



# GACETA DEL CONGRESO

SENADO Y CÁMARA

(Artículo 36, Ley 5ª de 1992)

IMPRENTA NACIONAL DE COLOMBIA

www.imprenta.gov.co

ISSN 0123 - 9066

AÑO XXXI - N° 739

Bogotá, D. C., jueves, 16 de junio de 2022

EDICIÓN DE 70 PÁGINAS

DIRECTORES:

GREGORIO ELJACH PACHECO

SECRETARIO GENERAL DEL SENADO

www.secretariasenado.gov.co

JORGE HUMBERTO MANTILLA SERRANO

SECRETARIO GENERAL DE LA CÁMARA

www.camara.gov.co

RAMA LEGISLATIVA DEL PODER PÚBLICO

## CÁMARA DE REPRESENTANTES

### MARCO FISCAL DE MEDIANO PLAZO

INFORME DE CUMPLIMIENTO DE LA REGLA FISCAL PARA LA VIGENCIA FISCAL 2021,  
CONFORME LO DISPUESTO EN EL ARTÍCULO 1º DE LA LEY 819 DE 2003

Bogotá D.C., 14 de junio de 2022

Honorable Senadora  
**Maria del Rosario Guerra de la Espiella**  
Presidente Comisión Tercera Constitucional Permanente  
**Senado de la República**  
Congreso de la República

Honorable Senador  
**Carlos Manuel Meisel Vergara**  
Presidente Comisión Cuarta Constitucional Permanente  
**Senado de la República**  
Congreso de la República

Honorable Representante  
**Wilmer Ramiro Carrillo Mendoza**  
Presidente Comisión Tercera Constitucional Permanente  
**Cámara de Representantes**  
Congreso de la República

Honorable Representante  
**Yenica Sugein Acosta Infante**  
Presidente Comisión Cuarta Constitucional Permanente  
**Cámara de Representantes**  
Congreso de la República

**Asunto:** Informe de cumplimiento de la Regla Fiscal para la vigencia fiscal 2021, y su suspensión para las vigencias fiscales 2020 y 2021

Respetados Presidentes,

El artículo 12 de la Ley 1473 de 2011 establece que el Gobierno nacional: "en junio de cada año, rendirá un informe detallado a las Comisiones Económicas del Congreso de la República, en el que se evalúe el cumplimiento de la regla fiscal del año inmediatamente anterior (...)". A pesar de lo anterior, debe aclararse que la regla fiscal estuvo suspendida durante las vigencias fiscales 2020 y 2021.

Debido al impacto económico y social de la pandemia de Covid-19, los efectos que generó sobre las finanzas públicas y la respuesta de política requerida para contrarrestarla, el Gobierno nacional tomó la determinación de suspender la Regla Fiscal durante las vigencias fiscales 2020 y 2021. Esta decisión contó con el concepto previo favorable del Consejo Superior de Política Fiscal (CONFIS)<sup>1</sup> y el apoyo, unánime, del Comité Consultivo para la Regla Fiscal (CCRF)<sup>2</sup>.

La utilización de este mecanismo excepcional de suspensión de la Regla Fiscal, contenido en el artículo 11 de la Ley de la Regla Fiscal<sup>3</sup> (Ley 1473 de 2011), se justificó por la magnitud del choque asociado a la pandemia, la incertidumbre asociada a la evolución de esta, a la respuesta de política requerida, y al riesgo sobre la estabilidad macroeconómica que se habría podido generar de haberse limitado el margen de maniobra fiscal del Gobierno nacional en estas circunstancias.

La suspensión de la Regla Fiscal, como se mencionó, está prevista dentro del marco jurídico contenido en la Ley 1473 de 2011. El impacto de esta coyuntura sobre los ingresos y gastos fiscales superó los mecanismos de ajuste cíclico contemplados en la Regla Fiscal, generando la necesidad de flexibilizar las metas fiscales. Este choque requirió de un esfuerzo sin precedentes por parte del Gobierno nacional para mitigar sus efectos sobre el sistema de salud, el tejido socioeconómico, y la actividad productiva. En ese contexto, la política fiscal ha sido un instrumento esencial para moderar los efectos de la pandemia sobre el bienestar de la población, promover la recuperación económica en el corto plazo, y garantizar la estabilidad macroeconómica en el mediano plazo.

En este orden de ideas, y considerando que para la vigencia fiscal 2021 la Regla Fiscal se encontraba suspendida, no es posible presentar el respectivo Informe de Cumplimiento de la Regla Fiscal. En este sentido, el Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2022, que se adjunta a esta comunicación, contiene una descripción detallada de los resultados fiscales del Gobierno Nacional Central (GNC) de la vigencia fiscal 2021, así como la descripción de la reforzada institucionalidad fiscal que impulsó el Gobierno nacional y aprobó el Honorable Congreso de la República mediante la Ley 2155 de 2021 (Ley de Inversión Social), en la cual se determinan nuevas metas fiscales para el GNC en 2022 y los años subsiguientes.

Por último, es importante resaltar que, de acuerdo con el compromiso del Gobierno nacional, fijado en el artículo 86 de la Ley 2063 de 2020, se presentaron informes trimestrales al Comité Consultivo de la Regla Fiscal (CCRF)<sup>4</sup> sobre la evolución de las finanzas públicas durante las vigencias fiscales 2020 y 2021. Lo anterior, en aras de monitorear de forma transparente el estado de las finanzas públicas durante este periodo de suspensión.

Cordial saludo,

**JOSÉ MANUEL RESTREPO ABONDANO**  
Ministro de Hacienda y Crédito Público

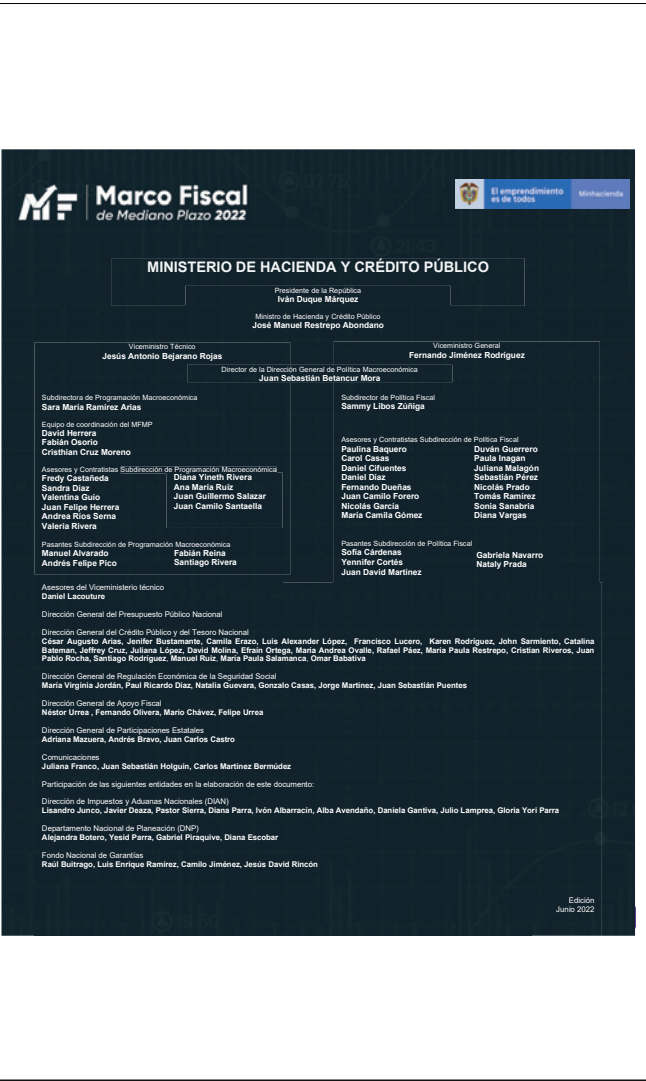
Con copia: Secretaría Comisión Tercera del Senado, Secretaría Comisión Cuarta del Senado, Secretaría Comisión Tercera de la Cámara de Representantes, Secretaría Comisión Cuarta de la Cámara de Representantes.

<sup>1</sup> Consejo Superior de Política Fiscal-Acta No 664 del 19 de junio de 2020.

<sup>2</sup> Comité Consultivo de la Regla Fiscal-Acta No. 13 del 15 de junio de 2020.

<sup>3</sup> Derogado a partir del 1 de enero de 2022 por el artículo 85 de la Ley 2155 de 2021.

<sup>4</sup> Actualmente Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF).



**Marco Fiscal de mediano plazo 2022**

## Tabla de Contenido

Prólogo .....	4
Resumen Ejecutivo .....	8
Capítulo 1. Balance 2021 y actualización Plan Financiero 2022.....	16
Capítulo 2. FEPC: diagnóstico, retos y alternativas.....	68
Capítulo 3. Plan Financiero 2023 .....	82
Capítulo 4. Estrategia fiscal de mediano plazo .....	112
Capítulo 5. Análisis de riesgos, pasivos y de sostenibilidad de la deuda pública .....	166
Apéndice 1. Detalle de las Estimaciones Fiscales del Sector Público .....	201
Apéndice 2. Estadísticas del Gobierno General con estándares internacionales .....	213
Apéndice 3. Gasto tributario.....	225
Apéndice 4. Compromisos de mediano y largo plazo con vigencias futuras .....	250
Apéndice 5. Costo de las leyes sancionadas en 2021 .....	257
Apéndice 6. Actividades Cuasifiscales en 2021 .....	260
Apéndice 7. Obras por impuestos.....	263
Glosario .....	265
Abreviaturas .....	269

## Índice de recuadros

Recuadro 1.1. Descripción y balance de los principales componentes de la Ley de Inversión Social .....	21
<i>Autores: Fabián Osorio, Andrea Ríos, María Camila Gómez, Juan Camilo Forero</i>	
Recuadro 1.2. Esta vez fue diferente: resiliencia del sistema financiero ante la crisis del Covid-19 .....	33
<i>Autores: Sandra Díaz, Daniel Lacouture</i>	
Recuadro 1.3. Fortalecimiento de los programas de transferencias monetarias en Colombia .....	45
<i>Autores: Juan Camilo Forero, Sebastián Pérez, Gabriela Navarro</i>	
Recuadro 1.4. Regla Fiscal y Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF) .....	51
<i>Autores: María Camila Gómez</i>	
Recuadro 1.5. Bonos Verdes Soberanos.....	57
<i>Autores: Lizeth Camila Erazo, Juliana López, Manuel Ruiz</i>	
Recuadro 3.1. Modernización de la DIAN y lucha contra la evasión .....	94
<i>Autores: Lisandro Junco, Julio Lamprea, Javier Deaza</i>	
Recuadro 4.1. Análisis de contribución de los factores al PIB tendencial en un escenario central sin políticas estructurales adicionales.....	115
<i>Autores: Sara Ramírez, Fabián Osorio, Freddy Castañeda</i>	
Recuadro 4.2. Escenario alternativo con medidas de política para mejorar el desempeño del mercado laboral .....	123
<i>Autores: Andrea Ríos</i>	
Recuadro 4.3. Escenario alternativo con medidas de política para aumentar la competitividad externa .....	131
<i>Autores: Juan Camilo Santaella</i>	
Recuadro 4.4 Estrategia de austeridad y reducción del gasto público .....	147
<i>Autores: Dirección General del Presupuesto Nacional</i>	

Prólogo

La estrategia macroeconómica y fiscal que se materializa en este Marco Fiscal de Mediano Plazo refleja una economía líder en materia de reactivación a nivel global y con mejoras notables en la posición fiscal del país. Sin desconocer el rol de la institucionalidad macroeconómica de Colombia en estos resultados, la implementación de la triada de soluciones por parte del Gobierno nacional para abordar los retos derivados de la pandemia en el frente social, económico y fiscal no solo apalancó una recuperación sólida de la economía, sino que permitió pavimentar una ruta de sostenibilidad fiscal hacia el futuro. En ese sentido, en este Marco Fiscal estamos organizando la casa, tras haber enfrentado el choque más fuerte en la historia económica reciente de Colombia, para que sobre estos cimientos se construya la agenda política del siguiente gobierno.

El eje central de la estrategia fiscal plasmada en este documento es la política social, de la mano del compromiso del gobierno con la estabilidad de las finanzas públicas hacia el futuro. Así, en este Marco Fiscal, se prioriza la incorporación de un espacio suficientemente amplio para la inversión pública, con el propósito de atender las necesidades que históricamente ha tenido el país en este frente, financiadas de manera responsable. Como resultado, se presenta una estrategia fiscal cuyo pilar central es la implementación de una política social y económica que permita impulsar el crecimiento y la lucha contra la pobreza en la próxima década.

Este también es un Marco Fiscal con un valor agregado innegable frente a versiones anteriores. En primer lugar, se elaboró sobre unas bases sólidas de transparencia. Prueba de ello es que, por primera vez, se incluye un análisis de desviaciones en supuestos macroeconómicos y metas fiscales, y todas las cifras presentadas en gráficos y tablas serán publicadas en archivos a los que el público general tendrá acceso. Además, en reconocimiento de la importancia actual del Fondo de Estabilización y Precios de los Combustibles (FEPC), se incluye de manera extraordinaria un capítulo dedicado exclusivamente a ahondar en las medidas de política propuestas por el Gobierno nacional para asumir las obligaciones contraídas por el fondo, y contener su impacto fiscal a futuro.

En segundo lugar, los esfuerzos por lograr un Marco Fiscal menos extenso, más analítico, y más robusto en términos técnicos, también son evidentes. Si bien está construido alrededor de un escenario central -y oficial-, reconoce explícitamente, y con escenarios cuantitativos, los riesgos macroeconómicos, tanto positivos como negativos, que se podrían materializar, así como sus implicaciones fiscales. Otra sección innovadora en esta misma vía recoge escenarios macroeconómicos y fiscales alternativos, derivados de posibles efectos asociados a la implementación de medidas de política que parten de las recomendaciones para abordar las prioridades identificadas por el Gobierno actual, en el marco de las Misiones de Empleo e Internacionalización.

Tras la crisis económica y social que atravesó el país con ocasión de la pandemia, Colombia mostró una recuperación extraordinaria, destacada frente a economías pares y crisis anteriores. Una conclusión que se deriva de este análisis es que "esta vez fue diferente". Con el choque del Covid-19, los niveles de producto y del empleo se recuperaron en alrededor de la mitad del tiempo que tomó la recuperación en la crisis de final de siglo XX.

Igualmente, esta estrategia fiscal se formula en un contexto en el cual la economía colombiana está experimentando una importante mejora en sus términos de intercambio en el corto plazo, principalmente a través de unos mayores precios del petróleo, la cual genera un impulso favorable a la consolidación fiscal y el repunte de las exportaciones. El Gobierno es consciente de la importancia que tiene este contexto favorable para acelerar el proceso de consolidación de las finanzas públicas a partir de 2023, que es cuando se materializarían la mayor parte de sus efectos positivos sobre las finanzas públicas. De esta manera, se estaría aprovechando el contexto macroeconómico favorable de corto plazo para anticipar el ajuste fiscal requerido, y así trazar la ruta hacia la estabilidad fiscal en el mediano plazo.

Si bien se destaca el crecimiento económico sobresaliente y la recuperación del mercado laboral, este Marco Fiscal también es explícito en los retos que hoy enfrenta la economía colombiana en materia de inflación y desbalances externos. En el frente de precios, Colombia no ha sido ajeno al fenómeno inflacionario global, ante lo que el Banco de la República ha respondido aumentando sus tasas de interés en 425 puntos básicos desde septiembre de 2021. El Gobierno ha complementado ese esfuerzo a través de políticas enfocadas en reducir los costos de insumos de producción e impulsar la oferta doméstica.

En el frente externo, pese al reciente choque positivo en el precio de las exportaciones, el encarecimiento de las importaciones, así como el mayor dinamismo de la demanda interna, han generado presiones importantes, reflejadas en un nivel considerablemente alto de déficit de cuenta corriente. No obstante, las fuentes de financiamiento comienzan a recomponerse a través de mayor inversión extranjera directa y mayor flujo de capitales de corto plazo provenientes del sector privado.

Además de contar con un financiamiento externo más diversificado, Colombia cuenta con unas reservas internacionales de aproximadamente 57.600 millones de USD y con una línea de crédito de carácter precautelativo (Línea de Crédito Flexible) de alrededor de 9.800 millones de dólares por dos años, la cual fue otorgada por el Fondo Monetario Internacional (FMI), que junto a una tasa de cambio flexible, contribuyen de manera importante a mantener niveles de liquidez suficientes para enfrentar choques macroeconómicos adversos. La renovación que hizo el FMI de la Línea de Crédito Flexible en abril de este año es un importante logro para el país, en la medida que, tal y como lo afirmó la entidad multilateral, el acceso a este tipo de instrumentos está limitado únicamente a economías con instituciones y fundamentales macroeconómicos de gran fortaleza.

Hacia el mediano plazo, se daría una transición entre el periodo de rápida recuperación económica y política fiscal expansiva observado hasta 2022, hacia uno de consolidación macroeconómica y fiscal. La economía crecería a sus tasas de largo plazo (3,2%) y el déficit de cuenta corriente convergería a 2,6% del PIB, logrando estabilizar el pasivo externo del país, en el contexto del proceso de transformación productiva. Los motores de crecimiento y ajuste de las cuentas externas hacia el mediano plazo incluirían la inversión en maquinaria y equipo, la infraestructura, y las exportaciones no tradicionales y de servicios, como resultado, en parte, de los esfuerzos implementados por el Gobierno nacional. Dentro de estos, se destacan las mejoras en competitividad a través de un menor costo de uso del capital, la ejecución y el fortalecimiento de proyectos de infraestructura, la implementación de los programas de recuperación económica

En estos resultados son protagonistas las fortalezas institucionales en los frentes financiero, monetario y fiscal que, en conjunto, han forjado el carácter resiliente del país ante episodios adversos. Prueba de ello es la contundencia y oportunidad con que actuaron las políticas monetaria y fiscal para minimizar los efectos persistentes que habrían podido materializarse a raíz de la pandemia. De hecho, en los Recuadro 1.1 y Recuadro 1.3 del Capítulo 1, se presentan análisis de los posibles efectos que tuvieron tanto las medidas contenidas en la Ley de Inversión Social (LIS) como los programas de transferencias monetarias, respectivamente, en el proceso de recuperación del tejido social y económico.

El buen desempeño de 2021 tendría inercia en el desempeño económico de 2022, en donde la economía colombiana crecería 6,5%, mostrando el mayor dinamismo dentro de los países de la OCDE, y reforzando su posición como economía líder en materia de reactivación. Esto es muestra de que la respuesta coordinada de política contracíclica permitió diluir buena parte de los efectos persistentes de la pandemia, contrario a lo que se esperaba un año atrás. En efecto, las estimaciones indican que la brecha entre el PIB proyectado de 2022 y el que se habría observado en ausencia de la pandemia para este año sería de 7,5%, cifra que hoy se estima en solo 1,6%. Hacia 2023, el crecimiento de la economía convergería a 3,2%, enmarcado en un proceso de rebalaceo dentro de sus componentes, que permitiría sentar las bases de un crecimiento sostenido hacia el mediano plazo. La inversión y las exportaciones serían actores principales en esa película.

Impulsado por el dinamismo económico, el mercado laboral ha recuperado más del 90% de los empleos perdidos a causa de la pandemia y las tasas de pobreza multidimensional retornaron a niveles inferiores a los observados en 2019. Actualmente, la tasa de desempleo es de 11,2% y se espera que converja a sus niveles prepandemia en 2023, alcanzando así un valor de 10,4%. Esta recuperación estaría apalancada por los programas de protección y creación de empleo implementados desde el inicio de la pandemia, y en el marco de la LIS, que a la fecha han logrado proteger a más de 6 millones de trabajadores y crear cerca de 400 mil empleos. En este proceso, los grandes ganadores han sido las mujeres, los jóvenes, y los hogares en condición de vulnerabilidad. Estas ganancias también se vieron reflejadas en reducción de las tasas de pobreza multidimensional, de 18,1% a 16% entre 2020 y 2021, por debajo del nivel prepandemia (17,5% en 2019).

Todos estos resultados positivos están siendo capitalizados por parte del Gobierno en una mejora de la posición fiscal del país. Así, en 2022 el déficit fiscal del Gobierno Nacional Central (GNC) llegaría a 5,6% del PIB, reduciéndose frente al nivel proyectado en la Actualización del Plan Financiero 2022, y presentando, frente a 2021, el ajuste fiscal más grande desde 1993. De esta manera, se lograría materializar una disminución de la deuda pública neta hasta 56,5% del PIB, muy cerca del nivel ancla establecido en la Regla Fiscal (55%), mientras que simultáneamente se saldan las obligaciones contraídas con el FEPC con corte al primer trimestre de 2022.

