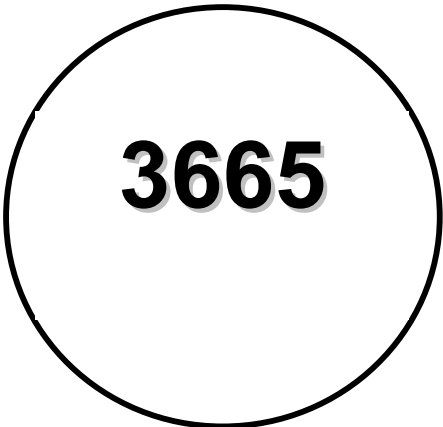


Documento Conpes

**Consejo Nacional de Política Económica y Social
República de Colombia
Departamento Nacional de Planeación**



3665

META DE BALANCE PRIMARIO Y NIVEL DE DEUDA DEL SPNF PARA EL 2011

**Ministerio de Hacienda y Crédito Público - DGPM
Departamento Nacional de Planeación - DEE**

Versión aprobada

Bogotá D.C., Junio 10 de 2010

META DE BALANCE PRIMARIO Y NIVEL DE DEUDA DEL SPNF PARA EL 2011

I. INTRODUCCIÓN

De acuerdo con la Ley 819 de 2003, cada año el Gobierno debe fijar una meta de superávit primario del sector público no financiero (SPNF) para la siguiente vigencia fiscal. De igual forma, se deben presentar metas indicativas para los balances primarios de las siguientes diez vigencias fiscales y la trayectoria de deuda pública consistente con dichos flujos. El objetivo de este documento es presentar al CONPES la meta de superávit primario de mediano plazo del año 2011 que será anunciada en el Marco Fiscal de Mediano Plazo.

II. ANTECEDENTES Y CONSIDERACIONES GENERALES

Colombia implementó a finales de 2008 una política fiscal anticíclica para amortiguar los efectos de la crisis financiera internacional, choque al cual se sumó un severo estancamiento del comercio con Venezuela. Esta política consistió en reflejar la caída en ingresos en los resultados de balance fiscal y nivel de deuda de 2009 y, proteger el gasto por lo cual llevó a cabo un recorte de tan solo \$3 billones¹. En 2010, si bien el Gobierno implementó de nuevo un aplazamiento de gasto en respuesta a la lenta recuperación de los ingresos tributarios, todavía como efecto de la crisis, esta postura significa un balance fiscal similar al de 2009, pero totalmente consistente con lo anunciado en el MFMP de junio del año anterior.

¹ El Presupuesto aprobado a finales de 2008 para la vigencia fiscal 2009 se había realizado con el supuesto de que la economía retornaría, después de una fase de acelerado crecimiento, a su senda de largo plazo. Esto, por cuanto en ese momento nadie vislumbraba en el mundo que los problemas financieros en Estados Unidos fuesen a tener repercusiones de tal magnitud. Ese presupuesto suponía que la demanda pública crecía a una tasa cercana a 8% en términos reales. Dado que a finales de 2008, las nuevas proyecciones indicaban que los ingresos tributarios iban a mostrar una desaceleración importante, el Gobierno Nacional decidió un aplazamiento (que terminó siendo un recorte efectivo) de \$3 billones.

La política anticíclica resultó exitosa. Así se ha sido reconocido tanto a nivel nacional como internacional. Reflejo de los buenos resultados de las medidas es que el crecimiento del PIB de 0,4% se compara favorablemente en la región y frente a otros países emergentes a nivel internacional. El crecimiento de la demanda pública (10,2% en términos reales) logró compensar la desaceleración de la actividad productiva privada.

Sin embargo, los resultados de los indicadores fiscales, como era de esperar, sufrieron un deterioro. De esta manera, mientras entre 2002 y 2008 el sector público venía transitando sobre una senda bastante favorable, en 2009 y 2010, se produjo una desviación temporal de dicha trayectoria. En efecto, el déficit del SPC que había disminuido de 3,2% del PIB en 2002 a 0,1% del PIB en 2008, se elevó a 2,8% del PIB en 2009 y a 3,6% en 2010. El Gobierno Nacional Central, nivel que soportó una parte muy significativa de la política anticíclica, lideró el resultado del SPC. Así, el déficit del GNC, que había descendido de 5,3% del PIB a 2,3% del PIB en dicho período, volvió a subir a 4,2% del PIB y 4,4% en 2009 y 2010, respectivamente, como consecuencia de la crisis y la implementación de la política anticíclica.

