% | 6,1% |
| Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca | 11 | 1,5% | 4,5% |
| Actividades de atención de la salud humana y de asistencia social | 6 | 0,8% | 3,0% |
| Actividades inmobiliarias | 4 | 0,6% | 3,5% |
| Actividades artísticas, de entretenimiento y recreación | 4 | 0,5% | 5,8% |
| Alojamiento y servicios de comida | 3 | 0,4% | 4,1% |
| Otras actividades de servicios | 2 | 0,3% | 18,3% |
| Distribución de agua; evacuación y tratamiento de aguas residuales, gestión de desechos y actividades de saneamiento ambiental | 2 | 0,3% | 2,0% |
| Educación | 1 | 0,1% | 7,8% |
| Administración pública y defensa; planes de seguridad social de afiliación obligatoria | 1 | 0,1% | 9,1% |
| **Total** | **770** | **100,0%** | **4,4%** |

Fuente: DIAN. Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN
*Datos preliminares.
**Corresponde al impuesto básico de renta de las empresas que utilizaron el beneficio.

**Cuadro 12.15 Descuentos tributarios de las personas jurídicas declarantes según naturaleza de la sociedad**

**Año gravable 2017***
**(Miles de millones de pesos)**

| Subsector económico | Total | Público / mixto | Privado | Participación % sector privado |
|---|---|---|---|---|
| Explotación de minas y canteras | 199 | 20 | 179 | 32,0% |
| Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado | 199 | 179 | 21 | 3,7% |
| Actividades financieras y de seguros | 97 | 1 | 96 | 17,1% |
| Industrias manufactureras | 85 | 1 | 85 | 15,1% |
| Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos automotores y motocicletas | 54 | 0 | 54 | 9,6% |
| Actividades profesionales, científicas y técnicas / Actividades de servicios administrativos y de apoyo | 33 | 3 | 30 | 5,4% |
| Transporte y almacenamiento | 25 | 5 | 20 | 3,5% |
| Información y comunicaciones | 24 | 0 | 23 | 4,1% |
| Construcción | 20 | 0 | 20 | 3,6% |
| Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca | 11 | 0 | 11 | 2,0% |
| Actividades de atención de la salud humana y de asistencia social | 6 | 0 | 6 | 1,1% |
| Actividades inmobiliarias | 4 | 0 | 4 | 0,8% |
| Actividades artísticas, de entretenimiento y recreación | 4 | 0 | 4 | 0,7% |
| Alojamiento y servicios de comida | 3 | 0 | 3 | 0,6% |
| Otras actividades de servicios | 2 | 0 | 2 | 0,4% |
| Distribución de agua; evacuación y tratamiento de aguas residuales, gestión de desechos y actividades de saneamiento ambiental | 2 | 1 | 1 | 0,2% |
| Educación | 1 | 0 | 1 | 0,2% |
| Administración pública y defensa; planes de seguridad social de afiliación obligatoria | 1 | 0 | 1 | 0,1% |
| **Total** | **770** | **209** | **561** | **100,0%** |

Fuente: DIAN. Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN
*Datos preliminares.

De otro lado, las personas naturales obtuvieron descuentos tributarios por un valor de $213,3 mm en el año gravable 2016, de los cuales el 94,3% pertenecen a las personas naturales no obligadas a llevar contabilidad del formulario 210 y el 3,1% a las personas naturales declarantes por el formulario 230 IMAS para empleados. El subsector Asalariados agrupa el 57,8% del monto total de descuentos calculados, seguido por Rentistas de capital y Actividades profesionales, científicas y técnicas con 14,2% y 6,3%, respectivamente (Cuadro 12.16).

**Cuadro 12.16 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 | 118,2 | 4,9 | 0,0 | 123,2 | 57,8% |
| Rentistas de capital | 0,4 | 29,7 | 0,0 | 0,0 | 30,2 | 14,2% |
| Actividades profesionales, científicas y técnicas | 0,4 | 12,4 | 0,6 | 0,2 | 13,5 | 6,3% |
| Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos automotores y motocicletas | 0,6 | 8,2 | 0,1 | 0,2 | 9,1 | 4,3% |
| Actividades artísticas, de entretenimiento y recreación | 0,0 | 7,0 | 0,0 | 0,0 | 7,0 | 3,3% |
| Actividades de servicios administrativos y de apoyo | 0,0 | 4,7 | 0,3 | 0,2 | 5,3 | 2,5% |
| Actividades inmobiliarias | 0,1 | 3,9 | 0,0 | 0,0 | 4,1 | 1,9% |
| Personas naturales subsidiadas por terceros o sin actividad económica | 0,0 | 3,4 | 0,0 | 0,0 | 3,4 | 1,6% |
| Actividades de atención de la salud humana y de asistencia social | 0,0 | 3,0 | 0,2 | 0,0 | 3,4 | 1,6% |
| Industrias manufactureras | 1,3 | 1,7 | 0,0 | 0,1 | 3,2 | 1,5% |
| Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca | 0,1 | 2,1 | 0,0 | 0,1 | 2,4 | 1,1% |
| Alojamiento y servicios de comida | 0,1 | 1,3 | 0,0 | 0,2 | 1,7 | 0,8% |
| Construcción | 0,4 | 1,0 | 0,0 | 0,1 | 1,5 | 0,7% |
| Transporte y almacenamiento | 0,0 | 1,2 | 0,0 | 0,2 | 1,5 | 0,7% |
| Información y comunicaciones | 0,0 | 1,0 | 0,1 | 0,0 | 1,1 | 0,5% |
| Otras actividades de servicios | 0,0 | 1,1 | 0,0 | 0,0 | 1,1 | 0,5% |
| Educación | 0,1 | 0,6 | 0,2 | 0,0 | 0,9 | 0,4% |
| Explotación de minas y canteras | 0,0 | 0,4 | 0,0 | 0,0 | 0,4 | 0,2% |
| Distribución de agua; evacuación y tratamiento de aguas residuales, gestión de desechos y actividades de saneamiento ambiental | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,1% |
| Actividades financieras y de seguros | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,0% |
| Administración pública y defensa; planes de seguridad social de afiliación obligatoria | 0,0 | 0,0 | 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% |
| Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0% |
| **Total** | **4,0** | **201,2** | **6,7** | **1,4** | **213,3** | **100,0%** |
| **Participación** | **1,9%** | **94,3%** | **3,1%** | **0,7%** | **100,0%** | |

Fuente: DIAN. Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO.
*Datos observados con base en las declaraciones de personas naturales del año gravable 2016.

