



MARCO FISCAL DE MEDIANO PLAZO 2005

REPÚBLICA DE COLOMBIA
Ministerio de Hacienda Y Crédito Público
Bogotá, Junio 2005

TABLA DE CONTENIDO

INTRODUCCION

CAPITULO I

1. BALANCE MACROECONÓMICO

- 1.1. Crecimiento Económico y Contexto Externo
 - 1.1.1. Crecimiento del PIB por componentes de demanda
 - 1.1.2. Crecimiento del PIB por actividad económica
 - 1.1.3. Rentabilidad del sector empresarial
 - 1.1.4. Balance macroeconómico
 - 1.1.5 Empleo
- 1.2. Balanza de Pagos y Deuda Externa
 - 1.2.1. Balanza de pagos
 - 1.2.2. Deuda externa
- 1.3. Inflación
- 1.4. Comportamiento del Crédito, Tasa de Interés y Precio de los Activos

CAPITULO II

2. BALANCE FISCAL 2004

- 2.1. Balance Fiscal Sector Público No Financiero
- 2.2. Gobierno Nacional Central
 - 2.2.1. Ingresos totales
 - 2.2.2. Gastos totales
 - 2.2.3. Financiamiento
 - 2.2.4. Deuda Pública 2004
- 2.3. Conclusiones

CAPITULO III

3. ENTORNO MACROECONÓMICO

- 3.1. Aspectos Generales
- 3.2. Crecimiento del PIB por el lado de la demanda en el año 2005
- 3.3. Crecimiento del PIB por actividad económica en el año 2005
- 3.4. Comportamiento del Mercado Laboral en el Transcurso de 2005
- 3.5. Balanza de pagos y deuda externa
 - 3.5.1. Balanza de pagos
 - 3.5.2. Deuda externa
- 3.6. Inflación y Tasas de Interés

CAPITULO IV

4. ACTUALIZACIÓN PLAN FINANCIERO 2005

- 4.1. Balance Fiscal Sector Público No Financiero
- 4.2. Gobierno Nacional Central
 - 4.2.1. Ingresos totales
 - 4.2.2. Gastos totales
 - 4.2.3. Financiamiento

CAPITULO V

5. ACTIVIDADES CUASIFISCALES

- 5.1. Banco de la República
 - 5.1.1. Resultados financieros
 - 5.1.2. Constitución de reservas y distribución de utilidades
- 5.2. Fondo de Garantías Financieras (Fogafín)
 - 5.2.1. Resultados financieros
 - 5.2.2. Flujo de fondos
 - 5.2.3. Administración de excesos de liquidez y bonos
- 5.3. ECOPETROL

CAPITULO VI

6. PRINCIPALES BENEFICIOS TRIBUTARIOS EN EL IMPUESTO SOBRE LA RENTA 2005

- 6.1. Deducción del 30% por inversión en activos fijos reales productivos
- 6.2. Rentas exentas
 - 6.2.1. Rentas exentas de sociedades
 - 6.2.2. Rentas exentas de las personas naturales
- 6.3. Descuentos Tributarios
 - 6.3.1. Descuentos tributarios otorgados a las sociedades
 - 6.3.2. Descuentos tributarios otorgados a las personas naturales
- 6.4. Conclusiones

CAPITULO VII

7. COSTO DE LAS LEYES SANCIONADAS EN LA VIGENCIA FISCAL 2004

CAPITULO VIII

8. DEUDAS NO EXPLÍCITAS Y CONTINGENTES

- 8.1. Deuda Pensional
- 8.2. Cesantías Retroactivas
- 8.3. Pasivos Contingentes
 - 8.3.1. Metodología y estimaciones

- 8.3.1.1. Pasivos contingentes en infraestructura
- 8.3.1.2. Pasivos contingentes en operaciones de crédito público
- 8.3.1.3. Pasivos contingentes en sentencias y conciliaciones
- 8.3.2. Valor presente neto de los pasivos contingentes
- 8.3.3. Pasivos contingentes en el contexto internacional
- 8.4. Conclusiones

CAPITULO IX

9. PROGRAMA MACROECONÓMICO PLURIANUAL

- 9.1. Supuestos Macroeconómicos
- 9.2. Choques Macroeconómicos
 - 9.2.1. Petróleo
 - 9.2.2. Pensiones
 - 9.2.3. Transferencias territoriales
 - 9.2.4. Tratado de Libre Comercio con EE.UU.
- 9.3. Demanda
- 9.4. Sector Externo
 - 9.4.1. Cuenta corriente
 - 9.4.2. Cuenta de capital y financiera
 - 9.4.3. Deuda externa
- 9.5. Consistencia Macroeconómica

CAPITULO X

10. PLAN FINANCIERO 2006

- 10.1. Balance Fiscal Sector Público No Financiero
- 10.2. Gobierno Nacional Central
 - 10.2.1. Ingresos totales
 - 10.2.2. Gastos totales
 - 10.2.3. Financiamiento
 - 10.2.4. Costos de reestructuración del sistema financiero
- 10.3. Sector Público Descentralizado
 - 10.3.1. Ecopetrol
 - 10.3.2. Fondo de Ahorro y Estabilización Petrolera (FAEP)
 - 10.3.3. Seguridad Social
 - 10.3.4. Sector Eléctrico
 - 10.3.5. Colombia Telecomunicaciones y Telecom en Liquidación
 - 10.3.6. Fondo Nacional del Café
 - 10.3.7. Regionales y locales
 - 10.3.8. Empresas Públicas de Medellín

- 10.3.9. Empresas Municipales de Cali
- 10.3.10. Resto de Entidades
- 10.4. Banco de la República
- 10.5. Fogafin

CAPITULO XI

11. DEFINICIONES DE DEUDA

- 11.1. Definiciones de deuda pública
- 11.2. Trayectoria de la deuda pública
- 11.3. Conclusiones

CAPITULO XII

12. ESCENARIOS DE DEUDA DE MEDIANO PLAZO

- 12.1. Deuda Neta de Activos Financieros (DNAF)
- 12.2. Deuda Neta de Activos Financieros Externos
- 12.3. Sensibilidades
- 12.4. Conclusiones

TABLA DE CUADROS

Cuadro 1.1	Crecimiento del PIB por componentes de demanda 2004 / 2003
Cuadro 1.2	Crecimiento del PIB por Actividad Económica 2004/2003
Cuadro 1.3	Comportamiento del mercado laboral en 2004
Cuadro 1.4	Balanza de Pagos de Colombia - Resumen
Cuadro 2.1	Balance Fiscal del Sector Público Consolidado
Cuadro 2.2	Balance Fiscal del Sector Público No financiero
Cuadro 2.3	Balance Fiscal del Gobierno Nacional Central
Cuadro 2.4	Efecto de la Revaluación - Saldo de Deuda Pública Externa
Cuadro 3.1	Comportamiento del Mercado Laboral
Cuadro 3.2	Balanza de Pagos de Colombia - Resumen
Cuadro 4.1	Balance Fiscal del Sector Público Consolidado
Cuadro 4.2	Balance Fiscal del Sector Público No financiero
Cuadro 4.3	Balance Fiscal del Gobierno Nacional Central
Cuadro 4.4	Financiamiento GNC
Cuadro 5.1	Balance Banco de la República
Cuadro 5.2	Estado de Pérdidas y Ganancias del Banco de la República
Cuadro 5.3	Distribución de Utilidades de 2003 y utilización de Reservas BR
Cuadro 5.4	Balance general de Fogafín
Cuadro 5.5	Estado de Resultados de Fogafín 2003 – 2004
Cuadro 5.6	Flujo de caja 2003 – 2004 Fogafín
Cuadro 5.7	Bonos de financiamiento general y de capitalización
Cuadro 5.8	Bonos Apoyos Emergencia Económica
Cuadro 5.9	Subsidios a los Combustibles en 2004
Cuadro 6.1	Costo fiscal de los principales beneficios tributarios
Cuadro 6.2	Deducción del 30% Inversión en activos fijos reales productivos
Cuadro 6.3	Deducción del 30% Inversión en activos fijos reales productivos
Cuadro 6.4	Rentas exentas por tipo de declarante año gravable 2004
Cuadro 6.5	Rentas exentas por tipo de declarante año gravable 2004
Cuadro 6.6	Rentas exentas de las sociedades grandes contribuyentes 2004
Cuadro 6.7	Rentas exentas Privadas Grandes contribuyentes 2004
Cuadro 6.8	Rentas exentas año gravable 2004
Cuadro 6.9	Rentas exentas año gravable 2004
Cuadro 6.10	Descuentos tributarios por Contribuyente año gravable 2004-
Cuadro 6.11	Descuentos tributarios por Contribuyente año gravable 2004
Cuadro 8.1	Efecto Fiscal del Acto Legislativo de Pensiones
Cuadro 8.2	Deuda Cesantías Retroactivas
Cuadro 8.3	Pasivos Contingentes por Concesiones Viales
Cuadro 8.4	Pasivos contingentes – Concesiones Viales
Cuadro 8.5	Pasivos Contingentes – Operaciones de Crédito Público
Cuadro 8.6	Pasivos Contingentes – Sentencias y Conciliaciones
Cuadro 8.7	Valor Presente Neto Pasivos Contingentes
Cuadro 8.8	Valor Presente Neto Pasivos Contingentes
Cuadro 8.9	Pasivos contingentes

Cuadro 10.1	Balance Fiscal del Sector Público Consolidado
Cuadro 10.2	Balance Fiscal del Sector Público No financiero
Cuadro 10.3	Balance Fiscal del Gobierno Nacional Central
Cuadro 10.4	Ingresos Tributarios Totales
Cuadro 10.5	Recursos de Capital
Cuadro 10.6	Gastos Totales de GNC
Cuadro 10.7	Otras Transferencias del GNC
Cuadro 10.8	Financiamiento GNC
Cuadro 10.9	Fuentes y Usos del Financiamiento del GNC
Cuadro 10.10	Costos de la reestructuración del Sistema Financiero
Cuadro 10.11	Balance Fiscal de Ecopetrol
Cuadro 10.12	Principales Supuestos
Cuadro 10.13	Pago de Regalías
Cuadro 10.14	Balance del FAEP
Cuadro 10.15	Balance Fiscal de la Seguridad Social
Cuadro 10.16	Balance Fiscal por Unidad de Negocio de la Seguridad Social
Cuadro 10.17	Balance Fiscal de la Unidad de Salud
Cuadro 10.18	Balance Fiscal de la Unidad de Pensiones y Cesantías
Cuadro 10.19	Pago Pensiones vs. Aportes Nación
Cuadro 10.20	Balance Fiscal de la Unidad de Riesgos Profesionales
Cuadro 10.21	Balance Fiscal del Sector Eléctrico
Cuadro 10.22	Balance Fiscal de Telecom
Cuadro 10.23	Balance Fiscal de Colombia Telecomunicaciones
Cuadro 10.24	Balance Fiscal de Telecom en Liquidación
Cuadro 10.25	Balance Fiscal del Fondo Nacional del Café
Cuadro 10.26	Supuestos Básicos de FNC
Cuadro 10.27	Balance Fiscal Regionales y Locales
Cuadro 10.28	Resumen Balance Fiscal Regionales y Locales
Cuadro 10.29	Balance Fiscal Empresas Públicas de Medellín
Cuadro 10.30	Balance Fiscal Empresas Municipales de Cali
Cuadro 10.31	Balance Fiscal Resto de Entidades
Cuadro 10.32	Estado de Resultados Banco de la República
Cuadro 10.33	Balance Fiscal de Fogafín
Cuadro 12.1	Evolución de la DNAF
Cuadro 12.2	Evolución de la Deuda Neta de Activos Financieros Externos

TABLA DE GRÁFICOS

Gráfico 1.1	Tasas de interés de los títulos de deuda doméstica (TES)
Gráfico 1.2	Spreads de los bonos de deuda soberana
Gráfico 1.3	Índice de condiciones económicas
Gráfico 1.4	Tasa de inversión (% PIB)
Gráfico 1.5	Inversión e importaciones de bienes de capital
Gráfico 1.7	PIB privado
Gráfico 1.8	Tasa de ocupación hotelera
Gráfico 1.9	Situación económica de los industriales
Gráfico 1.10	Capacidad instalada de la industria
Gráfico 1.11	Rentabilidad del activo - ROA
Gráfico 1.12	Ingreso Operacional / Activo
Gráfico 1.13	Términos de intercambio
Gráfico 1.14	Balance Macroeconómico (% PIB)
Gráfico 1.15	Tasa de Desempleo
Gráfico 1.16	Tasa Global de Participación
Gráfico 1.17	Tasa de Subempleo
Gráfico 1.18	Totalmente Ocupados
Gráfico 1.19	Productividad laboral
Gráfico 1.20	Deuda Externa (% del PIB)
Gráfico 1.21	Índice de Precios al Consumidor
Gráfico 1.22	Inflación anual básica del IPC de transables
Gráfico 1.23	Inflación anual básica del IPC de no transables
Gráfico 1.24	Inflación anual básica del IPC de regulados
Gráfico 1.25	Tasa de interés DTF (Efectiva anual)
Gráfico 1.26	Cartera neta total del sistema financiero
Gráfico 1.27	Índice de precios de vivienda nueva
Gráfico 1.28	Índice General de la Bolsa de Valores
Gráfico 2.1	Evolución del Balance Fiscal
Gráfico 2.2	Deuda neta del SPNF
Gráfico 3.1	Consumo de los Hogares e Índice de Confianza del Consumidor
Gráfico 3.2	Compras y Avances con tarjeta de crédito
Gráfico 3.3	Despachos nacionales de cemento
Gráfico 3.4	Utilización de capacidad instalada de la industria
Gráfico 3.5	Indicador de Confianza de la Industria
Gráfico 3.6	Rentabilidad del activo - ROA
Gráfico 3.7	Totalmente Ocupados
Gráfico 3.8	Deuda Externa (% del PIB)
Gráfico 3.9	Índice de Precios al Consumidor
Gráfico 3.10	Inflación anual básica del IPC de transables
Gráfico 3.11	Inflación anual básica del IPC de no transables
Gráfico 3.12	Inflación anual básica del IPC de regulados
Gráfico 3.13	Utilización de capacidad instalada de la industria

Gráfico 3.14	Tasa de interés DTF (Efectiva anual)
Gráfico 5.1	Precio del Petróleo WTI en 2003-2004
Gráfico 5.2	Precio paridad importación vs. ingreso productor gasolina regular
Gráfico 5.2	Precio paridad importación vs. ingreso al productor para ACPM
Gráfico 5.3	Subsidio a los combustibles (2003-2004)
Gráfico 6.1	Composición beneficios tributarios impuesto renta año 2005
Gráfico 6.2	Deducción por inversión en activos fijos reales productivos Gráfico
Gráfico 6.3	Rentas Exentas por Actividad Beneficiada año 2005
Gráfico 6.4	Rentas Exentas por Subsector Económico año 2005
Gráfico 9.1	Inversión doméstica bruta
Gráfico 9.2	Gasto total y PIB
Gráfico 9.3	Gasto privado y público
Gráfico 9.4	Cuenta corriente y balanza comercial
Gráfico 9.5	Cuenta de capital y financiera
Gráfico 9.6	Deuda Externa (% del PIB)
Gráfico 9.7	Balances ahorro-inversión
Gráfico 10.1	Precio del Petróleo WTI 2005-2006
Gráfico 10.2	Producción Nacional de Crudo
Gráfico 10.2	Participación de los crudos de Exportación
Gráfico 10.3	Balance Crudo País - Fuentes
Gráfico 10.3	Balance Crudo País - Usos
Gráfico 10.4	Subsidio trimestral a los combustibles
Gráfico 10.5	Ventas Nacionales - Volúmenes
Gráfico 10.5	Ventas Nacionales - Precios
Gráfico 10.6	Volumen de Importaciones
Gráfico 10.7	Ahorro / (desahorro) FAEP y precio externo Cusiana
Gráfico 11.1	Deuda del SPNF(% del PIB)
Gráfico 12.1	Deuda neta de activos financieros externos
Gráfico 12.2	Proyecciones de deuda del SPNF
Gráfico 12.3	Evolución Deuda Pública neta del SPNF (% PIB)

INTRODUCCIÓN

El Gobierno Nacional pone a consideración de las honorables Comisiones Económicas del Congreso de la República el Marco Fiscal de Mediano Plazo, en cumplimiento de lo establecido en la Ley 819 de 2003. Siguiendo los principios establecidos en la Ley, este documento presenta un análisis estructural de la evolución, perspectivas y metas de las finanzas públicas, en un contexto macroeconómico, estableciendo elementos de juicio fundamentales para evaluar la sostenibilidad fiscal del país.

En materia económica han sido muchos los logros conseguidos durante estos últimos años. La estabilidad y la sostenibilidad en el crecimiento colombiano hacen que se observen tasas superiores al promedio de la región latinoamericana en los últimos tres años. De esta manera, por segundo año consecutivo el crecimiento económico ascendió a niveles del 4%.

Crecimiento del PIB

País	2002	2003	2004	Promedio
Perú	4,9%	3,8%	5,1%	4,6%
Costa Rica	2,9%	6,5%	4,2%	4,5%
Ecuador	3,4%	2,7%	6,6%	4,2%
Chile	2,2%	3,3%	6,0%	3,8%
Colombia ^{1/}	2,3%	4,2%	4,1%	3,5%
Colombia	1,9%	4,0%	4,0%	3,3%
Bolivia	2,8%	2,5%	3,8%	3,0%
Argentina	-10,9%	8,8%	9,0%	2,3%
Brasil	1,9%	0,5%	5,2%	2,5%
México	0,6%	1,6%	4,4%	2,2%
Paraguay	-2,3%	2,6%	2,1%	0,8%
Uruguay	-11,0%	2,5%	12,0%	1,2%
Venezuela	-8,9%	-7,7%	17,3%	0,2%
América Latina y el Caribe	-0,1%	2,2%	5,7%	2,6%

Fuente: World Economic Outlook - Fondo Monetario Internacional (Abril, 2005)

^{1/} Crecimiento del PIB sin cultivos ilícitos

El incremento de la demanda privada y el buen comportamiento de la economía mundial llevaron a que se observara un crecimiento equilibrado en todos los sectores de la economía. Estas buenas condiciones económicas se hicieron sentir en variables fundamentales como, por ejemplo, el mejoramiento del mercado laboral, que vio una reducción sostenida del desempleo, y la buena rentabilidad del sector empresarial (tanto de los bienes y servicios transables como no transables).

Todo lo anterior ocurrió en un contexto de sano equilibrio macroeconómico ya que el sector público disminuyó su déficit a 1.3% del PIB, cifra que no se veía desde hace más de una década y que cumple ampliamente la meta fiscal del año.

Así mismo, el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se redujo a 1.1% del PIB y continuó la tendencia decreciente de la inflación y de las tasas de interés. El entorno externo igualmente favoreció estos resultados ya que los mercados de capitales se mostraron estables y la economía mundial tuvo un crecimiento saludable. Un análisis más detallado de todos estos resultados se puede leer en los capítulos 1 y 2 de este documento.

Metas 2004

Indicador	Meta 2004	Observado
Crecimiento PIB	4%	4,1% ^a
Inflación	5% - 6%	5,5%
Déficit fiscal (% PIB)	2,5% ^b	1,3%
Deuda / PIB	50,5%	46,8%

^a Sin cultivos ilícitos.

^b Una vez corregido por el ajuste de precio de petróleo la meta era 2,1%.

Todo lo anterior, cumple con las metas que el gobierno se había fijado para el año. En materia de crecimiento, a pesar del escepticismo, se llegó a un crecimiento exactamente igual al esperado. La inflación se situó en el punto medio de la meta que se había fijado el Banco de la República y el déficit fiscal y la deuda pública fueron sustancialmente inferiores a lo esperado por el gobierno.

En lo corrido del año 2005, la situación macroeconómica sigue siendo favorable. Las condiciones internas relacionadas con tasas de interés bajas, precios de los activos creciendo, un buen flujo del crédito y el buen comportamiento de la situación económica de los hogares y de las empresas seguirán sustentando el crecimiento de la demanda interna. Los factores externos, relacionados con la demanda y los términos de intercambio siguen manteniendo un buen comportamiento.

Todos los indicadores líderes de la actividad económica así lo confirman. Por ejemplo, por el lado de la demanda, la encuesta de confianza de Fedesarrollo muestra que la de los consumidores aumentó durante el primer trimestre de este año y las compras con tarjetas de crédito siguen creciendo en porcentajes superiores al 14%. Del lado de la oferta, es útil mencionar que los despachos nacionales de cemento muestran montos similares a los previos a la crisis de finales del siglo pasado, y que la utilización de la capacidad instalada y la demanda de energía reflejan el buen momento por el que pasa la industria colombiana.

Como en el año anterior, estas buenas condiciones del crecimiento se sustentan en una política fiscal sana y en un buen balance externo. En efecto, se espera que el déficit fiscal sea 2.5% del PIB y el de la cuenta corriente de la balanza de pagos, 1.4% del PIB. La inflación sigue mostrando su tendencia decreciente y existe una alta confianza sobre el cumplimiento de la meta que estableció el Banco de la República entre 4.5 y 5.5%, como lo muestran las encuestas del banco central. Los capítulos 3 y 4 presentan en detalle todo lo relacionado con la evolución fiscal y macroeconómica de este año.

El análisis fiscal como el que se hace usualmente al estudiar los balances anuales de caja (y en algunos casos de causación) de las principales entidades que componen el sector público debe ser complementado por la medición de muchos otros eventos que igualmente podrían afectar la solidez fiscal, y por lo tanto patrimonial del sector, en el largo plazo. Estos fenómenos son de diversas categorías. Siguiendo el espíritu del legislador, este documento hace una medición y análisis de las principales actividades cuasifiscales, de los beneficios tributarios, de los costos de las leyes sancionadas en la vigencia 2004 y de las deudas no explícitas y contingentes, todo lo cual podría tener eventualmente, efectos sobre los resultados fiscales futuros.

Con respecto a las actividades cuasifiscales, vale la pena mencionar que tanto el Banco de la República como Fogafín pueden entrar dentro del ámbito de la política fiscal al realizar actividades propias. En el capítulo 5 se hace un análisis detallado del balance de caja y del resultado operacional de cada una de estas instituciones, haciendo énfasis en los efectos que estos tienen en el resultado fiscal del año.

De otro lado, los subsidios que otorga Ecopetrol en la venta de combustibles al interior del país es otra de las actividades cuasifiscales que se registran en este documento. De hecho, en 2004 los subsidios por este concepto alcanzaron la suma de \$3.8 billones (1.5% del PIB).

Los beneficios que otorga el Estatuto Tributario han generado grandes debates. Dadas las implicaciones que estos tienen en la eficiencia de los recaudos y en la desviación de recursos hacia los sectores beneficiados, y dado el costo fiscal que estos implican, el análisis que se presenta en el capítulo 6 es fundamental para centrar este debate.

La deducción del 30% por inversión en activos fijos productivos tiene un costo fiscal de \$860 mm. Esta deducción está directamente asociada con nuevas inversiones productivas que alcanzaron el monto de \$2.3 billones las cuales, en muchos casos, no se hubieran llevado a cabo, dado que esta deducción reduce la tarifa efectiva del impuesto sobre la renta.

De otro lado, las rentas exentas suman \$7.1 billones, con un costo fiscal de \$1.502 mm. De este monto, las rentas exentas de las personas naturales ascienden a

\$4.6 billones, de las cuales el 83% corresponden a las rentas exentas de origen laboral. Finalmente, los descuentos tributarios suman \$84 mm.

En el capítulo 7, se hace un recuento del costo fiscal de las leyes sancionadas en 2004. Un análisis cercano permite dividir las leyes en tres categorías diferentes: aquellas que no tienen costo fiscal, las que tienen y no es posible medirlo por diversas razones y las que tienen un costo fiscal medible. Bajo este contexto, se entiende por costo fiscal los gastos nuevos o los mayores gastos frente a normas anteriores, independientemente de que sean permanentes o transitorios.

De las 67 leyes que se expidieron en el año 2004, 41 no revisten costo fiscal alguno, 6 tienen un impacto fiscal cuantificable y para 20 de ellas no es posible medir su impacto fiscal. De las que tienen un impacto fiscal cuantificable, las estimaciones muestran que este ascendería a \$1.1 billones en diferentes vigencias fiscales futuras. Sin embargo, hay que llamar la atención que de este monto, \$1 billón corresponde a la ley que estableció el voto electrónico (Ley 892).

El siguiente capítulo del documento presenta una exposición comprehensiva sobre las deudas no explícitas y los pasivos contingentes. La primera de ellas se refiere a la deuda pensional y a la de las cesantías retroactivas.

Mucho se ha escrito sobre la deuda pensional y los avances que se han obtenido durante este gobierno que, junto con el Congreso de la República, han logrado sacar adelante reformas importantes que han reducido el valor presente neto del pasivo pensional a niveles de 144% del PIB¹, y que se reduciría aún más después de que se apruebe el Acto Legislativo que está hoy en discusión en el Congreso. Las cesantías retroactivas, por su lado, representan un pasivo para la Nación de 2 puntos del PIB. Es importante mencionar que este pasivo, desde la expedición de la Ley 100 de 1993, dejó de crecer y por lo tanto no presenta contingencias futuras mayores.

Los pasivos contingentes se pueden dividir en tres subgrupos: los que están asociados a los proyectos de participación privada en los contratos de infraestructura, los asociados a operaciones de crédito público (que se refieren a las garantías otorgadas a los diferentes niveles de gobierno y a empresas públicas) y los de sentencias y conciliaciones. En valor presente, y con una probabilidad del 99%, el pasivo asociado a las concesiones en infraestructura asciende a 0.8% del PIB y el de operaciones de crédito a 3.3% del PIB. Por su lado, el pasivo asociado a sentencias y conciliaciones asciende a 2.3% del PIB. En el contexto internacional, en términos de pasivos contingentes, Colombia es un país que en este sentido no muestra mayor riesgo.

¹ Descontando el pasivo pensional a una tasa del 6%.

Dentro de este contexto, y con las buenas condiciones actuales en materia económica, en el capítulo 9 se hace una presentación de las condiciones futuras de la economía colombiana, haciendo particular énfasis en los posibles choques futuros que afectarían de una manera u otra su evolución. Tratándose de un análisis de mediano plazo, bajo el objetivo de evaluar la sostenibilidad fiscal, el capítulo se concentra en identificar las principales tendencias y cambios estructurales que se pueden presentar en los próximos diez años. Se le presta especial atención a la evolución futura del petróleo y a lo que ocurrirá en términos del pasivo pensional y de transferencias a las entidades territoriales. Se espera que, en un contexto de crecimiento sostenido en niveles del 4%, el déficit del sector público muestre una tendencia decreciente, alcanzando niveles del 1% del PIB en 2015. Igualmente, se espera que este déficit se financie mayoritariamente en los mercados internos, y que no genere un desplazamiento del gasto privado en la medida en que el déficit público estará dominado por la evolución del pago de las pensiones, que son exactamente una transferencia del sector público al privado.

En el capítulo 10, se presenta lo que será el Plan Financiero del Sector Público Consolidado para el próximo año. Con mucho detalle, se analiza lo que será el balance fiscal de cada uno de los sectores y la forma como se logrará reducir el déficit a 2% del PIB en 2006. Este déficit es coherente con la meta de superávit primario que hace sostenible la deuda pública. El déficit del Gobierno Nacional Central ascenderá a 6.4% del PIB, ligeramente superior al déficit de este año, por las razones que son ya conocidas: incrementos en las mesadas pensionales y en el servicio de la deuda.

Finalmente, los últimos dos capítulos del documento hacen un análisis de las sostenibilidad de las finanzas públicas. Cuando se habla de deuda pública, siempre se genera confusión porque diferentes entidades utilizan diferentes definiciones. Por este motivo, decidimos dedicar el capítulo 11 a explicar las diferencias que existen entre unas y otras, y las razones por las cuales cada una de ellas sirve para propósitos diferentes.

Con base en esto, el capítulo 12 presenta los superávit primarios necesarios para reducir la deuda neta a niveles inferiores al 40% en 2015. De esta manera, con balances primarios de 2.7% del PIB del sector público no financiero, la deuda neta de activos financieros externos sería 38% del PIB en ese año. Obviamente este resultado depende de la evolución futura de la tasa de cambio real, del crecimiento económico y de la tasa de interés. Una conclusión importante del capítulo, es que en la medida que los choques a estas tres variables sean transitorios, la postura de la política fiscal no debe cambiar.

CAPITULO I

1. BALANCE MACROECONÓMICO

1.1. Crecimiento Económico y Contexto Externo

Durante el año 2004, la economía colombiana continuó con la senda de crecimiento que se había alcanzado desde 2003, registrando una tasa de crecimiento del PIB de 4,1% (4% si se incluyen los cultivos ilícitos). Las principales fuentes para este comportamiento fueron el rápido crecimiento de la demanda privada y el desempeño de las exportaciones, especialmente las no tradicionales.

El contexto externo ha favorecido el crecimiento de estos dos rubros. Por una parte después del endurecimiento de las condiciones de acceso a los mercados de capitales internacionales externos observados a finales de la década de los noventas y durante el año 2002, en los dos últimos años el acceso a estos mercados se ha vuelto más favorable para las economías emergentes, incluyendo la colombiana. Esta situación, se ha reflejado en una reducción sistemática de los spreads de deuda soberana², que se registra desde el año anterior.

Así mismo, el crecimiento económico mundial en 2004 fue de 5.1%, superior al registrado en 2003 (4%), impulsado por el desempeño favorable de las economías de China y Estados Unidos³. El mayor crecimiento mundial ha permitido un incremento en la demanda externa y por consiguiente un aumento en el precio de los bienes básicos de exportación. Esta situación se ha reflejado particularmente en un choque positivo de términos de intercambio sobre las economías latinoamericanas.

Las buenas condiciones externas han complementado el comportamiento de los agentes privados que desde 2003 han mostrado una mayor confianza en el desempeño futuro de la economía. De esta manera, las buenas condiciones financieras de los mercados externos y locales han permitido mantener tasas de interés bajas y estables, alta disponibilidad de crédito y una fuerte recuperación de los precios de los activos, lo que ha hecho posible que las buenas expectativas privadas se materialicen en un incremento sostenido de la demanda y la producción de estos agentes.

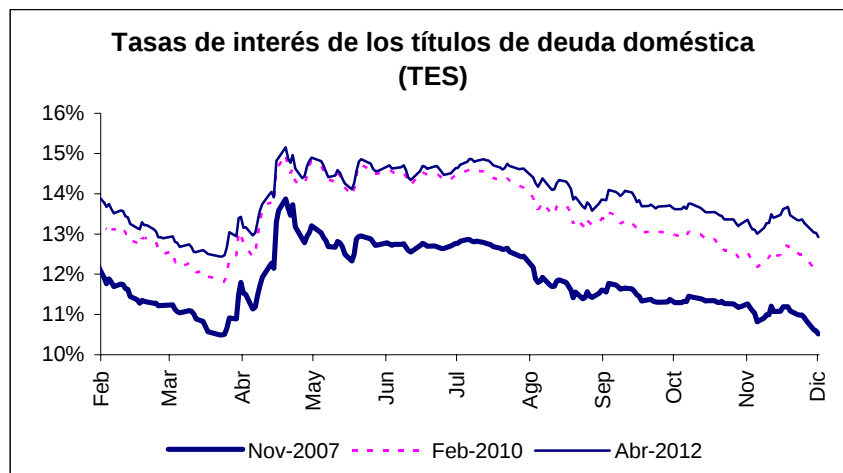
Este comportamiento de los mercados financieros y de los agentes privados estuvo acompañado de un buen diseño de la política fiscal. El cumplimiento de las

² Margen adicional de interés que se cobra sobre un título de referencia. Para cualquier bono soberano, el título de referencia es la tasa de interés de los bonos del tesoro de Estados Unidos y su spread son los puntos adicionales que se deben pagar con el fin de que el papel sea atractivo. Dicho spread se incrementa cuando el riesgo del emisor aumenta.

³ World Economic Outlook (2005), Fondo Monetario Internacional, abril.

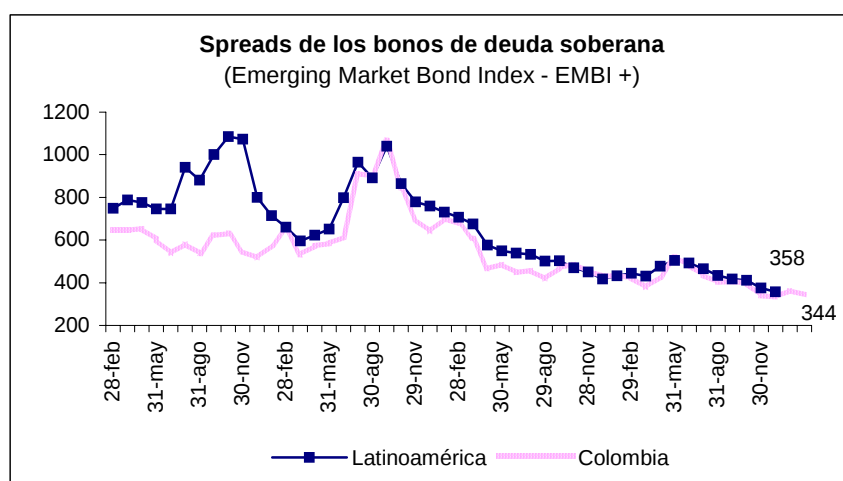
metas fiscales anunciadas por el gobierno, implicó un mejoramiento sustancial de los indicadores de endeudamiento, que fue un factor que apuntaló la confianza de los agentes privados en la estabilidad económica y financiera del país. Este hecho se refleja en la evolución de las tasas de interés de la deuda pública doméstica (Gráfico 1.1) y externa (Gráfico 1.2), que presentaron un sistemático comportamiento hacia la baja⁴.

Gráfico 1.1



Fuente: Banco de la República - SEN

Gráfico 1.2



Fuente: JP Morgan

⁴ Durante el año 2004, los spreads de la deuda soberana en América Latina presentaron una disminución de 60 puntos básicos (pb), mientras que en Colombia la reducción fue mayor (98 pb).

El incremento en la demanda privada y el buen comportamiento de la economía mundial llevaron a que se presentara un crecimiento muy equilibrado en todos los sectores de la economía. En efecto, el sector productor de bienes no transables se vió beneficiado por la mayor demanda privada y por las condiciones financieras internas, mientras que el sector productor de bienes transables se benefició por el incremento en la demanda de bienes del resto del mundo, así como por el aumento en precios internacionales de productos básicos, lo que compensó, para la mayor parte de los productos, el efecto negativo de la revaluación del tipo de cambio que comentaremos más adelante.

El desempeño macroeconómico antes descrito, no ha generado ningún tipo de equilibrio que ponga en peligro su sostenibilidad. En efecto, el incremento en la absorción privada no ha sido financiado con un incremento de la financiación externa, sino a través de un mayor crecimiento del ingreso disponible privado y de la reducción en el déficit fiscal que ha permitido que el sector privado consuma e invierta una mayor parte de su ingreso.

Finalmente, el incremento de la demanda interna no ha representado presiones inflacionarias. Esto se debe en buena parte al rápido crecimiento de la inversión en los últimos dos años y al incremento de la productividad laboral registrada en el 2004, que llevó a un crecimiento del PIB potencial similar al del producto. Adicionalmente, el buen comportamiento de la inflación de transables debido a la revaluación del tipo de cambio y el comportamiento favorable del precio de los alimentos ayudaron a cumplir la meta de inflación establecida por el Banco de la República (5.5%), no obstante el incremento en el precio de algunos bienes y servicios regulados (combustibles y transporte público, principalmente).

1.1.1. Crecimiento del PIB por componentes de demanda

En el año 2004, la principal fuente de crecimiento fue la demanda interna, especialmente impulsada por el desempeño del sector privado (Cuadro 1.1). El consumo de los hogares registró un crecimiento de 3.9%, el cual es superior al observado en 2003 (2.6%) y constituye el crecimiento más alto desde el año 1995.

Cuadro 1.1
Crecimiento del PIB por componentes de demanda 2004 / 2003

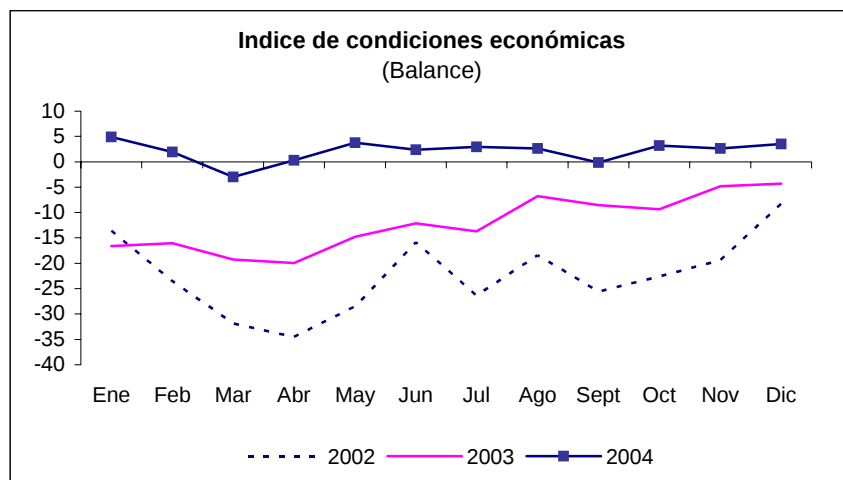
Concepto	Crecimiento	Participación	Contribución (1)
Consumo final	3,72%	83,21%	3,09
Hogares	3,87%	62,44%	2,41
Gobierno	3,27%	20,78%	0,68
Formación bruta de capital	13,32%	17,56%	2,34
Formación Bruta de Capital Fijo	13,66%	15,79%	2,16
Variación de existencias	10,37%	1,77%	0,18
Demanda interna	5,39%	100,78%	5,43
Exportaciones totales	9,24%	17,98%	1,66
(menos) Importaciones totales	16,70%	18,76%	3,13
PIB	3,96%	100%	3,96

Fuente: DANE.

(1) Puntos porcentuales

El crecimiento en el consumo privado se debe a las mejores condiciones en la situación económica de los hogares (Gráfico 1.3), al incremento en el precio de los activos, las mejores condiciones laborales y la amplia oferta de crédito para este tipo de gasto.

Gráfico 1.3

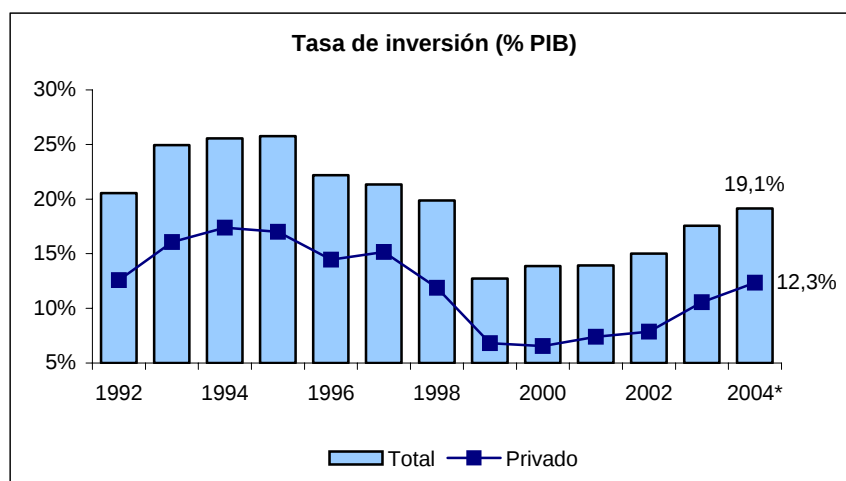


Fuente: Encuesta de Confianza del Consumidor - Fedesarrollo.

La inversión sigue manteniendo la tendencia creciente que se observa desde el año 2003, impulsada por un contexto favorable de niveles bajos en el costo de uso del capital, derivados de bajas tasas de interés y de los incentivos tributarios en favor de la adquisición de activos fijos. En 2004, el crecimiento de la inversión fue de 13.3% explicado por un incremento de 13.7% en la formación bruta de capital

fijo, en el cual se destaca el comportamiento de construcción de edificaciones y maquinaria y equipo. Este resultado representó un aumento de la tasa de inversión, apoyada principalmente en la tendencia positiva de la inversión privada (Gráfico 1.4) que creció cerca de 22% en términos reales.

Gráfico 1.4



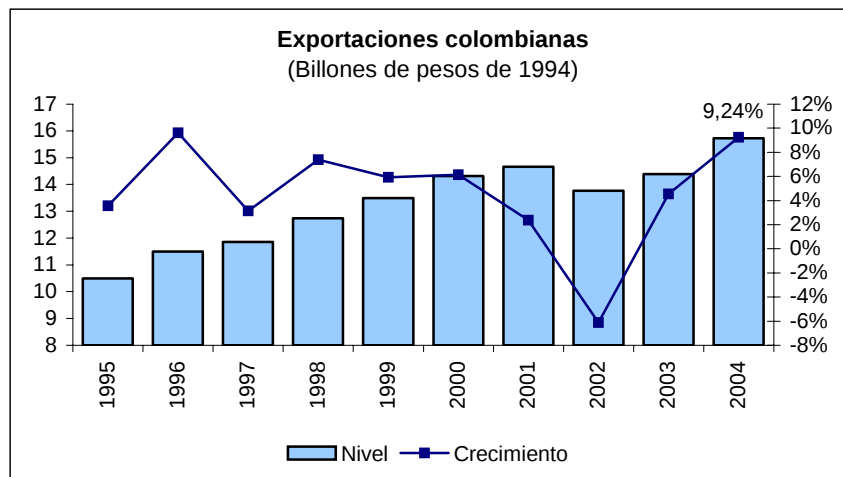
Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público con base en información del DANE

* Estimado

Por otra parte, en 2004 el gasto en bienes finales por parte del Sector Público no Financiero tuvo un crecimiento bastante moderado, en línea con la política de sostenibilidad fiscal. El consumo del Gobierno siguió su tendencia decreciente como proporción del PIB, como resultado de un crecimiento de 3.3% frente al crecimiento de 4% del producto. Adicionalmente, la inversión pública presentó un bajo crecimiento (cercano a 0%), especialmente por el bajo nivel de ejecución de los gobiernos locales y regionales.

Para este mismo año, el crecimiento de las exportaciones fue de 9.2% con lo cual duplicaron el resultado observado en 2003 (4.6%) (Gráfico 1.5). Este resultado se explica por el buen desempeño de las exportaciones no tradicionales, las cuales presentaron un crecimiento de 14.5%, en términos reales. En el grupo de las exportaciones no tradicionales se destacan las ventas de bienes industriales como equipo de transporte (234%), muebles (41.2%), maquinaria y suministro eléctrico (40.7%), refinados del petróleo (27.2%), textiles (37.4%), confecciones (25.1%) y productos químicos (11%), principalmente. Por el contrario, las exportaciones tradicionales presentaron una disminución de 3.3% en términos reales, debido a la reducción de las exportaciones de petróleo (-7.5%), café (-1.6%), y carbón (-0.6%).

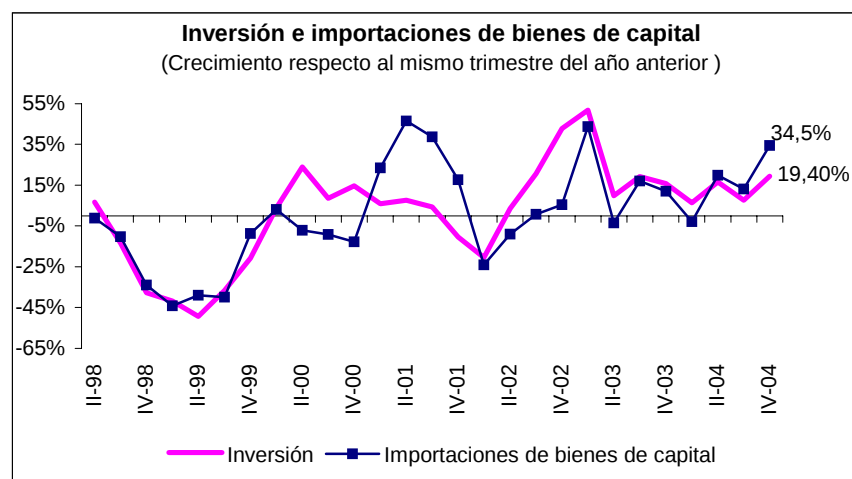
Gráfico 1.5



Fuente: DANE

El mayor crecimiento de la economía y de la absorción, se ha traducido en un creciente nivel de importaciones. De hecho en 2004 presentaron un crecimiento real de 16.7%, superior al registrado en 2003 (10.1%). Igualmente, en 2004 el incremento notable de las importaciones de bienes de capital estuvo relacionado con mayores niveles de inversión (Gráfico 1.6), en especial de bienes de capital para la industria.

Gráfico 1.6

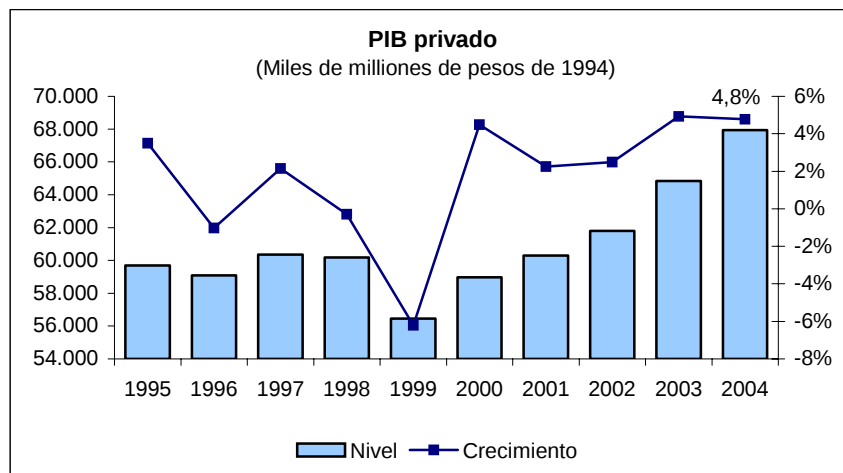


Fuente: DANE - DIAN

1.1.2. Crecimiento del PIB por actividad económica

Tal como sucedió en el año 2003, el crecimiento del PIB en 2004 fue generalizado en todas las ramas de actividad económica. La contribución positiva del sector privado ha sido un factor determinante para explicar este comportamiento favorable. De hecho, el crecimiento del PIB privado en 2004 fue de 4.8% muy cercano al observado en 2003 (4.9%) (Gráfico 1.7).

Gráfico 1.7



Cálculos: DGPM - Ministerio de Hacienda con base en información del DANE.

Las actividades económicas que más contribuyeron al crecimiento del PIB en 2004 fueron: industria, servicios financieros e inmobiliarios, comercio, construcción y transporte (Cuadro 1.2).

Cuadro 1.2
Crecimiento del PIB por rama de Actividad Económica 2004/2003

RAMAS DE ACTIVIDAD	Crecimiento	Participación	Contribución (1)
AGROPECUARIO, SILVICULTURA, CAZA Y PESCA	2,1%	13,8%	0,29
EXPLOTACION DE MINAS Y CANTERAS	2,8%	4,7%	0,13
ELECTRICIDAD, GAS Y AGUA	2,9%	3,1%	0,09
INDUSTRIA MANUFACTURERA	4,8%	14,3%	0,68
CONSTRUCCION	10,7%	4,9%	0,52
COMERCIO, REPARACION, RESTAURANTES Y HOTELES	5,6%	10,9%	0,61
TRANSPORTE, ALMACENAMIENTO Y COMUNICACION	5,0%	8,2%	0,41
ESTABLECIMIENTOS FINANCIEROS Y SERV. INMOBILIARIOS	4,3%	17,6%	0,76
SERV. SOCIALES, COMUNALES Y PERSONALES	2,8%	19,8%	0,55
(Menos) Servicios financieros medidos indirectamente	12,2%	4,0%	0,48
SUBTOTAL VALOR AGREGADO	3,8%	93,4%	3,57
Impuestos menos subvenciones sobre la producción e importaciones	6,0%	6,6%	0,39
PRODUCTO INTERNO BRUTO	4,0%	100,0%	3,96

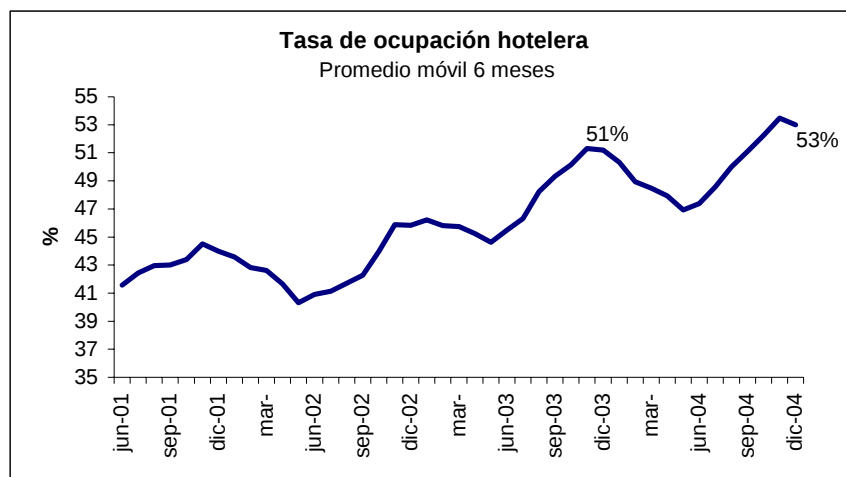
Fuente: DANE

(1) Puntos porcentuales

El buen desempeño de la demanda interna favoreció el crecimiento de los sectores no transables en 2004, los cuales registraron un aumento de 4.6%, superior al observado en 2003 (4%). Por su parte, la leve disminución en la rentabilidad de los sectores transables como consecuencia de la revaluación, fue compensada en parte con la mejora en los precios de las exportaciones y de la demanda externa. De esta manera, el sector de transables presentó un incremento de 3.4%, inferior al observado en 2003 (4.9%). Sin embargo, si se excluyen de los sectores transables aquellas actividades que presentaron choques negativos de oferta en 2004 se registraría un crecimiento del sector transable de 4.3%.

El desempeño de los sectores no transables estuvo explicado por el comportamiento de servicios financieros e inmobiliarios (4.3%), comercio (5.6%) y construcción (10.7%). El crecimiento de los servicios financieros e inmobiliarios obedece principalmente al buen desempeño de la actividad de intermediación financiera, la cual registró un crecimiento de 9.2%. Por su parte, el desempeño de la actividad comercial se explica por el incremento del sector comercio (6.4%), y restaurantes y hoteles (3.4%), lo cual es consistente con los incrementos sostenidos en la tasa de ocupación hotelera observados en 2004 (Gráfico 1.8). Finalmente, el crecimiento de la actividad constructora se explica principalmente por el incremento notable de la actividad edificadora (30.6%), que compensó más que proporcionalmente la reducción en las obras civiles (-17.2%).

Gráfico 1.8



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

El sector transable más destacado fue la industria manufacturera que presentó un crecimiento de 4.8%, explicado por el incremento de la producción de equipo de transporte (35.2%), maquinaria y suministro eléctrico (13.8%), muebles (11.3%), productos de caucho y plásticos (9.1%), productos químicos (5.1%), cuero y calzado (7.3%), y productos de madera (8.9%). Por otra parte, la actividad agropecuaria presentó un crecimiento de 2.1% favorecido por el buen desempeño de otros productos agrícolas (2.2%) y la actividad pecuaria (3.3%), no obstante la disminución en la producción cafetera (-1.8%). Finalmente, el sector minero registró un crecimiento de 2.8% explicado por un incremento en la producción de carbón (15.4%) y una disminución en petróleo y minerales metálicos de 1.7% y 5.4%, respectivamente.

La reducción de los principales problemas de los empresarios como falta de demanda y orden público han favorecido el desempeño del sector industrial. En efecto, en el transcurso de 2004 el problema de falta de demanda representó un 21.5% de la problemática industrial cuando a mediados de 2002 se ubicaba en 34.5%. Por otra parte, el problema de orden público se ha reducido sustancialmente y solamente representó en promedio un 2.2% de la problemática industrial en 2004⁵. Estos resultados han permitido una mejor situación económica de los empresarios (Gráfico 1.9) que también se ha reflejado en mayores niveles de utilización de capacidad instalada (Gráfico 1.10).

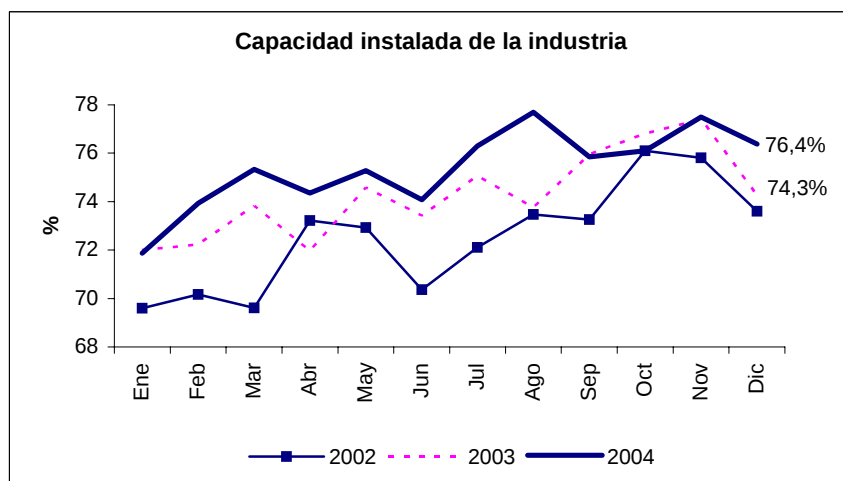
⁵ De acuerdo con la encuesta de Opinión Industrial de la ANDI.

Gráfico 1.9



Fuente: ANDI

Gráfico 1.10



Fuente: ANDI

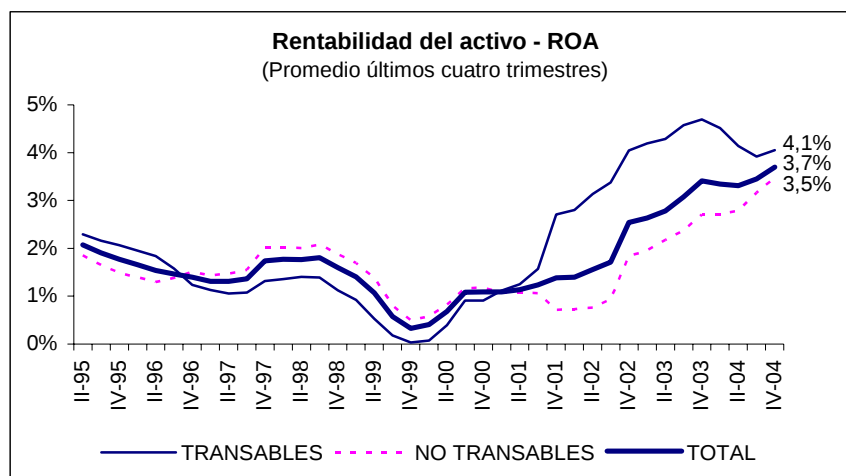
1.1.3. Rentabilidad del sector empresarial

La rentabilidad operacional de las empresas, medida a través de la rentabilidad del activo (ROA)⁶, registra un incremento sistemático durante los últimos trimestres (Gráfico 1.11). En promedio, la rentabilidad del activo para el año 2004 fue 3.7%, superior a la registrada en 2003 (3.4%).

Por otro lado, la actividad operacional de las empresas asociadas con el sector transable presentó una disminución respecto a lo observado en 2003, al pasar de 4.7% a 4.1%. Sin embargo, este indicador registró un quiebre positivo, al final del año, frente a la tendencia decreciente que se observaba hasta el tercer trimestre de 2004. Adicionalmente, la rentabilidad de las empresas asociadas con el sector transable presenta en la actualidad uno de sus máximos niveles históricos desde mediados de la década de los noventa.

Por su parte, la actividad operacional de las empresas no transables viene registrando incrementos notables en los últimos trimestres, ya que pasó (en promedio) de 2.7% en 2003 a 3.5% en 2004.

Gráfico 1.11

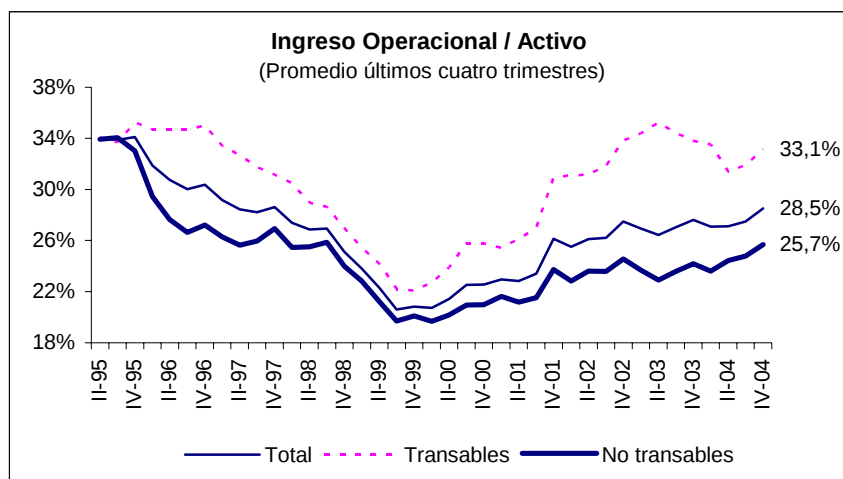


Fuente: Supervalores. Cálculos: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Igualmente, los ingresos operacionales del sector empresarial presentan una mejoría durante los últimos trimestres, en términos de su nivel de inversión. En particular se destaca el caso de las empresas asociadas con el sector transable (Gráfico 1.12).

⁶ La rentabilidad del activo equivale a la relación entre la utilidad operacional y los activos totales.

Gráfico 1.12

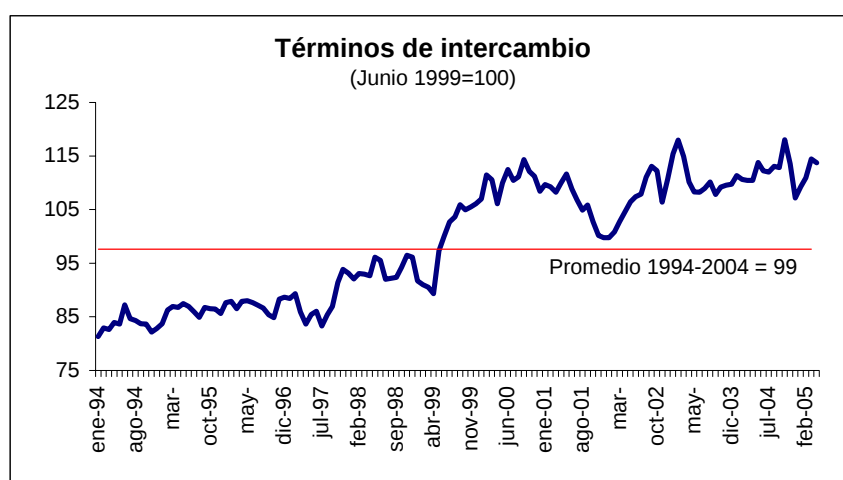


Fuente: Supervalores. Cálculos: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

1.1.4. Balance macroeconómico

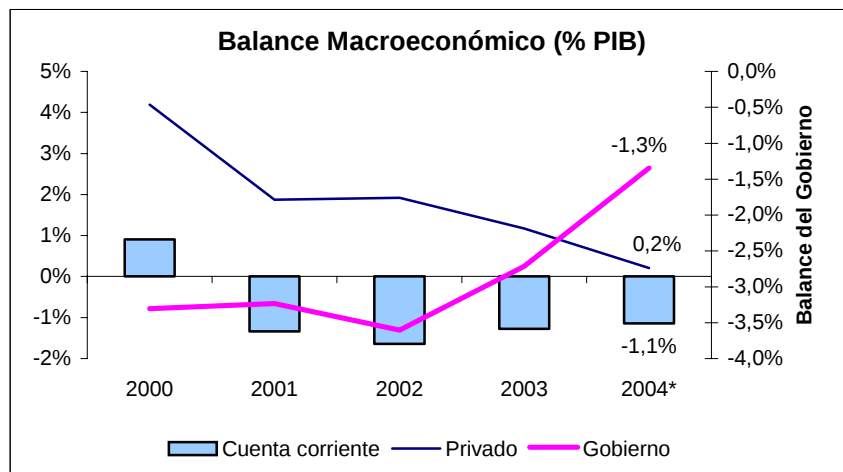
El incremento notable de la demanda interna total (5,4%) y privada (6,4%) en 2004 no estuvo acompañado de desequilibrios macroeconómicos. En efecto, el déficit de la cuenta corriente fue menor al registrado en 2004, al pasar de -1.5% del PIB en 2003 a -1.1% del PIB en 2004. Este resultado puede ser explicado por el incremento en los términos de intercambio debido al aumento en los precios internacionales de los bienes básicos de exportación (Gráfico 1.13), al crecimiento en las transferencias externas y al mejor comportamiento del balance del Gobierno, teniendo en cuenta que el déficit del SPC pasó de 2.7% del PIB en 2003 a 1.3% del PIB en 2004 (Gráfico 1.14).

Gráfico 1.13



Fuente: Banco de la República. Cálculos DGPM- Ministerio de Hacienda

Gráfico 1.14



Fuente: Ministerio de Hacienda y Banco de la República

* Provisional

1.1.5 Empleo

En 2004, los principales indicadores del mercado laboral presentaron un buen desempeño respecto al año anterior. Los hechos más destacables en el comportamiento del mercado laboral en 2004 están relacionados con la reducción sistemática de la tasa de desempleo y de la tasa global de participación, la disminución en el subempleo y la generación de empleo de mejor calidad (para una discusión acerca de los determinantes recientes de la dinámica laboral ver suplemento de mercado laboral).

La disminución de la tasa global de participación se registró tanto a nivel nacional como también en las zonas urbanas y rurales, lo cual se reflejó en una disminución de la tasa de desempleo (Cuadro 1.3).

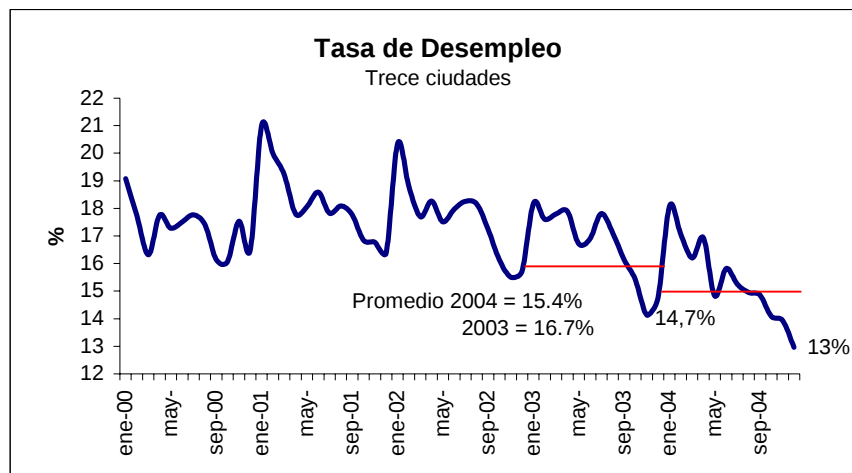
Cuadro 1.3
Comportamiento del mercado laboral en 2004
Encuesta Continua de Hogares

	Total Nacional		Urbano		Rural	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Tasa de desempleo (%)	13,6	14,1	15,1	15,8	9,1	9,3
Tasa de ocupación (%)	52,5	53,3	52,4	53,1	52,9	54,1
Tasa de subempleo (%)	31,6	31,9	30,5	31,4	34,6	33,4
Insuficiencia de horas (%)	12,8	12,7	12,6	12,8	13,3	12,6
Tasa Global de Participación (%)	60,8	62,1	61,7	63,0	58,2	59,6

Fuente: DANE

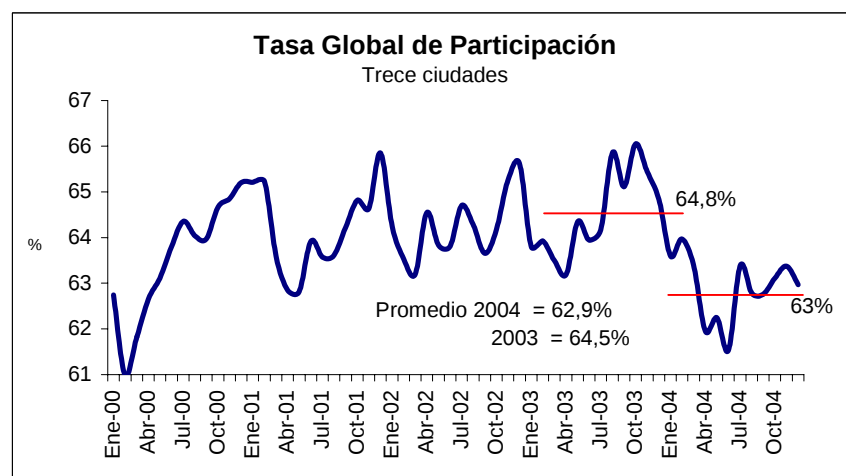
En particular, en las principales trece ciudades, la tasa de desempleo registró una disminución en el transcurso de 2004, ya que pasó de 16.7% en promedio en 2003 a 15.4% en 2004 (Gráfico 1.15). Esta disminución de la tasa de desempleo se explica principalmente por la reducción de la tasa global de participación, que en las principales trece ciudades, pasó de 64.5% en promedio durante 2003 a 62.9% en 2004 (Gráfico 1.16).

Gráfico 1.15



Fuente: DANE

Gráfico 1.16

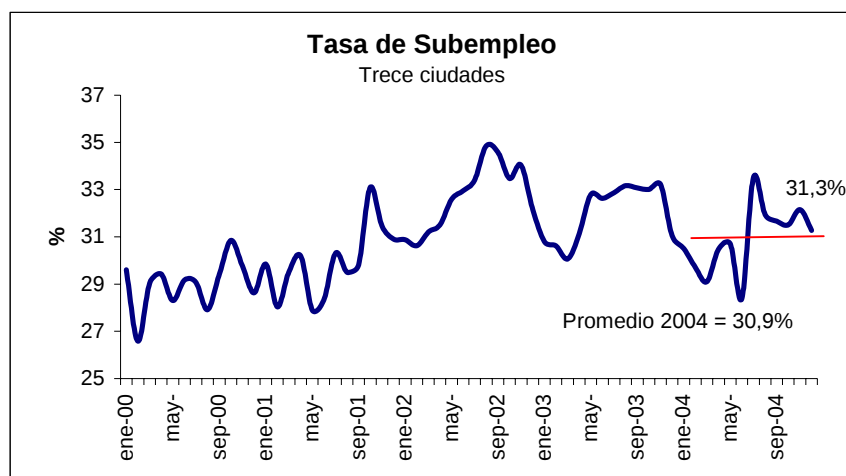


Fuente: DANE

Otro hecho destacable del mercado laboral en 2004 está relacionado con la disminución en el subempleo, que ha implicado generación de empleo de mayor

calidad y un nivel creciente de formalización. En las principales trece ciudades, la tasa de subempleo registró una reducción frente al año anterior, ya que pasó en promedio de 32% en 2003 a 30.9% en 2004 (Gráfico 1.17).