En materia de deuda pública, la política anticíclica tuvo también un efecto. La deuda neta de activos financieros del SPNF que había descendido de 41,8% del PIB en 2002 a 24,9% del PIB en 2008, se incrementó hasta 27,2% del PIB en 2009 y 28,5% en 2010. La deuda bruta del GNC bajó de 49,2% del PIB en 2002 a 36,8% del PIB en 2008 pero subió a 38,9% en 2009 y a 39,0% en 2010. Este resultado muestra que los niveles de deuda del GNC se han aumentado y comienzan a acercarse a 40% del PIB, situación que debe evitarse a través de las acciones de la política fiscal. En efecto, podría ocurrir que con niveles de deuda en 40% del PIB o más, las posibilidades de financiar año a año el Presupuesto se estrechen o sus condiciones se deterioren.

Debe recordarse que, y tal y como se insistió en el MFMP de 2009, la política anticíclica, como su nombre lo indica debía evolucionar con los ciclos de la economía. Es decir, si bien en 2009 la decisión de diseñar e implementar una política fiscal expansiva fue deliberada, frente a los efectos de la crisis internacional, siempre el Gobierno Nacional le dio el carácter de transitoria, pues resultaba claro que en un contexto de recuperación económica, el impulso fiscal debía ir retirándose, no sólo para retornar a la senda fiscal del período pre-crisis sino también

para darle el espacio de expansión al sector privado. Dejar en marcha la política expansiva no sólo podría llevar a un deterioro mayor de los indicadores fiscales sino también a desalentar la recuperación del sector privado (crowding-out).

A pesar de la turbulencia y el nerviosismo de las últimas semanas generados por los acontecimientos en algunas economías europeas, la mayoría de indicadores para el mundo, países desarrollados, emergentes y en desarrollo indican que lo peor de la crisis ya pasó y que en general los países están en una fase de recuperación. Adicionalmente, en materia fiscal, ya comienza a reflejarse el impacto de la crisis en los indicadores de déficit y deuda, especialmente en algunos países de Europa, en donde los desequilibrios en las finanzas públicas parecen haber llegado a magnitudes preocupantes, poniendo en riesgo la estabilidad económica de la región. Así mismo, para 2010, se observa para numerosos países, un proceso de retiro del estímulo fiscal después de que, en el mundo, los gobiernos reaccionaron para proteger sus economías con agresivos paquetes fiscales expansionistas.

Por otra parte, teniendo en cuenta que la programación fiscal que se presenta en el MFMP debe contemplar un plazo de diez años, es preciso hacer algunas consideraciones generales sobre las perspectivas de un período de auge para el sector minero energético en los próximos años. De acuerdo con las proyecciones del Ministerio de Minas, entre 2008 y 2015, la inversión en este sector podría ascender a US\$54.000 millones en el sector petrolero y a US\$8.000 en el sector minero. La inversión en exploración permitirá un aumento sostenido de la producción de hidrocarburos que podría alcanzar los 1.5 millones de barriles diarios (KPBDC) de 2018 en adelante, de lo cual parte importante se orientará al sector externo. De otro lado, los pronósticos sobre el precio de exportación de crudo colombiano indican que éste crecerá gradualmente en los próximos 10 años, de US\$71 por barril en 2010 a US\$84 por barril en 2020. Estos dos hechos, aumento de la producción y exportaciones, por un lado, y del precio, por otro, incidirán de manera importante sobre los ingresos del Estado. Así mismo, se espera un aumento significativo de la producción minera de carbón, ferroníquel y oro.

La experiencia internacional y la literatura económica han mostrado que una administración inadecuada de un auge en el sector minero-energético puede tener efectos indeseados sobre la economía, por varias vías: i) la tasa de cambio real, la cual podría sufrir una fuerte apreciación, debido a la mayor entrada de divisas que se generan por cuenta de las exportaciones mineras y de hidrocarburos, generando una posible pérdida de competitividad para el país; ii) un aumento del consumo interno por la mejora en los términos de intercambio, que puede reflejarse en un aumento en el precio de los bienes no transables frente a los transables, incidiendo negativamente sobre el desempeño de este último, y iii) mayor volatilidad macroeconómica.