### 12.2.2 Cuantificación de los beneficios tributarios en el impuesto sobre el valor agregado

La legislación tributaria colombiana grava con el Impuesto al Valor Agregado (IVA) los bienes y servicios en el territorio nacional. La Ley 1819 de 2016[125] introdujo cambios a la normativa tributaria del país y en relación con el IVA, se destaca la modificación de la tarifa general del impuesto incrementándose del 16% a 19%. Se mantiene la existencia de productos gravados a una tarifa del 5%, bienes y servicios exentos, cuya tarifa es cero con derecho a devolución, y bienes y servicios excluidos.

En esta sección se estima el costo fiscal de los tratamientos preferenciales empleando como punto de referencia la tarifa general de IVA del 16% para el año gravable 2016 y del 19% para el año gravable 2017. 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.

Por metodología, se actualizaron las Matrices provisionales de Utilización y de Oferta a precios corrientes del año 2016 con Base de Cuentas Nacionales del año 2005 y, para el año gravable 2017, se calcularon matrices proyectadas a partir del Producto Interno Bruto trimestral por ramas de actividad económica del DANE que se encuentran disponibles para el año gravable 2017. En las estimaciones presentadas se incluye un porcentaje de evasión calculado de 22,5% para el año gravable 2016 y de 23,6% para el año gravable 2017.

El IVA es un impuesto que grava la totalidad del bien o servicio y da el derecho a un descuento sobre el impuesto que gravó los insumos necesarios para la producción y/o comercialización de los mismos. De esa manera el tributo grava uno a uno los eslabones del valor agregado que va añadiéndose en la cadena de producción y distribución. Los descuentos de este impuesto permiten que se grave únicamente el valor agregado en cada etapa de producción y distribución, por lo cual el impuesto de la última etapa queda a cargo exclusivamente del consumidor final.

Es pertinente mencionar que en el presente capítulo no se incluyen aspectos relacionados con el impuesto nacional al consumo[126], 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 y 512-4 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. También los incluidos en los numerales 512-14 sobre consumo de bolsas plásticas y 512-16 sobre consumo de cannabis medicinal.

La Ley 1819 de 2016 modificó el artículo 420, literales b, c y e incluyendo como hechos generadores del IVA, la venta o cesiones de derechos sobre activos intangibles, únicamente asociados con la propiedad intelectual; la prestación de servicios en el territorio nacional, o desde el exterior, con excepción de los expresamente excluidos y; la circulación, venta u operación de juegos de suerte y azar, con excepción de las loterías y de los juegos de suerte y azar operados exclusivamente por internet.

El Cuadro 12.17 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% para el año gravable 2016 y de 19% para el año gravable 2017.

**Cuadro 12.17 Estimación del impacto fiscal por existencia de tratamientos diferenciales en el IVA frente a la tarifa general de 16% para 2016 y de 19% para 2017**

**(Miles de millones de pesos de 2016)**

[125] La Ley 1819 de 2016, introdujo cambios importantes en el Impuesto al valor Agregado tanto en el hecho generador como en la tarifa. Entre otros las modificaciones más importantes son los siguientes: Se estableció una tarifa general del IVA del 19%. la modificación al periodo gravable para los responsables del impuesto el cual podrá ser bimestral o cuatrimestral eliminando el anual. Alimentos básicos de la canasta familiar sin IVA. No tendrán IVA la leche, los huevos, el queso, las carnes, los cereales, las frutas y las verduras, la educación, los servicios médicos y medicamentos, ni el transporte público. Los estratos 1, 2 y 3 no pagarán IVA en servicios de internet ni en computadores hasta de $1,5 millones, ni en celulares y tabletas hasta de $650 mil. Toallas higiénicas, bicicletas y carros eléctricos, que estaban gravados al 16%, quedaron con un IVA preferencial del 5%. Se creó el descuento especial del IVA para las actividades de exploración de hidrocarburos en proyectos costa afuera. Tienen derecho a que se reconozca el Iva pagado en la adquisición e importación de bienes y servicios como impuesto descontable. Este beneficio no podrá usarse de forma concurrente con el descuento por IVA pagado en la adquisición e importación de maquinaria pesada, ni tampoco como costo o deducción en el impuesto de renta. Las recargas de los celulares se definen como una venta de un bien incorporal y por lo tanto, no son sujetas al IVA. Otra medida, no menos importante, es la causación del impuesto a la tarifa del 5% en la primera venta de las viviendas cuyo valor supere los $800 millones (26.000 UVT). Complementariamente las viviendas usadas y las nuevas cuyo precio sea inferior a los $800 millones seguirán en la categoría de exentas. Los servicios prestados desde el exterior - "servicios electrónicos" se entenderán prestados, licenciados o adquiridos en el territorio nacional y causarán el respectivo impuesto cuando el usuario directo o destinatario tenga su residencia fiscal, domicilio, establecimiento permanente, o la sede de su actividad económica en el territorio nacional. Entre los más destacados se tienen, la música, los videos, las películas y juegos de cualquier tipo, así como la radiodifusión de cualquier tipo de evento, el servicio de plataforma de distribución digital de aplicaciones móviles, el suministro de servicios de publicidad online y el suministro de enseñanza o entrenamiento a distancia.