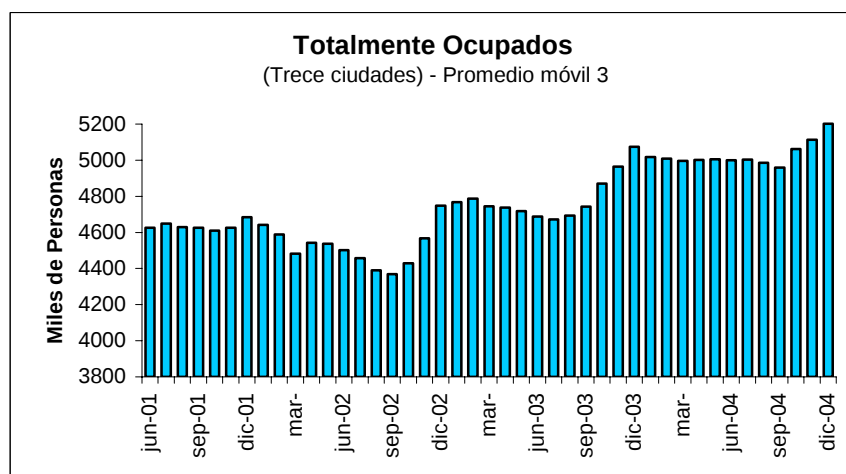
Gráfico 1.17



Fuente: DANE

La disminución en el subempleo se ha reflejado en mejores condiciones laborales, lo que ha favorecido un incremento en el número de personas totalmente ocupadas. Esta variable presentó un crecimiento de 4.7% en 2004, en las trece principales ciudades (Gráfico 1.18).

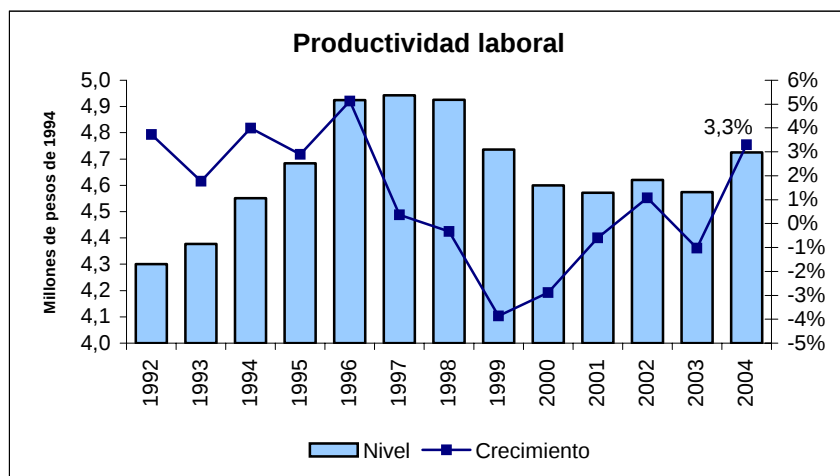
Gráfico 1.18



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

El buen comportamiento de los principales indicadores del mercado laboral junto con el creciente nivel de formalización ha tenido efectos positivos en la productividad laboral. Este indicador registró un crecimiento de 3.1% en 2004, lo cual se constituye en el mayor incremento desde el año 1996 (Gráfico 1.19).

Gráfico 1.19



Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Productividad media laboral = PIB / Ocupados a nivel nacional

1.2. Balanza de Pagos y Deuda Externa

1.2.1. Balanza de pagos

Durante al año 2004, el mercado cambiario estuvo caracterizado por una fuerte tendencia hacia la apreciación del tipo de cambio con respecto al dólar. Este comportamiento fue generalizado en buena parte de las monedas latinoamericanas y de los países desarrollados.

En Colombia, esta presión se generó a través de un incremento en los ingresos por exportaciones de bienes, tanto tradicionales como no tradicionales, y por una reversión hacia el país, en los movimientos de capitales privados de la balanza de pagos, especialmente los relacionados con inversión extranjera directa.

Las tendencias a la apreciación fueron contrarrestadas parcialmente, a través del cambio en la financiación del sector público que redujo sustancialmente los ingresos de capital, y de una agresiva intervención del Banco de la República en el mercado cambiario. Así mismo, el elevado crecimiento de la demanda interna y la

revaluación indujeron un crecimiento dinámico de las importaciones, lo que ayudó a evitar una mayor revaluación.

Como resultado de los choques anteriormente anotados, la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un déficit de US\$1.110 millones, 1.1% del PIB. Este resultado es menor en 0.2% del PIB frente al observado en el año 2003 (Cuadro 1.4).

El desempeño de la cuenta corriente se originó en un superávit en la balanza comercial de US\$1.134 millones, es superior en US\$609 millones al registrado en el año 2003, y por ingresos de transferencias del exterior, que ascendieron a US\$3.935 millones, superior en US\$368 millones a los registrados en el año 2003. Por su parte, se registraron egresos netos por renta de factores equivalentes a US\$4.185 millones.

El déficit de la cuenta corriente se financió con un superávit de la cuenta capital y financiera por US\$3.384 millones. De otro lado, las reservas internacionales aumentaron US\$2.541 millones. Teniendo en cuenta la acumulación de reservas, el déficit corriente y el superávit de capital, se estiman errores y omisiones por US\$267 millones.

El resultado de la cuenta de capitales se origina en los flujos de capital de largo plazo de US\$1.700 millones, que se complementan con entradas de capital de corto plazo por US\$1.685 millones.

El flujo de financiamiento de largo plazo del sector público fue de US\$788 millones, inferior al registrado en el año 2003 (US\$1.269 millones). Por su parte, el sector público registró salidas de capitales en el corto plazo por US\$761 millones.

El sector privado presentó un flujo negativo de financiamiento de largo plazo por US\$1.633 millones, inferior en US\$539 millones al observado en el año 2003 (-US\$1.095 millones). Por su parte, en el corto plazo, el sector privado registró una entrada de capitales por US\$2.446 millones.

La inversión extranjera directa en el año 2004 ascendió a US\$2.739 millones, superior en US\$946 millones a la observada en el año anterior. Los recursos recibidos por inversión extranjera directa se dirigieron principalmente a los sectores de minería, transporte y comunicaciones, industria y comercio.

Las reservas internacionales se incrementaron en US\$2.541 millones, sin incluir valorizaciones. Este resultado se explica fundamentalmente por la compra neta de divisas por el Banco de la República a través del ejercicio de opciones para acumulación de reservas. El saldo de reservas internacionales fue de US\$13.540 millones, superior en US\$2.619 millones al registrado el año anterior.

Cuadro 1.4
BALANZA DE PAGOS DE COLOMBIA - RESUMEN
 US\$ Millones

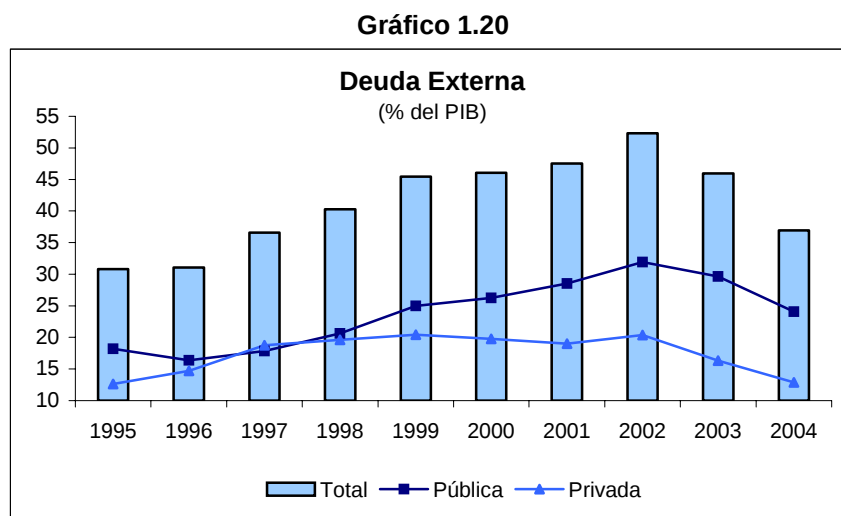
Concepto	Millones de Dólares		Como % del PIB	
	2003	2004	2003	2004
I. CUENTA CORRIENTE	-1.021	-1.110	-1,3	-1,1
Exportaciones	19.797	23.745	24,7	24,4
Importaciones	20.818	24.855	26,0	25,5
A. Bienes y servicios no factoriales	-908	-592	-1,1	-0,6
Exportaciones	15.682	19.146	19,6	19,7
Importaciones	16.590	19.737	20,7	20,3
1. Bienes	524	1.134	0,7	1,2
Exportaciones	13.782	17.011	17,2	17,5
Importaciones	13.258	15.878	16,6	16,3
2. Servicios no factoriales	-1.433	-1.725	-1,8	-1,8
Exportaciones	1.900	2.134	2,4	2,2
Importaciones	3.332	3.860	4,2	4,0
B. Renta de los Factores	-3.446	-4.185	-4,3	-4,3
Ingresos	548	664	0,7	0,7
Egresos	3.994	4.849	5,0	5,0
C. Transferencias	3.334	3.667	4,2	3,8
Ingresos	3.568	3.935	4,5	4,0
Egresos	234	269	0,3	0,3
II. CUENTA DE CAPITAL Y FINANCIERA	737	3.384	0,9	3,5
A. Cuenta Financiera	737	3.384	0,9	3,5
1. Flujos financieros de largo plazo	1.000	1.700	1,2	1,7
a. Activos	932	137	1,2	0,1
i. Inversión directa colombiana en el exterior	938	142	1,2	0,1
ii. Préstamos	-5	-5	0,0	0,0
iii. Arrendamiento financiero	0	0	0,0	0,0
iv. Otros activos	0	0	0,0	0,0
b. Pasivos	1.962	1.888	2,5	1,9
i. Inversión extranjera directa en Colombia	1.793	2.739	2,2	2,8
ii. Préstamos 1/	507	-719	0,6	-0,7
Sector público	1.283	792	1,6	0,8
Sector privado	-776	-1.511	-1,0	-1,6
iii. Arrendamiento financiero	-337	-132	-0,4	-0,1
Sector público	-19	-9	0,0	0,0
Sector privado	-319	-122	-0,4	-0,1
iv. Otros pasivos	0	0	0,0	0,0
Sector público	0	0	0,0	0,0
Sector privado	0	0	0,0	0,0
c. Otros mov. financieros de largo plazo	-30	-51	0,0	-0,1
2. Flujos financieros de corto plazo	-263	1.685	-0,3	1,7
a. Activos	83	554	0,1	0,6
i. Inversión de cartera	1.753	1.650	2,2	1,7
Sector público	636	1.098	0,8	1,1
Sector privado	1.117	551	1,4	0,6
ii. Préstamos	-1.670	-1.096	-2,1	-1,1
Sector público	25	-33	0,0	0,0
Sector privado	-1.695	-1.063	-2,1	-1,1
b. Pasivos	-179	2.238	-0,2	2,3
i. Inversión de cartera	-20	380	0,0	0,4
Sector público	32	250	0,0	0,3
Sector privado	-52	130	-0,1	0,1
ii. Préstamos	-160	1.858	-0,2	1,9
Sector público	-233	53	-0,3	0,1
Sector privado	73	1.805	0,1	1,9
B. Flujos especiales de capital	0	0	0,0	0,0
III ERRORES Y OMISIONES NETOS	100	267	0,1	0,3
IV VARIACION RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS	-184	2.541	-0,2	2,6
V. SALDO DE RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS	10.921	13.540	13,7	13,9
VI SALDO DE RESERVAS INTERNACIONALES NETAS	10.916	13.536	13,6	13,9
VI VARIACION DE RESERVAS INTERNACIONALES NETAS	-188	2.544	-0,2	2,6

Fuente: Banco de la República

1.2.2. Deuda externa

En el año 2004, el saldo de la deuda externa total fue de US\$39.5 millones, presentando un pequeño incremento con respecto al año anterior⁷. Desagregando este resultado se observa un saldo de la deuda externa del sector público de US\$24.5 millones, con lo cual se registró un aumento US\$1.200 mm, frente al año 2003, y un saldo de la deuda externa del sector privado de \$13,5 millones, superior en US\$250 millones con respecto al año anterior.

La relación entre deuda externa total como porcentaje del PIB registró una disminución de 9.0 puntos porcentuales en el año 2004 frente al año anterior, igual comportamiento se observó para la deuda externa del sector público, la cual se redujo en 5.5 puntos porcentuales, y para la del sector privado, que presentó una reducción de 3.5 puntos porcentuales (Gráfico 1.20).



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

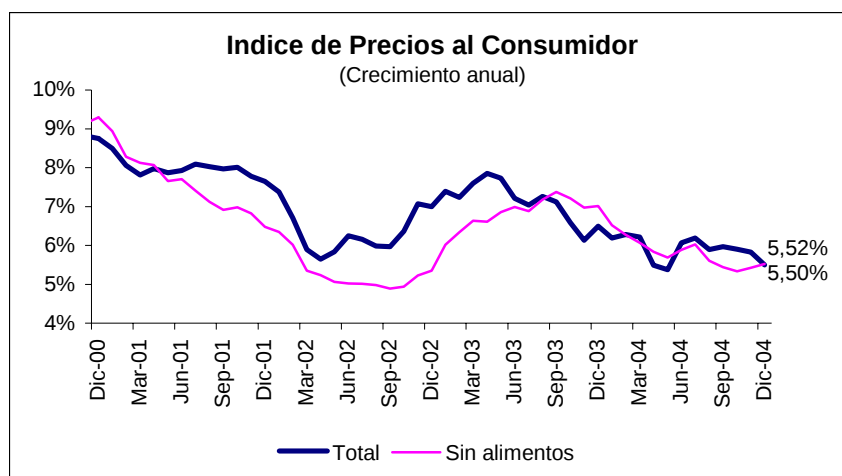
1.3. Inflación

La inflación en el año 2004 fue de 5.5%, inferior en 0.99 puntos porcentuales a la registrada el año anterior, con lo cual se sigue manteniendo la tendencia decreciente de esta variable durante los últimos años. Igualmente, se registró una disminución de los principales indicadores de inflación básica, entre ellos la

⁷ Los datos de deuda externa corresponden a los publicados por el Banco de la República y se convierten a pesos colombianos con la tasa de cambio de fin de período. Aunque el Banco de la República presenta los datos de deuda externa con la tasa de cambio promedio, no hay una metodología convencional para realizar esta conversión.

inflación sin alimentos, que pasó de 7.0% en diciembre de 2003 a 5.5% en diciembre de 2004 (Gráfico 1.21).

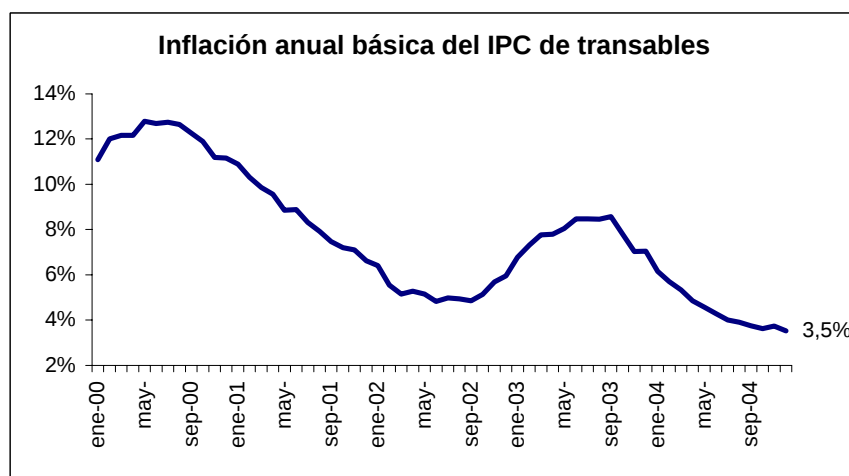
Gráfico 1.21



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

La reducción de la inflación también se explica por la menor inflación de los bienes transables, debido en gran parte por la apreciación del tipo de cambio (14% nominal). Al cierre de 2004, la inflación de los bienes transables se redujo a la mitad con respecto a diciembre de 2003, al pasar de 7.0% a 3.5% (Gráfico 1.22).

Gráfico 1.22

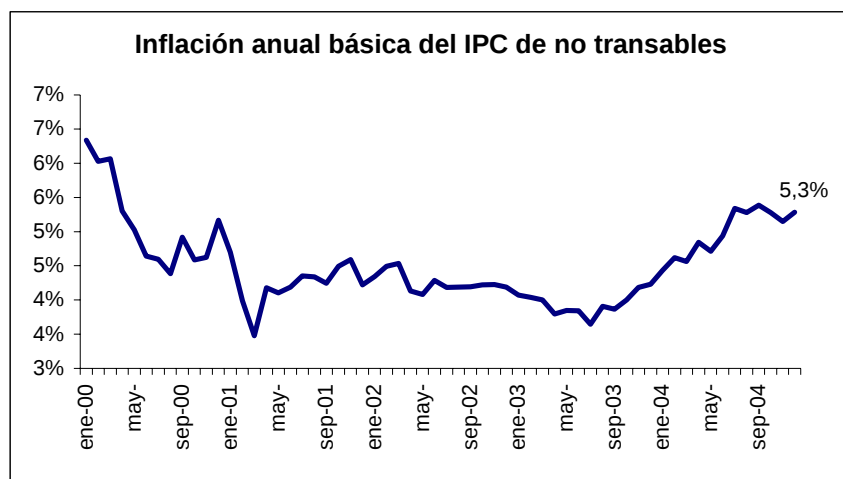


Fuente: DANE. Cálculos DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

La inflación de los bienes y servicios no transables aumentó, al pasar de 4.2% en diciembre de 2003 a 5.3% en diciembre de 2004 (Gráfico 1.23). La mayor inflación

en los bienes no transables se debió, principalmente, al incremento en la inflación de arriendos, que pasó de 3.7% en diciembre de 2003 a 4.7% en diciembre de 2004. En el resto de no transables (excluyendo arriendos) la inflación mostró el mismo comportamiento, al pasar de 4.8% en 2003 a 5.9% en 2004. Estos resultados, son también reflejo del buen comportamiento de la demanda interna.

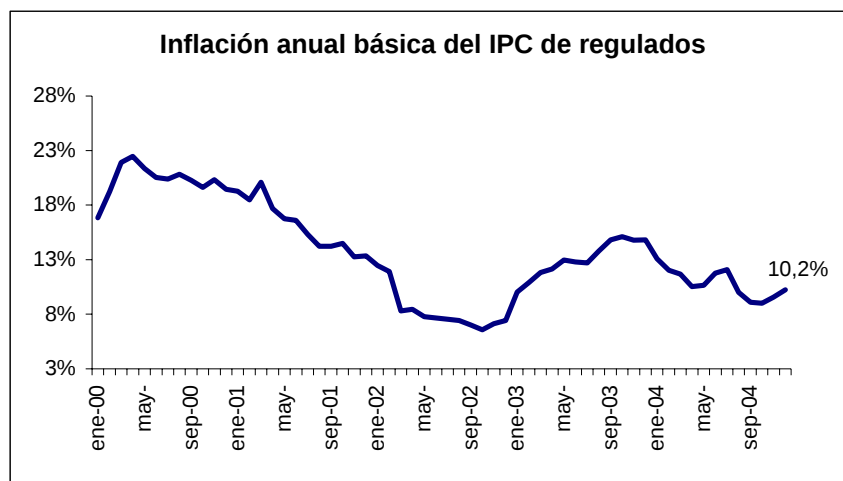
Gráfico 1.23



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

Finalmente, teniendo en cuenta la menor inflación de los bienes transables, el incremento moderado en la inflación de los bienes no transables y el buen comportamiento de los alimentos, compensaron los incrementos en algunos bienes y servicios regulados (gasolina y transporte público). En efecto, la inflación de los bienes y servicios regulados pasó de 14.8% en diciembre de 2003 a 10.2% en diciembre de 2004, siendo superior a la inflación observada (Gráfico 1.24).

Gráfico 1.24

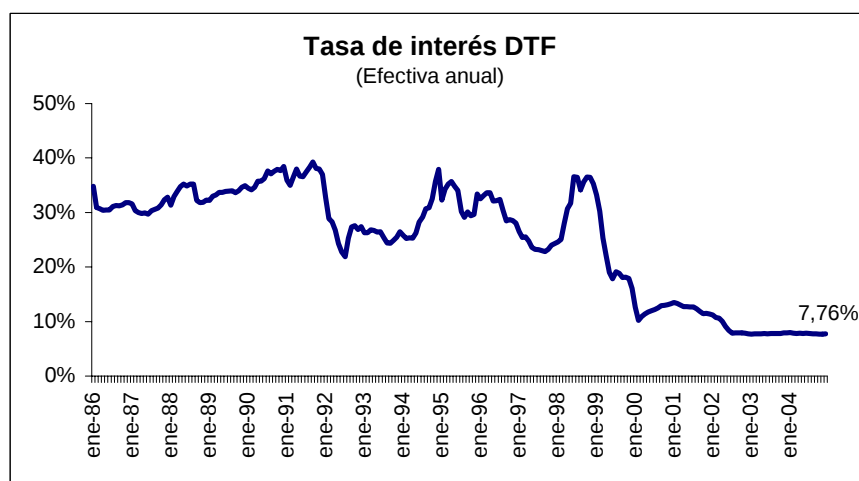


Fuente: DANE. Cálculos DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

1.4. Comportamiento del Crédito, Tasa de Interés y Precio de los Activos

En 2004, el contexto de bajas tasas de interés permitió un menor costo del crédito para los hogares y las empresas. En efecto, la tasa de interés para depósitos en el sistema bancario (DTF) sigue registrando sus mínimos niveles históricos (Gráfico 1.25).

Gráfico 1.25

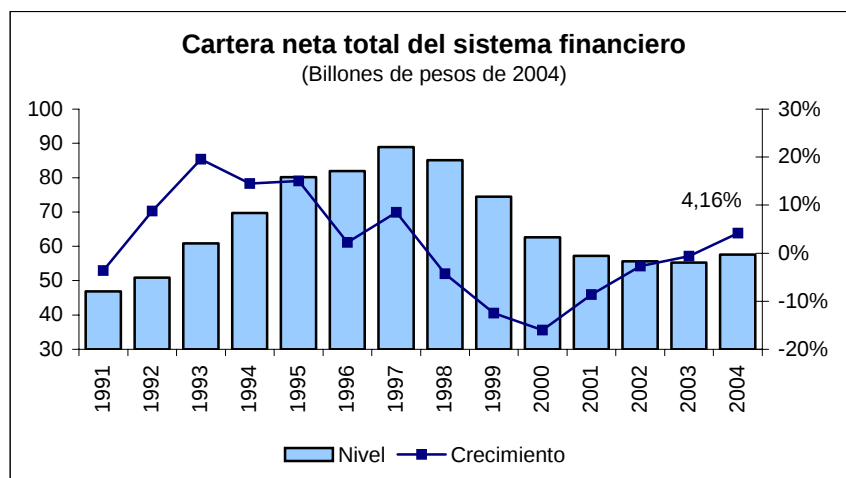


Fuente: Banco de la República

Adicionalmente, la mejor situación económica de los hogares y las empresas y la recuperación del precio de los activos han permitido un aumento del crédito en la economía. De esta manera, en 2004 la cartera neta total del sistema financiero presentó un incremento real de 4.2%, siendo el primer crecimiento positivo desde

el año 1997. Sin embargo, el valor del crédito se mantiene por debajo de los niveles presentados a mediados de la década de los noventa (Gráfico 1.26).

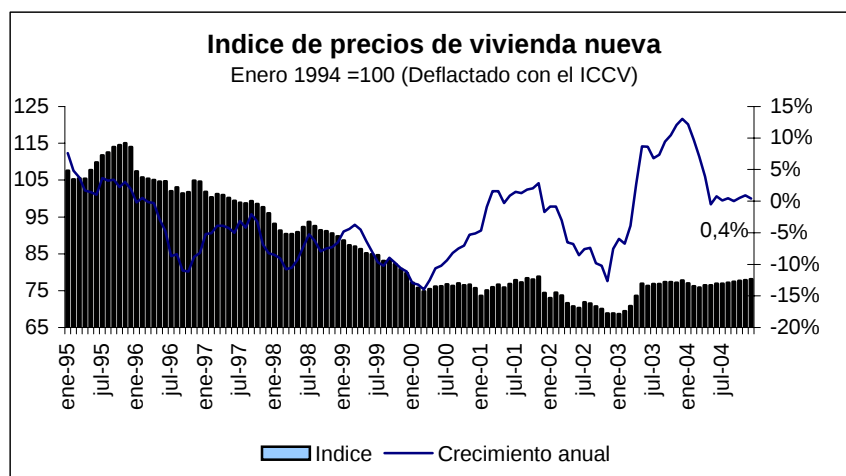
Gráfico 1.26



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

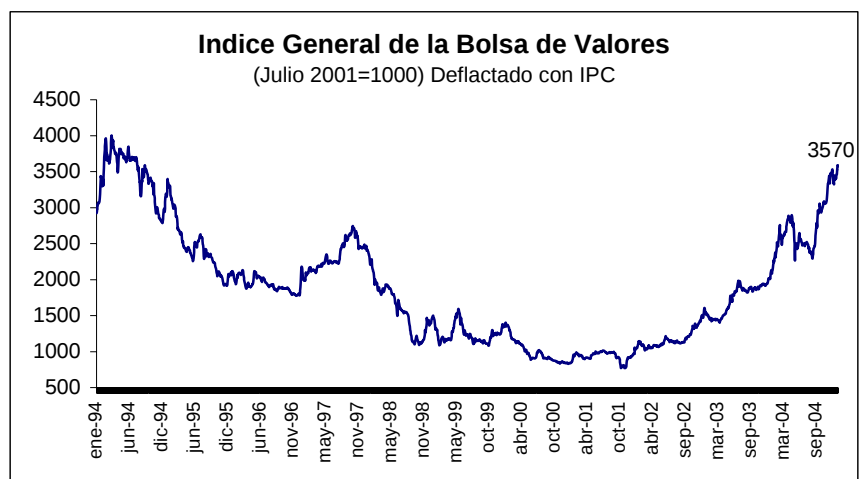
El precio de los principales activos siguió registrando un buen comportamiento, especialmente el precio de vivienda nueva y el índice de la bolsa de valores. El precio de vivienda presentó un crecimiento real de 0,4%, inferior al incremento registrado en 2003 (13%) (Gráfico 1.27). Por otra parte, el índice de la bolsa de valores presentó una rentabilidad real de 77,9% en 2004, superior a la registrada en 2003 (37,8%), además el índice accionario registra incrementos importantes durante los últimos dos años y ha alcanzado niveles muy similares a los registrados a mediados de la década de los noventa (Gráfico 1.28).

Gráfico 1.27



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

Gráfico 1.28



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

Tasa Global de Participación Laboral y otros Indicadores del Mercado Laboral: ¿Qué Pasó a Finales de los Noventa y que esta Pasando Ahora?

La economía colombiana comenzó a recuperarse en el año 2000, luego de pasar por uno de los momentos más difíciles de su historia económica y social. Dentro de ese contexto, el desequilibrio en el mercado laboral constituía uno de los problemas más graves que enfrentaba el país. El buen desempeño de la economía en los últimos años ha permitido un mayor dinamismo del mercado laboral que, en el año 2004, implicó una mejora de los indicadores de este mercado: se observó una pronunciada caída en la tasa de participación, una disminución en el desempleo y una mayor formalización del empleo.

Tasa Global de Participación.

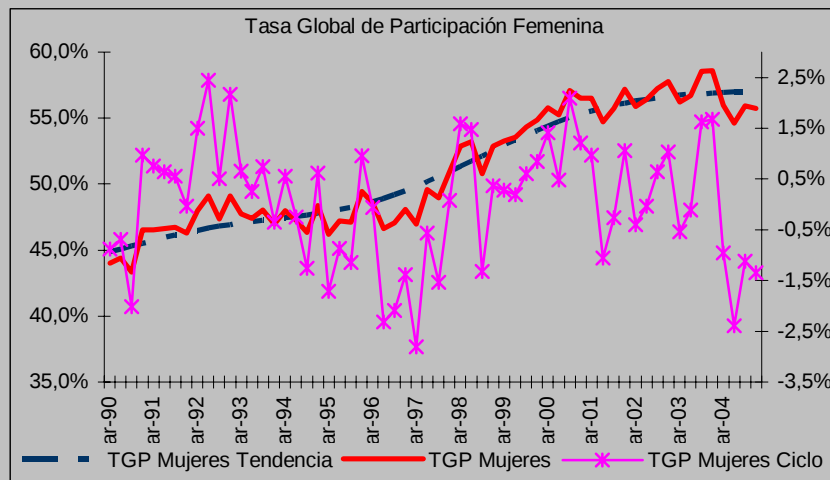
La caída en la tasa global de participación en 2004 se derivó de una contracción de la oferta⁸. Un gran grupo de personas salió de la población económicamente activa (PEA) y se vinculó a la población económicamente inactiva (PEI). Este fenómeno no es ajeno al comportamiento de la oferta laboral durante las épocas de crisis, cuando los miembros secundarios del hogar (mujeres y jóvenes) pertenecientes en ese entonces a la PEI se vincularon a la PEA para compensar la pérdida de ingresos en el hogar. El incremento en la oferta laboral colombiana durante la época de crisis fue el mayor de todos los observados en otros países de Latinoamérica, como Ecuador, México, Brasil, Honduras y Perú (Santamaría, Rojas, 2001). Por lo tanto, la reducción de la PEA, y de la tasa global de participación, en 2004, corresponde a la reversión del fenómeno contrario al observado durante la época de la crisis: la reactivación económica le permitió a esos miembros de las familias regresar a sus labores previas.

La tasa global de participación responde a determinantes de corto y de largo plazo. En Colombia, al igual que en el resto de América Latina, se presenta un aumento sostenido de las mujeres en el mercado laboral, siendo este fenómeno la principal causa del incremento de largo plazo de la tasa de participación laboral en el país (Santamaría, Rojas, 2001). En el corto plazo, la incorporación de la mujer y de los miembros secundarios del hogar a la fuerza laboral está explicada por el desempeño de la economía.

⁸La tasa global de participación compara la población económicamente activa (oferta laboral) y la población en edad de trabajar. $TGP = (PEA/PET) * 100$

En el gráfico 1 se puede observar de forma desagregada la tasa global de participación femenina. La tasa global presenta un comportamiento similar a su componente de largo plazo, donde se puede apreciar un incremento de esta tasa de aproximadamente 5 puntos entre 1990 y 1997. En los años de la crisis económica (98-99) se puede observar que esta tasa se ubica por encima de su tendencia de largo plazo, lo que significa que el aumento de la oferta laboral femenina en esta época está explicado, principalmente, por el componente de corto plazo. En el período posterior a la crisis se presenta una caída de la tasa global de participación femenina que se profundiza en 2004⁹.

Gráfico 1.



Fuente: DANE, Encuesta de Hogares. Los datos se refieren a las siete principales ciudades y son trimestrales

Aspectos Teóricos

Un incremento salarial genera diferentes efectos sobre la oferta laboral: un efecto ingreso y un efecto sustitución¹⁰. El efecto ingreso, normalmente, es negativo (disminuye la oferta de trabajo): a mayores salarios mayor nivel de vida y menor

⁹ La descomposición de la tasa global de participación femenina se obtiene a partir del filtro de Hodrick y Prescott que permite calcular el componente de tendencia de la serie.

¹⁰ Robbins, Lionel. "On the Elasticity of Demand for Income in Terms of Effort". *Economica*. No 10. 1930

¹¹ López Hugo. "Ensayos sobre Economía Laboral Colombiana" Fonade. Carlos Valencia Editores. (1996)

¹² López Hugo. "Ensayos sobre Economía Laboral Colombiana" Fonade. Carlos Valencia Editores. (1996)

¹³ Dicha teoría explica como durante las épocas de recesión económica ciertos miembros de la fuerza laboral se desaniman en la búsqueda del trabajo y se retiran de la fuerza laboral.

¹⁴ Humfrey D. "Alleged Additional Workers in The Measurement of Unemployment". *Journal of Political Economy*, vol 48, No 3. 1940.

¹⁵ Lora (2001). "¿Por qué tanto desempleo? ¿Qué se puede hacer?" Seminario Empleo y Economía. Banco de la República. Bogotá D.C., Colombia.

la cantidad de trabajo ofrecida. El efecto sustitución, normalmente, es positivo (aumenta la oferta de trabajo): se encarece el costo de oportunidad del ocio entonces la cantidad demandada de este debe caer.

De esta manera, el aumento salarial genera dos fuerzas que actúan en vías contrarias sobre la oferta laboral: la primera (el efecto ingreso) tiende a disminuirla, la segunda (el efecto sustitución) tiende a aumentarla. Finalmente la forma de la curva de oferta, individual y agregada depende de la potencia relativa de esas dos fuerzas¹¹.

Una forma de entender las decisiones de los hogares ante un aumento o una caída de los salarios reales es analizar a toda la unidad familiar como oferente de trabajo. Si se tiene en cuenta la unidad familiar, un alza del salario pagado a uno de los miembros del hogar no sólo pone en juego, para ese individuo, los tradicionales efectos ingreso y sustitución. Ahora existe un nuevo efecto: al resultar ahora más pagadero el trabajo de ese miembro, frente al de los demás, se suscita un cambio en la estructura de la oferta familiar: vale la pena que quien recibe las remuneraciones más altas trabaje más. Así, los otros miembros y el hogar como un todo puede disfrutar de más ocio.

La importancia de considerar al hogar –y no al individuo- como la unidad que toma las decisiones en materia de oferta laboral radica en la posibilidad de analizar más de cerca el fenómeno de la participación laboral de los miembros secundarios (mujeres casadas, hijos e hijas solteras) que, como se sabe, son los principales responsables de las variaciones que experimenta la fuerza laboral en el corto plazo y que responde a las fluctuaciones de la economía.

Las anteriores ideas se pueden formalizar al considerar la siguiente ecuación¹²:

$$Tps = a + bWS + cWp$$

En donde:

Tps = tasa de participación laboral de los miembros secundarios del hogar.

Ws = salario de los miembros secundarios del hogar.

Wp = salario del miembro principal del hogar.

a, b, c = parámetros.

Esta ecuación dice que la tasa de participación laboral de los miembros secundarios del hogar es una función del salario que recibe el miembro principal y del salario que reciben ellos mismos. La ponderación de cada uno de estos componentes dependerá de los efectos ingreso y sustitución y de la forma como estos operan. En principio, la tasa de participación laboral de los miembros secundarios del hogar aumenta cuando aumenta su propio salario (b es un

parámetro con signo positivo) y se reduce cuando aumenta el salario del miembro principal (c es un parámetro con signo negativo).

Suponiendo que las variaciones de salarios tienen un carácter general (es decir que W_s y W_p cambian en la misma proporción), se abre un abanico de cuatro posibilidades.

- 1) Suben los salarios (épocas de auge) y el valor absoluto de b es mayor al de c ($|b| > |c|$): la participación laboral de los trabajadores secundarios aumenta. Es lo que se llama la hipótesis del “trabajador alentado”.
- 2) Suben los salarios (épocas de auge) y el valor absoluto de b es menor al de c ($|b| < |c|$): la participación laboral de los trabajadores secundarios disminuye. Es el caso del “trabajador excedente”.
- 3) Caen los salarios (épocas de crisis) y el valor absoluto de b es mayor al de c ($|b| > |c|$): la participación de los trabajadores secundarios disminuye. Hipótesis del “trabajador desalentado”¹³.
- 4) Caen los salarios (épocas de crisis) y el valor absoluto de b es menor al de c ($|b| < |c|$). La participación laboral de los miembros de la familia crece: hipótesis del “trabajador adicional”.

Evidencia para el Caso Colombiano

En Colombia, la oferta laboral aumentó en la época de crisis debido a lo que en la teoría económica se conoce como la “teoría del trabajador adicional”. Dicha teoría explica como, durante las épocas de recesión, más personas se vinculan a la fuerza laboral para compensar la pérdida de trabajo o la caída de los ingresos del jefe del hogar¹⁴. Una persona pierde su trabajo, y esposa e hijos salen a vincularse a la fuerza laboral. Ahora dos o más personas aparecen como desempleados cuando en realidad sólo una persona ha perdido su trabajo.

Existen varios trabajos que confirman la existencia de la “teoría del trabajador adicional”. Entre los diferentes estudios se encuentran Tenjo y Ribero (1998), que concluye que la elasticidad de la oferta de los trabajadores secundarios era mucho mayor que la de los jefes de hogar. Así, la hipótesis más probable para explicar la relación entre tasa de participación y el desempleo era la del trabajador adicional para los trabajadores secundarios y la del trabajador desalentado para los hombres casados y los jefes de hogar.

El estudio de Santamaría y Rojas (2001) encuentra que el aumento en la tasa de desempleo y la caída en el ingreso familiar explican en buena medida la aceleración de la TGP femenina, brindando evidencia acerca de la hipótesis del

trabajador adicional. Dadas las características estadísticas de las series con que trabajaron estos autores, se logró determinar que el efecto del aumento en la tasa global de participación debido a la caída en los ingresos era un efecto temporal y que, en la medida en que se fuera consolidando la reactivación económica, la tasa global de participación retornaría a su tendencia de largo plazo.

Otro estudio para el caso colombiano es el de Arango y Posada (2002) donde, por medio de una estimación probit del modelo de participación para el conjunto de las etapas de la Encuesta Nacional de Hogares, encuentran mayor probabilidad de participación si existen otros miembros del hogar desempleados (lo cual ofrece evidencia sobre el efecto del trabajador adicional).

Para medir el efecto de los choques de actividad económica sobre las variables del mercado laboral sobre diversos grupos sociodemográficos, Sanchez, Salas y Nupia (2003) utilizan un modelo de series de tiempo a partir de las Encuestas de Hogares trimestrales para el período 1984-2000. Dentro de sus hallazgos se encuentra que los jóvenes en especial mujeres, con menores niveles de educación, son los más afectados por los ciclos económicos.

Por su parte, Umaña (2004) analiza la relación entre crecimiento económico, ingreso de los hogares, trabajo infantil y asistencia escolar en Colombia. Este estudio encuentra una relación contra-cíclica entre el trabajo infantil y el crecimiento económico y una relación pro-cíclica entre la asistencia escolar y el crecimiento económico. Otro estudio que resalta el incremento de la participación laboral juvenil en el período de 1996-2000 es el de Lopez (2001).

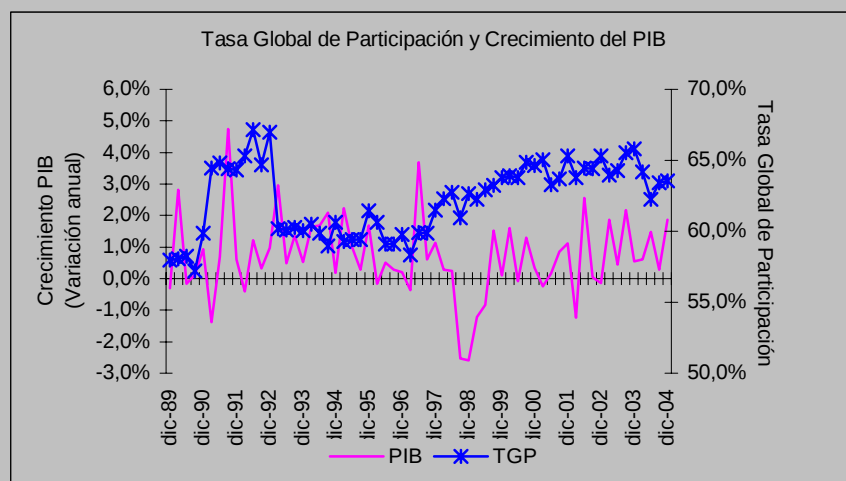
Lora en su estudio “¿Porque Tanto Desempleo? ¿Que se Puede Hacer?¹⁵” hace referencia a una encuesta de opinión de los hogares realizada a comienzos del 2000, la cual indagó sobre las estrategias de respuesta de las familias a las dificultades económicas. Según esta encuesta las familias acudieron a una variedad de alternativas para recuperarse de la pérdida de ingresos: vendieron activos, redujeron sus niveles de consumo y retiraron a sus hijos del colegio. Sin embargo la respuesta laboral fue la más importante: en una de cada cinco de las familias que perdieron ingreso alguien más entró al mercado laboral y, en una de cada cuatro, alguien trabajo más que el año anterior. El estudio resalta que el aumento en la participación laboral fue un mecanismo de ajuste más importante para las familias de bajos ingresos, carentes de otros mecanismos de protección frente a la adversidad.

Lo anterior muestra que en Colombia existen estudios que examinan la forma como la actividad económica afecta las variables del mercado laboral particularmente la tasa global de participación. Estos estudios se enfocan principalmente en la época de recesión y la mayoría de ellos muestran evidencia de la existencia del efecto del trabajador adicional.

Todavía no se han realizado estudios que analicen la caída de la tasa global de participación en Colombia para los años posteriores a la crisis. Sin embargo, la evidencia parece mostrar que en esos años ocurre lo que en la teoría económica es conocido como “teoría del trabajador excedente”. Dicha teoría explica cómo durante las épocas de reactivación económica los miembros secundarios del hogar se retiran de la fuerza laboral y se dedican a las tareas que realizaban antes de la crisis.

La evidencia para el caso Colombiano permite concluir que durante la crisis económica (caída en el ingreso de los hogares), se cumplió la hipótesis del trabajador adicional y, que durante los años posteriores a la crisis (recuperación del ingreso de los hogares) se cumplió la posibilidad del trabajador excedente. (Grafico 2)

Gráfico 2

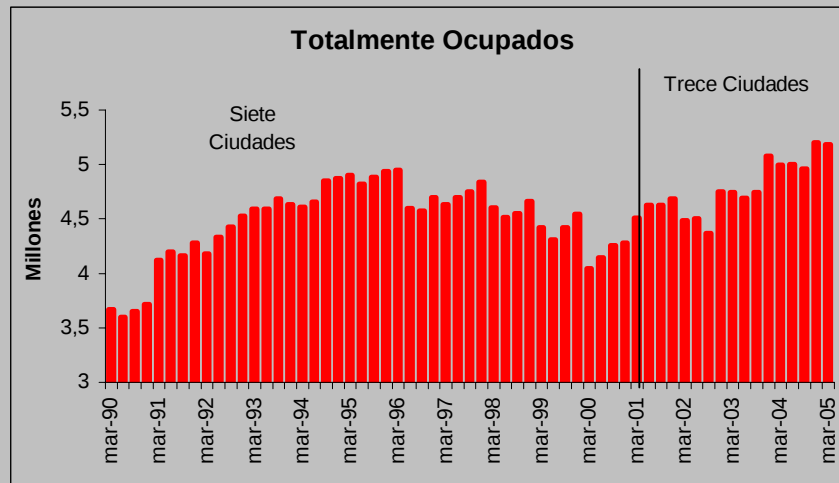


Fuente: DANE, Encuesta de Hogares. Los datos de tasa de tasa global de participación se refieren a las siete principales ciudades y son trimestrales.

La caída de la tasa global de participación en la época de la reactivación económica ocurre en un contexto de mayor formalización del empleo, principalmente de los jefes de hogar.

En el grafico 3 se puede observar la caída de los totalmente ocupados en la época de crisis donde los jefes de hogar pierden sus empleos y una recuperación de estos ocupados en la época de reactivación.

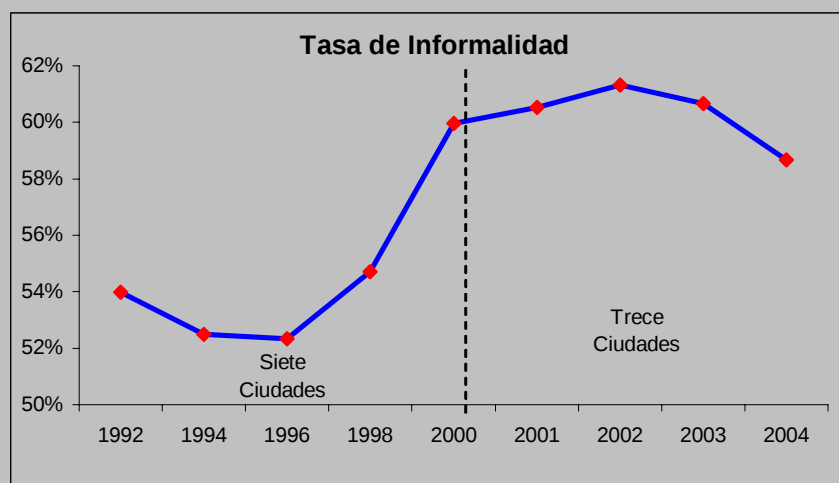
Gráfico 3.



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

Por otra parte, en el grafico 4 se puede apreciar el aumento en la tasa de informalidad en los años de crisis económica y la tendencia a la baja de este indicador en los años de la recuperación económica. Los trabajadores secundarios, que salieron en búsqueda de trabajo en la época de crisis, por no tener un nivel alto nivel de calificación y debido a las rigideces del mercado laboral, no lograban tener acceso a un trabajo formal y, por lo tanto, se ubicaron en un trabajo del sector informal.

Gráfico 4.



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

Conclusiones

La crisis económica de finales de los noventa magnificó el desequilibrio en el mercado laboral dado que contrajo la demanda y expandió la oferta. La contracción de la demanda se traduce en que se dejaron de crear empleos y en que ciertas empresas decidieron despedir empleados para reducir costos. Al mismo tiempo, según los estudios mencionados, la oferta se expandió dado que más gente del hogar salió a buscar trabajo. En el año 2000, se inicia un periodo de reactivación económica, el cual tiene obviamente implicaciones en los diferentes indicadores del mercado laboral.

La reactivación económica y la recuperación del ingreso de los hogares permitieron que mujeres y jóvenes salieran de la fuerza laboral, disminuyendo así la población económicamente activa y por lo tanto contrayendo la oferta laboral.

La tasa global de participación toma tiempo en regresar a sus niveles iniciales, básicamente, porque el retorno a estudiar por parte de los estudiantes es lento. En el caso de la tasa global de participación femenina es importante diferenciar la tendencia de largo plazo (explicado por los cambios culturales, institucionales y económicos que han impuesto a la mujer un nuevo rol) y la tendencia de corto plazo (explicada por la caída en el ingreso de las familias). Por esta razón, durante la reactivación es normal que se presente una caída en la tasa global de participación liderada por la disminución de la tasa global de participación femenina.

La disminución de la tasa global de participación en los últimos años ha contribuido fuertemente a la caída en la tasa de desempleo y ha una mayor formalización del empleo. En la época de crisis donde se presentó un pronunciado incremento en la tasa global de participación la formalidad del empleo cayó fuertemente. La fuerza laboral adicional conformada por los trabajadores secundarios se ubicó en el mercado informal. En los años posteriores a la crisis se observa una recuperación de la formalidad del empleo dado que los jefes de hogar recuperan sus puestos de trabajo.

Los datos colombianos muestran una estrecha relación entre la dinámica del mercado laboral y la dinámica de la actividad económica, reflejándose una fuerte relación contra-cíclica entre la actividad económica y la tasa global de participación y una fuerte relación pro-cíclica entre la actividad económica y el empleo formal.

CAPITULO II

2. BALANCE FISCAL 2004

Como se mencionó en la sección anterior, el buen balance de todas las variables macroeconómicas estuvo acompañado de una reducción sustancial del déficit fiscal, que fue inferior a la meta establecida para el año, y aún menor a la meta ajustada por el ingreso extraordinario originado en el mayor precio internacional del petróleo frente al esperado inicialmente¹⁶. En efecto, en 2004 el déficit del Sector Público Consolidado (SPC) ascendió a \$3.447 mm, 1.3% del PIB, siendo el resultado fiscal más bajo en los últimos seis años (Gráfico 2.1), según la última revisión realizada por el Banco de la República y el CONFIS (Cuadro 2.1)¹⁷. Este resultado es inferior en 0.8% del PIB a la meta fiscal del año de 2.1% del PIB, luego de ser ajustada por los mayores ingresos del petróleo.

Cuadro 2.1
BALANCE FISCAL DEL SECTOR PÚBLICO CONSOLIDADO

Balances por Período	\$ Miles de millones		% PIB	
	2003	2004	2003	2004
1 Sector Público No Financiero	-5.750	-3.586	-2,5	-1,4
<i>Gobierno Nacional Central</i>	-11.528	-13.983	-5,0	-5,5
<i>Seguridad Social</i>	1.703	4.009	0,7	1,6
<i>Empresas del nivel nacional</i>	2.740	2.207	1,2	0,9
<i>Empresas del nivel local</i>	562	1.349	0,2	0,5
<i>Gobiernos Regionales y Locales*</i>	773	2.832	0,3	1,1
2 Balance cuasifiscal del Banrep.	1.437	1.225	0,6	0,5
3 Balance de Fogafín	582	720	0,3	0,3
4 Costo de la Reestructuración Financiera	-941	-920	-0,4	-0,4
5 Discrepancia Estadística	-1.573	-886	-0,7	-0,3
SECTOR PUBLICO CONSOLIDADO	-6.246	-3.447	-2,7	-1,3

*Incluye Fondo Nacional de Regalías

Fuente: CONFIS

Las entidades territoriales (gobiernos del nivel departamental y municipal) son las responsables en gran medida de este resultado. Es importante destacar que el superávit de este nivel del Sector Público No Financiero (SPNF) ascendió a 1.1% del PIB, superior en 0.6 puntos porcentuales del PIB al esperado inicialmente¹⁸. Se

¹⁶ El acuerdo con el FMI, de diciembre 24 de 2003, establece que: "La meta acumulada de déficit para el SPC se ajustará hacia abajo por el 130% del ahorro (depósitos brutos) del FAEP según lo establecido por la Ley". Por esta razón, dicha meta fue ajustada de 2.5% del PIB a 2.1% del PIB. Véase "Acuerdo Stand-by de Colombia con el Fondo Monetario Internacional." Diciembre de 2003.

¹⁷ Toda la información detallada del cierre fiscal del SPC para 2004 se encuentra en: Documento Asesores CONFIS 02 de 2005. Marzo 31 de 2005.

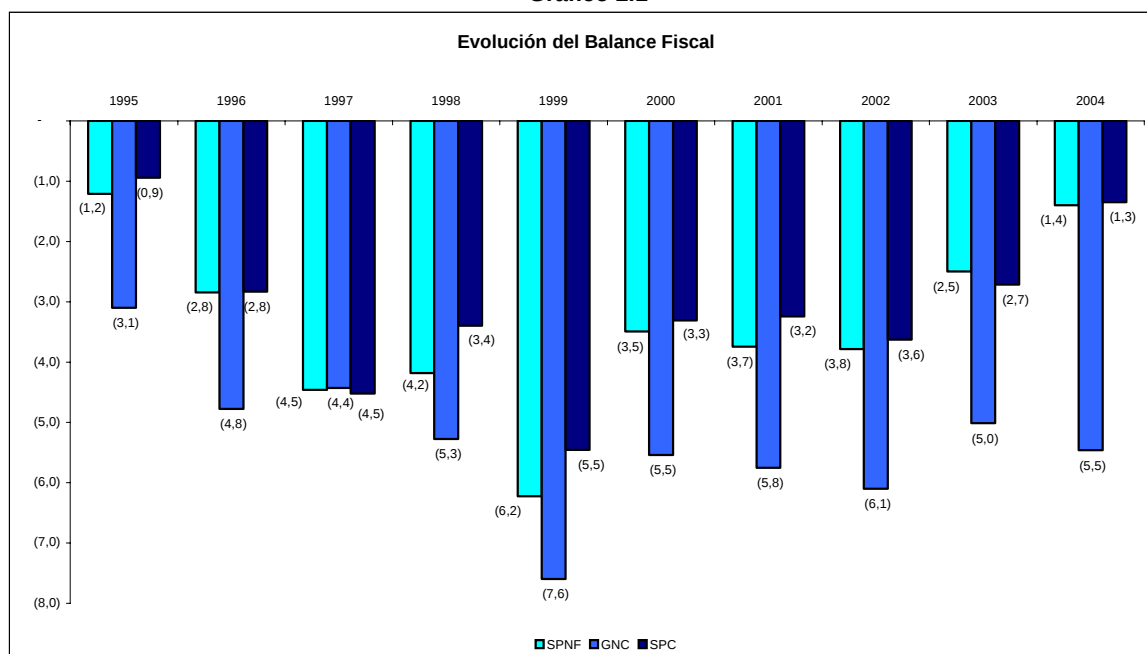
¹⁸ Ver Documento Asesores CONFIS 013 de 2004. Diciembre 20 de 2004.

debe destacar el resultado del Gobierno General¹⁹ descontando las transferencias del Gobierno Nacional Central (GNC) a la Seguridad Social, el cual refleja un ajuste entre 2003 y 2004 de 0.4% del PIB, a pesar del aumento en el pago de pensiones (Cuadro 2.2). Este resultado muestra el ajuste que viene realizando el GNC, tanto por el lado de los ingresos como por el lado de los gastos, tal y como se verá más adelante.

El balance del SPC es producto de un déficit del SPNF(SPNF) de 1.4% del PIB, de superávit del Banco de la República y de Fogafín por 0.5% y 0.3% del PIB, respectivamente, y de costos de la reestructuración del sistema financiero por 0.4% del PIB.

Por su parte, la discrepancia estadística ascendió a 0.3% del PIB (Cuadro 2.1). Dicho concepto corresponde a la diferencia que existe entre la medición que efectúa la oficina de Asesores del CONFIS, según la ejecución de ingresos y gastos de una muestra de entidades del SPNF (déficit medido "por encima de la línea") y la que realiza el Banco de la República según el financiamiento, es decir desembolsos de deuda, amortizaciones y variaciones de portafolio internos y externos, de la totalidad del sector (déficit medido "por debajo de la línea").

Gráfico 2.1



Fuente: Confis - Fondo Monetario Internacional

Con respecto al año 2003, el SPC reduce el déficit en 1.4% del PIB. Por su lado, el déficit del SPNF presenta una reducción de 1.1% del PIB, donde las mejoras más

¹⁹ Este sector hace referencia a la suma de los balances del GNC y la Seguridad Social.

importantes se observan en los sectores de Seguridad Social (gracias a las transferencias que recibe del GNC) y de Regionales y Locales, cuyos balances aumentan 0.9% y 0.8% del PIB, respectivamente. Por su parte, el GNC empeoró su resultado en 0.5% del PIB, debido principalmente a un incremento en las transferencias (0.4% del PIB a pensiones y de 0.1% del PIB a otras transferencias). No obstante, vale la pena aclarar que estos mayores traslados en pensiones son neutros en el SPC y en el Gobierno General.

Este capítulo consta de tres partes. Después de esta breve introducción, se presenta una pequeña descripción del balance del sector público No Financiero. Posteriormente se presenta el balance del GNC y sus principales componentes. Por último, a manera de conclusión se hace una síntesis de los principales resultados fiscales del año 2004

2.1. Balance Fiscal Sector Público No Financiero

El déficit del SPNF ascendió a \$3.586 mm, 1.4% del PIB, resultado de un déficit del GNC por \$13.983 mm, 5.5% del PIB y un superávit del sector descentralizado por \$10.396 mm, 4.1% del PIB (Cuadro 2.2).

Cuadro 2.2
BALANCE FISCAL DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

SECTORES	\$ Miles de millones		% PIB	
	2003	2004	2003	2004
<i>Seguridad Social</i>	1.703	4.009	0,7	1,6
<i>Empresas del nivel nacional</i>	2.740	2.207	1,2	0,9
Ecopetrol	1.247	296	0,5	0,1
FAEP	-139	167	-0,1	0,1
Eléctrico	755	499	0,3	0,2
Telecom	-127	257	-0,1	0,1
Fondo Nacional del Café	311	37	0,1	0,0
Resto Nacional	694	952	0,3	0,4
<i>Empresas del nivel local</i>	562	1.349	0,2	0,5
EPM	-11	502	-0,0	0,2
EMCALI	379	271	0,2	0,1
Resto Local	195	575	0,1	0,2
<i>Gobiernos Regionales y Locales*</i>	773	2.832	0,3	1,1
<i>Sector Descentralizado</i>	5.778	10.396	2,5	4,1
Gobierno Nacional Central	-11.528	-13.983	-5,0	-5,5
TOTAL	-5.750	-3.586	-2,5	-1,4
Gobierno General (GNC + Seg. Social)	-9.826	-9.974	-4,3	-3,9

*Incluye Fondo Nacional de Regalías

Fuente: CONFIS

En el sector descentralizado sobresalen los mejores balances de los sectores de Regionales y Locales, Seguridad Social y Resto de Entidades, así como del FAEP y Telecom. En el sector de Regionales y Locales se presentó un superávit atípicamente alto, como consecuencia de una mejoría en los ingresos tributarios y un incremento en los recursos de las regalías, acompañado de una baja ejecución de los gastos en los gobiernos territoriales. En el caso de la Seguridad Social, el mejor resultado se explica por las mayores transferencias del GNC al ISS (por el agotamiento de las reservas para el pago de pensiones), y por las mayores transferencias a algunos fondos de pensiones tales como Ecopetrol, FONPET y Telecom. En el Resto de Entidades, se destacan los mejores ingresos en la EAAB y los menores gastos de inversión y transferencias de la ETB. Por último, en el caso del FAEP, el superávit obedece al incremento del ahorro de este fondo por los mayores precios del petróleo, que más que compensaron la caída en la producción de crudo.

Es importante anotar que el Programa de Renovación de la Administración Pública (PRAP) ha tenido importantes consecuencias a nivel fiscal. Si bien estas medidas están diseñadas para que los efectos de la reestructuración sobre la sostenibilidad se observen en el largo plazo, ya en 2004, algunas entidades públicas mejoraron sus resultados. Este es el caso del I.S.S. y de Telecom. En el primer caso, la escisión del I.S.S., que separó la parte aseguradora de la de prestación de servicios (escindió la E.P.S de las clínicas, que ahora se denominan ESES), redujo los costos de operación, ya que se reestructuró la planta de personal y se trasladó la prestación de servicios de salud a las E.S.E. De igual manera en Telecom, la reducción en los gastos inherentes a la nómina, debido a la reducción de la planta de personal, representa un resultado positivo.

Por otra parte, Ecopetrol y el sector eléctrico empeoraron sus balances. En el caso de Ecopetrol, el menor superávit es producto del fondeo del pasivo pensional por \$1.088 mm (recursos que se destinan al patrimonio autónomo que fondea el pasivo pensional de la empresa), operación que es neutra en el SPC, ya que se traduce en un mayor superávit en la Seguridad Social. Por otra parte, el mayor precio del petróleo en 2004 también tuvo un efecto positivo sobre el resultado fiscal del Sector Público Consolidado, aún cuando no es capturado completamente en el resultado de Ecopetrol. Mientras que en Ecopetrol se observan mayores ingresos por exportaciones, esto se contrarresta dentro del balance de la empresa con mayores pagos de regalías y mayores contribuciones al FAEP, lo cual se ve reflejado en un mayor balance fiscal para el FAEP y un mejor resultado para los gobiernos territoriales. En el caso del sector eléctrico, la disminución en el superávit es resultado de un menor préstamo neto del GNC para el pago de la obra civil de URR y para el pago del PPA de TEBSA con CORELCA, operación que no tiene ningún efecto sobre el déficit del SPC.

2.2. Gobierno Nacional Central

El cierre del año 2004 del GNC registró un déficit de \$13.983 mm, 5.5% del PIB. Este déficit es resultado de la diferencia entre ingresos por \$39.952 mm, 15.6% del PIB, y gastos por \$53.934 mm, 21.1% del PIB (Cuadro 2.3)²⁰.

Cuadro 2.3
BALANCE FISCAL DEL GOBIERNO NACIONAL CENTRAL

CONCEPTO	\$ Miles de millones		% PIB		Crec. % 2004/2003
	2003	2004	2003	2004	
Ingresos Totales	34.445	39.952	15,0	15,6	16,0
Tributarios	31.373	36.735	13,6	14,4	17,1
No Tributarios	206	202	0,1	0,1	-2,0
Fondos Especiales	321	381	0,1	0,1	18,7
Recursos de Capital	2.419	2.508	1,1	1,0	3,7
Alicuotas sector comunicaciones	127	125	0,1	0,0	-1,3
Gastos totales*	45.974	53.934	20,0	21,1	17,3
Intereses	10.218	10.882	4,4	4,3	6,5
Pensiones	6.961	9.204	3,0	3,6	32,2
Funcionamiento	25.175	29.340	10,9	11,5	16,5
Servicios personales	6.128	6.700	2,7	2,6	9,3
Transferencias	16.886	20.056	7,3	7,8	18,8
Gastos Generales	2.161	2.584	0,9	1,0	19,6
Inversión	2.755	4.210	1,2	1,6	52,8
Préstamo neto	865	298	0,4	0,1	-65,5
Déficit	-11.528	-13.983	-5,0	-5,5	21,3
Costos de la Reestructuración Financiera	941	920	0,4	0,4	-2,3
Déficit a financiar	-12.469	-14.902	-5,4	-5,8	19,5

Fuente: CONFIS

* Incluye pagos de caja y rezago (deuda flotante)

2.2.1. Ingresos totales

Durante el año 2004, los ingresos totales del GNC ascendieron a \$39.952 mm, 15.6% del PIB, mayores en 0.6% del PIB a los observados en 2003. Estos ingresos se derivan de recaudos tributarios por \$36.735 mm, ingresos no tributarios por \$202 mm, ingresos de Fondos Especiales por \$381 mm, recursos de capital por \$2.508 mm e ingresos causados por \$125 mm.

El recaudo total de *ingresos tributarios* ascendió a \$36.735 mm durante 2004, mostrando un crecimiento de 17,1% frente a lo observado en el año inmediatamente anterior. Es importante resaltar la mayor gestión hecha por la DIAN durante 2004, que se reflejó principalmente en mayores controles sobre las declaraciones de renta y en mayores y mejores sistemas de información para

²⁰ El cierre fiscal de GNC para la vigencia 2003 mostró una disminución del déficit por \$623 mm frente al cierre publicado en el Documento Asesores 01 de 2004, por lo que el déficit de 2003 ascendió a \$11.528 mm, 5% del PIB, 0.5% del PIB inferior al resultado de 2004.

aumentar el número de declarantes, esto explica gran parte del saludable crecimiento mostrado por los recaudos tributarios. Esto complementa el efecto que sobre el recaudo tuvieron el mayor nivel de actividad económica registrada en 2003 y 2004, y las dos últimas Reformas Tributarias (Leyes 788 de 2002 y 863 de 2003). De esta forma, los recaudos de los impuestos de renta e IVA interno crecieron 29.4% y 13,3%, respectivamente. Por otro lado, el recaudo de impuestos externos observado en 2004 ascendió a \$7.115 mm, 2.8% del PIB, 12.2% mayor al registrado en 2003.

Adicionalmente, durante 2004 se recaudaron \$452 mm por concepto de impuesto al patrimonio²¹, mientras que el recaudo por el gravamen a los movimientos financieros ascendió a \$2.238 mm, mostrando un crecimiento de 38% con respecto al total del año 2003. Lo anterior obedece, principalmente, al aumento en la tarifa de 3 a 4 por mil²². Por otra parte, el recaudo del impuesto a la gasolina y otros, presentó un incremento de 3.7% con respecto a lo registrado en el año 2003.

Por otra parte, los *ingresos de capital* ascendieron a \$2.508 mm, 1% del PIB, superiores en 3.7% a los reportados en el año 2003. Dentro de estos ingresos se contabilizan los traslados de los excedentes financieros de las empresas comerciales e industriales del Estado por \$1.845 mm, los cuales aumentaron 10.2%, debido a los mayores excedentes que ECOPETROL transfirió a la Nación, principalmente.

Por último, el resultado incluye *ingresos causados* por \$125 mm, originados en las alícuotas por las concesiones de telefonía móvil celular de 1997 (\$41 mm) y en la concesión de larga distancia de los años 1998 a 2000 (\$84 mm).

2.2.2. Gastos totales

Los gastos totales ascendieron a \$53.934 mm, 21.1% del PIB, superiores en 17.3% a los observados durante 2003. Lo anterior fue resultado de gasto en intereses (4.3% del PIB), pensiones (3.6% del PIB), funcionamiento (11.5% del PIB) e inversión (1.6% del PIB), que en total sumaron \$53.636 mm, 21% del PIB, y un préstamo neto por \$298 mm, 0.1% del PIB.

El pago de intereses por \$10.882 mm, fue superior en 6.5% al observado en 2003. El pago de intereses sobre la deuda externa cayó 0.7%, debido a la revaluación observada del peso. El pago de intereses de deuda interna ascendió a \$6.562

²¹ De los \$452 mm de recaudo por Impuesto al Patrimonio, \$37 mm corresponden a pagos rezagados del Impuesto de Seguridad Democrática de 2002 y 2003.

²² Este aumento fue reglamentado por la Ley 863 de 2003, en el Artículo 18. En este se establece que entre 2004 y 2007 la tarifa del Impuesto a las Transacciones aumente de 3 a 4 por mil.

mm, aumentando 11.8% frente al observado el año anterior. Este crecimiento se origina en una estrategia de financiamiento que busca incrementar la participación del endeudamiento interno reduciendo la exposición al riesgo cambiario.

De otra parte, las transferencias que tienen como destino el pago de pensiones, en 2004 sumaron \$9.204 mm, correspondientes a 3.6% del PIB, 0.6% del PIB más que las giradas en 2003. Las transferencias a la seguridad social fueron considerablemente mayores que en años anteriores, debido al agotamiento de las reservas para pagos de mesadas pensionales tanto del Instituto de Seguros Sociales, como del Fondo de Prestaciones Sociales del Magisterio. Los giros hechos a estas dos entidades representaron en 2004, 0.5% del PIB y 0.2% del PIB respectivamente.

Los gastos de funcionamiento ascendieron a \$29.340 mm, 11,5% del PIB, registrando un incremento de 17% frente a lo observado en 2003. Este rubro incluye \$6.700 mm (2.6% del PIB) para el pago de servicios personales, \$20.056 mm (7.8% del PIB) para transferencias (excluyendo el pago de pensiones), y gastos generales por \$2.584 mm (1% del PIB). Los principales incrementos se registraron en las otras transferencias que pasaron de \$4.350 mm en 2003 a \$6.464 mm en 2004, debido a mayores pagos en los rubros de cesantías, subsidios a las tarifas eléctricas, y transferencias al Fondo de Solidaridad y Garantía en Salud (Fosyga). Adicionalmente, en 2004 se registraron transferencias a las recién creadas Empresas Sociales del Estado – ESE, por \$196 mm y al Fondo de estabilización de Cartera Hipotecaria – FRECH por \$181 mm.

El gasto en servicios personales registró un aumento de 7.4% frente a los pagos observados en 2003, reflejando el ajuste por inflación de los salarios del nivel central. De otra parte, las transferencias territoriales por el Sistema General de Participaciones - SGP son superiores en 8.4% a las del año anterior, monto que se deriva de lo ordenado por la Constitución Nacional²³.