Así mismo, el auge del sector minero tiene una repercusión sobre los ingresos fiscales, primero de la Nación a través de los impuestos y dividendos y, segundo, de las entidades territoriales, a través de las regalías. Especialmente, para la Nación, los impuestos provenientes de las empresas petroleras y mineras y los dividendos de Ecopetrol podrían representar ingresos adicionales para el fisco del orden de 1,7% del PIB anual. No obstante, por lo general, los auges del sector minero-energético son transitorios y por lo tanto los ingresos para el fisco que éste genera también lo son. El Gobierno debe ser cuidadoso en la administración que le da a los ingresos extraordinarios. Si éste aumenta el gasto de manera permanente frente a un auge de ingresos transitorio, puede conducir a un desequilibrio fiscal estructural. De aquí nace la idea de que una política óptima es ahorrar esos ingresos extraordinarios para luego desahorrarlos cuando el ciclo se invierta y la economía los necesite. Esta dinámica anticíclica del ahorro-desahorro (en muchos casos en un fondo de estabilización, en general en el exterior, o pagando deuda) también ayudan a evitar la tendencia a la revaluación y a disminuir la volatilidad en la economía. El papel estabilizador del Gobierno en un país en donde cobra importancia el sector de hidrocarburos y minería resulta entonces fundamental. Pero este papel no es solo relevante a nivel de la administración central sino también de las regiones. Los recursos que los entes territoriales percibirán por cuenta de las regalías, también deberían administrarse con el mismo criterio anticíclico para garantizar el papel estabilizador de la política fiscal.

Teniendo en cuenta las dos consideraciones anteriores: volver a la senda fiscal que el país traía antes de la crisis y dar un manejo adecuado a los ingresos extraordinarios que se deriven de un probable auge petrolero, llevaron al gobierno a transitar hacia la adopción de una regla fiscal para el GNC. El Marco Fiscal de Mediano Plazo ha constituido un instrumento valioso para la programación fiscal, en particular porque ha guiado la postura de las autoridades económicas en el mediano plazo, asegurando que la política sea coherente con el escenario macroeconómico de mediano plazo. Una regla cuantitativa puede resultar en un arreglo institucional-fiscal al que el país ya puede dar el salto. Un arreglo de regla fiscal resulta conveniente en la medida en que, su implementación en otros países del mundo, ha demostrado que genera un mayor compromiso de las autoridades fiscales con la disciplina fiscal de largo plazo.

III. ESTRATEGIA DE MEDIANO PLAZO

Teniendo en cuenta todo lo anterior, la estrategia de mediano plazo que se presenta en este documento es consistente con una regla fiscal que obliga al Gobierno a generar superávits estructurales a partir del año 2011. Este diseño permite reducir la relación deuda/PIB del GNC a niveles de 25,7% del PIB en el año 2021, consistente con un nivel de deuda del SPNF de 12,6% del PIB en igual periodo.

Esta estrategia supone una recuperación del crecimiento económico hasta alcanzar, a mediados de la década, su nivel de largo plazo. En el escenario contemplado, la economía crecerá 3% en 2010, 4% en 2011 y 4,5% a partir del 2012. Por su parte, se supone que la producción petrolera pasará de cerca de 800 kbpdc a 1500 kbpdc entre 2010 y 2016 volumen en el que se mantendría al menos hasta el 2020.

Como se mencionó anteriormente, la estrategia fiscal de alcanzar una relación de deuda de 25,7% del PIB en 2021, con base en una regla fiscal, significa que el GNC debe transitar por una senda de balance primario que en 2010 alcanza -1,3% del PIB y llega gradualmente a un superávit primario de 2,1% del PIB en el 2017 a partir de ese año se mantendría estable en ese nivel hasta el 2021. Esta estrategia fiscal se presenta en el Gráfico 1, en términos de balance primario para el SPNF, el cual desde luego es consistente con el balance primario para el GNC

cuyo detalle se presentará en el documento de regla fiscal que una vez presentado será anexado a este Informe.

