

TENDENCIA ECONÓMICA

Editorial: Redefinición de la Regla Fiscal

Actualidad: Proyecto de Presupuesto General de la Nación 2022

IMM

ISSN: 2665-6485 (En línea)

219

TENDENCIA ECONÓMICA

219

FECHA PUBLICACIÓN

25 de agosto de 2021

ISSN: 2665-6485 (En línea)

EDITORES

Luis Fernando Mejía

Director Ejecutivo

Martha Elena Delgado Rojas

Directora de Análisis Macroeconómico y
Sectorial

OFICINA COMERCIAL

Teléfono: 325 97 77

Ext: 340

comercial@fedesarrollo.org.co

Diseño y diagramación

Manuel Beltrán

DISEÑO WEB Y DIAGRAMACIÓN DIGITAL AUTOMATIZADA

Editorial Dartagnan S.A.S.



Calle 78 No. 9-91 | Tel.: 325 97 77

Fax: 325 97 70 | A.A.: 75074

Bogotá, D.C. Colombia

comercial@fedesarrollo.org.co

Contenido

Editorial: Redefinición de la Regla Fiscal

Actualidad: Proyecto de Presupuesto General de
la Nación 2022

IMM

Esta publicación
se hace posible gracias al apoyo de:

VIGILADO
SUPERINTENDENCIA FINANCIERA
DE COLOMBIA



DAVIVIENDA

Banco Davivienda S.A.

Editorial: Redefinición de la Regla Fiscal

Por: Luis Fernando Mejía

Con la colaboración de: Martha Elena Delgado, Sandra Díaz, Tatiana García y Daniela López

Contexto actual

Durante las últimas tres décadas se han introducido reglas fiscales en distintos países del mundo como un instrumento para el control de las finanzas públicas y la implementación de políticas fiscales prudentes y equilibradas. En efecto, la motivación principal para adoptar una regla fiscal era la de proporcionar un ancla creíble de mediano plazo a través de la imposición de una restricción o límite numérico sobre variables fiscales agregadas. Estos límites debían ser duraderos y no podían cambiar de manera frecuente, lo cual garantizaría una restricción de largo plazo sobre la política fiscal y de gasto en los países que implementaran este instrumento. Adicionalmente, las reglas fiscales reducirían los incentivos de los gobiernos para realizar gasto discrecional y excesivo, particularmente durante ciclos económicos expansivos, promoviendo así la responsabilidad fiscal y permitiendo el espacio para la política contracíclica (Schaechter, *et al.* 2012). En general, la implementación de reglas fiscales ha ayudado a reducir los desequilibrios fiscales y mejorar la credibilidad de las sendas de consolidación fiscal en los países que las han implementado.

Schaechter, *et al.* (2012) identifican cinco tipos de reglas fiscales de acuerdo con el agregado fiscal sobre el cual se realiza la restricción. En este sentido, existen reglas sobre la deuda pública, el balance fiscal, el balance fiscal estructural, los gastos y los ingresos, cada una con diferentes objetivos, ventajas y desventajas. En América Latina, un amplio número de países tienen reglas fiscales vigentes en uno o varios de estos agregados fiscales, entre los cuales las más comunes son las reglas sobre el balance fiscal o el balance fiscal estructural (Cuadro 1). Así mismo, la mayoría de estos países incluyen una cláusula de escape en sus reglas fiscales. En contraste, y a pesar de que existen múltiples estudios en la literatura (BID, 2019) (World Bank, 2020) que soportan el impacto positivo de los consejos fiscales independientes en potenciar la responsabilidad fiscal, la transparencia, el control y la rendición de cuentas, aún hay países no han constituido esta institución como mecanismo de monitoreo de sus cuentas fiscales.

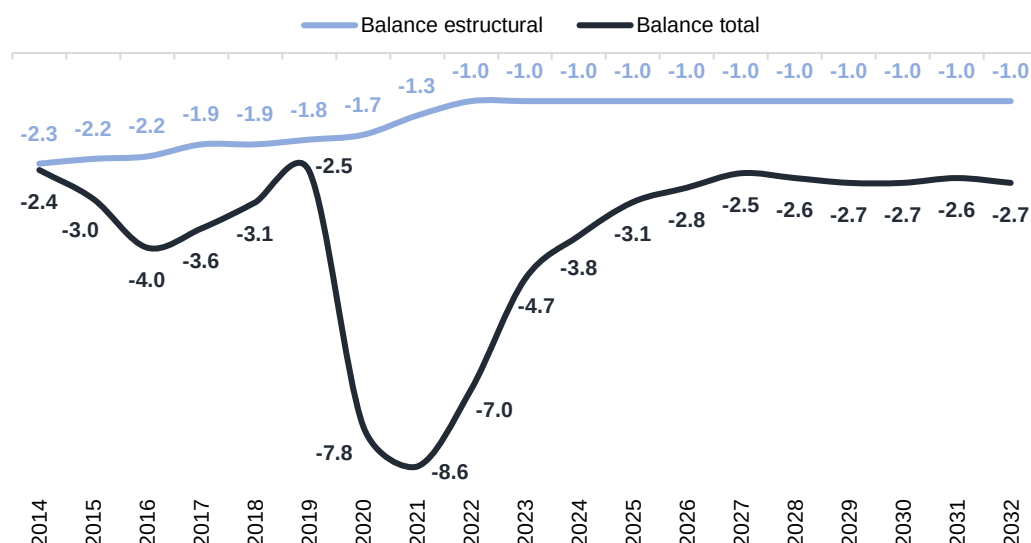
Cuadro 1. Reglas fiscales en Latinoamérica

País	Tipo de regla fiscal				Cobertura	Cláusula de escape	Consejo fiscal
	Gasto	Ingresos	Balance	Deuda			
Argentina	x	-	-	-	Gobierno General	No	No
Brasil	x	-	-	x	Sector Público	Sí	Sí
Chile	-	-	x	-	Gobierno Central	No	Sí
Colombia	-	-	x	-	Gobierno Central	Sí	Sí
Ecuador	x	-	x	x	Gobierno Central	Sí	No
México	x	-	x	-	Sector Público Federal	Sí	No
Panamá	x	-	x	-	Sector Público No Financiero	Sí	No
Paraguay	x	-	x	-	Sector Público	No	No
Perú	x	-	x	x	Sector Público No Financiero	Sí	Sí

Fuente: Banco Interamericano de Desarrollo (2019).

La regla fiscal vigente en Colombia se creó con la Ley 1473 de 2011, la cual se aplica sobre las cuentas fiscales del Gobierno Nacional Central (GNC), de acuerdo con la metodología definida por el Consejo Superior de Política Fiscal (CONFIS), y su ancla se encuentra sobre el balance fiscal estructural¹. Las metas implementadas en la Ley 1473 de 2011 afirmaban que el gasto estructural no podría superar al ingreso estructural, en un monto que exceda la meta anual de balance estructural establecido por el CONFIS. De esta forma, el Gobierno Nacional debía seguir una senda decreciente del déficit en el balance fiscal estructural, que le permitiera alcanzar un déficit estructural de 2,3% del PIB o menos en 2014, 1,9% o menos en 2018 y de 1,0% del PIB o menos en 2022. (Gráfica 1).

Gráfica 1. Balance total del GNC y metas del balance estructural de la Regla Fiscal
(% del PIB)



Nota: a partir de 2021, el balance fiscal total corresponde a las proyecciones del Marco Fiscal de Mediano Plazo 2021

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público

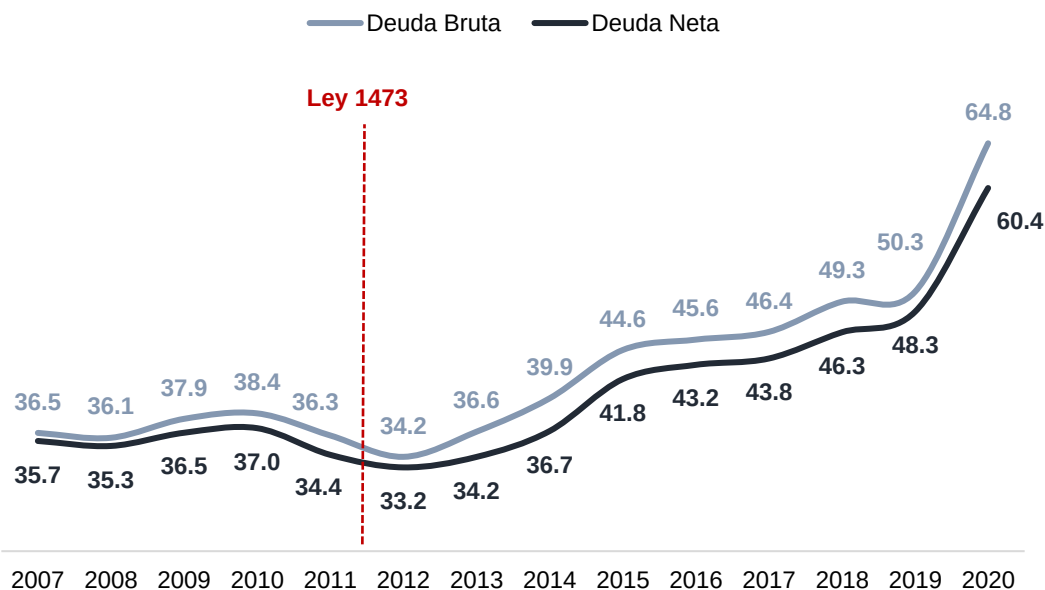
Definir como ancla de la Regla Fiscal el balance estructural garantiza que, cuando los ingresos del Gobierno son inferiores a los ingresos estructurales, exista espacio para aumentar el endeudamiento público, con lo cual no es necesario realizar un recorte sobre el gasto. Mientras que, si los ingresos totales superan los estructurales, la regla hace que el Gobierno ahorre, haciendo la política fiscal más contracíclica. Sin embargo, la definición del balance estructural implica que para su cálculo debe aislarse el efecto del ciclo económico y el ciclo minero energético, para lo cual es necesario realizar la estimación de variables como el PIB potencial, una variable no observable, y el precio del petróleo, una variable volátil y difícil de pronosticar.