Los gastos de inversión ascendieron a \$4.210 mm, 1.6% del PIB. El crecimiento de la inversión entre 2003 y 2004 obedece a que durante 2003 se registró una baja ejecución de proyectos de inversión como Empleo en Acción, el Fondo de Inversiones para la Paz así como en proyectos del Ministerio de Agricultura, la cual se activó en 2004. Adicionalmente, se llevaron a cabo proyectos relacionados con seguridad, paz y democracia, e infraestructura (tales como los sistemas de transporte masivo, y la rehabilitación de parte de la red vial).

²³ El artículo 357 de la Constitución Política establece que durante los años comprendidos entre 2002 y 2008 el monto del Sistema General de Participaciones crecerá en un porcentaje igual al de la tasa de inflación causada, más un crecimiento adicional que aumentará en forma escalonada así: para los años 2002, 2003, 2004 y 2005 el incremento será de 2%; para los años 2006, 2007 y 2008 el incremento será de 2.5%.

Por último, durante 2004 se efectuaron operaciones de préstamo neto con otras entidades del Estado por \$298 mm, menor en \$567 mm frente al resultado de 2003. El valor observado en 2004 fue producto de operaciones de la cuenta CEDE por \$438 mm, con destino principalmente al Metro de Medellín y URRRA, y operaciones de deuda garantizada por \$165 mm, principalmente con el sector eléctrico para el pago del PPA de Corelca y Tebsa. De otro lado, la recuperación de cartera con el resto del SPNF ascendió a \$336 mm, principalmente por la proveniente del sector eléctrico, por \$144 mm, y Carbocol, por \$108 mm.

2.2.3. Financiamiento

Las necesidades de financiamiento al cierre del año 2004 sumaron \$14.902 mm, equivalentes a 5.8% del PIB, debido a que, además de cubrir el déficit del GNC por \$13.983 mm, fue necesario financiar los costos asociados a la reestructuración del sistema financiero por \$920 mm, 0.4% del PIB.

Estas necesidades se cubrieron con crédito neto en moneda extranjera por \$3.446 mm, crédito neto en moneda local por \$7.122 mm, traslado de utilidades del Banco de la República por \$803 mm, acumulación de rezago presupuestal tanto en funcionamiento, como inversión por \$2.198 mm, operaciones causadas por \$745 mm, y recursos provenientes de otras operaciones de la Tesorería por -\$2.427 mm²⁴. Esta última es negativa dado que refleja el sobrante de recursos a final de año, debido a la operación de prefinanciamiento de 2005, gracias a la cual se constituyó una disponibilidad final del portafolio de la Tesorería en dólares equivalente a \$3.015 mm. De esta forma, estos recursos son parte del financiamiento de 2005.

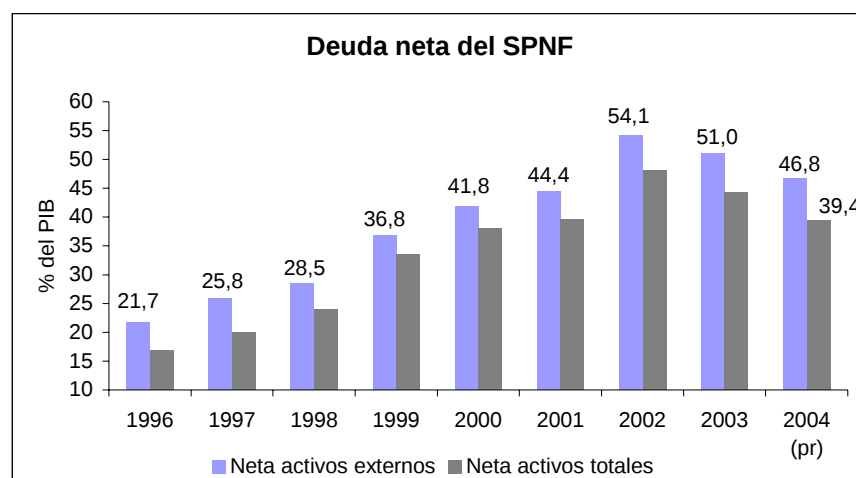
Lo anterior implicó un aumento en los saldos de deuda en moneda extranjera y local. El primero pasó de US\$20.649 millones en diciembre de 2003, a US\$22.327 millones en diciembre de 2004, mientras que el segundo se incrementó \$8.073 mm, pasando de \$50.113 mm a \$58.187 mm en el mismo período.

2.2.4. Deuda Pública 2004

El ajuste fiscal que se ha llevado a cabo en los últimos dos años no sólo se ha visto reflejado en la reducción del déficit fiscal, que pasó de 3.6% del PIB en 2002 a 1.3% del PIB en 2004. Como se muestra en el siguiente gráfico, la deuda neta (explícita) del SPNF ha revertido la muy preocupante tendencia que mostró hasta 2002, ya que, como porcentaje del PIB, se dobló en sólo 5 años. Desde 2002, el saldo se ha reducido en más de 7% del PIB.

²⁴ Para mayor detalle referente al Financiamiento de GNC y otros rubros presentados aquí, ver Documento Asesores CONFIS 01 de 2005.

Gráfico 2.2



(pr) Preliminar

Fuente: DGPM, Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Durante 2004 la deuda neta de activos financieros externos del SPNF se redujo alrededor de 4% del PIB, al pasar de 51% del PIB en diciembre de 2003 a 46.8% del PIB en diciembre de 2004. Este resultado superó las expectativas que se tenían en el Marco Fiscal de Mediano Plazo del año pasado, pues se esperaba que la deuda alcanzara un nivel de 50.5% del PIB al cierre de 2004.

Por otra parte, si se calcula el saldo de deuda neta del total de activos financieros, se observa que ésta ha tenido un comportamiento similar. Entre 2003 y 2004 el saldo pasó de 44.3% del PIB a 39.4% del PIB.

Parte de la reducción que ha tenido la deuda se explica por el efecto de la apreciación de la tasa de cambio sobre la deuda externa del sector público. La siguiente tabla muestra este efecto en el saldo de deuda externa del SPNF y del GNC. De esta manera, el efecto de la revaluación de 2004 sobre el saldo de la deuda fue de aproximadamente 3.2% del PIB, lo que explica cerca del 60% de la reducción de la deuda, mientras que el 40% restante es explicado por la política fiscal a través del incremento en el Superávit primario.

Cuadro 2.4
Efecto de la Revaluación sobre el Saldo de Deuda Pública Externa
Diciembre 2003 - Diciembre 2004

	Deuda Dic 03 (US\$ millones)	Deuda Dic 04 (US\$ millones)	Variación	Deuda Dic 04 Millones de pesos	Deuda Dic-04 sin efecto tasa de cambio	Efecto tasa de cambio (Millones de pesos)
	(1)	(2)	(3) = (2) - (1)	(4)	(5)	(6) = (4) - (5)
Sector Público No Financiero neta	21412,3	21975,0	562,7	52514790,5	60832613,3	-8317822,7
(% del PIB)	25,9	20,5	-5,3	20,5	23,8	-3,2
Sector Público No Financiero bruta	23714,2	25014,6	1300,4	59778678,9	68990688,0	-9212009,0
(% del PIB)	28,6	23,4	-5,3	23,4	27,0	-3,6
GNC neta	20037,9	21230,5	1192,6	50735645,4	58519566,8	-7783921,4
(% del PIB)	24,2	19,8	-4,4	19,8	22,9	-3,0
GNC bruta	20663,5	22344,0	1680,6	53396660,3	61423592,5	-8026932,2
(% del PIB)	24,9	20,9	-4,1	20,9	24,0	-3,1

Fuente: DGPM, Ministerio de Hacienda.

2.3. Conclusiones

En 2004 el déficit del SPC ascendió a \$3.447 mm, 1.3% del PIB, siendo el resultado fiscal más bajo en los últimos seis años. Esto obedece fundamentalmente al superávit atípicamente alto del sector de Regionales y Locales por 1.1% del PIB, como consecuencia de una mejoría en los ingresos tributarios y un incremento en los recursos de las regalías, acompañado de una baja ejecución de los gastos en los gobiernos territoriales.

Cabe destacar el resultado del Gobierno General descontando las transferencias del GNC a la Seguridad Social, el cual refleja un ajuste entre 2003 y 2004 de 0.4% del PIB, a pesar del aumento en el pago de pensiones.

Por su parte, el GNC empeoró su resultado en 0.5% del PIB, principalmente por un incremento en las transferencias (0.4% del PIB a pensiones y de 0.1% del PIB a otras transferencias). Sin embargo, estos mayores traslados en pensiones son neutros en el SPC y en el Gobierno General.

Finalmente, la trayectoria del déficit fiscal, así como el desempeño favorable del PIB, y la revaluación del tipo de cambio, llevaron a que se mejoraran los indicadores de sostenibilidad fiscal.

CAPITULO III

3. ENTORNO MACROECONÓMICO 2005

3.1. Aspectos Generales

Las condiciones favorables que han permitido un crecimiento económico positivo durante los últimos años se seguirán presentando en 2005, en especial las condiciones internas relacionadas con tasas de interés bajas, con precio de los activos creciendo, con un mayor flujo de crédito y con un buen comportamiento de la situación económica de los hogares y de las empresas que han sustentado el incremento en la demanda interna.

Por otra parte, los factores externos, relacionados con demanda externa y términos de intercambio, continúan con un buen comportamiento durante 2005. Los términos de intercambio continuarán en niveles elevados, si se tiene en cuenta la evolución del precio del petróleo durante los primeros meses de este año y el pronóstico del FMI para el precio de los commodities no energéticos en 2005 (que presenta un incremento de 3.8%). Con respecto a la demanda externa, se prevé un crecimiento de la economía mundial de 4.3%²⁵ que, aunque es menor al registrado en 2004, sigue siendo alto para los niveles históricos.

Este escenario es muy favorable para los sectores productores de bienes no transables que seguirán registrando un comportamiento positivo en el transcurso de 2005, impulsados por el dinamismo de la demanda interna. Los sectores transables presentarán un crecimiento más moderado que el de los no transables, aunque se pueden prever choques de oferta positivos, como se comentará más adelante.

Considerando los anteriores factores, se estima que el crecimiento del PIB en el año 2005 sea de 4%. Con este crecimiento del PIB se consolida la tendencia registrada desde 2003, que acerca el crecimiento a sus niveles históricos y a su nivel potencial.

La información disponible en lo corrido del año, así como el desempeño esperado de las diferentes variables externas e internas indican que existen bajos riesgos para el logro de esta tasa de crecimiento.

En el frente de los mercados financieros internacionales, en lo corrido del año se ha continuado con un amplio acceso de los países emergentes, el cual no parecería revertirse en el corto plazo mientras se mantenga la política de ajuste gradual de las tasas de la Reserva Federal de Estados Unidos (FED).

²⁵ World Economic Outlook (2005), Fondo Monetario Internacional, abril.

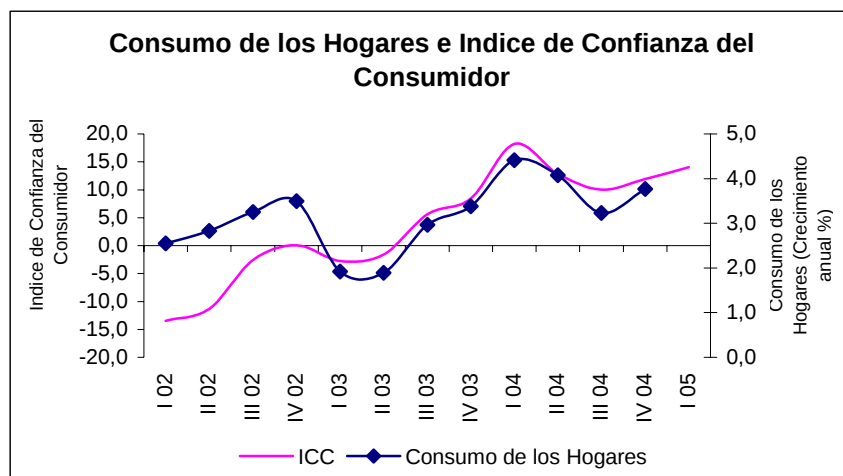
En el frente interno, no parecen existir limitaciones de oferta ni riesgos inflacionarios que impidan mantener el ritmo de crecimiento. En efecto, la inflación sigue presentando una tendencia decreciente durante los primeros meses de este año. Además, la confianza de los agentes en el cumplimiento de la meta de inflación en 2005, y la baja inflación de bienes transables, como producto de la revaluación del tipo de cambio en el último año y medio, hacen muy posible que nuevamente se pueda cumplir con la meta de inflación (que ha sido establecida en un rango entre 4.5% y 5.5%), sin necesidad de endurecer la postura de la política monetaria.

El buen contexto de financiamiento externo, las altas probabilidades de cumplir con las metas de inflación, y el cumplimiento sistemático de los planes de reducción de la deuda del sector público no financiero, permiten pronosticar que se mantendrá la estabilidad de los mercados financieros, que es un factor fundamental para el crecimiento de la demanda interna.

3.2. Crecimiento del PIB por el lado de la demanda en el año 2005

Los principales indicadores relacionados con el desempeño del consumo privado durante los primeros meses de 2005, la mejor situación económica de los hogares, el aumento en el precio de los activos y la creciente formalización del empleo, reflejan condiciones adecuadas para que el consumo privado registre una tasa de crecimiento superior a la observada en el año 2004. Precisamente, el índice de confianza al consumidor, que es un indicador que desde 2003 ha pronosticado eficientemente el comportamiento del consumo, ha aumentado en el primer trimestre de 2005, lo cual señalaría un comportamiento favorable del consumo privado en este período (Gráfico 3.1)

Gráfico 3.1



Fuente: DANE y FEDESARROLLO

De otro lado, se espera que se mantengan las condiciones económicas adecuadas para la inversión, como las mejores perspectivas de los empresarios respecto a la situación económica de los empresarios, el buen desempeño de las importaciones de bienes de capital, las cuales presentaron un incremento (en dólares) de 29.8% en el primer trimestre de 2005, y el bajo nivel de tasas de interés.

De esta manera, considerando los anteriores factores, se espera un comportamiento favorable de la demanda interna privada en 2005, con lo cual se mantiene la tendencia creciente de esta variable observada desde hace algunos años.

La demanda final del sector público presentará una aceleración en su tasa de crecimiento después de los bajos niveles registrados en 2004. En efecto, la programación fiscal y el presupuesto aprobado para este año, implican un aumento del gasto final del sector público por encima del PIB, explicado principalmente por la inversión pública.

A pesar de este incremento en la demanda final pública, el sector privado podrá seguir teniendo una demanda dinámica, gracias a los buenos términos de intercambio y a la demanda de activos domésticos por parte de agentes externos, que permitirá financiar un pequeño incremento en el déficit de cuenta corriente de la balanza de pagos. En particular, se estima que la demanda final de sector público crecerá en 8% en términos reales, lo que permitiría un incremento de la demanda privada de 5.2%, lo cual sería consistente con un déficit de 1.4% del PIB de la cuenta corriente de la balanza de pagos.

Durante los primeros meses de 2005, los precios de los principales bienes de exportación se mantuvieron en niveles altos y las perspectivas de crecimiento económico de nuestros principales socios comerciales siguen siendo positivas, aunque inferiores a lo observado en 2004. Este contexto favorable permitirá un buen comportamiento de las exportaciones en 2005. De hecho, las exportaciones totales (en dólares) en enero de 2005 registraron un crecimiento anual de 15.4%²⁶, lo cual se explica por un incremento de 32% en las exportaciones no tradicionales y de 1.8% en las exportaciones tradicionales.

Las exportaciones no tradicionales siguen registrando crecimientos significativos, no obstante el episodio de revaluación que se ha presentado en 2005. Este comportamiento puede ser explicado por el hecho de que la demanda por exportaciones no tradicionales responde más al crecimiento económico de nuestros socios comerciales que a la tasa de cambio real²⁷. Por supuesto, esto no quiere decir que el comportamiento del tipo de cambio real no sea un determinante importante para las exportaciones, pero sí indica que el comportamiento dinámico de la economía mundial ha contrarrestado el efecto de la revaluación sobre la mayor parte de las mismas.

El buen desempeño de la actividad económica y la revaluación de la tasa de cambio real permitirán una mayor demanda por importaciones en el transcurso de 2005. En efecto, las importaciones (en dólares) en el primer trimestre de 2005 presentaron un crecimiento de 26.8% frente al mismo período del año anterior²⁸. Este incremento se explica por un desempeño favorable de las importaciones de bienes intermedios y materias primas (23.6%), y de bienes de capital (29.8%), particularmente, de bienes industriales (36.5%).

3.3. Crecimiento del PIB por actividad económica en el año 2005

El comportamiento positivo de la demanda interna se reflejará en un desempeño favorable del sector no transable en 2005, el cual se prevé que registrará un crecimiento similar al observado en 2004. Este resultado se basa principalmente en el comportamiento positivo de las actividades de comercio, construcción y servicios financieros.

Los indicadores del sector comercio siguen mostrando el buen desempeño de la demanda interna. Precisamente, las ventas del comercio minorista presentaron un crecimiento anual, en términos reales, de 5.7% en el primer trimestre de 2005. Adicionalmente, el índice de confianza del comercio sigue manteniéndose en

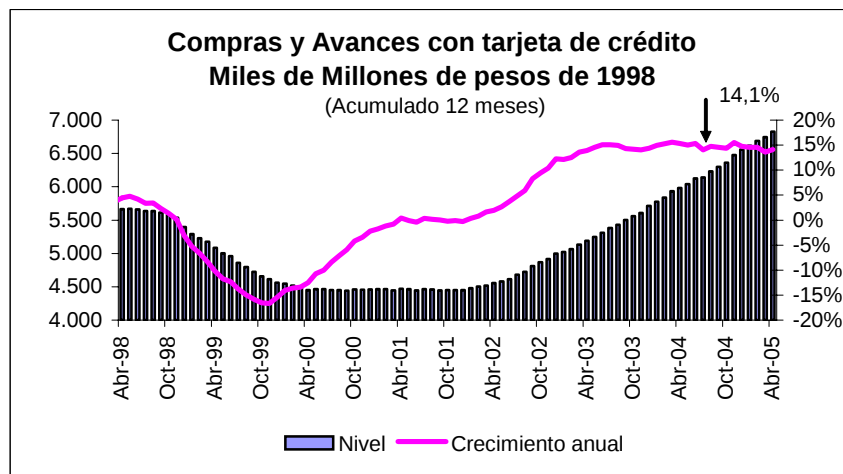
²⁶ DANE-DIAN.

²⁷ Subgerencia de Estudios Económicos (2005), "Determinantes de las exportaciones no tradicionales para Colombia" mimeo, Banco de la República.

²⁸ DANE-DIAN.

niveles altos, mientras que las compras y avances con tarjeta de crédito siguen presentando un crecimiento importante (Gráfico 3.2).

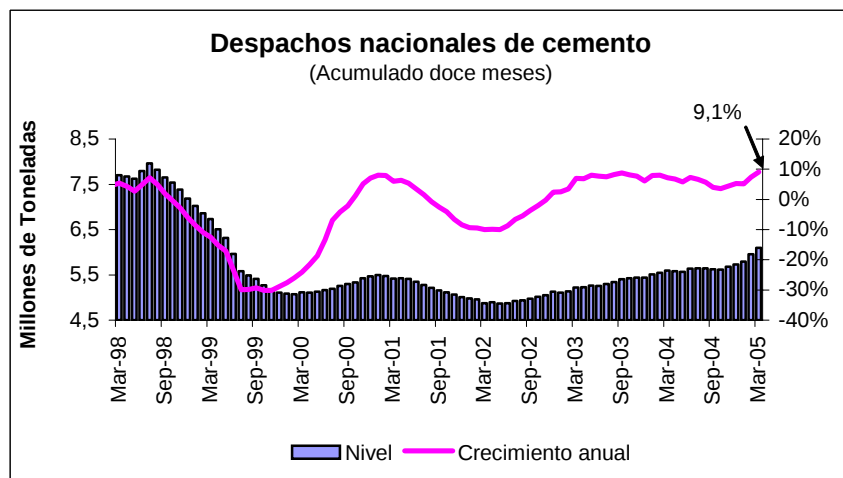
Gráfico 3.2



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

En el sector de la construcción, las perspectivas de crecimiento son favorables considerando el comportamiento de la actividad edificadora y el desempeño positivo de la inversión pública. En el primer trimestre de 2005, el área licenciada para construcción presentó un incremento anual de 7.4%, resultado notable si se tiene en cuenta que en el último trimestre de 2004 este indicador registró una reducción de 21.1%. Por otra parte, en este período, los despachos de cemento (en volumen), indicador relacionado con obras civiles, presentaron un crecimiento de 25.8%, lo cual representó un crecimiento anual en el acumulado de los últimos doce meses de 9.1% (Gráfico 3.3).

Gráfico 3.3



Fuente: Instituto Colombiano de Productores de Cemento.

Se espera que los sectores transables registren un crecimiento superior al observado en 2004 (3.4%). El desempeño de los sectores que usualmente se clasifican como transables (agricultura, minería e industria), estará determinado especialmente por el comportamiento de la demanda, externa e interna, el comportamiento del tipo de cambio real y el comportamiento de la oferta de algunos sectores.

La revaluación tiene efectos nocivos hacia el sector transable, especialmente con mercados de derivados cambiarios poco desarrollados. Ahora bien, la magnitud de estos efectos y su impacto en el crecimiento de largo plazo de la economía también dependen del nivel de la tasa de cambio con respecto a su valor de equilibrio de largo plazo. En este contexto, el desarrollo reciente del mercado de derivados, así como la subvaloración del peso inicio del episodio de revaluación²⁹, han permitido atenuar el efecto de la revaluación sobre la sostenibilidad del sector transable.

Asimismo, como se ha argumentado en este documento, es previsible un buen comportamiento de la demanda externa e interna lo que, de acuerdo con la evidencia reciente, ha podido contrarrestar los efectos de una revaluación del tipo de cambio como la observada en la actualidad.

Por otra parte, existe un comportamiento favorable previsible en la oferta de algunos bienes transables en 2005, especialmente relacionados con la producción de café y minerales metálicos.

El desempeño de la actividad del sector transable durante los primeros meses de 2005 mantiene un comportamiento positivo respecto a lo observado el año anterior.

En el caso del sector agropecuario, durante el primer trimestre de 2005, se destaca el incremento en la producción cafetera de 6% y el aumento en el precio internacional de este producto. Adicionalmente, las exportaciones de flores y banano siguen mostrando resultados positivos, ya que crecen a tasas superiores al 10%. Por otra parte, el flujo de crédito hacia esta actividad en el primer trimestre registró un crecimiento nominal de 16.2%.

En el sector minero, el aumento en las exportaciones de carbón y de productos minerales no metálicos como oro y níquel, ofrecen perspectivas positivas sobre esta actividad en el primer trimestre.

²⁹ Echavarría, Juan José et al (2005). "La tasa de cambio real en Colombia. ¿Muy lejos del equilibrio?". Borradores de Economía. Banco de la República. Villarreal, Rafael (2005). "Sobre la determinación de la tasa de cambio real". Observatorio de Coyuntura Macroeconómica. Universidad Externado de Colombia.

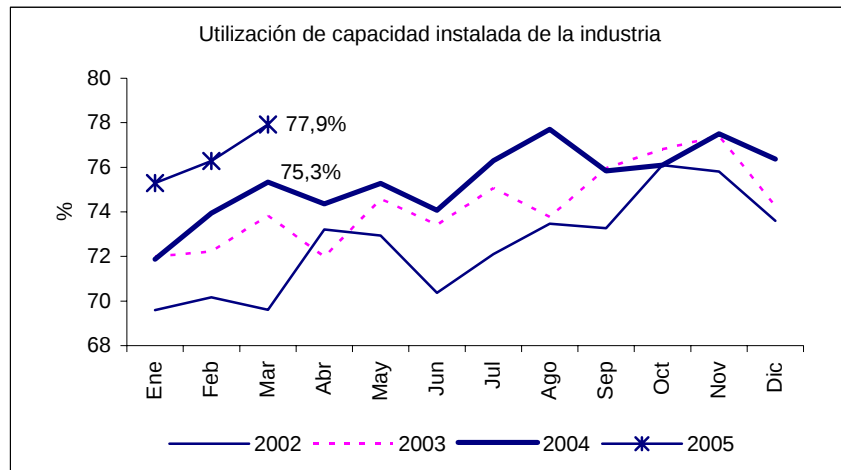
Según los datos preliminares del DANE, el comportamiento de la industria durante el primer trimestre del año no fue positivo, presentando una disminución de 0.4%. La pregunta relevante para la política macroeconómica y la sostenibilidad fiscal es si esta desaceleración responde a factores estructurales y es por tanto permanente, o si responde a fenómenos puntuales con altas probabilidades de reversión en el futuro. A este respecto, la existencia de fenómenos estacionales y los otros indicadores referentes a la evolución de la industria dan fuertes indicios de que la desaceleración es fundamentalmente transitoria.

Los efectos estacionales están referidos a la disminución en los días hábiles en el primer trimestre de 2005 con respecto a 2004, especialmente en el mes de marzo, por la Semana Santa. Este fenómeno, claramente estacional, se revertirá en el muy corto plazo.

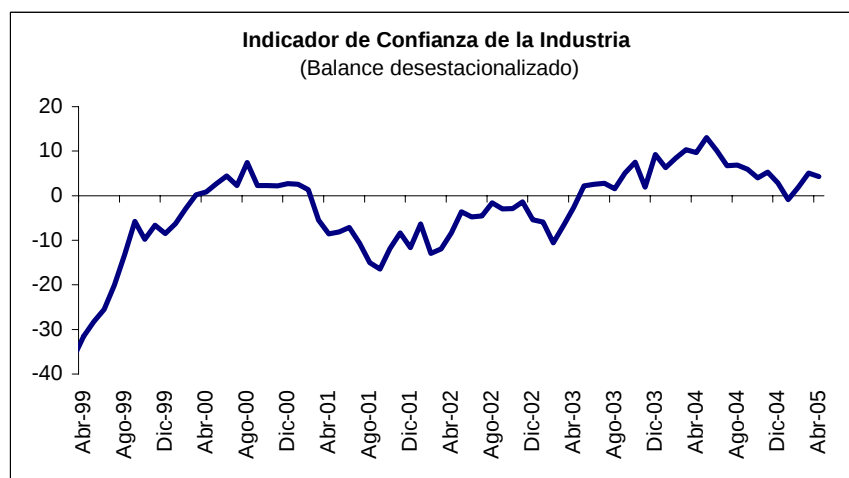
Por otra parte, los resultados de la Encuesta Industrial de la ANDI señalan un buen comportamiento de la actividad industrial en el primer trimestre de 2005, considerando que la producción registró un crecimiento de 6.7%.

Los demás indicadores de la industria son consistentes al señalar que se mantiene una buena dinámica en lo corrido del año. En el primer trimestre de 2005, la demanda de energía no regulada, indicador relacionado con la utilización de energía de diferentes sectores económicos, entre ellos industria y minería, registró un crecimiento de 6%. Es importante señalar que estos indicadores de demanda de energía no están corregidos por el efecto de menos días hábiles comentado anteriormente.

Los indicadores de utilización de capacidad instalada siguen registrando niveles crecientes que son consistentes con la gran recuperación de la inversión privada de 2003 y 2004 (Gráfico 3.4). La confianza industrial se mantiene en niveles altos (Gráfico 3.5), el desempeño de la rentabilidad de las empresas del sector real es satisfactorio (Gráfico 3.6), y se mantiene el incremento de las importaciones de bienes de capital y bienes intermedios para la industria, las cuales registraron un crecimiento anual en dólares, durante el primer trimestre de 2005, de 36.5% y 25.8%, respectivamente. Además, el crédito comercial, fuente de financiamiento de las grandes empresas, sigue manteniendo un comportamiento positivo, ya que al mes de abril registra un crecimiento anual de 17.2%.

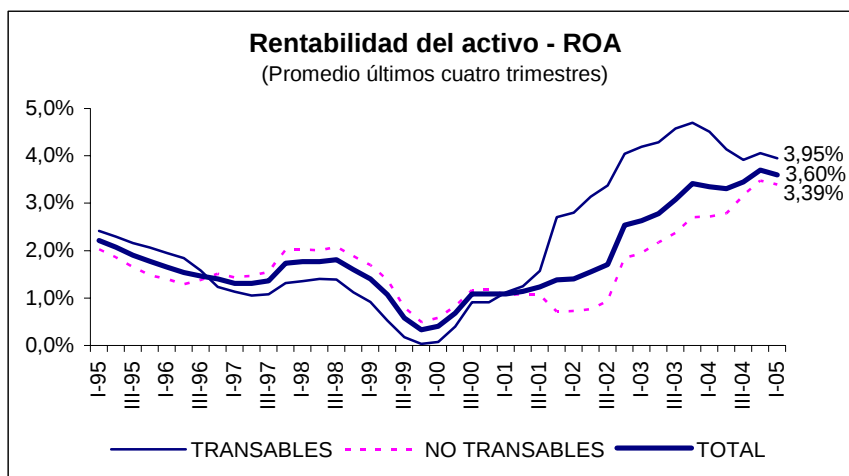
Gráfico 3.4

Fuente: ANDI

Gráfico 3.5

Fuente: Fedesarrollo.

Gráfico 3.6



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

3.4. Comportamiento del Mercado Laboral en el Transcurso de 2005

Los indicadores del mercado laboral al mes de abril de 2005 siguen registrando el buen comportamiento que se observa desde el año anterior, tanto a nivel nacional como en las principales trece ciudades (Cuadro 3.1).

Cuadro 3.1
Comportamiento del Mercado Laboral
Ene - Abr 2005 / Ene - Abr 2004 (% promedio)

Encuesta Continua de Hogares

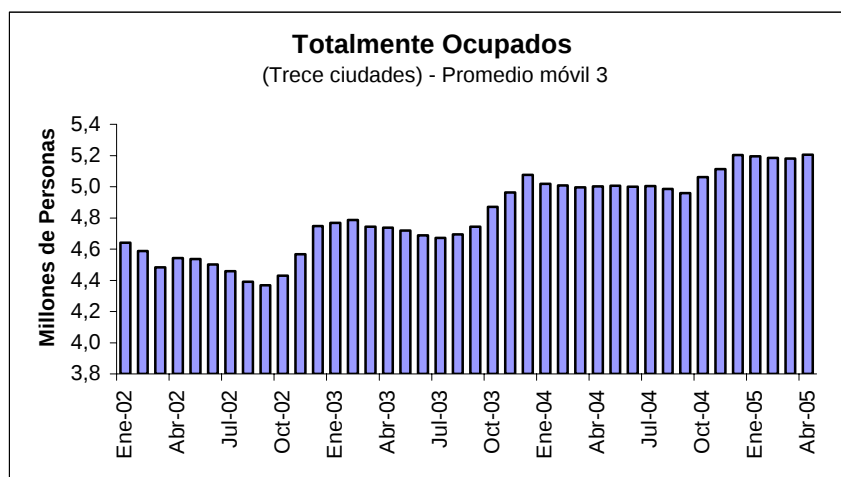
	Total Nacional		Trece ciudades	
	Ene-abr 05	Ene-abr 04	Ene-abr 05	Ene-abr 04
Tasa de desempleo	13,1	15,2	15,5	17,1
Tasa de ocupación	51,7	52,1	52,6	52,4
Tasa de subempleo	30,0	31,1	29,6	29,9
Tasa Global de Participación	59,5	61,5	62,3	63,2

Fuente: DANE

En las principales trece ciudades, la tasa de desempleo disminuyó en 1.6% en promedio durante los primeros cuatro meses del año. Esta disminución se explica por una mejora en la tasa de ocupación y una reducción en la tasa global de participación. Igualmente, la tasa de subempleo registra una disminución, con lo cual se sigue presentando la tendencia creciente en el número de personas totalmente ocupadas (Gráfico 3.7). También, es importante resaltar que en este período se generaron 227 mil nuevos empleos.

A nivel nacional, en promedio durante los primeros cuatro meses de este año la tasa de desempleo disminuyó pasando de 15.2% a 13.1%. La tasa global de participación presentó una reducción de dos puntos porcentuales, al pasar de 61.5% en el período enero-abril de 2004 a 59.5% en el mismo período de 2005. Así mismo, se registró una disminución de la tasa de subempleo, que representó un crecimiento de los totalmente ocupados de 4.6%, en promedio durante los primeros cuatro meses del año, lo cual sigue confirmando el creciente proceso de formalización del empleo. Igualmente, en este período se crearon 221 mil nuevos empleos.

Gráfico 3.7



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

3.5. Balanza de pagos y deuda externa

3.5.1. Balanza de pagos

Durante la primera parte del 2005, se ha seguido presentando un elevado crecimiento de los ingresos de divisas, especialmente por los ingresos de la cuenta corriente y de inversión extranjera directa. Así mismo, se ha mantenido la política adoptada durante 2004 de atenuar la revaluación del tipo de cambio producida por estos ingresos de divisas, a través de intervenciones en el mercado cambiario por parte del Banco de la República y de cambios en la composición del endeudamiento del sector público. El resultado de los choques externos y la respuesta de política ha sido una intervención importante en el mercado cambiario por US\$1.333 millones³⁰, y la estabilidad del tipo de cambio nominal alrededor de \$2.350 por dólar.

Sin embargo, se presentó una reducción de las reservas internacionales por US\$134 millones, como consecuencia de la venta de divisas del Banco de la

³⁰ Resultado observado durante los primeros cinco meses de 2005.

República al Gobierno Nacional por US\$1.250 millones y de una menor valorización de las reservas como consecuencia del aumento de las tasas de interés externas.

Consistentemente con lo registrado durante los primeros meses del año, para todo el año 2005 se proyecta un déficit en cuenta corriente de 1.4% del PIB, superior en 0.3% del PIB al registrado el año anterior. Este comportamiento se explica por un balance comercial positivo de US\$35 millones, inferior en US\$1.099 millones respecto al año anterior (Cuadro 3.2).

También se espera un egreso neto de renta de factores por US\$3.752 millones, inferior en US\$433 millones al registrado el año anterior. Por su parte, se proyecta un ingreso neto de transferencias del exterior por US\$3.818 millones, superior en US\$151 millones respecto al observado en el año 2004, considerando un nivel de ingresos por transferencias por US\$4.090 millones y egresos por US\$272 millones.

El déficit en cuenta corriente se financiará con un superávit de la cuenta de capitales y financiera por US\$1.890 millones, equivalente a 1.6% del PIB. El exceso permitirá una acumulación de reservas internacionales por US\$261 millones, que representa 0.2% del PIB.

En la cuenta de capitales se proyecta un ingreso de flujos de capital de largo plazo por US\$737 millones, como resultado de inversión extranjera directa en el país por US\$2.527 millones, que representa 2.1% del PIB, los cuales compensarán los flujos de financiamiento negativos de largo plazo tanto del sector público como del privado. Adicionalmente, se espera un ingreso de flujos de capital de corto plazo por US\$1.153 millones.

Se proyecta un flujo de financiamiento negativo de largo plazo del sector público de US\$693 millones, inferior al registrado el año anterior (US\$788 millones), como resultado de una reducción de sus pasivos con el exterior, concretamente del pago de un crédito al BID por US\$1.250 millones. En el corto plazo, el sector público registrará un ingreso de capitales por US\$213 millones, mientras que en el año anterior se presentó una salida de capitales por US\$761 millones.

Para el sector privado se proyecta un flujo negativo de financiamiento de largo plazo por US\$925 millones, nivel superior al registrado el año anterior (-US\$1.633 millones). En el corto plazo, se proyecta para el sector privado un ingreso de capitales por US\$940 millones, inferior al registrado en el año anterior (US\$2.446 millones).

Como resultado de las operaciones de bienes y servicios y de capital, se proyecta una acumulación de reservas internacionales de US\$261 millones. De esta forma, el saldo de reservas internacionales ascendería a US\$13.800 millones.

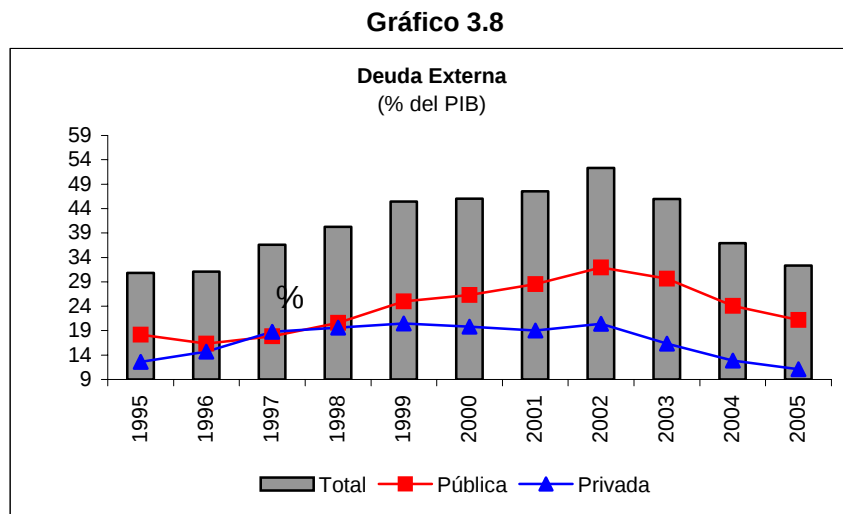
Cuadro 3.2
BALANZA DE PAGOS DE COLOMBIA - RESUMEN
US\$ Millones

Concepto	Millones de Dólares		Como % del PIB	
	2004	2005	2004	2005
I. CUENTA CORRIENTE	-1.110	-1.629	-1,1	-1,4
Exportaciones	23.745	26.171	24,4	22,2
Importaciones	24.855	27.800	25,5	23,5
A. Bienes y servicios no factoriales	-592	-1.695	-0,6	-1,4
Exportaciones	19.146	21.224	19,7	18,0
Importaciones	19.737	22.919	20,3	19,4
1. Bienes	1.134	35	1,2	0,0
Exportaciones	17.011	18.947	17,5	16,0
Importaciones	15.878	18.912	16,3	16,0
2. Servicios no factoriales	-1.725	-1.730	-1,8	-1,5
Exportaciones	2.134	2.277	2,2	1,9
Importaciones	3.860	4.007	4,0	3,4
B. Renta de los Factores	-4.185	-3.752	-4,3	-3,2
Ingresos	664	857	0,7	0,7
Egresos	4.849	4.609	5,0	3,9
C. Transferencias	3.667	3.818	3,8	3,2
Ingresos	3.935	4.090	4,0	3,5
Egresos	269	272	0,3	0,2
II. CUENTA DE CAPITAL Y FINANCIERA	3.384	1.890	3,5	1,6
A. Cuenta Financiera	3.384	1.890	3,5	1,6
1. Flujos financieros de largo plazo	1.700	737	1,7	0,6
a. Activos	137	144	0,1	0,1
i. Inversión directa colombiana en el exterior	142	144	0,1	0,1
ii. Préstamos	-5	0	0,0	0,0
iii. Arrendamiento financiero	0	0	0,0	0,0
iv. Otros activos	0	0	0,0	0,0
b. Pasivos	1.888	909	1,9	0,8
i. Inversión extranjera directa en Colombia	2.739	2.527	2,8	2,1
ii. Préstamos 1/	-719	-1.451	-0,7	-1,2
Sector público	792	-713	0,8	-0,6
Sector privado	-1.511	-738	-1,6	-0,6
iii. Arrendamiento financiero	-132	-166	-0,1	-0,1
Sector público	-9	20	0,0	0,0
Sector privado	-122	-186	-0,1	-0,2
iv. Otros pasivos	0	0	0,0	0,0
Sector público	0	0	0,0	0,0
Sector privado	0	0	0,0	0,0
c. Otros mov. financieros de largo plazo	-51	-29	-0,1	0,0
2. Flujos financieros de corto plazo	1.685	1.153	1,7	1,0
a. Activos	554	-726	0,6	-0,6
i. Inversión de cartera	1.650	-1.171	1,7	-1,0
Sector público	1.098	-213	1,1	-0,2
Sector privado	551	-958	0,6	-0,8
ii. Préstamos	-1.096	445	-1,1	0,4
Sector público	-33	0	0,0	0,0
Sector privado	-1.063	445	-1,1	0,4
b. Pasivos	2.238	427	2,3	0,4
i. Inversión de cartera	380	130	0,4	0,1
Sector público	250	0	0,3	0,0
Sector privado	130	130	0,1	0,1
ii. Préstamos	1.858	297	1,9	0,3
Sector público	53	0	0,1	0,0
Sector privado	1.805	297	1,9	0,3
B. Flujos especiales de capital	0	0	0,0	0,0
III. ERRORES Y OMISIONES NETOS	267	0	0,3	0,0
IV. VARIACION RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS	2.541	261	2,6	0,2
V. SALDO DE RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS	13.540	13.800	13,9	11,7
VI. SALDO DE RESERVAS INTERNACIONALES NETAS	13.536	13.796	13,9	11,7
VII. VARIACION DE RESERVAS INTERNACIONALES NETAS	2.544	261	2,6	0,2

Fuente: Banco de la República

3.5.2. Deuda externa

Se proyecta un saldo de deuda externa total de \$89.988 mm (US\$38.241 millones), inferior en \$4.553 mm, respecto al observado en el año anterior. De esta manera, en el año 2005, se proyecta un saldo de deuda externa total como porcentaje del PIB de 32.3%, el cual presenta una disminución de 4.6 puntos porcentuales frente al año 2004 (Gráfico 3.8).



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

Este resultado supone que el saldo de deuda externa del sector público ascienda a \$59.032 mm (US\$25.086 millones), lo que implica una reducción de 2.9% del PIB con respecto al saldo observado en 2004. Por su parte, se proyecta el saldo de deuda del sector privado en \$30.956 mm (US\$13.155 millones), el cual es inferior en 1.8% del PIB al observado en 2004.

La evolución de la deuda como proporción del PIB muestra cómo la recuperación económica se ha dado en un marco de disminución de la exposición de la economía colombiana a choques en los mercados financieros internacionales. En efecto, la caída sistemática de la relación de deuda externa a PIB disminuye el riesgo de cambios en las tasas de interés internacionales y de modificaciones en las disponibilidades de recursos externos para renovar la deuda.

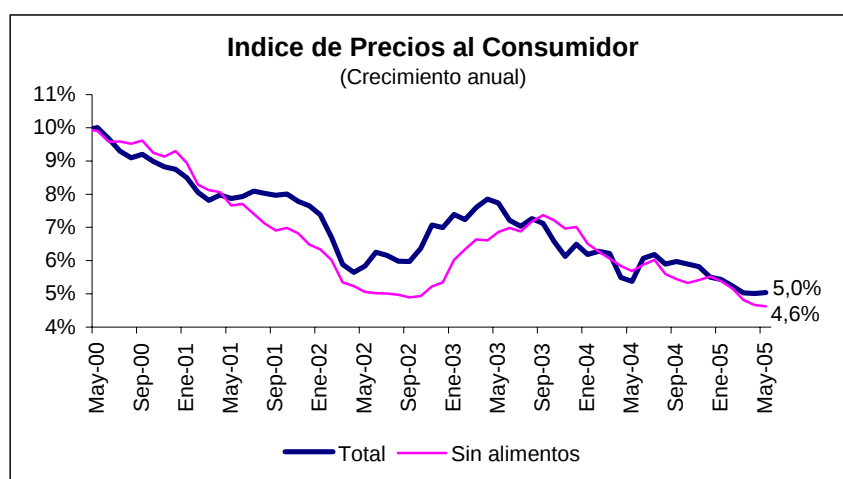
3.6. Inflación y Tasas de Interés

La inflación durante los primeros cinco meses del año registra una tendencia decreciente. Igual comportamiento presentan los principales indicadores de

inflación básica (Gráfico 3.9). En mayo de 2005, la inflación en lo corrido del año se ubica en 3.5%, inferior en 0.5 puntos porcentuales respecto a la observada en el mismo período del año anterior (4%).

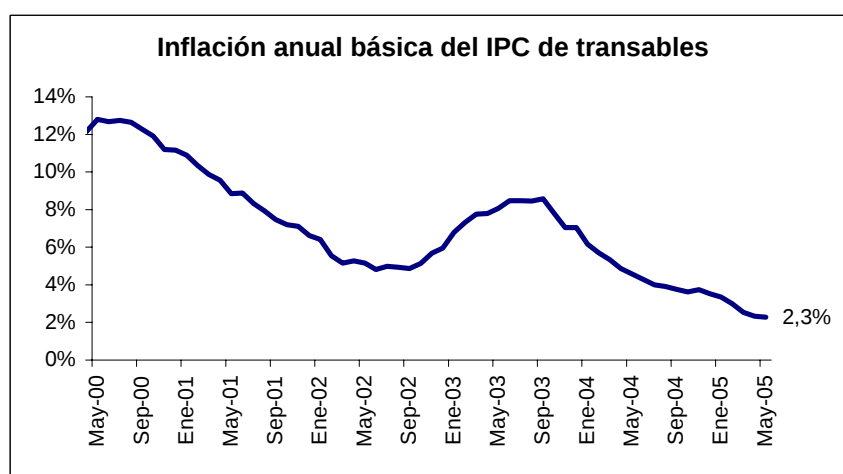
La reducción en las expectativas de inflación y la ausencia de presiones inflacionarias de demanda, se han reflejado en una reducción de la inflación de no transables en el transcurso de 2005 (Gráfico 3.10). Por su parte, la inflación de transables registra una tendencia decreciente, como consecuencia de efectos acumulados de la revaluación (Gráfico 3.11).

Gráfico 3.9



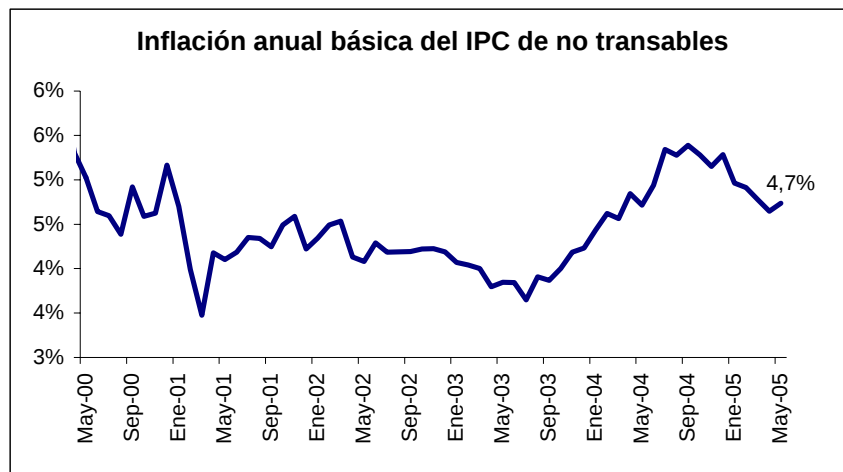
Fuente: DANE. Cálculos DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Gráfico 3.10



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

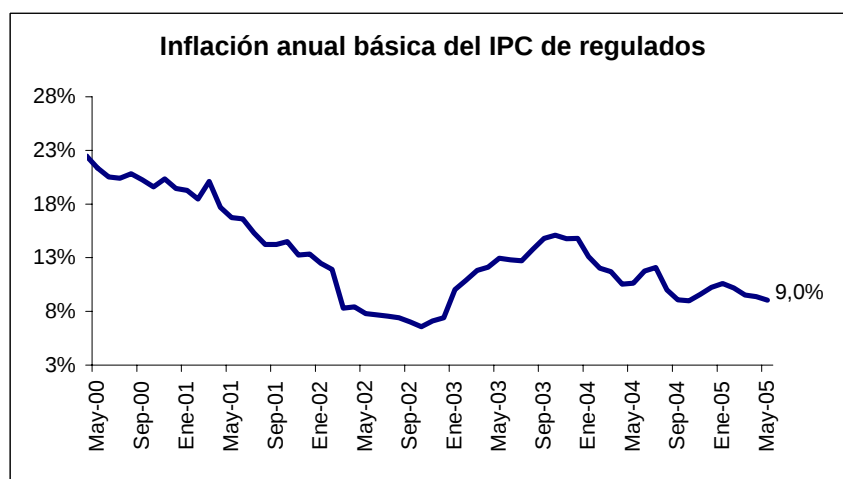
Gráfico 3.11



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

Igualmente, la inflación de bienes y servicios regulados presenta una disminución en lo transcurrido de 2005. Este resultado se observa a pesar del aumento en los precios de los combustibles debido a que estos incrementos han sido menores a los que se registraron durante el mismo período del año anterior (Gráfico 3.12).

Gráfico 3.12



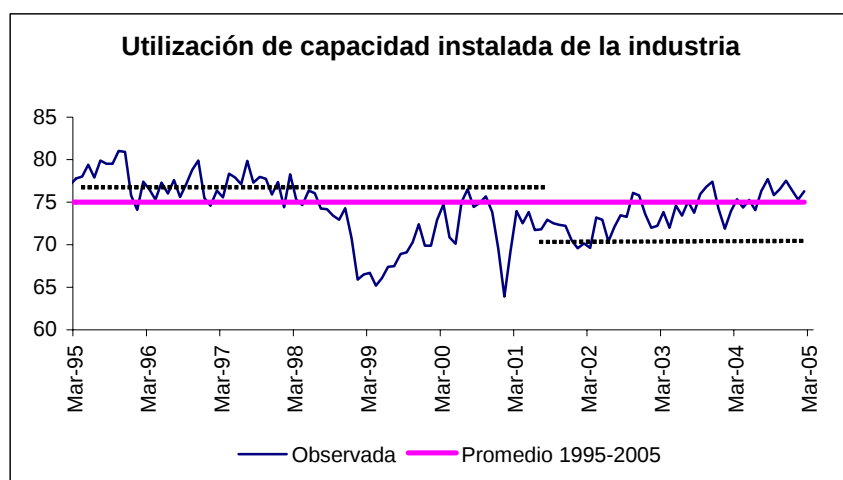
Fuente: DANE. Cálculos DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Estos resultados muestran que el comportamiento de la inflación es consistente con la meta de inflación fijada por el Banco de la República, en un rango de 4.5% y 5.5%, con una meta puntual de 5%, considerando la tendencia decreciente de los principales indicadores de inflación básica, y la reducción en las expectativas

de inflación. Precisamente, de acuerdo con la reciente encuesta de expectativas del Banco de la República³¹, un 77.8% de los encuestados espera que se cumpla la meta de inflación, lo cual se constituye en el registro histórico más alto entre las encuestas correspondientes al primer trimestre de cada año.

Algunos indicadores muestran que para el año 2005 no se esperan presiones inflacionarias por el lado de la oferta, ni por el de la demanda. Por ejemplo, en el año 2004, los costos laborales en la industria presentaron reducciones como consecuencia del buen comportamiento de la productividad laboral, mientras que todavía se presentan excesos de capacidad instalada en la industria (Gráfico 3.13). Adicionalmente, de acuerdo con el Banco de la República, los cálculos de PIB potencial muestran que la brecha del producto viene reduciéndose gradualmente, consistente con los incrementos sistemáticos de la tasa de inversión y mejoras en la productividad multifactorial, con lo cual se espera en el año 2005 una brecha más cerrada (-1.5%)³².

Gráfico 3.13

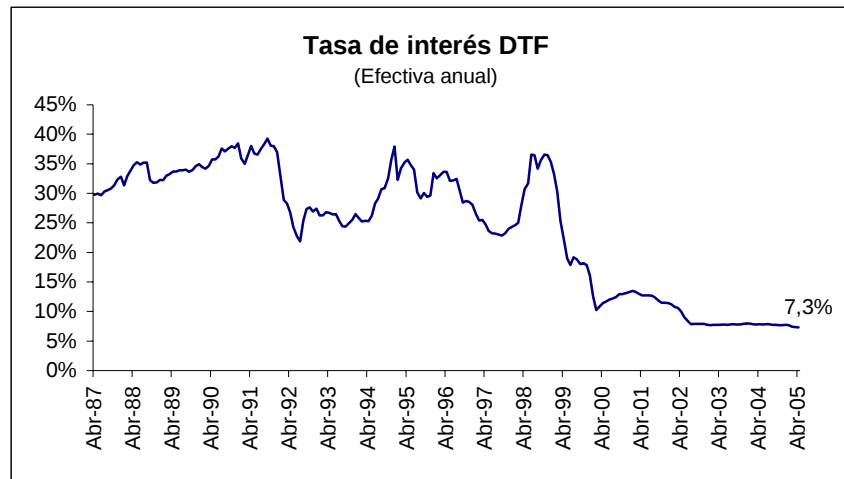


Fuente: ANDI. Cálculos DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Este contexto favorable de baja inflación y estabilidad en los mercados financieros, también se ha reflejado en un buen comportamiento de la tasa de interés, contribuyendo de esta forma a un menor costo del crédito para las empresas y los hogares (Gráfico 3.14).

³¹ Reportes del Emisor No. 69, "Encuesta de expectativas de enero de 2005". Banco de la República.

³² Informe sobre Inflación – Marzo de 2005, página 48. Banco de la República.

Gráfico 3.14

Fuente: Banco de la República

CAPITULO IV

4. ACTUALIZACIÓN PLAN FINANCIERO 2005

Como parte de la consolidación de la estabilidad macroeconómica, necesaria para asegurar un crecimiento económico sostenido, el Gobierno fijó la meta fiscal de 2005 en 2.5% del PIB. Esta meta es consistente con una reducción de la relación Deuda/PIB del Sector Público No Financiero (SPNF) que garantiza la sostenibilidad de las finanzas públicas en el mediano plazo, de acuerdo con lo establecido en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) de 2004.

Es importante recordar, que la meta inicial del Gobierno se fijó en 2.2% del PIB. Sin embargo, dadas las necesidades de asegurar mayor inversión pública en proyectos prioritarios identificados por el Gobierno, dentro de un contexto de altas inflexibilidades en los gastos de funcionamiento, fue necesario incrementar esta meta a 2.5% del PIB. Con este mayor espacio fiscal, el Gobierno podrá sacar adelante proyectos importantes para el desarrollo del país, tales como el programa “Familias en Acción”, programas para inversión y capitalización del campo y la pavimentación y mantenimiento de más de 1.400 Km. de vías, entre otros.

Tal y como se hizo en 2004, el incremento en el precio del petróleo frente al inicialmente presupuestado se traducirá en una reducción de la meta de déficit fiscal del año 2005. La idea que sustenta este comportamiento es la responsabilidad que le corresponde al Gobierno de ahorrar unos ingresos que se consideran como extraordinarios y que, como tales, no pueden sustentar un gasto permanente. Por esta razón, su mejor uso es reducir la presión sobre la deuda pública.³³

Con respecto a 2004, se espera un incremento de 1.2% del PIB en el déficit del Sector Público Consolidado (SPC). Lo anterior obedece fundamentalmente al superávit atípicamente alto del sector de Regionales y Locales observado para 2004, como consecuencia de una mejoría en los ingresos tributarios y un incremento en los recursos de las regalías, acompañado de una baja ejecución de los gastos en los gobiernos territoriales. Como se explica más adelante, se espera que dicho resultado se revierta parcialmente durante 2005, implicando una reducción en el superávit de este sector de 0.4 puntos porcentuales del PIB.

³³ “Para asegurar que el sector público ahorre una elevada porción de cualquier ingreso extraordinario por concepto de ventas petroleras, las metas para el déficit del SPC para 2005 y 2006 se ajustarán hacia abajo cuando el precio promedio de las exportaciones petroleras exceda los niveles de referencia (US\$31 por barril para las mezclas colombianas de crudo para 2005)”. Véase: “Acuerdo Stand By de Colombia con el Fondo Monetario Internacional” Abril de 2005. Pág. 6.

Cuadro 4.1
BALANCE FISCAL DEL SECTOR PÚBLICO CONSOLIDADO

Balances por Período	\$ Miles de Millones		% PIB	
	2004	2005	2004	2005
1 Sector Público No Financiero	-3.586	-6.771	-1,4	-2,4
<i>Gobierno Nacional Central</i>	-13.983	-17.041	-5,5	-6,1
<i>Sector Descentralizado</i>	10.396	10.270	4,1	3,7
<i>Seguridad Social</i>	4.009	5.131	1,6	1,8
<i>Empresas del nivel nacional</i>	2.207	1.736	0,9	0,6
<i>Empresas del nivel local</i>	1.349	1.422	0,5	0,5
<i>Regional y Local</i>	2.832	1.981	1,1	0,7
2 Balance cuasifiscal del Banrep.	1.225	320	0,5	0,1
3 Balance de Fogafin	720	326	0,3	0,1
4 Costo de la Reestructuración Financiera	-920	-950	-0,4	-0,3
5 Discrepancia Estadística	-886	0	-0,3	0,0
SECTOR PUBLICO CONSOLIDADO	-3.447	-7.075	-1,3	-2,5

Fuente: CONFIS

Frente al año 2004, se espera un incremento del déficit del Gobierno Nacional Central (GNC), y del Sector Público No Financiero. Así mismo, se proyectan menores balances del Banco de la República y de Fogafin.

El incremento del déficit del GNC en 0.65% del PIB, se debe principalmente a las mayores transferencias a la Seguridad Social por 1.3% del PIB, para el pago de pensiones a cargo de la Nación. No obstante, como se explicará más adelante en detalle, los gastos de funcionamiento e inversión, es decir aquellos sobre los cuales existe alguna discrecionalidad por parte de la Nación, presentan una importante reducción entre 2004 y 2005, como reflejo del programa de ajuste fiscal con el cual está comprometido el actual gobierno.

En el caso del Banco de la República, el menor balance cuasifiscal se explica por la pérdida contable asociada a la compra de TES al GNC, para el prepago del crédito de emergencia adquirido con el BID. Dicha pérdida se origina debido a que estos títulos fueron comprados a un valor de mercado superior al nominal, la cual, no obstante, debería recuperarse en la medida en que se registren los vencimientos de dichos títulos.

Por su lado, el menor superávit de Fogafin es producto de una disminución en los rendimientos del portafolio de emergencia, debida a la revaluación de la tasa de cambio, y de los menores intereses de los créditos de capitalización del sector privado, como consecuencia de un prepago de la deuda, realizado por las entidades del sector hipotecario.

Con respecto a 2004, en el Sector Descentralizado se destacan los mejores balances del sector de la Seguridad Social y de EMCALI. Por el contrario, Ecopetrol, Telecom, EPM y Regionales y Locales presentan menores resultados.

El mejor resultado de la Seguridad Social es producto de los mayores aportes del GNC para fondear el pasivo pensional de los entes territoriales a través del FONPET. En el caso de EMCALI, el mayor superávit se explica por los resultados positivos derivados del proceso de reestructuración de la empresa, en particular en términos de recuperación de cartera.

Por otra parte, el menor superávit de Ecopetrol se debe a los mayores gastos de inversión y al mayor ahorro en el Fondo de Ahorro y Estabilización Petrolera (FAEP), como consecuencia del incremento en el precio internacional del petróleo. Esto último es neutro dentro del balance del SPNF.

En el caso de Telecom, el déficit se explica fundamentalmente por las mayores transferencias realizadas por la liquidación para el fondeo del patrimonio autónomo de esta entidad, operación que es neutra en el SPC, ya que se traduce en un mayor superávit en la Seguridad Social. Vale la pena anotar que la liquidación de TELECOM hace parte del Programa de Renovación de la Administración Pública (PRAP), cuyos resultados empiezan a observarse desde ahora, pero que se consolidarán en mayor medida en el mediano plazo.

Por su parte, el menor balance de EPM se explica por la expansión operacional en todas las unidades de negocio de la empresa, lo cual incrementa sus gastos de funcionamiento. Por último, el menor resultado de Regionales y Locales es producto de un mayor gasto esperado en inversión, ya que, dado el bajo nivel de ejecución registrado durante 2004, muchos proyectos fueron aplazados para este año (Cuadro 4.2).

Este capítulo consta de tres partes. Después de esta breve introducción, se presenta un resumen del comportamiento del Sector Público No Financiero. Por último, se realiza una pequeña descripción del balance del GNC y sus principales componentes³⁴.

4.1. Balance Fiscal Sector Público No Financiero

El resultado esperado para el SPNF resulta de un déficit por \$17.041 mm del Gobierno Nacional Central, 6.1% del PIB, y de un superávit del Sector Descentralizado de \$10.270 mm, 3.7 % del PIB. El balance del SPNF es inferior

³⁴ Toda la información detallada de la revisión del Plan Financiero de 2005 del Sector Público Consolidado se encuentra en: Documento Asesores CONFIS 0xx de 2005. Junio 15 de 2005.

en 1 punto porcentual del PIB frente a lo observado en 2004. Este resultado muestra una disminución del superávit del Sector Descentralizado de 0.4% del PIB y un aumento del déficit del GNC de 0.6% del PIB.

Cuadro 4.2
BALANCE FISCAL DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

SECTORES	\$ Miles de Millones		% PIB	
	2004	2005	2004	2005
<i>Seguridad Social</i>	4.009	5.131	1,6	1,8
<i>Empresas del nivel nacional</i>	2.207	1.736	0,9	0,6
Ecopetrol	296	91	0,1	0,0
FAEP	167	200	0,1	0,1
Eléctrico	499	680	0,2	0,2
Telecom	257	-19	0,1	-0,0
Fondo Nacional del Café	37	2	0,0	0,0
Resto Nacional	952	783	0,4	0,3
<i>Empresas del nivel local</i>	1.349	1.422	0,5	0,5
EPM	502	335	0,2	0,1
EMCALI	271	460	0,1	0,2
Resto Local	575	627	0,2	0,2
<i>Regional y Local</i>	2.832	1.981	1,1	0,7
<i>Sector Descentralizado</i>	10.396	10.270	4,1	3,7
Gobierno Nacional Central	-13.983	-17.041	-5,5	-6,1
TOTAL	-3.586	-6.771	-1,4	-2,4

Fuente: CONFIS

4.2. Gobierno Nacional Central

Con la información actualizada, a la fecha se espera que el déficit de GNC ascienda a \$17.041 mm, equivalente a 6.1% del PIB. Este déficit es superior al programado inicialmente en \$566 mm, debido al aumento en los gastos totales por \$574 mm³⁵ (Cuadro 4.3).

³⁵ A pesar de lo anterior, el déficit se mantiene como porcentaje del PIB debido a una reestimación en el valor nominal del PIB para 2004 y 2005.

Cuadro 4.3
BALANCE FISCAL DEL GOBIERNO NACIONAL CENTRAL
(\$ miles de millones)

CONCEPTO	miles de millones		% PIB		Crec. % 2005/2004
	2004	2005	2004	2005	
Ingresos Totales	39.952	43.851	15,6	15,7	9,8
Tributarios	36.735	40.466	14,4	14,5	10,2
No Tributarios	202	194	0,1	0,1	-3,7
Fondos Especiales	381	341	0,1	0,1	-10,5
Recursos de Capital	2.508	2.728	1,0	1,0	8,7
Alícuotas sector comunicaciones	125	123	0,0	0,0	-1,7
Gastos totales*	53.934	60.892	21,1	21,9	12,9
Intereses	10.882	11.950	4,3	4,3	9,8
Pensiones	9.204	13.652	3,6	4,9	48,3
Funcionamiento	29.340	30.721	11,5	11,0	4,7
Servicios personales	6.700	7.160	2,6	2,6	6,9
Transferencias	20.056	21.008	7,8	7,5	4,7
Gastos Generales	2.584	2.553	1,0	0,9	-1,2
Inversión	4.210	4.110	1,6	1,5	-2,4
Préstamo neto	298	459	0,1	0,2	53,9
Déficit	-13.983	-17.041	-5,5	-6,1	21,9
Costos de la Reestructuración Financiera	920	950	0,4	0,3	3,3
Déficit a financiar	-14.902	-17.991	-5,8	-6,5	20,7

Fuente: CONFIS

* Incluye pagos de caja y rezago (deuda flotante)

4.2.1. Ingresos totales

Se espera que al finalizar este año los ingresos totales de GNC asciendan a \$43.851 mm, 15.7% del PIB. De éstos, \$40.466 mm corresponden a ingresos tributarios, \$194 mm a ingresos no tributarios, \$341 mm a recursos provenientes de fondos especiales, \$2.728 mm a recursos de capital, y \$127 mm a ingresos causados por concepto de las alícuotas por concesiones de telefonía móvil y de larga distancia.

En total los ingresos esperados para 2005 son mayores que los observados en 2004 en 0.1% del PIB, debido al comportamiento de los ingresos tributarios (Cuadro 4.3). Como se mencionó, éstos ascenderán a \$40.466 mm, 14.5% del PIB, 0.1% del PIB más que lo observado al cierre de 2004. Este aumento se debe a que se espera que en 2005 hayan recaudos mayores en 0.15% del PIB por concepto de IVA interno, debido a que a partir del 1 de enero de 2005 entró en vigencia el aumento de la tarifa del 7% al 10% para algunos productos. De esta forma, se espera que por IVA interno los ingresos asciendan a \$11.385 mm, adicionales a los correspondientes a Renta por \$16.531 mm, Timbre por \$618 mm, Gravamen a las Transacciones Financieras por \$2.421 mm, Impuesto al Patrimonio por \$429 mm, Impuesto a la Gasolina por \$1.228 mm y otros ingresos tributarios, dentro de los que se cuenta el impuesto a las salidas al exterior y los correspondientes al oro y platino, por \$52 mm.

De otra parte, se espera que los ingresos no tributarios ascienda a \$194 mm, 0.1% del PIB. Estos ingresos están compuestos en su mayoría por contribuciones y multas por \$194 mm y una pequeña cantidad de los remanentes de ingresos por concesiones portuarias, que en 2005 ascenderán a \$98 millones. Se espera que en adelante no haya ingresos por este concepto. De otra parte, los ingresos a través de los Fondos Especiales serán de \$341 mm, 0.1% del PIB, manteniéndose en el mismo nivel observado en 2004.

Adicionalmente, los ingresos de capital ascenderán a \$2.728 mm, 1% del PIB. De este monto, \$530 mm corresponden a rendimientos financieros, \$2.044 mm a excedentes financieros de las empresas industriales y comerciales del Estado, \$7 mm a recuperación de cartera, \$146 mm a reintegros y recursos no apropiados, y \$123 mm de ingresos causados, correspondientes a las alícuotas por concesiones en el sector de telecomunicaciones.

4.2.2. Gastos totales

Los gastos totales de GNC ascenderán a \$60.892 mm, 21.9% del PIB. Estos gastos son mayores en 0.8% del PIB, frente a los registrados durante 2004. La proyección actual muestra que del total, \$11.950 mm se destinarán al servicio de deuda interna y externa del GNC, \$13.652 mm a gasto en pensiones (incluido el ahorro en FONPET), \$30.721 mm a funcionamiento, \$4.110 mm a inversión, y \$459 mm a préstamo neto.

El crecimiento de los gastos totales frente al cierre 2004 está explicado principalmente por los conceptos de intereses y pensiones. En efecto, estos dos rubros en conjunto tienen un aumento de 1.3% del PIB, al pasar de 7.8% del PIB en 2004 a 9.2% del PIB en 2005. Este incremento es compensado parcialmente por la reducción de los gastos en funcionamiento e inversión en 0.6% del PIB, los cuales pasan de 13.1% del PIB en 2004 a 12.5% del PIB en 2005. Se debe tener en cuenta que los gastos de intereses y pensiones están determinados por la Ley y por compromisos previos, por lo que el Gobierno tiene poca injerencia en su determinación. No obstante, en los rubros de funcionamiento e inversión, donde el Ejecutivo tiene cierto margen de “discrecionalidad”, se puede observar un importante ajuste fiscal.