Bajo el escenario de regla fiscal, el presente marco fiscal de mediano plazo resulta ser más exigente que el presentado el año pasado. La exigencia es mayor por dos razones básicamente. En primer lugar, el gobierno se ve obligado a ahorrar (para el pago de deuda) una gran parte de los ingresos extraordinarios de petróleo. Esto hace que el superávit primario requerido sea mayor al presentado en el MFMP de 2009. Y en segundo lugar, mientras que en el MFMP de 2009 el nivel de deuda ascendía gradualmente con el ciclo pensional y después retornaba a su senda decreciente en el año 2014, en el actual ejercicio el nivel de deuda es más ambicioso ya que parte de los ingresos petroleros permiten cubrir gastos de la vigencia sin acudir a mayor endeudamiento. Mayores ingresos corrientes de la Nación permiten disminuir la deuda con mayor velocidad.

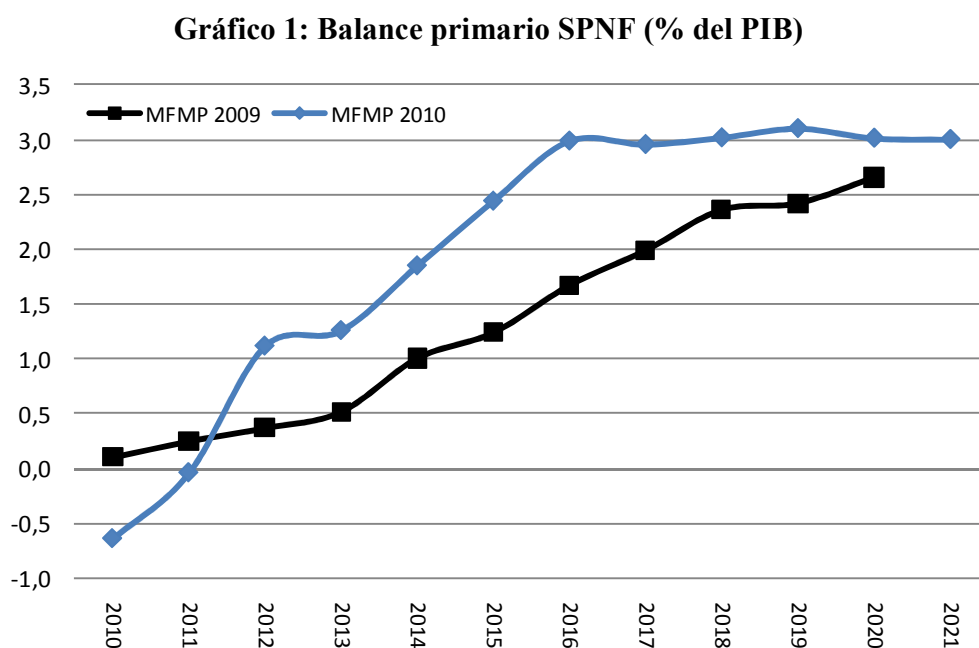
Este es justamente uno de los beneficios de una regla fiscal; que para cumplirla el Gobierno se ve obligado a no gastar una proporción importante de los recursos derivados del auge del sector de petróleo y minería. Estos ingresos pueden ahorrarse en un fondo de estabilización o destinarse a reducir los niveles de deuda pública. En el escenario propuesto, el ahorro del ciclo petrolero se orienta a este último fin.

Desde el año 2014, en promedio, los ingresos por renta y dividendos de la actividad petrolera alcanzan niveles de 1,8% del PIB. Bajo el escenario de la regla, cerca de la mitad de estos recursos (1% del PIB) deben ahorrarse o ser destinados a pagar deuda.

Es importante mencionar que en el escenario de mediano plazo, para el GNC se contemplan en los ingresos (y una contrapartida equivalente en los gastos) los nuevos recursos tributarios que se aprobarían en el actual proyecto de reforma tributaria que se discute en el Congreso (que ascienden a un monto cercano a 0,2% del PIB desde 2011) para la unificación de los planes de beneficios del régimen contributivo y subsidiado. Adicionalmente, los recursos de transformación del SGP y el porcentaje de las rentas cedidas que orientarán las entidades territoriales a este proceso, también se modelan con un efecto fiscal neutral en el sector de

regionales y locales. Este conjunto de fuentes asciende a cerca de 0,6% del PIB y podrá ser complementado por nuevos ingresos en caso de que el costo de la unificación resulte mayor.