Esta mejora en la posición fiscal se ve reflejada en menores necesidades de financiamiento. En particular, se espera que para 2022 este sea 8,2% del PIB, con lo cual el Gobierno nacional estaría retornando a niveles de esta variable consistentes con lo observado en promedio en los cinco años previos a la pandemia, y contribuyendo de manera importante a la recomposición de las fuentes de financiamiento de la cuenta corriente de la balanza de pagos, en la cual los flujos de recursos provenientes del sector privado vuelven a ser relevantes.

enmarcados en la estrategia "Nuevo Compromiso por el Futuro de Colombia" y las estrategias orientadas al aumento de la productividad de los sectores no tradicionales.

Igualmente, al capitalizar el contexto macroeconómico favorable en el corto plazo, a partir de 2024 se terminaría de afianzar el proceso de consolidación fiscal, gracias a la convergencia de la deuda pública a su objetivo de mediano plazo (el ancla), y la obtención, en promedio, de superávits primarios consistentes con mantener el endeudamiento estable alrededor de ese nivel. De esta manera, al alcanzar niveles prudenciales de endeudamiento, se habilita un margen de maniobra considerable para poder reaccionar ante cualquier coyuntura adversa que pueda afectar la economía hacia adelante. Por lo tanto, no solo estamos organizando la casa, sino que dejamos las herramientas suficientes para seguir fortaleciendo la estructura socioeconómica del país, en un contexto de apuntalamiento de la sostenibilidad fiscal en el mediano plazo.

Si bien el cuerpo de este Marco Fiscal recoge estos y otros importantes mensajes, se incluyen 10 recuadros como parte fundamental del texto, que complementa el análisis central de este documento. En uno de ellos se detallan la descripción y los impactos macroeconómicos y fiscales estimados de los principales componentes de la LIS. En esa misma línea, se incluye otro recuadro con las modificaciones sobre la Regla Fiscal y las características del nuevo Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF), en el contexto del fortalecimiento de la institucionalidad fiscal que puso en marcha la LIS. Considerando el rol fundamental que tiene el proceso de modernización de la DIAN y su progreso en eficiencia para mejorar la posición fiscal del país y robustecer los ingresos, se destina un espacio para detallar las medidas que hacen parte de este proceso.

Otro de los recuadros plantea un diagnóstico de los programas de transferencias monetarias vigentes en la actualidad, haciendo énfasis en las iniciativas implementadas por este Gobierno, así como en sus efectos, teniendo en cuenta la incidencia de estos programas para contener el deterioro de la pobreza durante la pandemia. Por último, se incluye un recuadro que analiza el rol que tuvo la fortaleza del sistema financiero para evitar un impacto mayor de la crisis del Covid-19 sobre el crecimiento económico durante el año 2020.

En un esfuerzo por reconocer los logros recientes en materia económica y fiscal de la economía colombiana, así como de los retos que esta enfrenta, se entrega un Marco Fiscal sucinto, transparente, realista y técnicamente fortalecido, que muestra una economía boyante y un escenario fiscal sostenible hacia el mediano plazo, centrado en la política social.

Jesús Antonio Bejarano  
Viceministro Técnico del Ministerio de Hacienda y Crédito Público

**Resumen Ejecutivo**

**Capítulo 1: Balance 2021 y actualización Plan Financiero 2022**

- » El contexto internacional en 2021 estuvo marcado por una importante reactivación económica a nivel global, asociada al avance en los procesos de vacunación contra el Covid-19, lo cual permitió reducir las restricciones de movilidad y contribuyó al repunte tanto de la actividad productiva como de la demanda. Lo anterior se dio en un contexto de disrupciones en las cadenas de suministro y transporte, que afectaron la recuperación de la oferta y generaron presiones al alza en la inflación mundial. Para 2022, la dinámica en la reactivación mundial se mantendrá, en línea con las menores restricciones asociadas a la pandemia, en un contexto de alta incertidumbre y múltiples riesgos, incluyendo la persistencia en la inflación mundial y las tensiones geopolíticas.
- » En 2021, las medidas implementadas por el Gobierno nacional por medio de la Ley de Inversión Social (LIS) se vieron reflejadas en una rápida reactivación económica, una caída de la tasa de desempleo, una reducción de la incidencia de la pobreza y una disminución de la desigualdad.
- » Por su parte, el crecimiento de la economía colombiana en 2021 fue 10,7%, consolidando una recuperación más dinámica en comparación con países pares y con crisis económicas previas. Lo anterior estuvo explicado por los sólidos fundamentales de la economía colombiana, el plan de vacunación, la estrategia de reactivación inclusiva implementada por el Gobierno nacional a través de la LIS, y la postura expansiva de la política monetaria y fiscal.
- » En 2022, se espera que la economía colombiana crezca 6,5%, impulsada por el dinamismo de la gran rama de comercio y la industria manufacturera, así como por el buen comportamiento de la inversión y las exportaciones, consolidando al país como uno de los líderes de reactivación de la actividad productiva a nivel mundial.
- » Se espera que, en 2022, se presente una recuperación significativa del mercado laboral, en donde la tasa de desempleo se corregirá de 13,8% a 11,8%, explicado por los programas de protección y creación de empleo implementados en el marco de la LIS, así como por la consolidación del proceso de reactivación económica.
- » En 2021, los precios del petróleo presentaron un repunte significativo frente a 2020, aumentando de USD 43 a USD 71 por barril, de la mano de la reactivación de la economía a nivel mundial, que impulsó un notable crecimiento en la demanda de crudo. En 2022, se daría un incremento adicional del precio del petróleo, hasta USD 100, de la mano del continuado dinamismo de la demanda, junto con las restricciones a la oferta derivadas principalmente de la invasión de Rusia a Ucrania.
- » El déficit de la cuenta corriente en 2021 se ubicó en 5,7% del PIB, explicado por el proceso de reactivación económica y factores internacionales que encarecieron el precio de las importaciones. Para 2022, se prevé una corrección moderada de este déficit hasta 4,5%

- del PIB, explicada, principalmente, por el crecimiento de las exportaciones de bienes y servicios, en el contexto del auge actual de precios de los *commodities*.
- » El Fondo Monetario Internacional (FMI) aprobó un nuevo acuerdo sobre la Línea de Crédito Flexible (LCF) para Colombia, lo que constituye un importante logro. De acuerdo con el FMI, el acceso a este instrumento responde a la solidez macroeconómica y la fortaleza institucional del país. La decisión del ente multilateral le permitirá a Colombia reducir su vulnerabilidad externa al contar con una fuente de liquidez que mitigue los efectos adversos en caso de materialización de riesgos externos.
- » Al cierre de 2021, la inflación se ubicó en 5,6%, explicada tanto por choques externos como internos no anticipados que generaron un alza en el nivel de precios. Estas presiones se mantendrán en 2022, llevando la inflación anual a 8,5%, correspondiendo a uno de los principales riesgos macroeconómicos en el corto plazo. En respuesta, el Banco de la República inició el desmonte gradual del estímulo monetario implementado durante la pandemia en septiembre de 2021, a través de incrementos en la tasa de interés de política, que a la fecha han alcanzado los 425pb.
- » El buen desempeño de la actividad productiva y el sobrecumplimiento de la meta de recaudo de la DIAN permitieron empezar el proceso gradual y ordenado de consolidación fiscal anticipadamente en 2021. El déficit fiscal del Gobierno Nacional Central (GNC) se ubicó en 7,1% del PIB, cifra 1,6pp inferior a la proyectada en el MFMP 2021 (8,6% del PIB) y 0,7pp menor al 7,8% observado en 2020.
- » El ajuste de las finanzas públicas continuaría en 2022, de tal forma que el déficit total se ubicaría en 5,6% del PIB y exhibiría una corrección de 1,5pp del PIB frente al nivel de 2021, la cual es la más grande en casi 30 años. Frente a 2021, la disminución en el déficit fiscal estará impulsada por un crecimiento en los ingresos, y por una reducción de gasto, principalmente en los rubros asociados a la atención de las necesidades surgidas a raíz de la pandemia.
- » El balance acumulado de 2021 y 2022 del escenario actual refleja un sobrecumplimiento de 3pp del déficit contemplado en las metas fiscales del MFMP 2021, evidenciando el esfuerzo del Gobierno nacional por anticipar el ajuste de las finanzas públicas.
- » Comparado con el escenario de la Actualización del Plan Financiero 2022 de febrero (6,2% del PIB), la proyección de déficit total se reduce en 0,7pp del PIB, de la mano de un mayor recaudo tributario, y a pesar de que se destinen \$14,2 billones al pago de las obligaciones del FEPC con corte al primer trimestre de 2022.
- » En 2022, las necesidades de financiamiento y la tendencia de la deuda pública continuarán reflejando los efectos del proceso de reactivación económica y consolidación fiscal. Así, la deuda neta del GNC se reducirá en 4,3pp del PIB frente a 2021, alcanzando 56,5% del PIB, un nivel muy cercano al ancla definido en el marco de la Regla Fiscal. Igualmente, para esta vigencia las necesidades de financiamiento retornarían a los niveles de los últimos cinco años previos a la pandemia.

**Capítulo 2: FEPC: diagnóstico, retos y alternativas**

- » Este capítulo se incluye en el MFMP 2022, de manera extraordinaria, en respuesta a la necesidad coyuntural de un análisis exhaustivo de la situación del Fondo de Estabilización de los Precios de los Combustibles (FEPC), dadas sus importantes implicaciones fiscales.
- » Los precios de referencia internacional de los Combustibles Líquidos (CL) han venido aumentando a causa de presiones externas que afectan la oferta y demanda de estos bienes en el mercado internacional. El Gobierno nacional, consciente de la realidad social y económica que vive el país, ha decidido implementar una política activa de estabilización de precios de los CL desde 2021. En efecto, Colombia actualmente se sitúa entre los países de la región con menores precios de CL, lo cual ha ayudado a preservar el proceso de reactivación económica y proteger el poder adquisitivo de los hogares colombianos. Lo anterior, ha significado importantes esfuerzos de gasto público.
- » El Gobierno nacional ha realizado una serie de gestiones necesarias para mejorar el funcionamiento del FEPC y su transparencia, dentro de las cuales se destaca adoptar medidas para visibilizar el subsidio implícito que se ha otorgado a través de este mecanismo. En el corto plazo el Gobierno nacional tiene dos retos fundamentales:
  - o Pagar el déficit del FEPC que se viene acumulando: el Gobierno nacional ha incluido una serie de alternativas para saldar las obligaciones adquiridas en el presupuesto nacional, y ha planteado un calendario de pagos claro y consistente con el cumplimiento de la Regla Fiscal del GNC.
  - o Cerrar los diferenciales de compensación: en este MFMP 2022 se propone una senda de incrementos a los precios domésticos de los CL que inicia en junio, coherente con la expectativa de desaceleración de la inflación durante el segundo semestre de 2022.
- » En el mediano plazo, bajo un contexto de menores presiones inflacionarias y una vez superada la mayor parte de las consecuencias sociales derivadas de la pandemia de Covid-19, el Gobierno nacional deberá evaluar una reforma estructural al FEPC, que garantice que el fondo sea autosostenible. En este MFMP 2022 se presenta un abanico de alternativas orientadas a ese propósito, que incluyen un fortalecimiento de la institucionalidad con la que opera el mecanismo.

**Capítulo 3: Plan Financiero 2023**

- » La dinámica del crecimiento económico mundial de 2023 se daría en un contexto de menor incidencia de los factores que dominaron el escenario externo de 2021 y 2022, tales como la pandemia, las disrupciones de las cadenas globales de suministro y la invasión rusa a Ucrania, compensado por el impacto que se prevé de la política monetaria más restrictiva implementada desde 2021.
- » Con el desvanecimiento de la mayoría de los efectos negativos derivados de la pandemia, el 2023 se perfila como un año de transición entre un periodo de rápida recuperación

- económica y política fiscal expansiva, hacia uno de consolidación macroeconómica y fiscal.
- » Tras un proceso de reactivación exitoso, el 2023 sería un año de rebalanceo económico, que permitiría sentar las bases de un crecimiento sostenido. Por componentes de gasto, se espera un mayor protagonismo de la inversión y las exportaciones. Por oferta, se prevé un aporte más homogéneo de los sectores productivos al crecimiento económico, en donde las actividades de minería y construcción presentarían los crecimientos más altos en 2023, considerando el margen considerable de recuperación que aun presentan.
- » Se espera que, en 2023, continúe la recuperación del mercado laboral, lo que llevaría a que la tasa de desempleo a nivel nacional se ubique en 10,4%, retornando al nivel de pre-pandemia.
- » En 2023 los precios del petróleo continuarían en niveles superiores a USD 90 por barril, aunque presentarían una leve reducción frente a 2022. Lo anterior se derivaría de una oferta de crudo que seguiría significativamente afectada debido a las sanciones económicas impuestas a Rusia, aunque se mitigarían parcialmente por el menor crecimiento esperado para la demanda de petróleo, dada la desaceleración en la actividad productiva a nivel global.
- » El déficit de la cuenta corriente se ubicaría en 3,7% del PIB en 2023, disminuyendo 0,8pp respecto a lo proyectado para 2022, por cuenta de la disipación parcial del choque mundial inflacionario y el dinamismo de las exportaciones no tradicionales y de servicios, explicado por el proceso de transformación productiva y la recuperación total del sector turismo.
- » Para 2023, se proyecta que la inflación fin de periodo se reducirá a 5,6%, en línea con la disipación de algunos de los choques observados durante 2022. Como consecuencia, los mercados esperan una reducción en la tasa de interés de política del Banco de la República durante el próximo año.
- » En materia fiscal, el escenario central contempla que el Gobierno nacional cumpliría la Regla Fiscal sin necesidad de implementar medidas adicionales de política para aumentar los ingresos o disminuir los gastos, mientras que se alcanza un superávit primario de 0,1% del PIB y un balance total de -3,6%. La reducción en el déficit fiscal frente a 2022 es principalmente consecuencia de un incremento en los ingresos, derivado de la capitalización de la bonanza petrolera y de los efectos derivados de las medidas de política que se han implementado.
- » El fuerte dinamismo esperado en los ingresos responde al efecto de las medidas de la Ley de Inversión Social, la continua implementación del proceso de modernización de la DIAN y el fuerte repunte de los precios internacionales del petróleo en 2022-2023. Este año, se materializarían los mayores efectos de la bonanza petrolera, en la medida en la que los ingresos petroleros alcanzarían su nivel más alto.

- » Para 2023, el Gobierno nacional propone una agenda de gasto donde se mantiene la inversión por encima de su promedio histórico y se disponen recursos para continuar los pagos destinados a cubrir el diferencial de compensación generado por el FEPC.
- » De esta manera, el Gobierno nacional alcanzaría su primer superávit primario desde 2019, y el tercero desde 2010, mientras que mantiene la inversión pública por encima de su promedio histórico y salda gradualmente las obligaciones adquiridas con el FEPC. Estos resultados permitirían continuar con la senda decreciente proyectada para la deuda pública, con lo cual se continúa afianzando el proceso de consolidación fiscal iniciado en 2021.

**Capítulo 4: Estrategia fiscal de mediano plazo**

- » Se espera que la economía colombiana se ubique alrededor de sus niveles de PIB tendencial a partir de 2023, y crezca a su ritmo de mediano plazo de 2024 en adelante (3,2% anual), jalonado, principalmente, por la inversión en maquinaria y equipo, la infraestructura, y las exportaciones no tradicionales y de servicios, en el marco del proceso de transformación productiva.
- » En el mediano plazo, el déficit de la cuenta corriente mantendría una senda decreciente, en línea con un menor déficit comercial de bienes y servicios, explicado por el dinamismo de las exportaciones no tradicionales y los servicios de turismo, favorecido por la política de comercio exterior del Gobierno nacional en materia de inserción en las cadenas globales de valor, así como la diversificación de la canasta exportadora.
- » La principal fuente de financiamiento externo sería la Inversión Extranjera Directa que, junto al menor déficit de cuenta corriente, permitiría tanto una composición más favorable del financiamiento en el mediano plazo, como la estabilización de los pasivos externos como porcentaje del PIB.
- » Se espera que en 2024 y 2025 se materialice una gradual reducción de los precios internacionales del crudo, de la mano del incremento en la oferta mundial y la implementación de políticas de transición energética en economías avanzadas. En el mediano plazo, los precios presentarían un comportamiento estable en términos reales, debido al control que haría la OPEP+ sobre la oferta de crudo, y una implementación menos acelerada de las políticas de transición energética por parte de las economías de ingreso medio-bajo.
- » El ajuste gradual y ordenado de las finanzas públicas que inició el Gobierno nacional en 2021 se acentuaría en 2022 y 2023, y se terminaría de consolidar a partir de 2024. Lo anterior permitirá un progresivo fortalecimiento de la posición fiscal del país y una convergencia gradual y sostenida de la deuda pública a niveles prudenciales, guiado por las metas de la nueva Regla Fiscal. En la estrategia propuesta, se capitalizarían los efectos favorables de la reactivación económica y de los altos precios del petróleo, para acelerar la consolidación fiscal en el corto plazo, con lo cual se anticipa la mayor parte del ajuste que se habría requerido, en ausencia de ese esfuerzo, en los próximos años.

- » El cumplimiento de la nueva Regla Fiscal, que implica mantener una deuda cerca del ancla en el mediano plazo, no depende de medidas adicionales para incrementar las fuentes fiscales. La estrategia fiscal contempla que se mantengan los esfuerzos para reducir la evasión, mejorar la eficiencia de la DIAN y materializar la política de austeridad del gasto público.
- » Como consecuencia del comportamiento proyectado para los ingresos y gastos, el Gobierno nacional alcanzaría superávits primarios de 0,4% del PIB en promedio para 2024-2033, que es consistente con una gradual reducción de la deuda neta. Esta disminuiría de 56,2% del PIB en 2023 a 54,0% en 2033, alcanzando el ancla de deuda en 2024 y manteniéndose en niveles levemente inferiores a este, a partir de ese momento.
- » Un mayor crecimiento de la economía colombiana en el mediano plazo es posible en la medida en que se continúen profundizando las medidas estructurales promovidas por el Gobierno nacional, como las misiones de empleo e internacionalización. Esto contribuiría al apuntalamiento de las finanzas públicas y a la consolidación fiscal que requiere el país, y en particular a generar un incremento sustancial en los recursos disponibles para financiar la inversión pública.

**Capítulo 5: Análisis de riesgos, pasivos y de sostenibilidad de la deuda pública**

- » Esta versión del MFMP incluye una nueva sección donde se evalúan choques macroeconómicos transitorios tanto positivos como negativos, así como sus implicaciones en el escenario fiscal. Los choques positivos están asociados a aumentos del precio del crudo, incrementos de la productividad total de los factores y caídas en la prima de riesgo. Por otro lado, los choques negativos contemplan un incremento de la inflación, la caída en la demanda externa y un menor nivel de producción de petróleo.
- » Uno de los pilares de la estrategia fiscal propuesta por el Gobierno nacional en su escenario central consiste en asegurar la convergencia y permanencia de la deuda pública en su ancla. En este sentido, el capítulo presenta análisis de las implicaciones que tendrían la materialización de diversos tipos de riesgos, o de escenarios de política fiscal alternativos, en el cumplimiento de esos objetivos.
- » Un ejercicio estocástico de sostenibilidad, que asume una postura pasiva de la política fiscal, evidencia que en el 90% de los eventos simulados la deuda no alcanzaría el límite fijado por la Regla Fiscal en un horizonte de cinco años.
- » El Gobierno nacional mantiene una estrategia de gestión de la deuda pública orientada a la optimización de las condiciones de emisión y la reducción de riesgos financieros, desarrollando un mercado de deuda pública profundo, líquido, diversificado y de largo plazo.
- » En cuanto a los pasivos no explícitos, se destaca que, el valor presente neto (VPN) del pasivo pensional (pasivo no explícito más importante), se ha reducido gradualmente en el tiempo. Por su parte, dentro de los pasivos contingentes, se destaca que el valor estimado del contingente por concesiones y otros proyectos de participación privada asciende a 1,3% del PIB para el periodo comprendido entre 2022 y 2033.