Del pago total de intereses, \$4.233 mm se destinarán al servicio de la deuda externa del GNC. Estos son inferiores en 0.2% del PIB a los que se registraron en 2004, debido a la reducción en el saldo de deuda externa, producto del prepago del crédito con el BID por US\$1.250 millones. Para llevar a cabo esta operación, la Tesorería Nacional subastó TES por \$2.9 billones en el mercado, recursos con los cuales compró divisas al Banco de la República, necesarias para adelantar el prepago. Al mismo tiempo, el Banco de la República adelantó una compra de TES

en el mercado para evitar que la operación tuviera efectos sobre los Agregados Monetarios. Así, esta sustitución de deuda, es en parte causa del aumento en las metas de colocación de TES con respecto a lo observado en 2004, al igual que una de las causas principales de que en 2005 el pago de intereses de la deuda interna ascienda a \$7.719 mm, siendo este superior en 0.2% del PIB al resultado observado en 2004.

De otra parte, se espera que el Gobierno Nacional transfiera \$13.652 mm (4.9% del PIB) para el pago de pensiones y para constituir el ahorro en el FONPET, con el fin de atender el pago de pensiones de las entidades territoriales en el futuro. Esta cifra es mayor en \$4.447 mm con respecto a la registrada durante 2004, debido principalmente a las mayores transferencias requeridas por el Instituto de Seguros Sociales y el Fondo del Magisterio, cuyas reservas se agotaron el año anterior.

En 2005, los pagos de funcionamiento ascenderán a \$30.721 mm, 11% del PIB, presentando una disminución de 0.4% del PIB frente a los pagos realizados por este concepto en el año 2004. Del total, \$7.160 mm, 2.6% del PIB, se destinan al pago de servicios personales, \$21.008 mm, 7.5% del PIB, al pago de transferencias y \$2.553 mm, 0.9% del PIB, a gastos generales.

Frente a lo observado en 2004, los gastos en servicios personales se mantienen como proporción del PIB, mientras que las transferencias diferentes a gastos en pensiones, ascienden a \$21.008 mm, 7.5% del PIB. De este total, \$14.622 mm se destinarán a las regiones a través del Sistema General de Participaciones en sus componentes de salud y educación (\$12.150 mm) y propósito general y asignaciones especiales (\$2.472 mm). Adicionalmente, se harán transferencias a Universidades Públicas (\$1.460 mm), contribuciones sobre la nómina³⁶ (\$1.446 mm), cesantías (\$584 mm), subsidio a tarifas eléctricas (\$235 mm), recursos para servicios médicos (de activos y pensionados) y prestaciones sociales de las Fuerzas Militares y de Policía (\$273 mm), transferencias a las Empresas Sociales del Estado – ESE - (\$241 mm), entre otras. Frente al cierre de 2004, las transferencias caen en 0.3% del PIB. Finalmente, se espera que en 2005 los gastos generales asciendan a \$2.553 mm, equivalentes a 0.9% del PIB, \$31 mm inferiores a lo observado en 2004.

En cuanto a los gastos en inversión, se espera que en 2005 estos asciendan a \$4.110 mm, monto que representa 1.5% del PIB, manteniéndose la misma proporción frente a lo observado en 2004.

³⁶ Dentro de las Contribuciones sobre nómina de los trabajadores estatales se incluyen los aportes parafiscales que hace el Gobierno como empleador. Estos aportes están dirigidos al Fondo Nacional del Ahorro, Entidades prestadoras de servicios de salud, aportes para fondos pensionales, cajas de compensación, ICBF, SENA, escuelas industriales e institutos técnicos y el ATEP.

4.2.3. Financiamiento

El financiamiento del Gobierno ascenderá a \$17.992 mm (Cuadro 4.4), dado que además de cubrir el déficit del GNC por \$17.042 mm, se tienen en cuenta los recursos necesarios para el pago de los costos asociados a la reestructuración del sistema financiero por \$950 mm. El financiamiento por \$17.992 mm se cubrirá a través de recursos netos en moneda local por \$15.759 mm, traslado de las utilidades del Banco de la República por \$462 mm y utilización de portafolios de propiedad de la Tesorería General de la Nación y de los administrados por \$3.189 mm. Adicionalmente, los ajustes por causación diferentes a deuda flotante (que incluyen las indexaciones por TES UVR y otras asociadas a los costos de reestructuración de sistema financiero) generarán un financiamiento por \$723 mm. Lo anterior se contrarresta con un endeudamiento externo neto negativo por \$541 mm y una reducción del rezago presupuestal por \$1.600 mm³⁷.

El endeudamiento neto en moneda extranjera será negativo en \$541 mm, lo que resulta de desembolsos por \$6.747 mm (US\$2.861 millones) y amortizaciones por \$7.287 mm (US\$3.091 millones). Del monto de desembolsos, \$1.474 mm (US\$625 millones) corresponden a la colocación de bonos y \$5.273 mm (US\$2.236 millones) a créditos con la Banca Multilateral, Banca Comercial y Otros. Alternativamente, los desembolsos en moneda extranjera se pueden clasificar entre los de libre destinación y aquellos dirigidos a proyectos específicos de inversión. Se tiene previsto un total de US\$1.393 millones en el primer caso y US\$843 millones en el segundo. Por su parte, las amortizaciones ascienden a \$7.287 mm (US\$3.091 millones).

³⁷ El financiamiento considerado aquí no incluye operaciones de canje de deuda realizadas después de junio 7 de 2005.

Cuadro 4.4
FINANCIAMIENTO DEL GOBIERNO NACIONAL CENTRAL

CONCEPTO	miles de millones		% PIB		Crec. % 2005/2004
	2004	2005	2004	2005	
FINANCIAMIENTO	14.902	17.991	5,8	6,5	20,7
Crédito Neto en Moneda Extranjera	3.446	-541	1,3	-0,2	-115,7
Desembolsos	6.978	6.747	2,7	2,4	-3,3
Multilateral	3.449	5.273	1,3	1,9	52,9
Bonos	3.529	1.474	1,4	0,5	-58,2
Amortizaciones	3.532	7.287	1,4	2,6	106,3
Crédito Neto en Moneda Local	7.122	15.759	2,8	5,7	121,3
Desembolsos	16.429	25.652	6,4	9,2	56,1
TES	16.219	25.609	6,3	9,2	57,9
Convenidas	4.836	9.542	1,9	3,4	97,3
Subastas	8.465	12.461	3,3	4,5	47,2
Forzosas	2.919	3.606	1,1	1,3	23,5
TRD y cuentas inactivas	571	654	0,2	0,2	14,4
Prima de colocación	-1.209	-1.449	-0,5	-0,5	19,8
Bonos de Seguridad y Paz	15	4	0,0	0,0	-75
TES Corto Plazo	832	835	0,3	0,3	0,3
Amortizaciones	9.307	9.893	3,6	3,6	6,3
Utilidades Banco de la República	803	462	0,3	0,2	-42,5
Deuda Flotante	2.198	-1.600	0,9	-0,6	-172,8
Ajustes por causación	745	723	0,3	0,3	-3,1
Ingresos	-125	-123	0,0	0,0	-1,7
Gastos	615	608	0,2	0,2	-1,1
Indexaciones	255	237	0,1	0,1	-7,1
Disponibilidad final portafolio en dólares	3.015	0	1,2	0,0	-100,0
Utilización de Portafolio y Otros Recursos	-2.427	3.188	-0,9	1,1	-231,4
Disponibilidad inicial, concesiones y priv.	345	2.847	0,1	1,0	726,5
Operaciones de Tesorería	-168	342	-0,1	0,1	-303,2
Otros Recursos	-2.603	0	-1,0	0,0	-100,0

Fuente: DGCPTN - Cálculos CONFIS

Frente a 2004, el crédito neto en moneda extranjera muestra mayores amortizaciones. Este aumento obedece al prepago de deuda externa en el mes de abril de este año del crédito de emergencia suscrito con el BID por US\$1.250 millones, utilizando parte de las Reservas Internacionales del Banco de la República³⁸.

El crédito neto en moneda local por \$15.759 mm prevé desembolsos por \$25.652 mm, de los cuales \$25.608 mm corresponden a colocaciones de TES de largo plazo. En la modalidad de convenidas se programaron \$9.542 mm, en subastas \$12.461 mm y en la modalidad de forzosas \$3.606 mm. De otra parte, por TRD (Títulos de Reducción de Deuda³⁹) y Cuentas Inactivas en los bancos se obtendrán recursos por \$654 mm.

³⁸ Para llevar a cabo esta operación, la Tesorería Nacional subastó TES por \$2.9 billones en el mercado, recursos con los cuales compró divisas al Banco de la República, necesarias para adelantar el prepago. Al mismo tiempo, el Banco de la República adelantó una compra de TES en el mercado para evitar que la operación tuviera efectos sobre los Agregados Monetarios. Así, esta sustitución de deuda, es en parte causa tanto del aumento en las metas de colocación de TES en el año, como del mayor pago de intereses de deuda interna.

³⁹ En cumplimiento de la Ley de Vivienda se obliga a las entidades financieras a suscribir recursos en TRD's.

Los TES a corto plazo pasarán a generar recursos, netos de amortizaciones, por \$835 mm frente a los \$832 mm observados en 2004. Finalmente, se cuenta con una prima de colocación de TES, por \$1.448 mm⁴⁰, que obedece a la causación del cupón (interés fijo anual), y a la diferencia entre la tasa cupón y la tasa de colocación de los títulos. Es importante recordar que el total de desembolsos para 2005 incluye \$5.9 billones en TES que serán transferidos a la Seguridad Social a lo largo del año. De éstos, \$3.5 billones serán destinados al ISS para cumplir con pagos de mesadas pensionales, mientras que \$2.4 billones serán transferidos al FONPET con el fin de realizar el ahorro necesario para el pago futuro de mesadas pensionales de las entidades territoriales.

De otra parte, las amortizaciones de deuda en moneda local ascenderán a \$9.893 mm, cifra que incluye, además de las asumidas por concepto de la colocación de TES, las originadas por las entidades financieras como Fogafín (producto de la colocación de bonos para la capitalización de la banca pública) y la liquidación de la Caja Agraria y la creación del Banco Agrario. Respecto a 2004, las amortizaciones programadas para 2005 se mantienen como proporción del PIB.

Finalmente, el rubro de portafolio y otros recursos es igual a \$3.189 mm, resultado de la suma de recursos provenientes de la concesión del sistema personalizado de comunicaciones PCS (\$28 mm), de recursos del prefinanciamiento hecho el año anterior (\$2.819 mm) y de movimientos del portafolio de la Dirección del Tesoro Nacional y otros recursos (\$342 mm).

⁴⁰ El valor de la prima de colocación puede presentar variaciones importantes a lo largo del año dada su alta sensibilidad al nivel de las tasas de interés de los TES, de la inflación y de la tasa de cambio.

CAPITULO V

5. ACTIVIDADES CUASIFISCALES

Es usual que el Banco Central y otras instituciones públicas financieras hagan operaciones que se enmarquen más en el ámbito de la política fiscal que en el de la política monetaria o financiera, al realizar transacciones de carácter tributario o al otorgar subsidios. Este tipo de transacciones se conocen como actividades cuasifiscales, entre las que se encuentran los subsidios a la tasa de cambio o a las tasas de interés; el crédito subsidiado sectorizado, y las operaciones que generan pasivos contingentes. De otro lado, se consideran también actividades cuasifiscales aquellas en las que las empresas públicas realizan gastos que no se contabilizan en el balance, o en las que dejan de recibir ingresos, por cuenta de decisiones del gobierno central. Un ejemplo de instituciones colombianas que realizan estas actividades son el Banco de la República (BR), el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (Fogafín) y Ecopetrol.

La mayoría de las actividades cuasifiscales realizadas por el BR, se derivan de la regulación que realiza sobre los mercados monetario y cambiario, y de su papel como banquero del Gobierno. Estas actividades pueden llegar a tener un efecto significativo sobre las finanzas públicas, en la medida que una proporción de sus utilidades financia el déficit del Gobierno Nacional Central (GNC), de allí, la importancia de involucrar sus resultados financieros en el análisis del déficit del Sector Público Consolidado (SPC).

De igual manera, los resultados de las actividades realizadas por Fogafín, relacionadas con los seguros otorgados por la entidad, como el seguro de depósitos y el seguro contra la inflación (que generan pasivos contingentes), y cualquier otra medida dirigida a solventar al sistema financiero ante una crisis, deben ser tenidos en cuenta al momento de analizar las finanzas públicas.

A continuación se presentan los resultados financieros de estas entidades y un análisis sobre el desarrollo de su actividad.

5.1. Banco de la República⁴¹

5.1.1. Resultados financieros

El balance del BR se presenta usualmente bajo dos formas diferentes. Una de ellas hace referencia al superávit (o déficit) de caja y la otra al estado de pérdidas y ganancias de causación. La diferencia entre una y otra radica, principalmente, en

⁴¹ Extraído del informe de la Junta Directiva del Banco de la República al Congreso. Marzo de 2005.

las valoraciones realizadas sobre los TES y en los ajustes cambiarios contables sobre el portafolio (sin incluir reservas internacionales). La primera, hace parte del resultado fiscal global del SPC, mientras que la segunda es la base para la distribución de utilidades hacia el gobierno en la vigencia siguiente a la que se causan, ayudando al financiamiento del GNC.

Durante 2004, el BR mantuvo una política monetaria expansiva consistente con la tendencia revaluacionista del peso frente al dólar y la existencia de un exceso de capacidad instalada, lo que significaba que la economía no sufría de presiones de oferta, lo cual favoreció a la reducción de la inflación.

Con el fin de atenuar la apreciación del peso y los posibles efectos de un cambio brusco de tendencia, el BR compró US\$2.905 millones a través de opciones put y de compras directas en el mercado spot. La expansión monetaria producto de estas operaciones fue parcialmente atenuada con la venta permanente de TES (lo que se conoce como una política de esterilización por parte del BR). El incremento del portafolio en dólares⁴² tuvo un efecto negativo sobre las utilidades del BR, dado el menor rendimiento de este portafolio frente al de TES. Este efecto fue parcialmente compensado con la venta de dólares al Gobierno y la compra de TES por US\$500 millones, operación que si bien, fue monetariamente neutra, aumentó el rendimiento de los activos del BR.

Al cierre de 2004, el superávit de caja del BR fue de \$1.225 mm, inferior en \$212 mm al observado en 2003. Este resultado representa una obtención de utilidades por \$828 mm, las cuales fueron inferiores en \$618 mm a las registradas en 2003. Las menores utilidades son el resultado de factores domésticos (asociados a la política cambiaria) y de factores externos (tasas de interés internacionales).

De otro lado, el GNC recibió \$454 mm por parte del BR, que correspondieron a la distribución de utilidades generadas en la vigencia 2003, después de descontar la constitución de reservas legales.

a. Balance (Cuadro 5.1)

Los activos del BR cayeron 4.3% frente al 2003, explicado principalmente por una menor demanda de Repos del sistema financiero (\$1.086 mm) y la liquidación de inversiones (\$2.217 mm).

Por su parte, los pasivos se incrementaron en \$3.061 mm. Este mayor nivel de pasivos obedeció al incremento de la base monetaria (\$2.647 mm, correspondiente al 15.9%) y a los depósitos del Gobierno (\$1.016 mm). Por otro

⁴² Las Reservas Internacionales aumentaron 25% durante 2004.

lado, se cancelaron los pasivos por líneas externas (184 mm) y descendieron las obligaciones con organismos internacionales (\$161 mm).

Con tendencia contraria, el patrimonio disminuyó \$4.923 mm, para un saldo de \$18.022 mm al cierre de 2004. Es importante resaltar, la reducción de los activos de reservas, cuya contrapartida se refleja en una reducción del superávit por ajuste del tipo de cambio en el patrimonio (\$4.943 mm). Estos recursos están destinados a cubrir eventuales pérdidas por la fluctuación de las tasas de cambio de las divisas que componen las reservas internacionales.

Cuadro 5.1
Balance Banco de la República
(Miles de millones de pesos)

	2003	2004	Diferencia
Activos	43.708	41.846	-1.862
Reservas Internacionales brutas	30.658	32.357	1.699
Aportes en organismos internacionales	3.254	3.007	-247
Inversiones	3.201	984	-2.217
Sector público Deuda Consolidada	81		-81
Sector público Regulación Monetaria	3.061	928	-2.133
Bonos Capitalización Banca Pública y otros	59	56	-3
Cartera de créditos	85	4	-81
Pactos de reventa- Apoyos transitorios de liquidez	3.598	2.512	-1.086
Cuentas por cobrar	104	48	-57
Otros activos netos	2.807	2.935	128
Pasivo y patrimonio	43.708	41.846.0	-1.862
Pasivo	20.763	23.824	3.061
Pasivos M/E que afectan reservas internacionales	16	10	-6
Base monetaria	16.615	19.262	2,647,0
Billetes en circulación	14.398	16.279	1.880.3
Moneda de tesorería	372	410	37.1
Depósitos para encaje bancos	1.694	2.380	685.6
Depósitos en Cta, Cte, resto sector financiero	150	194	44.0
Otros depósitos	72	49	-23
Gobierno Nacional-Dirección del Tesoro Nacional	46	1.062	1.016
Obligaciones con organismos internacionales	2.644	2.483	-161
Pasivos por líneas externas	184		-184
Títulos de Regulación Monetaria y Cambiaria	29		-28
Cuentas por pagar	43	49	6
Otros pasivos	1.115	910	-205
Patrimonio total	22.945	18.022	-4.923
Capital	13	13	
Reservas	893	1.524	631
Superávit patrimonial	19.553	14.624	-4.930
Valorizaciones de bienes (arte, cultura e inmuebles)	1.038	1.034	-4
Resultados	1.447	828	-620

Fuente: Banco de la República

b. Estado de Resultados (Cuadro 5.2)

Como se anotó anteriormente, el BR para el 2004, obtuvo utilidades por \$828 mm. Los ingresos obtenidos fueron inferiores en \$463 mm (22,1%) a los de 2003, principalmente por el menor rendimiento de las reservas internacionales (RI), el cual se explica por:

- La desvalorización del portafolio debido al incremento de las tasas de interés internacionales.
- Menores ganancias por diferencial cambiario ante la apreciación del euro.
- La revaluación del peso frente al dólar (reducción del valor en pesos de los rendimientos de las RI).

Por otra parte, los egresos aumentaron \$157 mm frente al año pasado, destacándose la remuneración de las cuentas de depósitos⁴³ (\$185 mm), la diferencia en cambio⁴⁴ (\$193 mm) y los gastos de personal (\$166 mm).

⁴³ Hace referencia al encaje y a las cuentas de la Tesorería General de la Nación.

⁴⁴ Se refiere a la valoración de pasivos denominados en M/E que no afectan las reservas internacionales.

Cuadro 5.2
Estado de Pérdidas y Ganancias
(Miles de millones de pesos)

	2003	2004	Variación
I. Ingresos Totales	2032	1569	-463
1. Ingresos operacionales	1991	1552	-439
Intereses y rendimientos	1803	1303	-500
Reservas internacionales*	1327	835	-492
Líneas externas	5	1	-4
Valoración de TES "A" a precios de mercado	8	0	-8
Val. de TES por oper. de expan. monetaria	341	322	-19
Val. Bonos Capit.banca pública y TES L.546	8	7	-1
Compra transitoria de Títulos y cupos	106	131	26
Otros	9	8	-2
Comisiones	122	136	14
Servicios bancarios y negocios fiduciarios	91	102	11
Manejo de divisas	27	24	-3
Otros	4	10	6
Diferencias en cambio	22	49	27
Moneda emitida y metales preciosos	21	38	17
Otros	22	25	3
2. Ingresos no operacionales	41	17	-24
II. Egresos Totales	584	741	157
Intereses y rendimientos	152	225	73
Cuentas de depósito	104	185	81
Venta transitoria de títulos	10	9	0
Líneas externas, títulos canjeables y otros	9	5	-4
Gastos de Admón. De reservas internacionales	29	26	-3
Comisiones y honorarios*	3	4	1
Diferencias en cambio	42	193	151
Organismos Internacionales	19	191	172
Líneas externas	20	2	-18
Otros	3		-3
Costo de emisión especies monetarias	90	71	-19
Gastos de personal	157	166	9
Pensiones de jubilación	28	-23	-52
Gastos generales	48	44	-4
Impuestos	5	6	1
Seguros	11	9	-1
Contribuciones	3	4	1
Gastos culturales	7	7	0
Provisiones, depreciaciones y amortizaciones	28	28	0
Egresos operacionales y no operacionales	11	9	-3
III. Utilidades o pérdidas del ejercicio incluida la depreciación	1447	828	-620

(*) Incluye venta de divisas por US\$1,250 m al Gobierno y compra de TES por su equivalente en pr
Fuente: Banco de la República

5.1.2. Constitución de reservas y distribución de utilidades

Durante 2004, el BR distribuyó recursos por \$840 mm, provenientes de las utilidades del ejercicio (\$828 mm) y de la utilización de parte de las reservas acumuladas para protección de activos (\$12 mm). En el Cuadro 5.3 se observa en detalle la distribución de estos recursos.

Cuadro 5.3
Distribución de Utilidades de 2003 y utilización de Reservas
(Miles de millones de pesos)

	\$ miles de millones
RECURSOS POR DISTRIBUIR	840
Utilidades 2003	828
Utilización de Reservas para protección de activos	12
ASIGNACIÓN	840
Gobierno Nacional	454
Reserva para Fluctuación de Monedas	349
Inversión Neta en bienes para la actividad cultural	30
Resultados Cambiarios	7

Fuente: Banco de la República

En términos generales, los resultados financieros del BR en 2004, se afectaron por la combinación una política monetaria expansiva, la intervención en el mercado cambiario, el incremento de las tasas de interés internacionales, la apreciación del euro y la revaluación del peso.

Gracias a su programa de racionalización del gasto, en 2004, el BR obtuvo importantes resultados en cuanto a los egresos netos de pensionados y la reducción de los gastos generales, los cuales disminuyeron \$52 mm y en \$4 mm frente a lo ejecutado en 2003, respectivamente.

De esta manera, el BR ha contribuido con el ajuste fiscal a través de la racionalización del gasto y ha ayudado al financiamiento de déficit fiscal con el traslado de utilidades.

5.2. Fondo de Garantías Financieras (Fogafín)⁴⁵

5.2.1. Resultados financieros

⁴⁵ Extraído del Informe de Gestión 2004.

Los resultados obtenidos en 2004 muestran importantes avances. El superávit observado al final de año fue de \$720 mm, 23.7% por encima de los resultados de 2003. Las mayores utilidades obedecieron a mayores ingresos por concepto de rendimiento del portafolio de seguro de depósitos y de emergencia económica, al igual, que a los dividendos de las entidades financieras públicas y a los mayores ingresos por prima de seguro de depósitos. Así mismo, contribuyeron las menores erogaciones por concepto de intereses en el servicio de la deuda de los bonos de capitalización de la banca pública y el pago por seguro de depósitos.

El superávit cuasifiscal de Fogafín (incluido en el cálculo del déficit del SPC) toma como punto de partida el flujo de caja de la entidad y excluye, principalmente, los costos de la reestructuración financiera y los pagos de amortizaciones de deuda pública.

Cuadro 5.4
Balance general de Fogafín
A 31 de diciembre de 2003 – 2004
(Miles de millones de pesos)

	2003	2004	Diferencia
Activos	7983	8046	63
Operaciones de apoyo	3362	3344	-18
Disponible - portafolio	2513	3.26	747
Ctas por Cobrar (Nación)	1974	1176	-798
Cartera	82	212	130
Otros	52	54	2
Pasivo	7735	7717	-18
Títulos emitidos	4803	4354	-449
Créditos - CAF - Otros	162	55	-107
Reservas técnicas	2704	3227	523
Otros pasivos	66	81	15
Patrimonio	248	329	81

Fuente: Fogafín

Los activos del Fogafín a corte de 2004, ascendieron a \$8.046 mm, levemente superiores a los observados al cierre de 2003 (\$7.983 mm). Este incremento se explica, principalmente, por una recomposición de los activos, donde la cuenta por cobrar a la Nación disminuyó su participación de 25% en 2003 a 15% en 2004, a la vez que el portafolio de inversiones pasó de 31% a 41% del activo.

Actualmente, el activo está representado por los apoyos dados a los accionistas de la banca privada y a los bancos públicos, la cuenta por cobrar a la Nación y el portafolio de inversiones, tal como se observa en detalle en el Cuadro 5.4.

Por otro lado, el pasivo de la entidad ascendió a \$7.717 mm, similar al registrado en 2003. Sin embargo, el pasivo presentó alguna recomposición entre los títulos

emitidos por Fogafín para financiar las operaciones de apoyo de la banca pública y privada⁴⁶ y las reservas técnicas⁴⁷.

Al cierre de 2004, el patrimonio del Fondo registró un saldo de \$329 mm, superior en \$81 mm al registrado en el 2003, como consecuencia de las utilidades logradas durante el año. Por otro lado, el resultado del ejercicio fue de \$237 mm, superior en \$71 mm a los resultados de 2003 debido fundamentalmente a la valoración de inversiones y a los ingresos por primas (Cuadro 5.5).

Cuadro 5.5
Estado de Resultados de Fogafín 2003 – 2004
(Miles de millones de pesos)

	2003	2004	Diferencia
Ingresos operacionales	1943	1873	-70
Gastos operacionales	-1425	-1242	183
Utilidad operacional	518	631	113
Provisiones, depreciaciones y amortizaciones	-136	-178	-42
Utilidad operacional neta	382	453	71
Resultado no operacional	-206	-204	2
Impuesto de renta	10	-12	-22
Resultado del ejercicio	166	237	71

Fuente: Fogafín

5.2.2. Flujo de fondos

En el 2004 el flujo de fondos consolidado de Fogafín⁴⁸ (Cuadro 5.6) mostró ingresos por \$1.563 mm frente a \$1.718 mm de 2003 (-8%).

El principal ingreso provino de las transferencias de la Nación para servir la deuda de los bonos de capitalización de la banca pública (\$741 mm), seguido por el recaudo de la prima de seguro de depósitos (\$330 mm) y por el rendimiento del portafolio (\$270 mm). Sobresalen los ingresos por la venta del Banco Aliadas y los dividendos de las Entidades Financieras públicas, donde Fogafín tiene mayor participación accionaria.

⁴⁶ Estos recursos producen un doble efecto sobre el balance: la reducción en el activo de la cuenta por pagar en la Nación y la disminución en el pasivo del saldo de los mencionados bonos.

⁴⁷ El 94% de estas reservas técnicas se originaron en el fondo de seguro de depósitos.

⁴⁸ Incluye los ingresos y egresos de caja del Fondo Seguro de Depósitos, Fondo Administrador y Fondo Banca Pública. No obstante, para efectos de presentación y del seguimiento de la meta del FMI en este fondo se incluyen los ingresos por las transferencias que realiza la Nación al Fondo para cubrir el egreso en el mismo período por el servicio de la deuda de los bonos de capitalización banca pública.

Los egresos de flujo de caja sumaron \$1.162 mm frente a \$1.394 mm de 2003. Esta disminución del 17%, se debió principalmente a las menores erogaciones en el servicio de la deuda de los bonos emitidos para financiar la capitalización de la banca pública. Teniendo en cuenta el comportamiento del tipo de cambio, en febrero de 2004 se realizó el pago de la deuda externa por \$100 mm con la Corporación Andina de Fomento (CAF).

Cuadro 5.6
Flujo de caja 2003 – 2004
 (Miles de millones de pesos)

	2003	2004
Disponible inicial	2357	2702
Total ingresos	1718	1563
Prima de seguro de depósitos	300	330
Recuperación cartera Granahorrar	74	21
Recuperación operaciones de apoyo tradicional	27	131
Recuperación apoyos Res. 6/99	110	121
Recuperación apoyos Res. 6/01	92	70
Transferencia recursos servicio de deuda banca pública	1047	741
Dividendos y descapitalización entidades públicas	28	109
Recuperación seguro de depósitos pagados	6	7
Reembolso de la Nación pago retefuente	35	34
Rendimiento del portafolio	232	270
Total egresos	1394	1162
Pago seguro de depósitos	3	0
Devolución prima seguro de depósitos	13	25
Servicio de la deuda externa	79	103
Servicio bonos de financiamiento general	164	0
Pago servicio de deuda bonos Res. 6/99	7	112
Pago servicio de deuda bonos Res. 6/01	0	30
Pago servicio de deuda bonos banca pública	1035	741
Gastos de administración e impuestos	61	90
Ingresos – egresos	324	401
Saldo en Repos	-20	-15
Disponible final	2702	3118

Fuente: Fogafín

Como resultado, Fogafín registró un superávit por \$401 mm, superior en un 24% al registrado en 2003. Con lo anterior, los fondos que consolidan su flujo de caja terminaron el año con un saldo en reservas líquidas de \$3.1 billones, superior en 15% al saldo de 2003 (\$2.7 billones).

5.2.3 Administración de excesos de liquidez y bonos

a. Composición del portafolio

Los recursos líquidos de Fogafín se encuentran invertidos en títulos emitidos por el Gobierno Nacional. De igual manera mantiene una porción de su portafolio en instrumentos en dólares, con el propósito de diversificar el riesgo de las reservas del seguro de depósitos.

Las inversiones del Fondo están compuestas principalmente por los portafolios de patrimonios autónomos⁴⁹ y por portafolios propios (Reservas)⁵⁰.

Dentro de las operaciones de los principales portafolios realizadas durante el año 2004, se destacan la compra de US\$350 millones, el canje de TES TRM y venta de TES tasa fija para la cancelación de la deuda con la CAF (\$100 mm), y el incremento de las reservas del Seguro de Depósitos (\$428 mm) y de los patrimonios autónomos (\$80 mm).

b. Bonos

Lo Bonos de capitalización⁵¹ registraban a diciembre de 2004 un saldo de \$3.714 mm (Cuadro 5.7). Durante el 2004, se redimieron Bonos Fogafín línea de capitalización por \$100 mm y Bonos de capitalización Banca Publica por \$330 mm.

Cuadro 5.7
Bonos de financiamiento general y de capitalización
Saldo de los títulos emitidos
(Miles de millones de pesos)

	Autorizados	Saldo Dic. 2004
Bonos de financiamiento general	1000	0
Fogafín clase A	500	0
Fogafín clase B	500	0
Bonos Fogafín línea de capitalización	2000	663
Bonos capitalización banca pública	4950	3051
Total títulos Fogafín	7950	3714

Fuente: Fogafín

⁴⁹ Compuestos por Emergencia Económica, Emergencia Banca Pública, Seguro de Desempleo, Fondo de Reconstrucción del Eje cafetero – FOREC, Garantía Bonos y Títulos Hipotecarios VIS – Ley 5436/99 y cobertura de tasas.

⁵⁰ Fogafín tiene a cargo la administración de los portafolios Fondo Administrador, Seguro de Depósitos, Fondo de Cesantías, Fondo de Pensiones, Administradoras de Riesgos Profesionales – ARP y Banca Pública.

⁵¹ Títulos destinados al financiamiento general de la entidad y a la capitalización de las entidades financieras públicas y privadas.

Por otro lado, no se prevén colocaciones adicionales de bonos de apoyo Emergencia Económica⁵². Al cierre de 2004 se mantenía un saldo de \$299 mm en estos bonos (Cuadro 5.8).

Cuadro 5.8
Bonos Apoyos Emergencia Económica
Saldo títulos emitidos
(Miles de millones de pesos)

	Autorizados	Saldo Dic. 2004
Bonos Alivio II etapa	270	36
Bonos Fogafín línea para deudores hipotecarios en mora	150	36
Bonos Fogafín línea para deudores hipotecarios reducción de tasa	120	
Bonos Fogafín alivio a deudores hipotecarios emergencia económica	500	257
Bonos serie A		210
Bonos serie B	280	2
Bonos serie C		8
Bonos Fogafín alivios pérdidas B.R.D.P.	220	36
Total Títulos	770	293

Fuente: Fogafín

5.3. ECOPETROL

La actividad cuasifiscal de Ecopetrol consiste en subsidiar el consumo final de combustibles nacionales (gasolina regular, ACPM, ACEM⁵³, GLP) al venderlos en un precio inferior al internacional. De esta manera, la empresa deja de percibir una parte del ingreso que tendría si exportara dichos combustibles. El subsidio por parte de Ecopetrol no representa pérdidas contables a la empresa, pero si implica un costo de oportunidad.

El subsidio se calcula como la diferencia entre el precio externo del producto (paridad de importación) y el precio interno (ingreso al productor autorizado por el Ministerio de Minas y Energía), multiplicado por su volumen de venta. Es decir:

$$\text{Sub Y} = (\text{PPIy} - \text{IPy}) \text{ Qy};$$

Donde, Sub Y = subsidio total al combustible Y, PPIy = precio paridad de importación por galón de combustible Y, IPy = ingreso al productor por galón de combustible Y, Qy= galones vendidos de combustible Y.

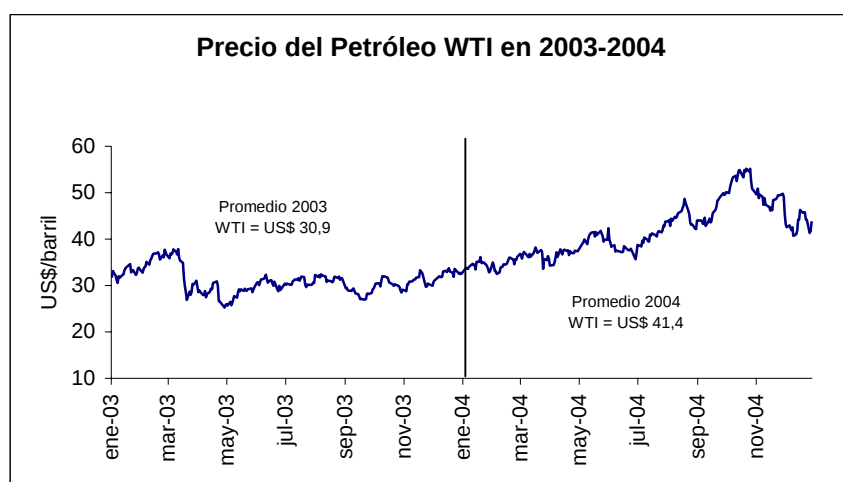
⁵² Títulos destinados al alivio a los deudores hipotecarios y al financiamiento de las pérdidas en que incurrieron los establecimientos de crédito por los bienes recibidos en dación de pago. Estos bonos son cancelados con los recursos provenientes del impuesto a las transacciones financieras.

⁵³ ACEM = Diesel Ecológico

En 2004, el valor del subsidio total otorgado por Ecopetrol ascendió a \$3.776 mm (1,5% del PIB). De este total, \$1.670 mm (44,2% del total) correspondieron a Gasolina Regular, \$1.746 mm (46,2%) a ACPM-ACEM y \$ 359 mm (9,5%) a GLP.

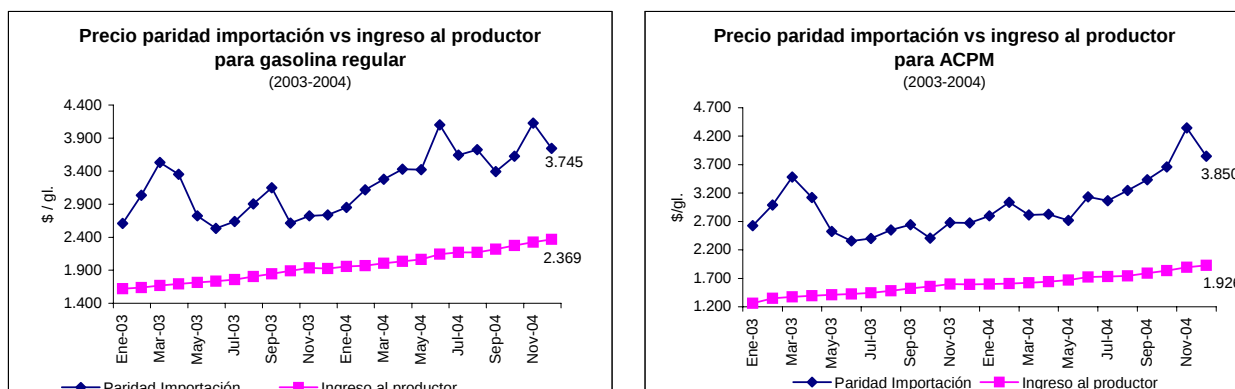
Todos los subsidios en 2004 tienen un valor mayor que en 2003, producto principalmente del mayor precio internacional del petróleo. En efecto, el precio del petróleo WTI pasó de US\$30,9 por barril promedio en el año 2003, a US\$41,4 por barril promedio en el año 2004 (Gráfico 5.1). De esta manera, la política de desmonte de subsidios a los combustibles implementada por el Ministerio de Minas y Energía sólo compensó parcialmente el mayor nivel del precio externo (Gráfico 5.2).

Gráfico 5.1



Fuente: Nymex-Ecopetrol

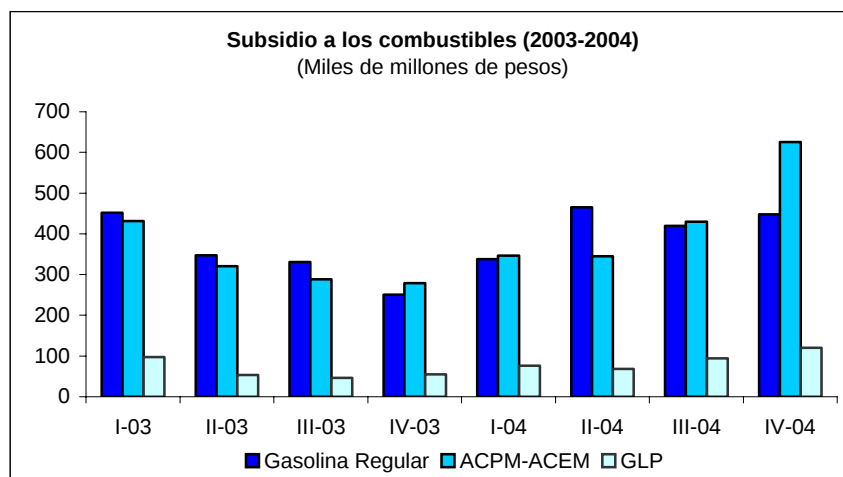
Gráfico 5.2



Fuente: CONFIS con base en información de Ecopetrol

Como se observa en el Gráfico 5.3., por el lado de la gasolina regular, el subsidio fue de \$1.670 mm (0,7% del PIB) en 2004. Un análisis mensual muestra que en enero de 2004, se alcanzó el monto más bajo de subsidio en el año (\$90 mm), y en junio, el monto más alto (\$195 mm), el cual disminuyó posteriormente durante el año, gracias a la política de desmonte que compensó, en parte, el elevado precio externo del crudo.

Gráfico 5.3



Fuente: CONFIS con base en información de Ecopetrol

El subsidio al ACPM-ACEM fue de \$ 1.746,3 mm (0,7% del PIB en 2004). Este inició el año con una tendencia estable alrededor de \$110 mm y \$120 mm mensuales de subsidio. Sin embargo, en el segundo semestre del año inició una tendencia ascendente (\$260 mm).

Finalmente, el subsidio al GLP osciló entre \$19 mm y \$46 mm mensualmente, aunque, de nuevo, los mayores niveles de subsidio se registraron en el segundo semestre.

Cuadro 5.9
Subsidios a los Combustibles en 2004

	\$ miles de millones	% del PIB
Gasolina Regular	1.670	0,7
ACPM	1.746	0,7
GLP	360	0,1
Total	3.776	1,5

Fuente: Ecopetrol

CAPITULO VI

6. PRINCIPALES BENEFICIOS TRIBUTARIOS EN EL IMPUESTO SOBRE LA RENTA 2005

La transparencia en los procesos y el acceso a la información son características fundamentales y deseables que deben estar presentes en la gestión pública y, particularmente, en la política fiscal, dada su importancia en la toma de decisiones del sector privado. Esta intención, trasladada al terreno tributario, se manifiesta específicamente en la necesidad de identificar los beneficios y beneficiarios de los tratamientos impositivos preferenciales, así como en la estimación del costo fiscal que estos comportan.

En este capítulo, el Gobierno presenta los estimativos de los principales beneficios tributarios que hoy gozan los contribuyentes del impuesto de renta, tomando como fuente, la información contenida en las declaraciones.

Conviene señalar que de las cuatro categorías generales en las que se agrupan los beneficios del impuesto sobre la renta, este documento contempla tres de ellas⁵⁴: la deducción del 30% por inversión en activos fijos reales productivos, las rentas exentas y los descuentos tributarios. La información se presenta en los niveles de desagregación permitidos por los formularios actuales de las declaraciones tributarias.

El propósito de esta evaluación es estimar la magnitud del impuesto sobre la renta que deja de recaudarse por la existencia de los beneficios tributarios, diferenciando por:

- modalidad de declarante: sociedades y personas naturales
- categoría de beneficio: deducción, rentas exentas y descuentos tributarios
- tipo de declarante: contribuyentes, no contribuyentes y régimen especial
- subsector económico: 18 agrupaciones

El desarrollo del ejercicio permitió establecer que los costos fiscales de las tres categorías que se analizan acá ascienden a \$2.447 mm, de los cuales \$860 mm corresponden a la deducción del 30% por inversión en activos fijos, \$1.502 mm las rentas exentas y \$84 mm a los descuentos tributarios (ver cuadro y gráfico 6.1).

⁵⁴ No se contemplan todos los ingresos no constitutivos de renta, porque la información existente es limitada, y porque en la ley 787 de 2002 determinó su marchitamiento y, por lo tanto, actualmente estos beneficios no son representativos.

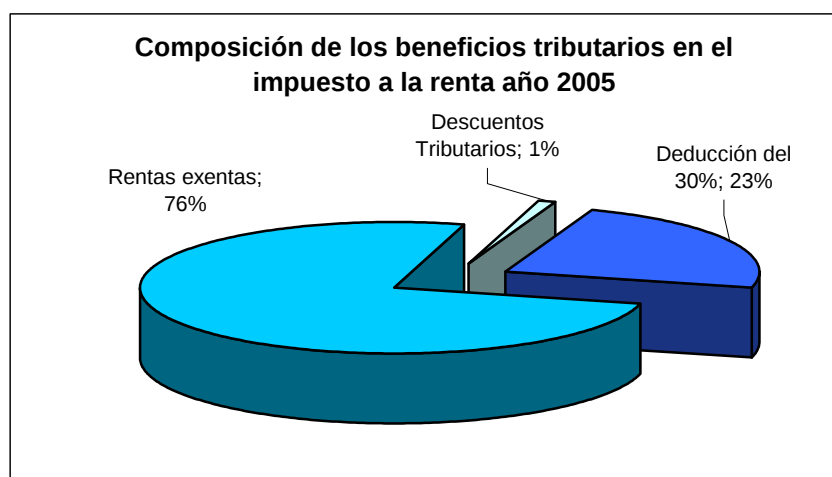
Cuadro 6.1
Costo fiscal de los principales beneficios tributarios de los contribuyentes del sector privado
(miles de millones de pesos de 2005)

Concepto	Personas jurídicas		Personas naturales		Total	
	Beneficio	Costo fiscal	Beneficio	Costo fiscal	Beneficio	Costo fiscal
Deducción del 30%	2.188	843	148	17	2.336	860
Rentas exentas	2554*	983	4.554	519	7.108	1.502
Descuentos	72	72	12	12	84	84
Total	4.814	1.898	4.714	548	9.528	2.447

Fuente: Cálculo Oficina de Estudios Económicos Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales.

*: Corresponde exclusivamente a los contribuyentes

Gráfico 6.1



Fuente: Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales (DIAN)

6.1. Deducción del 30% por inversión en activos fijos reales productivos

Con base en las declaraciones de renta presentadas para el año gravable 2004 se pudo constatar que 4541 empresas y 4921 personas naturales solicitaron la deducción el 30% por gastos en inversión en activos fijos reales productivos. El monto total del gasto deducible alcanzó la suma de \$2.336 mm, lo que tiene un costo fiscal de \$860 mm, de los cuales \$725 mm corresponden a empresas del sector privado y personas naturales. Un componente importante de este gasto deducible proviene directamente de empresas públicas, las cuales solicitaron un gasto deducible por cerca de \$350 mm, con un costo para el gobierno central de \$135 mm (ver cuadro y gráfico 6.2).

Vale la pena recordar que el gasto deducible, se refiere a gastos que aumentaron la capacidad productiva del país. Lo que hace la deducción, es reducir la tarifa

efectiva del impuesto sobre la renta y por lo tanto hacer viables proyectos de inversión que de otra manera no lo serían.

Cuadro 6.2
Deducción del 30% por inversión en activos fijos reales productivos

Miles de millones de pesos de 2005

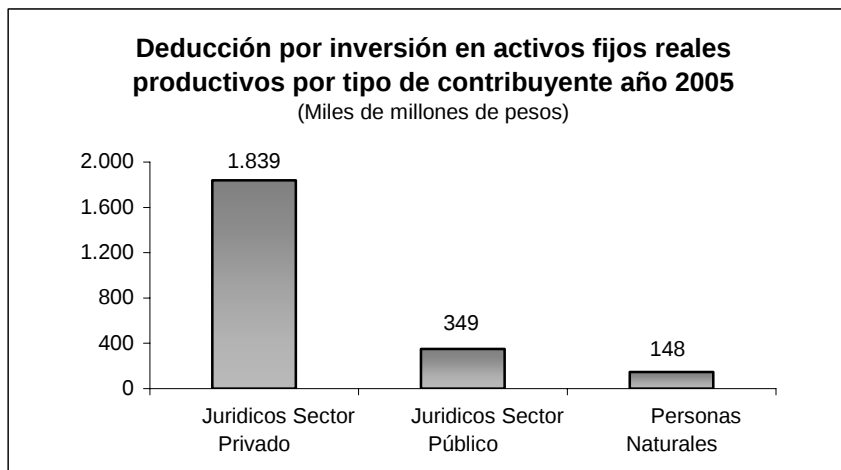
Tipo de Contribuyente	Deducción 30%	Costo fiscal *
Personas Naturales	148	17
Personas Jurídicas	2.188	843
Sector Privado	1.839	708
Sector Público**	349	135
Total	2.336	860

* : Calculado como el valor de la deducción por una tarifa del 38.5%, para las personas jurídicas. En el caso de las de las Personas naturales se calculó como el valor de la deducción por la tarifa efectiva de tributación.

** Incluye: ECOPETROL, EPM, ETB y Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá

FUENTE: Oficina de Estudios Económicos - DIAN

Gráfico 6.2



Fuente: Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales (DIAN)

Del total de las personas jurídicas que solicitaron el descuento, se puede observar que, por sectores, se destacan el sector Minero, que concentra el 26% del beneficio, el sector de Servicios de Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones, con una participación de 13%, y el sector Electricidad, Gas y Vapor que representa el 10% del total de la deducción. Estos tres subsectores acumulan cerca del 50% del beneficio otorgado a través de esta deducción y generan un costo fiscal por valor de \$413 mm (cuadro 6.3).

Cuadro 6.3
Deducción del 30% por inversión en activos fijos reales productivos
Personas jurídicas contribuyentes del impuesto sobre la renta

Miles de Millones de Pesos de 2005

SUBSECTOR	DEDUCCIÓN 30%		
	Valor	Costo fiscal *	%Participación
Minero	562	216	25,7%
Servicio de transporte, almacenamiento y comunicaciones	287	111	13,1%
Electricidad, gas y vapor	224	86	10,2%
Fabricación de productos minerales y otros	162	62	7,4%
Comercio al por menor	152	58	6,9%
Fabricación de sustancias químicas	150	58	6,9%
Manufactura alimentos	137	53	6,2%
Otros servicios	125	48	5,7%
Servicios financieros	107	41	4,9%
Comercio al por mayor	91	35	4,2%
Manufactura textiles, prendas de vestir y cuero	51	20	2,3%
Industria de la madera, corcho y papel	41	16	1,9%
Construcción	32	12	1,4%
Agropecuaria, silvicultura y pesca	28	11	1,3%
Actividades deportivas y otras actividades de esparcimiento	17	7	0,8%
Comercio al por mayor y al por menor de vehículos automotores, accesorios y productos conexos	17	7	0,8%
Servicios de hoteles, restaurantes y similares	6	2	0,3%
TOTAL	2.188	843	100,0%

* : Calculado como el valor de la deducción por una tarifa del 38,5%

FUENTE: Oficina de Estudios Económicos - DIAN

6.2. Rentas exentas

El costo fiscal del total de las rentas exentas, asciende a \$1.502 mm, de los cuales \$983 mm corresponden a personas jurídicas y \$ 519 mm a personas naturales.

6.2.1. Rentas exentas de sociedades

Las sociedades obligadas a presentar declaraciones de renta ante la administración tributaria se clasifican en contribuyentes, no-contribuyentes y régimen especial. En sentido estricto, la calidad de no-contribuyente implica que esta clase de declarantes no debe registrar cuantía alguna por concepto de rentas exentas. Sin embargo, algunos de estos declarantes calculan su renta líquida y la hacen equivalente a las rentas exentas de forma tal que la base gravable es nula,

con el efecto negativo de sobredimensionar artificialmente el verdadero valor de las rentas exentas⁵⁵.

Las rentas exentas de las tres categorías, para el año gravable 2004, ascienden a \$4.447 mm discriminadas, de acuerdo con el tipo de declarante, de la siguiente manera: el 57% corresponde a los contribuyentes, quienes declaran rentas exentas por \$2.554 mm; el 24% corresponde a los no contribuyentes, con un monto de rentas exentas por \$1.089 mm; y el 18% corresponde al régimen especial que equivale a \$780 mm (ver cuadro 6.4).

Cuadro 6.4
Rentas exentas de las sociedades por tipo de declarante año gravable 2004
Miles de millones de pesos

Subsector Económico	Tipo de Declarante				Total	Participación
	Contribuyente	No Contribuyente	Regimen Especial	No clasificados		
Otros servicios	104	725	422	18	1.269	28,5%
Servicios financieros	702	201	192	0	1.096	24,6%
Minero	553	0	0	0	553	12,4%
Manufactura alimentos	240	0	14	0	254	5,7%
Industria de la madera, corcho y papel	228	0	1	1	229	5,2%
Actividades deportivas y otras actividades de esparcimiento	27	154	30	2	212	4,8%
Electricidad, gas y vapor	208	0	1	1	210	4,7%
Fabricación de sustancias químicas	158	0	13	0	171	3,8%
Agropecuaria, silvicultura y pesca	93	0	9	1	103	2,3%
Servicio de transporte, almacenamiento y comunicaciones	77	0	21	1	99	2,2%
Fabricación de productos minerales y otros	97	0	1	0	98	2,2%
Comercio al por mayor	8	0	43	0	52	1,2%
Manufactura textiles, prendas de vestir y cuero	31	0	1	0	32	0,7%
Construcción	20	2	6	0	28	0,6%
Comercio al por menor	2	4	17	0	23	0,5%
Comercio al por mayor y al por menor de vehículos automotores, accesorios y productos conexos	1	0	6	0	7	0,2%
Servicios de hoteles, restaurantes y similares	2	0	0	0	3	0,1%
Total	2.554	1.089	780	24	4.447	100,0%
Participación dentro del total de declarantes	57%	24%	18%	1%	100%	

Fuente: Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales. Elaboró: OEE. División de Mediciones Fiscales.

* Incluye Sector Público y Privado

Dentro del grupo de contribuyentes, tres subsectores concentran el 66% de las rentas exentas (cuadro 6.5). En primer lugar, se encuentra el sector de Otros Servicios, cuyas exenciones constituyen el 29% del beneficio total, seguido por los servicios financieros y el subsector minero, que representan el 25% y el 12% de las rentas exentas, respectivamente.

⁵⁵ Tienen la calidad de No-contribuyentes, entre muchos otros, la Nación, los Departamentos y sus asociaciones, los Distritos, los Territorios Indígenas, los Municipios y las demás entidades territoriales, las Corporaciones Autónomas Regionales y de Desarrollo Sostenible, las Áreas Metropolitanas, las Asociaciones de Municipios, las Superintendencias, las Unidades Administrativas Especiales, las Asociaciones de Departamentos y las Federaciones de Municipios, los Resguardos y Cabildos Indígenas, los establecimientos públicos y los demás establecimientos oficiales descentralizados, siempre y cuando no se señalen en la ley como contribuyentes.

Cuadro 6.5
Rentas exentas de las Sociedades por tipo de declarante año gravable 2004

Miles de millones de pesos

Subsector Economico	Contribuyente	Total	Participación	Proporción de las rentas exentas dentro de la renta total*
Actividades deportivas y otras actividades de esparcimiento	27	212	4,8%	97,7%
Agropecuario, silvicultura y pesca	93	103	2,3%	91,2%
Industria de la madera, corcho y papel	228	229	5,2%	84,3%
Fabricacion de productos minerales y otros	97	98	2,2%	83,0%
Manufactura textiles, prendas de vestir y cuero	31	32	0,7%	82,8%
Fabricacion de sustancias quimicas	158	171	3,8%	77,9%
Manufactura alimentos	240	254	5,7%	73,0%
Servicios de hoteles, restaurantes y similares	2	3	0,1%	71,8%
Servicio de transporte, almacenamiento y comunicaciones	77	99	2,2%	66,6%
Otros servicios	104	1.269	28,5%	65,4%
Construccion	20	28	0,6%	37,3%
Servicios financieros	702	1.096	24,6%	29,8%
Comercio al por menor	2	23	0,5%	29,2%
Electricidad, gas y vapor	208	210	4,7%	27,5%
Comercio al por mayor	8	52	1,2%	20,1%
Minero	553	553	12,4%	14,7%
Comercio al por mayor y al por menor de vehiculos automotores, accesorios y productos conexos	1	7	0,2%	7,9%
Total	2.554	4.447	100,0%	30,5%
Participación dentro del total de declarantes	57,4%	100,0%		

*Renta total entendida como la renta líquida gravable más las rentas exentas

Fuente: Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales. Elaboró: OEE. División de Mediciones Fiscales.

En ese mismo cuadro, se compara el monto de rentas exentas respecto de la base gravable total, concepto que debe ser entendido como el monto de la renta gravable que se obtendría en ausencia de exenciones. Para el total de las sociedades con rentas exentas este indicador es equivalente al 30,5%, es decir que los contribuyentes que gozan de este beneficio pueden reducir su base gravable en una tercera parte aproximadamente. Sin embargo, hay sectores como el de actividades deportivas y otras actividades de esparcimiento; agropecuario, silvicultura y pesca; y el de industria de madera corcho y papel, que logran reducir en más de un 80% su base gravable gracias a este beneficio.

Con el fin de tener una real incidencia fiscal de las rentas exentas, el grupo de grandes contribuyentes se puede dividir en dos subgrupos: empresas públicas y empresas privadas⁵⁶. El monto total de rentas exentas correspondiente a los grandes contribuyentes asciende a \$2.256 mm. De este monto, 31% pertenece a empresas del sector público, lo que implica que el beneficio tributario otorgado a los grandes contribuyentes del sector privado, ascendió en el año gravable 2004 a \$1.562 mm (cuadro 6.6).

⁵⁶ La separación entre público y privado, sólo se puede llevar a cabo para los grandes contribuyentes, dada la restricción de información en las declaraciones. Los grandes contribuyentes son un subgrupo a su vez del de contribuyentes.

Cuadro 6.6
Rentas exentas de las sociedades grandes contribuyentes*

Miles de Millones de pesos

Subsector Economico	Contribuyente *			Participación del sector privado
	Total	Publica	Privado	
Servicios financieros	673	69	605	38,7%
Manufactura alimentos	234	26	208	13,3%
Electricidad, gas y vapor	205	28	178	11,4%
Fabricacion de sustancias quimicas	140	0	140	8,9%
Industria de la madera, corcho y papel	146	49	97	6,2%
Fabricacion de productos minerales y otros	82	0	82	5,3%
Agropecuário, silvicultura y pesca	76	0	76	4,8%
Otros servicios	71	2	70	4,5%
Servicio de transporte, almacenamiento y comunicaciones	34	0	34	2,2%
Minero	542	510	32	2,1%
Actividades deportivas y otras actividades de esparcimiento	25	10	15	1,0%
Manufactura textiles, prendas de vestir y cuero	13	0	13	0,8%
Construccion	11	0	11	0,7%
Comercio al por mayor	2	0	2	0,1%
Comercio al por menor	1	0	1	0,0%
Servicios de hoteles, restaurantes y similares	0	0	0	0,0%
Comercio al por mayor y al por menor de vehiculos automotores, accesorios	0	0	0	0,0%
Total	2.256	694	1.562	100,0%
Participacion		30,8%	69,2%	

Fuente: Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales. Elaboró: OEE. División de Mediciones Fiscales.

* : La diferencia con respecto al total de las sociedades corresponde a los otras personas jurídicas diferentes a los Grandes Contribuyentes cuyas rentas exentas ascienden a \$298 mm.

Por subsectores económicos, la mayor participación en el total de las rentas exentas de los grandes contribuyentes del sector privado se concentra en servicios financieros, con el 39%, en el sector de manufactura de alimentos, con el 13%, y en el de electricidad gas y vapor, con el 11%. Nótese que subsectores como el minero y las actividades deportivas y de esparcimiento tienen una menor participación dentro de las exenciones del sector privado o, en otras palabras, el peso del sector público en estos dos subsectores es muy significativo.

Con el fin de desagregar las exenciones de los grandes contribuyentes del sector privado en otras categorías que puedan facilitar su comprensión, en el cuadro 6.7 se observa que la cuarta parte de esas rentas exentas se explica por los beneficios concedidos a través de la denominada Ley Paez (gráfico 6.3).

Cuadro 6.7
Rentas exentas de Grandes contribuyentes* de las sociedades privadas

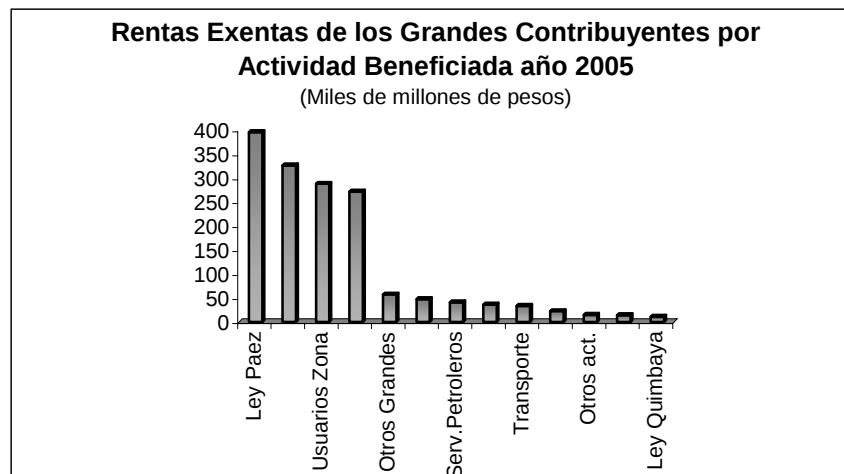
Miles de Millones de pesos

Actividad Económica	Rentas exentas	Participación en las rentas exentas	Proporción de las rentas exentas dentro de la renta total*
Transporte	33	2,1%	100,0%
Loterías	1	0,1%	100,0%
Zona franca	14	0,9%	99,5%
Ley Paez	396	25,4%	97,6%
Usuarios Zona Franca	289	18,5%	90,1%
Servicios de Salud	36	2,3%	86,9%
Aseguradoras	327	20,9%	85,9%
Ley Quimbaya	11	0,7%	77,9%
Editoriales	48	3,1%	73,3%
hoteles	0	0,0%	64,8%
Reforestación	3	0,2%	56,2%
Servicios Públicos	1	0,0%	49,9%
Otros Grandes	57	3,7%	24,3%
Construcción	9	0,6%	20,9%
Bancos	272	17,4%	19,4%
Otros servicios financieros	23	1,4%	8,3%
Servicios Petroleros	41	2,6%	3,7%
Comercio	0	0,0%	2,3%
Total	1.562	100%	36%

*Renta total entendida como la renta líquida gravable más las rentas exentas

Fuente: Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales. Elaboró: OEE. División de Mediciones Fiscales.

Gráfico 6.3



Fuente: Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales (DIAN)

Por su parte, las zonas francas y sus usuarios reciben en forma conjunta el 19% de este beneficio tributario, 3.1% del beneficio corresponde a las empresas editoriales, 2.1% al sector de transporte, que se explica por los beneficios otorgados a las empresas de transporte internacional de pasajeros, y 0.7% a las exenciones a empresas ubicadas en el Eje Cafetero.

La eventual eliminación de las rentas exentas correspondientes a los no-contribuyentes y al régimen especial implican, en el primer caso, un traslado de recursos entre distintos niveles del sector público sin que en términos netos se mejore el balance fiscal, mientras que en el caso del régimen especial es posible que la mayor recaudación tuviera como contraparte mayores erogaciones para el presupuesto público a fin de financiar las actividades que venían desarrollando las entidades sin ánimo de lucro.

Sin perjuicio de que puedan examinarse con detalle estos dos tipos de declarantes, un análisis más realista sobre el costo fiscal y el potencial recaudatorio de las rentas exentas debe concentrarse en los contribuyentes, para quienes el monto de las rentas exentas ascendió a \$2.554 mm.

6.2.2. Rentas exentas de las personas naturales

Para el análisis de las rentas exentas de personas naturales, es preciso desagregar la información de las personas naturales en aquellas que se encuentra obligados a llevar contabilidad y las que no.

En el cuadro 6.8 se muestra que las rentas exentas de las personas naturales se situaron en \$4.554 mm, de las cuales apenas el 2% corresponde a los contribuyentes obligados a llevar contabilidad.

Por subsector económico se puede constatar inmediatamente que las rentas exentas de las personas naturales están altamente concentradas en las de origen laboral (82%). Esto obedece principalmente a la exención del 25% de los ingresos laborales consagrada en el numeral 10 del artículo 206 del Estatuto Tributario (gráfico 6.4)

Cuadro 6.8
Rentas exentas año gravable 2004-personas naturales*-

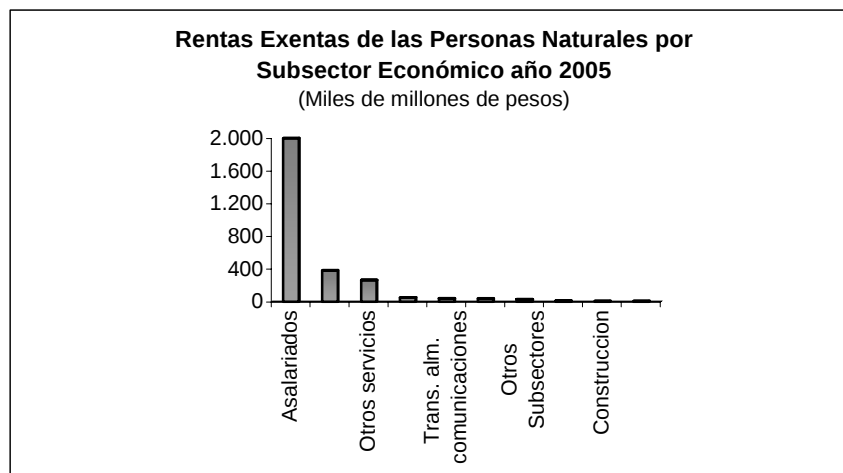
Miles de millones de pesos

Subsector Económico	no obligados	obligados	Total	Participación
Asalariados (solo para renta naturales)	3.702	19	3.722	81,7%
Servicios financieros	371	12	384	8,4%
Otros servicios	250	13	264	5,8%
Agropecuaria, silvicultura y pesca	44	5	49	1,1%
Servicio de transporte, almacenamiento y comunicaciones	38	3	41	0,9%
Comercio al por menor	18	21	39	0,9%
Comercio al por mayor	4	5	9	0,2%
Construcción	5	3	9	0,2%
Comercio al por mayor y al por menor de vehículos automotores, accesorios y productos conexos	3	5	8	0,2%
Servicios de hoteles, restaurantes y similares	4	4	7	0,2%
Actividades deportivas y otras actividades de esparcimiento	6	1	7	0,2%
Fabricación de productos minerales y otros	2	2	4	0,1%
Industria de la madera, corcho y papel	2	1	3	0,1%
Manufactura alimentos	1	2	3	0,1%
Manufactura textiles, prendas de vestir y cuero	1	1	2	0,1%
Minero	2	0	2	0,0%
Fabricación de sustancias químicas	1	1	1	0,0%
Electricidad, gas y vapor	0	0	0	0,0%
Total	4.455	99	4.554	100%
Participación dentro del total de declarantes	97,8%	2,2%	100%	

*Para el año gravable 2004 se discriminaron las personas naturales entre obligados a llevar contabilidad y no obligados.

Fuente: Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales. Elaboró: OEE. División de Mediciones Fiscales.

Gráfico 6.4.



Fuente: Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales (DIAN)

Los otros dos subsectores relevantes para explicar las rentas exentas de estos contribuyentes son: “servicios financieros” y “otros servicios”.

De los \$99 mm de las rentas exentas de los contribuyentes obligados a llevar contabilidad, el 21% está constituido por el subsector de comercio al por menor, el 19% corresponde a los asalariados y el 13% a otros servicios (cuadro 6.9).

Cuadro 6.9
Rentas exentas año gravable 2004-personas naturales obligadas a llevar contabilidad*-
Miles de millones

Subsector Economico	Rentas exentas	Participación	Proporción de las rentas exentas dentro de la renta total*
Asalariados (solo para renta naturales)	19	19,2%	43,8%
Servicios financieros	12	12,5%	6,1%
Agropecuario, silvicultura y pesca	5	5,0%	5,0%
Otros servicios	13	13,3%	4,0%
Servicio de transporte, almacenamiento y comunicaciones	3	2,9%	3,9%
Manufactura alimentos	2	1,9%	3,7%
Servicios de hoteles, restaurantes y similares	4	3,6%	3,6%
Comercio al por mayor y al por menor de vehiculos automotores, accesorios y productos conexos	5	5,2%	2,8%
Actividades deportivas y otras actividades de esparcimiento	1	1,1%	2,5%
Comercio al por menor	21	21,3%	2,1%
Industria de la madera, corcho y papel	1	1,1%	2,1%
Fabricacion de sustancias quimicas	1	0,7%	2,0%
Construccion	3	3,5%	2,0%
Comercio al por mayor	5	5,4%	1,8%
Fabricacion de productos minerales y otros	2	1,6%	1,4%
Manufactura textiles, prendas de vestir y cuero	1	1,4%	1,1%
Minero	0	0,1%	0,5%
Electricidad, gas y vapor	0	0,0%	0,0%
Total	99	100%	3,4%

*Renta total entendida como la renta liquida gravable más las rentas exentas

Fuente: Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales. Elaboró: OEE. División de Mediciones Fiscales.

6.3. Descuentos Tributarios

La actual legislación impositiva otorga descuentos tributarios por concepto de reforestación, impuestos pagados en el exterior, empresas colombianas de transporte internacional, colocación de acciones o conversión de bonos y descuento por el impuesto sobre las ventas en la importación de maquinaria pesada para industrias básicas.

En general, el costo fiscal de descuentos tributarios, asciende a \$84 mm, de los cuales \$72 mm corresponden a sociedades, y \$ 12 mm a personas naturales.