En línea con esto, aunque la regla fiscal vigente había logrado disminuir la senda de déficit del Gobierno nacional previo a la crisis desatada por la pandemia del COVID-19, no fue exitosa en garantizar una reducción permanente de la deuda (Gráfico 2). En efecto, entre 2011 y 2019 la deuda bruta del GNC como porcentaje del PIB presentó un incremento de 14 pps, mientras que la deuda neta aumentó en 13,9 pps. El incremento en el nivel de endeudamiento fue

¹ La Ley 1473 de 2011 define el balance fiscal estructural como el balance fiscal total ajustado por el efecto del ciclo económico, por los efectos extraordinarios y transitorios de la actividad minero-energética y por otros efectos de naturaleza similar. Equivale a la diferencia entre ingresos y gastos estructurales del Gobierno Nacional Central.

profundizado debido al choque generado por la pandemia del COVID-19, con el cual la deuda bruta del GNC pasó de 50,3% en 2019 a 64,8% en 2020, como resultado de la caída en los ingresos del Gobierno asociada a la desaceleración económica, la mayor necesidad de gasto para la atención sanitaria y social de la pandemia, el menor tamaño de la economía y la depreciación del peso colombiano frente al dólar.

Gráfica 2. Deuda bruta y neta del GNC
(% del PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Como resultado de los efectos del choque macroeconómico que experimentó el país en 2020 y la incapacidad del componente cíclico de la regla para absorber la magnitud de este choque, el Gobierno, con concepto previo del Comité Consultivo de la Regla Fiscal, decidió suspender la regla fiscal durante 2020 y 2021, determinando que se retomaría su cumplimiento en 2022, cuando la meta del déficit estructural del Gobierno era de 1%, asociado a un déficit fiscal de 1,6%. No obstante, la prolongación de la pandemia hasta 2021 implicó un mayor gasto para la atención de la emergencia en este año, lo cual profundizaría el deterioro de las finanzas públicas y generaría una expansión del déficit fiscal del GNC desde 7,8% del PIB en 2020 a 8,6% del PIB en 2021. Por ende, volver a las metas de la regla fiscal en el año 2022 exigiría un ajuste de 7% del PIB para 2021 (\$77 billones de pesos), que ralentizaría la senda de recuperación económica y tendría efectos negativos sobre el bienestar de la población. En línea con esto, el Ministerio de Hacienda radicó una reforma tributaria que además incluye una propuesta para modificar la regla fiscal actual y corregir sus limitaciones.

Propuesta de regla fiscal

La propuesta de regla fiscal presentada por el Gobierno propone cambios importantes sobre el comité destinado a su seguimiento y monitoreo, su ámbito de aplicación y sus metas operativas, los cuales se explican en detalle a continuación.

Comité externo

El Gobierno propone la creación del Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF), cuyo objetivo principal sería el seguimiento y el pronunciamiento sobre la regla fiscal y la sostenibilidad de las

finanzas públicas. El proyecto propone la eliminación de los subcomités de PIB potencial y minero-energético, a través de los cuales se determinaban los ajustes cíclicos que debían tener las finanzas públicas del país en cada vigencia fiscal. Adicionalmente, el nuevo comité CARF tendría 5 miembros (el actual comité cuenta con 9 miembros), que no podrán ser servidores públicos. Finalmente, si bien las recomendaciones del CARF continuarán siendo no vinculantes, la desviación consistente de estas por parte del Gobierno supondrá un costo en su reputación frente a los mercados, por lo cual existirían los incentivos para tomar acciones de política alineadas con las recomendaciones del comité.

Meta operativa

Como lo había sugerido Fedesarrollo (Arbeláez et al., 2020), el Gobierno propone establecer un ancla sobre la deuda neta, hacia la cual esta tendría que converger en el mediano plazo, así como fijar un límite superior sobre la misma. El límite de deuda se define como el nivel de endeudamiento a partir del cual se empiezan a generar riesgos sustanciales sobre la sostenibilidad de las finanzas públicas, y por lo tanto aumenta el riesgo de entrar en una senda explosiva que derive en un episodio de cesación de pagos. El proyecto de ley contempla que el ancla de la deuda pública se sitúe en un 55% del PIB, mientras que el límite sea de 71% del PIB.

Por otra parte, la propuesta fija las metas operativas de la regla fiscal sobre los niveles del balance primario neto estructural (BPNE), el cual corresponde a la diferencia entre los ingresos y gastos del GNC, excluyendo el pago de intereses, los ingresos por rendimientos financieros de los activos del Gobierno y las transacciones de única vez², sumado a un ajuste por el ciclo económico y el ciclo petrolero. Para el ciclo económico, el Gobierno implementará varias metodologías de manera simultánea para reducir los sesgos de estimación, acompañadas de documentos técnicos en donde se expongan los cálculos realizados. Para el ciclo petrolero, la metodología tendría en cuenta únicamente las variables observables para determinar el ingreso estructural³.

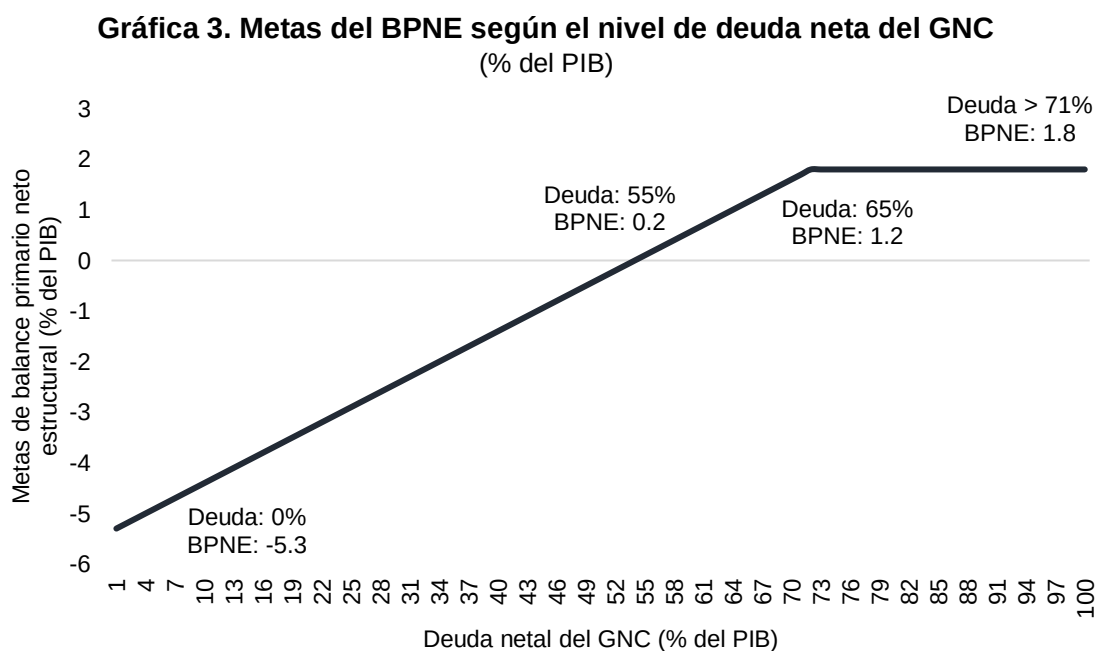
Las metas numéricas de la regla fiscal sobre el balance dependerán explícitamente de los niveles de deuda neta en cada vigencia fiscal, y estarán determinados por la siguiente ecuación, en donde DN_{t-1} denota la deuda neta obtenida en la vigencia fiscal del periodo anterior:

$$(1) \text{ BPNE} = \begin{cases} 0,2 + 0,1(DN_{t-1} - 55), & \text{si } DN_{t-1} \leq 70, \\ 1,8, & \text{si } DN_{t-1} > 70. \end{cases}$$

Esto implica que la regla fiscal contará con un mecanismo de corrección que hará más restrictivas las metas en la medida en que la deuda neta sea mayor que el ancla, y permitirá una mayor flexibilidad cuando el endeudamiento se encuentre por debajo del ancla (Gráfica 3). Asimismo, las metas se establecerán teniendo en cuenta un régimen de transición entre 2022 y 2025, para evitar realizar un ajuste demasiado abrupto.

² Las transacciones de única vez son las que tienen un efecto transitorio sobre el balance fiscal total, y que por lo tanto no conducen a cambios sostenidos en la situación de las finanzas públicas. El CONFIS definirá para cada vigencia fiscal las transacciones de única vez que se descontarán en el cálculo del balance fiscal primario neto estructural del Gobierno General.

³ El ingreso estructural petrolero se calcularía como el promedio móvil de los ingresos observados, medidos como porcentaje del PIB, durante los siete años anteriores, aislando el valor máximo y mínimo. El ciclo petrolero correspondería a la diferencia entre los ingresos petroleros totales de cada vigencia y sus respectivos ingresos petroleros estructurales.