**Tabla de Contenido**

<b>Capítulo 1. Balance 2021 y actualización Plan Financiero 2022</b> .....	<b>16</b>
1.1. Balance macroeconómico 2021 y perspectivas 2022.....	16
1.1.1. Contexto internacional.....	16
1.1.2. Crecimiento económico.....	19
1.1.3. Mercado laboral.....	29
1.1.4. Sector externo.....	31
1.1.5. Inflación y política monetaria.....	38
1.2. Balance fiscal 2021 y actualización Plan Financiero 2022.....	39
1.2.1. Gobierno Nacional Central (GNC).....	39
1.2.1.1. Ingresos del GNC.....	41
1.2.1.2. Gastos del GNC.....	43
1.2.1.3. Regla Fiscal del GNC.....	50
1.2.1.4. Financiamiento del GNC.....	56
1.2.1.5. Deuda del GNC.....	59
1.2.2. Panorama fiscal del Gobierno General.....	61
1.2.3. Panorama fiscal del Sector Público No Financiero.....	63
1.3. Balance de riesgos.....	64
1.3.1. Balance de riesgos macroeconómicos.....	64
1.3.2. Balance de riesgos fiscales.....	65

## Capítulo 1. Balance 2021 y actualización Plan Financiero 2022

Tabla 1.1. Seguimiento a las principales variables macroeconómicas<sup>1</sup>

Variable	2021			2022		
	MFMP 2021	Observado	Desviación	PF 2022	MFMP 2022	Desviación
Crecimiento del PIB (%)	6,0	10,7	4,7	5,0	6,5	1,5
Tasa de desempleo (%)	14,1	13,8	NA*	12,8	11,8	-1,0
Crecimiento socios comerciales (%)	6,0	6,3	0,3	3,7	3,3	-0,4
Balance de cuenta corriente (% PIB)	-3,8	-5,7	-1,9	-5,0	-4,5	0,5
TRM promedio (USD/COP)	3.667	3.747	80	3.823	3.924	101,0
Precio del petróleo (Brent, USD)	63,0	70,9	7,9	70,0	100,0	30,0
Producción de petróleo (KBPD)	777,0	736,0	-41,0	747,5	755,0	7,5
Inflación fin de período (%)	3,0	5,6	2,6	4,2	8,5	4,3
Ingresos totales del GNC (% PIB)	16,2	16,3	0,1	15,7	16,7	1,0
Gastos totales del GNC (% PIB)	24,8	23,4	-1,4	21,9	22,3	0,4
Balance fiscal del GNC (% PIB)	-8,6	-7,1	1,5	-6,2	-5,6	0,6
Deuda neta del GNC (% PIB)	65,1	60,8	-4,3	60,5	56,5	-4,0
Balance fiscal del GG (% PIB)	-8,6	-7,1	1,5	-7,0	-6,1	0,9
Deuda consolidada del GG (% PIB)	60,5	58,7	-1,8	57,0	53,5	-3,5

Fuente: DANE, MHCP, FMI, y Banco de la República.  
 \*El dato observado de tasa de desempleo y el pronosticado en el MFMP 2021 no son comparables dado el cambio reciente de metodología adoptado por el DANE<sup>2</sup>.

### 1.1. Balance macroeconómico 2021 y perspectivas 2022

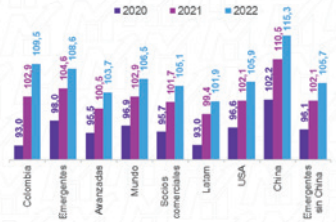
#### 1.1.1. Contexto internacional

El año 2021 estuvo marcado por una importante reactivación económica a nivel global, asociada al avance en los procesos de vacunación contra el Covid-19, lo cual permitió reducir las restricciones de movilidad y contribuyó al repunte tanto de la actividad productiva como de la demanda. En efecto, el esquema de vacunación garantizó que el 58% de la población mundial se encontrara vacunada al cierre de 2021, permitiendo un levantamiento gradual en las restricciones de movilidad que afectaron la actividad productiva durante la pandemia, junto con un incremento de la

<sup>1</sup> La desviación se mide en las unidades de la variable descritas en la primera columna, bien sea %, pp, dólares o pesos por dólar.  
<sup>2</sup> El dato observado de 2021 corresponde a la serie de datos GEIH 2005 expandida con el Censo de 2018. El dato de MFMP 2021 fue pronosticado usando la serie de datos GEIH 2005 expandida con el Censo de 2005, consistente con una tasa de desempleo en 2021 de 13,7%.

demanda a nivel global, en la medida que se liberaron las compras represadas durante 2020. Como consecuencia de lo anterior, el crecimiento económico mundial en 2021 fue 6,1%, lo que llevó a que el PIB mundial se ubicara 2,9% por encima del nivel observado en 2019 (Gráfico 1.1). La recuperación de la actividad económica fue mayor en las economías emergentes, que mostraron un crecimiento de 6,8%, consistente con un nivel del PIB 4,6% superior al de 2019, mientras que en las desarrolladas este crecimiento fue de 5,2%, con lo que el nivel del PIB se ubicó 0,5% por encima del nivel de 2019. Por su parte, los socios comerciales de Colombia crecieron 6,3% en 2021, por encima del crecimiento mundial y del 6% previsto en el MFMP de 2021, y mostrando un nivel del PIB 1,7% mayor al registrado en 2019.

Gráfico 1.1. Nivel del PIB real por grupo de países (Base 2019=100)<sup>3</sup>



Fuente: WEO. Cálculos DGPM - MHCP.  
<sup>3</sup> En Colombia, el año 2022 corresponde al pronóstico del equipo técnico del Ministerio de Hacienda y crédito Público.

La fuerte recuperación de la demanda a nivel global se dio en un contexto de disrupciones en las cadenas de suministro y transporte, que afectaron la recuperación de la oferta y generaron presiones al alza en la inflación mundial. La aparición de nuevos brotes de Covid-19 durante 2021 ralentizó la recuperación de la producción a nivel global y generó problemas logísticos que incrementaron los costos de transporte, llevó a disrupciones prolongadas en las cadenas globales de suministro y generó escasez en los insumos de producción. Lo anterior se tradujo en una desaceleración de la oferta mundial, lo que, en un contexto de reactivación de la demanda por la normalización de la movilidad y el aumento del ahorro de los hogares en 2020, presionó los precios de los bienes y servicios al alza, resultando en niveles elevados de inflación a nivel global.

Otro resultado de la reactivación económica a nivel mundial fue el repunte en los precios del petróleo en 2021, que generó presiones inflacionarias adicionales. En efecto, la recuperación de las economías avanzadas y de China condujo al repunte del consumo de crudo a niveles cercanos a los observados antes de la pandemia. Adicionalmente, la oferta mundial de petróleo se vio limitada como resultado de los recortes de producción de la OPEP+<sup>4</sup> que comenzaron a finales de 2020, así como por el incremento marginal de la producción durante 2021. Estos desbalances entre la oferta y la demanda de crudo resultaron en un incremento de su precio, el cual alcanzó un promedio de USD 71 por barril en 2021, aumentando 63,9% frente al promedio registrado en 2020 (USD 43 por barril) y exacerbando las presiones inflacionarias que enfrentaba la economía internacional.

<sup>3</sup> Los países que conforman la OPEP+ son Angola, Argelia, Arabia Saudita, República del Congo, Emiratos Árabes Unidos, Gabón, Guinea Ecuatorial, Irán, Irak, Kuwait, Libia, Nigeria, Venezuela, Azerbaiyán, Bahrein, Brunei, Kazajistán, Malasia, México, Omán, Rusia, Sudán del Sur y Sudán.

Las altas presiones inflacionarias y una brecha del producto que continúa cerrándose llevaron a una aceleración en el ritmo de normalización de la política monetaria en las economías avanzadas, que, en conjunto con la incertidumbre frente al desarrollo de la pandemia, ha aumentado la aversión al riesgo en las economías emergentes. Las autoridades monetarias de las economías avanzadas han optado por un retiro más rápido de los estímulos monetarios y por propender por sendas más pronunciadas de tasas de interés. Lo anterior, junto con las mayores presiones inflacionarias y una recuperación económica más acelerada de lo esperado, ha llevado a que los bancos centrales de los principales países de América Latina y de otras economías emergentes iniciaran un ciclo de incrementos de la tasa de interés de política. En 2021 esto se llevó a cabo en un contexto de mayor percepción de riesgo en las economías emergentes, asociada a la incertidumbre frente al desarrollo e impactos económicos de la pandemia.

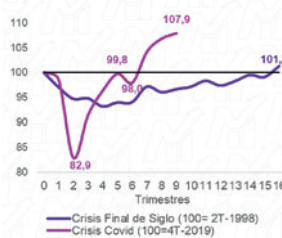
Para 2022, si bien la dinámica en la reactivación mundial se mantendría en línea con la disipación de la pandemia, esta se daría en un contexto de alta incertidumbre y múltiples riesgos que podrían afectar la dinámica del crecimiento mundial. Las principales presiones a la baja sobre el crecimiento económico del mundo están asociadas, principalmente, al surgimiento de nuevas variantes del Covid-19, la continuación de las disrupciones en las cadenas globales de suministro, la persistencia en las presiones inflacionarias –que pueden llevar a la implementación de una política monetaria más contractiva–, la incertidumbre frente a la evolución de la política de confinamiento de China –que generaría una menor demanda del país y profundizaría las disrupciones en las cadenas de suministro–, la necesidad de un ajuste fiscal significativo, especialmente en economías emergentes, y la continuación de la invasión de Rusia a Ucrania.

Adicionalmente, como resultado de la invasión rusa a Ucrania, los precios del crudo han aumentado significativamente en lo corrido de 2022, alcanzando niveles no observados desde 2008 y llevando la proyección de precio para el año a USD 100 por barril. Las sanciones económicas impuestas a Rusia en respuesta a su invasión a Ucrania han restringido la oferta de crudo a nivel global, lo cual, en un contexto en el que la demanda se ha consolidado y la OPEP+ no considera mayores incrementos en la producción para suplir la menor oferta, llevaría a que el precio del Brent se mantenga en niveles elevados durante 2022. Por lo tanto, el equipo técnico del MHCP estima que el precio se ubicaría en un promedio de USD 100 por barril, ligeramente por debajo de lo proyectado por la EIA (USD 103,4), el WEO del FMI (USD 110,8) y los futuros de CME Group (USD 106,4)<sup>5</sup>, lo que muestra una postura conservadora pero alineada con lo esperado por los analistas.

<sup>4</sup> El pronóstico de la EIA corresponde al reporte del Short Term Energy Outlook de mayo de 2022. La proyección del WEO corresponde al reporte de abril de 2022. El pronóstico del CME Group corresponde al dato con corte al 6 de mayo de 2022.

#### 1.1.2. Crecimiento económico

Gráfico 1.2. Comparación entre las crisis de finales de siglo y por Covid-19, índice = 100



Fuente: DANE. Cálculos DGPM - MHCP.

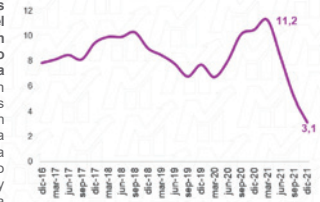
El alto crecimiento económico en 2021 obedeció, principalmente, a los sólidos fundamentos de la economía colombiana, el plan de vacunación, la estrategia de reactivación inclusiva implementada por el Gobierno nacional y la postura expansiva de la política monetaria. El avance del plan de vacunación permitió un retiro gradual de las restricciones implementadas para contener la propagación del virus, lo que llevó a la normalización de la actividad productiva. Asimismo, la respuesta fiscal del Gobierno nacional redujo el impacto de las medidas de cierre sobre las familias y empresas colombianas, a través de la protección del empleo<sup>6</sup> y las mayores transferencias monetarias a los hogares más vulnerables<sup>7</sup>, por medio de programas como el de Apoyo al Empleo Formal (PAEF) e Ingreso Solidario. Por otro lado, el Gobierno nacional implementó incentivos a la actividad productiva, como los beneficios tributarios a hoteles y restaurantes, y los días sin IVA, los cuales impulsaron la reactivación en algunos de los sectores más afectados por la pandemia. Adicionalmente, se facilitó la canalización de liquidez al sector empresarial a través de créditos garantizados por el

<sup>5</sup> Esta muestra de 57 países incluye los países OCDE (38), otros países no OCDE de la región (7) y las restantes economías emergentes según el FMI (12).

<sup>6</sup> Para más detalle, ver Recuadro 1.1. Descripción y balance de los principales componentes de la Ley de Inversión Social.

<sup>7</sup> Para más detalle, ver Recuadro 1.3. Fortalecimiento de los programas de transferencias monetarias en Colombia.

Gráfico 1.3. Ahorro de los hogares como porcentaje del ingreso disponible\*, %



Fuente: DANE. Cálculos DGPM - MHCP.  
 \*Acumulado 4 trimestres.

Gobierno, con tarifa de comisión subsidiada. Finalmente, la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) redujo la tasa de interés a mínimos históricos y redujo permanentemente los encajes bancarios en 2020, lo que, junto con la acumulación del ahorro en 2020 por parte de los hogares (Gráfico 1.3), potenció el consumo privado en 2021.

La mayor parte del crecimiento en 2021 se explicó por la gran rama de comercio y la industria manufacturera, por el lado de la oferta, y el consumo privado por el lado de la demanda. La industria y el comercio, con crecimientos de 16,4% y 20,9%, respectivamente, superaron su nivel previo a la pandemia y explicaron cerca de la mitad del crecimiento, consistente con que los indicadores de confianza industrial y comercial alcanzaron sus máximos históricos. Lo anterior se reflejó en el repunte del valor en dólares de las exportaciones no tradicionales (27,9%) y de servicios (32,2%). En contraste, minería y construcción son los únicos sectores que, a cierre de 2021, aún no habían recuperado su nivel previo a la pandemia, tras enfrentar cuellos de botella de naturaleza transitoria que afectaron el dinamismo de las obras civiles y la producción de petróleo y carbón. Por su parte, la demanda interna creció 13,6% en 2021 (Tabla 1.2), por cuenta de las mejoras en los niveles de empleo y confianza, la reactivación de compras represadas y el impacto de las medidas implementadas por el Gobierno nacional para promover la recuperación económica. En particular, en 2021, el consumo privado mostró un crecimiento anual de 14,8% y bienal<sup>8</sup> de 9,1%, el segundo más alto entre los países de la región<sup>9</sup>. Asimismo, la inversión mostró un crecimiento de 12,2%, acelerándose en 32,7pp frente a la contracción registrada en 2020, impulsada, principalmente, por los subsectores de vivienda (22,6%) y maquinaria y equipo (19,1%). Finalmente, el consumo público creció 10,3%, asociado, principalmente, al esfuerzo del Gobierno nacional en la atención de la pandemia.

Tabla 1.2. Crecimiento del Producto Interno Bruto por el enfoque del gasto, %

Descripción	Participación	2021	2022
<b>Demanda Interna</b>	<b>110,1</b>	<b>13,6</b>	<b>6,8</b>
<b>Gasto de consumo final</b>	<b>91,0</b>	<b>13,9</b>	<b>5,4</b>
Gasto de consumo de los hogares	73,8	14,8	5,2
Gasto de consumo del Gobierno General	17,2	10,3	5,8
<b>Formación bruta de capital</b>	<b>19,0</b>	<b>12,2</b>	<b>13,6</b>
<b>Exportaciones</b>	<b>13,1</b>	<b>14,8</b>	<b>12,0</b>
<b>Importaciones</b>	<b>22,8</b>	<b>28,7</b>	<b>12,5</b>
<b>PIB</b>	<b>100,0</b>	<b>10,7</b>	<b>6,5</b>

Fuente: DANE. Cálculos DGPM - MHCP.

En 2022, se espera que la economía colombiana crezca 6,5%, todavía impulsada por el dinamismo de la gran rama de comercio y la industria manufacturera, consolidando al país como uno de los líderes de reactivación económica a nivel mundial. La industria manufacturera y la gran rama de comercio crecerían 8,6%, contribuyendo con 2,5pp del crecimiento, en línea con el impacto de las medidas orientadas a mantener la reactivación económica, como los días sin IVA y la recuperación prevista del mercado laboral. De esta manera, el nivel del PIB en 2022 cerraría 9,5% por encima del observado en 2019 (Gráfico 1.1), ubicándose como la séptima economía en la mencionada

<sup>8</sup> Corresponde al crecimiento entre 2019 y 2021.

<sup>9</sup> El crecimiento bienal más alto de la región fue el de Chile (10,6%).

muestra de 57 países<sup>10</sup> en materia de reactivación. Asimismo, en 2022, el equipo técnico del Ministerio de Hacienda y Crédito Público estima que el nivel del PIB se ubicaría 1,6% por debajo del que se habría observado en ausencia del choque de la pandemia<sup>11</sup>, mientras que un año atrás en el MFMP 2021, esta brecha se estimó en 7,5% (ver Gráfico 3.2 en Capítulo 3).

Por componentes de gasto, se espera que la inversión y las exportaciones jalonen el crecimiento económico en 2022. La continuación del dinamismo de la inversión de maquinaria y equipo, coincidente con la disminución del costo de uso del capital de la última década, la solución de los cuellos de botella en la ejecución de obras viales observados en 2021, el avance de los proyectos 4G y un mayor dinamismo de la ejecución de la inversión de los gobiernos regionales y locales, así como del sector de hidrocarburos, llevarían a que la inversión crezca 13,6% en 2022 (Tabla 1.2). Lo anterior es consistente con un aumento de la tasa de inversión de 1,3pp, alcanzando un nivel de 20,3% del PIB, más cercano al observado en la prepandemia. En cuanto a la demanda externa se destaca el crecimiento de las exportaciones de 12,0%, en línea con aumentos en las cantidades exportadas de petróleo y carbón (13,1% y 6,0%, respectivamente) y un crecimiento de 12,1% del valor en dólares de las exportaciones no tradicionales asociado al alto crecimiento de los socios comerciales (3,3%, 0,3pp por encima del promedio 2001-2019). En contraste, pese a los impactos favorables de los días sin IVA y de la recuperación del mercado laboral, el crecimiento del consumo privado estaría por debajo del crecimiento total (pasando de 14,8% en 2021 a 5,2% en 2022), teniendo en cuenta el menor nivel de ahorro de los hogares en 2021 (Gráfico 1.3), una mayor inflación -buena parte de la cual se asocia a productos importados- y un crecimiento más moderado de las remesas.

**Recuadro 1.1. Descripción y balance de los principales componentes de la Ley de Inversión Social**

Con la Ley de Inversión Social (Ley 2155 de 2021), el Gobierno nacional propuso al Congreso la implementación de una triada de soluciones en los frentes social, económico y fiscal, con el objetivo de superar los efectos negativos causados por la pandemia de Covid-19. De este modo, Colombia fue pionero a nivel mundial en implementar una estrategia fiscal basada en un conjunto de medidas de política económica destinadas a superar los efectos de la pandemia, sin perder de vista la sostenibilidad futura de las finanzas públicas mediante la generación permanente de recursos fiscales. Fundamentalmente la Ley brinda, en el corto plazo, el estímulo económico y social necesario para preservar el ingreso de los hogares más vulnerables, así como para potenciar la reactivación de la economía y el empleo mientras que, de forma paralela, fortalece las finanzas públicas con medidas que aumentan el ingreso tributario de la Nación en el mediano plazo, y apuntalan la institucionalidad fiscal. De este modo, este recuadro describe y hace un balance de los principales componentes de la Ley de Inversión Social que integran la triada de soluciones: i) programas de reactivación económica, incluyendo los programas de protección y reactivación del mercado laboral, los días sin IVA, y medidas para el sector turismo; ii) el fortalecimiento de la inversión social; y iii) la estrategia del Gobierno nacional para garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas.

<sup>10</sup> Esta muestra de 57 países incluye los países OCDE (38), otros países no OCDE de la región (7) y las restantes economías emergentes según el FMI (12).

<sup>11</sup> Para esta estimación, el PIB que se habría observado en ausencia del choque de la pandemia corresponde al proyectado por un modelo de filtro multivariado incluyendo información hasta 2019.

**Reactivación económica**

**Protección y reactivación del mercado laboral**

La Ley de Inversión Social fortaleció y creó una serie de políticas cuyo principal objetivo ha sido la recuperación del mercado laboral a través de la protección y creación de empleo. Estas son: i) la ampliación de la vigencia del Programa de Apoyo al Empleo Formal (PAEF); ii) el incentivo a la creación de nuevos empleos; y iii) el apoyo a las empresas afectadas por los problemas de orden público en el segundo trimestre de 2021 (paro nacional). En particular, la Ley amplió la vigencia del PAEF de mayo a diciembre de 2021, transfiriendo un porcentaje de la nómina<sup>12</sup> a micro y pequeños empleadores que cumplieran los requisitos<sup>13</sup>. Adicionalmente, se creó el incentivo a la generación de nuevos empleos vigente hasta agosto de 2023, que brinda un beneficio mensual al empleador por cada nueva contratación, cuyo monto es mayor si el nuevo empleado es mujer o joven. Finalmente, se creó el programa de Apoyo para las Empresas Afectadas por el Paro nacional (AEAP), que otorgó un beneficio para contribuir al pago de las obligaciones laborales de mayo y junio de 2021 para dichas empresas.