[126] El Impuesto Nacional al Consumo –INC–se estableció en la Reforma Tributaria del 2012 (Ley 1607 de 2012) y que entró en vigencia el 1ro de enero de 2013. Es de carácter monofásico; pagado por el usuario final del servicio, o el consumidor o importador final del producto. Tiene como hecho generador la prestación o la venta al consumidor final o la importación por parte del consumidor final, de servicios y bienes. La prestación de los servicios de telefonía móvil, internet y navegación móvil, y servicio de datos según lo dispuesto en el artículo 512-2 de este Estatuto. Las ventas de algunos bienes corporales muebles, de producción doméstica o importados, según lo dispuesto en los artículos 512-3, 512-4 Y 512-5 del Estatuto Tributario. El servicio de expendio de comidas y bebidas preparadas en restaurantes, cafeterías, autoservicios, heladerías, fruterías, pastelerías y panaderías para consumo en el lugar, para ser llevadas por el comprador o entregadas a domicilio, los servicios de alimentación bajo contrato, y el servicio de expendio de comidas y bebidas alcohólicas para consumo dentro de bares, tabernas y discotecas; según lo dispuesto en los artículos 512-8, 512-9, 512-10, 512-11, 512-12 Y 512-13 de este Estatuto, ya sea que involucren o no actividades bajo franquicia, concesión, regalía, autorización o cualquier otro sistema que implique la explotación de intangibles. También se causará al momento del desaduanamiento del bien importado por el consumidor final, la entrega material del bien, de la prestación del servicio o de la expedición de la cuenta de cobro, tiquete de registradora, factura o documento equivalente por parte del responsable al consumidor final. El impuesto nacional al consumo no genera impuestos descontables en el impuesto sobre las ventas (IVA). Son responsables del impuesto el prestador del servicio de telefonía móvil, datos y/o internet y navegación móvil, el prestador del servicio de expendio de comidas y bebidas, el importador como usuario final, el vendedor de los bienes sujetos al impuesto al consumo y en la venta de vehículos usados el intermediario profesional.

| Concepto | Valor estimado de pasar de la tarifa actual a la tarifa general | Valor por punto de tarifa |
|---|---|---|
| Bienes y servicios excluidos | 50.522 | 3.158 |
| Bienes exentos | 4.034 | 252 |
| Bienes y servicios al 5% | 1.339 | 122 |

**(Miles de millones de pesos de 2017)**

| Concepto | Valor estimado de pasar de la tarifa actual a la tarifa general | Valor por punto de tarifa |
|---|---|---|
| Bienes y servicios excluidos | 57.504 | 3.027 |
| Bienes exentos | 4.875 | 257 |
| Bienes y servicios al 5% | 3.215 | 230 |

Fuente: DIAN. Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN

**12.2.2.1 Bienes y servicios excluidos.**

El Estatuto Tributario incorpora en el artículo 424 los bienes excluidos y en el artículo 476 los servicios excluidos. En el Cuadro 12.18 se presentan los resultados de gravar los bienes y servicios excluidos a la tarifa general de 16% para el año gravable 2016 y de 19% para el año gravable 2017, 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.

Se precisa que ante la imposibilidad de disponer de información específica en la presente estimación no se incluyen los efectos tributarios asociados a los cambios introducidos por la Ley 1819 de 2016 al artículo 476 del Estatuto Tributario, en lo relacionado con los siguientes servicios:

- Los servicios de educación virtual para el desarrollo de contenidos digitales, de acuerdo con la reglamentación expedida por el Ministerio TIC, prestados en Colombia o en el exterior.
- Suministro de páginas web, servidores (hosting), computación en la nube (cloud computing) y mantenimiento a distancia de programas y equipos.
- Adquisición de licencias de software para el desarrollo comercial de contenidos digitales, de acuerdo con la reglamentación expedida por el Ministerio TIC.
- Los servicios de reparación y mantenimiento de naves y artefactos navales tanto marítimos como fluviales de bandera colombiana.

Teniendo en cuenta la técnica del IVA, 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 12.18 Impacto fiscal de gravar los bienes y servicios excluidos a la tarifa general de 16% para 2016 y de 19% para 2017.
(Miles de millones de pesos)

| Código del producto matriz utilización | Descripción | 2016* | 2017* |
|---|---|---|---|
| 54 | Administración púb. y defensa, administ. sistema de seguridad social | 7.247 | 9.044 |
| 52 | Servicios inmobiliarios y de alquiler de vivienda | 5.580 | 6.824 |
| 42 | Trabajos de construcción, construcción de obras civiles | 5.801 | 6.460 |
| 41 | Trabajos de construcción, construcción y reparación de edificaciones | 6.346 | 5.456 |
| 51 | Servicios de intermediación financiera, de seguros y servicios conexos | 4.438 | 5.042 |
| 02 | Otros productos agrícolas | 3.197 | 3.716 |
| 56 | Servicios de enseñanza de no mercado | 2.755 | 3.476 |
| 57 | Servicios sociales y de salud de mercado | 2.706 | 3.470 |
| 55 | Servicios de enseñanza de mercado | 1.940 | 2.451 |
| 38 | Energía eléctrica | 1.605 | 1.821 |
| 28 | Sustancias y productos químicos | 1.156 | 1.344 |
| 46 | Servicios de transporte terrestre | 1.225 | 1.173 |
| 13 | Productos de molinería, almidones y sus productos | 924 | 1.099 |
| 53 | Servicios a las empresas excepto servicios financieros e inmobiliarios | 886 | 1.034 |
| 61 | Servicios domésticos | 627 | 771 |
| 59 | Ss. Asociaciones y esparcimiento, culturales, deportivos y otros servicios de mercado | 612 | 767 |
| 33 | Otra maquinaria y aparatos eléctricos | 440 | 521 |
| 40 | Agua | 414 | 515 |
| 58 | Ss. Alcantarillado , saneamiento y de protección del medio ambiente | 301 | 374 |
| 49 | Servicios complementarios y auxiliares al transporte | 327 | 370 |
| 60 | Ss. Asociaciones y esparcimiento, culturales, deportivos y otros servicios de no mercado | 292 | 368 |
| 39 | Gas domiciliario | 389 | 325 |
| 15 | Azúcar y panela | 243 | 270 |
| 30 | Productos minerales no metálicos | 210 | 207 |
| 18 | Bebidas | 146 | 167 |
| 07 | Petróleo crudo, gas natural y minerales de uranio y torio | 243 | 105 |
| 05 | Productos de la pesca | 82 | 100 |
| 50 | Servicios de correos y telecomunicaciones | 66 | 74 |
| 32 | Maquinaria y equipo | 83 | 53 |
| 36 | Otros bienes manufacturados n.c.p. | 43 | 48 |
| 17 | Productos alimenticios n.c.p. | 34 | 40 |
| 04 | Productos de silvicultura, extracción de madera y actividades conexas | 103 | 31 |
| 48 | Servicios de transporte por vía aérea | 20 | 18 |
| 10 | Carnes y pescados | 9 | 11 |
| 27 | Productos de la refinación del petróleo; combustible nuclear | -5 | 11 |
| 29 | Productos de caucho y de plástico | 6 | 7 |
| 47 | Servicios de transporte por vía acuática | 34 | 6 |
| 09 | Minerales no metálicos | 5 | 6 |
| 21 | Artículos textiles, excepto prendas de vestir | 5 | 6 |
| 34 | Equipo de transporte | 4 | 4 |
| 14 | Productos de café y trilla | 2 | 3 |
| 20 | Hilazas e hilos; tejidos de fibras textiles, incluso afelpados | 1 | 1 |
| 08 | Minerales metálicos | 0 | 0 |
| 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 |
| 24 | Productos de madera, corcho, paja y materiales trenzables | 42 | 0 |
| 26 | Edición, impresión y artículos análogos | 0 | 0 |
| 31 | Productos metalúrgicos básicos (excepto maquinaria y equipo) | 7 | 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 |
| 25 | Productos de papel, cartón y sus productos | 0 | -1 |