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público

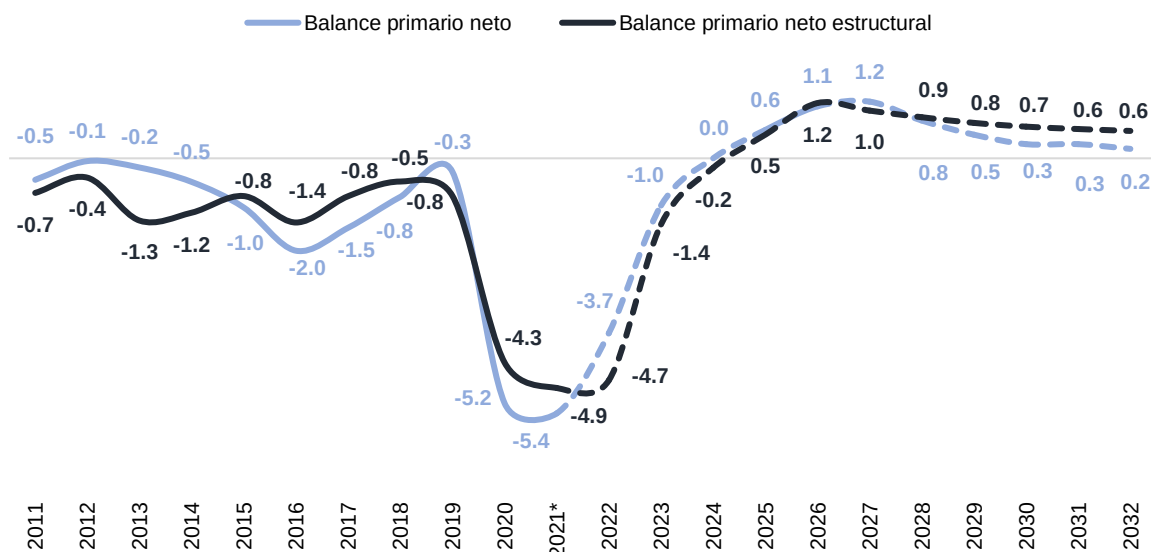
Estimación del Balance Primario Neto Estructural (BPNE)

Si bien la meta operativa de la regla fiscal se establece sobre una variable no observable, a continuación se hace una estimación preliminar de los niveles que ha tenido este agregado fiscal durante los últimos años, de forma que sea posible evaluar el punto de partida de la nueva regla fiscal y el panorama bajo el cual se deberían cumplir las metas propuestas.

Una primera diferencia con la metodología propuesta es que no se excluyen las transacciones de única vez, al no contar con información detallada al respecto. Además, para el cálculo del ciclo petrolero se usan los datos observados de ingresos de capital asociados a dividendos de Ecopetrol (una versión más precisa debe incluir el pago de renta petrolera por parte de Ecopetrol y las empresas privadas). Finalmente, para el cálculo del ciclo económico se multiplica la brecha del producto, calculada con la metodología de función de producción Cobb-Douglas, por los ingresos tributarios no petroleros de cada vigencia fiscal. Con base en estas estimaciones, es posible realizar una aproximación a los valores que ha tenido el balance primario neto estructural del GNC en la última década (Gráfica 4).

Gráfica 4. Balance primario neto estructural estimado y metas según la nueva regla fiscal

(% del PIB)

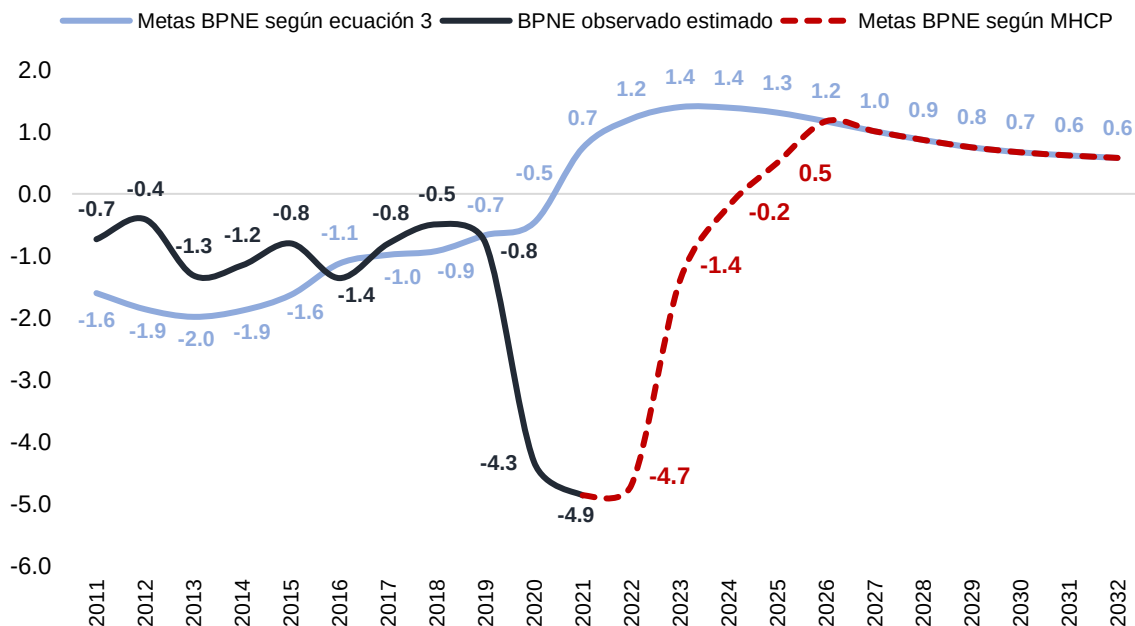


Nota: Los valores de 2021 se estiman con base en las proyecciones del Ministerio de Hacienda en el Marco Fiscal de Mediano Plazo 2021. A partir de 2022, el BPN y BPNE corresponden a las metas propuestas por la nueva regla fiscal en el proyecto de ley de Inversión Social.

Fuente: Cálculos Fedesarrollo

Por otro lado, es importante evaluar qué tan restrictiva es la ecuación que determinaría las metas de la nueva regla fiscal. Para esto, se realiza una comparación entre el balance primario neto estructural estimado y las metas que habría exigido la nueva regla fiscal si esta existiera desde 2011, siguiendo la ecuación 1 (Gráfica 5). En particular, entre 2011 y 2014, la deuda neta del GNC se ubicó en un promedio de 34,6% del PIB, un valor relativamente bajo que hubiera permitido un espacio de déficit primario neto estructural más alto al que se evidenció en esos años. Posteriormente, durante la crisis de precios del petróleo en 2015 y hasta antes del choque de COVID-19, el incremento en el endeudamiento neto del GNC llevó a una senda de metas gradualmente más restrictiva. Después este choque, la ecuación que determina las metas sobre el BPNE (ecuación 1) exigiría niveles de superávit elevados, en línea con el alto endeudamiento en el que el país incurrió para hacer frente a la crisis. No obstante, como se mencionó anteriormente, las metas entre 2022 y 2025 fueron determinadas por el Ministerio de Hacienda independientemente del nivel de deuda, con el fin de garantizar un ajuste gradual en las finanzas, como lo sugiere la línea punteada roja en la gráfica. A partir de 2026, las metas se acogerían a lo determinado por la ecuación de BPNE y continuarían siendo restrictivas dado el alto endeudamiento del GNC, lo cual implicaría un importante ajuste de las cuentas fiscales a partir de este año.

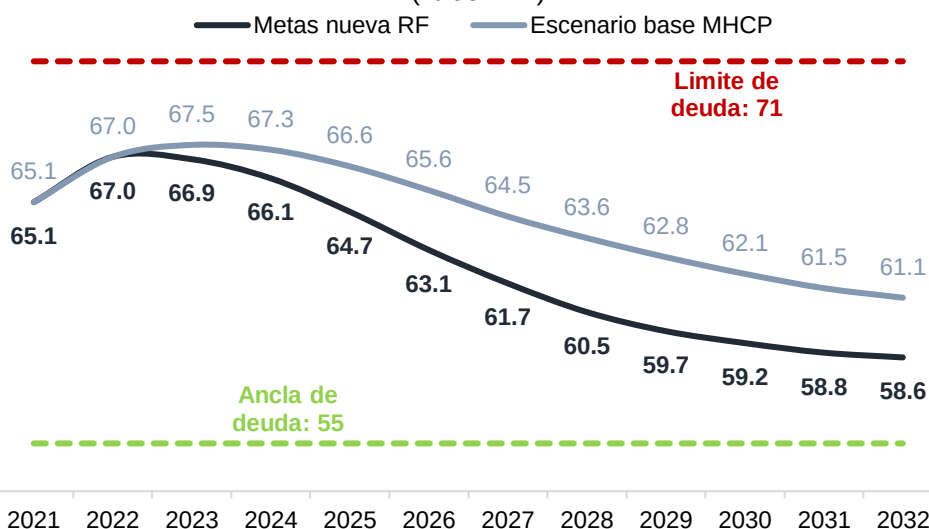
Gráfica 5. BPNE estimado y metas según la nueva regla fiscal
(% del PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Cálculos Fedesarrollo

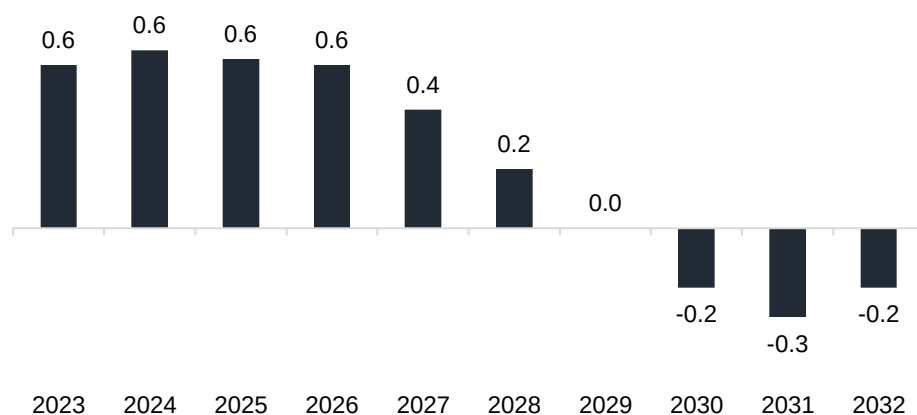
Por otro lado, el Ministerio de Hacienda fija una senda de deuda neta de largo plazo que sería consistente con las metas operativas de la nueva regla fiscal (Gráfica 6). En línea con esta senda de metas sobre el endeudamiento, el Gobierno necesitaría un ajuste adicional del 0,6% del PIB a partir de 2023 (Gráfica 7). Este ajuste garantizaría que la deuda neta se ubique en los valores proyectados como meta a partir de ese año, y la llevaría a un nivel de 58,6% en el largo plazo.