El Gobierno nacional ha otorgado cerca de 1,3 millones de beneficios por medio de los programas de protección y generación de empleo a la fecha<sup>14</sup>. Con corte a diciembre de 2021, la UGPP reporta que la extensión del PAEF benefició a cerca de 50 mil empleadores, asociados a 452 mil empleados (Tabla 1.1.1). Por su parte, el AEAP benefició a más de 12 mil empleadores, lo que se tradujo en una protección de aproximadamente 442 mil puestos de trabajo en todo el país. Por último, el incentivo a la creación de nuevos empleos ha logrado crear cerca de 322 mil empleos con las postulaciones recibidas entre octubre de 2021 y marzo de 2022. De ese total, 238 mil (74%) corresponden a jóvenes entre 18 y 28 años; 46 mil (14%) a mujeres mayores de 28 años, y 38 mil (12%) a hombres mayores de 28 años<sup>15</sup>. A los empleos juveniles, se suman los cerca de 80 mil creados gracias al programa Sacúdete<sup>16</sup> durante agosto y septiembre de 2021. Se espera que el ritmo promedio de creación de 50 mil empleos mensuales asociados a este incentivo se mantenga durante 2022.

<sup>12</sup> El porcentaje de la nómina transferido a los empleadores beneficiarios del programa corresponde al 40% de un salario mínimo por cada trabajador hombre, y el 50% de cada trabajador mujer que tuviera el empleador. El porcentaje transferido era 50% del salario mínimo, para cada empleador en las actividades de hoteles, bares, restaurantes y actividades artísticas y de recreación.

<sup>13</sup> Entre los requisitos más importantes para los empleadores se encuentran: i) Haber reportado máximo 50 trabajadores en la PILA en marzo de 2021; ii) Haber sido constituido antes del 1 de enero de 2020; y iii) Haber tenido una caída del 20% o más en los ingresos comparado con el mismo mes de 2019 o con el promedio enero-febrero 2020. El beneficio solo era válido para empleados cuyo ingreso base de cotización fuera por lo menos 1 SMLMV, y para quienes se haya aportado el mes completo.

<sup>14</sup> Esta cifra representa el consolidado de empleos protegidos y generados por los programas reportados en la tabla. No se refiere a empleos únicos (es decir, un mismo empleado puede ser beneficiario de un mismo programa varios meses o participar en diferentes programas), ni incluye otros programas no reportados aquí.

<sup>15</sup> Información con base en los boletines consolidados publicados por la UGPP: i) PAEF micro y pequeños empleadores; Boletín consolidado nóminas de abril-noviembre 2021; ii) Programa de generación de nuevo empleo; Boletín consolidado nóminas de septiembre 2021 - febrero 2022; y iii) Programa de apoyo a empresas afectadas por el paro nacional; Boletín consolidado nóminas de mayo-junio 2021.

<sup>16</sup> Los resultados de la Estrategia Sacúdete corresponden a lo dispuesto en el Decreto Legislativo 688 de 2021 y a la Resolución 1405 de 2021 y sus modificaciones. En particular, a la estrategia se le dio continuación al interior de la Ley de Inversión Social bajo el programa de generación de empleo para jóvenes.

Tabla 1.1.1. Resultados de los programas de apoyo al empleo

Beneficiarios de programas de protección de empleo			
	Postulaciones*	Empleadores	Empleados
PAEF micro y pequeños empleadores	Mayo-diciembre 2021	49.636	452.305
AEAP	Junio y julio 2021	12.684	441.726
<b>Consolidado empleos protegidos</b>			<b>894.031</b>
Beneficiarios de programas de generación de empleo			
	Postulaciones*	Empleadores	Empleados
<b>Nuevo empleo</b>			<b>322.145</b>
Jóvenes			238.148
Mujeres >28 años	Octubre 2021-marzo 2022	14.787	45.929
Hombres >28 años			38.068
Estrategia Sacúdete	Agosto y septiembre 2021	6.918	78.448
<b>Consolidado empleos generados**</b>			<b>400.593</b>
<b>Consolidado empleos protegidos y generados</b>			<b>1.294.624</b>

Fuente: Unidad de Gestión Pensional y Parafiscales (UGPP).

\*Corresponden a las nóminas del mes anterior a la postulación.

\*\*Los empleos únicos generados por los programas de generación de empleo (Estrategia Sacúdete y Nuevo Empleo) ascendieron a 370.140 durante las postulaciones entre agosto de 2021 y marzo de 2022.

Los beneficiarios de los programas implementados por el gobierno han estado concentrados en mujeres, jóvenes, adultos y personas de bajos ingresos, así como en los sectores económicos más dinámicos, como la industria y el comercio. Por sexo, se observa que las mujeres han sido mayoritariamente las beneficiarias del programa. En efecto, 56% de los empleos protegidos a través de la extensión del PAEF fueron de mujeres, así como el 63% de los empleos asociados al AEAP, y el 55% de los empleos generados a través del incentivo de nuevo empleo. Por su parte, por rango de edad, la mayoría de los beneficiarios de la extensión del PAEF y del AEAP fueron adultos dentro del rango de edad de 29 a 55 años, mientras que, el incentivo a la generación de nuevos empleos ha favorecido principalmente a los jóvenes entre 18 y 28 años, en línea con el objetivo de este programa.

Del total de beneficiarios de los programas, más de 75%<sup>17</sup> han sido personas con ingresos laborales de entre 1 y 2 salarios mínimos. En particular, el 84% de los beneficiarios de la extensión del PAEF, el 76% de los beneficiarios del AEAP y el 84% del incentivo a la creación de nuevos empleos se encontraban en dicho rango salarial. Por último, los sectores de industria, comercio y servicios administrativos han concentrado el 52% de los beneficiarios, en línea con su contribución al crecimiento económico de 2021, por encima del 34% de los ocupados que se concentran en estos sectores. Lo anterior demuestra la efectiva focalización de los subsidios que ha otorgado el Gobierno nacional para hacer frente a la pandemia y reactivar la economía, mientras que simultáneamente se benefician a los grupos poblacionales más vulnerables y que han tenido mayor afectación como consecuencia de los efectos de la pandemia.

Los programas de creación y protección del empleo habrían tenido un impacto favorable sobre la actividad económica, estimado en 1,1pp del crecimiento del PIB<sup>18</sup> en 2021. En

<sup>17</sup> Según la Gran Encuesta Integrada de Hogares (GEIH), en 2021 el 46,4% de empleados formales ganaron entre uno y dos Salarios Mínimos Mensuales Legales Vigentes (SMMLV).

<sup>18</sup> Este cálculo tiene implícito que el salario promedio de los beneficiados es el promedio de salarios del total de la economía, y no considera diversos efectos de segunda ronda, como que una pequeña parte del consumo privado corresponde a productos importados. Por tanto, es probable que esta estimación sobrestime el impacto real, por lo que se debe tomar como una cota máxima.

primer lugar, los programas de generación de empleo contribuyeron con cerca de 300 mil puestos de trabajos adicionales en 2021. En segunda instancia, asumiendo que el 50% de los empleos protegidos por la extensión del PAEF y el AEAP se hubieran perdido en un escenario sin medidas, la ausencia de estos programas de protección de empleo hubiera llevado a un escenario en el que el nivel de ocupados en 2021 hubiera sido inferior en 450 mil al observado. De acuerdo con esos supuestos, cerca de 750 mil empleos en 2021 se podrían atribuir a los programas tanto de generación como de protección del empleo. Asumiendo el salario nominal promedio de la economía para cada uno de estos empleos, se estima el impacto que han tenido los 750 mil puestos de trabajo sobre el ingreso total de las familias. Adicionalmente, partiendo de una elasticidad del aumento de estos ingresos laborales al crecimiento del consumo privado, se calcula el impacto sobre la variación del PIB. De esta manera, los programas de protección y generación de empleo habrían aportado 0,7pp y 0,4pp<sup>19</sup> al crecimiento del PIB de 2021 (1,1pp al total), respectivamente.

**Días sin IVA**

La Ley de Inversión Social fijó tres días sin IVA al año como medida para incentivar el consumo privado y aumentar las ventas del sector comercial. De acuerdo con la experiencia internacional, el establecimiento de días sin impuestos sobre las ventas comerciales puede contribuir al aumento del consumo privado, especialmente en bienes durables<sup>20</sup>. En esta línea, los productos incluidos en la medida implementada por la Ley de Inversión Social son principalmente bienes durables, cuyo consumo está asociado a impactos directos sobre la calidad de vida de la población. Asimismo, la Ley fijó un límite máximo en el valor de las compras por consumidor<sup>21</sup> exentas de este beneficio, y en contraste con los días sin IVA en 2020, permitió el uso de efectivo como mecanismo de pago para incluir a las familias más vulnerables dentro del beneficio, con la condición de que las ventas estuvieran soportadas en una factura electrónica. En 2021, los tres días sin IVA se asignaron el 28 de octubre, el 19 de noviembre y el 13 de diciembre, mientras que, en 2022 fueron programados para el 1 de marzo, el 17 de junio y el 2 de diciembre.

Las ventas en los tres días sin IVA de 2021 sumaron COP 31,42 billones, 26% por encima de la facturación promedio diaria<sup>22</sup>, permitiendo reflejar el dinamismo de las ventas en el valor agregado del sector comercial, y contribuyendo con un mayor crecimiento del PIB en 0,1pp. El valor de las ventas del tercer día sin IVA de 2021 (13 de diciembre) fue 162,1% mayor que el registrado en el último día sin IVA del 2020 (21 de noviembre), y 17,9% y 4,7% superior a los registrados el 28 de octubre y el 19 de noviembre de 2021, respectivamente. Este aumento de las ventas se reflejó en un mayor dinamismo de la actividad económica real, pues el valor agregado del subsector de comercio en el cuarto trimestre del 2021 fue 9,2% y 11,0% superior al observado en los mismos periodos de 2020 y 2019, respectivamente. Por otro lado, en el cuarto trimestre de 2021 el indicador desestacionalizado de las ventas reales del comercio

<sup>19</sup> Ante un aumento del 10% en el supuesto de los empleos que se hubieran perdido en ausencia de los programas de protección de empleo (extensión del PAEF y AEAP), el impacto negativo en el crecimiento del PIB habría sido 0,13pp mayor.  
<sup>20</sup> Agarwal, S., et al (2017). Consumption Responses to Temporary Tax Incentives: Evidence from State Sales Tax Holidays. American Economic Journal: Economic Policy Vol. 9, No. 4, November 2017. Aisdangady, A., et al (2017). The Effect of Sales-Tax Holidays on Consumer Spending.  
<sup>21</sup> El detalle sobre los bienes cubiertos y los límites de compras se encuentran en los artículos 38 y 39 de la Ley 2155 de 2021.  
<sup>22</sup> Para esta estimación se toma el promedio de los tres días sin IVA. El promedio diario se calcula con la facturación observada en septiembre y octubre de 2021, excluyendo el primer día sin IVA.

minorista fue 10,1% y 14,4% mayor al registrado en el último trimestre de 2020 y 2019, respectivamente. En línea con esto, el crecimiento de la gran rama de Comercio sin los días sin IVA de 2021 hubiera sido 0,5pp menor al 20,9% observado, lo que habría reducido en 0,1pp el crecimiento del PIB total en ese mismo año. Finalmente, el costo fiscal de la medida en 2021, considerando únicamente el recaudo de IVA generado por 40 actividades económicas que tienen bienes cubiertos por este beneficio, correspondió a \$471 mil millones<sup>23</sup>. Esta estimación no tiene en cuenta el mayor recaudo de otros impuestos directos e indirectos que potencialmente se derivan de las mayores ventas generadas en estos días.

**Ley de Turismo**

Con el objetivo de reactivar la actividad turística, la Ley de Inversión Social extendió hasta diciembre de 2022 algunos de los beneficios establecidos en la Ley General de Turismo (Ley 2068 de 2020). En primer lugar, se extendió la exención del IVA para la prestación de servicios de hotelería y turismo, lo que estimula la demanda de habitaciones y otros servicios hoteleros. En segunda instancia, se extendió la exención del pago de la sobretasa de energía para los prestadores de servicios turísticos, lo que reduce sus costos operativos, liberando recursos para una mayor reinversión, que se reflejarían en una mayor oferta de habitaciones y otros servicios relacionados del sector turismo.

Las medidas de reactivación para el sector turismo han mostrado impactos favorables sobre la actividad turística, reflejadas en la mayor tasa de ocupación hotelera, el aumento en los ingresos reales, y el mayor valor agregado del subsector de restaurantes y alojamiento. En primer lugar, la ocupación hotelera en diciembre de 2021 se ubicó en 54,4%, 4,6pp mayor a la registrada en diciembre de 2019, y en lo corrido del año (a marzo de 2022) se ubicó en 52,1%, 4,6pp por encima de lo registrado en el mismo periodo de 2019. En segunda instancia, en diciembre de 2021 los ingresos reales de los hoteles se ubicaron 2,7% por encima de lo registrado en diciembre de 2019, mientras en el corrido del año a marzo de 2022 han sido 3,1% mayores a los registrados en el mismo periodo de 2019. Finalmente, el valor agregado del subsector de restaurantes y alojamiento en el cuarto trimestre de 2021 fue 26% superior a al registrado en el mismo periodo de 2019, y para el primer trimestre de 2022, se ubicó 34,1% por encima del observado en el primer trimestre de 2019.

**Inversión social**

La Ley de Inversión Social fortaleció el mecanismo de transferencias monetarias destinado a la población más vulnerable y adoptó como política de Estado la matrícula gratuita en instituciones públicas de educación superior para cerca de 695 mil estudiantes en condición de vulnerabilidad<sup>24</sup>. Con el objetivo de acelerar la reducción de la pobreza y la desigualdad en el país, la Ley de Inversión Social sentó bases para fortalecer el diseño del

<sup>23</sup> Cálculos de la Subdirección de Estudios Económicos de la DIAN, con información de las bases de datos de Factura Electrónica. Para este ejercicio se identificaron dos conjuntos de bienes, pertenecientes a 40 actividades económicas a los que les aplicaba la medida: bienes a tarifa general (19%) y bienes exentos (0%). Se calculó el peso de esos dos conjuntos de bienes en el total de ventas realizadas en un día sin IVA frente al promedio de un grupo de días ordinarios (sin IVA), de forma tal que la diferencia entre ambos porcentajes se relacionaría con la medida tributaria. Finalmente, se multiplicó este diferencial (asimilable a una base gravable) por la tarifa de 19% y, con ello, se dedujo el costo fiscal estimado.  
<sup>24</sup> Definidos inicialmente por medio del estrato socioeconómico (1, 2 y 3) de la vivienda. A partir de 2023, los recursos se focalizarán a los jóvenes de las familias más vulnerables, usando el Sisbén IV o el instrumento de focalización que haga sus veces.

programa Ingreso Solidario (IS)<sup>25</sup> y habilitó modificaciones al programa de Colombia Mayor. Así, se mejora la focalización del programa IS de manera que se asignan las transferencias considerando el tamaño del hogar (número de personas que lo componen) y el nivel de ingreso estimado de este, con base en el Sisbén IV. Además, en el marco de la Mesa de Equidad, se determinó que para mayo y junio la transferencia monetaria para los beneficiarios del programa se incrementará en 25% frente a lo planteado en la exposición de motivos de la LIS. Para 2022, se estima que el programa ampliará su cobertura actual hasta llegar a un millón de hogares adicionales en condición de pobreza extrema, los cuales actualmente no son beneficiarios de ningún programa de transferencias monetarias del Gobierno nacional<sup>26</sup>. A la fecha, la ampliación de la cobertura ha sido de 551 mil hogares. Por otro lado, con la Ley de Inversión Social se implementó como política de Estado la gratuidad en la educación para jóvenes en condición de vulnerabilidad. Esta decisión tuvo en cuenta los efectos positivos asociados a los programas de matrícula cero<sup>27</sup> implementados temporalmente durante la pandemia, los cuales mejoraron los indicadores de acceso y permanencia de este grupo poblacional. Así mismo, el ICETEX y las entidades públicas del orden nacional que tengan alianzas para el desarrollo de programas de acceso y permanencia en la educación superior, podrán otorgar estímulos y adoptar planes de alivio tendientes a flexibilizar las condiciones de acceso, así como realizar la refinación y la reestructuración de créditos ya otorgados. El Gobierno nacional se encuentra actualmente en el proceso de reglamentación de estos programas del sector educación.

Las políticas de fortalecimiento de las transferencias monetarias y de recuperación del empleo han contribuido a la lucha contra la pobreza y la desigualdad. En efecto, la incidencia de la pobreza monetaria y extrema se redujo en 3,2pp y 2,9pp en 2021 frente a 2020. Lo anterior significó que 1,4 millones de personas salieran de situación tanto de pobreza como de pobreza extrema. Cálculos del DANE sugieren que, en ausencia de las transferencias monetarias, la pobreza extrema se habría incrementado en 2 millones de personas (2,0pp), mientras que 1,8 millones de personas habrían caído en situación de pobreza monetaria (+3,6pp). Asimismo, estas ayudas se vieron traducidas en una reversión completa del deterioro observado en 2020 de la pobreza multidimensional y la desigualdad, pues en 2021, ambos indicadores se ubicaron por debajo del registro de 2019. Por un lado, el índice de pobreza multidimensional se ubicó en 16,0% en 2021, disminuyendo 2,1pp en comparación con 2020 (18,1%) y 1,5pp con respecto a 2019 (17,5%), consistente con una salida de 971 mil personas de la pobreza multidimensional en el total nacional frente a 2020. Por otro lado, el coeficiente de Gini se ubicó en 0,523 en 2021 (inferior al 0,544 de 2020 y al 0,526 de 2019), asociado a una recuperación de los ingresos especialmente en los quintiles más bajos durante 2021 (frente a 2019) (Gráfico 1.1.1). En 2020 el quintil 1 contaba con un poco más de la mitad de sus ingresos de 2019 (54%), frente al 90% con el que contaba el quintil 5 de ingresos, mostrando una brecha de 35,4pp. Para 2021, esta se redujo hasta 9,4pp cuando el quintil 1 y 5 recuperaron el 83,8% y 93,2% de sus ingresos, respectivamente.

<sup>25</sup> Para más información, ver Recuadro 1.3. Fortalecimiento de los programas de transferencias monetarias en Colombia.  
<sup>26</sup> De este modo, el programa de Ingreso Solidario beneficiaría a final de 2022 a cerca de 4 millones de hogares.  
<sup>27</sup> A partir de los resultados positivos que se observaron de los programas individuales que adoptaron las diversas IESP junto con las Entidades Territoriales y Gobernaciones, el Gobierno nacional adoptó como política de Estado la Matrícula cero a través del artículo 27 de la Ley 2155 de 2021. Los resultados positivos estuvieron asociados a una mejoría en los indicadores de deserción escolar y de ausencia intersemestral (definido como personas que postergan uno o dos semestres porque no cuentan con los recursos necesarios para pagar el semestre y mantenerse).

**Gráfico 1.1.1. Recuperación del ingreso frente a 2019 por quintil de ingreso, %**



Para garantizar la sostenibilidad fiscal, la Ley de Inversión Social impulsó una serie de medidas que generan nuevos ingresos tributarios, fortalecen la austeridad del gasto y, por tanto, mejoran la trayectoria del balance fiscal y la deuda pública. Además, la Ley robusteció la institucionalidad fiscal por medio de una nueva Regla Fiscal y un fortalecido consejo fiscal (Comité Autónomo de la Regla Fiscal - CARF). Gracias a la solidaridad del empresariado colombiano, a la implementación de medidas de austeridad del gasto público<sup>28</sup> y al fortalecimiento de la lucha contra la evasión tributaria, se garantizan en promedio entre 2022 y

2033 fuentes netas adicionales de 0,9% del PIB por año que mejoran el balance fiscal del GNC<sup>29</sup> frente a un escenario sin reforma. En particular, los ingresos adicionales derivados de la Ley de Inversión Social equivalen a 1,2% del PIB desde 2023, de los cuales 0,9% corresponde a cambios normativos en tarifas y 0,3% al resultado de la lucha contra la evasión que adelanta la DIAN<sup>30</sup>. Como efecto inercial del mayor ingreso tributario, se generan presiones de gasto asociadas al incremento en las transferencias de rentas de destinación específica y Sistema General de Participaciones que equivalen a 0,2% del PIB, que se suman al costo fiscal adicional del programa de matrícula cero por 0,1% del PIB.