Fuente: DIAN. Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN
*La evasión para el año 2016 es de 22,5% y para el año 2017 es de 23,6%, según cálculos 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 $57,5 billones de pesos (aproximadamente $3 billones por punto de tarifa) para el año 2017.

El costo fiscal del año gravable 2017 se concentra principalmente en cuatro productos que representan el 57,1% de la estimación, que corresponden a Administración pública, Servicios inmobiliarios, Construcción y Servicios Financieros.

El Cuadro 12.19 presenta el histórico de la medición del costo fiscal asociado a gravar los bienes y servicios excluidos a la tarifa general de 16% para los años gravables 2011 a 2016 y de 19% para el año gravable 2017.

**Cuadro 12.19 Costo fiscal por la existencia de bienes excluidos Años gravables 2011–2017***

**(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 | 2.971 | 47.532 |
| 2016 | 3.158 | 50.522 |
| 2017 | 3.027 | 57.504 |

Fuente: DIAN. Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN
*Incluye los cambios introducidos por la Ley 1430 de 2010, Ley 1607 de 2012 y Ley 1819 de 2016.

### 12.2.2.2 Bienes[127] y servicios[128] exentos

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 de estratos 1 y 2.

La Ley 1819 de 2016 incluyó como bienes exentos del impuesto sobre las ventas con derecho a compensación y devolución, las armas de guerra, excepto los revólveres, pistolas y armas blancas, de uso privativo de las fuerzas Militares y la Policía Nacional.

En el Cuadro 12.20 se presenta el estimado del costo fiscal de no gravar los productos exentos a la tarifa general de 16% para el año gravable 2016 y de 19% para el año gravable 2017. 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 12.20 Costo fiscal de no gravar los bienes exentos a la tarifa general de 16% para 2016 y de 19% para 2017**

**(Miles de millones de pesos)**

| Productos | 2016* | 2017* |
|---|---|---|
| **1. Leche, carnes, huevos** | **3.767** | **4.559** |
| Carnes y despojos comestibles de aves frescos, refrigerados o congelados | 790 | 967 |
| Carne de ganado bovino fresca, refrigerada o congelada | 778 | 952 |
| Carne de ganado porcino fresca, refrigerada o congelada | 462 | 566 |
| Huevos con cáscara frescos, en conserva o cocidos | 412 | 500 |
| Leche pasteurizada y ultra pasteurizada | 366 | 432 |
| Pescado fresco, refrigerado o congelado y filetes | 237 | 284 |
| Queso fresco | 213 | 251 |
| Leche sin elaborar | 173 | 210 |
| Leche y crema en estado sólido o concentradas | 153 | 181 |
| Ganado bovino, excepto ganado para lidia | 85 | 100 |
| Despojos comestibles de especies bovina, porcina y otros, frescos, refrigerados. | 80 | 97 |
| Camarones y langostinos, congelados y sin congelar | 13 | 13 |
| Carne de ganado ovino, caprino y otros, fresca, refrigerada o congelada | 6 | 7 |
| **2. Libros, revistas y cuadernos** | **266** | **297** |
| Libros, folletos impresos, impresos de carácter científico y cultural | 159 | 178 |
| Cuadernos de tipo escolar | 55 | 60 |
| Revistas de carácter científico y cultural, Diarios y publicaciones periódicas | 53 | 59 |
| **3. Otros** | **0** | **19** |
| Armas y municiones | n.d. | 19 |
| **Total** | **4.034** | **4.875** |

Fuente: DIAN. Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN
n.d.: No disponible. Producto no clasificado como exento en el año gravable 2016.

De acuerdo con lo anterior, el mantener los bienes exentos en el año gravable 2017 representa un costo fiscal del orden de $4,9 billones. Dicho costo fiscal, asociado a los

[127] 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.

[128] 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 1996, siempre y cuando se efectúe el respectivo reintegro cambiario. (Art. 481 Lit. e del E.T.) Quienes presten este tipo de servicios son responsables del impuesto sobre las ventas.

bienes exentos, se concentra en carnes de aves, carne de ganado bovino, carne de ganado porcino y, huevos, representando el 61,2% del total del costo.

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. Este efecto tributario no está incluido 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.

En el Cuadro 12.21 se presenta el histórico de la medición del costo fiscal asociado a gravar los bienes y servicios exentos a la tarifa general de 16% para los años gravables 2011 a 2016 y de 19% para el año gravable 2017.