6.3.1. Descuentos tributarios otorgados a las sociedades

En el año gravable 2004, los descuentos tributarios sumaron \$84 mm, de los cuales \$72 mm corresponden a las sociedades y \$12 mm a las personas naturales. Las sociedades que recibieron descuentos tributarios en el año gravable 2004 lograron en promedio reducir su impuesto básico de renta tan sólo en 4%. Sin embargo, los contribuyentes que recibieron descuentos tributarios y que pertenecen a los subsectores de servicio de transporte, almacenamiento y

comunicaciones, industria de la madera, corcho y papel y sector minero lograron reducir en cerca de la mitad su impuesto básico de renta (cuadro 6.10).

Cuadro 6.10
Descuentos tributarios por Contribuyente año gravable 2004- sociedades-
Miles de millones de pesos

Subsector Economico	Contribuyente	Participación	Proporción de los descuentos sobre el impuesto de renta
Servicio de transporte, almacenamiento y comunicaciones	7,99	11,1%	53,3%
Industria de la madera, corcho y papel	0,79	1,1%	47,9%
Minero	5,44	7,5%	43,2%
Agropecuario, silvicultura y pesca	17,39	24,1%	32,0%
Electricidad, gas y vapor	0,04	0,1%	24,4%
Servicios financieros	2,19	3,0%	19,0%
Manufactura alimentos	2,24	3,1%	17,1%
Construcción	3,36	4,7%	14,0%
Manufactura textiles, prendas de vestir y cuero	0,19	0,3%	13,9%
Comercio al por menor	0,73	1,0%	11,2%
Actividades deportivas y otras actividades de esparcimiento	0,27	0,4%	8,3%
Comercio al por mayor	15,04	20,9%	3,7%
Otros servicios	5,24	7,3%	2,7%
Servicios de hoteles, restaurantes y similares	0,06	0,1%	1,8%
Fabricación de productos minerales y otros	7,86	10,9%	1,3%
Fabricación de sustancias químicas	2,34	3,2%	1,1%
Comercio al por mayor y al por menor de vehículos automotores, accesorios y productos conexos	0,54	0,8%	0,3%
Total	72,09	100%	4,1%

Fuente: Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales. Elaboró: OEE. División de Mediciones Fiscales.

Al igual que en el análisis de las rentas exentas de las sociedades es relevante separar los descuentos tributarios entre aquellos otorgados al sector público y los concedidos al sector privado (ver cuadro 6.11). En efecto, del monto total de descuentos, corresponden al propio sector público \$52 mm, lo que implica que este beneficio tributario para los contribuyentes del sector privado es de \$20 mm.

Cuadro 6.11
Descuentos tributarios por Contribuyente año gravable 2004- sociedades-
Sector publico y privado
Miles de Millones de Pesos

Subsector Economico	Contribuyente			Participación del sector privado
	Total	Publica	Privado	
Agropecuario, silvicultura y pesca	17,39	0,75	16,64	83,0%
Fabricacion de productos minerales y otros	7,86	6,19	1,68	8,4%
Construccion	3,36	2,64	0,72	3,6%
Minero	5,44	4,81	0,62	3,1%
Otros servicios	5,24	4,88	0,37	1,8%
Fabricacion de sustancias quimicas	2,34	2,32	0,02	0,1%
Comercio al por menor	0,73	0,73	0,00	0,0%
Servicio de transporte, almacenamiento y comunicaciones	7,99	7,99	0,00	0,0%
Industria de la madera, corcho y papel	0,79	0,79	0,00	0,0%
Electricidad, gas y vapor	0,04	0,04	0,00	0,0%
No clasificado	0,40	0,40	0,00	0,0%
Servicios financieros	2,19	2,19	0,00	0,0%
Manufactura alimentos	2,24	2,24	0,00	0,0%
Manufactura textiles, prendas de vestir y cuero	0,19	0,19	0,00	0,0%
Actividades deportivas y otras actividades de esparcimiento	0,27	0,27	0,00	0,0%
Comercio al por mayor	15,04	15,04	0,00	0,0%
Servicios de hoteles, restaurantes y similares	0,06	0,06	0,00	0,0%
Comercio al por mayor y al por menor de vehiculos automotores, accesorios y productos conexos	0,54	0,54	0,00	0,0%
Total	72,09	52,05	20,05	100%

Fuente: Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales. Elaboró: OEE. División de Mediciones Fiscales.

6.3.2. Descuentos tributarios otorgados a las personas naturales

En el cuadro 6.12, se observa que las personas naturales obtuvieron en el año gravable 2004 descuentos tributarios por un valor de \$12 mm.

Las actividades deportivas y de esparcimiento recibieron el 42% de este beneficio, los asalariados participaron con el 34% y el sector financiero explicaron el 16% de estos descuentos.

6.4. Conclusiones

En el 2004 no se presentó ninguna reforma tributaria lo que implica que no se generaron nuevos beneficios tributarios. Para el año gravable 2004, la deducción del 30% por inversión en activos fijos reales productivos, las rentas exentas y los descuentos tributarios generaron beneficios por 9,5 billones de pesos. El año anterior, estos mismos rubros sumaban 7,6 billones de pesos⁵⁷. Esta diferencia se explica principalmente por el aumento en los beneficios por exenciones a personas naturales (que presentó un incremento de 3,2 billones a 4,7 billones).

⁵⁷ El año anterior no se incluyó la deducción del 30% por inversión en activos fijos reales productivos, debido a que no era efectiva.

Esto se debe a que entre 2003 y 2004 el número de personas declarantes pasó aproximadamente de 430,000 a 547,000, lo que representó un aumento en las declaraciones de personas sujetas a exenciones y por lo tanto un incremento en los beneficios por este concepto. Es importante resaltar que este aumento en las exenciones no tiene un efecto fiscal negativo. Por el contrario, entre 2003 y 2004 el recaudo obtenido de personas naturales tuvo un crecimiento del 148% (pasando de 284,2 mm a 419,7 mm).

De esta manera, el gran avance obtenido en 2004 fue en términos de información ya que se incrementó significativamente el número de personas declarantes y por lo tanto la información fiscal sobre las mismas se pudo incluir en la base de datos de la DIAN. La mejora en la información permite realizar análisis tributarios más precisos y un mejor seguimiento a los contribuyentes.

CAPITULO VII

7. COSTO DE LAS LEYES SANCIONADAS EN LA VIGENCIA FISCAL 2004

La elaboración y ejecución del presupuesto se encuentra sometida al cumplimiento de preceptos constitucionales y legales que imponen, entre otros, el cumplimiento del principio de legalidad presupuestal, el cual se traduce en la obligación de efectuar la incorporación de ingresos y gastos en la elaboración anual del presupuesto nacional.

De esta manera, la ley anual de presupuesto es el marco jurídico en el cual se relaciona la estimación de los recursos de la Nación y los recursos propios de las entidades del orden nacional, para cada vigencia fiscal, así como las apropiaciones o autorizaciones máximas de gasto para cada órgano que conforma el Presupuesto General de la Nación (PGN).

En desarrollo de dicho principio de legalidad, contenido en los artículos 345 y 346 de la Constitución Política⁵⁸, el artículo 38 del Estatuto Orgánico del Presupuesto, señala taxativamente las apropiaciones que pueden ser incluidas en el presupuesto de gastos, las cuales deben corresponder a: a) los créditos judicialmente reconocidos; b) los gastos decretados conforme a ley anterior; c) las partidas destinadas a dar cumplimiento al Plan Nacional de Desarrollo, y d) las leyes que organizan las ramas del poder público, las cuales constituyen título jurídico para incluir en el Presupuesto General de la Nación partidas para gastos de funcionamiento, inversión y servicio de la deuda pública.

De esta forma, el debate de la ley de Presupuesto General de la Nación debe estar antecedido por la determinación del marco fiscal de mediano plazo en los términos del artículo 1 de la Ley 819 de 2003, el cual debe contener, entre otros: *“g) El costo fiscal de las leyes sancionadas en la vigencia fiscal anterior”*, el cual se

⁵⁸ **ARTICULO 345.** En tiempo de paz no se podrá percibir contribución o impuesto que no figure en el presupuesto de rentas, ni hacer erogación con cargo al Tesoro que no se halle incluida en el de gastos. // Tampoco podrá hacerse ningún gasto público que no haya sido decretado por el Congreso, por las asambleas departamentales, o por los concejos distritales o municipales, ni transferir crédito alguno a objeto no previsto en el respectivo presupuesto.”

“ARTICULO 346. El Gobierno formulará anualmente el Presupuesto de Rentas y Ley de Apropiaciones que deberá corresponder al Plan Nacional de Desarrollo y lo presentará al Congreso, dentro de los primeros diez días de cada legislatura. // En la Ley de Apropiaciones no podrá incluirse partida alguna que no corresponda a un crédito judicialmente reconocido, o a un gasto decretado conforme a ley anterior, o a uno propuesto por el Gobierno para atender debidamente el funcionamiento de las ramas del poder público, o al servicio de la deuda, o destinado a dar cumplimiento al Plan Nacional de Desarrollo.// Las comisiones de asuntos económicos de las dos cámaras deliberarán en forma conjunta para dar primer debate al proyecto de Presupuesto de Rentas y Ley de Apropiaciones.”

procede a explicar a continuación para las leyes aprobadas durante la vigencia fiscal 2004:

En primer lugar, es importante aclarar que por costo fiscal se entiende el valor de los gastos nuevos o mayores valores del gasto frente a normas anteriores. Adicionalmente, estos costos pueden ser considerados permanentes o transitorios, de acuerdo con su vigencia en el tiempo, de modo que el costo de una ley se considera transitorio si se genera durante una o más vigencias fiscales *específicas*, mientras que es considerado permanente si afecta *todas* las vigencias fiscales siguientes a partir de la cual la norma es sancionada.

Durante el año 2004 se expidieron 67 leyes (Anexo 1), de las cuales 41 (61.2%) no revisten costo fiscal alguno, 6 (8.95%) tienen un impacto fiscal cuantificable y 20 (29.85%) representan un impacto fiscal no cuantificable.

En cuanto a las leyes que representan un costo fiscal cuantificable (Anexo 2), los recursos que su implementación implica, ascienden, según las estimaciones efectuadas por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, a la suma de \$1.161.136 millones en total, para diferentes vigencias fiscales. De estas 6 leyes, 2 tienen un impacto permanente sobre los recursos (Leyes 927 y 909), mientras que las otras 5 tienen afectación fiscal transitoria.

En este punto consideramos pertinente resaltar el impacto fiscal transitorio generado por la ley 892 del 7 de julio de 2004, mediante la cual se establece el voto electrónico, en la medida en que para su implementación se prevé una necesidad de recursos del orden de 1.030.724,5 millones de pesos, monto sumamente importante.

Con relación a las leyes que representan un impacto fiscal no cuantificable (Anexo 3), debe precisarse que 15 de ellas conllevan un costo permanente sobre las finanzas públicas y sólo 5 son de impacto fiscal transitorio.

Se considera que las normas tienen un impacto fiscal no cuantificable cuando no se cuenta con las bases de datos suficientes para su estimación o son de difícil cuantificación, dado que se requiere del desarrollo reglamentario de la ley o no se establecen con exactitud los proyectos e inversiones que se deben realizar en virtud de la norma. Tal es el caso de las leyes en las que la Nación debe apoyar actividades y se vincula a celebraciones o festividades de conmemoración de eventos de interés nacional, sin especificar programas o la forma en la que se hace esta vinculación, ni imponer un techo a los recursos disponibles para ella. Otro caso es el de las leyes en las que se adquieren compromisos con otras naciones a través del reconocimiento de tratados internacionales con diversos fines, pero sin hacer explícitas las obligaciones contraídas en el marco del acuerdo. De esta manera, son contingentes y sólo es posible identificar el costo asociado a la ley en el momento en que el costo se genere y no con anterioridad.

Una vez expuesto lo anterior, este Ministerio considera necesario hacer un llamado al H. Congreso de la República con el fin de que, dentro del trámite de los proyectos de ley sometidos a su consideración, se dé estricto cumplimiento al artículo 7 de la ley 819 de 2003, norma de carácter orgánico según la cual:

“En todo momento, el impacto fiscal de cualquier proyecto de ley, ordenanza o acuerdo, que ordene gasto o que otorgue beneficios tributarios, deberá hacerse explícito y deberá ser compatible con el Marco Fiscal de Mediano Plazo. // Para estos propósitos, deberá incluirse expresamente en la exposición de motivos y en las ponencias de trámite respectivas los costos fiscales de la iniciativa y la fuente de ingreso adicional generada para el financiamiento de dicho costo. // El Ministerio de Hacienda y Crédito Público, en cualquier tiempo durante el respectivo trámite en el Congreso de la República, deberá rendir su concepto frente a la consistencia de lo dispuesto en el inciso anterior. En ningún caso este concepto podrá ir en contravía del Marco Fiscal de Mediano Plazo. Este informe será publicado en la Gaceta del Congreso. // Los proyectos de ley de iniciativa gubernamental, que planteen un gasto adicional o una reducción de ingresos, deberá contener la correspondiente fuente sustitutiva por disminución de gasto o aumentos de ingresos, lo cual deberá ser analizado y aprobado por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público. // En las entidades territoriales, el trámite previsto en el inciso anterior será surtido ante la respectiva Secretaría de Hacienda o quien haga sus veces.”

Así, dentro de los propósitos de transparencia y mejoramiento de la gestión pública, debe realizarse la cuantificación previa del impacto de los proyectos de ley y la respectiva evaluación completa, la cual debe basarse, no sólo en la demanda de gasto, sino en la determinación de las fuentes adicionales de ingresos para financiar estos nuevos costos a la luz del marco fiscal de mediano plazo preestablecido.

CAPITULO VIII

8. DEUDAS NO EXPLÍCITAS Y CONTINGENTES

Las mediciones de deuda convencionales no incluyen algunas obligaciones que la Nación debe honrar en algún momento futuro. Esto se debe a que las características propias de este tipo de obligaciones, no explícitas y contingentes, hacen que no sea posible tenerlas en cuenta en las mediciones del pasivo explícito del sector público. En este capítulo se pretende analizar algunos de los principales pasivos no explícitos y contingentes de la Nación.

La contabilidad tradicional de la deuda pública, aceptada internacionalmente, no incluye los pasivos no explícitos⁵⁹. Este tipo de pasivos no se constituyen como deudas, sino como compromisos del estado con algunos grupos de la población o con grandes proyectos. Estos compromisos tienen un componente de incertidumbre lo que implica que, en cualquier momento del tiempo, no es posible conocer con certeza el monto de la obligación futura del gobierno, a pesar de que sí se tiene certeza sobre la obligatoriedad del sobre la misma. Este es el caso de la deuda pensional y la deuda por cesantías retroactivas.

Por otro lado, los pasivos contingentes son aquellas obligaciones que la Nación debe honrar en caso de que ocurra determinado evento. De esta manera, en este tipo de pasivos el componente de incertidumbre es mucho mayor que en el de la deuda no explícita.

Es importante mencionar que la existencia de pasivos no explícitos y de pasivos contingentes no es exclusiva de Colombia. En general, todos los países se enfrentan a esta clase de obligaciones y, en buena parte de los casos, el monto de este tipo de compromisos supera el de la deuda explícita.

Así, es importante complementar el análisis de la evolución de la deuda explícita con una cuantificación de este tipo de pasivos. El presente capítulo se divide en cuatro secciones. La primera presenta el pasivo más grande que tiene la Nación, el pensional, la segunda cuantifica el pasivo por cesantías retroactivas, la tercera presenta, los pasivos contingentes y la cuarta, las conclusiones. Así, las primeras dos secciones constituyen lo que se ha denominado la deuda no explícita y la tercera los pasivos contingentes.

8.1. Deuda Pensional

⁵⁹ Por ejemplo ver el Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas de 2001 del Fondo Monetario Internacional.

En los años previos a 1993, Colombia tenía un sistema pensional desordenado, con multiplicidad de regímenes. En 1993, se dio un giro importante por medio de la Ley 100, que creó la noción de un Sistema General de Pensiones, introduciendo al sistema un componente privado de ahorro individual, y modificando los parámetros del sistema público de prima media. A pesar de los avances positivos de esta Ley, una gran cantidad de subsidios, regímenes especiales, y desequilibrios se mantuvieron para la mayor parte de las personas que ingresaban al sistema público de pensiones. Por otra parte, el componente privado desvió recursos del sistema público, dado que gran parte de los nuevos cotizantes ingresaban a los fondos de ahorro individual. De esta forma, se disminuían los ingresos por cotización al mismo tiempo que los egresos por pagos de mesadas pensionales continuaban creciendo, lo que finalmente implicaba una mayor presión de corto plazo para la caja del sector público.

Posteriormente, la Ley 797 de 2002 cambió algunos parámetros del sistema público, aumentando las tasas de cotización⁶⁰ y el número de semanas requeridas para la jubilación. La Ley 797 tuvo importantes efectos en dos frentes: por una parte, redujo el valor presente neto del pasivo pensional a cargo de la Nación y, por la otra, disminuyó sustancialmente los subsidios.

A pesar de los resultados positivos de las reformas, el Gobierno debe dedicar una proporción creciente de su presupuesto al pago de mesadas pensionales, que no son cubiertas por los ingresos por cotización que reciben los sistemas públicos (ISS, Cajanal, Fuerzas Militares, entre otros). En 2004, el pago del Gobierno dedicado a las pensiones ascendió a 4% del PIB y en 2005 se tiene estimado que será de 4,2% del PIB. Estos pagos anuales por parte del Gobierno ayudan a cancelar el pasivo pensional que ha sido causado hasta el momento y a cubrir el monto de los subsidios para los trabajadores que mantienen algún tipo de beneficio (garantía de pensión mínima, régimen especial o régimen de transición).

Las reformas aprobadas han disminuido de forma radical los subsidios de los trabajadores marginales (menores de 25 años), lo que hace que los subsidios causados en el último año se reduzcan drásticamente. Este hecho unido a los grandes pagos del gobierno han reducido la deuda pensional como proporción del PIB, el cual pasó de 145.3% en 2003 a 144.3% en 2004.

El actual Gobierno, convencido de la necesidad de una nueva reforma presentó al Congreso un proyecto de Acto Legislativo. Dicho Acto Legislativo propone incluir como principio constitucional el de la sostenibilidad financiera del sistema, el adelanto de la transición de la Ley 100 al año 2010⁶¹, la eliminación de la mesada 14 para los nuevos pensionados, la definición del mínimo vital equivalente al

⁶⁰ Dicha Ley aumenta en 2 puntos porcentuales la cotización; en 2004 la cotización pasó de 13,5% a 14,5%; en 2005 pasó a 15% y en 2006 será 15,5%. En 2008, el Gobierno Nacional podrá aumentar en un punto porcentual adicional la cotización, dependiendo del crecimiento observado de la economía entre 2006 y 2007.

⁶¹ Inicialmente se había propuesto que el régimen de transición finalizara el 31 de diciembre de 2008.

salario mínimo, y la definición de un tope de 25 salarios mínimos para las pensiones altas.

Se estima que los efectos de esta nueva reforma, que en el momento de escribir este documento ha pasado 7 de las 8 etapas obligatorias ante el Congreso, son sustanciales. El valor presente neto del pasivo pensional a cargo de la Nación se reduciría en 21% del PIB⁶², pasando de 144,3% a 122,9%. (ver cuadro 8.1). Adicionalmente, el Gobierno estima que los subsidios a las pensiones que exceden un salario mínimo serían totalmente eliminados para los todos los trabajadores que empiecen a cotizar después de la aprobación de dicha reforma.

Cuadro 8.1
Efecto Fiscal del Acto Legislativo de Pensiones
(% PIB, Tasa de Descuento: 6%)

Concepto	% Ahorro
Eliminación del pago de la mesada 14 para futuros pensionados	9,2
Proceso de Acceleración del Régimen de Transición	12,2
Total	21,4

Fuente: Departamento Nacional de Planeación y Ministerio de Hacienda y Crédito Público

En 2004, adicional a la reducción a la deuda pensional se inicio el proceso de Acto Legislativo que va a permitir una reducción anual de 1,3%⁶³ del PIB.

En las estimaciones, dadas las reformas que han sido aprobadas por el Congreso, los contribuyentes deben proveer anualmente alrededor del 4,8% del PIB del Presupuesto de la Nación, a lo largo de la próxima generación, con el fin de cancelar el pasivo pensional. No obstante, de aprobarse el Acto Legislativo el esfuerzo permanente requerido se reduciría a 4,1% del PIB.

8.2. Cesantías Retroactivas

El régimen laboral colombiano ha establecido dos tipos de auxilios de cesantías a lo largo de las últimas décadas. Estos tipos de auxilios de cesantías, aunque comparten características generales, presentan algunas variaciones al interior de cada uno de los regímenes especiales del sector público⁶⁴. El primero de ellos

⁶² El ahorro producto del tope a las pensiones de 25 salarios mínimos y de la eliminación de los regímenes especiales aún no ha sido cuantificado.

⁶³ El ahorro del Acto Legislativo en un año es de aproximadamente 1,3% del PIB, pero si se quiere calcular el ahorro anual de hoy hasta el momento de cancelar toda la deuda pensional, este sería de aproximadamente 0,71% del PIB.

⁶⁴ Los regímenes especiales bajo los cuales se encuentran amparados la mayor cantidad de servidores públicos son los de las Fuerzas Militares, el personal civil del Ministerio de Defensa, la Policía y el de los docentes afiliados al Fondo de Prestaciones Sociales del Magisterio.

establecía que los empleadores estaban obligados a pagar a los trabajadores cesantías de manera retroactiva. Esto implica que el empleador debía pagar un mes de salario por cada año de servicio⁶⁵. Para liquidar las cesantías se tenía en cuenta el último salario mensual devengado⁶⁶.

El segundo tipo de auxilio de cesantías establece que el 31 de diciembre de cada año se realiza la liquidación definitiva por concepto de cesantías (por la anualidad o la fracción correspondiente). Dicha liquidación se consigna antes del 15 de febrero de cada año en una cuenta individual a nombre del trabajador en el fondo que establezca cada tipo de régimen especial. Por otra parte, el empleador debe pagarle al trabajador los intereses legales del 12% anual (o proporcionales por fracción) de acuerdo a las normas vigentes de cada régimen especial⁶⁷.

Aunque se abrió la posibilidad de que los trabajadores amparados bajo el primer tipo de auxilio de cesantías se acogieran al del segundo tipo de auxilio de cesantías, buena parte de estos trabajadores mantienen los antiguos beneficios. De esta forma, el gobierno tiene una deuda con aquellos servidores públicos que permanecen vinculados al régimen de cesantías retroactivas.

Entre el 2000 y el 2004 la Nación ha girado por concepto de cesantías⁶⁸ 1.8 billones de pesos, lo que representa 0,4% del PIB de 2005. Aunque la deuda por cesantías retroactivas constituye una deuda certera del gobierno con sus trabajadores, esta hace parte de la deuda no explícita de la nación.

En el siguiente cuadro se presenta una estimación de la deuda por concepto de cesantías retroactivas. Las cesantías causadas a 2005 se obtienen al multiplicar el salario promedio de los funcionarios por el tiempo de servicio promedio por el número de funcionarios. La deuda por este concepto se obtiene al restarle, a las cesantías causadas, los pagos realizados y presupuestados para la vigencia de 2005.

⁶⁵ Ver Decreto 1214 de 1990 para el personal civil del Ministerio de Defensa y la Policía, Decreto 1211 de 1990 para las Fuerzas Militares. Para los afiliados al Fondo de Prestaciones Sociales del Magisterio las normas que aplican son: la Ley 91 de 1989, Ley 6 de 1945, Ley 65 de 1946, Decreto 1160 de 1947 y Acuerdos del Consejo Directivo de Marzo 3 de 1993, Enero 11 de 1995, Noviembre 29 de 1995, Junio 26 de 1996, entre otros.

⁶⁶ El salario base de liquidación es diferente para cada uno de los regímenes especiales.

⁶⁷ Ver Decreto 1252 de 2000 para empleados públicos, trabajadores oficiales y miembros de la fuerza pública. Para docentes afiliados al Fondo de Prestaciones Sociales del Magisterio ver Ley 91 de 1989.

⁶⁸ Incluye las cesantías giradas a las personas amparadas por los dos tipos de régimen de auxilio de cesantías.

Cuadro 8.2
Deuda Cesantías Retroactivas

Millones de pesos 2005

	Salario promedio (pesos)	Tiempo servicio promedio (años)	# servidores	Cesantías totales causadas 9/	Cesantías parciales pagadas y presupuestadas 4/	Deuda	% PIB	Particip. sectores
Sector Defensa y Seguridad 1/	1.800.416	15	78.546	2.146.874	667.086	1.479.788	0,53	25,49
Sector Minas y Energía 2/	2.983.184	19	2.304	131.751	112.348	19.402	0,01	0,33
Sector Educación 3/ - 7/	1.202.385	32	110.713	4.199.654	1.492	4.198.162	1,51	72,30
Sector Justicia y Procuraduría 4/	1.806.381	27	3.771	178.183	129.119	49.064	0,02	0,85
Sector Trabajo y Seguridad 5/	2.579.874	13	3.338	117.346	66.410	50.936	0,02	0,88
Otros 6/	2.035.401	26	1.087	56.809	47.930	8.878	0,00	0,15
TOTAL				6.830.617	1.024.386	5.806.230	2,08	100,00

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público, Dirección General de Presupuesto

1/ Incluye: Defensa y Policía, Caja de Retiro FF.MM, Club Militar, Fondo del Ejército, Caja de Sueldo de la Policía Nacional, Defensa Civil, Fondo de la Policía, Fondo de la Armada, Instituto Casas Fiscales.

2/ Incluye: Minercol, Eléctrica de Nariño, Ecopetrol.

3/ Incluye: Fondo de Prestaciones Sociales Magisterio, Universidades Territoriales.

4/ Incluye: Rama Judicial, Fiscalía, Procuraduría.

5/ Incluye: ISS, F.P.S.C Congreso.

6/ Incluye: Contraloría, Registraduría.

7/ El valor programado para la vigencia fiscal del 2005 en el rubro de Cesantías Parciales y Definitivas, está financiado por recursos del SGP en la suma de \$378.702 millones, más \$290.368 millones financiados con recursos de la Nación.

8/ Universidades Territoriales: La deuda a abril de 1999, una vez descontado el pasivo que actualmente se está reconociendo en cumplimiento del Decreto 1202/98. No se programaron recursos para los años 2004 y 2005 por cuanto no se han expedido Bonos que reconozcan las cesantías retroactivas. 9/ Se obtiene multiplicando el salario promedio por tiempo de servicio promedio por el número de servidores de cada una de las entidades que componen el sector

9/ Se obtiene multiplicando el salario promedio por tiempo de servicio promedio por el número de servidores de cada una de las entidades que componen el sector.

De esta forma, la deuda por cesantías retroactivas asciende a 5,8 billones de pesos, lo que representa el 2% del PIB. Resulta importante mencionar que la deuda por este concepto varía de acuerdo con el número de años que trabaje la persona y al último salario que devengue. Aunque la estimación puede estar sesgada por lo anterior, resulta una buena aproximación para entender y contextualizar las deudas no explícitas de la nación.

8.3. Pasivos Contingentes

Los pasivos contingentes son aquellos pasivos que se tienen que pagar solamente bajo la ocurrencia de algún evento específico. En otras palabras, no existe certeza sobre su pago, ni sobre su monto, ni sobre el momento en que hay que hacer los pagos. La literatura internacional distingue dos tipos de pasivos contingentes, los explícitos y los implícitos. Los pasivos contingentes explícitos son aquellas obligaciones definidas por ley o por un contrato que el gobierno debe honrar en caso de ocurrir determinado evento. Por otra parte, los pasivos contingentes implícitos son aquellos en los que el gobierno tiene una obligación moral debido a expectativas públicas. Este es el caso de desastres naturales o crisis bancarias, entre otros. Los pasivos contingentes sobre los cuales hace referencia el presente documento son los explícitos.

La valoración de los pasivos contingentes es un avance significativo en el análisis fiscal de mediano plazo ya que es importante que el país sea consciente de los riesgos a los que está expuesto. Los principales pasivos contingentes explícitos que existen y sobre los cuales se realizan las estimaciones son: las garantías otorgadas para construcción de infraestructura con participación privada, las garantías otorgadas en operaciones de crédito público y los procesos judiciales contra el Estado.

Esta sección del Marco Fiscal de Mediano Plazo presenta, adicionalmente a esta introducción, las estimaciones de los diferentes tipos de pasivos contingentes, el valor presente neto de las mismas y algunos cálculos internacionales.

8.3.1. Metodología y estimaciones

Vale la pena mencionar que por tener características diferentes, cada una de las metodologías utilizadas para medir los pasivos contingentes explícitos varía frente a otra⁶⁹. De esta forma, se presentan los cálculos de las garantías otorgadas para construcción de infraestructura, las garantías otorgadas en operaciones de crédito público y los procesos judiciales contra el Estado.

8.3.1.1. Pasivos contingentes en infraestructura

Los pasivos contingentes en infraestructura tienen su origen en los procesos de participación de capital privado en los proyectos de concesión, que se han utilizado en infraestructura vial.

La Ley 819 de 2003 establece que la valoración de los pasivos contingentes sobre contratos firmados antes del 21 de julio de 1998 lo debe realizar el Departamento Nacional de Planeación. De igual forma, los pasivos contingentes sobre contratos firmados con posterioridad a dicha fecha deben ser valorados y autorizados por la Dirección General de Crédito Público del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Las concesiones viales que se tienen en cuenta para las estimaciones se presentan el siguiente cuadro.

⁶⁹ Ministerio de Hacienda y Crédito Público, Manual para la Valoración de Pasivos Contingentes, 2004.

Cuadro 8.3
Pasivos Contingentes por Concesiones Viales

Contratos firmados antes del 21 de julio de 1998	Contratos firmados después del 21 de julio de 1998
Bogotá – Villavicencio	Briceño – Tunja – Sogamoso
Bogotá (Puente el Cortijo) – Liberia – La Punta – El Vino	Bogotá – Girardot
Cartagena – Barranquilla	Pereira – La victoria
Desarrollo del Oriente de Medellín y Valle de Rionegro	
Los Patios – La Calera – Guasca y El Salitre – Sopó – Briceño	
Malla Vial del Meta	
Santa Marta – Paraguachón	

Fuente: DGCP – Ministerio de Hacienda y Crédito Público y DNP

Los resultados de las estimaciones se presentan en el siguiente cuadro, tanto para el valor esperado (que significa que el evento que implica la realización del pago tiene una probabilidad de ocurrencia del 50%) como para el valor en riesgo (que significa que el evento que implica la realización del pago tiene una probabilidad de ocurrencia del 99%).

Cuadro 8.4
Pasivos contingentes – Concesiones Viales
Millones de pesos

Año	Valor esperado 50% probabilidad	Valor en riesgo 99% probabilidad
2005	148.400	393.880
2006	149.600	383.981
2007	149.400	363.505
2008	150.500	346.368
2009	150.000	334.738
2010	151.000	309.140
2011	151.000	304.728
2012	151.900	294.798
2013	151.000	281.226
2014	78.900	158.162
2015	84.100	162.139

Fuente: DGCP – Ministerio de Hacienda y Crédito Público y DNP

Es importante resaltar que el valor esperado de los pasivos contingentes para los contratos realizado después de julio de 1998 es cero para todos los años.

8.3.1.2. Pasivos contingentes en operaciones de crédito público

Las operaciones de crédito público constituyen una fuente de pasivos contingentes en la medida en que la Nación en algunas ocasiones actúa como garante de créditos. Para la valoración de estos pasivos, han sido consideradas fundamentalmente aquellas garantías otorgadas en virtud de la Ley 617 de 2000. Sin embargo, y con el ánimo de ampliar la cobertura de la valoración, para este año se incluyó un importante número de entidades descentralizadas, alcaldías y gobernaciones que no se encuentran bajo los beneficios de los artículos 62 y 63

de la enunciada ley. En total se valoraron los pasivos contingentes referentes a 60 entidades territoriales de nivel central y a 14 del orden descentralizado.

Los resultados de las estimaciones⁷⁰ se presentan en el siguiente cuadro, tanto para el valor esperado (que significa que el evento que implica la realización del pago tiene una probabilidad de ocurrencia del 50%) como para el valor en riesgo (que significa que el evento que implica la realización del pago tiene una probabilidad de ocurrencia del 99%).

Cuadro 8.5
asivos Contingentes – Operaciones de Crédito Público
Millones de pesos

Año	Valor esperado Probabilidad 50%	Valor en riesgo Probabilidad 99%
2005	384.369	529.723
2006	705.354	1.178.726
2007	731.658	1.379.832
2008	841.303	1.550.889
2009	851.943	1.731.420
2010	793.766	1.845.712
2011	794.022	1.936.508
2012	742.990	1.869.296
2013	676.016	1.711.220
2014	497.496	1.258.721
2015	201.911	603.029

Fuente: DGCP – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

8.3.1.3. Pasivos contingentes en sentencias y conciliaciones

Este tipo de pasivos contingentes corresponde al riesgo legal al que se ve enfrentada la Nación por las sentencias y conciliaciones. De esta forma, para la valoración en esta área se hizo necesario obtener información referente a procesos legales terminados y a procesos activos. Con referencia a los primeros, y siendo que estos constituyen la base para obtener las frecuencias históricas y las probabilidades de éxito, se considera un logro importante haber trabajado con una base de datos de 13,758 procesos. Esto representa un aumento en la cobertura en 12,679 procesos frente a los consolidados en el 2004. En cuanto a los procesos activos se trabajó con 48,789 procesos reportados por 152 instituciones. De esta manera, los resultados obtenidos este año constituyen un avance importante en la estimación del riesgo al que se ve enfrentada la Nación por este concepto.

En el siguiente cuadro se presentan los resultados de las estimaciones para los pasivos contingentes por sentencias y conciliaciones entre 2005 y 2015⁷¹.

⁷⁰ Ministerio de Hacienda y Crédito Público, Manual para la Valoración de Pasivos Contingentes, 2004.

⁷¹ Ministerio de Hacienda y Crédito Público, Manual para la Valoración de Pasivos Contingentes, 2004.

Cuadro 8,6
Pasivos Contingentes – Sentencias y Conciliaciones
 Millones de pesos

	Nivel de error 10%
2005	976.715
2006	1.567.790
2007	1.613.673
2008	1.372.643
2009	1.163.604
2010	513.031
2011	581.347
2012	230.616
2013	122.964
2014	22.545
2015	176.393

Fuente: Dirección General de Crédito Público – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

* Para obtener el VPN se utilizó la tasa cero cupón.

8.3.2. Valor presente neto de los pasivos contingentes

A continuación se presenta el valor presente neto de todos los tipos de pasivos contingentes, tanto como para el valor esperado como para el valor en riesgo de las contingencias.

Cuadro 8.7
Valor Presente Neto Pasivos Contingentes
 Valor esperado – 50% probabilidad

	Valor presente neto 2005 – 2015*	% PIB
	Billones de pesos	
Concesiones en infraestructura	0,98	0,35%
Operaciones de crédito público	4,6	1,65%
Sentencias y conciliaciones**	6,49	2,33%
Total	12,07	4,33%

Fuente: División de Pasivos Contingentes, Subdirección de Riesgo, MHCP y DNP

* Para obtener el VPN se utilizó la tasa cero cupón.

** La metodología de estimación no aplica la definición de los valores bajo niveles de confianza.

Cuadro 8.8
Valor Presente Neto Pasivos Contingentes
Valor en riesgo – 99% probabilidad

	Valor presente neto 2005 – 2015* Billones de pesos	% PIB
Concesiones en infraestructura	2,24	0,81%
Operaciones de crédito público	9,38	3,37%
Sentencias y conciliaciones**	6,49	2,33%
Total	18,11	6,51%

Fuente: División de Pasivos Contingentes, Subdirección de Riesgo, MHCP y DNP

* Para obtener el VPN se utilizó la tasa cero cupón.

** La metodología de estimación no aplica la definición de los valores bajo niveles de confianza.

Como se puede observar, la valoración de los pasivos contingentes aumentó frente a las estimaciones del año pasado. Es importante resaltar que el año anterior no se realizaron las estimaciones del valor esperado de los pasivos contingentes, únicamente las del valor en riesgo, por lo que sólo se pueden hacer comparaciones frente a este cálculo.

Las concesiones en infraestructura pasaron de representar 0,5% del PIB el año pasado a 0,8% del PIB este año. Este incremento se explica, principalmente, porque el año pasado, por diferencias metodológicas entre el Ministerio de Hacienda y el Departamento Nacional de Planeación, se estimó únicamente el valor esperado de los pasivos contingentes por contratos realizados antes de julio de 1998. De esta manera, al calcular el valor en riesgo para este tipo de pasivos necesariamente se aumenta la estimación.

Por otra parte, las operaciones de crédito público del año pasado significaban el 0,5% del PIB y para este año representan el 3,4% del PIB. Este aumento se debe a la inclusión de nuevas entidades en el cálculo. Para la estimación de este año se incluyeron entidades descentralizadas, alcaldías y gobernaciones que no se encuentran bajo los beneficios de los artículos 62 y 63 de la Ley 617 de 2000. De esta manera, el aumento en la muestra de entidades importantes representa un incremento en el cálculo de los pasivos contingentes.

Finalmente, las sentencias y conciliaciones pasaron de representar el 2,4% del PIB el año pasado al 2,3% del PIB este año. De esta manera, se disminuyen como porcentaje del PIB de un año a otro. Vale la pena resaltar que el dato de este año incluye una muestra más amplia. Esto implica que si bien la muestra se amplía los resultados son mejores que los del año anterior.

Así, el incremento en el valor de las estimaciones de pasivos contingentes se debe principalmente a una mejora en las estimaciones y a un aumento de la información empleada para los cálculos, más que a un crecimiento de este tipo de pasivos. Si se utiliza el mismo cálculo del año pasado para estimar los pasivos contingentes que no presentan cambios en la metodología (las concesiones en infraestructura)

obtendría una valoración de 0,4% del PIB⁷², inferior a la del año pasado (0,5% del PIB). De esta manera, las estimaciones presentadas este año contienen una mayor cantidad de información y por lo tanto se puede decir que son más ajustadas a la realidad.

8.3.3. Pasivos contingentes en el contexto internacional

La búsqueda de transparencia en las cuentas fiscales ha llevado a que los países comiencen a incluir en el análisis fiscal los pasivos contingentes. De esta manera, algunos países han comenzado a cuantificar sistemáticamente este tipo de pasivos. Así, los análisis fiscales, no sólo contemplan las obligaciones reconocidas explícitamente en el presupuesto sino también aquellas contingencias que se pueden llegar a convertir en pasivos reales ante la ocurrencia de eventos inciertos.

Teniendo en cuenta que la cuantificación de los pasivos contingentes es una práctica reciente por la mayoría de países, la metodología y los tipos de contingencias que se incluyen dentro del cálculo pueden variar de un país a otro. Sin embargo, con la información que tenemos podemos concluir que los riesgos a los que se enfrenta Colombia por este concepto no son muy diferentes a los de los otros países e incluso inferiores a los de algunos países similares como Perú, Ecuador y Chile (ver cuadro 8.9).

⁷² Para el 99% de probabilidad.

Cuadro 8.9
Pasivos contingentes

País	Pasivos contingentes (PC) (% PIB)*	Comentarios	Comparación con Colombia 15
Argentina*	11,25	Deuda garantizada por la nación a las autoridades locales.	En Colombia, este tipo de PC representan el 1,65% del PIB en valor esperado y 3,37% del PIB en valor en riesgo.
Bulgaria*	2,19	Incluye únicamente deuda garantizada por la nación.	En Colombia, este tipo de PC representan el 1,65% del PIB en valor esperado y 3,37% del PIB en valor en riesgo.
Brasil*	9,38	Deuda contingente explícita.	En Colombia, el valor esperado de la deuda contingente explícita equivale al 4,34% del PIB y el valor en riesgo al 6,51%.
Chile**	28,64	Incluye garantías en concesiones (0,12% PIB), garantías de créditos (28% PIB) y demandas contra el fisco (0,12% PIB).	En Colombia, el valor esperado de la deuda contingente explícita equivale al 4,34% del PIB y el valor en riesgo al 6,51%.
Ecuador***	8,38	La Ley Orgánica de Responsabilidad, Estabilización y Transparencia Fiscal de 2002 establece que el cálculo debe incluir todos los pasivos contingentes que puedan afectar las cuentas fiscales.	En Colombia, el valor esperado de la deuda contingente explícita equivale al 4,34% del PIB y el valor en riesgo al 6,51%.
Lituania*	3,00	Incluye únicamente garantías estatales.	En Colombia, las garantías estatales se refieren a las operaciones de crédito público que en valor esperado representan el 1,65% del PIB y en valor en riesgo al 3,37% del PIB.
Perú****	11,00	El Ministerio de Economía y Finanzas, establece según el informe sobre deudas, obligaciones y contingencias del Estado la cuantificación de los pasivos contingentes.	En Colombia, el valor esperado de la deuda contingente explícita equivale al 4,34% del PIB y el valor en riesgo al 6,51%.
República de Corea*	11,20	Deuda contingente explícita	En Colombia, el valor esperado de la deuda contingente explícita equivale al 4,34% del PIB y el valor en riesgo al 6,51%.

Fuente: INTOSAI Public Debt Committee, Member States Questionnaire on Contingent Debt, 2004.

*Datos a 2003.

** Datos a 2001, fuente: http://www.minhda.cl/castellano/contenido/prensa/comunicados/DeudaSP_oct02.pdf

*** <http://www.ec-gov.net>

**** XIV Seminario Regional de Política Fiscal, Compendio de Documentos de 2002, CEPAL. Santiago de Chile 28 al 30 de enero de 2002.

8.4. Conclusiones

La estimación de las deudas no explícitas y contingentes de la nación representan un avance importante en el análisis fiscal colombiano. Como se pudo observar, el pasivo no explícito más importante es el pensional. Consistentemente con este diagnóstico, en el 2004 se presentó al Honorable Congreso de la República un Acto Legislativo que pretende reformar la Constitución para reducir la deuda pensional. El resto de pasivos no explícitos (cesantías retroactivas) muestran niveles que no representan un riesgo fiscal importante. Por su parte, los pasivos contingentes se encuentran en niveles inferiores a los de otros países similares.

Es importante mencionar que Colombia cuenta con un pasivo pensional equivalente al de un sistema maduro, aún cuando es un sistema joven y de baja cobertura. El valor del pasivo pensional desfinanciado es similar al de países con sistemas mucho más maduros como Alemania, Japón, Reino Unido e incluso más alto que el de Estados Unidos⁷³. Sin embargo, aunque el nivel de esta deuda es alto, los esfuerzos realizados en las últimas reformas han permitido llegar a una posición fiscal que hace sostenible los compromisos del sector público en el frente pensional. De aprobarse el Acto Legislativo, la deuda pensional se reduciría de 144% del PIB a 123% del PIB. Lo que representa un ahorro de 1,3% del PIB cada año.

Es importante resaltar la disminución anual de la deuda pensional como proporción del PIB, aún en ausencia del Acto Legislativo. Es así como en 2004 el pasivo se redujo en 1% del PIB. Esta reducción es producto de la disminución en los subsidios logrado en las reformas aprobadas y del esfuerzo fiscal de los contribuyentes.

Por ser este el primer año en el que se realizan estimaciones para las cesantías retroactivas, no se pueden hacer comparaciones frente a años anteriores. Sin embargo, lo que se observa es que los niveles en los que se encuentra esta deuda no constituye un riesgo fiscal importante para la nación.

Por otro lado, la valoración de los pasivos contingentes permite entender y contextualizar los riesgos a los cuales está expuesta la Nación. La metodología empleada y la información usada en las estimaciones no sólo constituyen un avance frente al Marco Fiscal de Mediano Plazo del año pasado sino que convierten a Colombia en uno de los países líderes en el cálculo de este tipo de pasivos. Si bien los resultados obtenidos este año representan un aumento frente a las estimaciones del año pasado, esto se debe básicamente a la ampliación de la cobertura de información empleada en los modelos. Vale la pena resaltar que si se realiza el cálculo de la manera en que se estimó el año pasado en el tipo de

⁷³ Datos suministrados por el DNP.

pasivos que se pueden comparar ⁷⁴ el resultado es inferior en 0,1% del PIB frente al del año anterior. Adicionalmente, en sentencias y conciliaciones con una mejora en la información por un aumento significativo en la muestra se presenta una reducción de 0,1% del PIB frente al año anterior.

⁷⁴ Concesiones en infraestructura.

CAPITULO IX

9. PROGRAMA MACROECONÓMICO PLURIANUAL

El Programa Macroeconómico Plurianual que se presenta en esta sección constituye el marco dentro del cual se definieron las metas fiscales para corto y el mediano plazo. Este capítulo se divide en cinco secciones. En la primera se describen los supuestos sobre los cuales se basan todas las proyecciones y análisis de mediano plazo. En la segunda parte se analizan los principales choques macroeconómicos que afectan el programa macroeconómico plurianual, mientras que en la tercera se presentan las proyecciones de los componentes de la demanda, en la cuarta las proyecciones del sector externo y, por último, se analiza la consistencia macroeconómica.

Tratándose de un análisis de mediano plazo, en el que el principal objetivo es evaluar la sostenibilidad fiscal, este ejercicio se concentra en identificar las principales tendencias y cambios estructurales que se pueden presentar en la economía en los próximos diez años, más que en hacer proyecciones puntuales de las diferentes variables macroeconómicas.

9.1. Supuestos Macroeconómicos

Los supuestos acerca de las principales variables macroeconómicas parten de una tasa de crecimiento del PIB de 4% en términos reales para los años 2005-2015. Esta tasa de crecimiento corresponde al crecimiento de largo plazo del PIB real en Colombia, el cual es consistente con una tasa de inversión y una tasa de desempleo que alcanzan niveles de 22% y 10%, respectivamente, en el mediano plazo, y con un crecimiento anual de la productividad de 0.6%. En este sentido, se toma el crecimiento potencial como una aproximación del crecimiento que puede tener la economía en el mediano plazo, que es el supuesto más razonable para los análisis de sostenibilidad de la deuda que se presentan en este documento.

De otra parte, se espera que el crecimiento real de nuestros principales socios comerciales se sitúe en 3.2% en 2006 y de ahí en adelante se estabilice alrededor de 3%. Esto implica una reducción de su crecimiento frente a 2004, pero aún así las tasas de crecimiento esperadas superan el promedio observado durante la última década (2.6%).

La proyección de inflación para el año 2005 es 5%, ya que el Banco de la República estableció como meta un rango entre 4,5% y 5,5%. La política de reducción de la inflación continuará y, de acuerdo con los supuestos macroeconómicos, ésta se seguirá reduciendo gradualmente, medio punto porcentual por año, hasta alcanzar un nivel de largo plazo de 3% a partir del año

2009. Esto, junto con el crecimiento del PIB real, implica una tasa de crecimiento promedio del PIB nominal alrededor de 7.5%.

En cuanto a la tasa de cambio real (ITCR), se proyecta una revaluación fin de período de 1.2% en 2005 y una devaluación de 6% en 2006. Las proyecciones indican que el ITCR alcanzará un nivel de 120 en 2015, lo cual implica que la tasa de cambio real permanecerá estable a partir del 2007. Esto es consistente con devaluaciones nominales promedio del orden de 1.5% para el período 2006-2015.

Para 2005, se supone que las tasas de interés externas (Prime y Libor) se incrementarán frente a 2004, tal como se ha visto en los corrido del año. Se espera que la Prime esté en promedio en 6.2% y la tasa Libor a 6 meses en 3.3%. En 2006, estos niveles se incrementarían a 7% y 4.1%, respectivamente, y de ahí en adelante la tasa Prime sería en promedio 7.3% y la Libor, 4.4%.

Finalmente, con respecto a los precios externos, se supone que el precio del petróleo se irá reduciendo de forma gradual a partir de 2006 hasta llegar a US\$31 por barril en 2015⁷⁵. Por otra parte, se espera que el precio del café se incremente durante 2005 y luego se reduzca gradualmente de manera que a partir de 2008 se ubique alrededor de US\$0.88 por libra. En cuanto al carbón, se estima que el nivel de precios actual no se va a mantener (US\$36). Por el contrario, se supone que éste irá disminuyendo hasta llegar a un nivel de US\$30 por tonelada en 2015.

9.2. Choques Macroeconómicos

9.2.1. Petróleo

El escenario macroeconómico presentado en este documento prevé una situación en la cual no se presentan nuevos hallazgos petroleros en el país. Esto quiere decir que es un escenario conservador en términos de la producción de petróleo. En este caso, el volumen de producción y exportaciones de crudo se empezaría a reducir en 2006, mostrando la caída más grande en 2010. En este último año prácticamente se acabaría la producción de crudos de Ecopetrol, quien empezaría a comprarle el crudo a sus asociados. Al mismo tiempo, en ese año, empezaría a operar la refinería de Cartagena, lo cual generaría un incremento importante en las exportaciones de derivados del petróleo.

En términos de la balanza de pagos este escenario tiene implicaciones sobre las proyecciones de exportaciones de petróleo y derivados, y sobre los egresos por remisión de utilidades. De hecho, en 2010 se proyecta aumento de la devaluación, el cual se explica por una reducción de 43% en el valor de las exportaciones de

⁷⁵ Este supuesto se refiere al precio del petróleo colombiano, no al precio WTI. Para las proyecciones éste se calcula en función de un promedio de los precios WTI, Dubai y Brent.

petróleo y derivados. Sin embargo, el déficit en la cuenta corriente no se incrementaría mucho, ya que el efecto de la reducción de las exportaciones se compensaría en parte por un menor déficit en la renta de los factores, explicado por la caída en la remisión de utilidades por parte de empresas petroleras extranjeras.

Finalmente, las inversiones para la refinería de Cartagena se reflejan en las proyecciones de inversión extranjera a partir de 2008 y en mayores exportaciones de derivados del petróleo a partir de 2010.

9.2.2. Pensiones

La evolución reciente del sistema pensional colombiano se ha caracterizado por las divergencias entre los ingresos y los gastos del sistema pensional público, lo que ha llevado a que se haya hecho uso de las reservas del Instituto de Seguros Sociales (ISS) hasta agotarlas. Para seguir honrando las obligaciones pensionales, el gobierno ha tenido que aumentar los montos transferidos al sistema, lo que se ha convertido en la principal fuente de presión sobre el gasto público.

Esta situación explica en gran medida las previsiones que se tienen en materia fiscal hacia el mediano plazo. Por una parte, el agotamiento de las reservas del Seguro Social y la asunción de las obligaciones por parte del Gobierno deteriora de forma importante las proyecciones de balance fiscal del Gobierno Nacional Central. Al mismo tiempo, se está incrementando el número de pensionados del sistema público de seguridad social, mientras que las contribuciones no están creciendo al mismo ritmo. Por esta razón, los pagos de pensiones, netos de contribuciones, han aumentado y lo seguirán haciendo en los próximos años.

Las consecuencias de este escenario en materia pensional no sólo se ven en las cuentas del sector público, quien tendrá menos espacio para consumir e invertir en la medida que tiene que destinar gran parte de sus recursos al pago de pensiones. También afecta de manera importante el gasto privado, ya que las pensiones son transferencias que le hace el sector público al sector privado, y esto incrementa el ingreso privado disponible.

9.2.3. Transferencias territoriales

En 2001 se aprobó una reforma constitucional que modificó la regla con la que crecen las transferencias que le hace el Gobierno Central a las entidades territoriales. De acuerdo con esta regla, las transferencias debían crecer a una tasa igual a la inflación+2% hasta 2005 y a la inflación+2.5% entre 2006 y 2008. De 2009 en adelante, se aplicaría una regla según la cual las transferencias crecen a la tasa a la que han crecido los ingresos corrientes de la Nación durante

los cuatro años anteriores, siempre y cuando éstas alcancen como mínimo, como porcentaje de los ingresos corrientes, el nivel que se transfirió en 2001 (43.2%).

El escenario fiscal de mediano plazo utilizado en este documento supone que la regla vigente para el período 2006-2008 se sigue aplicando en los años siguientes, lo que implicaría la aprobación de una nueva reforma constitucional. Es muy importante tener en cuenta este supuesto pues, de no llevarse a cabo una reforma de este tipo, a partir de 2009 se observaría un aumento sustancial del déficit fiscal y del gasto público.

9.2.4. Tratado de Libre Comercio con EE.UU.

Hasta el momento no se han introducido en las proyecciones de mediano plazo los posibles efectos del Tratado de Libre Comercio (TLC) con los EE.UU. sobre el crecimiento económico, la balanza de pagos y las finanzas públicas. Una vez se tenga claridad sobre el contenido del Acuerdo en todos los aspectos que lo componen, y se pueda cuantificar su impacto con mayor precisión, se incorporarán en las proyecciones los efectos estimados sobre el comercio, la inversión, los ingresos tributarios, el crecimiento, el empleo, etc.

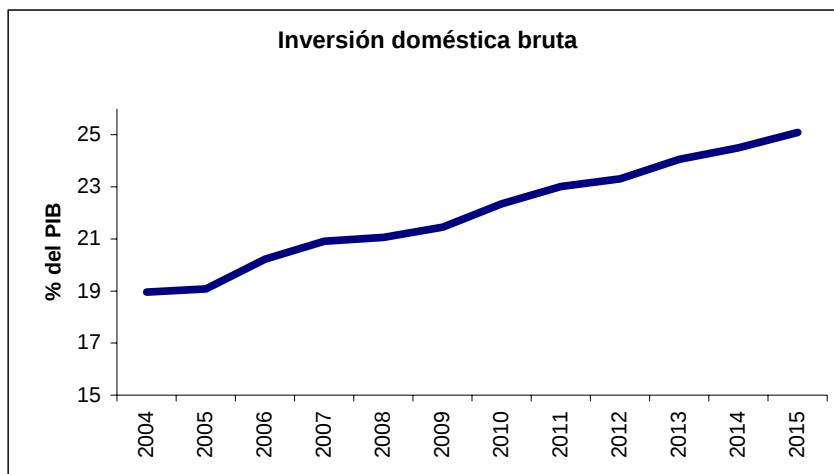
9.3. Demanda

Para el año 2006, se espera que se mantenga el crecimiento real de la economía en 4%. Desde una perspectiva de demanda, la fuente de ese crecimiento será, principalmente, el gasto del sector privado, el cual crecería 5.1% en términos reales.

En primer lugar, se espera un choque en las exportaciones, especialmente en las tradicionales, que implica un crecimiento de sólo 1.6% de las exportaciones totales. Esto tiene como consecuencia una devaluación del tipo de cambio real, que a su vez generará un crecimiento de las importaciones inferior al crecimiento del PIB. En cuanto a la absorción, se estima que el consumo de los hogares tendría un crecimiento real alrededor de 4.1%, mientras que la inversión privada mostraría un crecimiento de 10%. Sin embargo, la inversión total aumentaría sólo 6%, ya que se espera que la inversión pública tenga un crecimiento cercano a cero.

Del 2007 en adelante, las perspectivas de crecimiento no cambian. Se espera que la tasa de inversión de la economía se sitúe alrededor de 22% durante el período 2007-2015. El siguiente gráfico muestra la evolución proyectada de la inversión como porcentaje del PIB.

Gráfico 9.1



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

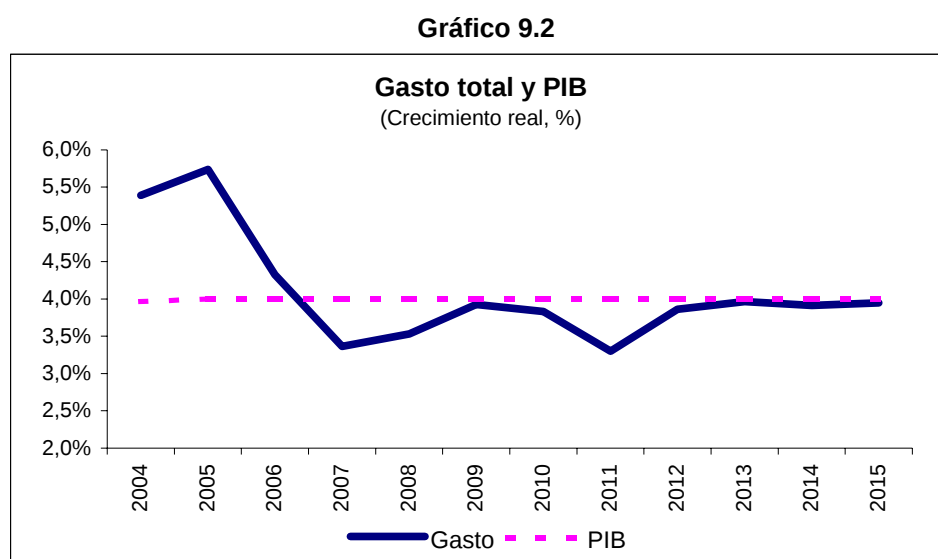
En cuanto a la inversión pública, se estima que ésta crezca a una tasa promedio de 2.8% entre 2007 y 2015, con lo cual se reducirá su participación dentro de la inversión total y el PIB. La dinámica de la inversión pública que se observa en las proyecciones está relacionada con las proyecciones de inversión de Ecopetrol en el área de refinamiento. De otra parte, se estima que la inversión del sector privado muestre crecimientos superiores a los de la inversión pública y al del PIB durante todo el período.

Por otro lado, se estima que, en promedio, el crecimiento del consumo total se sitúe alrededor de 3.5% durante el período 2006-2015. La mayor contribución a este crecimiento estaría dada por el consumo de los hogares, el cual se espera que crezca a tasas superiores al crecimiento del PIB. El espacio para que se dé este crecimiento lo dará en gran parte el sector público, ya que se espera un crecimiento promedio del consumo de las administraciones públicas de 1.2%.

La razón por la cual se espera que el consumo de los hogares aumente como porcentaje del PIB a lo largo del período, es que el sector privado recibirá del sector público un monto de transferencias cada vez mayor por concepto de pensiones. En la medida que quienes reciben las pensiones tienen una propensión marginal a consumir alta, es lógico esperar que esto se refleje en un mayor crecimiento del consumo de los hogares, y en menores tasas de crecimiento del consumo público.⁷⁶

⁷⁶ Es importante aclarar que los pagos de pensiones que hace el sector público constituyen una transferencia al sector privado y no un aumento en la demanda de bienes finales del sector público, por lo que su efecto macroeconómico dependerá de lo que haga el sector privado con estos recursos. Por ejemplo, Castañeda (2001) –utilizando encuestas de ingresos y gastos– halla que las tasas de ahorro de los pensionados son positivas, e incluso superiores a las de otros grupos de la población. Esto demuestra que parte de las

A continuación se presentan dos gráficos que ilustran, por un lado, la dinámica del gasto (consumo e inversión totales) en comparación con el PIB, y por otro lado su comportamiento sectorial. Como se observa en el siguiente gráfico, el crecimiento del gasto (absorción) sería superior al crecimiento del PIB durante 2006, que es un año en el que se espera que el gasto privado muestre una dinámica fuerte, aunque un poco menos que la observada en años recientes. A partir de 2007 esto cambia y el gasto empieza a tener tasas de crecimiento menores al PIB, lo cual se explica por la desaceleración que tendría el crecimiento de la inversión y por el aumento de las exportaciones.

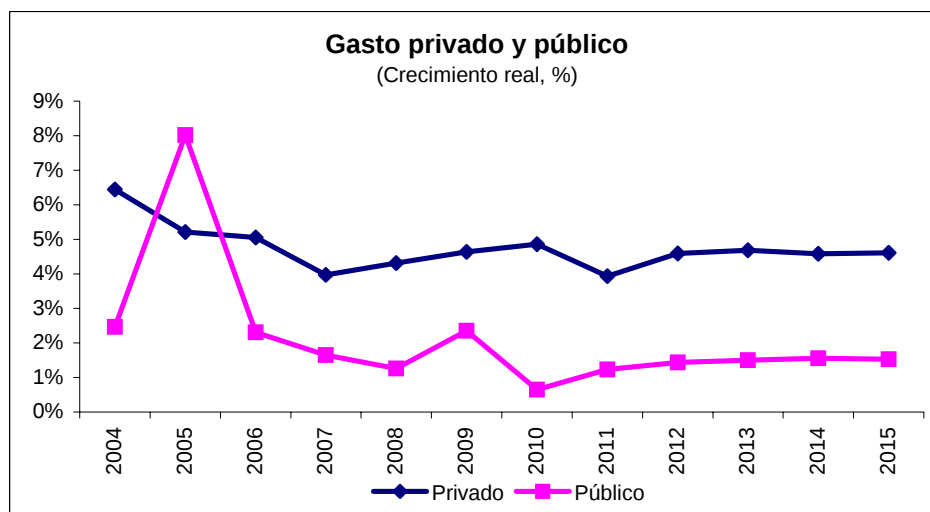


Fuente: DANE. Estimaciones del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En cuanto a la dinámica que tendrán el sector público y el sector privado, lo que muestra el gráfico es que el gasto privado exhibirá crecimientos mucho más altos que el gasto público durante el período 2006-2015. Mientras que la tasa de crecimiento del consumo y la inversión de las administraciones públicas se estabilizaría en un nivel de 1.5%, el crecimiento del gasto privado sería superior a 4%.

pensiones que reciben los jubilados se pueden convertir en ahorro y que, en cualquier caso, su impacto macroeconómico es diferente al del consumo público. Ver Castañeda, A. (2001), "El ahorro de los hogares colombianos. Un análisis a partir de las encuestas de ingresos y gastos". Tesis doctoral. Universidad Autónoma de Barcelona. Barcelona: Diciembre.

Gráfico 9.3



Fuente: DGPM, Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Por último, las exportaciones mostrarán un crecimiento moderado en términos reales en 2006 y, a partir de 2007, éstas aumentarán, en promedio, 7.5% durante el período 2007-2015. El mayor crecimiento a partir de 2007 se debe a que se espera un buen comportamiento de las exportaciones no tradicionales, y también, a partir de 2010, a un aumento en las exportaciones de derivados del petróleo (por la entrada en operación plena de la Refinería de Cartagena). Se espera que las importaciones muestren una dinámica relativamente estable entre 2006 y 2015, con una tasa de crecimiento promedio de 5.8%.

De este ejercicio se puede concluir que es posible obtener una tasa de crecimiento de 4% permanentemente si, por el lado de la oferta, la inversión crece en promedio a tasas superiores que la economía. Esto requiere, adicionalmente, que la tasa de desempleo nacional alcance niveles de 10% en el mediano plazo y que la productividad crezca a una tasa promedio de 0.6% anual. Desde una perspectiva de demanda, este objetivo se logra si el consumo privado muestra una mayor dinámica que la que se ha observado en los últimos años en Colombia.

9.4. Sector Externo

9.4.1. Cuenta corriente

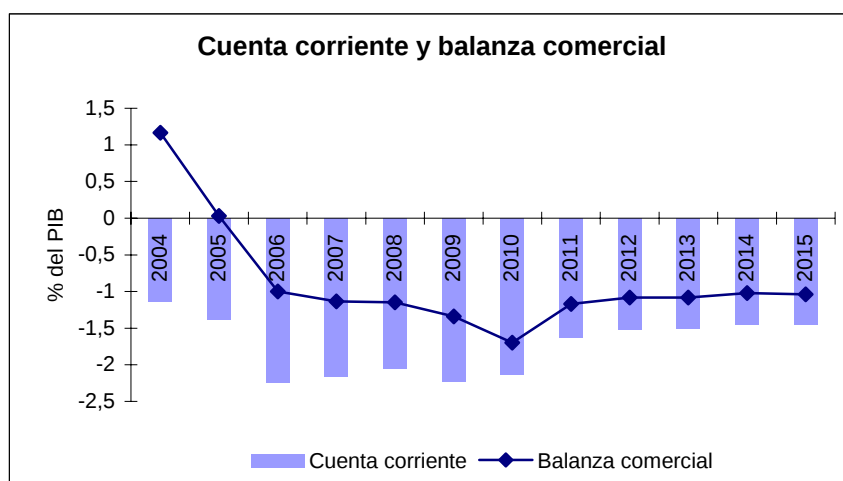
Para el año 2005 se proyecta un déficit en cuenta corriente de 1.4% del PIB, y en el año 2006 éste se incrementaría a 2.2% del PIB. El aumento del déficit se debe principalmente a la caída de 6.4% en el valor de las exportaciones tradicionales, explicado por menores precios del café y la reducción en el precio y el volumen

exportado de petróleo. Lo anterior es consistente con un aumento del déficit en la balanza comercial, la cual pasaría de estar en equilibrio en 2005 a tener un déficit de 1% del PIB en 2006.

Así, se espera que durante 2006 se presente una devaluación del tipo de cambio real de 3.4%, lo que explica el comportamiento de las exportaciones no tradicionales, que aumentarían frente a 2005, y de las importaciones de bienes y servicios que presentarían un crecimiento de 6%, mucho menor al observado en los últimos dos años.

De 2007 en adelante, las proyecciones muestran un déficit en cuenta corriente de 1.8% del PIB en promedio, y al mismo tiempo déficit en la balanza comercial del orden de 1.2% del PIB. Se espera que la participación de las exportaciones en el PIB oscile alrededor de 17.5%, mientras que la de las importaciones en un promedio de 18.7% entre 2006 y 2015. Dentro de las exportaciones, se proyecta que las no tradicionales y las exportaciones de carbón muestren los crecimientos más altos durante este período. Adicionalmente, se estima que las exportaciones de derivados del petróleo muestren un incremento importante desde 2010 por cuenta de las inversiones que se realizarán en la refinería de Cartagena durante los próximos años. Como se dijo anteriormente, en este escenario se supone que el volumen exportado de petróleo crudo caerá gradualmente hasta 2009 y en 2010 mostrará una reducción significativa, debido a que la producción de crudos de Ecopetrol se acabaría ese año. De otra parte, el valor en dólares de las importaciones mostraría un crecimiento promedio cercano a 8.5% durante el período 2006-2015.

Gráfico 9.4



Fuente: Banco de la República.

En la cuenta de renta de los factores se proyecta que el pago de intereses de la deuda externa entre 2006 y 2015 esté alrededor de 1.9% del PIB con una

tendencia decreciente durante el período, como consecuencia de la reducción esperada en el saldo de la deuda externa. En el rubro de utilidades y dividendos se espera una reducción de la remisión de utilidades de las empresas del sector petrolero a partir de 2010, mientras que en la remuneración de empleados no se proyectan mayores cambios con respecto a lo que se ha observado históricamente.

Por último, se espera que el nivel actual de transferencias (netas) se mantenga en promedio hasta el año 2015.

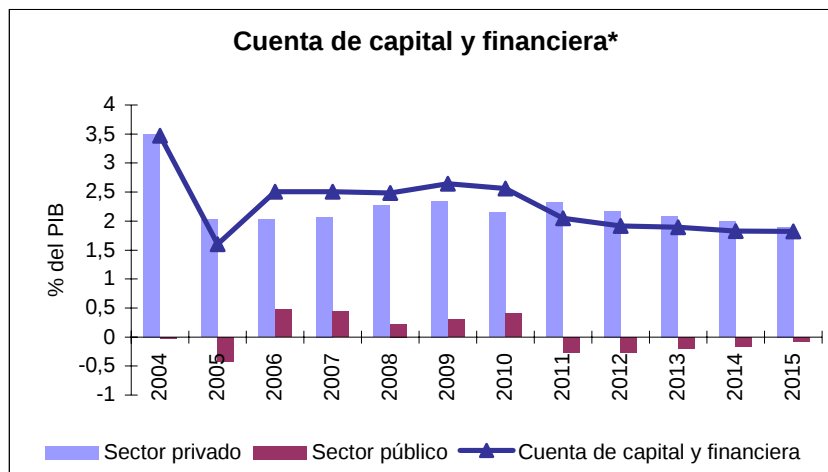
9.4.2. Cuenta de capital y financiera

Para 2005, se proyecta un superávit en la cuenta financiera de 1.6% del PIB, y se espera que en 2006 éste aumente a 2.5% del PIB. El incremento de 2006 se explica básicamente por un mayor endeudamiento neto, especialmente del sector público. Este aumento se debe a que el financiamiento externo neto del sector público se redujo de manera importante a partir de 2004 y, en 2006, simplemente retornaría a los niveles que mostró en 2002-2003, los cuales reflejan una política responsable en materia de financiamiento externo.