Para contrarrestar los aumentos en el gasto, la Ley de Inversión Social ordena medidas de optimización del gasto público orientadas a limitar los gastos en funcionamiento<sup>31</sup>, generando un ahorro recurrente que asciende a 0,2% del PIB, en promedio, entre 2022 y 2032. De este modo, al incrementar de forma permanente los ingresos fiscales, disminuir la evasión tributaria e impulsar el ahorro público por medio de la optimización del gasto, se garantiza una mejora estructural en el balance fiscal, gracias a lo cual se espera que el Gobierno nacional alcance superávits primarios desde el 2023. Con el propósito de acompañar estos esfuerzos anclados a un instrumento de planeación financiera creíble y sólido, el Gobierno nacional propuso al Congreso aprobar una nueva e innovadora Regla Fiscal, que se complementa con un fortalecido Comité Autónomo de la Regla Fiscal, más independiente operativamente y con funciones más amplias<sup>32</sup>, que en conjunto ubican al país en la frontera de la institucionalidad fiscal.

<sup>28</sup> Para más información, ver el Recuadro 4.4 Estrategia de austeridad y reducción del gasto público.  
<sup>29</sup> Para más información, ver las secciones 1.2 y 3.2 de los capítulos 1 y 3 respectivamente, sobre la actualización del plan financiero del GNC 2022 y el plan financiero de 2023.  
<sup>30</sup> Para más información, ver el Recuadro 3.1. Modernización de la DIAN y lucha contra la evasión.  
<sup>31</sup> Este Plan de Austeridad limitará el crecimiento anual del gasto por adquisición de bienes y servicios, la reducción de gastos destinados a viáticos, gastos de viaje, papelería, gastos de impresión, publicidad, adquisición de vehículos y combustibles entre otros gastos.  
<sup>32</sup> Para más información, ver el Recuadro 1.4. Regla Fiscal y Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF).



**Conclusión**

Con la Ley de Inversión Social el Gobierno nacional instrumentalizó una triada de soluciones, con especial énfasis en los más vulnerables. En efecto, el conjunto de medidas de fortalecimiento de la política social, estímulo a la creación de empleo en los segmentos de la población menos favorecidos y reactivación económica redundaron en una reducción importante en la incidencia de la pobreza monetaria y extrema, así como de los niveles de desigualdad.

Adicionalmente, se estima que, en ausencia de La Ley de Inversión Social, el PIB de 2022 sería, al menos, 2,6% inferior al estimado en el escenario base. En primer lugar, la extensión del PAEF y el AEAP (asumiendo que el 50% de los empleos adicionales protegidos se hubieran perdido sin las medidas) junto a la creación de nuevos empleos, explicarían el 70,4% del impacto total de la Ley de Inversión Social, por cuenta de un estímulo al consumo privado asociado a los mayores ingresos de los hogares colombianos<sup>33</sup>. En segunda instancia, los mecanismos de transferencias a los hogares colombianos contribuyen con el 14% del impacto total de la Ley de Inversión Social, principalmente por un mayor ingreso disponible de los hogares<sup>34</sup>. En tercer lugar, los tres días sin IVA habrían aportado con el 10,8% del impacto total de la Ley, gracias al mayor ritmo de crecimiento de la gran rama de comercio<sup>35</sup>. Finalmente, la extensión de la Ley de Turismo en 2022 contribuiría con el 4,6% del impacto total, cálculo que no incluye el impacto de la Ley de Turismo en 2021<sup>36</sup> (0,4pp del PIB)<sup>37</sup>. Cabe destacar que es posible que el impacto agregado de la Ley de Inversión Social sobre la actividad económica sea mayor al estimado, en la medida en que estas proyecciones no incluyen los efectos de otras políticas (no cuantificables)<sup>38</sup> ni los impactos indirectos de los programas analizados<sup>39</sup>.

Finalmente, las medidas contenidas en la Ley de Inversión Social se enmarcan en una estrategia cimentada en la sostenibilidad fiscal. El robustecimiento de la institucionalidad fiscal, la generación de fuentes permanentes de recursos y los esfuerzos para elevar la eficiencia del gasto público cierran el triángulo virtuoso en el que la mejora en los indicadores sociales y económicos ocurren en un contexto de apuntalamiento de las finanzas públicas, lo cual constituye

<sup>33</sup> Este cálculo considera una elasticidad del ingreso salarial de los hogares al consumo privado, que, acorde con el pie de página 18, tiene limitaciones que puede llevar a una ligera sobrestimación del impacto real del programa.  
<sup>34</sup> Este cálculo tiene en cuenta una elasticidad del aumento del ingreso total de los hogares al crecimiento del consumo privado, por tanto, asume que los beneficiarios de estas transferencias toman decisiones entre consumo y ahorro como un hogar promedio. Asimismo, se debe tener en cuenta que una pequeña parte del consumo privado es importado, por lo que la transmisión al crecimiento total del PIB no es completa.  
<sup>35</sup> Este efecto considera el aumento de las ventas minoristas reales en los meses con día sin IVA descontando la dinámica estacional de cada mes y el dinamismo de la reactivación en los meses de 2021. No obstante, podrían existir otros factores que hayan impulsado las ventas en dichos meses, como el aumento de los ingresos de los hogares en dichos meses.  
<sup>36</sup> Teniendo en cuenta que en 2021 la Ley de Turismo estaba vigente, y con la Ley de Inversión Social se extendieron parte de estos beneficios.  
<sup>37</sup> Para este ejercicio se asume que el dinamismo del subsector corresponde a un efecto ciclo, y se compara contra un nivel tendencial estimado. No obstante, podrían existir otros factores que expliquen el ciclo positivo, como la recuperación del ingreso de las familias colombianas, por lo que esta estimación probablemente es una cota máxima del efecto real de la medida.  
<sup>38</sup> Por ejemplo, el programa de matrícula cero y los incentivos para alivios de créditos del ICETEX son dos medidas que aún no están reglamentadas por el Gobierno nacional y cuyo potencial impacto se daría a través de una mayor calidad del capital humano. Por otro lado, la Ley de Inversión Social, modificó el límite para el uso de los recursos del Sistema General de Regalías hasta el 90%, incentivando proyectos de inversión territorial.  
<sup>39</sup> El dinamismo en los subsectores de comercio y de alojamiento y restaurantes generan apalancamientos positivos sobre otros sectores, que generan impactos de segunda ronda sobre el crecimiento económico que no están cuantificados dentro de esta estimación. Por ejemplo, el impacto de los días sin IVA considera el impacto sobre el comercio a través de las mayores ventas, pero esta medida podría generar una mayor demanda de servicios de publicidad que dinamicen el sector de actividades profesionales.

para jóvenes entre 18 y 28 años con la Estrategia Sacúdete<sup>42</sup> cuya continuación se dio a través de la Ley de Inversión Social mediante el programa de generación de nuevos empleos, el cual estará vigente hasta agosto de 2023.

Durante 2021, la contribución a la recuperación de 392 mil empleos se dio, principalmente, en las zonas urbanas del país y los empleados particulares. En particular, las zonas urbanas del país registraron una recuperación de 553 mil empleos, representando el 141% del total de empleo recuperado (se registró una destrucción de 162 mil empleos en los centros poblados y rural disperso). Adicionalmente, el segmento asalariado registró un aumento de 620 mil empleos (equivalente al 200% del total de empleo recuperado, pues se observaron caídas importantes en los trabajadores familiares sin remuneración y los patronos o empleadores).

Los programas sociales ejecutados por el Gobierno nacional se vieron reflejados en una reducción de la incidencia de pobreza monetaria y pobreza monetaria extrema durante 2021 frente a 2020, y permitieron que tanto la incidencia de la pobreza multidimensional como los niveles de desigualdad disminuyeran frente a su nivel prepandemia. En efecto, la pobreza monetaria y monetaria extrema se redujo en 3,2pp y 2,9pp en 2021 frente a 2020, ubicándose en 39,3% y 12,2%, respectivamente. Sin embargo, estos indicadores aún se mantienen 3,6pp y 2,6pp por encima de lo observado en 2019 (35,7% y 9,6%, respectivamente), aunque en ausencia de los programas sociales como Familias en Acción, Jóvenes en Acción y Colombia Mayor (entre otros), dichos indicadores se habrían ubicado 7,2pp y 6,6pp por encima del nivel prepandemia. Más aún, esto también se reflejó en que el aumento en la pobreza multidimensional y la desigualdad observado en 2021 frente a 2020 se corrigiera, pues en 2021 ambos indicadores se ubicaron por debajo del nivel prepandemia (16% y 0,523, respectivamente).

En 2022, el mercado laboral continuaría en su senda de recuperación con una tasa de desempleo proyectada de 11,8%<sup>43</sup> (2pp por debajo de lo observado en 2021), apalancado en la continuación de los programas sociales y el crecimiento económico. La continuación del programa de generación de empleo seguiría incentivando la recuperación de los empleos perdidos durante la pandemia, en especial de los jóvenes y las mujeres, segmentos del mercado laboral que se vieron afectados en mayor medida por este choque. En efecto, con corte a abril de 2022, la recuperación del empleo frente al peor momento de la pandemia alcanzó el 91%<sup>44</sup>. Asimismo, este escenario supone que el ritmo del avance en los indicadores de mercado laboral sería mayor al previsto para la actividad económica, lo que resultaría en una reducción de la brecha observada durante 2021 entre la recuperación del crecimiento económico y la del empleo. Por otro lado, se proyecta que las ramas de actividad con una participación importante en el empleo, como el comercio y la industria manufacturera, sean las que contribuyan en mayor medida al crecimiento económico del país en 2022.

<sup>42</sup> Los más de 78 mil empleos creados para jóvenes obedecen a la Estrategia Sacúdete la cual fue ejecutada entre agosto y septiembre de 2021 con base en lo dispuesto en el Decreto Legislativo 688 de 2021 y a la Resolución 1405 de 2021 y sus modificaciones.  
<sup>43</sup> La tasa de desempleo desestacionalizada se ubica en el 11,9% en el corrido del año con corte a abril de 2022.  
<sup>44</sup> Entre febrero y abril de 2022, se registró una caída de los ocupados de 5,7 millones. Desde mayo de 2020 y hasta abril de 2022, se ha evidenciado una recuperación de 5,2 millones de ocupados. De esta forma, de los empleos perdidos entre los peores meses de la pandemia, se ha recuperado el 91% de los empleos a la fecha.

una condición necesaria para mantener y, a futuro, seguir fortaleciendo, los mecanismos de protección social del país.

--- Fin del recuadro ---

**1.1.3. Mercado laboral<sup>40</sup>**

En línea con la recuperación económica, en 2021, la tasa de desempleo a nivel nacional se ubicó en 13,8%, registrando una caída de 1,9pp respecto a 2020. La menor tasa de desempleo estuvo explicada por la recuperación de cerca de 392 mil empleos (equivalente a 17,5% del total de empleos perdidos en 2020), lo cual se reflejó en un aumento de 2,0% en los ocupados. Las ramas de actividad que más contribuyeron a dicho aumento fueron actividades profesionales, administración pública y construcción, con contribuciones de 1,9pp, 1,1pp y 0,8pp, respectivamente. Por su parte, agricultura tuvo una destrucción importante de empleos, contribuyendo con -1,1pp al crecimiento de los ocupados en 2021.

**Gráfico 1.4. Recuperación acumulada de la tasa de desempleo, %**



Si bien la recuperación del mercado laboral ha estado rezagada en comparación a la registrada en el PIB, ha sido más acelerada que la observada después de la crisis de final de siglo y que la registrada en otros países, como Brasil, México y Perú. En efecto, mientras la recuperación acumulada de la tasa de desempleo dos años después del inicio de la crisis de 1999 era solo de 26%, al cierre de 2022 se espera que sea del 73% (Gráfico 1.4).

Los programas de protección y creación de empleo implementados por el Gobierno nacional por medio de la Ley de Inversión Social han sido fundamentales para la reducción de la tasa de desempleo. Con la extensión del PAEF para micro y pequeños empleadores se protejeron las nóminas de cerca de 50 mil empleadores, asociados a 452 mil empleados. Adicionalmente, el Programa de Apoyo para las empresas afectadas por el paro nacional benefició a más de 12 mil empleadores, lo que se tradujo en la protección de 442 mil puestos de trabajo en todo el país. Entretanto, con el programa de incentivos a la creación de nuevos empleos se ha logrado crear cerca de 322 mil puestos de trabajo, de los cuales 238 mil (74%) corresponden a jóvenes entre 18 y 28 años, 46 mil (14%) a mujeres mayores de 28 años, y 38 mil (12%) a hombres mayores de 28 años<sup>41</sup>. Finalmente, se logró crear cerca de 80 mil empleos

<sup>40</sup> Los datos reportados y analizados en esta sección se basan en la GEIH 2018 y fueron expandidos con el Censo de 2018.  
<sup>41</sup> Información con base en los boletines consolidados publicados por la UGPP: i) PAEF micro y pequeños empleadores. Boletín consolidado nóminas de abril-noviembre 2021; ii) Programa de generación de nuevo empleo. Boletín consolidado nóminas de septiembre 2021 – febrero 2022; y iii) Programa de apoyo a empresas afectadas por el paro nacional. Boletín consolidado nóminas de mayo-junio 2021.

**1.1.4. Sector externo**

Un reto importante del escenario macroeconómico colombiano está asociado al alto desbalance externo, que en 2021 estuvo fuertemente influenciado por factores internacionales que encarecieron el precio de las importaciones, y por el proceso de reactivación económica. En efecto, el déficit de cuenta corriente se ubicó en 5,7% del PIB en 2021, 2,3pp superior al observado en 2020 (3,4%) y 1,6pp más alto que el correspondiente al promedio de la última década. El ingente aumento anual en las importaciones de bienes (37,7%) y servicios (39,6%) ocurrió en un contexto de recuperación de la actividad productiva, que coincidió con un aumento atípico en el precio de materias primas y fletes. De hecho, estimaciones del equipo técnico del Ministerio de Hacienda y Crédito Público sugieren que las presiones alcistas en precios podrían haber aportado 1,7pp del PIB al déficit de la cuenta corriente en 2021.

Otros factores que contribuyeron al desbalance externo incluyen la mayor remisión de utilidades al exterior y la presencia de cuellos de botella en las exportaciones de petróleo y carbón. En primer lugar, la reactivación de la actividad económica, así como el repunte de los precios de las materias primas, generó un aumento en la remisión de utilidades al exterior por parte de empresas con Inversión Extranjera Directa (IED) en el país. Por otro lado, pese a los mayores precios de petróleo y carbón, su producción en el país se vio afectada por el cierre de algunas minas y por fallas eléctricas y mecánicas en algunos pozos petroleros, lo que, aunado a disrupciones en la cadena logística ocasionadas por los problemas de orden público en el segundo trimestre del año, afectó las cantidades exportadas de estos bienes.

El notable comportamiento de las exportaciones no tradicionales y las remesas, así como la acelerada recuperación de las ventas externas de servicios mitigaron sustancialmente el ensanchamiento del déficit de cuenta corriente en 2021. Las exportaciones no tradicionales crecieron 27,9% y alcanzaron su máximo desde 2014, principalmente por cuenta del alto crecimiento de los socios comerciales, el dinamismo del sector industrial, y la diversificación de destinos de exportación. Lo anterior se reflejó en la reducción del índice de la concentración de las exportaciones por tipo de bien y por destino, respecto a lo observado antes de la pandemia (2019)<sup>45</sup>. En cuanto a las exportaciones de servicios, estas aumentaron 32,2%, explicado, principalmente, por el retiro gradual de las restricciones de aforo, lo que se reflejó en un incremento del 67% en las exportaciones de turismo. Finalmente, las remesas aumentaron 24,4%, alcanzando un máximo histórico (USD 8.597 millones), por cuenta de la recuperación económica de países como Estados Unidos y España, principal fuente de estos flujos.

Al igual que en 2020, los flujos de capitales al sector público fueron la principal fuente de financiamiento del déficit externo en 2021, mientras que los flujos al sector privado mostraron una recuperación frente a lo observado un año atrás. Los flujos de inversión de portafolio y de otra inversión del sector público mostraron un crecimiento de 11,0% en 2021, registrando una entrada neta de USD 19.417 millones (equivalente a 6,2% del PIB). Por otro lado, la IED neta se incrementó 6,5% en 2021 y se ubicó en USD 6.148 millones, siendo consistente con un crecimiento de 24,8% en la IED bruta, la cual se ubicó en USD 9.310 millones.

<sup>45</sup> Esto se evidencia en la reducción en el índice de concentración de Herfindahl-Hirschman entre 2021 y 2019 desde 3.118 hasta 2.328, para el caso de bienes, y desde 1.128 hasta 991, para el caso de países de destino. Una caída en el valor del índice refleja una canasta más diversificada, bien sea por bienes o por socios comerciales.

Para 2022, se espera una corrección moderada del déficit de cuenta corriente, explicada, principalmente, por el crecimiento de las exportaciones de bienes y servicios. El déficit de cuenta corriente se ubicaría en 4,5% del PIB (USD 15.558 millones), disminuyendo 1,2pp respecto a 2021. El repunte en los precios de las materias primas, especialmente del petróleo, y unas exportaciones no tradicionales que mantendrían su buen dinamismo (creciendo 12,1%), generarían un crecimiento de 40,8% de las exportaciones de bienes totales, contribuyendo a la disminución del déficit comercial. Por su parte, las exportaciones de servicios crecerían 36,4%, impulsadas por la reactivación del sector de turismo, que todavía tiene margen para retornar a los niveles observados antes de la pandemia. Lo anterior sería parcialmente mitigado por una corrección de las remesas, un crecimiento dinámico de las importaciones de bienes (18,5%) por cuenta de la persistencia de los choques alcistas en precios y el dinamismo de la demanda interna, y un déficit de renta factorial que crecería 64,7% debido a las mayores utilidades que remitirán las empresas de los sectores de petróleo y carbón.

En 2022, se prevé que los flujos al sector privado, liderados por la Inversión Extranjera Directa (IED), ganen relevancia en el financiamiento externo, y que los flujos al sector público se mantengan dinámicos, pero muestren una corrección frente a los años anteriores. Se espera que la IED neta se ubique en USD 10.044 millones, aumentando 63,4% frente a 2021 y representando 64,6% del financiamiento total del desbalance de cuenta corriente. Lo anterior estaría explicado por una IED bruta que crecería 46,6%, alcanzando un nivel de USD 13.649 millones, debido a la consolidación de la recuperación económica y el repunte en los términos de intercambio. Las cifras del primer trimestre de 2022 reflejan un crecimiento anual de 158,9% en la IED neta, en línea con las proyecciones del fuerte incremento en esta fuente de financiamiento. Respecto a los flujos de Inversión Extranjera de Portafolio (IEP) y Otra Inversión, se estima que el sector público presente entradas netas por USD 8.731 millones, disminuyendo 55,0% frente a 2021 por cuenta de las menores necesidades de financiamiento dado el ajuste en las finanzas públicas. En el caso del sector privado se espera que las salidas de capital asociadas a estos rubros presenten una disminución por segundo año consecutivo (de USD 7.759 millones en 2021 a USD 2.568 millones en 2022).

En adición a la recomposición favorable en el financiamiento externo que se observaría en 2022, respecto a años anteriores, el Fondo Monetario Internacional (FMI) aprobó un nuevo acuerdo sobre la Línea de Crédito Flexible (LCF) para el país, contribuyendo a la reducción de su vulnerabilidad externa. La LCF es un instrumento que permite que los países beneficiarios accedan a liquidez internacional en momentos de condiciones financieras externas desfavorables y alta incertidumbre global. El 29 de abril de 2022, el FMI aprobó, para Colombia, un monto de USD 9.800 millones por dos años en el marco de la LCF. Lo anterior implica una reducción frente al monto aprobado en 2020 (USD 17.200 millones), lo que está en línea con la reducción de los riesgos externos asociados a la pandemia. Vale recordar que en 2020 el gobierno realizó un desembolso por USD 5.400 millones provenientes del cupo de la LCF, con el propósito de atender las mayores necesidades de financiamiento externo en un contexto global de alta incertidumbre derivado de la crisis económica provocada por el Covid-19. Este nuevo acuerdo sobre la LCF le permite a la economía colombiana seguir contando con una fuente de liquidez que ayude a mitigar los efectos adversos de choques externos en caso de materializarse riesgos sobre el financiamiento externo, reduciendo su vulnerabilidad.