**Cuadro 12.21 Costo fiscal por la existencia de bienes exentos Años gravables 2011 – 2017* (Miles de millones de pesos)**

| Año gravable | Monto por punto de tarifa | Efecto total resultante |
|---|---|---|
| 2011 | 141 | 2.262 |
| 2012 | 167 | 2.666 |
| 2013 | 209 | 3.347 |
| 2014 | 217 | 3.466 |
| 2015 | 220 | 3.527 |
| 2016 | 252 | 4.034 |
| 2017 | 257 | 4.875 |

Fuente: DIAN. Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN
*Incluye los cambios introducidos por la Ley 1430 de 2010, Ley 1607 de 2012 y Ley 1819 de 2016.

**12.2.2.3 Bienes y servicios gravados con tarifa del 5%**

La Ley 1819 de 2016 incorporó a la tarifa de 5% algunos bienes y servicios que en anteriores vigencias se encontraban excluidos o gravados a la tarifa general: Troncos de madera, Madera aserrada o cortada, con perfilado, en bruto o tratada, Toallas y compresas higiénicas, Recipientes de fundición, de hierro o acero sin soldadura, para gas comprimido o licuado, Compresores, partes y accesorios para gas vehicular, Vehículos automóviles eléctricos para el transporte de personas, Motocicletas eléctricas y bicicletas hasta 50 UVT y Barcazas y remolcadores.

Adicionalmente, la primera venta de unidades de vivienda nueva cuyo valor supere las 26.800 UVT y los bienes sujetos a participación o impuesto al consumo de licores, vinos, aperitivos y similares de que trata el artículo 202 de la Ley 223 de 1995. Las neveras nuevas para sustitución, sujetas al Reglamento Técnico de Etiquetado -RETIQ-, clasificadas en los rangos de energía A, B o C, de acuerdo a la Resolución 41012 de 2015 del Ministerio de Minas y Energía, o la que la modifique o sustituya siempre y cuando: i) su precio sea igualo inferior a 30 UVT; ii) se entregue una nevera usada al momento de la compra; y iii) el comprador pertenezca a un hogar de estrato 1, 2 o 3.

**Cuadro 12.22 Impacto fiscal de gravar a la tarifa general de 16% para 2016 y de 19% para 2017, bienes y servicios que actualmente tienen tarifa de 5%. Años 2016 y 2017.**
**(Miles de millones de pesos)**

| Producto | 2016* | 2017 * |
|---|---|---|
| 1. Servicios a la tarifa de 5% | 100 | 135 |
| Salud prepagada | 99 | 134 |
| Almacenamiento de productos agrícolas | 1 | 1 |
| 2. Bienes a la tarifa de 5% | 1.240 | 3.080 |
| Edificios residenciales mayores 26.800 UVT | n.d. | 435 |
| Preparados del tipo utilizado para la alimentación de animales | 302 | 379 |
| Toallas y compresas higiénicas | n.d. | 334 |
| Aguardiente y ron | n.d. | 292 |
| Azúcar de caña refinada y sin refinar (cruda), de remolacha y sacarosa | 195 | 229 |
| Otras bebidas alcohólicas destiladas (whisky, brandy, ginebra, vodka, etc.) | n.d. | 202 |
| Harinas de trigo o de morcajo y otros cereales | 133 | 168 |
| Chocolate de mesa | 101 | 128 |
| Aceites de origen vegetal en bruto | 67 | 86 |
| Pastas alimenticias sin cocer, rellenar que contengan huevo y las demás | 62 | 78 |
| Fruto de palma africana | 62 | 77 |
| Café tostado o sin tostar, descafeinado o no, en grano o molido | 51 | 64 |
| Motocicletas eléctricas y Bicicletas hasta 50 UVT | n.d. | 61 |
| Troncos de madera | n.d. | 61 |
| Palmiste, borras, tortas y harinas de semillas y frutos oleaginosos | 44 | 56 |
| Madera aserrada o cortada, con perfilado, en bruto o tratada | n.d. | 53 |
| Trigo en grano | 36 | 45 |
| Arroz con cáscara (paddy) | 33 | 41 |
| Maíz | 32 | 41 |
| Vinos de uvas, sidra y otras bebidas fermentadas | n.d. | 40 |
| Vehículos automóviles eléctricos para transporte de personas | n.d. | 38 |
| Soya | 30 | 38 |
| Café soluble, liofilizado, sucedáneos y extracto de café | 18 | 22 |
| Layas, palas, azadas, picos, binaderas, horcas de labranza y rastrillos | 19 | 20 |
| Harinas y gránulos no comestibles de pescado y de carne y otros productos | 13 | 17 |
| Mortadela, salchichón y butifarra | 11 | 14 |
| Recipientes de fundicion, de hierro o acero sin soldadura, para gas comprimido o licuado. | n.d. | 11 |
| Algodón desmotado | 8 | 11 |
| Maquinaria agrícola | 9 | 10 |
| Compresores- partes y accesorios compresores - para gas vehicular | n.d. | 9 |
| Otras harinas vegetales; y mezclas y masas para panadería | 7 | 9 |
| Otras semillas y frutos oleaginosos n.c.p. | 3 | 4 |
| Barcazas y remolcadores | n.d. | 3 |
| Sorgo, centeno, avena y otros cereales n.c.p. | 2 | 3 |
| Mieles y melazas | 2 | 3 |
| Vehículos eléctricos de pasajeros para transporte público | n.d. | 0 |
| Total | 1.339 | 3.215 |

Fuente: DIAN. Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN
n.d: No disponible. Producto no gravado a la tarifa de 5% en el año gravable 2016.

El efecto recaudatorio de pasar a la tarifa general (19%) los bienes y servicios que están gravados al 5% en el año gravable 2017, representaría ingresos tributarios adicionales cercanos a $3.2 billones que equivalen a $230 mil millones por un punto de tarifa.

El costo fiscal en este grupo se concentra en las categorías de Edificios residenciales mayores a 26.800 UVT, Alimentación para animales, Toallas y compresas higiénicas, Aguardiente y ron, Azúcar de caña refinada y Otras bebidas alcohólicas destiladas, las cuales representan el 58,2% del total del costo fiscal en el año gravable 2017.