Gráfica 6. Escenario base y metas regla fiscal de la deuda neta del GNC
(% del PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Gráfica 7. Ajuste adicional requerido para cumplir con las metas de la regla fiscal
(% del PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Consideraciones finales

La regla fiscal vigente en Colombia ha permitido avanzar hacia la sostenibilidad fiscal e implementar políticas contracíclicas que han apoyado los objetivos de crecimiento económico. No obstante, si bien este instrumento ha logrado disminuir la senda de déficit del Gobierno nacional, su implementación no ha implicado una reducción permanente de la deuda. Por el contrario, el agregado fiscal sobre el cual se establece la regla no permite un seguimiento de los valores que obtiene el endeudamiento público, por lo que incluso con su aplicación y cumplimiento ha venido incrementando hasta niveles superiores al 60%, como los observados luego de la llegada del COVID-19.

Acogiendo las recomendaciones de Fedesarrollo (Arbeláez et al., 2020), el Ministerio de Hacienda ha propuesto una serie de modificaciones sobre la regla fiscal actual, en donde el principal cambio es la fijación de metas operativas sobre el balance primario neto estructural, el cual dependería explícitamente del endeudamiento neto del Gobierno y permitiría tener un mayor control sobre la evolución de esta variable. Esta modificación, así como las nuevas metas sobre el balance primario neto estructural, implican la necesidad de ingresos adicionales por 0,6% del PIB a partir del año 2023, lo cual representa un primer e importante reto para el próximo Gobierno.

Referencias

Arbeláez, M. A., Benítez, M., Steiner, R. & Valencia O. (2020). "Hacia una regla fiscal que garantice la sostenibilidad de la deuda pública en Colombia", *Tendencia Económica* 211-212, Diciembre, Fedesarrollo.

BID. (2019). *Reglas fiscales resilientes en América Latina*

Ministerio de Hacienda y Crédito Público (2021). *Exposición de motivos: proyecto de Ley de Inversión Social*.

Schaechter, A., Kinda, T., Budina, N. & Weber, A. (2012). *Fiscal Rules in Response to the Crisis: Toward the "Next-Generation" Rules. A New Dataset*. Fondo Monetario Internacional. Departamento de Asuntos Fiscales.

World Bank. (2020). *Fiscal rules and economic size in Latin America and the Caribbean*.

Actualidad: Proyecto de Presupuesto General de la Nación 2022

Con la colaboración de Sandra Díaz y Catalina Correal

El pasado 29 de julio el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) presentó ante el Congreso de la República el proyecto de Ley de Presupuesto General de la Nación (PGN) para la vigencia fiscal de 2022. Según el proyecto, el presupuesto de rentas y apropiaciones ascendería a \$350,3 billones de pesos, lo que representa un crecimiento de 5,3% frente al presupuesto aprobado para la vigencia 2021¹. El PGN es un documento de gran relevancia para las finanzas públicas del país, a través del cual el Gobierno nacional define el monto y las fuentes de financiación del gasto, al mismo tiempo que establece las reglas para la ejecución de estos recursos. Por lo anterior, resulta fundamental que el presupuesto aprobado por el Congreso en los próximos meses se encuentre en línea con los parámetros macroeconómicos y las metas fiscales establecidas en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP), especialmente en esta coyuntura en donde las exigencias socioeconómicas son mayores y la Regla Fiscal se encuentra suspendida. En línea con esto, en este artículo de actualidad presentamos un breve análisis de su composición y las implicaciones que tiene para el gasto público en el próximo año.

Presupuesto General de la Nación 2022

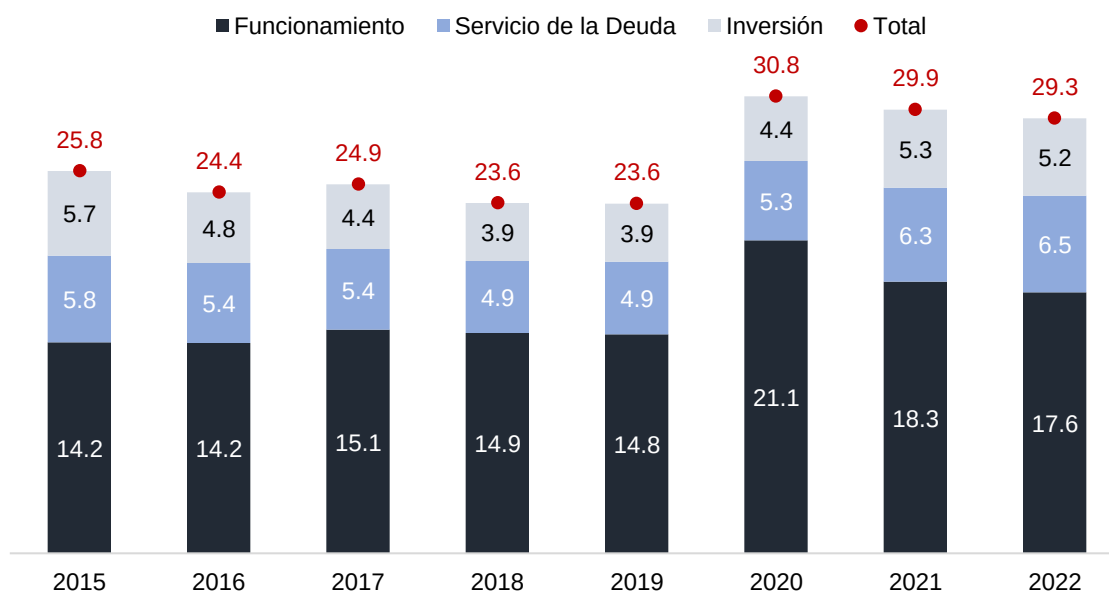
El monto total del proyecto de Ley del Presupuesto General de la Nación para la vigencia fiscal de 2022 asciende a \$350,3 billones de pesos, de los cuales \$210,1 billones de pesos serían destinados a gastos en funcionamiento, \$62,2 billones de pesos a inversión y \$78 billones de pesos al pago del servicio de la deuda. Como porcentaje del PIB estos montos representan un 17,6%, 5,2% y 6,5%, respectivamente (Gráfico 1). El presupuesto de funcionamiento presentaría un incremento de 3,1% frente al presupuesto de 2021, un aumento menor a lo que históricamente se observa en este rubro², consistente con los esfuerzos de austeridad que el Gobierno implementaría a partir de este año. Por su parte, el presupuesto del rubro de inversión crecería 6,3% frente al año pasado, reflejando la necesidad de inversión social y en formación de capital humano y físico para apoyar la recuperación económica posterior a la pandemia del COVID-19, y garantizando los recursos para programas sociales como Familias en Acción, Jóvenes en Acción y Colombia Mayor, así como para la compensación del IVA para la población vulnerable y la continuidad del programa Ingreso Solidario hasta diciembre de 2022. Finalmente, el presupuesto destinado al servicio de la deuda se incrementaría en un 10,6% frente a 2021,

¹ En 2020 fueron ejecutados un 54,4% de los recursos destinados a la atención de la pandemia a través del FOME. En línea con esto, con corte al 31 de diciembre de 2020 aún se disponía de \$18,5 billones para la ejecución presupuestal de este fondo. Por ende, los recursos relacionados con la emergencia sanitaria que no fueron ejecutados en la vigencia fiscal de 2020 fueron trasladados al Presupuesto General de la Nación de 2021. Mediante el decreto 085 del 26 de enero de 2021, se adicionaron y liquidaron \$18,5 billones de pesos al PGN de este año. Así pues, el monto total de apropiaciones del PGN para 2021 se ubica actualmente en \$332,5 billones de pesos, aumentando frente a los \$314 billones de pesos decretados en la ley de presupuesto de 2021 original.

² El presupuesto para gastos de funcionamiento ha presentado un crecimiento promedio anual de 10,5% desde 2001, año desde el cual se tienen datos de esta variable. Por su parte, entre 2015 y 2019, los cinco años previos a la pandemia del COVID-19, el crecimiento promedio anual del gasto en este rubro fue de 7,7%.

en línea con los mayores niveles de endeudamiento público en los que el país tuvo que incurrir para hacer frente a las necesidades de gasto derivadas de la emergencia social.

Gráfico 1. Presupuesto General de la Nación 2022 según concepto de gasto
(% del PIB)



Nota: las cifras de 2021 y 2022 corresponden al presupuesto como porcentaje del PIB proyectado por Fedesarrollo para estos años.

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Cálculos Fedesarrollo

Como hemos resaltado en ediciones anteriores de *Tendencia Económica*, el alto grado de inflexibilidad del presupuesto de gasto de funcionamiento, en el cual se incluyen las transferencias por el Sistema General de Participaciones (SGP) y el pago de mesadas pensionales, limita la discrecionalidad del Gobierno a la hora de asignar de manera más eficiente los recursos. Como se observa en el Gráfico 1, el gasto en funcionamiento como porcentaje del PIB se mantuvo relativamente estable durante los años previos a la pandemia (en promedio alrededor del 14,6% del PIB), contrastando con los cambios frecuentes en los recursos destinados para la inversión y el servicio de la deuda. Adicionalmente, como resultado de la pandemia, el presupuesto destinado a este rubro en 2020 presentó un incremento importante frente a años anteriores, por lo que las estrategias de austeridad y el retorno a un gasto en funcionamiento a los niveles previos al choque son fundamentales para la sostenibilidad fiscal del país. Por otro lado, es importante mencionar que será esencial estabilizar el comportamiento de la deuda para reducir el pago destinado a su servicio desde el PGN, rubro en el que se observa un repunte importante, y de esta forma poder liberar más recursos para inversión en el mediano plazo, que puedan apoyar la reactivación económica, la generación de empleo y el apoyo a la población vulnerable.