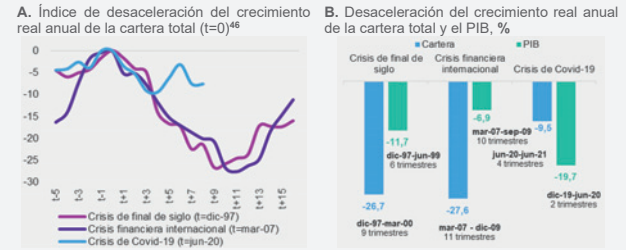
Dado que a este mecanismo solo pueden acceder países con un sólido marco institucional y de políticas macroeconómicas, este acuerdo refleja la confianza en la economía colombiana soportada en la solidez de sus fundamentales económicos y sus instituciones. Colombia mantiene el acceso a la LCF desde el 2009, por cuenta de un marco institucional que incluye un esquema de inflación objetivo con tipo de cambio flexible, una sólida Regla Fiscal y una firme supervisión y regulación del sistema financiero, lo que le ha permitido mantener una gran estabilidad macroeconómica. En su comunicado del 29 de abril de 2022, el FMI resaltó que "Colombia tiene una trayectoria de gestión macroeconómica muy sólida, que ha permitido a las autoridades responder de manera integral a la pandemia, promover una firme recuperación económica, seguir integrando a los inmigrantes venezolanos en la sociedad colombiana y respaldar los niveles de vida". Por cuenta de este buen historial en materia macroeconómica e institucional, el país tiene acceso a este tipo de mecanismos que le permiten fortalecer su gestión económica y reducir su exposición a choques externos que puedan afectar su trayectoria de sólido crecimiento y desarrollo económico. Es importante mencionar que los únicos países que cuentan actualmente con acceso a este mecanismo son Chile, México, Perú, y Colombia.

Pese a la corrección del déficit de la cuenta corriente, la tasa de cambio seguiría con su senda alcista en 2022, debido a la incertidumbre asociada al año electoral y el aumento global de la aversión al riesgo. Para 2022, se espera que la tasa de cambio (USD/COP) registre un promedio de 3.924, 4,7% por encima de la observada en 2021 (\$3.747). El aumento en el tipo de cambio se daría, principalmente, en el primer semestre de 2022, en línea con la incertidumbre política asociada al ciclo electoral, la mayor aversión al riesgo global causada por la invasión de Rusia a Ucrania, y la rápida normalización de la política monetaria en economías desarrolladas. No obstante, se espera que la reducción de esta incertidumbre durante la segunda mitad del año, en conjunto con unos precios del petróleo que se mantendrían en niveles relativamente elevados, puedan contrarrestar parcialmente la depreciación cambiaria en el país hacia finales de 2022.

**Recuadro 1.2. Esta vez fue diferente: resiliencia del sistema financiero ante la crisis del Covid-19**

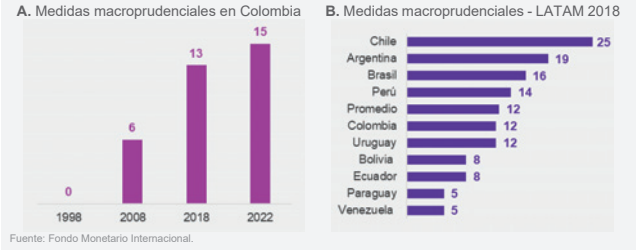
Desde la década de los noventa, Colombia ha enfrentado tres episodios de estrés macroeconómico (entre ellos dos crisis financieras internacionales en 1998-1999 y 2007-2008) que han afectado el sistema financiero del país, aunque el último episodio, el del Covid-19, fue diferente. En todos los casos, previo a estos choques, la cartera total del sistema financiero venía registrando variaciones positivas y sostenidas. Si bien en los tres casos se observa una desaceleración significativa de la cartera de crédito, el comportamiento es disímil en términos de magnitud y persistencia entre las dos crisis financieras internacionales y el choque del Covid-19. En efecto, la evidencia refleja que, dos años después del episodio de estrés, la cartera de crédito se desaceleró más de 20pp en el caso de las crisis financieras internacionales, mientras que en el marco de la pandemia la desaceleración nunca superó un dígito (Gráfico 1.2.1.A). Además, la evidencia refleja que la contracción de la cartera real fue más duradera en los primeros dos eventos que lo que se ha observado durante la pandemia. Lo anterior, a pesar de que el efecto en el PIB fue más inmediato y pronunciado en el caso de este último evento (Gráfico 1.2.1.B). ¿Por qué esta vez fue diferente?

**Gráfico 1.2.1. Desaceleración de la cartera y el PIB en episodios de crisis económica, pp.**



La resiliencia que ha construido el sistema financiero colombiano, a raíz de la implementación de medidas macroprudenciales, parece ser parte importante de la explicación. Las políticas macroprudenciales se definen como el uso de instrumentos que permiten prevenir o limitar la acumulación de riesgos sistémicos, con el fin de minimizar los costos macroeconómicos (específicamente del producto y la cartera) de las crisis financieras. Previo a la crisis financiera global de 2008, las economías implementaban la regulación y supervisión microprudencial, cuyo objetivo principal era evitar la materialización de los riesgos que enfrentaban las entidades financieras de forma individual. Sin embargo, tras la crisis financiera global, las economías implementaron esquemas de regulación macroprudencial y, en el caso de Colombia, en 2008 se contaba con seis instrumentos de este tipo<sup>47</sup>, y, con corte a 2022, estos han ascendido a 15 (Gráfico 1.2.2.A). Adicionalmente, Colombia se encuentra en el promedio del número de políticas macroprudenciales adoptadas dentro de los principales países de la región (Gráfico 1.2.2.B).

**Gráfico 1.2.2. Número de instrumentos de políticas macroprudenciales América Latina**



Las políticas económicas y macroprudenciales adoptadas por las autoridades económicas y financieras tuvieron como fin evitar la acumulación de desbalances reales y riesgos sistémicos similares a los ocurridos en la década de 1990. El régimen de cambio flexible fue la primera política en ser implementada para poder absorber los choques externos, mientras que las primeras políticas macroprudenciales consistieron en limitar la razón entre la deuda y el valor del activo, y modificar la razón entre la deuda y el ingreso del deudor para los créditos de vivienda. La contención y correcta evaluación del riesgo del crédito hipotecario es una de las principales razones por las cuales el sistema financiero es hoy más resiliente y robusto que en episodios anteriores de estrés económico. Asimismo, otras políticas que han contribuido a incrementar la estabilidad financiera del país han sido: i) la introducción de límites sobre los préstamos denominados en moneda extranjera; ii) la posición neta de divisas de los Intermediarios del Mercado Cambiario (IMC) y el tamaño de la exposición entre entidades; iii) los recargos a capital para las instituciones de importancia sistémica; iv) las provisiones contracíclicas; v) los requerimientos de conservación de capital; y vi) la introducción del indicador de riesgo de liquidez.

Por otro lado, al inicio de la pandemia, las principales autoridades monetarias, financieras y fiscales del país tomaron medidas contracíclicas y coyunturales con el fin de reducir la severidad y duración de los efectos del choque en la economía, y evitar que la crisis económica resultara en una de tipo financiero. Estas medidas, que también son producto de un adecuado marco institucional de política macrofinanciera construido desde inicios de siglo, tuvieron el objetivo de proveer liquidez al sistema financiero, evitar un racionamiento del crédito, reducir el riesgo crediticio, y permitir un tránsito ordenado a la nueva coyuntura.

» La Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) tomó medidas para mitigar el incremento desbordado de la cartera vencida y el uso de las provisiones contracíclicas, otorgando un tiempo prudente para que los hogares y las empresas se acomodaran al choque<sup>48</sup>, facilitando liquidez a las entidades financieras e introduciendo el Programa de

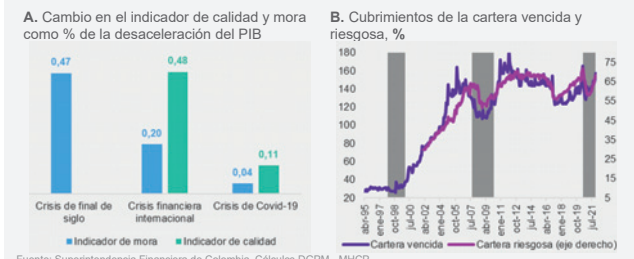
<sup>46</sup> El período de inicio de la desaceleración en la cartera de crédito (t) corresponde al trimestre en el que la cartera registró un mayor crecimiento real antes de empezar a desacelerarse. Este período no necesariamente es el mismo en el que se registró una contracción de la actividad real. El índice de desaceleración de la cartera muestra la diferencia en el crecimiento real anual de la cartera total entre cada período y el período t.  
<sup>47</sup> Estas políticas correspondían a: i) provisiones para reducir las pérdidas futuras por otorgamiento de créditos, ii) restricciones a la relación préstamo a valor, iii) restricciones a la razón entre el servicio de la deuda y el nivel de ingresos, iv) límites al descalce de vencimientos por moneda, v) límites en el tamaño de las exposiciones entre entidades financieras, y vi) recargos de capital para instituciones de importancia sistémica. Dentro de las medidas actuales existen instrumentos de liquidez y de tipo de cambio, instrumentos enfocados en los hogares, instrumentos para el control del capital, entre otros.

<sup>48</sup> Circular 007 y circular 014.

Acompañamiento a Deudores (PAD)<sup>49</sup>, lo que permitió acomodar la nueva realidad económica de los hogares y empresas a sus obligaciones financieras y relevar de forma ordenada el riesgo de crédito.

- » El **Ministerio de Hacienda y Crédito Público** tomó medidas para mantener activas las relaciones crediticias en la economía, aumentando la oferta de crédito por parte de la banca pública y otorgando subsidios y garantías a la provisión de crédito privado. En particular, el Gobierno nacional dispuso líneas de garantías crediticias a través del Fondo Nacional de Garantías (FNG), y subsidió la tasa de interés para que Findeter, Bancóldex y Finagro otorgaran créditos directos y de redescuento al mercado.
- » El **Banco de la República** aumentó la provisión de liquidez a través de mecanismos como la ampliación de montos, contrapartes, y colaterales admisibles de sus operaciones Repo, las compras definitivas de títulos públicos y privados, y la reducción del encaje legal. Adicionalmente, a través de la coordinación entre la política monetaria y fiscal, se otorgó una mayor liquidez al sistema financiero que facilitó la emisión de los títulos de solidaridad, los cuales apalancaron parte del gasto fiscal contracíclico del Gobierno sin afectar la liquidez del sistema.

**Gráfico 1.2.3. Indicadores de calidad, riesgo y cubrimientos de cartera durante las crisis**



La efectividad de esas políticas macroprudenciales y de la respuesta por parte de las autoridades asociadas al sistema financiero se ha visto reflejada durante la pandemia en mejores indicadores de riesgo. En efecto, si en estos indicadores registraron deterioros durante el episodio iniciado en 2020, estos tuvieron una magnitud menor que en crisis anteriores, y presentaron una recuperación más acelerada. Muestra de ello es que los indicadores de calidad y mora de la cartera total se mostraron más sólidos durante la pandemia, lo cual se reflejó en que el incremento de estos indicadores como porcentaje de la desaceleración del PIB fue significativamente mayor en 1999 y 2008 frente a lo registrado en 2020 (Gráfico 1.2.3.A). Por otro

<sup>49</sup> Circular 022.

lado, los cubrimientos de la cartera riesgosa y vencida<sup>50</sup> registraron una reducción moderada durante la pandemia y se recuperaron de forma acelerada, mientras que en la crisis de 2008 la disminución fue más acentuada y persistente. El caso de la crisis de 1998, por su parte, reflejó la vulnerabilidad del sistema financiero, dado que el nivel inicial de cubrimientos era bajo, lo que significaba una vulnerabilidad importante para los establecimientos de crédito ante episodios de estrés macroeconómico (Gráfico 1.2.3.B).

**La solidez de los sistemas financieros contribuye a mitigar los impactos de las crisis económicas sobre la actividad real.** Dado el rol de los intermediarios financieros como canalizadores entre el ahorro y la inversión en las economías, su fortaleza en los momentos de estrés macroeconómico es esencial para garantizar el flujo de liquidez a los agentes económicos, especialmente a los hogares y las empresas pequeñas. Lo anterior es especialmente relevante en los periodos de crisis económica pues estos agentes no cuentan con sustitutos cercanos a un crédito bancario para su financiamiento, por lo que cualquier tipo de interrupción en el flujo de crédito podría afectar negativamente su consumo e inversión, profundizando aún más los efectos de la crisis en la actividad productiva real (González-Paramo, 2012)<sup>51</sup>.

**El fortalecimiento del sistema financiero en las últimas décadas y la respuesta de las autoridades a la crisis del Covid-19 garantizaron que este choque macroeconómico no se tradujera en una crisis financiera, lo cual, de acuerdo con estimaciones del equipo técnico del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, contribuyó a mitigar la contracción de la actividad económica del país en 2020 en 1,9pp.** De acuerdo con estimaciones del equipo técnico del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, a través de las cuales se estima el crecimiento del PIB en función de algunas variables que reflejan el comportamiento del sistema financiero y otros determinantes de la actividad económica<sup>52</sup>, si la cartera de crédito hubiera registrado en 2020 un deterioro similar al observado en el peor trimestre de la crisis de final de siglo y la crisis financiera internacional<sup>53</sup>, el crecimiento económico de Colombia en 2020 hubiera sido 1,9pp inferior al observado (-7%), alcanzando una contracción de 8,9%. Es importante mencionar que estas estimaciones no consideran que, de haberse desatado una crisis financiera, la persistencia del choque habría sido también mayor, de manera que el impacto constituye una cota inferior del efecto total en la actividad económica. Lo anterior confirma que la solidez del sistema financiero contribuyó a mitigar el impacto negativo sobre la actividad económica derivado de la pandemia.

**Si bien Colombia ha adoptado exitosamente políticas macroprudenciales que permitieron contener los riesgos sistémicos y enfrentar la crisis de Covid-19 con una mayor solidez, el marco regulatorio y de supervisión macroprudencial del país es susceptible de mejora.** Por esta razón, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, apoyado por todas las autoridades

<sup>50</sup> Los cubrimientos de la cartera riesgosa y vencida corresponden a las provisiones de los establecimientos de crédito, es decir, los recursos reservados para cubrir obligaciones futuras, como porcentaje de la cartera riesgosa y vencida, respectivamente.  
<sup>51</sup> González-Paramo, J. M. (2012). La gestión del Banco Central Europeo ante la crisis. *Revista de economía mundial*, (30), 83-102.  
<sup>52</sup> Este ejercicio relaciona el crecimiento real anual del PIB en función del crecimiento anual de la cartera real total de la economía, la tasa de interés real, y algunas variables de control como una aproximación de la demanda (inversión, exportaciones e importaciones) y una variable binaria que toma el valor de 1 durante la crisis de Covid-19. El objetivo de este ejercicio es, únicamente, determinar el impacto que habría tenido una desaceleración mayor a la observada en la cartera de crédito sobre el crecimiento del PIB. Por ende, la metodología usada excluye variables que pueden explicar el comportamiento del PIB.  
<sup>53</sup> Para la construcción del escenario contrafactual se asume un crecimiento de la cartera real 27,1pp menor en el segundo trimestre de 2020. Este valor corresponde al promedio en el deterioro de este indicador entre el trimestre previo a las crisis de 1998 y 2008 y el trimestre en donde este registró una mayor desaceleración.

financieras<sup>54</sup>, solicitó en 2021 la evaluación del sector financiero que realiza el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial (BM) en el marco del *Financial Stability Assessment Program-FSAP*. En esta evaluación, se resalta la resiliencia del sistema colombiano ante posibles crisis de solvencia y liquidez, el avance de la supervisión en línea con los principios de Basilea, la introducción de la Ley de Conglomerados<sup>55</sup> y la aplicación gradual de los requisitos de Basilea III. Hacia el futuro, las recomendaciones del FSAP consisten en introducir ajustes legales que fortalezcan la independencia del supervisor, avanzar en la definición de lineamientos de las operaciones con partes vinculadas y grandes exposiciones, y evaluar el capital interno (ICAAP) y la interconexión del sistema financiero, considerando las exposiciones transfronterizas y la complejidad de los conglomerados financieros.

--- Fin del recuadro ---

**1.1.5. Inflación y política monetaria**

El 2021 estuvo marcado por un incremento sostenido en la inflación que la ubicó en 5,6%, aumentando 4,0pp frente al registro de 2020 (1,6%) y 2,6pp frente a la proyección del MFMP 2021, explicado tanto por choques externos como internos no anticipados que presionaron al alza el nivel de precios. Las presiones externas que impulsaron la inflación al alza estuvieron asociadas a las disrupciones en las cadenas globales de suministro y los problemas logísticos, los cuales incrementaron los costos de transporte de mercancías y resultaron en una escasez y encarecimiento de los insumos de producción. Asimismo, el país enfrentó choques internos que redujeron la oferta local de algunos bienes, asociados, principalmente, a factores climáticos, que afectaron el ciclo productivo agrícola, y a disrupciones persistentes en algunas cadenas de producción de alimentos por cuenta de los problemas de orden público en el segundo trimestre de 2021. Adicionalmente, la reactivación de la demanda interna, como resultado del aumento del ahorro de los hogares en 2020 y el cierre en la brecha del producto, contribuyó a un incremento en el nivel de precios de la economía. Por último, la reversión de algunos de los alivios de precios decretados por el gobierno en 2020<sup>56</sup>, que habría generado una disminución en la inflación durante ese año estimada en 1,2pp<sup>57</sup>, representó una presión al alza adicional en la inflación durante 2021.

Con el fin de anclar las expectativas inflacionarias, el Banco de la República inició el desmonte gradual del estímulo monetario implementado durante la pandemia, a través de incrementos en la tasa de interés de política. Entre septiembre y diciembre de 2021, la JDBR incrementó la tasa de interés de intervención en 125 puntos básicos (pb). Estas decisiones de política monetaria contribuyeron a mantener la credibilidad del banco central del país, y permitieron mantener las expectativas de inflación en el mediano plazo dentro del rango meta.

<sup>54</sup> Las autoridades financieras en Colombia incluyen a la Superintendencia Financiera, la Unidad de Regulación Financiera del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, Fogafin y el Banco de la República.  
<sup>55</sup> La Ley 1870 de 21 de septiembre de 2017 dicta normas para fortalecer la regulación y supervisión de los conglomerados financieros, los cuales corresponden a entidades financieras con un controlante común.  
<sup>56</sup> Estos alivios decretados en 2020 incluyen la eliminación temporal del IVA a planes de telefonía móvil, a productos de salud e higiene corporal, a servicios de turismo y hoteles y a pasajes aéreos, la rebaja en los precios de los combustibles y la eliminación temporal del impuesto al consumo sobre comidas por fuera del hogar.  
<sup>57</sup> En el recuadro 1 del Informe de Política Monetaria de Julio de 2020, el equipo técnico del Banco de la República estima que estos alivios contribuyeron a reducir el IPC total en 1,19% entre febrero y diciembre de 2020, asumiendo que las rebajas en precios se transmiten completamente al IPC. Por lo anterior, la reversión de estas medidas implica presiones al alza sobre la inflación total.

**De acuerdo con las proyecciones del equipo técnico del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, se espera que en 2022 las presiones sobre los precios se mantengan, llevando a la inflación anual a ubicarse en 8,5% al finalizar el año<sup>58</sup>.** La persistencia de choques externos, como el encarecimiento en los insumos de producción impulsado por las todavía presentes disrupciones de las cadenas globales de suministro, y la invasión de Rusia a Ucrania, que afectan el comercio de materias primas y reducen su oferta, incrementarían las presiones inflacionarias a nivel global y local durante 2022, especialmente en las divisiones de alimentos y regulados.

**Si bien la inflación es la principal fuente de riesgo sobre el escenario macroeconómico, las autoridades han enfatizado en su compromiso con el control del aumento en los precios y con mantener ancladas las expectativas de inflación.** De acuerdo con las expectativas del mercado, el Banco de la República continuaría su proceso de retiro del estímulo monetario a través de incrementos en la tasa de interés de intervención, en un contexto de cierre de brecha del producto. Por otro lado, el Gobierno nacional ha implementado algunas medidas para contribuir a la reducción en los precios de la economía colombiana, especialmente enfocadas a disminuir el precio de diferentes insumos de producción que inciden en los precios de la canasta de consumo de los hogares vulnerables, por medio de la reducción de aranceles y promoción de la oferta local<sup>59</sup>.