Se presenta a continuación el Cuadro 12.23 con el histórico de la medición del costo fiscal derivado de la existencia de bienes y servicios gravados a tarifas diferenciables en IVA y obtenido a partir del ejercicio de gravarlos a la tarifa general de 16% para los años gravables 2011 a 2016 y de 19% para el año gravable 2017.

**Cuadro 12.23 Costo fiscal por la existencia de tarifas diferenciales en IVA respecto a la tarifa general Años gravables 2011 – 2017***

**(Miles de millones de pesos)**

| Año gravable** | Efecto total resultante |
|---|---|
| 2011 | 884 |
| 2012 | 1.099 |
| 2013 | 1.018 |
| 2014 | 1.106 |
| 2015 | 1.133 |
| 2016 | 1.339 |
| 2017 | 3.215 |

Fuente: DIAN. Elaboró: Coordinación de Estudios Económicos. SGAO. DIAN
*Incluye los cambios introducidos por la Ley 1430 de 2010, Ley 1607 de 2012 y Ley 1819 de 2016.
*Se encontraban vigentes las siguientes tarifas reducidas para bienes y servicios: Año gravable 2011: 1,6% y 10%. Año gravable 2012: 1,6% y 10%. Año gravable 2013: 5%. Año gravable 2014: 5%. Año gravable 2015: 5%. Año gravable 2016: 5%. Año gravable 2017: 5%.

**Cuadro 12.24 Correspondencia entre sector económico y subsector económico para el año gravable 2017***

| 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<br>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<br>Transporte y almacenamiento<br>Alojamiento y servicios de comida |
| Información y comunicaciones | Información y comunicaciones |
| Actividades financieras, inmobiliarias y de seguros | Actividades financieras y de seguros<br>Actividades inmobiliarias |
| Actividades profesionales, científicas, técnicas y de servicios administrativos y de apoyo | Actividades profesionales, científicas y técnicas<br>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; seguridad social obligatoria<br>Educación<br>Actividades de atención de la salud humana y de asistencia social |
| Otras actividades de servicios | Actividades artísticas, de entretenimiento y recreación<br>Otras actividades de servicios<br>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<br>Actividades de organizaciones y entidades extraterritoriales |
| Actividades propias de las personas naturales | Asalariados<br>Personas naturales subsidiadas por terceros o sin actividad económica<br>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.

Vale la pena mencionar que el costo fiscal del último año muestra un aumento importante, puesto que algunos bienes que hoy se encuentran gravados a la tarifa del 5%, como es el caso de la vivienda y de los licores, antes eran bienes excluidos, y por tanto, éstos no se consideraban dentro del grupo de bienes a los que se les efectuaba el costo fiscal por la existencia de una tarifa diferencial en los años anteriores.

## Recuadro 12.A Usuarios de Zonas Francas y los beneficios tributarios en Renta y CREE

El modelo de zonas francas han sido un instrumento de política económica que ha coadyuvado al desarrollo reciente del país. Nace en Colombia en los años cincuenta con la Ley 105 de 1958, inicialmente dando origen a la Zona Franca de Barranquilla. En 1994 se implementó un nuevo modelo sobre el tema que basó el régimen en el sector privado buscando el impulso de las exportaciones en el marco de la política de apertura económica de la época[1]. En el año 2007 se inicia la tercera fase de desarrollo de las zonas francas en un nuevo ámbito institucional, para dar cumplimiento a los compromisos pactados con la OMC, donde se aseguraron instrumentos para la creación de empleos y la promoción de la competitividad de las regiones donde se establecieron. Con la promulgación del Decreto 2147 en el año 2016, el Gobierno Nacional señala alternativas tendientes a fijar límites al procesamiento parcial por fuera de la Zona Franca, con el fin de garantizar que los procesos productivos se realicen principalmente dentro del área geográfica daclarada como zona franca. Su más reciente reforma se presentó en abril de 2018, con la expedición del Decreto 659, la cual está dirigida a la armonización y la aplicación de las disposiciones en materia sancionatoria, en el marco del Decreto 390 de 2016, y 2147 de 2016, con las conductas infractoras similares que se encuentran tipificadas como tales en el Decreto 2685 de 1999.

En general, la zona franca es el área geográfica delimitada dentro del territorio nacional en donde se desarrollan actividades industriales de bienes y de servicios o actividades comerciales, bajo una normatividad especial en materia tributaria, aduanera y de comercio exterior. Las mercancias ingresadas en estas zonas se consideran fuera del territorio aduanero nacional para efectos de los impuestos a las importaciones y a las exportaciones[1]. Las zonas francas pueden ser permanentes, permanentes especiales, o transitorias. Permanentes, cuando el área está delimitada en el territorio nacional en la que se instalan múltuples usuarios industriales o comerciales. Permanente Especial, cuando se trata de la instalación de un único usuario industrial. Transitoria, donde se celebran ferias, exposiciones, congresos y seminarios de caracter nacional o internacional que revistan importancia para la economía y/o el comercio internacional. En todos los casos gozan de un tratamiento tributario, aduanero y de comercio exterior especial.

El Ministerio de Comercio, Industria y Turismo declara la existencia de zonas francas mediante acto administrativo, previa aprobación del Plan Maestro de Desarrollo General de Zona Franca; por su parte, a la DIAN le corresponde hacer controles y fiscalización, según los procedimientos establecidos, sobre el desarrollo de las operaciones que ejecuten los usuarios calificados en Zona Franca, en materia tributaria, aduanera y cambiaria.

**Metodología y fuentes de información.**

En este capítulo se presenta la cuantificación del costo fiscal generado por el beneficio tributario de los usuarios calificados en Zona Franca sobre el Impuesto de Renta (tarifa) y el Impuesto sobre la Renta para la Equidad – CREE- (tarifa y sobretasa), durante los años gravables 2010 a 2017, según el caso.