En 2006, el déficit en cuenta corriente se financiará principalmente a través de Inversión Extranjera Directa (neta) en el país, que será aproximadamente 2% del PIB. De otro lado, por parte del sector público habrá una entrada neta de capitales equivalente a 0.5% del PIB, mientras que el sector privado (excluyendo inversión extranjera) generará una entrada de capitales, aproximadamente, de 0.1% del PIB.

Del 2007 en adelante los superávits proyectados alcanzan en promedio 2.2% del PIB. Estos están explicados principalmente por el balance positivo del sector privado, que está compuesto por inversión extranjera directa neta y endeudamiento neto de corto y largo plazo. En cuanto al balance del sector público en la cuenta de capital y financiera, se proyectan balances positivos hasta 2010 y negativos entre 2011 y 2015, ya que se estima que las amortizaciones serán superiores a los desembolsos de deuda pública de mediano y largo plazo en estos años.

Gráfico 9.5



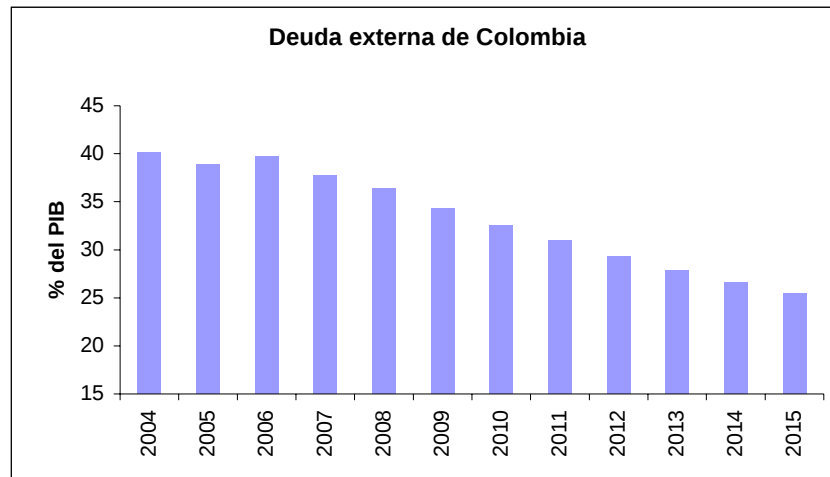
Fuente: Banco de la República.

* En el sector privado está incluida la IED.

Finalmente, la proyección de la variación de las reservas internacionales supone que la acumulación de éstas estará determinada únicamente por sus rendimientos.

9.4.3. Deuda externa

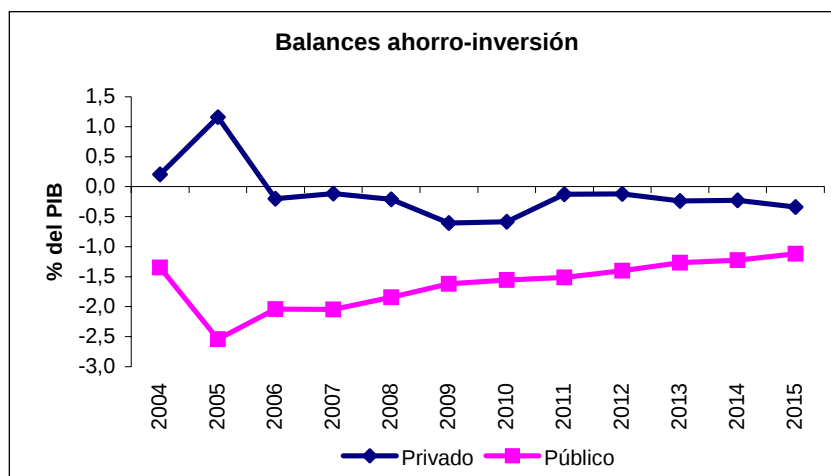
Con respecto al saldo de deuda externa, dado el valor observado al cierre de 2004 (36.9% del PIB), vale la pena mencionar que las proyecciones de la balanza de pagos para 2005 hacen esperar una reducción del saldo a un nivel de 32.3% del PIB. Esta tendencia decreciente se seguiría presentando durante todo el período 2006-2015, por lo que la deuda externa colombiana mostraría una senda sostenible, que se ilustra en el siguiente gráfico.

Gráfico 9.6

Fuente: Banco de la República.

9.5. Consistencia Macroeconómica

Con base en las proyecciones de demanda y del sector externo presentadas anteriormente, se proyectaron los balances ahorro-inversión del sector público y el sector privado. A través de este análisis, se estima que el déficit del sector público mostrará una tendencia decreciente, alcanzando un nivel cercano a 1% del PIB en 2015, mientras que el déficit del sector privado fluctuaría entre 0.1% y 0.6% del PIB.

Gráfico 9.7

Fuente: DGPM, Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Durante los próximos diez años se espera que el financiamiento del déficit del sector público provenga principalmente de fuentes domésticas, tal como se ha

observado en los últimos años. Este hecho no contradice las conclusiones obtenidas respecto a la dinámica del gasto privado en el mediano plazo. Como se explicó anteriormente, el escenario fiscal de mediano plazo está caracterizado por la dinámica del sistema pensional público y una parte cada vez mayor del déficit fiscal se deberá a la presión generada por las obligaciones pensionales. Así, el financiamiento interno del sector público no desplazará el gasto privado, pues una proporción creciente de estos recursos se destina finalmente a los hogares a través de los pagos de pensiones.

En conclusión, se proyecta que el sector público tendrá un déficit superior al del sector privado durante el período 2006-2015, pero éste no se verá traducido en mayor gasto público. Por el contrario, parte de los recursos se le transferirán al sector privado de manera que el consumo de los hogares y la inversión privada crecerán sistemáticamente por encima del gasto público.

CAPITULO X

10. PLAN FINANCIERO 2006

Para el año 2006, el CONFIS estableció una meta de déficit de 2% del PIB para el Sector Público Consolidado (SPC) y una meta de superávit primario del Sector Público No Financiero (SPNF) de 2.6% del PIB. Estas metas son consistentes con la tendencia decreciente de la relación deuda/PIB. En efecto, se espera que la deuda se reduzca en 0.5 puntos porcentuales al finalizar el 2006, llegando a niveles ligeramente inferiores al 46% del PIB.

El cumplimiento de este objetivo implica un superávit primario del Sector Público no Financiero (SPNF) de 2,6% del PIB y un déficit de 2.1% del PIB, superávit del Banco de la República y de Fogafín de 0.2% y 0.1% del PIB, respectivamente, y costos de la reestructuración del sistema financiero en cabeza del Gobierno Nacional Central (GNC) por 0.3% del PIB (Cuadro 10.1).

Cuadro 10.1
Balance Fiscal del Sector Público Consolidado

Balances por Período	\$ Miles de millones		% PIB	
	2005	2006	2005	2006
1 Sector Público No Financiero	-6.771	-6.254	-2,4	-2,1
<i>Gobierno Nacional Central</i>	-17.041	-19.271	-6,1	-6,4
<i>Sector Descentralizado</i>	10.270	13.017	3,7	4,3
<i>Seguridad Social</i>	5.131	5.311	1,8	1,8
<i>Empresas del nivel nacional</i>	1.736	3.839	0,6	1,3
<i>Empresas del nivel local</i>	1.422	1.744	0,5	0,6
<i>Regional y Local</i>	1.981	2.122	0,7	0,7
2 Balance cuasifiscal del Banrep.	320	543	0,1	0,2
3 Balance de Fogafín	326	404	0,1	0,1
4 Costo de la Reestructuración Financiera	-950	-877	-0,3	-0,3
5 Discrepancia Estadística	0	0	0,0	0,0
SECTOR PUBLICO CONSOLIDADO	-7.075	-6.183	-2,5	-2,0

Fuente: CONFIS

Este resultado supone un déficit para el GNC de 6.4% del PIB. El crecimiento del pago de los intereses de la deuda en moneda local y de los gastos derivados del proceso electoral hacen que el déficit del GNC sea superior, en 0.2% del PIB, al estimado para 2005. Compensando este comportamiento, se espera que el superávit del Sector Descentralizado sea de 4.3% del PIB, superior en 0.6% del PIB al esperado para este año. Ecopetrol, Telecom y EPM sustentan este mejor balance.

En el caso de Ecopetrol, se esperan mayores ingresos por ventas nacionales, debido a la política de desmonte de subsidios de los combustibles, que debe culminar a finales de 2006. El mejor resultado de Telecom se debe fundamentalmente a una disminución sustancial en los gastos de funcionamiento, dado que el proceso de liquidación debe culminar totalmente en 2006. Lo anterior es una consecuencia de la continuación del Programa de Renovación de la Administración Pública (PRAP), cuyos resultados consolidados se verán reflejados en mayor medida en el mediano plazo. Por su parte, el mayor superávit de EPM, obedece a los mayores ingresos por explotación bruta derivados del incremento de las tarifas de todas las unidades de negocio.

Por último, se espera que el financiamiento del GNC para 2006, que asciende a \$20.147 mm, se cubra con recursos netos en moneda extranjera por US\$ 2.432 millones y con endeudamiento neto en moneda local por \$11.578 mm. Además, el Gobierno se financiará con el traslado de las utilidades del Banco de la República por \$198 mm, con recursos provenientes de privatizaciones (\$1.000 mm) y concesiones (\$4,3 mm), y con la utilización de portafolios propios y administrados por la Tesorería General de la Nación, por \$495 mm.

10.1. Balance Fiscal Sector Público No Financiero

Para el año 2006 se proyecta un déficit de 2.1% del PIB (\$6.254 mm) para el SPNF. Este déficit implica un superávit del Sector Descentralizado de \$13.017 mm, 4.3% del PIB, y un déficit del GNC por \$19.271 mm, 6.4% del PIB (Cuadro 10.2). El balance del SPNF es superior en 0.3 puntos porcentuales del PIB respecto al esperado para el año 2005. Este resultado muestra un incremento del superávit fiscal del Sector Descentralizado de 0.6 puntos porcentuales del PIB y un aumento del déficit del GNC de 0.3% del PIB, con respecto al estimado para 2005.

Cuadro 10.2
Balance Fiscal del Sector Público No Financiero

Sectores	\$ Miles de millones		% PIB	
	2005	2006	2005	2006
<i>Seguridad Social</i>	5.131	5.311	1,8	1,8
<i>Empresas del nivel nacional</i>	1.736	3.839	0,6	1,3
Ecopetrol	91	1.579	0,0	0,5
FAEP	200	-477	0,1	-0,2
Eléctrico	680	627	0,2	0,2
Telecom	-19	280	-0,0	0,1
Fondo Nacional del Café	2	20	0,0	0,0
Resto Nacional	783	1.811	0,3	0,6
<i>Empresas del nivel local</i>	1.422	1.744	0,5	0,6
EPM	335	516	0,1	0,2
EMCALI	460	472	0,2	0,2
Resto Local	627	757	0,2	0,2
<i>Regional y Local</i>	1.981	2.122	0,7	0,7
<i>Sector Descentralizado</i>	10.270	13.017	3,7	4,3
Gobierno Nacional Central	-17.041	-19.271	-6,1	-6,4
TOTAL	-6.771	-6.254	-2,4	-2,1
Gobierno General (GNC + Seg. Social)	-11.910	-13.959	-4,3	-4,6

Fuente: CONFIS

10.2. Gobierno Nacional Central

El déficit del GNC ascenderá a \$19.271 mm, equivalente a 6.4% del PIB. El resultado fiscal del GNC es producto de ingresos por \$48.517 mm, 16% del PIB, y gastos por \$67.788 mm, 22.4% del PIB. Los gastos totales incluyen gastos en intereses y pensiones por \$28.743 mm, 9.5% del PIB, gastos en funcionamiento e inversión por \$38.623 mm, 12.7% del PIB, y un préstamo neto por \$421 mm, 0.1% del PIB (Cuadro 10.3).

Es importante mencionar de antemano que, en 2006 se espera recaudar ingresos tributarios por \$44.787 mm, mientras que se debe servir deuda por \$14.093, hacer gasto en pensiones de \$14.650 mm y transferencias a través del Sistema General de Participaciones por \$15.657 mm, gastos que están determinados por la ley o por compromisos previos. Así, el GNC debe utilizar el 99.1% de sus ingresos tributarios sólo para honrar dichos pagos, y recurrir a otras fuentes de financiamiento para reunir los recursos que necesita para hacer funcionar el aparato estatal, realizar otras transferencias (universidades, hospitales, etc.), y adelantar las inversiones prioritarias del país.

El déficit total a financiar de GNC para 2006 ascenderá a \$20.147 mm, 6.6% del PIB, lo cual obedece a que, adicionalmente a los gastos mencionados, existen costos de la reestructuración del sistema financiero estimados en \$877 mm, 0.3% del PIB (Cuadro 10.3). Estos costos son aquellos asociados a la capitalización de la banca pública tras la crisis del sistema financiero de 1999, los generados por la expedición de la Ley de Vivienda (Ley 546 de 1999) y los costos de liquidación de la Caja Agraria y la posterior creación del Banco Agrario.

Cuadro 10.3
BALANCE FISCAL DEL GOBIERNO NACIONAL CENTRAL

Concepto	\$ Miles de millones		% PIB		Crec. % 2006/2005
	2005	2006	2005	2006	
Ingresos Totales	43.851	48.517	15,7	16,0	10,6
Tributarios	40.466	44.787	14,5	14,8	10,7
No Tributarios	194	211	0,1	0,1	8,7
Fondos Especiales	341	385	0,1	0,1	12,9
Recursos de Capital	2.728	3.072	1,0	1,0	12,6
Alícuotas sector comunicaciones	123	63	0,0	0,0	-49,2
Gastos totales*	60.892	67.788	21,9	22,4	11,3
Intereses	11.950	14.093	4,3	4,6	17,9
Pensiones	13.652	14.650	4,9	4,8	7,3
Funcionamiento	30.721	34.073	11,0	11,2	10,9
Servicios personales	7.160	8.015	2,6	2,6	11,9
Transferencias	21.008	22.816	7,5	7,5	8,6
Gastos Generales	2.553	3.243	0,9	1,1	27,0
Inversión	4.110	4.550	1,5	1,5	10,7
Préstamo neto	459	421	0,2	0,1	-8,2
Déficit	-17.041	-19.271	-6,12	-6,36	13,1
Costos de la Reestructuración Financiera	950	877	0,3	0,3	-7,7
Déficit a financiar	-17.991	-20.147	-6,5	-6,6	12,0

Fuente: CONFIS

* Incluye pagos de caja y rezago (deuda flotante)

10.2.1. Ingresos totales

Durante el año 2006, los ingresos totales del GNC ascenderán a \$48.517 mm, 16% del PIB, superiores en 0.3% del PIB a los esperados para 2005. Este monto de recursos proviene de ingresos tributarios (\$44.787 mm), de ingresos no tributarios (\$211 mm), de los Fondos Especiales (\$385 mm), de ingresos de capital (\$3.072 mm) y de ingresos causados de las alícuotas de telefonía de larga distancia y del sistema personalizado de comunicaciones (\$63 mm).

- **Ingresos tributarios**

Los recaudos tributarios, internos y externos, crecerán con respecto a los de este año en casi 11% (Cuadro 10.4), mostrando un dinamismo superior al crecimiento del PIB nominal. Las mayores importaciones en pesos y los efectos de la reforma

tributaria⁷⁷ de 2003 sustentan este crecimiento. De ellos, los ingresos por impuesto de renta ascenderán a \$18.108 mm, 6% del PIB, y por IVA a \$12.696 mm, 4.2% del PIB.

Cuadro 10.4
INGRESOS TRIBUTARIOS TOTALES

Concepto	\$ Miles de millones		% PIB		Crec. % 2006/2005
	2005	2006	2005	2006	
Ingresos Tributarios Totales	40.466	44.787	14,5	14,8	10,7
Administrados DIAN Internos	31.384	34.614	11,3	11,4	10,3
Renta	16.531	18.108	5,9	6,0	9,5
Cuotas	7.371	7.973	2,6	2,6	8,2
Retenciones	9.160	10.136	3,3	3,3	10,6
Timbre	618	681	0,2	0,2	10,2
IVA interno	11.385	12.696	4,1	4,2	11,5
Gravamen a las Transacciones Financieras	2.421	2.671	0,9	0,9	10,3
Impuesto al Patrimonio	429	458	0,2	0,2	6,8
Administrados DIAN Externos	7.801	8.841	2,8	2,9	13,3
IVA externo	5.230	5.944	1,9	2,0	13,7
Arancel	2.571	2.897	0,9	1,0	12,7
Gasolina	1.228	1.275	0,4	0,4	3,8
Otros tributarios	52	56	0,0	0,0	7,1

Fuente: DIAN - DGPPN

De otra parte, el recaudo por el gravamen a los movimientos financieros ascenderá a \$2.671 mm, 0.9% del PIB, mientras que se espera que los ingresos recaudados por impuesto al patrimonio asciendan a \$458 mm, correspondientes a 0.2% del PIB. Estos dos rubros se mantienen como proporción del PIB con respecto a lo esperado para 2005.

Los impuestos externos, el IVA y los aranceles aduaneros, ascenderán a \$8.841 mm, 2.9% del PIB. Por IVA externo se espera recaudar \$5.944 mm, mientras que por arancel se recibirán \$2.897 mm. Los mayores recaudos por este concepto como proporción del PIB se originan en la proyección de la cuenta corriente de la balanza de pagos, que presenta un incremento de las importaciones entre 2005 y 2006.

De otro lado, el impuesto a la gasolina generará recursos por \$1.275 mm, manteniéndose en el mismo nivel esperado para 2005. Por último, se espera que el “resto” de ingresos tributarios ascienda a \$56 mm. Dentro de éstos, se encuentran recaudos por \$52 mm del impuesto de timbre a las salidas al exterior y \$3.6 mm del impuesto que se transfiere a los municipios productores de oro y platino.

⁷⁷En 2006 se observará el efecto completo del incremento de la tarifa del IVA de unos bienes de 7 a 10%, a diferencia de 2005, donde el efecto del incremento en la tarifa solamente se observará durante tres de los cuatro trimestres.

- **Ingresos no tributarios**

Se esperan ingresos no tributarios por \$211 mm, mostrando la misma participación esperada para 2005 (0.1% del PIB). Estos ingresos corresponden a recaudos por tasas, multas y contribuciones a la Nación.

- **Fondos Especiales**

Los ingresos a través de los Fondos Especiales serán de \$385 mm, 0.1% del PIB, igual que lo esperado en 2005. Los ingresos más significativos corresponden a los fondos de financiación del sector justicia, por \$137 mm, a los de la contribución de las entidades fiscalizadas por la Contraloría, por \$57 mm, y a los de la contribución de las entidades vigiladas por la Superintendencia de Industria y Comercio, por \$23 mm.

- **Ingresos de Capital**

Se espera que los ingresos de capital asciendan a \$3.072 mm, 1% del PIB, mayores en 12.6% a los esperados para 2005 (Cuadro 10.3). De este monto, \$559 mm corresponden a rendimientos financieros, \$2.353 mm a excedentes financieros de las empresas industriales y comerciales del Estado, \$8 mm a recuperación de cartera de préstamos hechos por el Gobierno Central al Sector Público Financiero y \$153 mm a reintegros y recursos no apropiados (Cuadro 10.5).

Con respecto al 2005, se espera un aumento de 5.4% de los rendimientos financieros, equivalente al crecimiento de la inflación en 2006. En lo referente a los excedentes financieros se destacan las transferencias por \$1.412 mm proveniente de Ecopetrol, \$282 mm de los establecimientos públicos, \$65 mm de ISA, \$73 mm de Bancoldex y \$520 mm del resto de empresas. Dentro de estas últimas, se cuentan recursos por \$250 mm provenientes de la FEN ⁷⁸ que se esperaban recibir en 2005, pero que en las proyecciones actuales se contabilizan en 2006 (Cuadro 10.5).

De otra parte, la recuperación de Cartera del Sector Público Financiero será de \$8 mm provenientes principalmente de Findeter y Fogacoop. Por reintegros y recursos no apropiados, se proyectan recaudos del orden de \$153 mm, correspondientes a devoluciones de recursos que diversas entidades públicas no utilizaron en el ejercicio fiscal del año anterior.

⁷⁸ Dentro del proceso de reestructuración de pasivos que ha venido realizando la FEN, se incluye la liberación de una provisión de deuda, de la cual resultan transferencias a la Nación, tanto por concepto de excedentes financieros, como por un mayor pago de impuestos.

Cuadro 10.5
RECURSOS DE CAPITAL

Concepto	\$ Miles de millones		% PIB		Crec. % 2006/2005
	2005	2006	2005	2006	
Recursos de Capital	2.728	3.072	1,0	1,0	12,6
Rendimientos Financieros Totales	530	559	0,2	0,2	5,4
Excedentes Financieros	2.044	2.353	0,7	0,8	15,1
Ecopetrol	1.298	1.412	0,5	0,5	8,8
ISA	60	65	0,0	0,0	8,8
Bancoldex	67	73	0,0	0,0	8,8
Estapúblicos	265	282	0,1	0,1	6,6
Resto de Empresas	355	520	0,1	0,2	46,6
Recuperación de Cartera	7	8	0,0	0,0	8,8
Reintegros y recursos no apropiados	146	153	0,1	0,1	4,5

Fuente: DGPPN - DGCPTN

- **Ingresos Causados**

Los ingresos causados, correspondientes a las alícuotas del sector comunicaciones, se proyectan en \$63 mm, cifra inferior en \$60 mm a la esperada en 2005. Del total, \$46 mm corresponden a ingresos causados de la concesión de larga distancia del período 1999-2000 y \$17 mm de la concesión del Sistema Personalizado de Telecomunicaciones que comenzó a operar en 2003 con una duración de 10 años.

10.2.2. Gastos totales

El pago de pensiones y de intereses, junto con los gastos de funcionamiento e inversión, representarán el 22.4% del PIB en 2006, es decir, \$67.788 mm. Los dos primeros rubros crecerán más del 12% frente al año anterior, mientras que los gastos de funcionamiento más inversión lo harán en menos del 11%. Del total de gastos, \$14.093 mm se destinarán al servicio de intereses de la deuda interna y externa del gobierno, \$14.650 mm a gasto en pensiones (que incluyen tanto el pago de mesadas como las transferencias al fondo de ahorro pensional FONPET), \$34.073 mm a funcionamiento, \$4.550 mm a inversión y \$421 mm a Préstamo Neto (Cuadro 10.6).

Cuadro 10.6
GASTOS TOTALES DE GNC

Concepto	\$ Miles de millones		% PIB		Crec. %
	2005	2006	2.005	2.006	2006/2005
2. Gastos Totales	60.892	67.788	21,9	22,4	11,3
Total Intereses + Pensiones (Incluido FONPET)	25.602	28.743	9,2	9,5	12,3
Intereses	11.950	14.093	4,3	4,6	17,9
Externos	4.233	4.733	1,5	1,6	11,8
Internos	7.718	9.360	2,8	3,1	21,3
Servicio de deuda diferente a Index. TES B	7.110	8.736	2,6	2,9	22,9
Indexación TES B denominados en UVR	608	624	0,2	0,2	2,6
Pensiones	13.652	14.650	4,9	4,8	7,3
Mesadas pensionales	11.837	13.557	4,2	4,5	14,5
Ahorro en el FONPET	1.815	1.093	0,7	0,4	-39,8
Total Funcionamiento+Inversión	34.831	38.623	12,5	12,7	10,9
Funcionamiento	30.721	34.073	11,0	11,2	10,9
Servicios Personales	7.160	8.015	2,6	2,6	11,9
Transferencias	21.008	22.816	7,5	7,5	8,6
Sistema General de Participaciones	14.622	15.657	5,2	5,2	7,1
Universidades Públicas	1.460	1.545	0,5	0,5	5,8
Contribuciones sobre la nómina	1.446	1.517	0,5	0,5	4,9
Cesantías (Incluyendo Magisterio)	584	589	0,2	0,2	0,9
Transferencias Militares	273	312	0,1	0,1	14,4
Otras	2.622	3.195	0,9	1,1	21,8
Gastos Generales	2.553	3.243	0,9	1,1	27,0
Inversión	4.110	4.550	1,5	1,5	10,7
Préstamo neto	459	421	0,2	0,1	-8,2
3. Déficit	-17.041	-19.271	-6,1	-6,4	13,1

Fuente: CONFIS

Un análisis más a fondo de la estructura de los gastos del GNC permite ver que el crecimiento de los mismos se origina en obligaciones adquiridas en el pasado sobre las cuales este gobierno tiene poco margen de maniobra. El primer gran componente de este grupo de gastos son los compromisos en materia pensional. En efecto, mientras que por este concepto se girarán \$13.652 mm en 2005, en 2006 esta suma será de \$14.650 mm. El segundo se refiere a los pagos de los intereses de la deuda interna y externa, presentan un crecimiento de casi 18%. Por el lado de los gastos de funcionamiento es necesario destacar el monto de las transferencias que representan 7.5% del PIB y que se originan en mandatos constitucionales y legales.

- **Intereses**

Del pago total de intereses, \$4.733 mm se destinarán al servicio de la deuda externa del GNC. Estos son mayores en \$501 mm al pago esperado en 2005. Este incremento es explicado por la proyección de una mayor tasa de cambio para 2006.

De otro lado, en 2006 el pago de intereses de la deuda interna ascenderá a \$9.360 mm, superior en 0.3% del PIB a lo que se espera pagar durante 2005 por este concepto. El incremento se explica por el aumento en el saldo del endeudamiento en TES entre 2004 y 2005, el cual pasará de \$57.200 mm a \$74.300 mm, es decir que en términos de porcentaje del PIB se incrementarán de 22.3% en 2004 a 26.7%.

Se debe mencionar que del total de pago de intereses de deuda interna, \$624 mm corresponden a pagos causados por la indexación de TES B denominados en UVR.

- **Pensiones**

Las transferencias para el pago de pensiones ascenderán a \$14.650 mm (4.8% del PIB). De éstos, \$13.557 mm (4.5% del PIB) cubrirán los pagos de mesadas pensionales y \$1.093 mm (0.4 % del PIB) serán recursos transferidos al FONPET, con el fin de constituir un ahorro para amortizar el pago del pasivo pensional territorial en el futuro (Cuadro 10.6). Se debe notar que se espera que el pago de mesadas pensionales crezca entre 2005 y 2006, 14.5% correspondiente al ajuste por inflación más el crecimiento vegetativo de los pensionados. De otra parte, el monto por transferirse al FONPET cae 0.3% del PIB debido a que en 2005 se transfieren recursos correspondientes a períodos anteriores por aproximadamente \$700 mm. Esta transferencia está compuesta por \$297 mm correspondientes a ingresos derivados de la Ley 549 de 1999 (participación sobre el recaudo del impuesto de Timbre del 2006), \$473 mm procedentes de la Ley 715 de 2001 (Participación en el SGP proyectado para 2006), \$198 mm corresponden a la Ley 863 de 2003 (10% de lo destinado para propósito general en el SGP de 2006), y \$125 mm a rendimientos financieros del portafolio administrado.

- **Funcionamiento**

Los gastos de funcionamiento ascenderán a \$34.073 mm, 11.2% del PIB, presentando un crecimiento de 0.2% del PIB, frente a los gastos esperados por este concepto en 2005. Del total de gastos, \$8.015 mm, 2.6% del PIB, se destinarán al pago de servicios personales, \$22.816 mm, 7.5% del PIB, a transferencias diferentes de pensiones y \$3.243 mm, 1.1% del PIB, a gastos generales.

El pago por concepto de servicios personales crece 11.9% con respecto al esperado para 2005. Este crecimiento está explicado por el incremento normal debido a la inflación de los salarios de los servidores del nivel central más los gastos, no recurrentes, que implican el proceso electoral del Congreso y de la Presidencia. Adicionalmente, el aumento del pie de fuerza, necesario para

continuar el programa de Seguridad Democrática, también presiona los gastos en servicios personales.

De otro lado, se espera que entre 2005 y 2006 las transferencias (excluyendo las destinadas a pensiones) se mantengan como proporción del PIB en 7.5% y tengan un crecimiento de 8.6%, reflejando los ajustes por inflación y crecimientos en algunas subcuentas tales como la financiación de campañas electorales, las cuales se presentan solo en 2006. Estas transferencias, que explican el 67% de los gastos de funcionamiento, se originan, en primer lugar, en las que se le hacen a los entes regionales y locales mediante el Sistema General de Participaciones (SGP). Del total del SGP, \$13.011 mm se destinan al componente de Educación y Salud y \$2.646 mm a Propósito General y Asignaciones Especiales. En segundo lugar, se encuentran las que se le giran a las universidades públicas nacionales y departamentales por \$1.517 mm; en tercer lugar, las que corresponden a las contribuciones sobre nómina ⁷⁹ por \$589 mm; y, en cuarto lugar, las transferencias para servicios médicos (de activos y pensionados) y prestaciones sociales de las Fuerzas Militares y Policía por \$312 mm (Cuadro 10.6).

De otra parte, el rubro Otras transferencias, que ascenderá en 2006 a \$3.195 mm, está compuesto por transferencias a las Empresas Sociales del Estado – ESE – por \$240 mm, al Fondo de solidaridad y garantía en salud – FOSYGA – por \$263 mm, subsidios a las tarifas eléctricas por \$287 mm, y financiación de campañas electorales por \$195 mm, entre otras (Cuadro 10.7).

Cuadro 10.7
OTRAS TRANSFERENCIAS GNC

Concepto	\$ Miles de millones		% PIB		Crec. % 2006/2005
	2005	2006	2005	2006	
Subsidio a Tarifas eléctricas	235	287	0,1	0,1	22,1
Fondo de Solidaridad y Garantía de Salud	242	263	0,1	0,1	8,8
Transferencias a las ESE	241	0	0,1	0,0	-100,0
Amortización bonos pensionales	181	197	0,1	0,1	8,7
Financiación campañas electorales	24	67	0,0	0,0	182,0
Organismos internacionales	208	220	0,1	0,1	6,0
Magisterio Salud	221	195	0,1	0,1	-12,1
Sentencias y Conciliaciones	199	217	0,1	0,1	8,8
Alimentación internos	117	122	0,0	0,0	4,5
Fondo de Prestaciones del Sector Salud	56	61	0,0	0,0	8,8
Programa de Reinserción	74	77	0,0	0,0	4,5
Otras	825	1.490	0,3	0,5	80,5
Total	2.622	3.195	0,9	1,1	21,8

Fuente: DGPPN

⁷⁹PT Dentro de las Contribuciones sobre nómina de los trabajadores estatales se incluyen los aportes parafiscales que hace el Gobierno como empleador. Estos aportes están dirigidos al Fondo Nacional del Ahorro, entidades prestadoras de servicios de salud, aportes para fondos pensionales, cajas de compensación, ICBF, SENA, escuelas industriales e institutos técnicos y el ATEP.

Por último, los gastos generales ascenderán a \$3.243 mm, equivalente al 1.1% del PIB, mayores con respecto a la proyección para 2005 en 0.1% del PIB. Este aumento obedece a que en este rubro se contabilizan gastos internos y externos de las fuerzas armadas, los cuales crecen en línea con el programa de seguridad y los costos, diferentes a los gastos de personal, por concepto de las elecciones que se llevarán a cabo en 2006.

- **Inversión**

Para el año 2006 se espera que el gasto de inversión ascienda a \$4.550 mm, manteniéndose en 1.5% del PIB. El monto de inversión incluye recursos orientados tanto a reforzar el equipo militar, como gasto en hospitales y obras de infraestructura, como el programa para construir 2.500 kilómetros de vías.

- **Préstamo Neto**

El préstamo neto que el GNC realizará a entidades del sector público durante 2006 asciende a \$421 mm, siendo éste del mismo orden que el programado en 2005. Este préstamo neto está compuesto por deuda garantizada para entidades del sector eléctrico, principalmente, por \$201 mm y préstamos de la cuenta CEDE por \$334 mm, dirigidos en su mayoría a cubrir intereses y amortizaciones de Urrá, Metro de Medellín y EMCALI. Lo anterior es contrarrestado por una recuperación de cartera que asciende a \$114 mm, proveniente de entidades del sector eléctrico y acueductos.

10.2.3. Financiamiento

El financiamiento del Gobierno ascenderá a \$20.147 mm (Cuadro 10.8), dado que este debe cubrir, adicional al déficit del GNC, por \$19.271 mm, los costos asociados a la reestructuración del sistema financiero, por \$877 mm. El financiamiento por \$20.147 mm se cubrirá con recursos netos en moneda extranjera por \$6.077 mm y con endeudamiento neto en moneda local por \$11.578 mm. Además, el Gobierno se financiará con el traslado de las utilidades del Banco de la República por \$198 mm, recursos provenientes de privatizaciones y concesiones por \$1.004 mm, y con la utilización de portafolios propios y administrados por la Tesorería General de la Nación, por \$495 mm. Finalmente, los ajustes por causación diferentes a la deuda flotante (dentro de los que se cuentan las indexaciones por TES B en UVR y las otras indexaciones relacionadas con los costos de reestructuración del sistema financiero) generarán un financiamiento por \$795 mm.

Cuadro 10.8
FINANCIAMIENTO DEL GOBIERNO NACIONAL CENTRAL

Concepto	\$ Miles de Millones		% PIB		Crec. % 2006/2005
	2005	2006	2005	2006	
FINANCIAMIENTO	17.991	20.147	6,5	6,6	12,0
Crédito Neto en Moneda Extranjera	-541	6.077	-0,2	2,0	-1224,3
Desembolsos	6.747	10.182	2,4	3,4	50,9
Multilaterales y otros	5.273	5.185	1,9	1,7	-1,7
Bonos	1.474	4.997	0,5	1,6	239,1
Amortizaciones	7.287	4.105	2,6	1,4	-43,7
Crédito Neto en Moneda Local	15.759	11.578	5,7	3,8	-26,5
Desembolsos	25.652	27.979	9,2	9,2	9,1
TES*	25.609	28.790	9,2	9,5	12,4
Convenidas	9.542	12.291	3,4	4,1	28,8
Subastas	12.461	12.500	4,5	4,1	0,3
Forzosas	3.606	3.999	1,3	1,3	10,9
TRD y cuentas inactivas	654	681	0,2	0,2	4,1
Prima de colocación	-1.449	-1.243	-0,5	-0,4	-14,2
Bonos de Seguridad y Paz	4	0	0,0	0,0	-100
TES Corto Plazo	835	-249	0,3	-0,1	-129,8
Amortizaciones	9.893	16.402	3,6	5,4	65,8
Utilidades Banco de la República	462	198	0,2	0,1	-57,1
Deuda Flotante	-1.600	0	-0,6	0,0	-100,0
Ajustes por causación	723	795	0,3	0,3	10,1
Ingresos	-123	-63	0,0	0,0	-49,2
Gastos	608	624	0,2	0,2	2,6
Indexaciones	237	234	0,1	0,1	-1,5
Utilización de Portafolio y Otros Recursos	3.188	1.499	1,1	0,5	-53,0
Disponibilidad nicial, concesiones	2.847	4	1,0	0,0	-99,8
Privatizaciones	0	1.000	0,0	0,3	-
Operaciones de Tesorería	341	495	0,1	0,2	45,2
Otros Recursos	0	0	0,0	0,0	-

Fuente: DGCPTN - Cálculos CONFIS

* Los desembolsos de TES para 2006 incluyen \$4 billones que serán transferidos al ISS para pago de pensiones y \$1 billon transferido al FONPET para ahorro destinado al pago futuro de pensiones territoriales. En 2005 se incluyen \$3.5 billones para el ISS y 2.4 billones para FONPET.

El endeudamiento neto en moneda extranjera por \$6.077 mm resulta de desembolsos por \$10.182 millones (US\$2.575 millones) menos amortizaciones por \$4.105 mm (US\$1.643 millones). Del total de desembolsos, \$4.997 mm (US\$2.000 millones), corresponden a la colocación de bonos y \$5.185 mm (US\$2.075 millones) a créditos con la Banca Multilateral, Banca Comercial y Otros. Se debe notar que el endeudamiento neto en moneda extranjera en bonos (desembolsos menos amortizaciones) asciende a US\$1.237 millones, mientras que el endeudamiento neto proveniente de multilaterales asciende a US\$1.196 millones.

Dentro del crédito neto en moneda local por \$11.578 mm se prevé desembolsos por \$27.979 mm, de los cuales \$26.737 mm corresponden a colocaciones de TES de largo plazo, netos de la prima de colocación de TES por -\$1.243 mm⁸⁰, que obedece a la causación del cupón (interés fijo anual), y a la diferencia entre la tasa cupón y la tasa de colocación de los títulos. La Nación consideraría para 2006, continuando con su política de disminución de riesgo cambiario, emitir TES Globales en pesos.

⁸⁰El valor de la prima de colocación puede presentar variaciones importantes a lo largo del año dada su alta sensibilidad al nivel de las tasas de interés de los TES, de la inflación y de la tasa de cambio.

En la modalidad de operaciones convenidas se programaron \$12.291 mm, en subastas \$12.500 mm y en la modalidad de operaciones forzosas \$3.999 mm. De otra parte, en TRD (Títulos de Reducción de Deuda ⁸¹) y Cuentas Inactivas en los bancos se obtendrán recursos por \$681 mm. El crédito neto generado por TES a corto plazo será negativo en \$249 mm, debido a que el número de subastas que se vencen en 2006, supera el monto de colocaciones. Es importante tener en cuenta que, al igual que en 2005, el monto total de desembolsos de TES en moneda local, incluye las transferencias que la Nación hará tanto al ISS, como al FONPET para cubrir pago de pensiones presentes y futuras. La transferencia al primero ascenderá a \$4 billones, mientras que la transferencia al FONPET será de \$1 billón. En 2005 se espera transferir \$5.900 mm por este mismo concepto (\$3.500 mm al ISS y \$2.400 mm al FONPET).

Las amortizaciones internas ascenderán a \$16.402 mm, cifra que incluye, además de las asumidas por concepto de la colocación de TES, las originadas por Fogafín (producto de la colocación de bonos para la capitalización de la banca pública) y por la liquidación de la Caja Agraria y la creación del Banco Agrario.

Es importante resaltar que lo anterior supone para 2006 un endeudamiento interno neto en TES de \$12.494 mm, producto de desembolsos por \$27.547 mm y amortizaciones por \$15.053 mm. En 2005 se espera que esta cifra sea de \$15.638 mm, producto de desembolsos por \$24.160 mm y amortizaciones por \$8.522 mm ⁸².

Finalmente, el rubro de portafolio y otros recursos es igual a \$1.499 mm, resultado de la suma de recursos provenientes de la concesión del sistema personalizado de comunicaciones PCS (\$4 mm), privatizaciones (\$1.000 mm) y de movimientos del portafolio de la Dirección del Tesoro Nacional y otros recursos (\$495 mm).

Las fuentes y los usos del GNC para el año 2006 se muestran en el Cuadro 10.9. Se entiende por uso el déficit fiscal ocasionado por el GNC, los costos incurridos por la reestructuración del sistema financiero y las amortizaciones de la deuda interna y externa del Gobierno Central Nacional. De otra parte, las fuentes de financiamiento del Gobierno corresponden a los desembolsos y colocaciones de bonos externos, a las colocaciones de TES de corto y largo plazo internos, de los Títulos de Reducción de Deuda, al movimiento de las Cuentas Inactivas, a los ajustes por causación, a las utilidades del Banco de la República, y a la utilización de portafolios de propiedad de la Tesorería y los administrados por ella.

⁸¹En cumplimiento de la Ley de Vivienda se obliga a las entidades financieras a suscribir recursos en TRD's.

⁸²Este endeudamiento neto en TES considera lo relativo a operaciones de subastas, convenidas y forzadas, sin tener en cuenta los desembolsos y amortizaciones relacionados con los TRD's o los TES relacionados con los costos de reestructuración del sistema financiero (Fogafín, Caja Agraria, Ley 546 y otras entidades financieras).

De esta manera, las fuentes del Gobierno, que ascienden a \$40.654 mm son resultado de desembolsos en moneda extranjera por \$10.182 mm, de colocaciones en moneda local por \$27.979 mm, de ajustes por causación por \$795 mm, de utilidades del Banco de la República por \$198 mm, de privatizaciones (\$1.000 mm) y concesiones (\$4,3 mm), y de la utilización de portafolios de la Tesorería y otros recursos por \$495 mm. De estos últimos, \$356 mm son recursos provenientes de traslados y \$139 mm de préstamos interfondos.

Cuadro 10.9
Fuentes y Usos del Financiamiento del GNC - 2006

Fuentes	40.654	Usos	40.654
Desembolsos	38.161	Déficit	20.147
En moneda extranjera (US \$4.075 mill)	10.182	Amortizaciones	20.506
Bonos (US \$2.000 mill)	4.997	En moneda extranjera (US \$1.643 mill)	4.105
Multilaterales y Otros (US \$2.075 mill)	5.185	En moneda local	16.402
En moneda local	27.979		
Convenidas	12.291		
Subastas	12.500		
Forzosas	3.999		
Otros	(562)		
Tes Corto Plazo	(249)		
Ajustes por Causación	795		
Utilidades Banco República	198		
Utilización de Portafolios y Otros Recursos	1.499		
Concesión Sistema Personalizado de Comunicaciones	4		
Privatizaciones	1.000		
Traslado DTN y Fondos	356		
Préstamos entre DTN, Fondos y entidades externas	139		
Otros Recursos	-		

Fuente: DGCPTN - CONFIS

Estos recursos se utilizarán para financiar el déficit del GNC por \$20.147 mm, que incluye los costos de la reestructuración financiera, para pagar las amortizaciones de deuda en moneda extranjera por \$4.105 mm y de deuda en moneda local por \$16.402 mm.

10.2.4. Costos de reestructuración del sistema financiero

En 2006 los costos de la reestructuración del sistema financiero ascenderán a \$877 mm, inferiores en 7.7% a lo que se espera pagar por este concepto durante el año 2005. Del monto total, \$475 mm corresponden a los costos de la capitalización de la banca pública⁸³, \$318 mm a los costos asociados a la Ley de Vivienda (Ley 546 de 1999), y \$83 mm a los intereses derivados de la liquidación de la Caja Agraria y posterior creación del Banco Agrario⁸⁴ (Cuadro 10.10).

⁸³ La capitalización de la banca pública, que se realizó con bonos emitidos por Fogafín durante los años 1999, 2000 y 2002 fue asumida por el Gobierno Central y es éste el encargado de pagar el servicio de dichos bonos.

⁸⁴ La liquidación de la Caja Agraria implicó que el GNC adquiriera una deuda con la nueva entidad, el Banco Agrario, por \$1.2 billones, con el fin de cumplir con los indicadores requeridos por la Superintendencia Bancaria.

Cuadro 10.10
COSTOS DE LA REESTRUCTURACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO

Concepto	\$ Miles de millones		% PIB		Crec. % 2006/2005
	2005	2006	2005	2006	
Total	950	877	0,3	0,3	-7,7
Capitalización Banca Pública*	512	475	0,2	0,2	-7,3
Costos Ley 546 de Vivienda	354	318	0,1	0,1	-10,0
Intereses	116	85	0,0	0,0	-27,3
Indexación TES	92	67	0,0	0,0	-26,6
Indexación TRD	145	166	0,1	0,1	14
Liquidación Caja Agraria	84	83	0,0	0,0	-1,3

Fuente: CONFIS

* Corresponde a los intereses pagados por los bonos emitidos por FOGAFIN

La capitalización de la banca pública, que se realizó con bonos emitidos por Fogafín durante los años 1999, 2000 y 2002, fue asumida por el Gobierno Central, siendo éste el encargado de pagar el servicio de dichos bonos. En 2006, se realizará el pago por concepto de intereses por \$475 mm, menor en \$37 mm al esperado en 2005. Lo anterior obedece a que el saldo de deuda ha venido cayendo, gracias a las amortizaciones que se realizan cada año. En 2005 se espera hacer amortizaciones correspondientes a estos bonos por \$628 mm.

De otro lado, se proyecta que la Ley de Vivienda genere costos fiscales por \$318 mm. Este monto es el resultado de pago de intereses por \$85 mm, indexaciones de TES por \$67 mm, e indexaciones de TRD's por \$166 mm. En total, se espera que estos costos disminuyan \$35 mm frente al 2005, principalmente por las variaciones en los saldos adeudados y la menor proyección de la inflación.

Finalmente, la liquidación de la Caja Agraria implicó que el GNC adquiriera una deuda con la nueva entidad, el Banco Agrario, por \$1.2 billones, con el fin de cumplir con los requisitos exigidos por la Superintendencia Bancaria. En 2006, el GNC deberá realizar pagos por \$83 mm, iguales a los esperados en 2005, para cubrir el pago de intereses de la deuda mencionada, a una tasa equivalente al DTF + 1% efectivo anual.

10.3. Sector Público Descentralizado

A continuación se presentan los resultados para el Sector Descentralizado. Con respecto a lo que se espera para 2005, el balance del Sector Descentralizado mejora en 0.6% del PIB (Cuadro 10.2). Sobresale el mayor superávit en 0.7% del PIB de las empresas del nivel nacional, explicado principalmente por los mejores balances de Ecopetrol y Telecom, los cuales se incrementan 0.5% del PIB y 0.1% del PIB, respectivamente. Así mismo, se muestra un aumento de 0.1 puntos

porcentuales en las empresas del nivel local, el cual obedece al mayor superávit de EPM.

Por otra parte, los balances del sector de la Seguridad Social y del sector de Regionales y Locales se mantienen como porcentaje del PIB con respecto a 2005, en 1.8% del PIB y 0.7% del PIB, respectivamente.

10.3.1. Ecopetrol

Para el año 2006 se proyecta que Ecopetrol generará un superávit de \$1.579 mm, equivalente a 0,5% del PIB, el cual es el resultado de ingresos por \$16,5 billones (5,5% del PIB) y gastos por \$15 billones (4,9% del PIB). Con esto, el balance fiscal de la empresa se mejora en \$1.488 mm con respecto al proyectado para el año 2005 (Cuadro 10.11).

Cuadro 10.11
BALANCE FISCAL DE ECOPETROL

Concepto	\$ Miles de millones		% PIB		Crec. % 2006/2005
	2005	2006	2005	2006	
INGRESOS SIN FAEP REGIONAL	15.335	16.383	5,5	5,4	6,8
GASTOS SIN FAEP REGIONAL	15.244	14.803	5,5	4,9	-2,9
SUPERÁVIT SIN FAEP REGIONAL	91	1.579	0,0	0,5	1627,6
1. INGRESOS TOTALES	15.326	16.536	5,5	5,5	7,9
1.1. Explotación Bruta	15.061	15.588	5,4	5,1	3,5
a. Ventas Nacionales	9.084	9.907	3,3	3,3	9,1
b. Exportaciones	5.977	5.680	2,1	1,9	-5,0
1.2. Otros Ingresos	464	472	0,2	0,2	1,6
1.3. Ingresos causados	0	0	0,0	0,0	
1.4. Ahorro/(Desahorro) FAEP	200	-477	0,1	-0,2	-339,1
a. Desahorro de Ecopetrol	190	-323	0,1	-0,1	-270,1
b. Desahorro de Regiones	9	-154	0,0	-0,1	
2. GASTOS TOTALES	15.234	14.957	5,5	4,9	-1,8
2.1. Operación Comercial	5.169	4.995	1,9	1,6	-3,4
a. Compra de Materia Prima	1.325	1.091	0,5	0,4	-17,7
b. Importaciones	912	832	0,3	0,3	-8,7
c. BOMT, Ocensa	889	937	0,3	0,3	5,5
d. Otros Gastos de Operación	2.043	2.135	0,7	0,7	4,5
2.2. Transferencias	6.230	5.912	2,2	2,0	-5,1
a. Dividendos a la Nación	1.298	1.412	0,5	0,5	8,8
b. Impuesto de Renta	885	963	0,3	0,3	8,8
c. Regalías	2.847	2.265	1,0	0,7	-20,5
<i>Regalías Corrientes</i>	2.857	2.111	1,0	0,7	-26,1
<i>Regalías por Desahorro FAEP</i>	-9	154	0,0	0,1	
d. Otras Transferencias	1.199	1.272	0,4	0,4	6,1
2.3. Resto Funcionamiento	584	654	0,2	0,2	11,9
2.4. Pagos de Capital	3.251	3.396	1,2	1,1	4,5
a. Formación Bruta de Capital	2.334	2.498	0,8	0,8	7,1
b. Fondo de Pensiones	867	898	0,3	0,3	
c. Otros Fondos	51	0	0,0	0,0	
2.5. Gastos Causados	0	0	0,0	0,0	
a. Alícuotas Titularización (pago Intereses)	0	0	0,0	0,0	
b. Deuda Flotante	0	0	0,0	0,0	
3. SUPERÁVIT TOTAL	91	1.579	0,0	0,5	1627,6

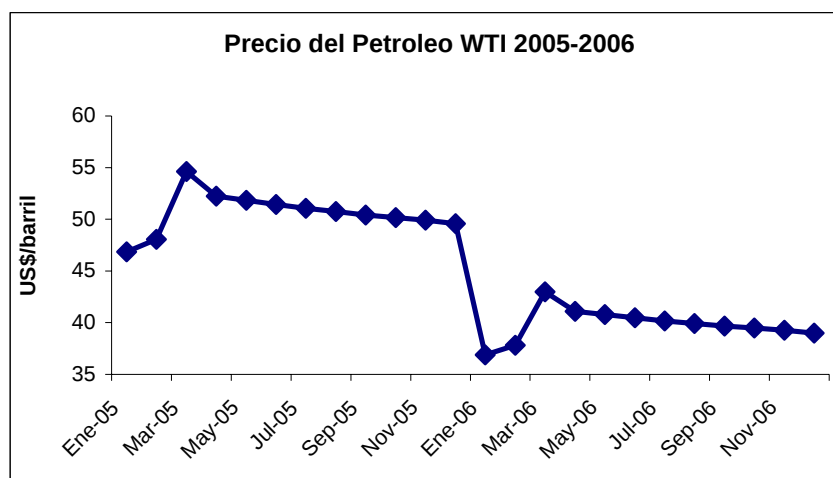
Fuente: CONFIS con base en información de Ecopetrol

Cabe anotar que estos ingresos y gastos no tienen en cuenta los desahorros del Fondo de Ahorro y Estabilización Petrolero (FAEP) correspondientes a las entidades territoriales. Estos últimos se registran como un ingreso de ECOPETROL y tienen una contrapartida en mayores pagos de regalías, constituyéndose en una operación neutra para efectos del balance fiscal, pero que ubica el monto de ingresos y gastos por encima de los resultantes de la actividad propia de la empresa. Obviando este hecho, los ingresos de la empresa aumentan 6,8% mientras que los gastos se reducen en 2,9%, al compararlos con los de 2005.

Las principales razones que explican el aumento del superávit de la empresa con respecto al proyectado para 2005 radican en los mayores ingresos por ventas nacionales, producto del desmonte de subsidios a los combustibles, que implica un incremento en el ingreso al productor de gasolina regular de 9,7%, al pasar de \$2.710,8 por galón en 2005 a \$ 2.973,5 por galón en 2006 y un crecimiento en el ingreso al productor de ACPM de 22,8%, al pasar de \$2.247,2 por galón en 2005 a \$2.760,1 por galón en 2006. Así mismo, en 2006 se espera un desahorro del FAEP (que implica un mayor nivel de ingresos para la empresa), a diferencia de 2005, donde se proyecta un ahorro de \$200 mm. Adicionalmente, para 2006 se proyecta un incremento de 7,1% en los pagos de formación bruta de capital, como consecuencia de la nueva estrategia de la empresa, que tiene como reto el aumento de las reservas probadas de petróleo en el país.

El precio del crudo de referencia WTI que se utiliza como supuesto para 2006 es de US\$38,5 por barril. Esto implica una caída de US\$12,1 por barril con respecto al precio promedio proyectado para 2005. Este precio de referencia corresponde al promedio histórico de los últimos 24 años del WTI (Gráfico 10.1).

Gráfico 10.1



Fuente: NYMEX y Ecopetrol

El escenario bajo el cual se proyectó el precio internacional del crudo incluido en el balance fiscal de Ecopetrol para el año 2006 supone que se solucionarán los problemas en la infraestructura petrolera de la OPEP, lo que garantizará el abastecimiento normal del mercado, pero que la demanda seguirá ejerciendo presión sobre el precio, debido al crecimiento económico que mantendrán China, India y Estados Unidos, principales consumidores de combustibles. Así mismo, este supuesto de precio WTI, se basa en que los demás factores que generan actualmente incertidumbre en el precio internacional se irán solucionando paulatinamente.

Como consecuencia de lo anteriormente expuesto, se proyecta un descenso en el precio promedio de los crudos de exportación de Ecopetrol de US\$10 por barril, al pasar de US\$41,8 por barril en 2005 a US\$31,8 por barril en 2006. Para el caso específico del precio promedio del crudo de Orito, Vasconia y otros, se estima que éste disminuya en US\$9,9 por barril, pasando de US\$41,7 por barril en el 2005 a US\$31,8 por barril en 2006. Como puede observarse en las cifras de 2005 y la proyección de 2006, el precio promedio de los crudos de exportación de Colombia se ha rezagado cada vez más del precio de referencia WTI, a medida que éste último se hace mayor, lo que indicaría que la contingencia positiva de un aumento en el precio del WTI no tendría un efecto muy importante en las cifras fiscales. Los principales supuestos de volúmenes y precios incluidos en el balance fiscal de Ecopetrol se resumen a continuación (Cuadro 10.12).

En 2006 se presentará una recomposición en la canasta de crudos de exportación Ecopetrol. En efecto, la empresa exportará únicamente crudos de Orito, Vasconia y otros, de menor calidad que Cusiana y Cupiagua. En 2005 se proyectó la exportación de 1,5 kbpd de crudo de Cusiana y Cupiagua, los cuales desaparecen para la exportación en 2006. Este último tipo de crudo se usará en 2006 para cargar las refinerías nacionales.

Cuadro 10.12
PRINCIPALES SUPUESTOS

Supuestos	2005	2006	Crec. % 2006 /2005
<u>VOLÚMENES (kbpd)</u>			
Producción Total	511,20	546,06	6,8
Exportaciones Crudo *	84,42	89,21	5,7
Exportaciones Cusiana y Cupiagua *	1,52	0,00	
Exportaciones Orito y Otros Crudos (Vasconia)	82,69	89,21	7,9
Exportaciones Omimex	0,00	0,00	
Importaciones de Gasolina y Otros Productos	2,12	2,50	17,7
Importaciones de Diesel	4,57	7,05	54,3
Compras de crudo	32,06	31,29	-2,4
Demanda interna gasolina regular	74,11	69,39	-6,4
Demanda interna ACPM	61,90	68,65	10,9
Demanda interna ACEM	11,75	11,36	-3,3
<u>PRECIOS</u>			
Precio WTI (US\$/b)	50,57	38,50	-23,9
Precio Promedio de Exportación de Crudos Ecopetrol	41,80	31,83	-23,8
Precio Exportación Cusiana-cupiagua (us\$/b)	46,48	N.A.	
Precio Exportación Orito y Otros Crudos (Vasconia) (us\$/b)	41,72	31,83	-23,7
Precio Exportación Omimex (us\$/b)	17,40	N.A.	
Precio Importación Gasolina (us\$/b)	N.A.	44,37	
Precio Importación Diesel (us\$/b)	51,87	41,03	-20,9
Ingreso Productor Gasolina regular (\$/g)**	2.710,8	2.973,5	9,7
Ingreso Productor ACPM (\$/g)**	2.247,2	2.760,1	22,8

* Incluye el Crudo Titularizado

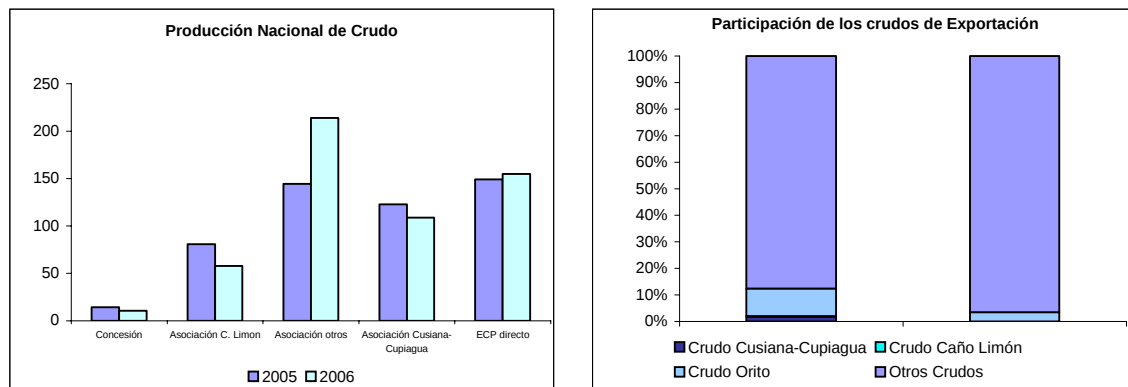
** Promedio Periodo

Fuente: Ecopetrol

Sin embargo, a pesar de los menores precios de exportación de los crudos de Ecopetrol con respecto a 2005, se presentará un aumento en el nivel de producción nacional de crudos, al pasar de 511,2 kbpd a 546 kbpd. Esto se debe a que el descenso natural de la producción de los campos de Cusiana – Cupiagua, Caño Limón y los campos en concesión, en 13,8 kbpd, 23 kbpd y 3,8 kbpd, es más que compensado por los mayores niveles de producción en los campos directos de Ecopetrol y los otros campos en asociación, que ascienden en 5,8 kbpd y 69,6 kbpd, respectivamente (Gráfico 10.2).

Así mismo, el aumento en la producción nacional de crudo, permitirá una disminución de 2 kbpd en el crudo importado. (Gráfico 10.3).

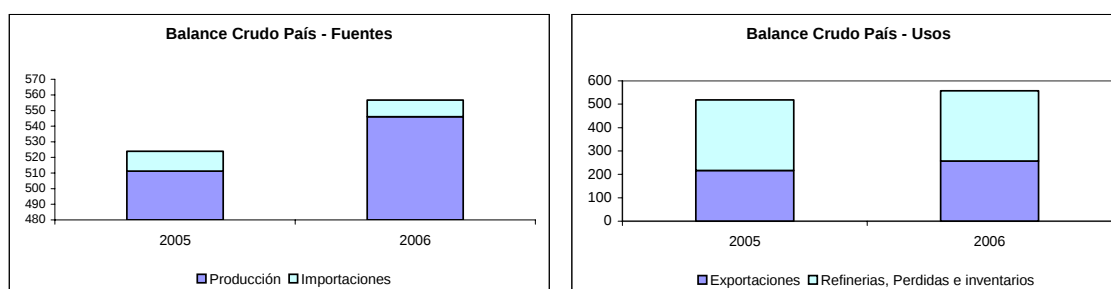
Gráfico 10.2



Fuente: CONFIS con base en información de Ecopetrol

Las exportaciones de crudo de Ecopetrol aumentan en 5,7 kbpd. Esto se debe al incremento de las exportaciones de crudos pesados, que corresponden a la producción directa de la empresa. En efecto, la exportación de los crudos Vasconia y otros está aumentando en 7,9 kbpd. Sin embargo, los volúmenes de exportación del crudo Cusiana-Cupiagua llegan a 0 kbpd en 2006. Este último crudo, que es el más liviano que produce la empresa, será usado en 2006 para cargar las refinerías nacionales, es decir, para consumo interno, debido a que importar un crudo de una calidad similar al de Cusiana resultaría muy costoso. Este tipo de crudo es necesario para mezclar la carga de crudos que se hace en las refinerías.

Gráfico 10.3



Fuente: CONFIS con base en información de Ecopetrol

Por su parte, el ingreso por exportaciones de otros productos derivados del petróleo descenderá con respecto a lo proyectado para 2005. Se destacan las exportaciones de gasoleo, nafta y gasolinas, las cuales se reducirán en \$147 mm. Esto se debe básicamente al menor precio de referencia, que implica una caída en los precios de los productos refinados. Para el diesel, no se proyectan exportaciones dado que toda la producción doméstica se concentrará en atender la demanda nacional en 2006.

La balanza comercial de Ecopetrol será positiva en 2006, alcanzando un nivel US\$1.9401 millones (\$4.848 mm), aunque esto significará una disminución de US\$208 millones con respecto a la proyectada en 2005.

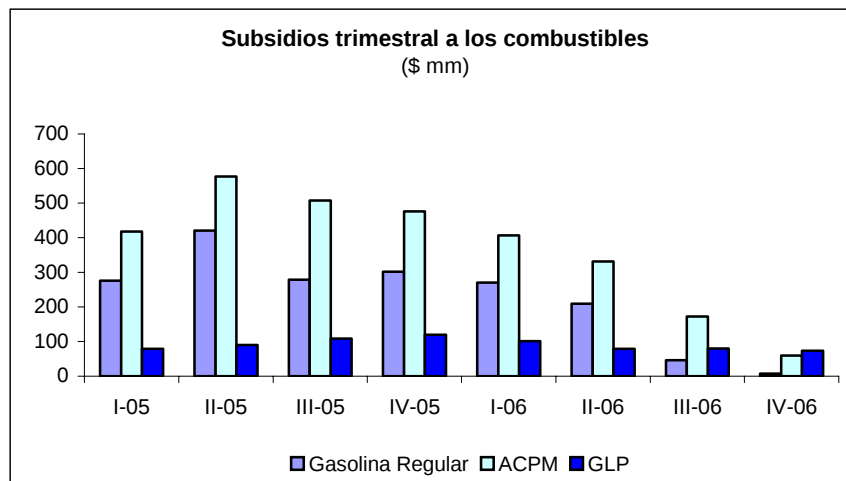
De esta forma, los ingresos totales por exportaciones de Ecopetrol en 2006 disminuirán 5% en términos nominales con respecto a los proyectados para 2005, al pasar de \$5,97 billones a \$5,68 billones (2,1% y 1,9% del PIB respectivamente). En resumen, el aumento de los volúmenes exportados de crudo se compensa con la caída del precio externo del crudo y de los productos refinados y del precio de la canasta de crudos de Ecopetrol, en particular.

Por otro lado, la empresa recibirá ingresos por concepto de ventas internas de productos del orden de los \$9,9 billones, 3,3% del PIB, con un aumento de 9,1% con respecto a los ingresos por este concepto para el año 2005, los cuales se proyectan en \$9 billones. Esto se deriva principalmente de los incrementos proyectados en el precio que recibe la empresa (ingreso al productor) por la venta de ACPM y gasolina regular. El precio del ACPM pasará de \$2.247,2 por galón a \$2.760,1 por galón, mientras que el precio de la gasolina regular pasará de \$2.710,8 por galón a \$2.973,5 por galón. Lo anterior es consecuencia de la política de desmonte de subsidios al ACPM y a la gasolina regular, que continúa en 2006 hasta alcanzar el precio meta de US\$35,23 por barril para el ACPM en diciembre de 2006. Para la gasolina regular, esta meta se alcanza en diciembre de 2005.

A pesar de dicha política seguirá existiendo subsidio en 2006 ⁸⁵. Para ese año, el subsidio que otorgará Ecopetrol ascenderá a \$533 mm en gasolina regular, 58,3% menor que en 2005. Para el ACPM, el subsidio será de \$970 mm, inferior en 51% al valor de 2005. El subsidio al GLP se reduce en 15,8% frente a 2005. Para 2006, el subsidio alcanzará \$333 mm (Gráfico 10.4).

⁸⁵El subsidio se calcula de acuerdo a la siguiente fórmula: $\text{Sub Y} = (\text{Pext Y} - \text{Ip Y})\text{QY}$, donde Pext Y es el precio externo del combustible Y (precio de paridad importación), IP Y es el ingreso al productor del combustible Y y QY es la cantidad vendida de ese combustible.

Gráfico 10.4



Fuente: Ecopetrol

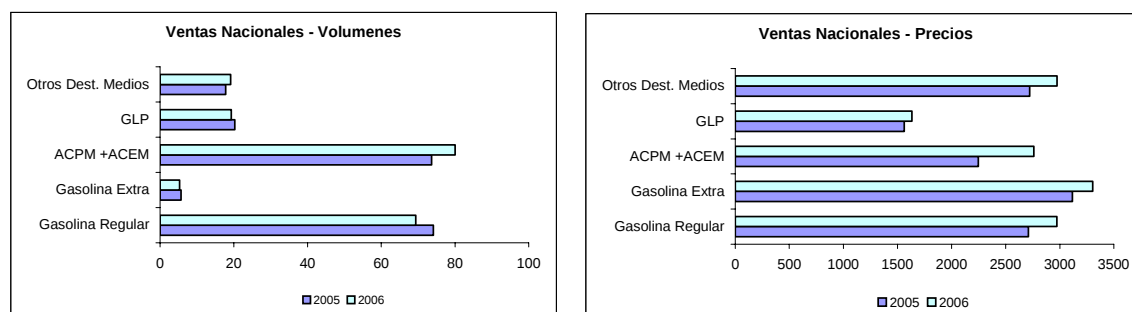
De otro lado, para el precio de venta al público de gasolina regular se proyecta un crecimiento de 5,8% en 2006, y en el caso del ACPM se espera un crecimiento de 18,6% anual.

Los volúmenes de ventas internas de ACPM se incrementarán en 6,3 kbd al pasar de 73,6 kbd a 80 kbd, incluyendo el ACEM. Este aumento es explicado por el fenómeno de sustitución de otros combustibles para automotores por diesel, es decir, la “dieselización” de gran parte del parque automotor ⁸⁶. Por otra parte, los volúmenes de gasolina regular disminuyen 4,7 kbpd frente a la proyección de 2005. Esta reducción tiene varias explicaciones. Entre ellas están la sustitución por otros combustibles como el diesel y el gas natural ⁸⁷, la entrada en operación de sistemas de transporte masivo, como Transmilenio, y la mayor eficiencia de los automóviles.

⁸⁶ A pesar del desmonte del subsidio en el precio del diesel, este sigue siendo más barato que la gasolina regular.

⁸⁷ Evidenciando que la demanda de gasolina regular se está volviendo elástica al precio.

Gráfico 10.5



Fuente: CONFIS con base en información de Ecopetrol

Los otros ingresos de la empresa ascenderán a \$472 mm, creciendo en 1,6% con respecto a los proyectados para 2005, lo que implica que se mantienen en términos reales en 0,2% del PIB.

Por su parte, los ingresos provenientes de los desahorros del FAEP, ascenderán a \$477 mm. De estos, \$323 mm corresponden a ECOPETROL y \$154 mm corresponden a las regiones. El crecimiento en los desahorros del FAEP se debe principalmente a la caída del precio externo combinada con el descenso en la producción del pozo Cusiana-Cupiagua.