**1.2. Balance fiscal 2021 y actualización Plan Financiero 2022**

**1.2.1. Gobierno Nacional Central (GNC)**

**El proceso gradual y ordenado de consolidación fiscal inició anticipadamente en 2021, luego de que el déficit fiscal del Gobierno Nacional Central (GNC) se ubicara en 7,1% del PIB, cifra 1,6pp inferior a la proyectada en el MFMP 2021 (8,6% del PIB)<sup>60</sup> y al 7,8% de 2020.** El menor déficit frente a lo esperado en la versión anterior del MFMP se explica casi completamente por un incremento nominal del recaudo tributario, lo que está alineado con el buen desempeño de la actividad productiva y los buenos resultados logrados por la DIAN en materia de recaudo por gestión<sup>61</sup>, que superaron lo proyectado. En términos nominales, el crecimiento de los ingresos tributarios explicó cerca del 87% del incremento de los ingresos totales frente a MFMP 2021 (+\$12,8 billones), lo que equivale a 1,2% del PIB proyectado en esa oportunidad para la vigencia. Por su parte, el gasto total se situó en niveles similares a los programados en el MFMP 2021, los cuales incluyen la adición presupuestal derivada de las erogaciones asociadas a la Ley de Inversión Social. Finalmente, el efecto denominador, derivado del mayor PIB nominal respecto del proyectado un año atrás, contribuyó con 0,4pp del PIB en la corrección del déficit fiscal en la vigencia. Ahora bien, la reducción del déficit entre 2020 y 2021 de 0,7pp del PIB estuvo principalmente asociada a un incremento en los ingresos (1,0pp), explicado ampliamente por el mayor recaudo tributario (0,7pp), y los ingresos de capital transitorios derivados de la enajenación de ISA por \$13,6 billones (1,2% del PIB). Lo anterior, fue contrarrestado parcialmente por un aumento en los gastos (0,3pp), impulsado por el gasto en intereses y la inversión.

<sup>58</sup> El último supuesto de inflación oficial del Banco de la República es de abril de 2022 y será actualizado después de la publicación del MFMP. Por tanto, el escenario de inflación de MFMP se desvía del supuesto oficial de inflación del Banco de la República.  
<sup>59</sup> Para más información ver los Decretos 307 y 504 de 2022.  
<sup>60</sup> El déficit primario se ubicó en 3,7% del PIB, cifra 1,6pp menor frente a lo estimado en el MFMP 2021 (5,3% del PIB). Lo anterior, implica que el aporte del gasto de intereses en el cambio entre el déficit observado y proyectado fue prácticamente nulo.  
<sup>61</sup> Para más información, ver Recuadro 3.1. Modernización de la DIAN y lucha contra la evasión.

Tabla 1.3 Balance del GNC

CONCEPTO	S MM			% PIB		
	2020	2021	2022*	2020	2021	2022*
<b>Ingresos Totales</b>	<b>152.568</b>	<b>192.058</b>	<b>227.535</b>	<b>15,3</b>	<b>16,3</b>	<b>16,7</b>
Tributarios	130.763	162.228	202.469	13,1	13,8	14,9
Recursos de Capital	18.733	25.537	20.595	1,9	2,2	1,5
Rendimientos financieros	1.030	1.394	1.400	0,1	0,1	0,1
Excedentes Financieros	15.627	8.969	18.171	1,6	0,8	1,3
Otros ingresos de capital	2.076	15.175	1.024	0,2	1,3	0,1
Resto**	3.072	4.293	4.472	0,3	0,4	0,3
<b>Gastos Totales</b>	<b>230.332</b>	<b>275.207</b>	<b>303.190</b>	<b>23,1</b>	<b>23,4</b>	<b>22,3</b>
Intereses	28.337	39.678	53.245	2,8	3,4	3,9
Funcionamiento***	181.602	209.796	209.368	18,2	17,8	15,4
Funcionamiento sin FEPC	181.602	206.152	195.150	18,2	17,5	14,3
FEPC	0	3.645	14.218	0,0	0,3	1,0
Inversión***	20.393	25.734	40.577	2,0	2,2	3,0
<b>Balance Primario</b>	<b>-49.427</b>	<b>-43.471</b>	<b>-22.410</b>	<b>-4,9</b>	<b>-3,7</b>	<b>-1,6</b>
<b>Balance Total</b>	<b>-77.763</b>	<b>-83.149</b>	<b>-75.655</b>	<b>-7,8</b>	<b>-7,1</b>	<b>-5,6</b>

Fuente: Cálculos DGPM-MHCP.  
 \* Cifras proyectadas. \*\* Corresponde a ingresos no tributarios y Fondos Especiales, se presenta agregado dadas las revisiones que se están adelantando en la discriminación de estos rubros. \*\*\* El gasto de funcionamiento e inversión incluye pagos, deuda flotante y Ley de Inversión Social. Al excluir este último elemento, el gasto de funcionamiento se ubica en 17,2% y 15,4% del PIB en 2021 y 2022, respectivamente. Por su parte, la inversión distinta a Ley de Inversión Social se ubica en 2,1% y 2,4% del PIB en 2021 y 2022, respectivamente. La inversión de 2022 incluye el gasto destinado al Ingreso Solidario, el cual asciende a \$7,2 billones (0,5% del PIB).

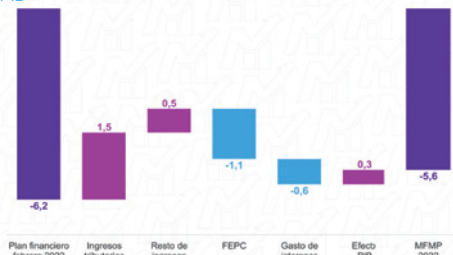
El ajuste de las finanzas públicas continuará en 2022, de tal forma que el déficit total se ubicaría en 5,6% del PIB y exhibiría una corrección de 1,5pp del PIB frente al nivel de 2021, la cual será la más grande desde 1993. Este resultado está alineado con una recomposición del balance fiscal, donde el aumento en los ingresos permanentes en 2022 más que compensa la disminución en las fuentes transitorias de recursos frente a 2021 y las presiones temporales de gasto, fundamentalmente asociadas al diferencial de compensación del FEPC causado hasta primer trimestre de 2022 (\$14,2 billones) y al aumento en los intereses de la deuda pública.

Comparado con la Actualización del Plan Financiero 2022 de febrero (6,2% del PIB), la proyección de déficit total se reduce en 0,7pp del PIB. Esta disminución se explica en un 50% por la reducción nominal del déficit, mientras que el otro 50% se explica por el efecto denominador del PIB, que reduce el valor del desbalance en términos relativos. En cuanto a este ajuste nominal frente al Plan Financiero previo, se proyecta un crecimiento adicional del recaudo tributario y de los ingresos de capital que se explica, especialmente, por la liberación de la reserva ocasional de Ecopetrol que implica mayores ingresos del GNC por \$6,1 billones<sup>62</sup>. Lo anterior, más que compensa el crecimiento del gasto destinado al pago del diferencial de compensación del FEPC ya mencionado, y al incremento en el gasto por intereses como consecuencia de la aceleración de la inflación y de las mayores tasas de interés. De este modo, el Gobierno nacional capitaliza

<sup>62</sup> Si bien el monto total de la reserva ocasional que fue liberado por Ecopetrol corresponde a \$6,9 billones, el monto que finalmente se le giraría a la Nación es \$6,1 billones. Esto, al considerar la participación accionaria de la Nación dentro del Grupo Ecopetrol de 88,49%.

el contexto macroeconómico favorable y el mayor recaudo por gestión de la DIAN, para contribuir al ajuste ordenado de las finanzas públicas.

Gráfico 1.5. Contribución por componente en la reducción del déficit fiscal total de 2022, % y pp del PIB



Fuente: Cálculos DGPM-MHCP.

### 1.2.1.1. Ingresos del GNC

El recaudo tributario presentó un comportamiento excepcional en 2021 y fue el principal determinante de la corrección del déficit fiscal. Este resultado está alineado con el notable desempeño de la actividad económica y de la demanda interna, así como con los buenos resultados de la DIAN en términos de recaudo por gestión. En efecto, el PIB nominal registró un crecimiento de 17,9%, sustancialmente superior al esperado en el MFMP 2021 (10,6%). Por tipo de impuesto, cerca del 60% del incremento de los ingresos tributarios frente a MFMP 2021 provino del recaudo de aduanas, en línea con el fuerte dinamismo observado del valor de las importaciones en pesos, derivado de la fortaleza de la demanda interna. El restante 40% del incremento del recaudo de impuestos se dividió entre mayor recaudo interno, y menor recaudo pagado en papeles y devoluciones en efectivo. En particular, se destaca el buen desempeño del recaudo de IVA interno y del impuesto de renta, con resultados muy superiores a los esperados en el MFMP 2021.

La DIAN sobrecumplió su meta de recaudo por gestión e impulsó el recaudo tributario en 2021. La entidad estima que, por mayor gestión, logró un recaudo adicional frente a 2020 cercano a 0,5% del PIB en 2021, lo cual es 0,2pp mayor respecto a lo estipulado en el MFMP 2021 (0,3% del PIB). Este sobresaliente resultado se fundamenta en la recuperación de la cartera y el mayor recaudo por concepto de declaraciones sugeridas a los contribuyentes. Este logro es fruto del proceso de modernización y actualización tecnológica de la DIAN que ha impulsado el Gobierno

nacional, y cuyo principal objetivo es reducir la morosidad de los contribuyentes y la evasión tributaria<sup>63</sup>.

En 2022, los ingresos totales del GNC se ubicarían en 16,7% del PIB, cifra mayor en 1,0pp frente al dato proyectado en la Actualización del Plan Financiero de febrero (15,7% del PIB). Lo anterior, explicado principalmente por el incremento del recaudo tributario y de los excedentes financieros, dentro de los que se contempla la liberación de la reserva ocasional de Ecopetrol, que aportaría \$6,1 billones al GNC<sup>64</sup>. El crecimiento adicional de los ingresos tributarios implica una fuente permanente y estable de recursos que fortalece las finanzas públicas en el corto y mediano plazo. Asimismo, los buenos resultados del Grupo Ecopetrol en 2021 generan una fuente significativa de ingresos en el 2022 por concepto de dividendos pagados a la Nación. De estos, una porción se destinará exclusivamente a la reducción del diferencial de compensación acumulado del FEPC, gracias a los distintos mecanismos de pago contemplados en la Ley del PGN 2022 (Ley 2159 de 2021, artículo 90).

Los ingresos tributarios del GNC en 2022 se ubicarían en 14,9% del PIB, lo que implica un incremento de 0,6pp frente a la estimación de la Actualización del Plan Financiero de febrero. En términos nominales, la meta de recaudo neto se revisa al alza en \$19 billones, hasta \$202 billones. Este resultado está alineado con los resultados en materia de recaudo ya observados en el periodo de febrero a mayo, periodo en el cual los ingresos tributarios se ubican \$11,8 billones por encima de la meta fijada a inicios del año. También considera la actualización de los supuestos macroeconómicos incorporados en este MFMP, incluyendo la proyección de precios de crudo de referencia Brent, así como las recientes medidas en materia arancelaria para mitigar las presiones inflacionarias<sup>65</sup>.

El sobrecumplimiento que a la fecha registra el recaudo neto frente al Plan Financiero de febrero es generalizada por tipo de tributo, aunque es más evidente en el impuesto de renta. A mayo de 2022, la superación de la meta del Plan Financiero de febrero se ha concentrado en el impuesto de renta, el recaudo de aduanas y el IVA. En ese sentido, las retenciones del impuesto de renta aportan con el 40% del sobrecumplimiento de la meta total, seguido del recaudo de aduanas (21%), las cuotas de renta (19%) y el IVA interno (18%). En efecto, en este periodo, el recaudo total evidencia un crecimiento de 31,5% frente al mismo periodo de 2021, superior al de la economía como un todo.

El repunte de los precios internacionales del petróleo generará un mayor flujo de ingresos tributarios en 2022, aunque sus principales efectos se observarán en 2023<sup>66</sup>. Este incremento le significaría al país recursos adicionales por el orden del 1% del PIB entre 2022 y 2023. De estos, cerca del 90% se materializarían en 2023 vía cuotas del impuesto de renta y el giro de dividendos de Ecopetrol a la Nación. El restante 10% de los mayores ingresos fiscales causados por este repunte de precios se recaudaría en 2022 por medio de retenciones en la

<sup>63</sup> Para más información, ver Recaudro 3.1. Modernización de la DIAN y lucha contra la evasión.  
<sup>64</sup> Para más información, ver Capítulo 2. Fondo de estabilización de precios de los combustibles (FEPC): diagnóstico, retos y alternativas.  
<sup>65</sup> Decretos 307 y 504 de 2022.  
<sup>66</sup> En el escenario presentado en febrero se estimaba un precio promedio del crudo de referencia de Brent en 2022 de USD 70 por barril. El supuesto incorporado en este MFMP corresponde a USD 100 por barril, en línea con las proyecciones recientes de diversos analistas sectoriales. Por ejemplo, en mayo, la EIA (Energy Information Administration) proyecta que el precio anual sea de USD 103,4 por barril.

frente del impuesto de renta del sector (aproximadamente \$1,8 billones), no obstante, en 2022 se presenta un incremento adicional de \$0,3 billones derivado del ajuste de otras variables del sector tales como una mayor depreciación del tipo de cambio (\$0,2 billones), incrementos marginales de la producción (\$0,07 billones) y un menor castigo de la cesta colombiana (\$0,02 billones). Finalmente, cabe indicar que, gracias a la entrada en vigor de la nueva Regla Fiscal, los recursos adicionales que generará esta bonanza petrolera deberán ser ahorrados<sup>67</sup>, toda vez que el balance fiscal meta se corrige vía el aumento en el ciclo petrolero. Por supuesto, lo anterior implica un fortalecimiento de las finanzas del GNC en periodos de auge dado que, en temporadas de precios bajos, el ciclo petrolero bajaría y ampliaría el espacio fiscal permitido. El mecanismo anteriormente relacionado evita que la volatilidad típica del precio del petróleo se transmita en altas variaciones del gasto público a lo largo del tiempo.

### 1.2.1.2. Gastos del GNC

En términos nominales, el gasto total durante 2021 se mantuvo estable entre lo proyectado en MFMP 2021 y lo finalmente observado. Aunque prácticamente invariante de forma agregada, la dinámica del gasto mostró dos tendencias opuestas: por un lado, se registró un incremento significativo en el gasto de intereses mientras que, por el otro, se observó una reducción en el gasto primario<sup>68</sup>. El Gobierno nacional logró atender sus obligaciones presupuestales de forma eficiente, en un contexto de emergencia asociada a la pandemia del Covid-19. De este modo, el Fondo de Mitigación de Emergencias (FOME) alcanzó una ejecución de sus recursos cercana al 100%; asimismo, se realizó una adición al PGN 2021 para financiar las erogaciones asociadas a la Ley de Inversión Social; y se implementó el programa de Reactivación Económica.

El gasto total del GNC se ubicaría en 22,3% del PIB en 2022, cifra superior en 0,4pp frente a la proyectada en la Actualización del Plan Financiero de febrero (21,9% del PIB). Lo anterior, explicado en esencia por un incremento en las transferencias de la Nación destinadas al FEPC y el mayor gasto de intereses. El pago de las obligaciones correspondientes al diferencial de compensación del FEPC acumulado con corte a marzo de 2022 por \$14,2 billones responde a un esfuerzo del Gobierno nacional por dejar saldada la mayor proporción posible de la deuda de este fondo, dados los mecanismos legales y presupuestales con los que se cuenta para tal fin<sup>69</sup>. El pago de los últimos tres trimestres de 2022 será efectuado a través de una apropiación presupuestal en el PGN 2023. Adicionalmente, en aras de otorgar flexibilidad, el plan propuesto contempla habilitar legalmente otros mecanismos para el pago de saldos del FEPC en 2023, tales como la posibilidad de utilizar excedentes presupuestarios o de dividendos de Ecopetrol. Sin embargo, el próximo Gobierno tendrá la potestad de incrementar el pago del déficit del FEPC en 2022 a cambio de obtener un mayor espacio fiscal en 2023, siempre que se generen excedentes presupuestales hacia el final de la vigencia (bien sea en servicio de la deuda o en la apropiación del sector Hacienda).

<sup>67</sup> Manteniendo todo lo demás constante, un mayor ingreso petrolero implica un aumento en el ciclo petrolero, que hace más exigente la meta implícita de balance fiscal total. Por eso, mayores ingresos petroleros deben ser ahorrados para reducir el déficit y la deuda. Para más información, ver Recaudro 1.4. Regla Fiscal y Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF).  
<sup>68</sup> El gasto primario se compone del gasto en funcionamiento más el gasto en inversión.  
<sup>69</sup> Para más información, ver Capítulo 2 Fondo de estabilización de precios de los combustibles (FEPC): diagnóstico, retos y alternativas.

La comparación del gasto entre las vigencias 2021 y 2022 refleja una reducción del componente de funcionamiento, un incremento en la inversión pública, y un aumento en el gasto de intereses. En el caso del gasto en funcionamiento, se destaca la extinción casi total del gasto de emergencia ejecutado a través del FOME. Con estos recursos, se solventaron necesidades sociales apremiantes durante la peor fase de la pandemia, destinando gastos a aseguramiento en salud, atención social y protección del empleo.

El mayor gasto por intereses de la deuda también presiona el balance fiscal, y refleja principalmente la aceleración de la inflación doméstica durante 2021 y 2022. Lo anterior, es resultado de la elevada persistencia y magnitud del choque inflacionario que ha experimentado el país desde el segundo semestre de 2021, en línea con la tendencia global.

70 Es importante destacar que el Ingreso Solidario se ejecutó en 2020 y 2021 con recursos de funcionamiento, como parte del FOME. Sin embargo, en 2022, estos recursos se ejecutarán como parte de la inversión del GNC.

71 En el CONFINIS del 20 de diciembre de 2019 (Acta No 645), se decidió que el registro de las primas y descuentos en la emisión de títulos de deuda debe contabilizarse por encima de la línea al momento de la colocación, afectando el valor del gasto por intereses. Se considera que colocar a descuento un título implica un mayor gasto de intereses, porque la caja generada en la operación es menor al valor facial o valor del principal a reembolsar al vencimiento, hecho que aumenta las necesidades de financiamiento durante la vigencia.

72 De acuerdo con el BID (2021), la respuesta de política en relación con la crisis derivada por la pandemia en gran parte estuvo supeditada a la adaptabilidad de los sistemas de información de identificación de beneficiarios y la posibilidad de entrega efectiva de las transferencias mediante pagos digitales.

Recuadro 1.3. Fortalecimiento de los programas de transferencias monetarias en Colombia74

Los programas de transferencias monetarias (TM) son una de las principales herramientas para la formulación de la política social en el país. En efecto, la evidencia ha demostrado que su asignación efectiva tiene efectos positivos para los hogares en el corto y largo plazo, mejorando el volumen, la calidad y variedad del consumo y contribuyendo a reducir los indicadores de pobreza y desigualdad75.

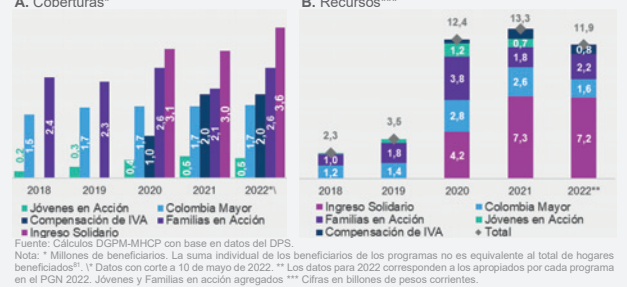
El Gobierno nacional ha realizado esfuerzos significativos para fortalecer el esquema de protección social a través de transferencias monetarias. En este sentido, ha ampliado la cobertura, aumentado la asignación de montos y mejorado los instrumentos de focalización. La creación del programa de Compensación del IVA, la ampliación en cobertura y beneficios de Colombia Mayor en 2019, el fortalecimiento y puesta en marcha del Sisbén IV, y la creación del Registro Social76 muestran el compromiso del Gobierno nacional en la lucha contra la pobreza y la inequidad.

Actualmente, Colombia cuenta con la estructura de protección a población vulnerable más grande de su historia. Esto ubica al país por encima del promedio de los esfuerzos que realizaron países pares de la región durante la pandemia77. La cobertura consolidada de los distintos programas de TM alcanzará más de diez millones de beneficiarios al cierre de 202278.