Para determinar el costo fiscal correspondiente al beneficio en Impuesto de Renta, se tomó la información contenida en las declaraciones de renta de los usuarios calificados en Zona Franca, específicamente la variable de la renta líquida gravable para los años gravables 2010 al año gravable 2016. En el último año gravable de esta estimación se tomó el renglón de la renta líquida gravable distinta a dividendos, concepto incluído en el formulario vigente para el año gravable 2017; a partir de allí se estableció la diferencia entre el resultado aritmético de multiplicar la mencionada renta por la tarifa general del Impuesto de Renta (40% para el año gravable 2017) frente al valor reportado como el impuesto liquidado; esta diferencia se constituye en el costo fiscal por el otorgamiento del mencionado beneficio.

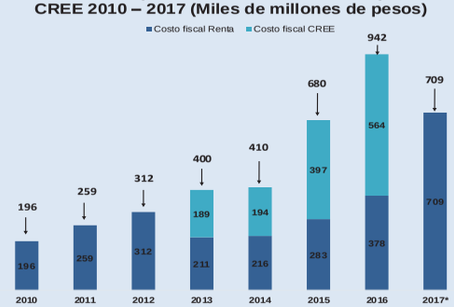
La Ley 1819 de 2016, en el artículo 101, modificó el artículo 240-1 del EstatutoTributario señalando que, a partir de 1°de enero de 2017, la tarifa del impuesto sobre la renta para personas jurídicas usuarios industriales de zonas francas será del 20% y para los usuarios comerciales será la tarifa general de renta contemplada en el artículo 240 del Estatuto Tributario, es decir 34% para el año gravable 2017 (según parágrafo transitorio 1 de la Ley 1819 de 2016) y 33% a partir del año gravable 2018.

En cuanto a la estimación del costo fiscal correpondiente al Impuesto sobre la Renta para la Equidad - CREE, creado con la expedición de la Ley 1607 de 2012, se tomó la renta líquida gravable de los años 2013 a 2016 , de la información contenida en las declaraciones de renta de los usuarios calificados en Zona Franca, multiplicada por la tarifa general vigente en cada año (9%) más la sobretasa en los años gravables 2015 y 2016. El valor así obtenido corresponde al costo fiscal por el hecho de no ser sujeto pasivo de la obligación. Es importante señalar que la Ley 1819 en el artículo 376 eliminó este tributo a partir del año gravable 2017.

**Costo fiscal de las zonas francas frente a la tarifas conjuntas de los impuestos de Renta y CREE**[1]

De acuerdo con la información reportada en las declaraciones del impuesto de renta personas jurídicas usuarios de zonas francas para los años gravables 2010 a 2017, respecto del beneficio de la tarifa diferencial en renta y CREE se estimó un costo fiscal promedio cercano a $490 mm, destacándose el año gravable 2016 cuando el costo se acercó a $940 mm (0.1% del PIB) (ver Gráfico 12.A.1). Lo anterior corresponde a una diferencia de 25 puntos que constituyen el costo fiscal, comparando la tarifa para los usuarios de zona franca respecto de la tarifa general conjunta vigente por el año gravable 2016 (25% de tarifa en renta más 9% de tarifa en CREE más 6% por concepto de sobretasa en este último impuesto). En concordancia con lo anterior, se observó un crecimiento promedio de la base gravable tanto en 2015 como en 2016 del 30%, concentrado en un número reducido de usuarios, incidiendo en la valoración del costo fiscal en esos años gravables.

**Gráfico 12.A.1 Costo fiscal por tarifa diferencial en el impuesto de renta más CREE 2010 – 2017 (Miles de millones de pesos)**




En cuanto al año gravable 2017, el costo fiscal presenta un descenso cercano al 25%, situándose en $709 mm, como efecto del incremento en la tributación de los usuarios de zonas francas que fue aprobado a finales de 2016 en la Ley 1819, cuya tarifa pasó de 15% a 20%. Este cambio normativo, sin embargo, no aplica para los usuarios de zonas francas que tienen contratos de estabilidad jurídica en el cual hayan estabilizado el artículo 240-1 del Estatuto Tributario referente a la tarifa en el impuesto sobre la renta para este tipo de usuarios, manteniéndose en una tarifa de 15%.

**Notas al pie:**

1. DIAN, Cuaderno de trabajo: "Caracterización del Régimen de Zonas Francas en Colombia"
2. Secretaría del Senado, Ley 1004 de 2005.
3. Son usuarios de Zona Franca los usuarios operadores, los usuarios industriales de bienes, los usuarios industriales de servicios, los usuarios comerciales, los usuarios administradores y los usuarios expositores todos ellos son personas jurídicas. El usuario operador es el autorizado para dirigir, administrar, supervisar, promocionar y desarrollar una o varias zonas francas, así como para calificar a sus usuarios. El industrial de bienes es el instalado exclusivamente en una o varias zonas francas, autorizada para producir, transformar o ensamblar bienes mediante el procesamiento de materias primas o productos semielaborados. El Industrial de servicios es autorizado para desarrollar, exclusivamente, en una o varias zonas francas, actividades enmarcadas en el artículo 4 del Decreto 2147 de 2016; por último, el usuario comercial es el que desarrolla actividades de mercadeo, comercialización, almacenamiento o conservación de bienes, en una o varias zonas francas.
4. Los usuarios de zonas francas, incluidos los comerciales, no eran responsables del CREE, como lo indica el parágrafo 3° del artículo 20 de la Ley 1607 de 2012. Los sujetos pasivos de este impuesto eran las sociedades y personas jurídicas y asimiladas contribuyentes declarantes del impuesto sobre la renta y complementarios, las sociedades y entidades extranjeras contribuyentes declarantes del impuesto sobre la renta por sus ingresos de fuente nacional obtenidos mediante sucursales y establecimientos permanentes. Se excluían las entidades sin ánimo de lucro y las sociedades declaradas como zonas francas al 31 de diciembre de 2012, o aquellas que hayan radicado la respectiva solicitud, y los usuarios calificados o que se califiquen a futuro en éstas, sujetos a la tarifa del impuesto sobre la renta establecida en el artículo 240-1 del Estatuto Tributario.
5. Las tarifas conjuntas de referencia para la medición del costo fiscal en los años gravables 2010 a 2017 son las siguientes: para los años 2010 a 2012, 33%; para los años 2013 y 2014, 34%; para el año 2015, 39%; y para los años 2016 y 2017, 40%.