De esta manera, en la estrategia de mediano plazo, el SPNF pasa de un déficit primario de 0,6% del PIB en 2010 a superávits desde 2011, llegando a niveles de de 3% del PIB a partir de 2016 (Gráfico 1).



Fuente: DGPM-Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

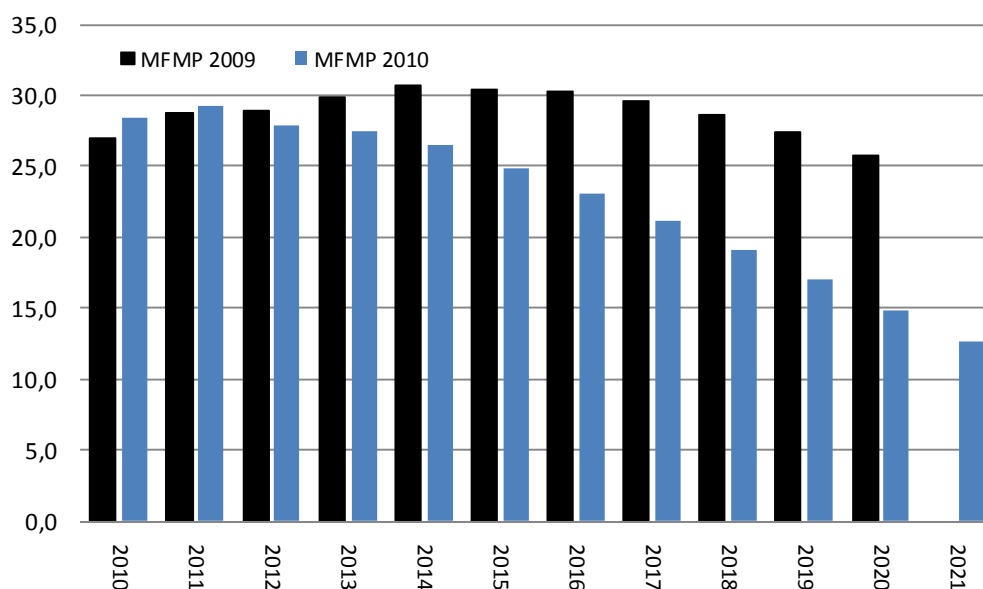
La senda más favorable de balance primario se refleja en una mejor senda de deuda del GNC y del SPC. El nivel de deuda neta de activos financieros del GNC se reduciría de 38,6% del PIB en 2010 hasta 25,7% en 2021. En el caso del SPNF, ésta disminuye de 28,5% del PIB en 2010 a 12,6% del PIB en 2021 (Gráfico 2). En los dos casos, el descenso fuerte en el nivel de deuda tiene lugar desde 2016 cuando la regla fiscal obliga al Gobierno a ahorrar una proporción importante de los ingresos extraordinarios provenientes del auge del sector minero-energético.

Es importante mencionar que el diseño de la estrategia fiscal está enfocado principalmente al manejo responsable de los recursos que por efecto de la actividad minera ingresen a las cuentas del Gobierno Nacional Central. Sin embargo, una verdadera contribución

de la política fiscal a la estabilidad macroeconómica del país deberá incluir un rediseño del esquema actual de regalías. Será una decisión del nuevo Gobierno promover una mejor redistribución de las regalías en las regiones y garantizar una buena y eficiente administración de dichos recursos.

El rediseño del esquema actual de regalías debería considerar también un manejo anticíclico de parte de los excedentes que se generen por el crecimiento de la actividad minera, de forma que las regiones puedan ahorrar en épocas de auge y utilizar esos recursos en períodos de escasez. De igual forma, podría pensarse que, con cargo al porcentaje de las regalías que no se ahorre, las regiones asuman responsabilidades de gasto territorial que hoy en día están a cargo del GNC. Las regalías podrían, por ejemplo, destinarse a promover la capacitación de mano de obra en las regiones, aumentar el empleo calificado, aumentar la inversión en tecnología, generar oportunidades de trabajo a desplazados, etc. Hay un sinfín de necesidades de la población por atender, que los solos recursos disponibles de la Nación no son suficientes. Por esta razón, las regiones deberían apoyar una propuesta de modificación al esquema actual de regalías, que esté orientada a mejorar el bienestar general de la población.