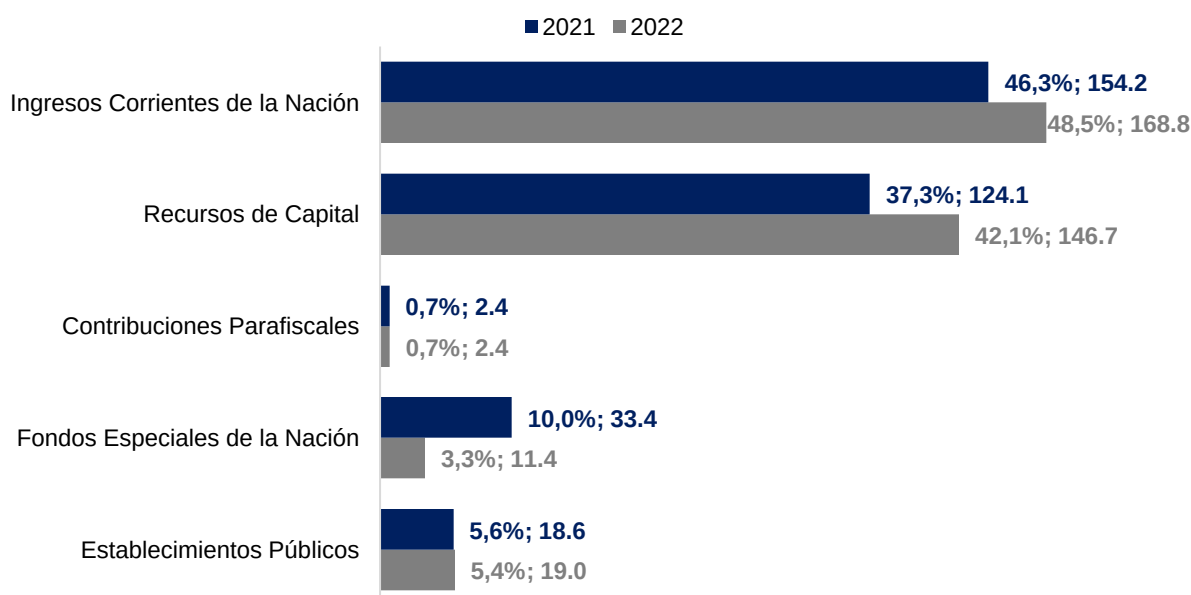
Fuentes de ingresos del PGN

El presupuesto de rentas y recursos de capital indica las principales fuentes de financiamiento del PGN. Para la vigencia 2022, se contempla que el 94,6% (\$329,4 billones) de los recursos provengan de la Nación distribuidos en: i) ingresos corrientes de la Nación (\$168,8 billones vs

\$154,2 billones en 2021), explicados por la recuperación de la actividad económica y un mayor recaudo tributario, ii) recursos de capital (\$146,7 billones vs \$124,1 billones en 2021), que contemplan una disposición de activos del orden de \$7,1 billones de pesos, iii) contribuciones parafiscales (\$2,4 billones vs \$2,4 billones en 2021), y iv) fondos especiales (\$11,4 s vs \$33,4 billones en 2021). El restante 5,4% de los recursos provendrían de los establecimientos públicos (\$19,0 billones vs \$18,6 billones en 2021).

Gráfico 2. Fuentes de ingresos del PGN

(Porcentaje y billones de pesos)



Nota: Los valores para 2021 corresponden al valor del aforo.

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Elaboración Fedesarrollo.

Presupuesto de gasto por sectores

El PGN 2022 prioriza el gasto en educación, continuando con lo establecido en el Plan Nacional de Desarrollo (PND) 2018-2022 y completando 8 años consecutivos en los que la mayor proporción se destina a este sector, al pasar de \$47,4 billones de pesos en la vigencia 2021 a \$49,3 billones de pesos en 2022, lo que representa un aumento de cerca de \$1,9 billones de pesos, equivalente a un incremento de 4,0%. Además, vale la pena resaltar que, del total del presupuesto de inversión del Ministerio de Educación, el 81,7% será destinado a la calidad y fomento de la educación superior (equivalente a \$3,3 billones). Esto va en línea con los mayores esfuerzos por incrementar el acceso a programas técnicos, tecnológicos y de pregrado, lo cual incluye el programa *Generación E* y la propuesta de *Matrícula Cero* para 650.000 estudiantes de pregrado de instituciones de educación superior pública en condiciones de vulnerabilidad socioeconómica.

En este año, entre los sectores con mayor presupuesto, el aumento porcentual más importante se daría en los sectores de inclusión social y reconciliación, y trabajo, con incrementos de 35,9% y 32,3%, respectivamente. Para el primer sector, esto correspondería a un aumento de \$5,7 billones de pesos; además, se destaca que el 98,4% del presupuesto del Departamento Administrativo para la Prosperidad Social es de inversión, donde el programa Ingreso Solidario sería uno de los principales gastos para lograr proteger a los hogares más vulnerables (\$7,2 billones), en especial si se tiene en cuenta el drástico aumento de la pobreza en 3,5 millones de

personas durante 2020. Esto incluiría una extensión del programa hasta diciembre de 2022 y el objetivo de ampliarlo en 1 millón de nuevos hogares. En el sector de trabajo (incremento total de \$8,8 billones), por parte del gasto de funcionamiento se resalta el pago de pensiones; específicamente, solo el pago a Colpensiones pasa de \$11,2 billones en 2021 a \$19 billones en 2022 y al pago de pensiones a cargo del Fondo de Pensiones Públicas del Nivel Nacional (FOPEP) le correspondería \$11,2 billones para el próximo año. Por el lado de inversión, se priorizan los programas de formación del trabajo y de apoyo al emprendimiento del SENA y otros programas de generación y formalización del empleo. Finalmente, otro sector que también presentaría un incremento significativo es Salud y protección social, con una diferencia de \$5,1 billones frente a 2021 (incremento de 14,3%), lo cual permitiría continuar el fortalecimiento del sector para enfrentar la emergencia sanitaria, incluyendo los programas de vacunación, prevención y salud pública.

Tabla 1. Presupuesto de gasto por sectores
(Billones de pesos corrientes)

Sector	Ley PGN 2021	Proyecto PGN 2022	Diferencia	Variación porcentual
Educación	47,4	49,3	1,9	4,0%
Defensa y Policía	38,1	41,8	3,7	9,8%
Salud y protección social	36,0	41,2	5,1	14,3%
Trabajo	27,2	36,0	8,8	32,3%
Hacienda	21,5	25,6	4,1	19,3%
Inclusión social y reconciliación	15,9	21,7	5,7	35,9%
Transporte	11,0	11,5	0,4	4,1%

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Elaboración Fedesarrollo.

Nota: Estos sectores representan cerca del 65,2% del total del PGN

Consideraciones finales

Actualmente Colombia enfrenta retos económicos importantes como consecuencia de la pandemia del COVID-19 y sus efectos sobre las finanzas públicas del país. Esta situación modificó la planeación fiscal del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, no solamente para 2020, sino también para las vigencias de 2021 y 2022. En este contexto, si bien resaltamos la importancia de contar con un presupuesto público que contribuya favorablemente a la recuperación económica y a las exigencias sociales que demandará el país una vez termine la emergencia económica, también consideramos esencial la aprobación de medidas fiscales orientadas a incrementar los ingresos públicos para así garantizar el financiamiento del PGN.

Desde Fedesarrollo esperamos el resultado de las discusiones en el Congreso de la República para poder analizar a cabalidad las implicaciones del PGN 2022, especialmente teniendo en cuenta los efectos de la emergencia del COVID-19 sobre las finanzas públicas del país.

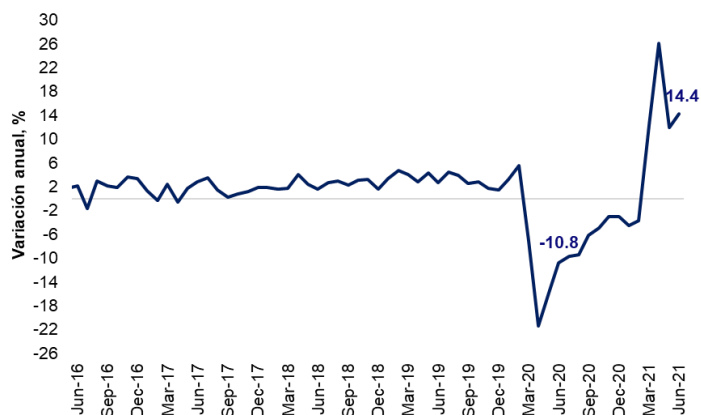
Referencias

Ministerio de Hacienda y Crédito Público (2021). Presupuesto General de la Nación 2022.

Ministerio de Hacienda y Crédito Público (2021). Anexo Mensaje Presidencial Presupuesto General de la Nación 2022.

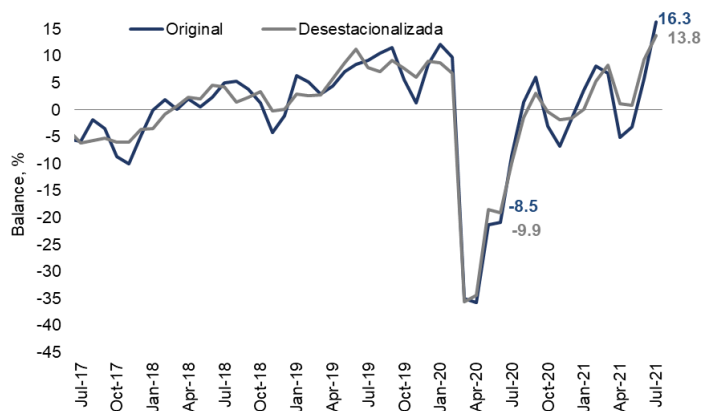
1) Actividad Productiva

Gráfico 1: Indicador de Seguimiento de la Economía (Serie original)



Fuente: DANE.

Gráfico 2: Índice de Confianza Industrial (ICI)

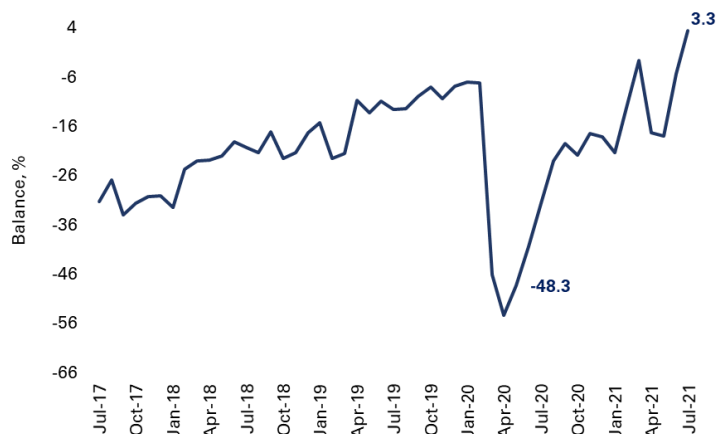


Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinión Empresarial (EOE).