**Notas al pie:**

1. DIAN, Cuaderno de trabajo: "Caracterización del Régimen de Zonas Francas en Colombia"
2. Secretaría del Senado, Ley 1004 de 2005.
3. Son usuarios de Zona Franca los usuarios operadores, los usuarios industriales de bienes, los usuarios industriales de servicios, los usuarios comerciales, los usuarios administradores y los usuarios expositores todos ellos son personas jurídicas. El usuario operador es el autorizado para dirigir, administrar, supervisar, promocionar y desarrollar una o varias zonas francas, así como para calificar a sus usuarios. El industrial de bienes es el instalado exclusivamente en una o varias zonas francas, autorizada para producir, transformar o ensamblar bienes mediante el procesamiento de materias primas o productos semielaborados. El Industrial de servicios es autorizado para desarrollar, exclusivamente, en una o varias zonas francas, actividades enmarcadas en el artículo 4 del Decreto 2147 de 2016; por último, el usuario comercial es el que desarrolla actividades de mercadeo, comercialización, almacenamiento o conservación de bienes, en una o varias zonas francas.
4. Los usuarios de zonas francas, incluidos los comerciales, no eran responsables del CREE, como lo indica el parágrafo 3° del artículo 20 de la Ley 1607 de 2012. Los sujetos pasivos de este impuesto eran las sociedades y personas jurídicas y asimiladas contribuyentes declarantes del impuesto sobre la renta y complementarios, las sociedades y entidades extranjeras contribuyentes declarantes del impuesto sobre la renta por sus ingresos de fuente nacional obtenidos mediante sucursales y establecimientos permanentes. Se excluían las entidades sin ánimo de lucro y las sociedades declaradas como zonas francas al 31 de diciembre de 2012, o aquellas que hayan radicado la respectiva solicitud, y los usuarios calificados o que se califiquen a futuro en éstas, sujetos a la tarifa del impuesto sobre la renta establecida en el artículo 240-1 del Estatuto Tributario.
5. Las tarifas conjuntas de referencia para la medición del costo fiscal en los años gravables 2010 a 2017 son las siguientes: para los años 2010 a 2012, 33%; para los años 2013 y 2014, 34%; para el año 2015, 39%; y para los años 2016 y 2017, 40%.

## Recuadro 12.B Contratos de estabilidad jurídica: Primera aproximación al costo fiscal en el impuesto sobre la renta en el año gravable 2017*

Mediante la Ley 963 de 2005, se establecieron los contratos de estabilidad jurídica con el propósito de incentivar nuevas inversiones ofreciendo para ello un ordenamiento jurídico estable para los suscriptores de los contratos. Lo anterior a través de la incorporación en el contrato de estabilidad de las normas determinantes para la realización de tales inversiones, de forma que cualquier cambio normativo futuro no afectara de forma negativa al inversionista pues se mantenía aplicable lo firmado por el término de la duración del contrato.

La utilización de esta figura fue creciente hasta el año 2010, habiéndose suscrito 63 contratos a esa fecha, en tanto que para los años 2011 y 2012 se firmaron dos contratos más. Con la Ley 1607 de 2012 se derogó la Ley 963 de 2005, eliminando la posibilidad de suscribir nuevos contratos a excepción de las solicitudes que estaban en curso en el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo en el momento de entrada en vigencia de la Ley 1607, y se estableció mantener las condiciones firmadas en los contratos ya vigentes hasta su terminación.

Dado que los contratos de estabilidad jurídica generan un tratamiento diferente ante modificaciones normativas a través del tiempo entre las empresas que los suscriben y el resto de las personas jurídicas que no lo hicieron, en particular aquellos ajustes realizados a la estructura tributaria del país, se hace relevante cuantificar el gasto tributario asociado a esta figura.

Por lo anterior, por el año gravable 2017 se realiza una primera aproximación de la cuantificación del costo fiscal en el impuesto sobre la renta de los contratos de estabilidad jurídica empleando como marco de referencia las modificaciones introducidas por la reforma tributaria del año 2016 (Ley 1819). De acuerdo con el Cuadro 12.23, el costo fiscal ascendió a $1.483 mm representando 0,2% del PIB, concentrándose en la deducción por inversión en activos fijos con el 61,6% del total. Para las empresas que estabilizaron el artículo 240 del Estatuto Tributario en el contrato de estabilidad, referente a la tarifa general para personas jurídicas, el costo fiscal se situó en $34 mm en tanto que para aquellas que estabilizaron el artículo 240-1 del mismo Estatuto (tarifa para usuarios de zona franca) éste alcanzó $246 mm.

**Cuadro 12.B.1 Contratos de estabilidad jurídica: primera aproximación al costo fiscal en el impuesto sobre la renta en el año gravable 2017***
**(Miles de millones de pesos)**

| Beneficio tributario | Valor del costo fiscal |
|---|---|
| Deducción por inversión en activos fijos** | 914 |
| Tarifa diferencial (menor a la general) | 280 |
| - Con tarifa de 33% | 34 |
| - Con tarifa de 15%*** | 246 |
| No liquidación de la sobretasa en el año gravable 2017 (seis puntos porcentuales) | 253 |
| Liquidación de la renta presuntiva al 3,0% y no al 3,5% con incidencia en el impuesto sobre la renta líquida gravable**** | 35 |
| **Total** | **1.483** |

Fuente: DIAN. Con base en las declaraciones de renta y la información reportada por las empresas.
*: Datos preliminares.
**: Corresponde al valor presentado en el cuadro 12.3 de este capítulo, así como el que se detalla en la sección correspondiente a este beneficio.
***: Este valor hace parte de la medición del costo fiscal presentado en el numeral correspondiente a los usuarios de zonas francas.
****: Se calculó para aquellos declarantes que liquidaron el impuesto sobre la renta líquida gravable en el año gravable 2017 a partir de la renta presuntiva y a la tarifa general vigente para este año gravable.

IMPRENTA NACIONAL DE COLOMBIA - 2018