Gráfico 2: Deuda Neta del SPNF (% del PIB)



Fuente: DGPM-Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Por último, es preciso mencionar que si bien el Gobierno Nacional ha hecho un esfuerzo importante en destinación de recursos para atención básica de desplazados, los cuales están incorporados en las proyecciones de mediano plazo, subsiste un reto muy grande en asignación de tierras, subsidios de vivienda y otros gastos para cumplir con la sentencia de la Corte Constitucional. Así las cosas, el Gobierno Nacional estudiará mecanismos para buscar fuentes complementarias de financiamiento. Entre otras fuentes, se propone llevar a cabo las acciones que se requiera para vender todos los activos que han sido incautados y que hoy en día están bajo la administración de CISA. La suma total de recursos que se obtendría con dicha venta (su valor en libros asciende a \$3 b a la fecha), sería utilizada en la adquisición de tierras para ser asignadas a los desplazados

IV. PROGRAMACIÓN FISCAL PARA 2011

La programación fiscal para el año 2011 tuvo en cuenta las siguientes consideraciones: i) el incremento en el nivel de la relación de deuda/PIB para el GNC a niveles cercanos 39% del PIB, como consecuencia de la política fiscal anticíclica, que podría verse reflejado en una estrechez significativa de fuentes de financiamiento o en un cambio de las condiciones del mismo por parte de los mercados financieros nacionales e internacionales, ii) los ingresos tributarios sufrieron un fuerte descenso de nivel (base) como resultado de la desaceleración económica, causada por la crisis financiera internacional. Esta caída de base afecta la estimación de los ingresos a futuro, iii) la necesidad de permitir un espacio adecuado de recuperación del sector privado, especialmente en materia de financiamiento de la actividad productiva y, iv) mayores necesidades de financiamiento derivadas de una postura holgada de la política fiscal, implicaría acudir en mayor medida a los mercados externos de capitales, lo que a su vez presionaría a la baja la evolución de la tasa de cambio, justamente cuando se hace necesario crear condiciones favorables para la recuperación del sector privado.

Teniendo en cuenta estas consideraciones, el Gobierno decidió reducir la meta de déficit fiscal de 4,4% del PIB en 2010 a 3,9% del PIB en 2011. Con esta decisión, el déficit primario del GNC disminuye de 1,3% del PIB a 0,7% del PIB entre 2010 y 2011. Dado que el Gobierno aún

presenta déficits primarios, la deuda aumenta de 38,6% del PIB a 39.6% del PIB entre estos dos años. Debe resaltarse que los ingresos muestran una mejora como porcentaje del PIB (de 13,9% a 14,6% del PIB), lo que refleja el efecto del ajuste tributario aprobado por el Congreso a finales de 2009, los nuevos recursos para la salud que generaría el proyecto de ley que se discute actualmente en el Congreso y los mayores ingresos por la actividad petrolera. Por su parte los gastos se incrementan entre un año y otro de 18,3% del PIB a 18,4% del PIB, especialmente por un incremento en el pago de intereses. Dentro de los gastos, se contempla que los recursos obtenidos a través de la reforma para fortalecer financieramente el sector de la salud representan un gasto en su totalidad.

En el caso del SPC, en términos del PIB su déficit se reduce de 3,6% a 3,0% entre 2010 y 2011. Este resultado es consistente con un déficit primario del SPNF que pasa de 0,6% del PIB a equilibrio fiscal en el mismo periodo. Con estos niveles de balance primario, la deuda del SPNF crece de 28,5% del PIB a 29,2% del PIB entre 2010 y 2011, nivel que se considera sostenible saliendo de una crisis.

V. RECOMENDACIONES

Teniendo en cuenta las consideraciones descritas en este documento, el departamento Nacional de Planeación y el Ministerio de Hacienda y Crédito Público recomiendan al Consejo Nacional de Planeación Conpes:

1. Aprobar la meta de balance primario de 0.0% del PIB para el año 2011 para el Sector Público No Financiero - SPNF y un nivel de deuda de 29.2% del PIB, las cuales son consistentes con un déficit primario de 0.7% del PIB y un déficit total de 3.9% del PIB para el GNC.
2. Aprobar la meta de 3.0% del PIB para el Sector Público Consolidado - SPC.