En junio, el Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) registró una variación anual de 14,4% en su serie original, 25,1 pps superior a la variación registrada un año atrás, cuando se ubicó en -10,8%.

En junio, el Índice de Confianza Industrial (ICI) se ubicó en 16,3%, lo que representa un incremento de 24,8 puntos porcentuales (pps) frente al mismo mes de 2020. Al ajustar la serie por factores estacionales, el índice se ubicó en 13,8%.

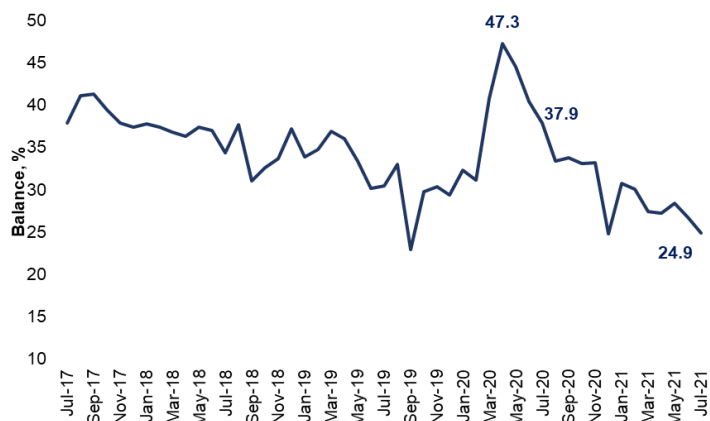
Gráfico 3: Volumen de pedidos en la industria (Serie desestacionalizada)



Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinión Empresarial (EOE).

En la medición de julio de la Encuesta de Opinión Empresarial para la industria, el indicador de volumen actual de pedidos, en su serie desestacionalizada registró un balance de 3,3%, lo que representa un incremento de 35,0 pps frente al mismo mes un año atrás.

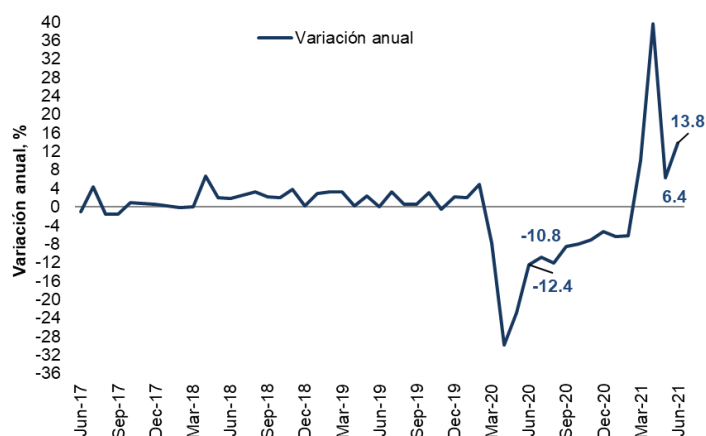
Gráfico 4: Suficiencia de capacidad instalada en la industria (Serie desestacionalizada)



Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinión Empresarial (EOE)

El indicador de suficiencia de capacidad instalada presentó en julio una reducción de 13,0 pps frente al mismo mes de 2020, indicando una mayor utilización de dicha capacidad.

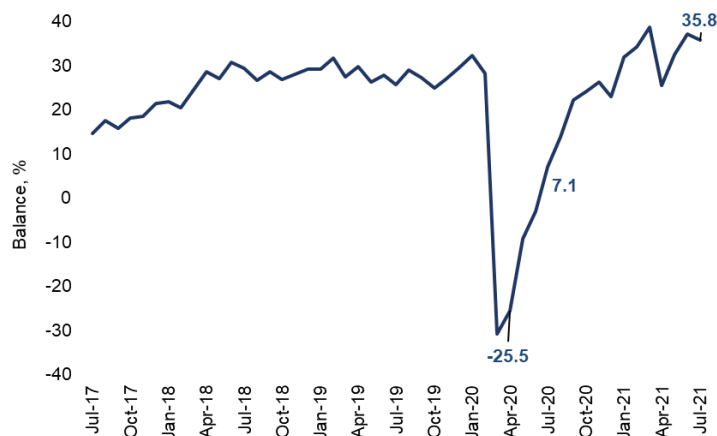
Gráfico 5: Índice de Producción Industrial (IPI)



Fuente: DANE.

El Índice de Producción Industrial (IPI) total registró en junio una variación anual de 13,8%, resultado que implica un incremento de 26,2 pps frente al mismo mes del año anterior.

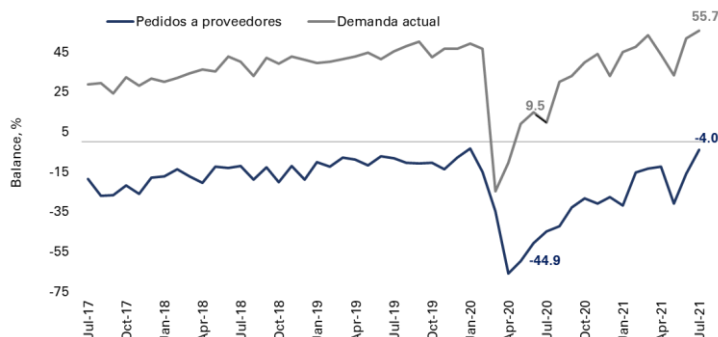
Gráfico 6: Índice de confianza comercial (ICCO)



Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinión Empresarial (EOE).

En julio, el Índice de Confianza Comercial (ICCO) se ubicó en 35,8% lo que representa un incremento de 28,7 pps frente al mismo mes en 2020. Adicionalmente, frente al mes anterior, el ICCO registró una reducción de 1,4 pps.

Gráfico 7: Evolución de los pedidos y la demanda en el comercio (Serie desestacionalizada)

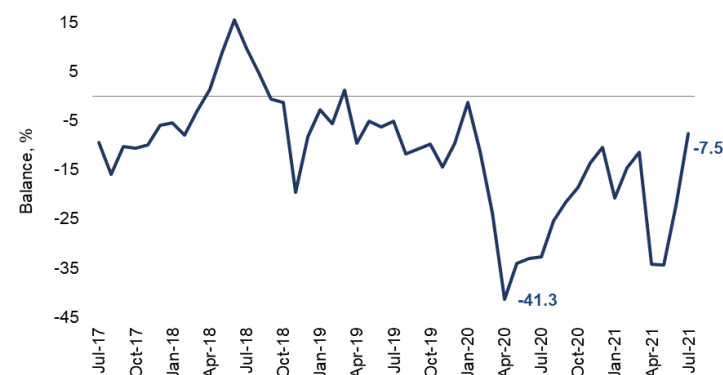


Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinión Empresarial (EOE)

En la medición de julio, el indicador de demanda actual del sector comercio registró un balance de 55,7%, que representa un aumento de 46,0 pps frente al mismo mes un año atrás.

Por su parte, el indicador de pedidos a proveedores se ubicó en -4,0%, con un incremento de 40,9 pps frente a julio del año pasado.

Gráfico 8: Índice de Confianza del Consumidor (ICC)

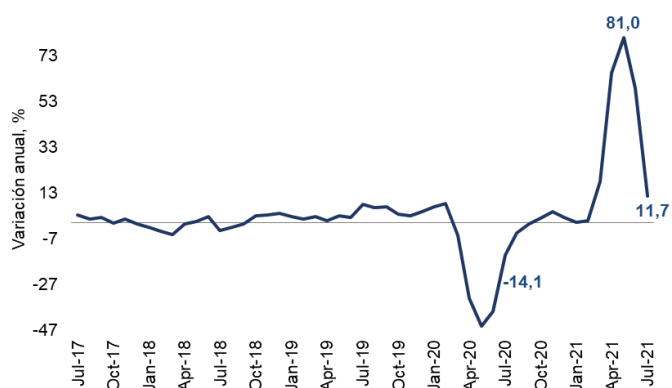


Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinión del Consumidor (EOC)

En julio, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) registró un balance de -7,5%, que representa un incremento de 14,8 pps relativo al mes anterior.

El aumento en la confianza de los consumidores frente al mes pasado obedeció a un incremento de 17,1 pps en el Índice de Condiciones Económicas y un aumento de 13,2 pps en el Índice de Expectativas del Consumidor.

Gráfico 9: Despacho de cemento gris*

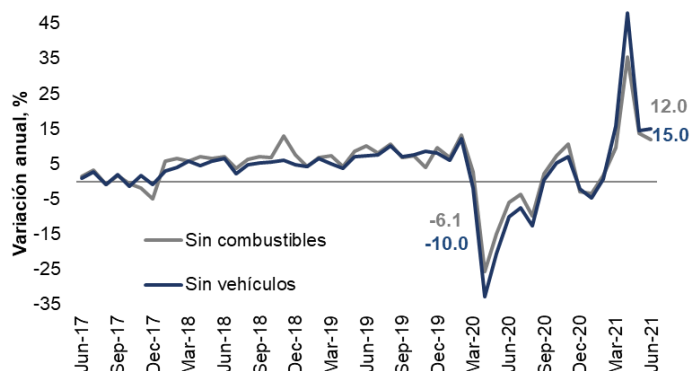


*Promedio móvil tres meses

Fuente: DANE.

En el promedio móvil mayo – julio, los despachos de cemento gris registraron un incremento interanual de 11,7%, lo que implica un incremento de 25,8 pps frente a lo observado un año atrás cuando el crecimiento fue de -14,1%.