De otro lado, los gastos de la empresa ascenderán a \$15 billones (4,9% del PIB), presentando un decrecimiento frente a 2005 de 1,8%⁸⁸. Estos resultan de la suma de pagos por operación comercial por \$4.995 mm, transferencias por \$5.912 mm, pagos de capital por \$3.396 mm y de funcionamiento por \$654 mm.

Los pagos por operación comercial presentarán un decrecimiento de 3,4% con respecto a 2005, pasando de \$5.169 mm a \$4.995 mm, como resultado de una reducción en los pagos por importaciones y compras nacionales. Por el lado de las compras nacionales⁸⁹, la reducción de \$234 mm es explicada por el efecto combinado de la reducción del precio externo del petróleo y de la caída de 0,77 kbd en los volúmenes de ventas de crudo. El precio de compra a los asociados descenderá en promedio US\$7,8 por barril en 2006, como consecuencia de la caída del precio internacional de referencia.

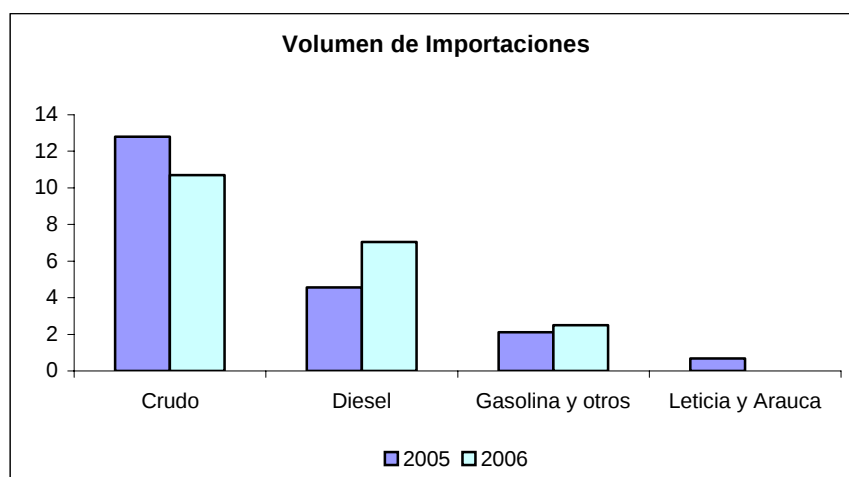
Mientras tanto, la reducción de \$80 mm en los pagos por importación, se explica por la caída del precio externo de los productos refinados, lo que es compensado parcialmente por los mayores volúmenes importados, principalmente por el aumento de 2,5 kbd en la importación de diesel. El crecimiento en la importación de diesel se debe a que la producción nacional no es capaz de abastecer la demanda creciente por este combustible (Gráfico 10.6).

⁸⁸ Este monto incluye los desahorros del FAEP por parte de las regiones.

⁸⁹ Las compras nacionales, son las compras de crudo y productos a los asociados en Colombia, pero realizadas tomando como referencia el precio internacional en dólares por barril.

Por otra parte, el incremento en los otros gastos de operación comercial será ocasionado principalmente por mayores pagos relacionados con los contratos operativos y de asociación y con mayores costos de los materiales, así como por el mantenimiento de la infraestructura directamente asociada a los negocios de la empresa.

Grafico 10.6



Fuente: CONFIS con base en información de Ecopetrol

Cabe destacar, por último, el leve incremento (5,5%) en los gastos operativos asociados al oleoducto de OCENSA y los BOMT. Esto es ocasionado principalmente por un pequeño incremento en el monto de las obligaciones contractuales asumidas para el pago de la tarifa de estos contratos de concesión, sumado a la devaluación de la tasa de cambio proyectada para 2006.

Las transferencias disminuirán 5,1%, producto de menores pagos por regalías, compensados por mayores pagos por impuesto de renta y dividendos a la Nación. Los pagos por regalías disminuyen 20,5% con respecto a los proyectados para el año 2005, principalmente por el menor precio internacional del petróleo previsto para 2006.

Cuadro 10.13
PAGO DE REGALÍAS

Concepto	2005	2006	Diferencia	Crec. % 2005 /2006
REGALIAS TOTALES	2.847,4	2.264,9	-582,5	-20,5
Regalías Corrientes	2.856,9	2.111,0	-745,9	-26,1
Regalías por (Ahorro)/Desahorro del FAEP	-9,5	153,9	163,4	-1.720,1
(Ahorro)/Desahorro Corriente	-65,2	153,9	219,1	-336,2
(Ahorro)/Desahorro Ley 633 de 2000	55,7	0,0	-55,7	-100,0

Fuente: ECOPETROL

Por otra parte, tanto los pagos por impuesto de renta, como los pagos por dividendos a la Nación crecen 8,8%. Esto se debe al buen resultado operacional proyectado para la empresa en 2005.

Los pagos de capital de la empresa ascenderán a \$3.396 mm. El monto de inversión se distribuye en pagos de formación bruta de capital fijo por \$2.498 mm, lo que corresponde a un nivel de inversión de US\$1.000 millones, monto record en la inversión de la empresa, y el fondeo del pasivo pensional por \$898 mm.

Las principales fuentes de crecimiento de los pagos por FBKF se proyectan en los pagos por refinación, producción y exploración. Esto se explica por el nuevo rol de la empresa tras la creación de la ANH. Ahora, Ecopetrol es un agente más en el mercado de exploración, explotación y producción de petróleo y debe competir con empresas internacionales; luego debe destinar buena parte de sus ingresos en inversiones que le permitan ser más competitivo y generar mayor producción de hidrocarburos.

Los pagos para fondear el pasivo pensional aumentan frente a 2005 en \$31 mm, alcanzando \$ 898 mm en 2006. Sin embargo, estos pagos son neutros dentro del SPCya que se registran como ingresos del sector de Seguridad Social.

10.3.2. Fondo de Ahorro y Estabilización Petrolera (FAEP)

Los reintegros a ECOPETROL y a las entidades territoriales ascenderán a \$477 mm para el año 2006 (0,16% del PIB), lo cual implica un incremento con respecto a los reintegros proyectados para 2005 de \$677,1 mm. Este incremento se explica, principalmente, por la caída en el precio externo del crudo de Cusiana proyectada para 2006, que no es compensada con el incremento en la producción nacional de crudo. Adicionalmente, cabe destacar que tal como lo estableció la Ley 633 de 2000, las entidades territoriales pueden desacumular de forma extraordinaria recursos del fondo para pagar la deuda territorial. Para 2005, estas desacumulaciones alcanzan \$55,7 mm (Cuadro 10.14).

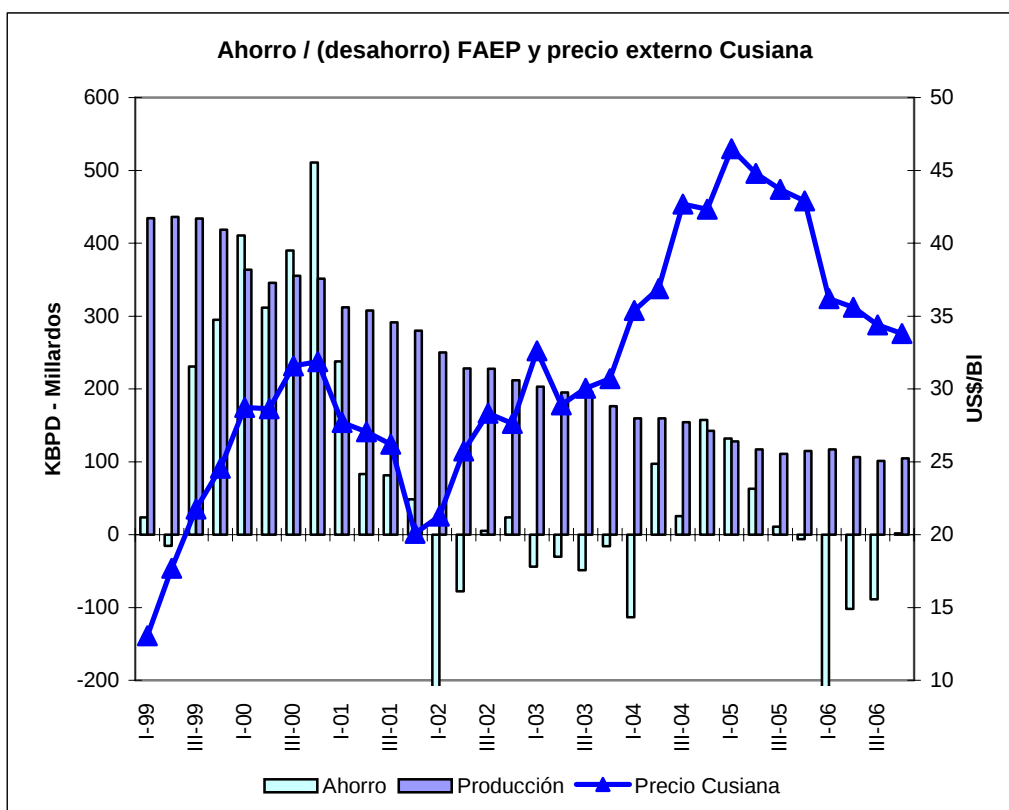
Cuadro 10.14
BALANCE FAEP

Concepto	\$ Miles de millones		% PIB		Crec. % 2006/2005
	2005	2006	2005	2006	
<u>AHORRO (DESAHORRO)</u>					
ECOPETROL	190,1	-323,2	0,07	-0,11	-270,1
REGIONES	9,5	-153,9	0,00	-0,05	-1.720,1
Ahorro/(Desahorro) Corriente	65,2	-153,9	0,02	-0,05	-336,2
Desahorro Ley 633	-55,7	0,0	-0,02	0,00	
Total	199,6	-477,1	0,07	-0,16	-339,1
<u>SALDO FIN PERIODO</u>					
Total (\$)	2.983,2	2.683,9	1,07	0,89	-10,0
Total (MUS\$)	1.265,2	1.074,2			

Fuente: ECOPETROL

Desde el año 2002, el FAEP inició una etapa de desacumulación neta, dado que desde entonces el nivel de precio externo del crudo de Cusiana-Cupiagua no alcanzó a compensar el descenso en la producción de estos campos. En 2004 y 2005, se registró un cambio en la tendencia, debido a los altos precios externos del crudo, que compensan la caída de la producción nacional. No obstante, para 2006, se espera volver a la etapa de desacumulación neta del fondo, debido a la caída proyectada para el precio externo del petróleo frente al año anterior.

Gráfico 10.7



Fuente: CONFIS-ECOPETROL

A 31 de diciembre de 2006, el saldo del fondo será de \$2.683,9 mm (US\$ 1.074,2 millones), un 10% menor al presentado en el año 2005.

10.3.3. Seguridad Social

El superávit de la Seguridad Social para el año 2006 se proyecta en \$5.311 mm (1,8% del PIB), superior en \$181 mm respecto al estimado para 2005. Este superávit es el resultado de ingresos por \$32.727 mm (10,8% del PIB) y gastos por \$27.416 mm (9,0% del PIB) (Cuadro 10.15).

Por unidad de negocio, en el subsector de pensiones y cesantías se espera un superávit de \$5.427 mm y en el de riesgos profesionales de \$319 mm, mientras que en salud se espera un déficit de \$434 mm.

Cuadro 10.16
BALANCE FISCAL POR UNIDAD DE NEGOCIO DE LA SEGURIDAD SOCIAL

Unidad de Negocio	\$ Miles de millones		% PIB		Crec. % 2006/2005
	2005	2006	2005	2006	
Salud	-583	-434	-0,2	-0,1	-25,6
Pensiones y Cesantías	5.432	5.427	2,0	1,8	-0,1
Riesgos Profesionales	282	319	0,1	0,1	13,1
Total	5.131	5.311	1,8	1,8	3,5

Fuente: CONFIS

A continuación se hace una breve descripción del comportamiento de cada una de las unidades de negocio de la seguridad social.

- **Salud (EGM)**

En la unidad de salud se proyecta un déficit de \$434 mm, que representa una mejora de \$150 mm frente a lo observado en 2005. Este resultado es producto de la diferencia entre ingresos totales por \$7.550 mm (2,5% del PIB) y gastos totales por \$7.984 mm (2,6% del PIB) (Cuadro 10.17).

Los ingresos totales proyectados son superiores en \$577 mm a los estimados para 2005, debido al crecimiento de los ingresos tributarios, tanto en el ISS como en el Fondo del Magisterio. Por otro lado, los aportes Nación se mantienen en 0,5% del PIB, que se debe a las ESE (en el 2003 se presentó el proceso de escisión del ISS y las Empresas Sociales del Estado). Los rendimientos financieros presentan una caída de 13,7% que se concentra en el Fosyga. Lo anterior se explica en gran parte por la desacumulación del portafolio en la cuenta de solidaridad para financiar promoción y mayor cobertura. En cuanto al rubro “otros” ingresos, el mayor recaudo esperado para el próximo año se concentra en el Fosyga, en la subcuenta de compensación, con mayores recaudos por UPC por \$100 mm. Para finalizar, los ingresos por explotación bruta tienen un crecimiento esperado entre 2005 y 2006 de 9,1% (\$91 mm).

Cuadro 10.17
BALANCE FISCAL DE LA UNIDAD DE SALUD

Concepto	\$ Miles de millones		% PIB		Crec. % 2006/2005
	2005	2006	2005	2006	
1 INGRESOS TOTALES	6.973	7.550	2,5	2,5	8,3
1.1 Explotación Bruta	998	1.089	0,4	0,4	9,1
1.2 Aportes del Gobierno Central	1.306	1.391	0,5	0,5	6,5
1.2.1 Funcionamiento	1.306	1.391	0,5	0,5	6,5
1.2.2 Inversión	0	0	0,0	0,0	0,0
1.3 Ingresos Tributarios	2.564	2.898	0,9	1,0	13,0
1.4 Otros Ingresos	2.105	2.172	0,8	0,7	3,2
1.4.1 Rendimientos Financieros	283	244	0,1	0,1	-13,7
1.4.2 Otros	1.822	1.928	0,7	0,6	5,8
1.5 Ingresos Causados	0	0	0,0	0,0	0,0
1.5.1 Ingresos Causados	0	0	0,0	0,0	0,0
2 GASTOS TOTALES	7.557	7.984	2,7	2,6	5,7
2.1 PAGOS CORRIENTES	7.511	7.913	2,7	2,6	5,4
2.1.1 Interés Deuda Externa	0	0	0,0	0,0	0,0
2.1.2 Interés Deuda Interna	36	66	0,0	0,0	0,0
2.1.3 Otros	7.475	7.847	2,7	2,6	5,0
2.1.3.1 Servicios Personales	416	440	0,1	0,1	5,9
2.1.3.2 Operación Comercial	2.020	2.190	0,7	0,7	8,4
2.1.3.3 Transferencias	4.437	4.749	1,6	1,6	7,0
2.1.3.4 Gastos Generales y otros	602	467	0,2	0,2	-22,3
2.2 PAGOS DE CAPITAL	15	16	0,0	0,0	4,6
2.2.1 Formación Bruta de Capital Fijo	15	16	0,0	0,0	4,6
2.2.2 Otros	0	0	0,0	0,0	
2.3 PRESTAMO NETO	30	55	0,0	0,0	81,3
2.4 GASTOS CAUSADOS	0	0	0,0	0,0	
2.4.1 Deuda Flotante	0	0	0,0	0,0	
3 (DÉFICIT) / SUPERÁVIT	-583	-434	-0,2	-0,1	-25,6

Fuente: CONFIS

Con respecto a los gastos totales, se estima una variación positiva de 5,7% (\$427 mm). Este cambio se explica por un aumento de las transferencias del sector, las cuales crecen 7% (\$312 mm), principalmente en la cuenta de solidaridad del Fosyga, debido al aumento de los subsidios a la demanda. Los servicios personales y la operación comercial crecen un 5,9% y 8,4% respectivamente.

Por su parte, los gastos generales presentan una disminución de 22,3% (\$134 mm), que se explica por la caída en los gastos generales de las ESE, ya que en 2005 terminan los gastos asociados al proceso de reestructuración de estas entidades, dentro del proceso de escisión con el ISS.

Por último, en el rubro préstamo neto se tienen proyectados \$55 mm en el ISS, que corresponden a pagos que el Instituto le hace a la Nación para cancelar parte del préstamo por \$500 mm⁹⁰ que recibió en 2001.

- **Pensiones y Cesantías (IVM)**

⁹⁰Contrato de Empréstito suscrito entre la Nación y el ISS el 13 de Diciembre de 2001.

En la unidad de pensiones y cesantías se proyecta un superávit de \$5.427 mm, resultado de ingresos totales por \$24.542 mm (8,1% del PIB) y gastos totales por \$19.115 mm (6,3% del PIB) (Cuadro 10.18).

Se espera que los ingresos totales disminuyan 0,1% del PIB frente a 2005. Lo anterior se explica porque el crecimiento de los aportes de la Nación al ISS se compensa con la disminución de los aportes del GNC a los Fondos Públicos, que pasa de 2,8% a 2,5% del PIB, debido a los menores aportes al Fonpet, ya que en 2005 este fondo recibió aportes extraordinarios por concepto de vigencias pasadas, que no se repiten en 2006.

Por otra parte, se espera un crecimiento de los ingresos tributarios de 8,7% (\$429 mm), que se explica por el incremento de 0,5% en la tasa de cotización, por efecto del artículo 20 de la Ley 797 de 2003, en el cual se estipula este aumento en la tasa a partir del primero de enero de 2006 de 15% a 15,5% del ingreso base.

Cuadro 10.18
BALANCE FISCAL DE LA UNIDAD DE PENSIONES Y CESANTIAS

Concepto	\$ Miles de millones		% PIB		Crec. % 2006/2005
	2005	2006	2005	2006	
1 INGRESOS TOTALES	22.724	24.542	8,2	8,1	8,0
1.1 Explotación Bruta	21	23	0,0	0,0	8,1
1.2 Aportes del Gobierno Central	13.877	14.833	5,0	4,9	6,9
1.2.1 Funcionamiento	13.877	14.833	5,0	4,9	6,9
1.2.2 Inversión	0	0	0,0	0,0	0,0
1.3 Ingresos Tributarios	4.921	5.349	1,8	1,8	8,7
1.4 Otros Ingresos	4.156	4.468	1,5	1,5	7,5
1.4.1 Rendimientos Financieros	1.776	1.960	0,6	0,6	10,4
1.4.2 Otros	2.381	2.508	0,9	0,8	5,4
1.5 Ingresos Causados	-252	-133	-0,1	0,0	0,0
1.5.1 Ingresos Causados	-252	-133	-0,1	0,0	0,0
2 GASTOS TOTALES	17.292	19.115	6,2	6,3	10,5
2.1 PAGOS CORRIENTES	17.282	19.105	6,2	6,3	10,5
2.1.1 Interés Deuda Externa	0	0	0,0	0,0	0,0
2.1.2 Interés Deuda Interna	0	0	0,0	0,0	0,0
2.1.3 Otros	17.282	19.105	6,2	6,3	10,5
2.1.3.1 Servicios Personales	62	67	0,0	0,0	6,9
2.1.3.2 Operación Comercial	41	43	0,0	0,0	0,0
2.1.3.3 Transferencias	17.152	18.970	6,2	6,3	10,6
2.1.3.4 Gastos Generales y otros	27	25	0,0	0,0	-6,2
2.2 PAGOS DE CAPITAL	10	10	0,0	0,0	0,0
2.2.1 Formación Bruta de Capital Fijo	10	10	0,0	0,0	0,0
2.2.2 Otros	0	0	0,0	0,0	0,0
2.3 PRESTAMO NETO	0	0	0,0	0,0	0,0
2.4 GASTOS CAUSADOS	0	0	0,0	0,0	0,0
2.4.1 Deuda Flotante	0	0	0,0	0,0	0,0
3 (DÉFICIT) / SUPERÁVIT	5.432	5.427	2,0	1,8	-0,1

Fuente: CONFIS

Para los otros ingresos se espera un crecimiento de 7,5% entre 2005 y 2006. Este resultado se debe esencialmente a que los ingresos por rendimientos financieros crecen 10,4%, (de \$1.776 mm a \$1.960 mm), como consecuencia del aumento en el saldo de los fondos públicos de pensiones. En cuanto a los ingresos causados se registra una disminución de \$119 mm, ya que sólo se presupuestaron \$133 mm para pagar saldos no girados en el 2005.

Para los gastos totales se proyecta un incremento de 10,5% (\$1.824 mm), que se explica por mayores pagos en transferencias por 10,6% (\$1.819 mm). El aumento de estos pagos es producto del incremento salarial estimado y del crecimiento vegetativo del número de pensionados (7%). La mayoría de estos recursos se concentra en el ISS (\$680 mm) y en los Fondos Públicos (\$793 mm en el Fopep y \$256 mm en el Fondo del Magisterio).

Cuadro 10.19
PAGO PENSIONES VS. APORTES NACION

Concepto	\$ Miles de millones		% PIB		Crec. %
	2005	2006	2005	2006	2006/2005
Pago de Pensiones de Entidades					
Iss	6.214	6.893	2,2	2,3	10,9
Magisterio	1.298	1.553	0,5	0,5	19,7
Caja FFMM	744	819	0,3	0,3	10,2
Caja Policía Nacional	893	992	0,3	0,3	11,1
Otros	1.120	1.253	0,4	0,4	11,9
Fondos Públicos	6.150	6.782	2,2	2,2	10,3
Total	16.417	18.292	5,9	6,0	11,4
Gasto de la Nación en Pensiones					
Iss	3.742	4.453	1,3	1,5	19,0
Magisterio	546	757	0,2	0,2	38,7
Caja FFMM	692	726	0,2	0,2	5,0
Caja Policía Nacional	809	908	0,3	0,3	12,3
Otros	1.189	1.403	0,4	0,5	18,0
Fondos Públicos	7.291	7.134	2,6	2,4	-2,2
Total	14.269	15.382	5,1	5,1	7,8
Porcentaje del gasto en pensiones financiado por el GNC	86,9%	84,1%	86,9%	84,1%	

Fuente: CONFIS

En el Cuadro 10.19 se puede observar el pago de pensiones de las entidades con relación al aporte que hace la Nación para este propósito. Mientras que se espera que el pago crezca 0,1% del PIB entre 2005 y 2006, los recursos de la Nación destinados para cubrir el pago de pensiones se mantendrán en 5,1% del PIB. Se destaca, por un lado, el caso del ISS para el cual la Nación aumenta sus transferencias a esta institución para cubrir los pagos de pensiones y, por otro lado, el caso del Fonpet, en donde, como se explicó anteriormente en el año 2005 se presentaron ingresos extraordinarios de la Nación que no se presentan en 2006, por eso el valor de los aportes de la nación en Pensiones disminuyen en los Fondos Públicos.

También se destaca que de los pagos totales por concepto de pensiones (que suman 6,0% en 2006) en promedio, los dos últimos años la Nación ha cubierto el 85%.

- **Riesgos Profesionales (ARP)**

En la unidad de riesgos profesionales, que corresponde únicamente al negocio ARP del ISS, se tiene proyectado un superávit de \$319 mm (0,1% del PIB), producto de la diferencia entre ingresos por \$635 mm y gastos de \$317 mm (Cuadro 10.20).

Este resultado es mayor al presupuestado para 2005, debido al incremento de los ingresos totales y de los gastos totales de 8,7% y 4,6%, respectivamente. El aumento de los ingresos totales se explica por el incremento en los rendimientos

financieros. Los pagos totales crecen \$14 mm, debido a las mayores transferencias que se incrementan en \$9 mm.

Cuadro 10.20
BALANCE FISCAL DE LA UNIDAD DE RIESGOS PROFESIONALES

Concepto	\$ Miles de millones		% PIB		Crec. % 2006/2005
	2005	2006	2005	2006	
1 INGRESOS TOTALES	585	635	0,2	0,2	8,7
1.1 Explotación Bruta	0	0	0,0	0,0	0,0
1.2 Aportes del Gobierno Central	0	0	0,0	0,0	0,0
1.2.1 Funcionamiento	0	0	0,0	0,0	0,0
1.2.2 Inversión	0	0	0,0	0,0	0,0
1.3 Ingresos Tributarios	197	214	0,1	0,1	8,7
1.4 Otros Ingresos	387	421	0,1	0,2	8,7
1.4.1 Rendimientos Financieros	352	383	0,1	0,1	8,7
1.4.2 Otros	35	38	0,0	0,0	8,7
1.5 Ingresos Causados	0	0	0,0	0,0	0,0
1.5.1 Ingresos Causados	0	0	0,0	0,0	0,0
2 GASTOS TOTALES	303	317	0,1	0,1	4,6
2.1 PAGOS CORRIENTES	296	310	0,1	0,1	4,6
2.1.1 Interés Deuda Externa	0	0	0,0	0,0	0,0
2.1.2 Interés Deuda Interna	0	0	0,0	0,0	0,0
2.1.3 Otros	296	310	0,1	0,1	4,6
2.1.3.1 Servicios Personales	27	28	0,0	0,0	5,6
2.1.3.2 Operación Comercial	58	61	0,0	0,0	0,0
2.1.3.3 Transferencias	197	206	0,1	0,1	4,5
2.1.3.4 Gastos Generales y otros	14	15	0,0	0,0	4,5
2.2 PAGOS DE CAPITAL	7	7	0,0	0,0	4,5
2.2.1 Formación Bruta de Capital Fijo	7	7	0,0	0,0	4,5
2.2.2 Otros	0	0	0,0	0,0	
2.3 PRESTAMO NETO	0	0	0,0	0,0	0,0
2.4 GASTOS CAUSADOS	0	0	0,0	0,0	0,0
2.4.1 Deuda Flotante	0	0	0,0	0,0	0,0
3 (DÉFICIT) / SUPERÁVIT	282	319	0,1	0,1	13,1

Fuente: CONFIS

10.3.4. Sector Eléctrico

Se espera que el sector eléctrico genere un superávit por \$627 mm, 0.2% del PIB, que resulta de ingresos por \$4.882 mm, 1.6% del PIB, y gastos por \$4.255 mm, 1.4% del PIB. Este resultado es inferior en \$53 mm al estimado para 2005 (Cuadro 10.21).

Cuadro 10.21
BALANCE FISCAL DEL SECTOR ELECTRICO

Concepto	\$ Miles de millones		% PIB		Crec.% 2006/2005
	2005	2006	2005	2006	
1. INGRESOS TOTALES	4495	4882	1,6	1,6	8,6
1.1. Explotación Bruta	4037	4324	1,4	1,4	7,1
1.2. APORTES DEL GOBIERNO NACIONAL	128	139	0,0	0,0	8,8
1.2.1. Funcionamiento	0	0	0,0	0,0	0,0
1.2.2. Inversión	128	139	0,0	0,0	8,8
1.3. INGRESOS TRIBUTARIOS	0	0	0,0	0,0	0,0
1.4. Otros Ingresos	330	419	0,1	0,1	27,1
2. GASTOS TOTALES	3815	4255	1,4	1,4	11,5
2.1. PAGOS CORRIENTES	3721	4285	1,3	1,4	15,2
2.1.1. Interés deuda Externa	44	10	0,0	0,0	-76,6
2.1.2. Interés deuda Interna	132	124	0,0	0,0	-5,9
2.1.3. Funcionamiento	3546	4151	1,3	1,4	17,1
2.1.3.1. Servicios Personales	201	209	0,1	0,1	3,8
2.1.3.2. Operación Comercial	2580	3144	0,9	1,0	21,9
2.1.3.3. Transferencias	417	442	0,1	0,1	5,9
2.1.3.4. Gastos Generales y otros	347	356	0,1	0,1	2,6
2.2. PAGOS DE CAPITAL	298	206	0,1	0,1	-30,8
2.2.1. Formación bruta de Capital Fijo	298	206	0,1	0,1	-30,8
2.2.2. Otros	0	0	0,0	0,0	0,0
2.3. PRESTAMO NETO	-204	-236	-0,1	-0,1	15,8
3. (DÉFICIT) / SUPERÁVIT	680	627	0,2	0,2	-7,8

Fuente: CONFIS

El crecimiento proyectado de los ingresos, se debe principalmente a un incremento en los ingresos por explotación bruta de \$286 mm frente a lo esperado para 2005. Este comportamiento está determinado directamente por un aumento de las tarifas del sector, las cuales se proyectan teniendo en cuenta el IPC, el IPP y el crecimiento de la demanda de energía.

Por su parte, los gastos son superiores en \$440 mm a los esperados para 2005. Lo anterior obedece básicamente a un incremento de \$564 mm en los gastos de operación comercial, principalmente por la adjudicación a Corelca de nuevos contratos encaminados a atender la demanda de energía de clientes regulados y no regulados en otras electrificadoras.

Adicionalmente, se presenta una disminución \$92 mm en los gastos de formación bruta de capital, debido a una caída de la inversión en las subsidiarias del ICEL, principalmente, en las electrificadoras de Santander y Norte de Santander.

Por último, se proyecta que el sector recibirá recursos del GNC por \$236 mm, superiores en \$32 mm a los que se espera percibir en 2005. Este resultado es

producto de un aumento de \$105 mm en la transferencia que recibe Corelca del Gobierno para el pago de los contratos de PPA's a TEBSA. Este incremento se debe a que, en 2005, Corelca generó excedentes de caja adicionales que le permitieron cubrir con recursos propios las compras de energía de estos contratos, lo cual significó un menor giro de recursos por parte de la Nación.

Adicionalmente, se espera una disminución de \$59 mm en los recursos que recibe URRRA de la Nación para el pago de la deuda de su obra civil. Lo anterior obedece a que estas obligaciones están pactadas en promedio a un plazo de 15 años y actualmente se ha cancelado la mayor parte de los créditos.

10.3.5. Colombia Telecomunicaciones y Telecom en Liquidación

Bajo este rubro se agrupan las ejecuciones de Colombia Telecomunicaciones y Telecom en Liquidación, de tal forma que se muestra el resultado consolidado de ambas empresas. Se debe recordar que en junio de 2003, la Empresa Nacional de Telecomunicaciones fue liquidada, creándose Colombia Telecomunicaciones S.A. E.S.P. Esta nueva empresa incorpora la operación de la antigua Telecom y 12 de sus teleasociadas. De esta manera, se proyecta que las empresas generarán un superávit de \$280 mm, superior en \$299 mm al proyectado para 2005. Este superávit es producto de ingresos por \$2,8 billones, 0,9% del PIB, y gastos por \$2,56 billones, 0,8% del PIB (Cuadro 10.22). Los ingresos totales decrecen \$146 mm con respecto al cierre proyectado para 2005, mientras que los pagos disminuyen \$445 mm.

Cuadro 10.22
BALANCE FISCAL DE TELECOM

Concepto	\$ Miles de millones		% PIB		Crec. % 2006/2005
	2005	2006	2005	2006	
1. INGRESOS TOTALES	2.990	2.844	1,1	0,9	-4,9
1.1. Explotación Bruta	2.012	1.998	0,7	0,7	-0,7
1.2. APORTES DEL GOBIERNO NACIONAL	0	0	0,0	0,0	0,0
1.2.1. Funcionamiento	0	0	0,0	0,0	0,0
1.2.2. Inversión	0	0	0,0	0,0	0,0
1.3. Ingresos Tributarios	0	0	0,0	0,0	0,0
1.4. Otros Ingresos	974	846	0,3	0,3	-13,2
1.5. Ingresos Causados	4	0	0,0	0,0	-100,0
1.5.1. Ingresos Operacionales (Socios)	4	0	0,0	0,0	-100,0
2. GASTOS TOTALES	3.009	2.565	1,1	0,8	-14,8
2.1. PAGOS CORRIENTES	2.755	2.366	1,0	0,8	-14,1
2.1.1. Interés deuda Externa	0	0	0,0	0,0	0,0
2.1.2. Interés deuda Interna	82	112	0,0	0,0	35,3
2.1.3. Funcionamiento	2.672	2.254	1,0	0,7	-15,6
2.1.3.1. Servicios Personales	272	143	0,1	0,0	-47,3
2.1.3.2. Operación Comercial	1.443	1.371	0,5	0,5	-5,0
2.1.3.3. Transferencias	848	612	0,3	0,2	-27,9
2.1.3.4. Gastos Generales y otros	110	128	0,0	0,0	17,1
2.2. PAGOS DE CAPITAL	205	198	0,1	0,1	-3,1
2.2.1. Formación bruta de Capital Fijo	205	198	0,1	0,1	-3,1
2.2.2. Otros	0	0	0,0	0,0	0,0
2.3. PRESTAMO NETO	0	0	0,0	0,0	0,0
2.4. GASTOS CAUSADOS	50	0	0,0	0,0	-99,4
2.4.1. Deuda Flotante	0	0	0,0	0,0	0,0
2.4.2. Intereses causados	50	0	0,0	0,0	-99,4
3. (DÉFICIT) / SUPERÁVIT	-19	280	0,0	0,1	-1.559,7

Fuente: CONFIS

Colombia Telecomunicaciones presentará un superávit de \$204 mm, resultado de ingresos por \$2 billones y pagos por \$1,8 billones.

Cuadro 10.23
BALANCE FISCAL DE COLOMBIA TELECOMUNICACIONES

Concepto	\$ Miles de millones		% PIB		Crec. % 2006/2005
	2005	2006	2005	2006	
1. INGRESOS TOTALES	2.049	2.039	0,7	0,7	-0,5
1.1. Explotación Bruta	2.012	1.998	0,7	0,7	-0,7
1.2. APORTES DEL GOBIERNO NACIONAL	0	0	0,0	0,0	0,0
1.2.1. Funcionamiento	0	0	0,0	0,0	0,0
1.2.2. Inversión	0	0	0,0	0,0	0,0
1.3. Ingresos Tributarios	0	0	0,0	0,0	0,0
1.4. Otros Ingresos	37	40	0,0	0,0	8,4
1.5. Ingresos Causados	0	0	0,0	0,0	
1.5.1. Ingresos Operacionales	0	0	0,0	0,0	
2. GASTOS TOTALES	1.851	1.835	0,7	0,6	-0,9
2.1. PAGOS CORRIENTES	1.851	1.835	0,7	0,6	-0,9
2.1.1. Interés deuda Externa	0	0	0,0	0,0	0,0
2.1.2. Interés deuda Interna	82	112	0,0	0,0	35,3
2.1.3. Funcionamiento	1.768	1.723	0,6	0,6	-2,5
2.1.3.1. Servicios Personales	102	107	0,0	0,0	4,6
2.1.3.2. Operación Comercial	1.437	1.371	0,5	0,5	-4,6
2.1.3.3. Transferencias	138	150	0,0	0,0	8,8
2.1.3.4. Gastos Generales y otros	91	95	0,0	0,0	4,5
2.2. PAGOS DE CAPITAL	0	0	0,0	0,0	0,0
2.2.1. Formación bruta de Capital Fijo	0	0	0,0	0,0	0,0
2.2.2. Otros	0	0	0,0	0,0	0,0
2.3. PRESTAMO NETO	0	0	0,0	0,0	0,0
2.4. GASTOS CAUSADOS	0	0	0,0	0,0	0,0
2.4.1. Deuda Flotante	0	0	0,0	0,0	0,0
2.4.2. Intereses causados	0	0	0,0	0,0	
3. (DÉFICIT) / SUPERÁVIT	199	204	0,1	0,1	2,5

Fuente: CONFIS

Como se puede ver en el cuadro 10.23, el balance fiscal de la empresa Colombia Telecomunicaciones no presentará grandes cambios con respecto al de este año. Los ingresos por explotación bruta, a pesar de que mantienen su proporción como porcentaje del PIB, presentan una reducción de 5% en los ingresos por cargos de acceso externos, debido al cambio de regulación tarifaria que realizará la Comisión Nacional de Regulación –CRT- próximamente ⁹¹, y de 2% en los ingresos por el servicio de larga distancia nacional. Este mercado ha mostrado una tendencia decreciente en el tráfico, debido a la sustitución por telefonía móvil, tendencia que se espera continúe en 2006. Adicionalmente, se espera una caída de 5% en los ingresos por el servicio de telefonía local extendida. Sin embargo, se proyecta que estos menores ingresos sean parcialmente compensados por mayores ingresos de venta de servicios de valor agregado y grandes clientes,

⁹¹La CRT, en búsqueda de garantizar condiciones equitativas entre los operadores para facilitar su concurrencia en el mercado, viene desarrollando la revisión integral de los cargos de acceso proceso que llevará a una nueva regulación tarifaria que se espera entre en vigencia a partir de 2006.

porción del mercado hacia la cual Colombia Telecomunicaciones está dirigiendo su estrategia corporativa.

De otro lado, los gastos se reducen ligeramente, gracias a los menores pagos de operación comercial. La misma regulación que expedirá la CRT en materia de cargos de acceso externos, y que afecta los ingresos de la empresa, reducirá los gastos que Colombia Telecomunicaciones debe pagar a otras empresas por este concepto. Así mismo, el menor tráfico de larga distancia disminuye los costos de operación en este servicio. Estos menores gastos son compensados por un aumento en el pago de intereses, que obedece al crédito contratado para la cancelación de los contratos de asociación de riesgo compartido.

Finalmente, se proyecta que Telecom en Liquidación presente un superávit de \$76 mm, resultado de ingresos por \$806 mm y pagos por \$730 mm (Cuadro 10.24).

Frente a 2005, los ingresos proyectados de la liquidación son inferiores en \$135 mm, dado que se espera menores ingresos por recuperación de cartera y venta de activos. Es importante mencionar que los ingresos de la Liquidación están compuestos mayoritariamente por lo que se conoce como la contraprestación, que corresponde al pago que hace Colombia Telecomunicaciones por el uso de los bienes y activos que son propiedad de Telecom en Liquidación.

De otra parte, los pagos totales disminuyen \$429 mm, lo que refleja la caída en los pagos de funcionamiento y en los gastos causados por \$373 mm y \$50 mm, respectivamente. Los primeros se reducen debido a la liquidación total de los trabajadores del retén social y aquellos con fuero sindical, lo que se traduce en la disminución de las transferencias y servicios personales. En cuanto a los segundos, dado que se espera que la totalidad de los contratos de asociación a riesgo compartido se terminen de cancelar en 2005, los ajustes por causación, tanto en pagos como en ingresos, disminuyen, debido a que estos rubros recogen los ingresos operacionales causados y el pago de intereses causados de los contratos.

Cuadro 10.24
BALANCE FISCAL DE TELECOM EN LIQUIDACION

Concepto	\$ Miles de millones		% PIB		Crec. % 2006/2005
	2005	2006	2005	2006	
1. INGRESOS TOTALES	941	806	0,3	0,3	-14,3
1.1. Explotación Bruta	0	0	0,0	0,0	0,0
1.2. APORTES DEL GOBIERNO NACIONAL	0	0	0,0	0,0	0,0
1.2.1. Funcionamiento	0	0	0,0	0,0	0,0
1.2.2. Inversión	0	0	0,0	0,0	0,0
1.3. Ingresos Tributarios	0	0	0,0	0,0	0,0
1.4. Otros Ingresos	937	806	0,3	0,3	-14,0
1.5. Ingresos Causados	4	0	0,0	0,0	-100,0
1.5.1. Ingresos Operacionales	4	0	0,0	0,0	-100,0
2. GASTOS TOTALES	1.159	730	0,4	0,2	-37,0
2.1. PAGOS CORRIENTES	904	531	0,3	0,2	-41,2
2.1.1. Interés deuda Externa	0	0	0,0	0,0	0,0
2.1.2. Interés deuda Interna	0	0	0,0	0,0	0,0
2.1.3. Funcionamiento	904	531	0,3	0,2	-41,2
2.1.3.1. Servicios Personales	170	36	0,1	0,0	-78,6
2.1.3.2. Operación Comercial	6	0	0,0	0,0	-100,0
2.1.3.3. Transferencias	710	461	0,3	0,2	-35,0
2.1.3.4. Gastos Generales y otros	19	34	0,0	0,0	78,2
2.2. PAGOS DE CAPITAL	205	198	0,1	0,1	-3,1
2.2.1. Formación bruta de Capital Fijo	205	198	0,1	0,1	-3,1
2.2.2. Otros	0	0	0,0	0,0	0,0
2.3. PRESTAMO NETO	0	0	0,0	0,0	0,0
2.4. GASTOS CAUSADOS	50	0	0,0	0,0	-99,4
2.4.1. Deuda Flotante	0	0	0,0	0,0	0,0
2.4.2. Intereses causados	50	0	0,0	0,0	-99,4
3. (DÉFICIT) / SUPERÁVIT	-218	76	-0,1	0,0	-134,9

Fuente: CONFIS

Respecto a la formación bruta de capital fijo, es importante recordar que todos los activos con los que opera Colombia Telecomunicaciones son propiedad de las empresas en liquidación. Dicha transacción es posible gracias al contrato de explotación, el cual estipula que cualquier inversión hecha sobre los activos (para el mantenimiento o mejoramiento de la infraestructura) debe estar en cabeza de la liquidación, utilizando recursos transferidos por Colombia Telecomunicaciones. Estos recursos hacen parte de la contraprestación y son conocidos como Capex. Dado que la contraprestación, y por consiguiente el Capex, depende de la Utilidad Operacional de Colombia Telecomunicaciones, se proyecta que en 2006 la inversión disminuya de forma proporcional a esta⁹².

⁹²Se espera que la Utilidad Operacional de Colombia Telecomunicaciones se reduzca debido a la disminución en los ingresos mencionada anteriormente.

10.3.6. Fondo Nacional del Café

El Fondo Nacional del Café generará un superávit de \$20 mm, resultado de ingresos por \$1.452 mm, gastos por \$1.432 mm y un préstamo neto positivo de \$19 mm (cuadro 10.25).

Cuadro 10.25
BALANCE FISCAL DEL FONDO NACIONAL DEL CAFE

Concepto	\$ Miles de millones		% PIB		Crec. % 2006/2005
	2005	2006	2005	2006	
1. INGRESOS TOTALES	1.261	1.452	0,5	0,5	15,1
1.1 Explotación Bruta	1.083	1.248	0,4	0,4	15,2
1.2 Aportes del Gobierno Central	0	0	0,0	0,0	
1.2.1 Funcionamiento	0	0	0,0	0,0	
1.2.1 Inversión	0	0	0,0	0,0	
1.2.1 Funcionamiento	0	0	0,0	0,0	
1.2.1 Inversión	0	0	0,0	0,0	
1.3 Ingresos Tributarios	135	117	0,0	0,0	-13,5
1.4 Otros Ingresos	43	87	0,0	0,0	102,6
2. PAGOS TOTALES	1.259	1.432	0,5	0,5	13,8
2.1 Pagos Corrientes	1.237	1.405	0,4	0,5	13,6
2.1.1 Intereses Deuda Externa	10	17	0,0	0,0	70,5
2.1.2 Intereses Deuda Interna	27	13	0,0	0,0	-50,7
2.1.3 Otros	1.201	1.376	0,4	0,5	14,6
2.1.3.1 Ss Personales	0	0	0,0	0,0	
2.1.3.2 Op. Cial y Compr	1.069	1.281	0,4	0,4	19,9
2.1.3.3 Transferencias	19	26	0,0	0,0	37,9
2.1.3.4 Resto	113	69	0,0	0,0	-39,2
2.2 Pagos de Capital	5	8	0,0	0,0	50,4
2.2.1 Formación Bruta de Capital	5	8	0,0	0,0	50,4
2.2.2 Otros	0	0	0,0	0,0	
2.2.1 Formación Bruta de Capital	5	8	0,0	0,0	50,4
2.2.2 Otros	0	0	0,0	0,0	
2.3. Préstamo Neto	17	19	0,0	0,0	12,7
2.4. Gastos causados	0	0	0,0	0,0	
2.4.1. Deuda Flotante	0	0	0,0	0,0	
3. (DÉFICIT) / SUPERÁVIT	2	20	0,0	0,0	866,0

Fuente: Asesores Cafeteros - CONFIS

El mejor resultado se presenta, principalmente, por un incremento en los ingresos de explotación bruta, explicado por un aumento en el volumen de exportación de café de la Federación, que se compensa parcialmente con una caída de los precios internacionales del grano. En efecto, el total de las exportaciones de la Federación aumentará en 261,1 miles de sacos de 60 Kg con respecto al nivel proyectado para el año pasado, al pasar de 2.999,9 miles de sacos de 60 Kg a 3.261 miles de sacos de 60 Kg entre 2005 y 2006. Por su parte, se proyecta una caída en el precio ponderado de la federación de US\$0,21 / libra.

Los ingresos tributarios disminuyen 13,5% entre 2005 y 2006 como consecuencia de la menor contribución cafetera que pagan los exportadores de café del país, debido a que los volúmenes de exportaciones totales del país caen en 200 mil sacos de 60 Kg de café verde y a que el precio internacional del grano también tiene se proyecta inferior en 2006. Por otra parte, los otros ingresos crecen \$44 mm con respecto a 2005. El aumento se debe, principalmente, a las expectativas de venta de participaciones del Fondo en otras sociedades.

En cuanto a los pagos, se presenta un incremento en los gastos operativos del fondo, ocasionado por el aumento de compras, las cuales pasan de 2.884,9 miles de sacos de café de 60 Kg en 2005 a 3.633 miles de sacos de café de 60 Kg en 2006. Adicionalmente, en 2006 se proyecta un aumento de \$10.582,9 por carga de 125 Kg en el precio interno del café, al pasar de \$446.107,1 por carga de 125 Kg en 2005 a \$456.690 por carga de 125 Kg en 2006. El aumento en los volúmenes de compra se debe a la caída del precio internacional del café para 2006, lo que hace que la Federación vuelva a ser el comprador más atractivo para los caficultores.

Cuadro 10.26
SUPUESTOS BASICOS DEL FNC

Concepto	UNIDAD	2005	PF	2006	Diferencias
VOLUMENES					
PRODUCCION	MILES SACOS 60KG VERDE	11.500	11.000	11.500	0
COMPRAS FNC	MILES SACOS 60KG VERDE	2.885	2.885	3.633	748
EXPORTACIONES TOTALES	MILES SACOS 60KG VERDE	10.300	9.650	10.100	-200
EXPORTACIONES FED TOTAL	MILES SACOS 60KG VERDE	3.000	2.800	3.261	261
EXPORTACIONES FED VERDE	MILES SACOS 60KG VERDE	2.550	2.440	2.961	411
EXPORTACIONES FED REPOS	MILES SACOS 60KG VERDE	180	100		
EXPORTACIONES FED OTRAS	MILES SACOS 60KG VERDE	270	260	300	30
EXPORTACIONES PAR TOTAL	MILES SACOS 60KG VERDE	7.300	6.850	6.839	-461
EXPORTACIONES PAR VERDE	MILES SACOS 60KG VERDE	6.940	6.480		
EXPORTACIONES PAR OTRAS	MILES SACOS 60KG VERDE	360	370		
PRECIOS					
PRECIO INTERNO CON AGC	\$/CARGA 125 KG PERGAMINO	446107	354501	456690	10583
PRECIO INTERNO SIN AGC	\$/CARGA 125 KG PERGAMINO	440455	346910	456690	16235
PRECIO PONDERADO FEDERACION	USD/LIBRA EX-DOC	1,14	0,83	0,93	-0,21
FEDERACION VERDE FRESCO EXTERNO.	USD/LIBRA EX-DOC	1,06	0,75	0,88	-0,18
FEDERACION OTROS EXTERNO.	USD/LIBRA EX-DOC	2,16	1,64	1,61	-0,55
PARTICULARES EXTERNO	USD/LIBRA EX-DOC	1,04	0,72	0,85	-0,19
REINTEGRO PARTICULARES	USD\$ SS/70 KG FOB	150	106	126	-24

Fuente: Asesores Cafeteros - CONFIS

De esta forma, se proyecta que en el año 2006 los ingresos totales se incrementen en 15,1%, mientras que los gastos lo hagan en 13,8%.

10.3.7. Regionales y locales

Para el sector de regionales y locales se proyecta un superávit de \$2.122 mm, 0,7% del PIB. En este sector se incluyen los gobiernos municipales y

departamentales, algunas entidades descentralizadas del nivel regional, empresas regionales como loterías y licoreras, y el Fondo Nacional de Regalías -FNR.

Cuadro 10.27
BALANCE FISCAL DE REGIONALES Y LOCALES

Concepto	\$ Miles de millones		% PIB		Crec. % 2004/2003
	2005	2006	2005	2006	
1. INGRESOS TOTALES	33.344	35.199	12,0	11,6	5,6
1.2. APORTES DEL GOBIERNO NACIONAL	13.662	14.647	4,9	4,8	7,2
1.2.1. Funcionamiento	9.440	10.125	3,4	3,3	7,2
1.2.2. Inversión	4.221	4.522	1,5	1,5	7,1
1.3. Ingresos Tributarios	8.345	8.478	3,0	2,8	1,6
1.4. Otros Ingresos	11.336	12.074	4,1	4,0	6,5
2. GASTOS TOTALES	31.363	33.077	11,3	10,9	5,5
2.1. PAGOS CORRIENTES	19.109	20.105	6,9	6,6	5,2
2.2. PAGOS DE CAPITAL	12.266	12.968	4,4	4,3	5,7
2.3. PRESTAMO NETO	-23	3	0,0	0,0	-112,7
2.4. DEUDA FLOTANTE (FNR)	11	1	0,0	0,0	-92,3
3. (DÉFICIT) / SUPERÁVIT	1.981	2.122	0,7	0,7	7,1

Fuente: CONFIS

Este resultado es superior en \$141 mm al proyectado para 2005 debido, principalmente, al balance esperado de las administraciones territoriales.

Se espera que el FNR presente un superávit de \$329 mm, resultado de ingresos por \$443 mm y pagos por \$113 mm. Este balance es menor al esperado para 2005 en \$72 mm, debido principalmente a menores ingresos por \$92 mm y menores pagos por \$10 mm. Los menores ingresos obedecen a que se espera que los ingresos por exportación de Ecopetrol disminuyan, con la reducción del precio internacional del petróleo en 2006, y por lo tanto, el valor de las regalías transferidas al FNR será menor.

Cuadro 10.28
RESUMEN BALANCE FISCAL DE REGIONALES Y LOCALES

Concepto	\$ Miles de millones		% PIB		Crec. % 2006/2005
	2005	2006	2005	2006	
FNR	401	329	0,1	0,1	-17,9
Ingresos	535	443	0,2	0,1	-17,2
Pagos	123	113	0,0	0,0	-8,1
Deuda Flotante	11	1	0,0	0,0	-92,3
Desahorro extraordinario FAEP	56	0	0,0	0,0	-100,0
Gobiernos y entidades regionales	1.548	1.790	0,6	0,6	15,6
Otros	1.279	1.497	0,5	0,5	17,1
Bogotá	270	293	0,1	0,1	8,8
PRESTAMO NETO	-23	3	0,0	0,0	-112,7
Total	1.981	2.122	0,7	0,7	7,1

Fuente: Confis

De otra parte, dado el objeto con el que se creó el Fondo de Ahorro y Estabilización Petrolera – FAEP, hasta el año 2001 las entidades territoriales ahorraron parte de las regalías que les correspondían gracias a los altos niveles de producción y a que los precios internacionales del crudo se situaron por encima del promedio. A partir de 2002, cuando las condiciones del mercado internacional empezaron a cambiar y gracias a las disposiciones de la Ley 633, las entidades tuvieron la posibilidad de destinar parte de los recursos ahorrados en el FAEP para el pago, por una sola vez, de su deuda certificada. De esta forma lo que para el FAEP es un desahorro, para las entidades territoriales es un ingreso. El grueso de pagos del FAEP por desahorro extraordinario para el pago de deuda se hizo en 2002, 2003 y 2004 años en los que estos ascendieron a \$332 mm, \$81 mm y \$189, respectivamente. Pese a que el total de la deuda certificada aún no ha sido desahorrada por las entidades, se espera que en 2005 el desahorro ascienda a \$56 mm y que en 2006 no haya solicitudes, por lo que se proyecta que este sea cero.

Dado que la información de los gobiernos territoriales no es muy detallada, en este Plan Financiero se supone que el superávit observado de los gobiernos departamentales y municipales y de algunas empresas descentralizadas de ese nivel se mantendrá como proporción del PIB frente al esperado para este año, teniendo en cuenta el balance esperado para Bogotá (dado que se cuenta con información de esta ciudad). El supuesto de mantener el balance fiscal como proporción del PIB se sustenta en que, a pesar de que los ingresos de las administraciones territoriales disminuirán levemente debido a los menores ingresos por regalías, se espera que la inversión crezca en menor proporción a la del 2005, ya que durante este año se observan incrementos sustanciales de la inversión no realizada en 2004. Esto implicaría que en 2006, la inversión se estabilizaría en sus niveles históricos.

10.3.8. Empresas Públicas de Medellín

Las Empresas Públicas de Medellín presentarán un superávit de \$516 mm, resultado de ingresos por \$3,96 billones y gastos por \$3,44 billones (Cuadro 10.29), lo que implica un mayor superávit por \$181 mm respecto al estimado para 2005.

Cuadro 10.29
BALANCE FISCAL DE EMPRESAS PÚBLICAS DE MEDELLIN

Concepto	\$ Miles de millones		% PIB		Crec. % 2006/2005
	2005	2006	2005	2006	
1. INGRESOS TOTALES	3.656	3.963	1,3	1,3	8,4
1.1. Explotación Bruta	3.347	3.635	1,2	1,2	8,6
1.2. Aportes del Gobierno Central Nal	0	0	0,0	0,0	0,0
1.2.1. Funcionamiento	0	0	0,0	0,0	0,0
1.2.2 Inversión	0	0	0,0	0,0	0,0
1.3. Ingresos tributarios	0	0	0,0	0,0	0,0
1.4. Otros Ingresos	309	328	0,1	0,1	6,1
2. PAGOS TOTALES	3.321	3.447	1,2	1,1	3,8
2.1. PAGOS CORRIENTES	2.422	2.555	0,9	0,8	5,5
2.1.1. Interes deuda externa	152	113	0,1	0,0	0,0
2.1.2. Interes deuda interna	40	34	0,0	0,0	-15,7
2.1.3. Otros	2.230	2.408	0,8	0,8	8,0
2.1.3.1. Servicios personales	322	341	0,1	0,1	5,9
2.1.3.2. Op. comercial y compra	785	877	0,3	0,3	11,6
2.1.3.3. Transferencias	545	578	0,2	0,2	6,0
2.1.3.4. Resto	578	613	0,2	0,2	6,0
2.2. PAGOS DE CAPITAL	897	890	0,3	0,3	-0,8
2.2.1. Formación bruta de capital fijo	897	890	0,3	0,3	-0,8
2.2.2. Otros	0	0	0,0	0,0	0,0
2.3. PRESTAMO NETO	2	2	0,0	0,0	0,0
3. (DEFICIT) / SUPERAVIT (1-2)	335	516	0,1	0,2	54,0

Fuente: CONFIS

Los ingresos totales crecerán \$307 mm respecto al cierre proyectado para 2005. El crecimiento se debe al aumento tarifario, cuyas fórmulas se ajustan con la inflación.

De otra parte, aunque en términos reales disminuyen, los pagos totales crecen \$126 mm. Este aumento se debe, principalmente, a los mayores pagos de funcionamiento, que corresponden al aumento de la operación comercial, explicado por la compra de energía en bolsa. Por otro lado, se proyecta que las transferencias aumentarán debido al incremento de las transferencias extraordinarias que se realizarán al municipio de Medellín entre 2004 y 2007, y al mayor pago de impuestos, dado que anteriormente la empresa gozaba de exenciones, y ahora paga la tarifa plena de impuesto de renta y complementarios.

Es importante anotar que los mayores pagos por funcionamiento se contrarrestan por la disminución de los pagos por inversión, que pasan de \$897 mm en 2005 a \$890 mm en 2006. Esto obedece a que se proyecta que para 2006 disminuyan el pago por inversión en las Plantas de Tratamiento de aguas residuales de San Fernando y Bello, así como en los proyectos de expansión en telecomunicaciones.

10.3.9. Empresas Municipales de Cali

Para el año 2006, las Empresas Municipales de Cali arrojarán un superávit de \$493 mm (0.2% del PIB), balance superior en 7% al esperado para 2005, como resultado de ingresos por \$1.483 mm (0.5% del PIB), y gastos por \$991 mm (0.4% del PIB) (Cuadro 10.30).

Cuadro 10.30
BALANCE FISCAL DE LAS EMPRESAS MUNICIPALES DE CALI

Concepto	\$Miles de millones		%PIB		Crec. % 2006/2005
	2005	2006	2005	2006	
1. INGRESOS TOTALES	1.355	1.483	0,5	0,5	9,4
1.1. Explotación Bruta	1.167	1.271	0,5	0,5	9,0
1.2. APORTES DEL GOBIERNO NACIONAL	0	0	0,0	0,0	-
1.2.1. Funcionamiento	0	0	0,0	0,0	-
1.2.2. Inversión	0	0	0,0	0,0	-
1.3. INGRESOS TRIBUTARIOS	0	0	0,0	0,0	-
1.4. Otros Ingresos	189	212	0,1	0,1	12,2
2. GASTOS TOTALES	895	1.011	0,3	0,4	13,0
2.1. PAGOS CORRIENTES	944	1.007	0,4	0,4	6,7
2.1.1. Interés deuda Externa	30	33	0,0	0,0	8,7
2.1.2. Interés deuda Interna	4	4	0,0	0,0	8,7
2.1.3. Funcionamiento	910	970	0,4	0,3	6,6
2.1.3.1. Servicios Personales	133	141	0,1	0,1	6,0
2.1.3.2. Operación Comercial	299	323	0,1	0,1	7,9
2.1.3.3. Transferencias	252	266	0,1	0,1	5,7
2.1.3.4. Gastos Generales y otros	226	240	0,1	0,1	6,2
2.2. PAGOS DE CAPITAL	50	54	0,0	0,0	8,8
2.2.1. Formación bruta de Capital Fijo	50	54	0,0	0,0	8,8
2.2.2. Otros	0	0	0,0	0,0	-
2.3. PRESTAMO NETO	-99	-50	0,0	0,0	-49,4
3. (DÉFICIT) / SUPERÁVIT	460	472	0,2	0,2	2,5

Fuente: CONFIS

Los ingresos totales crecerán 9.4% con respecto al año 2005, lo que se explica por el incremento de 9% en la explotación bruta, por un aumento de la demanda de energía y de la demanda del servicio de comunicaciones y acueducto, como consecuencia del crecimiento de la actividad económica previsto para 2006 y de la recuperación de cartera, particularmente en las unidades de energía y acueducto.

Los gastos totales aumentarán 10.7% respecto al año anterior. La inversión crece 9%, debido a la continuación del desarrollo de la nueva plataforma tecnológica en todas las unidades de negocio, la ampliación de las líneas telefónicas, y la expansión de las redes primarias y secundarias⁹³ de acueducto.

⁹³Las redes primarias distribuyen el agua procedente de las plantas de tratamiento a las redes secundarias, que la conducen a los usuarios.

Los pagos por operación comercial aumentarán 7.9%, como resultado de mayores compras de energía por \$18 mm y de los mayores costos asociados a la mayor demanda en cada unidad de negocio. Adicionalmente, el crecimiento del gasto asociado al mantenimiento de la Planta de Tratamiento de Aguas Residuales – PTAR, explica la mayor parte del aumento de los gastos de operación del acueducto y alcantarillado.

Para 2006, Emcali proyecta un incremento de 6% en los pagos por servicios personales con respecto a 2005, así como un incremento de 6.2% de los gastos generales, que incluye papelería, material de oficina y combustibles.

El préstamo neto se reduce en \$49 mm, como consecuencia del menor pago de deuda CEDE, que en 2006 ascenderá a un monto de \$36 mm por amortizaciones, y \$14 mm por intereses, con reducciones de 43% y 51% respectivamente.

10.3.10. Resto de Entidades ⁹⁴

Para el año 2006 se estima que el resto de entidades generará un superávit por \$2.569 mm, 0.8% del PIB, superior en \$1.159 mm al esperado en 2005. Este resultado incluye ajustes por causación por \$37 mm, correspondientes a las alícuotas de la concesión de los canales privados de televisión que se causan cada año. A continuación se presenta el balance fiscal de los principales componentes del resto de entidades (Cuadro 10.31).

Cuadro 10.31
BALANCE FISCAL RESTO DE ENTIDADES

Concepto	\$ Miles de millones		% PIB		Crec. % 2006/2005
	2005	2006	2005	2006	
EAAB	256	302	0,1	0,1	18,0
ETB	279	356	0,1	0,1	27,8
Agropecuario	0	2	0,0	0,0	0,0
Social	271	264	0,1	0,1	-2,4
Transporte	96	124	0,0	0,0	28,5
Minercol	-7	-8	0,0	0,0	20,5
Metros	93	99	0,0	0,0	6,9
Entidades No Incluidas	387	1.151	0,1	0,4	197,5
Ajustes por Causación	36	37	0,0	0,0	2,9
TOTAL	1410	2569	0,5	0,8	82,2

Fuente: CONFIS

- **Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá (EAAB)**

⁹⁴ Este sector está integrado por las siguientes entidades, empresas y/o fondos: Metro de Medellín, ETB, EAAB, INCORA, INVIAS, FERROVIAS, ICBF, SENA, MINERCOL, ANH, Fondo Nacional de Garantías, Fondo de Alivio de la Cartera Hipotecaria y aportes de deuda para otras entidades.

Se espera que la empresa presente un superávit de \$302 mm en 2006, \$46 mm superior a lo proyectado para 2005. Este resultado se debe a ingresos esperados por \$1,29 billones y pagos por \$969 mm.

Los ingresos totales crecen \$110 mm, 9%, con relación al cierre proyectado para 2005 debido, principalmente, al aumento de \$91 mm en los ingresos por explotación bruta. Este crecimiento responde al incremento tarifario proyectado, que se origina en el nuevo cálculo de los costos de referencia con base en los cuales se revisarán las tarifas⁹⁵ para 2006 y, en menor medida, en el programa de expansión de los servicios de acueducto y alcantarillado en la ciudad.

De otra parte, los pagos aumentan 5% pasando de \$925 mm en 2005 a \$969 mm en 2006. Este aumento se debe principalmente a mayores pagos de inversión que corresponden a la continuidad de los proyectos de construcción de redes de recolección troncal de alcantarillado sanitario y pluvial.

- **Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá (ETB)**

Para 2006 se espera que la empresa presente un superávit de \$356 mm, resultado de ingresos por \$1,7 billones, 0,6% del PIB y pagos por \$1,36 billones, 0,5% del PIB. Este balance es superior en \$78 mm frente al proyectado para 2005.

Con respecto al año anterior, los ingresos por explotación bruta se incrementan 10%. De otro lado, los pagos aumentan en \$73 mm debido, principalmente, al aumento en los pagos de inversión, gastos por operación comercial y transferencias, los cuales aumentan \$27 mm, \$17 mm y \$14 mm, respectivamente.

Los pagos en formación bruta de capital fijo aumentan debido al crecimiento de la inversión en proyectos de expansión y mantenimiento, los cuales están dirigidos principalmente al mejoramiento de la infraestructura y ampliación de los servicios de datos e internet. Este incremento será parcialmente compensado por la disminución en la inversión en Colombia Móvil, puesto que se espera que durante 2006 la ETB ya no realice capitalizaciones adicionales en dicha empresa.

- **Agropecuaria**

Para este sector, conformado por el INCODER, se proyecta un superávit \$2 mm, resultado de ingresos por \$159 mm y gastos de \$157 mm.

Se espera que los ingresos se incrementen en 5%, debido a mayores aportes del GNC para funcionamiento e inversión, los cuales ascienden a \$33 mm y \$102 mm respectivamente.

⁹⁵Resolución CRA No. 287 de 2004

Por otra parte, se proyecta que los gastos crecerán 4% con respecto al año anterior, como consecuencia de un aumento de 4.1% en la formación bruta de capital, destinado a programas de administración y control de recursos pesqueros y de la acuicultura a nivel nacional así como al análisis, diseño y construcción de distritos de riego.

- **Social**

Este sector, constituido por el ICBF y el SENA, tiene proyectado un superávit de \$264 mm para 2006, resultado de ingresos por \$2.655 mm y gastos por \$2.391 mm. Los gastos aumentan en 5%, mientras que los ingresos aumentan 4%. Se destaca un incremento del 6% en los gastos esperados de inversión, debido a una mayor solicitud de recursos por parte del SENA para el desarrollo de diversos programas de capacitación.

- **Transporte**

Dicho sector, conformado por el INVIAS, FERROVIAS y el INCO, tiene proyectado en 2006 un superávit de \$365 mm. Se espera que los ingresos sean de \$1.839 mm, superiores en \$323 mm, a lo esperado para 2005. Este incremento se debe principalmente a un aumento en otros ingresos, los cuales pasan de \$272 mm en 2005 a \$585 mm en 2006. Este aumento se debe a que en 2005 el INVIAS presentó una disminución sustancial en otros ingresos con relación al año anterior, por la terminación del convenio interinstitucional con el Fondo de Inversión para la Paz para el desarrollo de programa "vías para la paz". En 2006, se espera llevar a cabo las gestiones que permitan renovar este convenio lo que explica el aumento en este rubro.

Por otro lado, se espera que los gastos asciendan a \$1.472 mm, donde se destaca el aumento en las transferencias del 4.5% y en los gastos de formación bruta de capital del 4%.

- **Metro de Medellín**

Para 2006 se espera que la empresa presente un superávit de \$99 mm, resultado de ingresos por \$275 mm, pagos por \$354 mm y un préstamo neto negativo por \$178 mm. Frente a lo esperado para 2005, este resultado es mayor en \$6 mm.

- **Empresa Nacional Minera – MINERCOL LTDA.**

La empresa presentará un déficit de \$8 mm. Este resultado está explicado por el incremento de \$1,4 mm en los ingresos, frente a un crecimiento de \$2,8 mm en los pagos. Por el lado de los pagos, el pequeño incremento es consecuencia del

aumento de \$2 mm en los pagos de servicios personales y pagos de transferencias (aportes al Sena, ICBF, entre otros). Dichos rubros están creciendo únicamente con la inflación esperada para 2006, debido a que la empresa se encuentra en proceso de liquidación desde enero de 2004.

- **Agencia Nacional de Hidrocarburos – ANH**

La Agencia Nacional de Hidrocarburos presentará un presupuesto equilibrado para 2006. Esto significa que tendrá ingresos por \$ 3.202,8 mm y gastos por la misma cantidad. Dentro de los ingresos, \$3.201 mm serán transferidos por Ecopetrol y se destinarán principalmente a los gastos de funcionamiento de la Agencia y al pago de regalías a los Gobiernos Regionales y al Fondo Nacional de Regalías. Los \$1 mm restantes serán ingresos provenientes de la venta de bienes y servicios asociados al banco de datos del sector petrolero colombiano, que en la actualidad es manejado por la Agencia. Por el lado de los gastos, la Agencia destinará \$ 3.014,2 mm a los gastos de funcionamiento, donde se incluye el pago de regalías por \$3.000 mm a los Gobiernos Regionales y al Fondo Nacional de Regalías. Adicionalmente, \$189 mm serán destinados a los pagos de capital de la Agencia.