Gráfico 10: Ventas del comercio al por menor

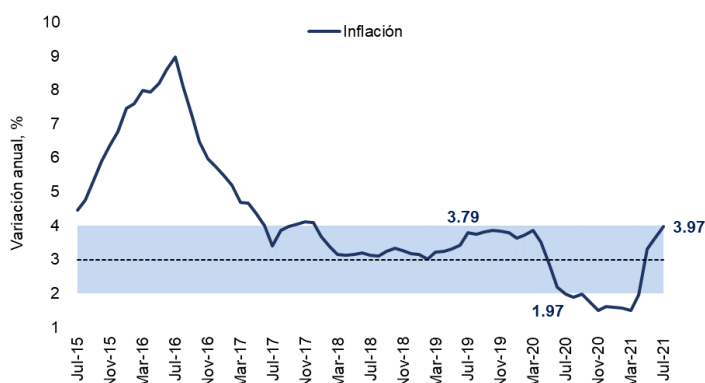


Fuente: DANE.

En junio, las ventas reales del comercio minorista registraron una variación de 24,6% respecto al mismo mes de 2020. Excluyendo las ventas de combustibles el crecimiento real del comercio minorista se ubicó en 12,0%, mientras que la variación anual de las ventas excluyendo vehículos se ubicó en 15,0%.

2) Sector financiero y variables monetarias:

Gráfico 11: Inflación y rango objetivo del Banco de la República

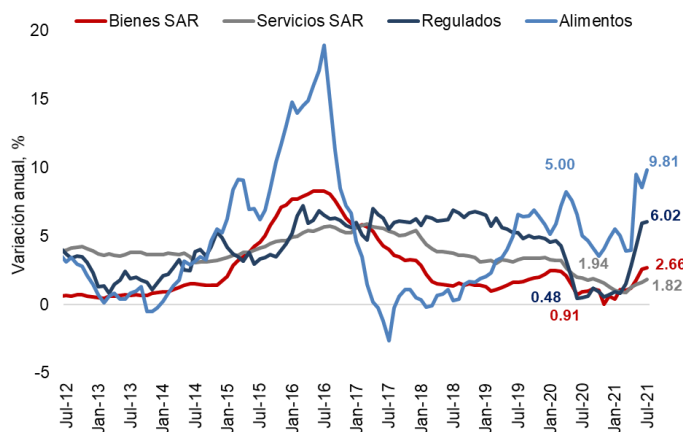


Fuente: DANE y Banco de la República.

El índice de precios al consumidor (IPC) registró una variación anual en julio de 3,97%, mientras que hace un año esta variación fue de 1,97%.

Por su parte, la inflación mensual de este mes fue de 0,32%, lo cual representa un aumento frente a la inflación mensual de junio (-0,05%).

Gráfico 12: Inflación por componentes*

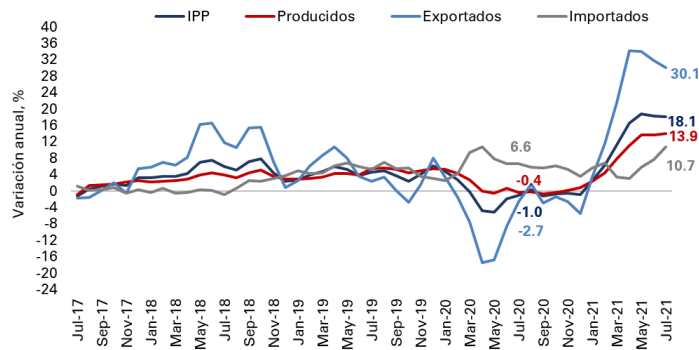


*SAR: sin alimentos ni regulados. De acuerdo con la nueva clasificación de la inflación del Banco de la República.

Fuente: Banco de la República.

En julio, la inflación de regulados, alimentos y bienes SAR aumentó 5,5 pps, 4,8 pps y 1,8 pps, respectivamente, frente al mismo mes del 2020.

Gráfico 13: Índice de Precios al Productor

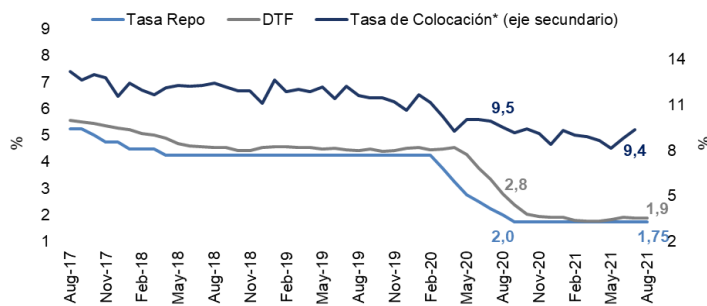


Fuente: DANE.

Para el mes de julio, el Índice de Precios del Productor (IPP) registró un crecimiento anual de 18,1%, mientras que un año atrás hubo una contracción de 1,0%.

Dentro de los componentes del IPP, el grupo de exportados y el grupo de producidos presentaron un incremento en la variación anual, la cual fue mayor en 32,8 pps y 14,3 pps, respectivamente frente a la variación anual de julio de 2020.

Gráfico 14: Tasas de interés



* La tasa de colocación total incluye créditos de consumo, ordinario, preferencial y tesorería.

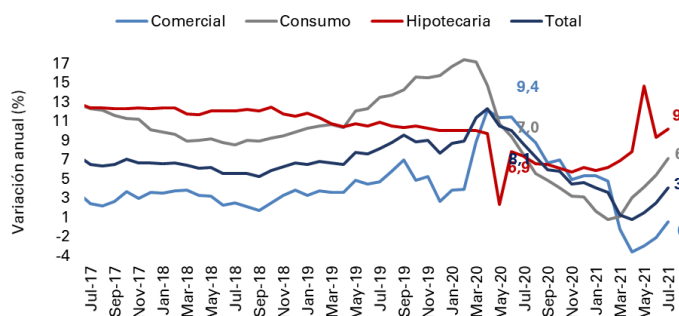
Fuente: Banco de la República.

En la reunión de julio, la Junta Directiva del Banco de la República decidió mantener la tasa de interés de política en 1,75%.

La tasa de captación DTF en agosto se redujo 0,9 pps frente al mismo mes de 2020.

Por su parte, la tasa promedio de colocación reportó una caída de 0,6 pps frente a julio de 2020.

Gráfico 15: Cartera por tipo de crédito

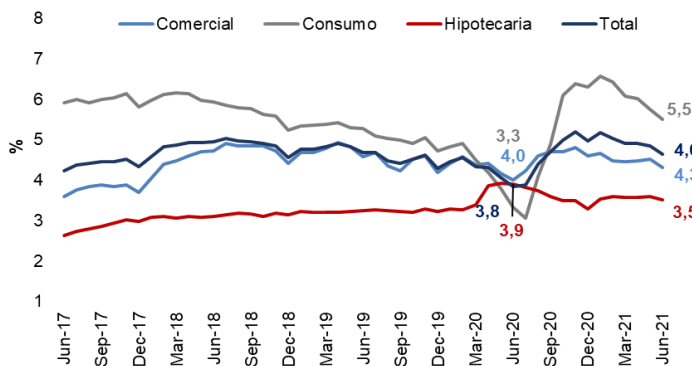


Fuente: Banco de la República y cálculos Fedesarrollo.

En julio, la cartera total mostró una variación nominal anual de 3,5%, 4,6 pps por debajo del crecimiento anual observado en el mismo mes de 2020.

La disminución en el dinamismo de la cartera de crédito frente al año anterior se explica en mayor medida por la desaceleración en la cartera comercial, cuya tasa de crecimiento en mayo de 2021 se ubicó 9,4 pps por debajo de la registrada el mismo mes el año anterior. Así mismo, el crecimiento de la cartera consumo disminuyó en 0,4 pps frente a la variación observada un año atrás.

Gráfico 16: Evolución de la cartera de crédito vencida por tipo de crédito*



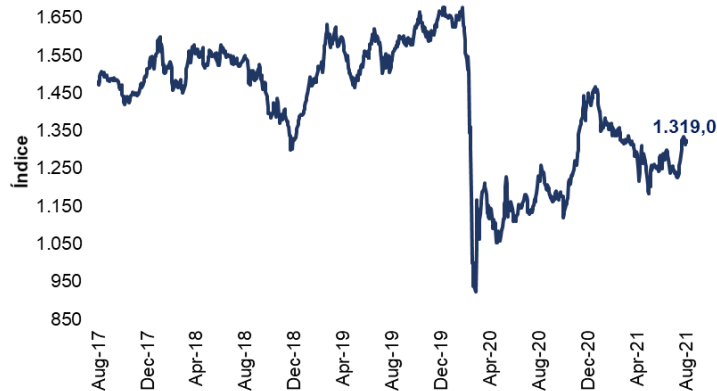
*Calidad medida como la proporción de la cartera vencida sobre la total.

Fuente: Superintendencia Financiera.

La cartera vencida como porcentaje de la cartera total se ubicó en 4,6% en junio, 0,8 pps por encima del dato registrado en el mismo mes un año atrás.

Al desagregar por modalidad de crédito, la calidad de la cartera de consumo y comercial evidenciaron un incremento interanual de 2.2 pps y 0,3 pps respectivamente. Por su parte la cartera hipotecaria disminuyó 0.4 pps frente al mismo mes del año anterior.

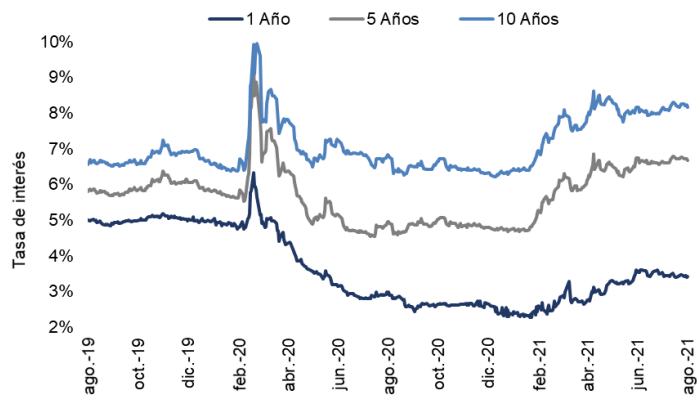
Gráfico 17: Índice COLCAP



Fuente: Banco de la República.