- **Entidades no incluidas⁹⁶**

En este sector se tiene previsto un superávit de \$1.151 mm, 0.5% del PIB, superior en \$764 mm al estimado para 2005. Este resultado obedece a una proyección del balance fiscal de aquellas entidades que hacen parte del SPNF que no son incluidas en la muestra del CONFIS.

10.4. Banco de la República

Para el año 2006, el Banco de la República proyecta generar un superávit por \$543 mm, 0.2% del PIB, resultado de ingresos por \$1.377 mm, 0.5% del PIB, y de pagos por \$834 mm, 0.3% del PIB (Cuadro 10.32). De esta manera, se espera un aumento de \$223 mm en el superávit del Banco frente al observado en 2005.

⁹⁶Se compone de Fondo Nacional de Garantías, FOREC, Fondo de Reestructuración de la Cartera Hipotecaria, Ecogas y otras entidades no modeladas.

Cuadro 10.32
ESTADO DE RESULTADOS DEL BANCO DE LA REPÚBLICA

Concepto	\$ Miles de millones		% del PIB		Crec. % 2006/2005
	2005	2006	2005	2006	
INGRESOS TOTALES	1.023	1.377	0,4	0,5	34,6
Intereses recibidos	922	1.280	0,4	0,5	38,8
Reservas internacionales	879	819	0,3	0,3	-6,8
Inversiones M/Nal. TES	-	-	0,0	0,0	-
Operaciones de liquidez	67	41	0,0	0,0	-38,8
TES Expansión monetaria	-33	420	0,0	0,2	-1372,7
Otros	9	-	0,0	0,0	-100,0
Comisiones recibidas y pagadas	101	97	0,0	0,0	-4,0
PAGOS TOTALES	703	834	0,3	0,3	18,6
Intereses pagados	299	381	0,1	0,1	27,4
Encaje y depósitos Tesorería	297	381	0,1	0,1	28,3
Operaciones de contracción	-	-	0,0	0,0	-
Otros títulos	2	-	0,0	0,0	-100,0
Gastos de personal y funcionamiento	258	267	0,1	0,1	3,5
Gastos de personal	180	188	0,1	0,1	4,4
Gastos de funcionamiento	78	79	0,0	0,0	1,3
Gastos Netos de Pensionados	146	186	0,1	0,1	27,4
DÉFICIT O SUPERÁVIT EFECTIVO	320	543	0,1	0,2	69,7

Fuente: CONFIS

Dentro de los ingresos por intereses se destacan los recibidos sobre las reservas internacionales del país, que ascenderán a \$819 mm, inferiores en 7% a los esperados en 2005, lo que se explica, en parte, porque el Banco no considera en su proyección compras de divisas a partir del 11 de mayo de 2005.

Los intereses a recibir en el año 2006 por concepto de operaciones de liquidez alcanzan un monto inferior en 39% al esperado para 2005, toda vez que en la proyección no se consideran operaciones de expansión monetaria permanente (compras definitivas de TES), después del 11 de mayo de 2005. Por otra parte, los ingresos asociados a operaciones de expansión monetaria ascenderán a \$420 mm, presentando un incremento de \$453 mm frente a lo observado en 2005. Esto se explica por la recuperación de la pérdida registrada en 2005, originada en la compra de TES al Gobierno por \$2.933 mm, monto superior en \$401 mm al valor nominal de los bonos. Para 2006, se proyectan vencimientos de TES B (cupones) por \$420 mm.

Los pagos totales crecen 19% en 2006, debido a un aumento de \$82 mm de los intereses a pagar por los depósitos de Tesorería, que ascienden a \$381 mm, como consecuencia de un aumento esperado de 16% de estos depósitos en 2006. Los gastos de personal y funcionamiento ascienden a \$267 mm, presentando un incremento de 3.5% con respecto al 2005. Finalmente, el gasto neto de pensiones

asciende a \$186 mm, lo cual incluye gastos en mesadas, servicio médicos de pensionados, provisión actuarial, y el rendimiento del portafolio de las obligaciones pensionales, proyectado de acuerdo a los rendimientos observados en 2005.

10.5. Fogafin

Para el año 2006 se proyecta un superávit de caja de \$404 mm, balance superior en \$78 mm al esperado para 2005. Esto es resultado de una reducción de ingresos en 2006 de 1%, y una caída de los gastos totales de 22%. Para la vigencia 2006, se esperan ingresos por \$711 mm (0.2% del PIB) y gastos por \$306 mm (0,1% del PIB) (Cuadro 10.33).

Cuadro 10.33
BALANCE FISCAL DE FOGAFIN

Concepto	\$ Miles de millones		% del PIB		Crec. % 2006/2005
	2005	2006	2005	2006	
1. INGRESOS TOTALES	717	711	0,3	0,3	-0,9
Ingresos Corrientes	477	456	0,2	0,2	-4,3
Recaudo Seguro de Depósito	367	372	0,1	0,1	1,5
Rendimiento del portafolio de Granahorrar	5	3	0,0	0,0	-28,6
Rescate de seguros de depósito pagados	0	0	0,0	0,0	-100,0
Rendimiento Créditos Línea de Capitalización Sector Privado	105	81	0,0	0,0	-23,3
Ingresos de Capital	240	254	0,1	0,1	5,9
Rendimientos de Operaciones Apoyo Tradicional	5	5	0,0	0,0	-7,3
Rendimientos Apoyo Emergencia Económica	5	4	0,0	0,0	-15,2
Rendimientos del Portafolio Emergencia	231	246	0,1	0,1	6,6
2. GASTOS TOTALES	391	306	0,2	0,1	-21,7
PAGOS CORRIENTES	639	781	0,2	0,3	22,4
Funcionamiento y administración	62	108	0,0	0,0	75,2
Devolución prima seguro de depósito	86	84	0,0	0,0	-2,1
Pago de intereses	491	589	0,2	0,2	20,0
Otros	120	114	0,0	0,0	-5,2
Bonos de Capitalización Banca Pública	371	475	0,1	0,2	28,2
TRANSFERENCIAS	-248	-475	-0,1	-0,2	91,8
Transferencias del gobierno	-371	-475	-0,1	-0,2	28,2
Apoyo a la banca pública	123	0	0,0	0,0	-100,0
3. DÉFICIT O SUPERÁVIT EFECTIVO	326	404	0,1	0,1	24,1
4. FINANCIAMIENTO	-326	-404	-0,1	-0,1	24,1
Interno	-657	-1.039	-0,3	-0,4	58,2
Externo	0	0	0,0	0,0	-
Variación de caja	639	320	0,2	0,1	-49,8
Préstamo neto	-308	314	-0,1	0,1	-202,1

Fuente: CONFIS

Los ingresos corrientes presentan una caída de 4% con respecto a los ingresos esperados para 2005, debido principalmente al menor rendimiento de los créditos de la línea de capitalización, como consecuencia de los prepagos de deuda del sector hipotecario, que en el primer trimestre de 2005 ascendieron a \$19 mm, y que han reducido la base de la deuda.

Los ingresos de capital presentan un crecimiento de 6%, debido a los mayores rendimientos esperados del portafolio de emergencia, explicados por una devaluación esperada de 4% de la tasa de cambio en 2006, con respecto a 2005.

Los gastos totales presentan una caída de 22% frente al año 2004. Esta disminución se explica por los menores pagos por \$123 mm para asistencia a la banca pública, ya que en 2005 vence el plazo para la liquidación del BCH ⁹⁷, razón por la cual en el año 2006 no se presentan dichos costos, asociados a apoyos de liquidez.

No obstante, los pagos de intereses crecen \$98 mm, lo cual se explica por el aumento del pago de intereses sobre los bonos de capitalización de la banca pública. Estos son neutros dentro del balance de la entidad, debido a que hacen parte de los costos de la reestructuración financiera, que son cubiertos por el GNC. La contrapartida de estos pagos clasificados como gastos corrientes aparece registrada en el rubro de transferencias del gobierno, por un total de \$475 mm, para el pago del servicio de los Bonos Fogafín de capitalización de la banca pública. Por presentación, esta transferencia aparece en el balance como un gasto negativo, porque corresponde a un ingreso por transferencias.

⁹⁷El plazo para la liquidación del BCH fue ampliado hasta 2005. Inicialmente, estaba prevista para la vigencia 2004.

CAPITULO XI

11. DEFINICIONES DE DEUDA

El nivel de la deuda pública es una variable fundamental para evaluar la sostenibilidad de las finanzas públicas de un país y por ello, su evolución es seguida permanentemente por quienes poseen activos en el respectivo país. Sin embargo, existen diversas medidas del nivel de deuda pública, según el nivel de gobierno que se agrega (por ejemplo Sector Público No Financiero o gobierno general), la forma en la que se tratan deudas que no son activos financieros transados en el mercado (por ejemplo, pagarés o deudas por pagar) o la forma de tratar los activos del sector público.

Este capítulo tiene como objetivo presentar las definiciones de deuda pública más utilizadas y las implicaciones que cada una de ellas tiene para la realización de proyecciones y análisis de sostenibilidad. El capítulo está dividido en tres partes. En la primera se presentan las definiciones de deuda y sus implicaciones para el análisis de sostenibilidad, a continuación se presenta la tendencia que ha mostrado la deuda pública colombiana de acuerdo con las diferentes definiciones en los últimos años, y por último, se resumen las conclusiones.

11.1. Definiciones de deuda pública

Existen tres mediciones principales de la deuda del Sector Público No Financiero (SPNF), cada una de las cuales tiene implicaciones diferentes a la hora de analizar la sostenibilidad de la misma. Éstas se describen a continuación.

- a. *Deuda Bruta*: La deuda bruta incluye el valor de todas las deudas (internas y externas) del SPNF que están en manos de agentes privados y/o públicos dentro y fuera del país. Incluye la deuda del GNC en bonos (por ejemplo, TES A y B, bonos Ley 546 y TRD, bonos de paz, seguridad, agrarios, bonos Fogafín, etc.), los bonos colocados por los municipios, las deudas de las entidades públicas de todos los niveles con el GNC (pagarés, acuerdos de pago y créditos presupuestales), las deudas de todos los niveles del SPNF con el sector financiero (público y privado) y el rezago presupuestal^{98 99}.

⁹⁸ El rezago presupuestal se compone de el saldo de las cuentas por pagar y de las reservas presupuestales. Las reservas se generan en el momento en el que se constituye legalmente un compromiso, pero no se ha recibido el bien o servicio, mientras que las cuentas por pagar se generan cuando el bien o servicio ya se ha recibido, pero aún no se le ha pagado al contratista.

⁹⁹ Esta es una definición cercana a la utilizada por la Contraloría General de la República. El cálculo de esta entidad tiene algunas diferencias con el descrito anteriormente. No incluye el rezago presupuestal, ni la deuda

El cálculo de la deuda bruta es sumamente útil para llevar un registro de la deuda de cada entidad dentro del sector público. Sin embargo, esta definición de deuda tiene el problema de que no permite observar la posición financiera de niveles más agregados del sector público, debido a que no se netean las tenencias de papeles públicos en manos de otros agentes dentro del sector. Así, por ejemplo, de acuerdo con esta medición, cuando un agente estatal emite títulos que son comprados por un fondo de su propiedad se contabilizaría como un incremento en la deuda del sector público en su conjunto, sin que haya ocurrido ningún efecto en términos de la solvencia del mismo, ni en la riqueza de agentes privados nacionales o externos.

Por las razones expuestas anteriormente, este indicador no se usa comúnmente a nivel internacional. Normalmente, al consolidar la deuda de todo el sector público se restan las deudas existentes entre entidades públicas, dejando únicamente las deudas que tiene el SPNF con el resto de agentes de la economía. Así, se llega a la siguiente definición: la deuda neta de obligaciones intrapúblicas.

- b. *Deuda Neta de Obligaciones Intrapúblicas (DNOP)*: La DNOP se obtiene al descontar de la deuda bruta todas aquellas deudas en manos del mismo sector público (no financiero).

Esta definición de deuda es la más utilizada y, en ausencia de activos financieros públicos¹⁰⁰, permitiría saber cuánto le debe el SPNF al resto de la economía. Tiene adicionalmente la ventaja de que existe una amplia información internacional, que permite realizar comparaciones entre distintos países y diferentes períodos de tiempo. Por esta razón es la utilizada por el Fondo Monetario Internacional (FMI) para sus análisis de sostenibilidad.

Sin embargo, tiene la limitante de que no tiene en cuenta la existencia de activos financieros públicos. En economías en las que se presentan saldos altos y variantes de dichos activos, utilizar esta medida de deuda genera inexactitudes como el indicador de la solvencia del sector público y, por consiguiente, de la riqueza de los agentes privados. Por ejemplo, si se utiliza esta definición de deuda, una operación de “prefinanciamiento”, en la cual el gobierno capta bonos del sector privado y mantiene los recursos en cuentas públicas, sería considerada como un deterioro en la solvencia del SPNF cuando en realidad no la afecta (en la medida en que no se está financiando un mayor déficit fiscal) y, por el contrario, mejora la probabilidad de pago de las obligaciones del SPNF.

externa de corto plazo. De otra parte, incluye los bonos pensionales emitidos y la deuda interna del Sector Público Financiero.

¹⁰⁰ Se refiere a activos financieros con emisores privados que son propiedad del sector público no financiero. Por ejemplo, cuentas corrientes de entidades públicas.

Otra debilidad de la utilización de este indicador de deuda es la referente a su capacidad para proyectar la dinámica fiscal a partir del resultado primario del SPNF y del balance fiscal. Esto se produce porque un mismo resultado fiscal puede llevar a diferentes combinaciones de DNOP y de activos públicos.

En el cuadro 11.1 se ilustra cómo cambian las proyecciones de deuda de acuerdo con la financiación del déficit, dependiendo de si ésta se produce por cambios en la deuda o por cambios en los activos en poder el SPNF.

El siguiente ejemplo supone que en el momento 0 hay un saldo de DNOP de \$1000. En el momento 1, se observa un déficit de \$50, que se puede financiar de tres formas: a) sólo con deuda, b) liquidando el portafolio de activos, y c) una combinación de las dos.

Cuadro 11.1

	t=0	A	B	C
Déficit		50	50	50
Endeudamiento neto		50		25
Movimiento de activos			50	25
DNOP proy ^{1/}		1050	1050	1050
DNOP obs ^{2/}	1000	1050	1000	1025

1/ DNOP proyectada = Deuda inicial + déficit fiscal

2/ DNOP = Deuda inicial + endeudamiento neto

Como se ve en el ejemplo, la DNOP es diferente dependiendo de la forma en la que se financie el déficit. En la medida en que la base de la proyección de la deuda es la proyección del déficit fiscal¹⁰¹, el valor proyectado siempre será \$1050 (escenario A), lo que implica suponer que los activos financieros permanecen constantes. Sin embargo, puede haber otros escenarios de financiamiento posibles (escenarios B y C) en los cuales la proyección resulta equivocada.

Estas dificultades (la necesidad de asumir supuestos fuertes como el descrito anteriormente) desaparecen si el análisis se hace a partir de otra definición de deuda, que se explica a continuación.

- c. *Deuda Neta de Activos Financieros (DNAF)*: Es la deuda neta descontando todos los activos financieros (cuentas corrientes, CDTs, bonos, fondos públicos, portafolios en el exterior) que posee el SPNF.

En esta definición de deuda se descuentan todos los activos financieros públicos que son fácilmente liquidables en los distintos mercados (monetario, de capitales o cambiario). En términos del análisis de la sostenibilidad, esta es la definición de deuda pública relevante, ya que se aproxima a las obligaciones financieras

¹⁰¹ La variación en la deuda es igual al déficit en el caso en el que el saldo de la deuda no se ve afectado por efectos de valoración.

netas del sector público con el sector privado, y por consiguiente, a la riqueza de estos últimos agentes. En este concepto se registra el deterioro o la mejoría de la posición fiscal, sin importar si ésta se dio por un movimiento en la deuda o por un movimiento en los activos.

Esta definición tiene la ventaja adicional de que para proyectar la deuda no es necesario hacer supuestos sobre el movimiento de los activos. Para ilustrar esta propiedad se analiza el caso de contemplado en el numeral anterior.

Cuadro 11.2

	t=0	A	B	C
Déficit		50	50	50
Endeudamiento neto		50		25
Movimiento de activos			50	25
Activos financieros	100	100	50	75
DNOP proy		1050	1050	1050
DNOP obs	1000	1050	1000	1025
DNAF proy ^{1/}		950	950	950
DNAF obs ^{2/}	900	950	950	950

1/ Deuda Neta de Activos Financieros proyectada = Deuda inicial + déficit fiscal.

2/Deuda neta de Activos Financieros observada = Deuda inicial + endeudamiento neto + movimiento de

Como se observa en Cuadro 11.2, al utilizar la deuda neta de activos financieros la deuda proyectada es igual a la observada, independientemente de cómo se financie el déficit.

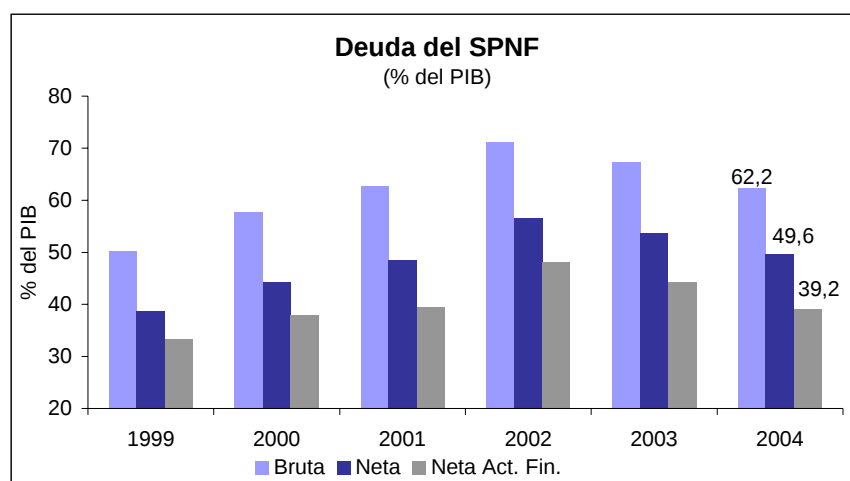
En el Marco Fiscal de Mediano Plazo presentado en el año anterior se utilizó la definición de deuda neta de activos financieros para los análisis y proyecciones. Sin embargo, los únicos activos financieros que se están descontando son los que tiene el SPNF en el exterior. De esta manera, para que este saldo de deuda corresponda exactamente con la definición de deuda neta de activos financieros, hace falta restar los activos financieros que tiene el SPNF en el país (M3 público). Por esta razón en los análisis de sostenibilidad de deuda que se muestran en el presente plan se incluirán los escenarios con las dos definiciones de deuda para evaluar las bondades de la postura fiscal propuesta¹⁰².

11.2. Trayectoria de la deuda pública

¹⁰² Para modelar la deuda a partir de esta definición se pueden utilizar metodologías tradicionales como la señalada en el documento "Sostenibilidad de la deuda: Soporte del Estado Comunitario" (Ministerio de Hacienda, Noviembre de 2003), si se tiene en cuenta que al proyectarse la deuda neta se debe construir un indicador de superávit primario en el que no se tengan en cuenta los intereses pagados ni los intereses recibidos. También se puede utilizar la definición de superávit primario que establece la Ley de Responsabilidad Fiscal, pero se deben modificar algunos términos de la metodología convencional.

Una vez se han explicado las distintas definiciones de deuda y sus implicaciones, es importante ver cuál ha sido la trayectoria de cada una de ellas en los últimos años. El siguiente gráfico muestra la evolución de la deuda del SPNF entre 1999 y 2004 de acuerdo con las tres definiciones presentadas.

Gráfico 11.1



Fuente: DGPM, Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Como se observa en el gráfico el nivel de deuda difiere entre las tres definiciones, pero el comportamiento es el mismo: la deuda se incrementa hasta 2002, donde alcanza el máximo, y a partir de ahí se reduce a los niveles observados entre 2000 y 2001. Así, sin importar cómo se mida la deuda, las cifras muestran cómo se ha consolidado la solvencia del sector público durante los últimos dos años.

11.3. Conclusiones

Existen diversas formas de medir la deuda pública y de proyectar su dinámica futura. Al evaluar las implicaciones que tiene la utilización de una u otra definición sobre las proyecciones y los análisis de sostenibilidad, resulta claro que la mejor definición es la deuda neta de activos financieros. Las ventajas de esta definición son principalmente las siguientes: i) se acerca a la definición de patrimonio financiero neto, por lo que es un mejor indicador de la solvencia del SPNF; ii) elimina la necesidad de hacer supuestos sobre el comportamiento de los activos financieros, y iii) permite hacer mejores proyecciones. En este contexto, es conveniente redefinir los indicadores de deuda pública para que cumplan eficientemente con la función de guiar la política fiscal.

Esta definición metodológica no tiene ningún impacto sobre el análisis de las bondades de la política fiscal en los últimos años. En efecto, independientemente

del indicador que se utilice, se observa el fuerte deterioro de la relación deuda PIB entre 1999 y 2002 y la fuerte reducción presentada en los últimos dos años.

CAPITULO XII

12. ESCENARIOS DE DEUDA DE MEDIANO PLAZO

La sostenibilidad de la deuda pública es fundamental para sustentar el crecimiento económico sostenido de largo plazo. Por esta razón, en la Ley 819 de 2003 se estableció una metodología para evaluar la posición fiscal que se basa en la estimación de los superávits primarios necesarios para garantizar dicha sostenibilidad.

El presente capítulo tiene como objetivo presentar los balances primarios consistentes con una trayectoria decreciente de la deuda pública y las posibles divergencias de dicha trayectoria que se podrían presentar por variaciones ajenas a la política fiscal propuesta. Para tal fin, en primer lugar se aclaran las definiciones de deuda y de balance primario relevantes en el análisis de sostenibilidad, en segundo lugar se presentan los balances primarios requeridos para conseguir el objetivo de saldo de deuda en 2015. Luego se presenta la evolución de la deuda consistente con dichos escenarios y, finalmente, se realizan análisis de sensibilidad.

Como se vio en el capítulo anterior, la definición de deuda más adecuada para realizar análisis de sostenibilidad es la deuda neta de activos financieros (DNAF). Sin embargo, la definición usada en el Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2004 fue la deuda neta de activos externos como una aproximación a la DNAF. Por esta razón, en este capítulo se presentarán los resultados con las dos definiciones, teniendo siempre presente que la pregunta relevante se refiere a la postura de política fiscal que garantiza la sostenibilidad de la deuda.

En el artículo 2 de la Ley de Responsabilidad Fiscal se define balance primario de la siguiente forma:

“aquel valor positivo que resulta de la diferencia entre la suma de los ingresos corrientes y los recursos de capital, diferentes a desembolsos de crédito, privatizaciones, capitalizaciones, utilidades del Banco de la República (para el caso de la Nación), y la suma de los gastos de funcionamiento, inversión y gastos de operación comercial.”

En otras palabras, se define el balance primario como el balance fiscal que resulta de no tener en cuenta el pago de intereses en el balance del sector público no financiero. Esta definición es consistente con el supuesto de que el sector público no posee activos financieros. Sin embargo, si sí posee activos financieros, este supuesto genera problemas en la cuantificación del esfuerzo fiscal que se hace en un determinado momento, ya que también recibe ingresos por intereses. En efecto, un superávit primario dado puede ser el resultado de diversos conjuntos de

activos financieros, de tasas de interés o del esfuerzo de la política fiscal. Desde un punto de vista más técnico, al separar los intereses pagados en el análisis de sostenibilidad de la deuda se está aceptando que hay rubros que tienen una dinámica de crecimiento independiente de la del PIB y que evolucionan en función de la tasa de interés. Esto es válido tanto para los intereses pagados, como para los recibidos.

Por estas razones, para trabajar con los dos conceptos de deuda neta antes mencionados, es importante usar una medida de superávit primario que además de no tener en cuenta los intereses pagados, tampoco contemple los recibidos (rendimientos financieros).

Para los ejercicios de deuda presentados en este capítulo se utiliza esta última definición. Sin embargo, para mostrar la definición contenida en la Ley, a lo largo del documento se presenta el balance primario expresado tal y como se define en la ley y entre paréntesis la definición relevante para los ejercicios de sostenibilidad.

12.1. Deuda Neta de Activos Financieros (DNAF)

Como se mencionó anteriormente la evolución reciente de la deuda pública se ha caracterizado por un quiebre en la tendencia creciente que tuvo hasta 2002, año a partir del cual el proceso de consolidación fiscal se ha reflejado en un decrecimiento de la relación deuda/PIB. Este comportamiento ha sido resultado de un esfuerzo fiscal como lo muestra la evolución de los balances primarios que pasaron de ser 1.0% del PIB (-0.7% del PIB) en 2002, a 2.5% del PIB (0.8% del PIB) en 2003 y 3.3% del PIB (2.0% del PIB) en 2004.

La política fiscal actual está encaminada a continuar con la senda de reducción gradual de la deuda pública, en concordancia con la meta de alcanzar niveles adecuados, que generen condiciones de financiamiento más favorables para la Nación y alcanzar el grado de inversión que Colombia tuvo hasta hace algunos años. De acuerdo con esto, en este programa se establece un objetivo de la relación DNAF/PIB cercano a 30% al finalizar los próximos diez años.

El logro de este objetivo depende de la política fiscal que se refleja en el superávit primario, y de variables macroeconómicas distintas de la política fiscal, como la tasa de cambio, la tasa de crecimiento del producto y la tasa de interés.

La evolución de la deuda neta de activos financieros se calcula a partir de la siguiente ecuación:

$$d_{t+1} - d_t = \frac{(r - g - \rho - g\rho)}{(1 + g + \rho + g\rho)} d_t + dcf_{t+1} \quad (1)$$

El cambio en la deuda pública sobre PIB ($d_{t+1} - d_t$) depende de su tasa de interés nominal (r), crecimiento real de la economía (g), del deflactor del PIB¹⁰³ (ρ), del nivel de deuda sobre PIB y de los flujos que crean deuda (dcf), es decir el déficit fiscal primario.

Dados los supuestos macroeconómicos expuestos en el plan macroeconómico de mediano plazo, el superávit primario debe ser 2.7% del PIB (1.5% del PIB) para obtener una deuda pública neta cercana al objetivo mencionado anteriormente.

Teniendo en cuenta estas necesidades de superávit primario de mediano plazo, se debe establecer la trayectoria con que se alcanzará este nivel. Desde 2002 y exceptuando 2004¹⁰⁴, se ha venido consolidando un aumento gradual del superávit primario para hacerlo cada vez más consistente con las metas de mediano plazo. Continuando con esta política, se establece un superávit primario para el año 2006 de 2.6% del PIB (1.4% del PIB) que acerca la postura fiscal a lo que debe ser su nivel permanente en los próximos años.

Con esta política fiscal y generando superávits primarios de 2.7% del PIB (1.5% del PIB) desde 2007 se tendría la siguiente evolución de la deuda pública

Cuadro 12.1
Evolución de la DNAF

Año	Deuda Neta	Tasa de interés (promedio 2005-2015)	Superávit Primario (Ley 819)	Superávit primario sin intereses netos
2006	38,7	6,6	2,6	1,4
2007	38,3	6,6	2,7	1,5
2008	37,5	6,6	2,7	1,5
2009	36,6	6,6	2,7	1,5
2010	36,3	6,6	2,7	1,5
2011	35,5	6,6	2,7	1,5
2012	34,2	6,6	2,7	1,5
2013	33,3	6,6	2,7	1,5
2014	32,0	6,6	2,7	1,5
2015	31,0	6,6	2,7	1,5

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

¹⁰³ El deflactor del PIB es el precio medio de los bienes finales de la economía y es el cociente entre el PIB nominal y el PIB real en un determinado año. Con base en ese deflactor se determina la tasa de inflación.

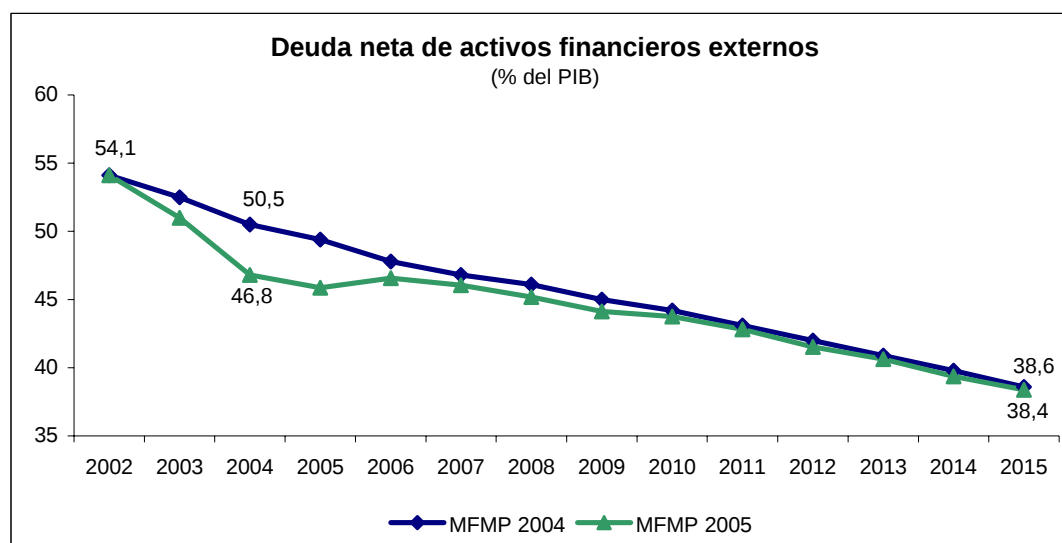
¹⁰⁴ El balance primario observado en 2004 fue 3.3% del PIB, lo que fue un resultado excepcional, explicado principalmente por el menor ritmo de ejecución de las entidades territoriales.

12.2. Deuda Neta de Activos Financieros Externos

A pesar de lo presentado arriba, el Marco Fiscal de 2004 se elaboró con una estimación de deuda neta de activos financieros externos. A continuación se presentan las proyecciones de esta definición de deuda neta con el propósito de comparar los resultados actuales con la proyección del año 2004 y analizar el comportamiento de este indicador bajo la política fiscal anteriormente planteada.

A mediados del 2004, el gobierno presentó por primera vez al Congreso de la República proyecciones de deuda consistentes con la sostenibilidad fiscal del país. En ese momento se planteó que la deuda pública neta debía reducirse a niveles inferiores al 40% del PIB al finalizar el 2014, siguiendo una senda de reducción gradual, coherente con el ajuste fiscal. Las buenas noticias con respecto al resultado fiscal del año anterior se tradujeron en que el saldo de la deuda pública observado fue inferior al proyectado en casi cuatro puntos del PIB o, en otras palabras, se esperaba un saldo de 50,5% del PIB, mientras que el observado fue de 46,8%. Bajo estas nuevas condiciones, y manteniendo el objetivo de un saldo de deuda ligeramente inferior al 40% del PIB en diez años, se muestra que con los superávits primarios propuestos se puede reducir la magnitud del ajuste anual frente a las metas planteadas el año anterior¹⁰⁵. En el siguiente gráfico se compara la evolución de la deuda propuesta en el Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2004 frente a la actual (Gráfico 12.1).

Gráfico 12.1



Fuente: DGPM, Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

¹⁰⁵ En esta proyección se supone que los activos domésticos aumentan como porcentaje del PIB hasta 2007 y después caen hasta estabilizarse en 7.4% del PIB (nivel observado en 2004). Para 2005 y 2006 se supone que éstos son 7.7% del PIB y 7.9% del PIB respectivamente.

Cuadro 12.2
Evolución de la Deuda Neta de Activos Financieros Externos

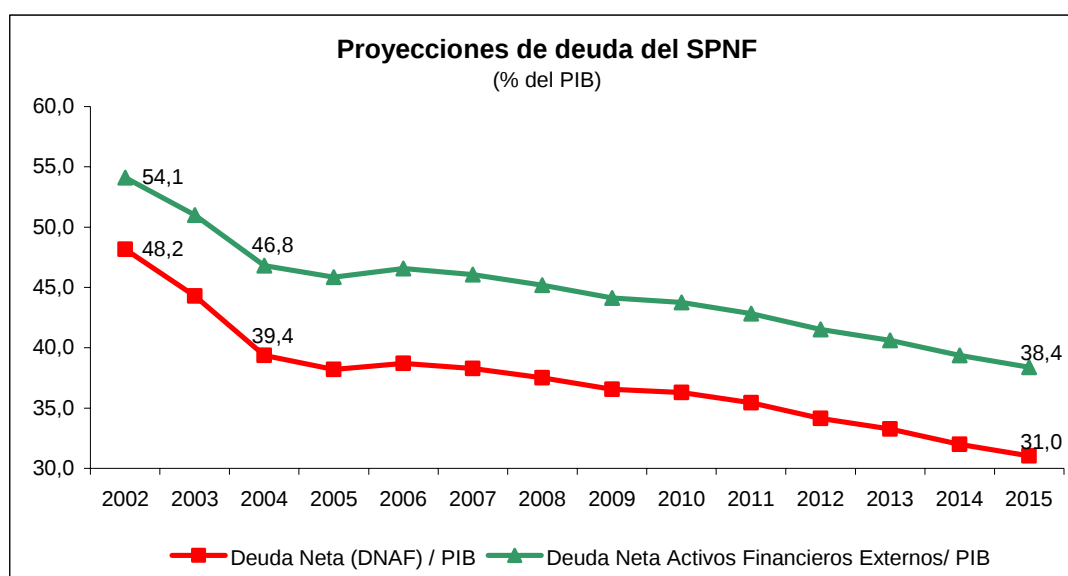
Año	Deuda Neta de Activos Fros Externos	Tasa de interés (promedio 2005 2015)	Superávit Primario (Ley 819)	Superávit primario sin intereses netos
2006	46,6	6,6	2,6	1,4
2007	46,1	6,6	2,7	1,5
2008	45,2	6,6	2,7	1,5
2009	44,1	6,6	2,7	1,5
2010	43,8	6,6	2,7	1,5
2011	42,8	6,6	2,7	1,5
2012	41,5	6,6	2,7	1,5
2013	40,6	6,6	2,7	1,5
2014	39,4	6,6	2,7	1,5
2015	38,4	6,6	2,7	1,5

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

Como se ve en el cuadro, para el año 2006 se proyecta una deuda levemente inferior al saldo de 2004 (46.8% del PIB). Sin embargo, es importante tener en cuenta que hay incertidumbre sobre muchas variables, entre ellas la tasa de cambio. Si se mantiene el tipo de cambio real constante la deuda sería 45.7% del PIB en 2006, y se reduciría en el 2015 a 37.3% del PIB.

En el gráfico 12.2 se compara la evolución de la deuda neta con la deuda neta de activos financieros externos.

Gráfico 12.2



Fuente: DGPM, Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

12.3. Sensibilidades

Con la ecuación (1) se puede analizar fácilmente cuál es el efecto de cada uno de los parámetros sobre la sostenibilidad de la deuda neta de activos financieros. Los cambios en la tasa de interés (r) y en el nivel de la deuda afectan la sostenibilidad a través de cambios en los pagos. El menor crecimiento del PIB real y del deflactor del PIB disminuye la disponibilidad de recursos para el pago de la deuda ya que se reduce el PIB nominal. Dado que la sostenibilidad depende de estos parámetros se harán pruebas ácidas con el fin de evaluar si, a pesar de las variaciones, la deuda continúa siendo sostenible.

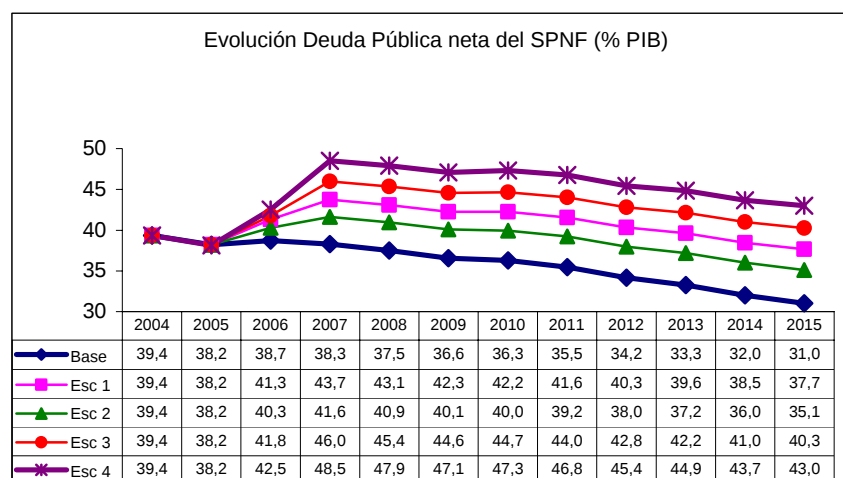
El primer ejercicio consiste en suponer un choque en el cual se incrementa la tasa de interés real de la deuda interna del escenario base en 2006 y 2007 de 6.9% y 7.2% respectivamente, a 13.1% en ambos años. Este choque corresponde a 2 desviaciones estándar¹⁰⁶ por encima del promedio histórico observado entre 1996 y 2004. Así mismo, la tasa de interés (en dólares) de la deuda externa se incrementa de 8% en 2006 y 7.9% en 2007 a 15.8% en estos mismos años, valor equivalente a dos desviaciones estándar por encima del promedio observado entre 1996-2004. Bajo este escenario, como se observa en el gráfico 12.1, un aumento en las tasas de interés eleva el nivel de deuda con respecto al del escenario base, pero a partir de 2007 ésta empieza a descender hasta llegar a un nivel de 37.7% del PIB en 2015.

El segundo ejercicio supone un decrecimiento real del PIB en 2006 y 2007, equivalente a 2 desviaciones estándar menos que el promedio histórico¹⁰⁷. Esto implica que el crecimiento pasa de ser 4% en 2006 y 2007, a -0.1% para ambos años. Este menor crecimiento afecta de diversas formas el nivel de deuda. Por una parte, el menor crecimiento del PIB disminuye los recaudos tributarios haciendo más exigentes los requerimientos fiscales para mantener una senda sostenible de deuda. De otra parte, los intereses aumentan a un ritmo mayor al que está creciendo el producto, en comparación con el escenario base. Por tanto, una reducción en la tasa de crecimiento del producto durante dos años, como se observa en el gráfico, eleva el saldo de deuda hasta 2007, donde se observa un cambio de tendencia en el sendero de la deuda y se estabiliza gradualmente hasta llegar a 35.1% del PIB en 2015.

¹⁰⁶ La desviación estándar de un conjunto de datos es una medida de cuánto se desvían éstos de su promedio.

¹⁰⁷ En este caso, el promedio histórico corresponde a un período más largo que en el caso de las demás variables, pues está calculado con base en una serie entre 1952-2004.

Gráfico 12.3



Fuente: DGPM, Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

A pesar de la importancia de observar los efectos que se generan con variaciones en los parámetros de manera individual, resulta importante analizar qué pasa cuando los choques no son independientes, como generalmente sucede. Por ejemplo, ante un frenazo súbito en los flujos de capitales a un país, las tasas de interés se verían afectadas, así como el crecimiento del producto, la inflación, y el tipo de cambio. Por esta razón, en el tercer ejercicio se supone un choque negativo de una desviación estándar en 2006 y 2007 sobre el promedio histórico del tipo de cambio, el crecimiento del PIB real, el crecimiento del deflactor del PIB y la tasa de interés. En este escenario el choque aumenta la tasa de interés real implícita de la deuda interna de 6.9% en 2006 y 7.2% en 2007 a 10.0% en los mismos años. Lo mismo ocurre para la tasa de interés de la deuda pública externa, la cual pasa de 8% en 2006 y 7.9% en 2007 a 11.6% para ambos años. En el caso del crecimiento del producto, una desviación estándar menos implica pasar de 4% en 2006 y 2007 a 2.1% en estos mismos años. En el caso del choque sobre el tipo de cambio, se daría una devaluación nominal de 13.8% durante 2006 y 2007, mientras que en el escenario base ésta era de 8.5% en 2006 y 3.5% en 2007. Esto se ve reflejado finalmente en un nivel de deuda mayor, como se observa en el gráfico 12.3. Este choque combinado presenta, posterior a la introducción del choque, un punto de inflexión en 2007, año a partir del cual se reduce gradualmente el nivel de deuda hasta llegar a 40.3% en 2015. Este resultado permite inferir que, dada la magnitud del choque y la estrategia fiscal planteada, no se perciben efectos en el largo plazo y es posible amortiguar el choque y conservar un sendero de deuda decreciente en el mediano plazo.

Otra variable a la cual es sensible la deuda pública es la tasa de cambio, especialmente si se tiene en cuenta que la deuda externa representa un alto porcentaje de la deuda total. Los incrementos en la tasa de cambio afectan de

diversas formas la sostenibilidad fiscal. Tiene un efecto negativo en la medida en que aumenta directamente el saldo de la deuda externa expresado en moneda local. Así pues, una devaluación incrementa el nivel de endeudamiento público del país. Asimismo, un incremento en la tasa de cambio aumenta el pago de intereses de la deuda externa expresados en pesos, y dado que el Gobierno recibe la mayor parte de sus ingresos en pesos, una mayor devaluación aumenta el déficit fiscal y las necesidades de financiamiento de la Nación. Por el contrario, una devaluación tiene un efecto positivo debido a que los ingresos de Ecopetrol se perciben en dólares.

Esto motivó el cuarto ejercicio, en el cual se busca ver el impacto de una devaluación promedio de 30% en 2006 y 2007 sobre el saldo de la deuda pública del SPNF. En este escenario la deuda aumenta durante los dos años del choque, sin embargo, a partir de 2010 la deuda comienza a reducirse gradualmente y alcanza un valor de 43.0% del PIB en 2015.

12.4. Conclusiones

La política fiscal era sólida hace un año y los resultados fiscales positivos han contribuido a su fortalecimiento. De tal forma que, manteniendo el objetivo de alcanzar un saldo de deuda inferior al 40% del PIB (31% del PIB bajo la definición de la DNAF) en diez años, el marco fiscal propuesto consolida el proceso de ajuste fiscal y garantiza la sostenibilidad de las finanzas públicas.

Esta postura de la política fiscal es robusta ante cambios de las principales variables macroeconómicas en la medida en que garantiza que los choques transitorios no cambian la tendencia decreciente de la deuda en el largo plazo. Por supuesto, cambios permanentes en los fundamentos de las variables macroeconómicas necesitarán un ajuste en la meta de superávit primario para que se garantice una deuda pública sostenible.

Finalmente, es importante tener en cuenta que la deuda analizada corresponde a una fracción de la deuda pública total, si se tienen en cuenta en su conjunto la deuda explícita junto con las implícitas (dentro de la cual la más grande es la pensional). En el último año se han disminuido los riesgos solvencia del sector público por la evolución de la deuda pensional (ver Capítulo 8). En este sentido, la vigencia fiscal de 2004 ha representado un gran avance en términos de garantizar la solidez de las finanzas públicas y la confianza de los mercados, como lo han venido reconociendo cada vez más los tenedores de deuda pública colombiana.

ANEXOS

Anexo 1
LEYES SANCIONADAS DURANTE LA VIGENCIA 2004

	Ley	Fecha	Epígrafe	Sin Costo Fiscal	Costo Cuantif	Costo No Cuantif
1	873	2 de enero	Por medio de la cual se aprueban el Instrumento de Enmienda a la Constitución de la Unión Internacional de Telecomunicaciones (Ginebra, 1992), con las enmiendas adoptadas por la Conferencia de Plenipotenciarios (Kyoto, 1994) (Enmiendas adoptadas por la Conferencia de Plenipotenciarios (Minneapolis, 1998), firmado en Minneapolis, el seis (6) de noviembre de mil novecientos noventa y ocho (1998), y el Instrumento de Enmienda al Convenio de la Unión Internacional de Telecomunicaciones (Ginebra, 1992), con las enmiendas adoptadas por la Conferencia de Plenipotenciarios (Kyoto, 1994) (Enmiendas adoptadas por la Conferencia de Plenipotenciarios (Minneapolis, 1998), firmado en Minneapolis, el seis (6) de noviembre de mil novecientos noventa y ocho (1998)	X		
2	874	2 de enero	Por medio de la cual se aprueban la Resolución A.724 (17), aprobada el siete (7) de noviembre de mil novecientos noventa y uno (1991) - Enmiendas al Convenio Constitutivo de la Organización Marítima Internacional (Institucionalización del Comité de Facilitación) y Anexo-Enmiendas al Convenio Constitutivo de la Organización Marítima Internacional (Institucionalización del Comité de Facilitación) y la Resolución A.735 (18) aprobada el cuatro (4) de noviembre de mil novecientos noventa y tres (1993) - Convenio Constitutivo de la Organización Marítima Internacional y Anexo - Enmiendas al Convenio Constitutivo de la Organización Marítima Internacional	X		
3	875	2 de enero	Por la cual se regula el uso del emblema de la Cruz Roja y de la Media Luna Roja y otros emblemas protegidos por los Convenios de Ginebra del 12 de agosto de 1949 y sus protocolos adicionales	X		
4	876	2 de enero	Por medio de la cual se aprueba el Protocolo Modificatorio a la "Convención de Extradición entre la República de Colombia y el Reino de España", suscrita en Bogotá el 23 de julio de 1892, hecho en Madrid el dieciséis (16) de marzo de mil novecientos noventa y nueve (1999)	X		
5	877	2 de enero	Por medio de la cual se aprueba la "Convención sobre la Seguridad del Personal de las Naciones Unidas y el Personal Asociado", hecha en Nueva York, el día nueve (9) de diciembre de mil novecientos noventa y cuatro (1994)			X
6	878	2 de enero	Por la cual se establece la prestación del servicio de Auxiliar Jurídico ad honórem en la Procuraduría General de la Nación y en el Congreso de la República para el desempeño de la judicatura voluntaria para los egresados de la Carrera de Derecho	X		
7	879	2 de enero	Por medio de la cual se aprueba el Acuerdo entre el Gobierno de la República de Colombia y el Gobierno de la República Dominicana sobre Asistencia Mutua en Materia Penal, hecho en Santo Domingo, República Dominicana, el veintisiete (27) de junio de mil novecientos noventa y ocho (1998)			X
8	880	19 de enero	Por medio de la cual se aprueba la Convención Interamericana sobre Restitución Internacional de Menores, suscrita en Montevideo, Uruguay, el quince (15) de julio de mil novecientos ochenta y nueve (1989), en la Cuarta Conferencia Especializada Interamericana sobre Derecho Internacional Privado			X
9	881	13 de abril	Por la cual se rinde homenaje al Artista Nacional	X		
10	882	2 de junio	Por medio de la cual se modifica el Artículo 229 de la Ley 599 de 2000 - Violencia intrafamiliar	X		
11	883	4 de junio	Por medio de la cual se aprueba el convenio de Cooperación Turística entre el Gobierno de la República de Colombia y el Gobierno de la República de Bolivia, suscrito en la ciudad de La Paz, a los veinte (20) días del mes de agosto del año dos mil uno (2001)	X		

Anexo 1
LEYES SANCIONADAS DURANTE LA VIGENCIA 2004

	Ley	Fecha	Epígrafe	Sin Costo Fiscal	Costo Cuantif	Costo No Cuantif
12	884	4 de junio	Por medio de la cual se aprueba la Resolución número AG-1 de 1998 que modifica el convenio constitutivo del Banco Centroamericano de Integración Económica-BCIE, adoptada por la Asamblea de gobernadores del Banco, celebrada en la ciudad de Antigua Guatemala, República de Guatemala, el día treinta y uno (31) de marzo de mil novecientos noventa y ocho (1998)			X
13	885	4 de junio	Por medio de la cual se aprueban el "Convenio Internacional sobre Cooperación, Preparación y Lucha contra la Contaminación por Hidrocarburos, 1990, hecho en Londres el día treinta (30) de noviembre de mil novecientos noventa (1990) y el "Protocolo sobre Cooperación, Preparación y Lucha contra los Sucesos de Contaminación por "Sustancias Nocivas y Potencialmente Peligrosas, 2000", hecho en Londres el día quince (15) de marzo del año dos mil (2000)			X
14	886	10 de junio	Por medio de la cual la Nación se asocia a la reconstrucción social del municipio de Bojaya y su área de influencia y, se dictan otras disposiciones		X	
15	887	18 de junio	Por la cual se modifica el Artículo 15 de la Ley 401 de 1997 - Fondo para promover y cofinanciar proyectos dirigidos al desarrollo de infraestructura para el uso del gas natural en los municipios y el sector rural	X		
16	888	28 de junio	Por la cual se modifica el Decreto 200 de 2003 en lo relacionado con el Consejo Superior de Política Criminal y Penitenciaria, "por el cual se determinan los objetivos y la estructura orgánica del Ministerio del Interior y de Justicia, y se dictan otras disposiciones"	X		
17	889	7 de julio	Por la cual se erige en patrimonio cultural y educativo de la Nación la Biblioteca Pública Departamental Meira del Mar	X		
18	890	7 de julio	Por la cual se modifica y adiciona el Código Penal	X		
19	891	7 de julio	Por la cual se declara Patrimonio Cultural Nacional las Procesiones de Semana Santa y el Festival de Música Religiosa de Popayán, departamento del Cauca, se declara monumento Nacional un inmueble urbano, se hace un reconocimiento y se dictan otras disposiciones			X
20	892	7 de julio	Por la cual se establecen nuevos mecanismos de votación e inscripción para garantizar el libre ejercicio de este derecho, en desarrollo del Artículo 258 de la Constitución Nacional		X	
21	893	8 de julio	Por la cual se modifican parcialmente los Artículos 77 del Decreto-ley 1790 de 2000 y 35 del Decreto 1791 de 2000 - Requisitos para ser juez de primera instancia en la justicia penal militar	X		
22	894	21 de julio	Por medio de la cual se aprueba el "Acuerdo entre el Gobierno de la República del Ecuador y el Gobierno de la República de Colombia sobre Ferias y Eventos de Frontera", suscrito en la ciudad de Quito, el veintinueve (29) de septiembre del año dos mil (2000)	X		
23	895	21 de julio	Por medio de la cual se aprueba el "Acuerdo de Cooperación Económica, Científica, Educativa, Técnica y Cultural entre el Gobierno de la República de Colombia y el Gobierno de Malasia", dado en Putrajaya, el primero (1°) de marzo de dos mil uno (2001)			X
24	896	21 de julio	Por medio de la cual se aprueba el Convenio entre el Gobierno de la República de Colombia y el Gobierno de la República de Bolivia para la Recuperación de Bienes Culturales y otros Específicos Robados, Importados o Exportados Ilícitamente, suscrito en la ciudad de La Paz, a los veinte (20) días del mes de agosto del año dos mil uno (2001)	X		

Anexo 1
LEYES SANCIONADAS DURANTE LA VIGENCIA 2004

	Ley	Fecha	Epígrafe	Sin Costo Fiscal	Costo Cuantif	Costo No Cuantif
25	897	21 de julio	Por medio de la cual se aprueba el "Acuerdo de Coproducción Audiovisual entre el Gobierno de la República de Colombia y el Gobierno de Canadá, hecho y firmado en la ciudad de Bogotá, D. C., a los diez (10) días del mes de julio de dos mil dos (2002)			X
26	898	21 de julio	Por medio de la cual se aprueba la "Convención Interamericana contra el Terrorismo", suscrita en la ciudad de Bridgetown, Barbados, el tres (3) de junio de dos mil dos (2002), en el Trigésimo Segundo Período Ordinario de Sesiones de la Asamblea General de la Organización de los Estados Americanos			X
27	899	21 de julio	INEXEQUIBLE - Por medio de la cual se aprueba el "Segundo Protocolo de la Convención de La Haya de 1954 para la Protección de los Bienes Culturales en caso de Conflicto Armado" hecho en La Haya el veintiséis (26) de marzo de mil novecientos noventa y nueve (1999)	X		
28	900	21 de julio	Por medio de la cual se aprueba el "Convenio Básico de Cooperación Técnica y Científica entre el Gobierno de la República de Guatemala y el Gobierno de la República de Colombia", hecho en la ciudad de Lima, el día veintitrés (23) de noviembre de dos mil uno (2001)			X
29	901	26 de julio	Por medio de la cual se prorroga la vigencia de la Ley 716 de 2001 ("por la cual se expiden normas para el saneamiento de la información contable en el sector público y se dictan disposiciones en materia tributaria y otras disposiciones"), prorrogada y modificada por la Ley 863 de 2003 y se modifican algunas de sus disposiciones			X
30	902	26 de julio	Por la cual se adicionan algunos artículos de la Ley 388 de 1997 (Ley de Desarrollo Territorial) y se dictan otras disposiciones	X		
31	903	26 de julio	Por la cual se hacen algunas modificaciones a la Ley 769 de 2002, "por la cual se expide el Código Nacional de Tránsito Terrestre y se dictan otras disposiciones"	X		
32	904	27 de julio	Por medio de la cual se declara de interés social, cultural y deportivo el Festival de Verano de Bogotá	X		
33	905	2 de agosto	Por medio de la cual se modifica la Ley 590 de 2000 sobre promoción del desarrollo de la micro, pequeña y mediana empresa colombiana y se dictan otras disposiciones	X		
34	906	31 de agosto	Por la cual se expide el Código de Procedimiento Penal - Edición corregida. Diario Oficial No. 45.658		X	
35	907	7 de septiembre	Por medio de la cual se declara Patrimonio Cultural de la Nación el Festival Latinoamericano de Teatro, se autorizan apropiaciones presupuestales y se dictan otras disposiciones			X
36	908	8 de septiembre	Por la cual se declara Símbolo Cultural de la Nación El Sombrero Vueltiao, y se hace un reconocimiento a la cultura del pueblo Zenú asentada en los departamentos de Córdoba y Sucre			X
37	909	23 de septiembre	Por la cual se expiden normas que regulan el empleo público, la carrera administrativa, gerencia pública y se dictan otras disposiciones		X	
38	910	1 de octubre	Por la cual la Nación se asocia a los 128 años de fundación del municipio de Puerto Berrío, departamento de Antioquia	X		
39	911	5 de octubre	Por la cual se dictan disposiciones en materia de responsabilidad deontológica para el ejercicio de la profesión de Enfermería en Colombia; se establece el régimen disciplinario correspondiente y se dictan otras disposiciones	X		
40	912	13 de octubre	Por medio de la cual se institucionaliza el tercer domingo del mes de septiembre de cada año como Día Nacional del Deporte, la Recreación y la Educación Física	X		
41	913	21 de octubre	Por la cual se establece el Día del Héroe de la Nación y sus Familias	X		
42	914	21 de octubre	Por la cual se crea el Sistema Nacional de Identificación e Información de Ganado Bovino			X
43	915	21 de octubre	Por la cual se dicta el Estatuto Fronterizo para el Desarrollo Económico y Social del departamento Archipiélago de San Andrés, Providencia y Santa Catalina			X

Anexo 1
LEYES SANCIONADAS DURANTE LA VIGENCIA 2004

	Ley	Fecha	Epígrafe	Sin Costo Fiscal	Costo Cuantif	Costo No Cuantif
44	916	26 de noviembre	Por la cual se establece el Reglamento Nacional Taurino	X		
45	917	3 de diciembre	Por la cual se efectúan unas modificaciones al Presupuesto General de la Nación para la vigencia fiscal de 2004 y se dictan otras disposiciones	X		
46	918	15 de diciembre	Por la cual se adoptan normas legales, con meros propósitos declarativos, para la protección laboral y social de la actividad periodística y de comunicación a fin de garantizar su libertad e independencia profesional	X		
47	919	22 de diciembre	Por medio de la cual se prohíbe la comercialización de componentes anatómicos humanos para trasplante y se tipifica como delito su tráfico	X		
48	920	23 de diciembre	Por la cual se autoriza a las cajas de compensación familiar adelantar actividad financiera y se dictan otras disposiciones	X		
49	921	23 de diciembre	Por la cual se decreta el Presupuesto de rentas y recursos de capital y Ley de apropiaciones para la vigencia fiscal del 1o. de enero al 31 de diciembre de 2005	X		
50	922	29 de diciembre	Por medio de la cual se prorroga la vigencia de la Ley 550 de diciembre 30 de 1999	X		
51	923	30 de diciembre	Mediante la cual se señalan las normas, objetivos y criterios que deberá observar el Gobierno Nacional para la fijación del régimen pensional y de asignación de retiro de los miembros de la Fuerza Pública de conformidad con lo establecido en el artículo 150, numeral 19, literal e) de la Constitución Política			X
52	924	30 de diciembre	Por la cual se restablecen los términos fijados en la Ley 694 de 2001, "por medio de la cual se expiden normas para facilitar la definición de la situación militar"		X	
53	925	30 de diciembre	Por la cual se establece la propiedad accionaria del Estado en la empresa colombiana de productos veterinarios s.a., Vecol s.a., se modifican los Artículos 5o., 7o. y 9o., deroga los Artículos 14 y 15 del Decreto 615 de 1974			X
54	926	30 de diciembre	Por la cual se complementa el Artículo 270 de la Ley 685 del 15 de agosto de 2001, "por la cual se expide el Código de Minas y se dictan otras disposiciones"	X		
55	927	30 de diciembre	Por medio de la cual se autoriza la afiliación del Archivo General de la Nación, la Biblioteca Nacional y el Museo Nacional a Organismos Internacionales y se dictan otras disposiciones		X	
56	928	30 de diciembre	Por la cual se deroga la Ley 103 de 1912 y se dictan otras disposiciones, "por la cual se aclara el sentido de algunas disposiciones sobre pensiones y recompensas y las Leyes 102 de 1927, 107 de 1928 y 45 de 1931, en cuanto se relacionen con la asimilación de servicios prestados por personal civil de las bandas de músicos del Ejército Nacional a servicios militares y demás normas que sobre la materia se hayan proferido con posterioridad para su aclaración, adición, desarrollo o aplicación"	X		
57	929	30 de diciembre	Por la cual se modifica el Parágrafo del Artículo 9o. de la Ley 580 del 15 mayo de 2000, "por la cual se exalta los valores, símbolos patrios, manifestaciones autóctonas culturales de Colombia y se establece el lapso comprendido entre el 15 de julio y el 15 de agosto de cada año como mes de la patria"	X		
58	930	30 de diciembre	Por la cual se reconocen unos bienes de interes cultural y se adoptan otras disposiciones	X		

Anexo 1
LEYES SANCIONADAS DURANTE LA VIGENCIA 2004

	Ley	Fecha	Epígrafe	Sin Costo Fiscal	Costo Cuantif	Costo No Cuantif
59	931	30 de diciembre	Por la cual se dictan normas sobre el derecho al trabajo en condiciones de igualdad en razón de la edad	X		
60	932	30 de diciembre	Por la cual desarrollan los artículos 50 y 54 de la Ley 397 de 1997 y se crean incentivos a las donaciones y contribuciones de mecenazgo para fomentar el incremento de las colecciones para el funcionamiento y desarrollo de los museos públicos y privados	X		
61	933	30 de diciembre	Por la cual la Nación se asocia a la celebración de los ochenta años de la Fundación de la Universidad Libre y se honra la memoria de su fundador, General Benjamín Herrera	X		
62	934	30 de diciembre	Por la cual se oficializa la Política de Desarrollo Nacional de la Educación Física y se dictan otras disposiciones	X		
63	935	30 de diciembre	Por medio de la cual la Nación rinde homenaje a la Provincia Antioqueña de Urabá en sus cien años de pertenecer al Departamento de Antioquia y se dictan otras disposiciones			X
64	936	30 de diciembre	Por medio del cual se declara patrimonio histórico y cultural de la Nación, el Municipio de Pore, Casanare, y se dictan otras disposiciones			X
65	937	30 de diciembre	Por la cual se adiciona el Artículo 38 de la Ley 906 de 2004, "por la cual se expide el Código de Procedimiento Penal"	X		
66	938	30 de diciembre	Por la cual se expide el Estatuto Orgánico de la Fiscalía General de la Nación	X		
67	939	31 de diciembre	Por medio de la cual se subsanan los vicios de procedimiento en que incurrió en el trámite de la Ley 818 de 2003 y se estimula la producción y comercialización de biocombustibles de origen vegetal o animal para uso en motores diesel y se dictan otras disposiciones			X
			TOTAL	41	6	20

Anexo 2

LEYES CON COSTO FISCAL CUANTIFICABLE

(Millones de pesos))

	Ley	Fecha	Artículo que genera costos	Tipo de costo fiscal	Monto	Observaciones
1	886	10 de junio	2	Transitorio	20.000,0	La ley establece invertir \$20.000 millones en 9 obras de reconstrucción autorizadas en Bojayá.
2	892	7 de julio	1,2,3	Transitorio	1.030.724,5	Dentro de esta Ley se establece el voto electrónico, lo cual implica el desarrollo de Programa de Modernización Tecnológica (PMT) de la Registraduría en el componente de renovación de cédulas de los colombianos y luego procedería la compra de equipos y tecnología especializada para implementar el voto electrónico. Esta implementación tiene un costo de \$1.030.724 millones
3	906	31 de agosto	528, 529 y 530	Transitorio	90.000,0	La implementación del nuevo sistema penal acusatorio tiene costos adicionales por \$90.000 millones en gastos de inversión durante su instalación hasta el año 2008.
4	909	23 de septiembre	Art. 30, Parágrafo 2 del Art.12	Permanente	13.381,0	Los concursos serán adelantados por la CNSC a través de contratos. Los costos que genere la realización de cada concurso debe estar a cargo de la entidad que requiere la provisión del cargo. El costo estimado de los concursos para el Nivel Central es de \$13.4 miles de millones, de los cuales el 7% está financiado por la CNSC.
5	924	30 de diciembre	1 y 5	Transitorio	7.000,0	Prorroga la posibilidad de resolver la situación militar a los hombres de más de 28 años de edad y establece un cobro especial de cuota de compensación para los que están dentro del SISBEN en los niveles 1 y 2. La disposición genera un menor ingreso al Fondo de Defensa, y una menor disponibilidad de recursos para gastar por parte del Mindefensa, hasta el 31 de diciembre de 2005.
6	927	30 de diciembre	2	Permanente	30,2	Corresponde al monto necesario para la afiliación del Archivo General de la Nación, la Biblioteca Nacional y el Museo Nacional a Organismos Internacionales.
COSTO ANUAL					1.161.135,7	

Anexo 3
LEYES CON COSTO FISCAL NO CUANTIFICABLE CON LA INFORMACION DISPONIBLE

	Ley	Fecha	Artículo que genera costos	Tipo de costo fiscal	Observaciones
1	877	2 de enero	20 literal e)	Permanente	Depende de si se tiene derecho a recibir indemnizaciones por discapacidad, lesión o enfermedad atribuible a los servicios de mantenimiento de la Paz, lo cual no está claro en la Ley.
2	879	2 de enero	13	Permanente	La Parte Requerida asumirá cualquier costo que surja dentro de su territorio como resultado de una actuación que se realice en virtud de la solicitud de la Parte Requiriente. Los gastos extraordinarios estarán sujetos a un acuerdo especial entre las Partes. Por lo tanto, hasta que se genere el hecho, no es posible cuantificarlo.
3	880	19 de enero	10	Permanente	De conformidad con el artículo 10 de la Ley, se deben adoptar medidas necesarias para asegurar la custodia de los menores, generando costos adicionales para atender alojamiento, alimentación y vestuario, entre otros. En el artículo 13, los gastos de traslado estarán a cargo del actor, en caso que careciere de recursos económicos, las autoridades del Estado requiriente podrán facilitar los gastos del traslado, sin perjuicio de repetir los mismos contra quien resultare responsable del desplazamiento o retención ilegal.
4	891	7 de julio	4	Permanente	La Ley presenta costos fiscales para la Nación los cuales no son cuantificables por cuanto su financiamiento tal como lo establece el artículo 4o deja abierta la posibilidad para que el Gobierno asigne partidas presupuestales anualmente.
5	897	21 de julio	3	Permanente	La ley establece las reglas de juego, parámetros y pautas que son necesarias implementar en las coproducciones realizadas entre Colombia y Canadá. Todas las coproducciones que se realicen en virtud de este Acuerdo se considerarán a todos los fines como producciones nacionales en y por cada uno de los dos países. Por consiguiente, tales coproducciones disfrutarán de pleno derecho de todas las ventajas que resulten de las disposiciones relativas a las industrias del cine y el vídeo que estén en vigor o que pudieran promulgarse en cada país. No es posible cuantificarlo dado que depende de la producción.
6	898	21 de julio	Todos	Permanente	Aprueba la convención interamericana contra el terrorismo. Las disposiciones determinan las acciones que deben hacer diferentes dependencias nacionales frente al tema del terrorismo.
7	900	21 de julio	2 y 4	Permanente	Depende de los costos de los programas y proyectos que escojan y de los recursos que asigne cada país
8	907	7 de septiembre	2	Permanente	El Ministerio de Cultura, mediante la evaluación de proyectos presentados a través de convocatorias, puede asignar recursos que ya están presupuestados en dicho Ministerio.
9	908	8 de septiembre	4	Permanente	El Ministerio de Cultura mediante la evaluación de proyectos presentados a través de convocatorias puede asignar recursos que ya están presupuestados en dicho Ministerio.
10	923	30 de diciembre	Todos	Permanente	Establece los criterios para regular el régimen pensional y de asignaciones de retiro de los miembros de la Fuerza Pública, los cuales estaban establecidos en el Decreto 2070/03 reglamentario de la Ley 797/03, el cual fue declarado inexecutable por la Corte Constitucional.
11	914	21 de octubre	3o.	Permanente	Esta ley obliga a implementar un sistema de información de identificación de ganado bovino a cargo del Ministerio de agricultura y Desarrollo Rural. A la fecha no se puede determinar el alcance y costo de este sistema.
12	915	21 de octubre	26, 40 al 47	Permanente	Apoyo del Gobierno Nacional a actividades pesqueras, agropecuarias y turísticas, sin determinar el costo que genere el apoyo a estas actividades en el Departamento de San Andrés.
13	925	30 de diciembre	16	Permanente	Dentro de este artículo se programa la asignación de varios recursos para el programa Nacional de Erradicación de la Fiebre Aftosa, al igual que los demás recursos que el ICA destine para el cumplimiento de dicho programa. A la fecha no se ha definido el costo total del programa.
14	884	4 de junio	4	Transitorio	Si Colombia decide aumentar su participación en el Banco, generaría un gasto, pero no se puede determinar en qué monto sería la participación
15	885	4 de junio	Todos	Transitorio	Se dificulta estimar el costo de los planes de emergencia para atender la contaminación marítima por hidrocarburos.
16	895	21 de julio	5	Transitorio	Costo sin especificar y sujeto al sector de cooperación que se escoja, se deberá suscribir acuerdos o instrumentos complementarios y se tendrá en cuenta el proyecto a desarrollar y los compromisos específicos de cada una de las partes.
17	901	26 de julio	4	Transitorio	No es factible cuantificar por cuanto depende de las necesidades de cada una de las entidades, su vigencia es hasta el 31 de diciembre de 2005.
18	935	30 de diciembre	3,6	Transitorio	La ley no establece elementos que permitan determinar el costo para la asignación de recursos para el fomento, internacionalización, promoción, protección, divulgación, financiación y desarrollo de los valores culturales, históricos y ecológicos de la región de Urabá.
19	936	30 de diciembre	3	Transitorio	La ley no establece mayores elementos que permitan determinar el costo.
20	939	31 de diciembre	2, 4, 5, 8 Y 9	Transitorio	El efecto fiscal por menores ingresos se define una vez se modifique el Estatuto Tributario en IVA, e impuesto a la renta por la producción de biocombustibles.