El índice COLCAP de la Bolsa de Valores de Colombia cerró el pasado 31 de agosto en 1.319,0 puntos, con una valorización interanual de 8,5% y una valorización intermensual de 6,7%.

Gráfico 18: Tasas de interés de títulos TES

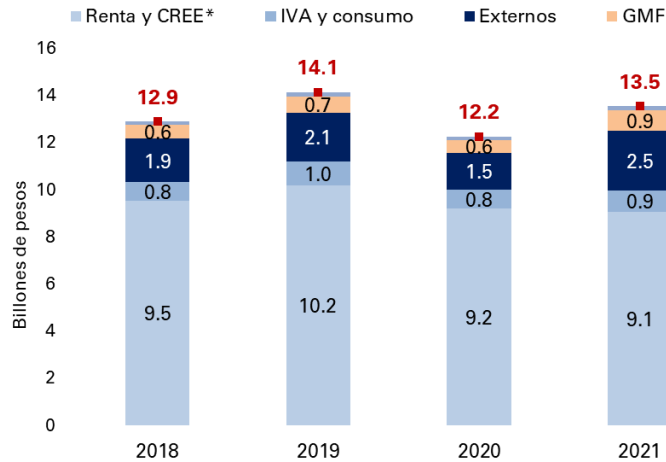


Fuente: Banco de la República.

Frente a los niveles observados un mes atrás, en agosto la tasa de los TES a 1 año disminuyó 11 pbs y las tasas a 5 y 10 años aumentaron 2 pbs y 3 pbs, respectivamente.

1) Sector Fiscal

Gráfico 19: Recaudo tributario por tipo de impuesto en junio

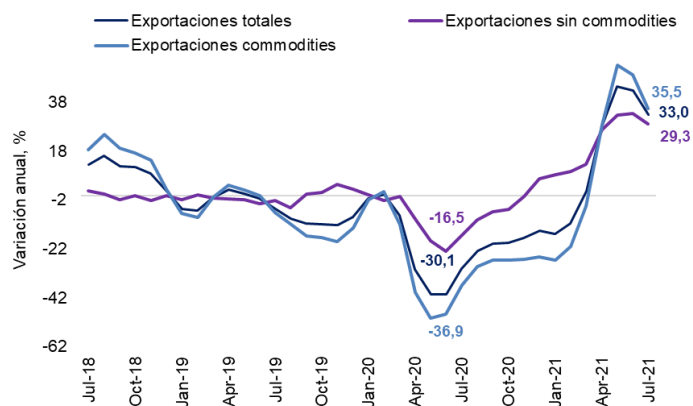


Fuente: DIAN.

En junio, el recaudo tributario fue de 13,5 billones de pesos, que representa un incremento de 10,5% respecto al mismo mes de 2020. Esta variación se explica principalmente por el aumento en los impuestos externos (65,0%) e IVA y consumo (10,7%).

1) Sector Externo

Gráfico 20: Exportaciones totales, con y sin commodities*

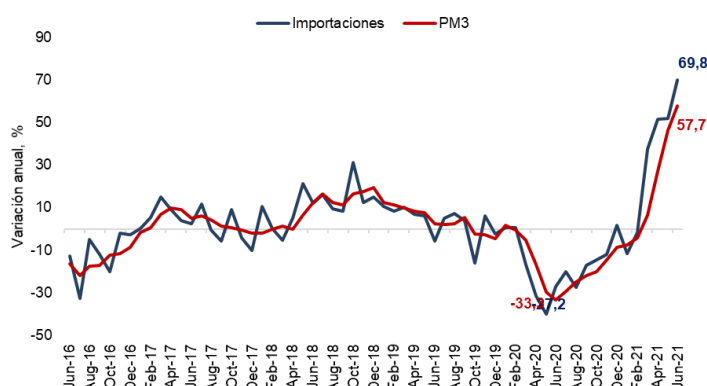


*Variación anual de las exportaciones totales en promedios móviles de tres meses.

Fuente: DANE.

En el trimestre móvil mayo – julio, las exportaciones totales aumentaron 33,0% frente al mismo periodo un año atrás. Este resultado obedece a un incremento de las exportaciones *commodities* (35,5%) y de las exportaciones diferentes de *commodities* (29,3%).

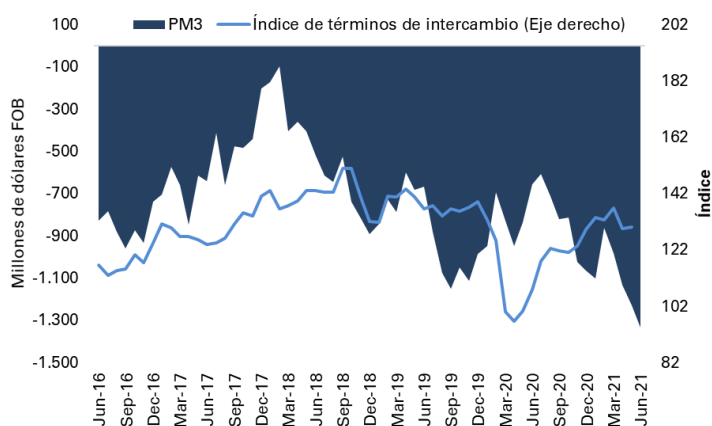
Gráfico 21: Importaciones (Valor CIF)



Fuente: DANE.

En junio, el valor en dólares de las importaciones aumentó 69,8% frente al mismo mes de 2020. Este resultado obedeció al crecimiento anual de 107,2%, 50,5% y 32,2% del grupo de bienes intermedios y materias primas, de bienes de capital y de bienes de consumo, respectivamente.

Gráfico 22: Evolución de la balanza comercial y los términos de intercambio (enero 2007=100)

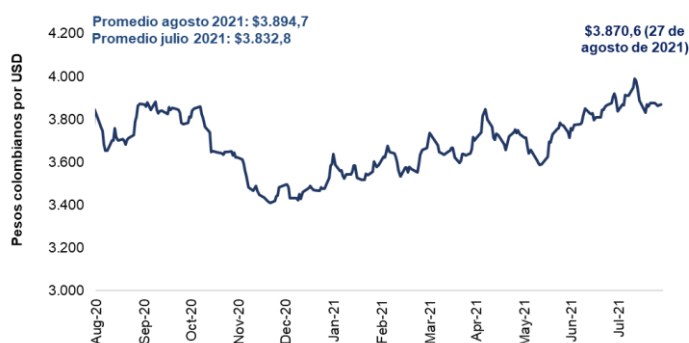


* Promedio trimestre móvil

Fuente: Banco de la República-DANE

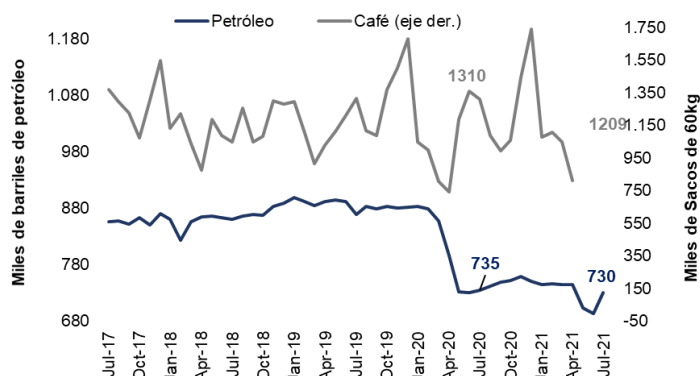
En el trimestre móvil abril – junio, el déficit comercial fue de USD 1.336 millones FOB, lo que representó un incremento en el déficit de USD 679 millones respecto al mismo trimestre móvil del año pasado.

Gráfico 23: Tasa de cambio



Fuente: Banco de la República.

Gráfico 24: Producción de café y petróleo



Fuente: Agencia Nacional de Hidrocarburos y Federación Nacional de Cafeteros.

En el mes de agosto, el promedio de la tasa de cambio se ubicó en \$3.894,7 pesos por dólar, lo que representó una depreciación de 1,6% frente al promedio de julio, cuando se situó en \$ 3.832,8 pesos por dólar.

En julio, la producción de café alcanzó 1209 miles de sacos de 60 kilos, lo que representa una reducción de 7,7% frente al mismo mes de 2020.

Por otra parte, la producción promedio de petróleo durante el mes de julio fue de 730 mil barriles diarios, que representa una disminución de 0,7% frente a lo observado un año atrás.

Calendario Económico – Septiembre

LUNES	MARTES	MIÉRCOLES	JUEVES	VIERNES	SÁBADO
30	31	1 Balanza de pagos 2T PMI manufacturero - Zona Euro Desempleo - Zona Euro PIB - Brasil PMI manufacturero - EE.UU., Canadá, México	2 Balanza comercial - EE.UU., Canadá	3 IPP Desempleo - EE.UU.	4 IPC
6	7 Balanza comercial - China	8 Encuesta de Opinión del Consumidor PIB - Japón	9 IPC - China IPP - China IPC - México y Brasil	10 GEIH - Varios	11
13 Informe mensual OPEP - EEUU	14	15 Encuesta Mensual de Alojamiento Encuesta Mensual de Comercio Encuesta Mensual de Servicios Encuesta Mensual Manufacturera con Enfoque Territorial Estadísticas de Licencias de Construcción Índice de Producción Industrial	16	17 Importaciones Indicador de Seguimiento a la Economía Estadísticas de concreto premezclado Encuesta de Opinión Empresarial	18
20 Encuesta de Opinión Financiera	21	22 Decisión de tipos de interés - EE.UU.	23	24 Remesas	24
27	28	29 Índice de costos de la construcción pesada	30 GEIH - Mercado Laboral Estadísticas de Cemento Gris Índice de términos de intercambio Reunión de la JDBR	1	30