74 Agradecimientos especiales por los insumos suministrados por Juan Guillermo Salazar, al Departamento para la Prosperidad Social - DPS y Departamento Nacional de Planeación - DNP. 75 BID (2017). Así funcionan las transferencias condicionadas. Buenas prácticas a 20 años de implementación. 76 Esta herramienta permite la validación y actualización de la información socioeconómica de las personas y hogares para identificar los criterios de focalización, elegibilidad y permanencia de los beneficiarios de los programas sociales y subsidios del Gobierno nacional y de las entidades territoriales.

cuatrienio, se ejecutarían recursos destinados a este gasto social por \$43,4 billones80, nivel de ejecución que representa un crecimiento real de 348% entre 2018 y 2022. Es decir, en términos reales, los recursos de programas de TM durante los últimos cuatro años se triplicaron.

Gráfico 1.3.1. Coberturas e inversión programas de TM (2018-2021)



Programa Ingreso Solidario (IS)

El programa Ingreso Solidario (IS) ha sido la apuesta más ambiciosa en términos de atención social a través de transferencias monetarias en la historia del país. Este programa nació como un giro no condicionado orientado a contrarrestar los efectos negativos de la pandemia de Covid-19 sobre la población en situación de pobreza y vulnerabilidad82.

millón de familias adicionales que previamente no recibían ninguna ayuda económica por parte del Gobierno nacional, para lo cual cuenta con una apropiación presupuestal de \$7,2 billones, correspondientes al giro a los beneficiarios de los meses de marzo a diciembre87.

Tabla 1.3.1. Estructura de Ingreso Solidario a partir de julio 2022

Tabla con 4 columnas: Número de personas por hogar, Grupo A, Grupo B, Grupo C. Filas de datos y promedio.

Fuente: Cálculos DGPM - MHCP

En 2022, el Gobierno nacional ha fortalecido el diseño de IS con el objetivo de hacerlo más progresivo y efectivo, incrementando el beneficio, mejorando su focalización, y ampliando su cobertura.

contempla que el programa tendrá un rediseño que reemplaza la transferencia plana para todos los hogares, por una transferencia bimestral diferenciada por el grupo de Sisbén IV88 (situación socioeconómica) y el número de integrantes que conforman el hogar (tamaño del hogar).

Gráfico 1.3.2. Reducción en el coeficiente de Gini por rediseño de IS, pp



Fuente: Cálculos DGPM - MHCP.

Adicionalmente, se fortalece la focalización por medio de la salida de los hogares que eran beneficiarios del programa pero que, dado su nivel de ingreso mensual, no se encuentran en condición de vulnerabilidad o pobreza.

Con el nuevo diseño de IS, se estima que, la desigualdad se reduzca en comparación con el actual diseño del programa. De acuerdo con una estimación de la Dirección General de Política Macroeconómica del MHCP89, se calcula que, con la mejora en el mecanismo de focalización, el coeficiente de Gini se corregiría en 0,02pp. Esta disminución es equivalente a seis

80 Equivalentes a \$46 billones de pesos de 2022.

81 Los beneficiarios de Familias en Acción, Ingreso Solidario y Compensación de IVA son hogares, mientras que, los beneficiarios de Colombia Mayor y Jóvenes en Acción son excluyentes entre sí.

82 Manual Operativo Ingreso Solidario. (2020). https://centrodedocumentacion.prosperidadsocial.gov.co/2020/Ingreso-SolidarioManual-Operativo-Ingreso-Solidario.pdf

83 Por ejemplo, el régimen especial del sistema de seguridad social en salud.

84 Con recursos del Fondo de Mitigación de Emergencias (FOME).

85 La evaluación de impacto de IS, realizada por el BID (2021), sugiere que esta asignación generó un aumento en el consumo privado, incentivó el gasto en educación y cuidado del hogar, y facilitó una mayor inclusión financiera al incentivar la apertura de cuentas bancarias por parte de la población beneficiaria.

86 Durante 2021 el programa entregó 11 pagos mensuales de \$160.000 y un pago de \$480.000 en el mes de diciembre que incluyó el giro normal del programa para ese mes y dos giros extraordinarios correspondientes al pago de enero y febrero de 2022.

87 Los meses de enero y febrero fueron financiados con apropiaciones de la vigencia de 2021.

88 El Sisbén IV clasifica a la población en grupos que identifican el nivel estimado de capacidad de ingresos a partir de sus condiciones socioeconómicas, de manera que el grupo A se aproxima a los hogares en condición de pobreza extrema, el Grupo B corresponde a los hogares en condición de pobreza moderada, el Grupo C la población en condición de vulnerabilidad y el grupo D corresponde a ni pobres ni vulnerables.

89 Este ejercicio estima cambios en la distribución per cápita por hogar tomando como línea base la distribución del ingreso en 2021, simulando la focalización del nuevo diseño de IS. Estas estimaciones son preliminares en la medida en que a la fecha en la GEIH del DANE no es posible identificar con certeza los montos y beneficiarios de IS (clasificado en 'otras ayudas institucionales').

veces la reducción promedio observada en este indicador para los últimos diez años (2012-2021) y a la máxima caída anual de ese coeficiente durante el mismo período. Esto refleja el gran compromiso del Gobierno nacional por construir un pilar de equidad a través de la política social.

**Otros programas de Transferencias Monetarias**

A continuación, se detalla la gestión realizada por el Gobierno nacional durante el cuatrienio en relación con los demás programas de transferencias monetarias.

**Familias en Acción y Jóvenes en Acción:** a raíz de la pandemia, los beneficiarios recibieron giros extraordinarios en abril, mayo y septiembre del 2020, por un total de \$145.000 por hogar en Familias en Acción y de \$637.000 en Jóvenes en Acción. Además, se eliminaron temporalmente las condicionalidades para recibir las transferencias.

**Compensación del IVA<sup>90</sup>:** el Gobierno nacional implementó este programa en 2020, entregando a los beneficiarios una transferencia bimestral de \$76.000, para lo cual se destinaron recursos por \$367 mil millones beneficiando a un millón de hogares. A partir de 2021, se duplicó la cobertura del programa gracias a una movilización de recursos de \$912 mil millones, ejecutando 2,5 veces los recursos en el año anterior<sup>91</sup>.

**Colombia Mayor<sup>92</sup>:** a partir de enero de 2019, el programa se modificó, incrementando el rango del subsidio otorgado bimestralmente a los beneficiarios de \$90.000-\$150.000, a una transferencia mensual unificada de \$80.000<sup>93</sup>. Adicionalmente, el Gobierno nacional amplió la cobertura en 193 mil adultos mayores desde 2018 a 2021, lo que representa un incremento de 12,7% en el número de beneficiarios.

**Avances, retos y oportunidades**

**El país ha avanzado sólidamente en la ampliación de la cobertura de asistencia social, sin embargo, persisten retos importantes, especialmente en materia de protección a la vejez.** Colombia ha creado mecanismos intermedios que fomentan la estabilidad de ingresos de adultos mayores, donde en particular el programa de Beneficios Económicos Periódicos (BEPS)<sup>94</sup> y Colombia Mayor constituyen estrategias que buscan mitigar la incidencia de la pobreza en la población mayor. En promedio, durante el período 2013-2021, el 49,8% del total de adultos mayores de 60 años ha recibido algún tipo de ingreso no laboral derivado de los programas de pensión, BEPS o Colombia Mayor.

<sup>90</sup> Se estima que este programa ha generado mejoras en el bienestar general en los hogares beneficiados y una mayor inclusión financiera de las personas de menores ingresos. Los recursos han sido usados principalmente para la adquisición de alimentos y elementos de aseo, así como para el pago de servicios públicos domiciliarios.

<sup>91</sup> Durante el 2020 el programa de compensación de IVA entregó 5 giros de \$75.000 pesos a cerca de un millón de hogares, mientras que en 2021 el programa entregó 6 giros de \$76.000 pesos a dos millones de hogares.

<sup>92</sup> Esquema de apoyo a adultos mayores en pobreza extrema, con bajos niveles de escolaridad, y deficiencias en sus condiciones de salud y vivienda. Los beneficios de Colombia Mayor se entregan mediante dos modalidades: i) directamente al beneficiario que cumpla con los requisitos de focalización, o ii) a centros sociales que brinden servicios a las personas de tercera edad.

<sup>93</sup> El Gobierno nacional incorporó en la Ley de Inversión Social disposiciones para fortalecer este programa. En particular, se estableció que a futuro el beneficio aumentará gradualmente hasta alcanzar el equivalente a la línea de pobreza extrema nacional calculada por el DANE, o el instrumento de medición que haga sus veces (sujeto a disponibilidad presupuestal).

<sup>94</sup> Los Beneficios Económicos Periódicos son una alternativa de ahorro pensional voluntario a las personas que reciben ingresos menores a 1 SMLMV, que permite una pensión si no se cumplieron los requisitos para recibirla al cotizar. El valor es menor a 1 SMLMV y depende de lo ahorrado, si no se acumula lo suficiente, el programa devuelve los ahorros y rendimientos generados.

**Gráfico 1.3.3. Cobertura adultos mayores, % de la población mayor de 60 años**



Fuente: Elaboración propia con datos del DANE, DPS, MinTrabajo y Superintendencia Financiera de Colombia. Nota: Datos de 2021 de pensionados con corte a octubre de 2021.

Ahora, es importante tener presente que, si bien el sistema de protección social actual llega a casi la mitad de la población mayor de 60 años, aún hay 3,6 millones de adultos mayores que no cuentan con mecanismos de protección a la vejez. En este sentido, pese a que el Gobierno nacional ha realizado avances importantes en esta dirección a través del incremento del monto y cobertura de la transferencia de Colombia Mayor, así como a partir de la disposición de aumentar el monto de dicha transferencia hasta alcanzar la línea de pobreza extrema, aún persisten oportunidades de mejora para fortalecer los programas de protección social vigentes, en términos de cobertura y montos, los cuales se deberán ajustar a las posibilidades fiscales del Gobierno nacional.

**En suma, Colombia tiene un sistema de asistencia social que agrupa un conjunto diverso de programas de TM.** Por medio de este, a cierre de 2022, se cubrirán las necesidades básicas de más de siete millones de hogares, equivalentes a más del 60% de hogares en condición de pobreza y vulnerabilidad. Este nivel de cobertura, así como los beneficios de los programas, fueron ampliados sustancialmente por el Gobierno nacional en el período 2018-2022. En efecto, en 2021 y 2022 el monto de los recursos destinados a este gasto social es más de tres veces los gastos observados en 2018, en términos reales, por este concepto. Además, durante los últimos años se reforzaron las herramientas de focalización (Sisbén IV y el Registro Social de Hogares) y se crearon nuevos programas.

**Los importantes avances logrados no deben dejar la idea de que ya todo está resuelto.** En materia de protección a la vejez se deben seguir redoblando esfuerzos pues la cobertura de este segmento poblacional puede y debe seguir incrementando. El aumento en número de beneficiarios de Colombia Mayor desde 2019 contribuye a acercarnos a estándares internacionales, pero queda un camino por recorrer.

**En relación con IS, un reto importante para las futuras administraciones es darle continuidad al programa considerando los resultados obtenidos en materia de mitigación de la pobreza, inclusión financiera y la calidad del gasto de los hogares.** Para lograr lo anterior, será importante que la operación del programa en el mediano plazo se realice de manera eficiente, respetando el principio de sostenibilidad fiscal, bien sea mediante la incorporación de nuevas fuentes de ingresos fiscales que permitan su financiación, o por medio de la priorización del gasto.

**Tabla 1.3.2. Resumen del avance de los programas de TM durante el cuatrienio**

Programa	Unidad de focalización	Cobertura		Inversión (\$MM)	
		2018	2022	2018	2022
Familias en Acción	Hogares	2.408.481	2.633.598	18.588	27.439
Jóvenes en Acción	Personas	123.218	475.949	1.207	3.731
Colombia Mayor	Personas	1.508.882	1.737.415	8.452	15.831
Ingreso Solidario	Hogares	0	3.590.876	0	12.897
Compensación del IVA	Hogares	0	2.000.000	0	1.652

Fuente: Cálculos DGPM - MHCP con información del DNP y DPS.

**Lo cierto es que, durante el último cuatrienio ha habido notables avances en materia de equidad gracias al fortalecimiento del sistema de protección social y, en particular, de los programas de transferencias monetarias.** En efecto, cálculos de la Dirección General de Política Macroeconómica evidencian que, el conjunto de transferencias monetarias<sup>95</sup> que operan hoy permite obtener un Gini 0,058pp menor que el esquema de programas sociales de hace cuatro años (2018)<sup>96</sup>. Este avance ha sido un proceso gradual. Prueba de esto es que, la reciente mejora en el diseño del programa IS (frente a su versión original creada en durante pandemia) permite, por sí sola, mejorar el GINI en 0,02pp<sup>97</sup>.

--- Fin del recuadro ---

**1.2.1.3. Regla Fiscal del GNC**

**El Gobierno nacional mantiene un compromiso absoluto con la sostenibilidad de las finanzas públicas, en línea con el cumplimiento de la Regla Fiscal.** Aunque en 2020 y 2021 el mecanismo paramétrico de la Regla Fiscal fue suspendido<sup>98</sup>, a partir de 2022<sup>99</sup> se retoma el cálculo de metas operativas bajo la nueva Regla Fiscal con una institucionalidad fortalecida. Con lo anterior, el Gobierno nacional ratifica su mensaje a acreedores, inversionistas y calificadoras, respecto del ajuste

**Tabla 1.4. Regla fiscal del GNC en 2022, % del PIB**

	Ley 2155/2021	Actual
BPNE	-4,7	-2,2
Ciclo económico	-0,1	-0,1
Ciclo petrolero	0,6	0,6
Transacciones de única vez	-0,1	-0,1
Rendimientos	0,1	0,1
<b>Balance primario</b>	<b>-4,2</b>	<b>-1,6</b>
Intereses	-3,9	-3,9
<b>Balance total</b>	<b>-8,1</b>	<b>-5,6</b>

Fuente: Cálculos DGPM-MHCP. <sup>98</sup>Cifras proyectadas.

<sup>95</sup> Estas transferencias monetarias incluyen Familias y Jóvenes en Acción, Colombia Mayor, y las clasificadas por el DANE en el GEIH en "Otras ayudas institucionales".

<sup>96</sup> Esta estimación estima la diferencia entre el Coeficiente de Gini observado en 2018 y 2021, y el que se hubiera observado en cada periodo en un escenario sin programas de transferencias monetarias. La diferencia entre ambos escenarios contrafactuales corresponde a 0,079pp.

<sup>97</sup> Esta estimación se construye a partir de la diferencia entre el coeficiente de Gini observado en 2021 incluyendo el impacto de IS y el que se hubiera observado ante la presencia de este programa rediseñado.

<sup>98</sup> Para más información, ver: [https://www.minhacienda.gov.co/webcenter/ShowProperty?modelId=%2FConexionContent%2FWCC\\_CLUSTER-134442%2F%2FidPrimayFiles/revision/latest/relaseada](https://www.minhacienda.gov.co/webcenter/ShowProperty?modelId=%2FConexionContent%2FWCC_CLUSTER-134442%2F%2FidPrimayFiles/revision/latest/relaseada).

<sup>99</sup> La Ley 2155 de 2021 prevé un régimen de transición entre 2022 y 2025 que establece límites específicos para el BPNE del GNC.

gradual y ordenado de las finanzas públicas, y su compromiso con asegurar la sostenibilidad fiscal. Como resultado de este compromiso, en 2022 se observaría un nivel de déficit fiscal que sobrecumple el consistente con el máximo permitido por la Regla Fiscal para 2022. En efecto, con la información disponible a la fecha, este sobrecumplimiento sería de 2,5pp del PIB (aproximadamente \$34,5 billones). Mientras el déficit fiscal estimado en este MFMP para 2022 se ubica en 5,6% del PIB, la Regla Fiscal prevé un espacio de déficit total de hasta 8,1% del PIB este último valor es consistente al del Balance Primario Neto Estructural (BPNE) de -4,7%, determinado por el Artículo 60 de la Ley 2155 de 2021 y por los demás componentes de la Regla Fiscal<sup>100</sup>, tal como se muestra en la Tabla 1.4.

**Recuadro 1.4. Regla Fiscal y Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF)**

**La Ley de Inversión Social (Ley 2155 de 2021<sup>101</sup>) fortaleció sustancialmente la institucionalidad fiscal del país.** En particular, esta Ley logra este propósito al modificar la Regla Fiscal y crear el Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF). En ese sentido, la Ley implementó una serie de cambios de diseño paramétrico, de operatividad y de gobernanza que contribuyen sustancialmente a mejorar: i) el marco de planeación financiera de la Nación; ii) la credibilidad de la política fiscal; y iii) la calidad del debate público en materia fiscal. Con el nuevo arreglo institucional, según algunos expertos internacionales<sup>102</sup>, Colombia se ubica en la frontera de la institucionalidad fiscal.

**El propósito de este recuadro es presentar brevemente las principales características de la nueva Regla Fiscal y las funciones del CARF.** El diseño paramétrico y de gobernanza de la Regla Fiscal tuvo como fundamento un análisis detallado del efecto macroeconómico de diferentes reglas fiscales en más de 50 países entre 1990 y 2015, así como de una exhaustiva revisión de literatura<sup>103</sup>. A partir de esto y de las innovaciones paramétricas implementadas, esta Regla Fiscal sirve también para sentar las bases de futuros desarrollos de reglas fiscales en otros países. Por su parte, el diseño institucional del CARF es el resultado de un estudio de buenas prácticas internacionales y un análisis comparado de experiencias de países referentes de la región en materia de consejos fiscales<sup>104</sup>.

**Una nueva Regla Fiscal que fortalece la planeación y credibilidad de la política fiscal**

**Desde su creación, la Regla Fiscal se constituyó como una importante herramienta de planeación financiera del Gobierno nacional.** El Gobierno Nacional Central (GNC) cuenta con

<sup>100</sup> Se incluyen en el cálculo paramétrico de la Regla Fiscal los efectos cíclicos (económico y petrolero), financieros (gasto de intereses e ingresos por rendimientos financieros) y de transacciones de única vez.

<sup>101</sup> Reglamentada por medio de los Decretos 1717 de 2021 y 1737 de 2021.

<sup>102</sup> "La Ley de Inversión Social es un importante paso en la dirección correcta y la misión acoge con satisfacción el fortalecimiento del marco fiscal—pues señala explícitamente una senda de transición hacia una regla de equilibrio estructural con una nueva ancla con respecto al endeudamiento. Este objetivo, respaldado por los esfuerzos fiscales subyacentes, constituirá un apoyo para el ajuste externo y garantizará que se respeten los límites previstos para el déficit fiscal en el Marco Fiscal de Mediano Plazo. La supervisión sólida e independiente ejercida por el nuevo Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF) será importante para orientar las metas de reducción del déficit y que se cumplan o sobrepasen los objetivos, incluso durante el 2022." IMF (2022).

<sup>103</sup> Ver más en: Orbegozo, C., Esilava, D., Cruz, N., & Libos, S. (2022). Reglas fiscales y estabilidad macroeconómica: una revisión empírica. En J.S. Betancur, Cimientos para fortalecer la institucionalidad de la política fiscal en Colombia. Bogotá: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

<sup>104</sup> Ver más en: Angarita, G., & Herrera, D. (2022). Fortalecimiento del Comité Consultivo de la Regla Fiscal en Colombia: hacia un consejo fiscal independiente. En J.S. Betancur, Cimientos para fortalecer la institucionalidad de la política fiscal en Colombia. Bogotá: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

una Regla Fiscal desde 2011 (Ley 1473), la cual ha contribuido a fortalecer el debate público, mediático y legislativo, sobre la disciplina fiscal. A pesar de sus importantes beneficios, su diseño original contaba con oportunidades de mejora. En primer lugar, no se establecía ninguna meta en términos del endeudamiento, la cual es la principal variable relevante para apuntalar la sostenibilidad fiscal. Segundo, dado lo anterior, las metas definidas sobre el balance estructural no prevenían explícitamente sendas insostenibles de la deuda pública, al no tener un mecanismo de corrección en caso de la que la deuda se distanciara de su nivel deseado de mediano plazo. Asimismo, la estimación del balance estructural dependía de metodologías de difícil replicabilidad que, de acuerdo con la literatura, suelen facilitar la presencia de sesgos en su cálculo. Por último, la Regla Fiscal no contaba con una cláusula de escape bien definida<sup>105</sup>, y el Comité Consultivo para la Regla Fiscal (CCRF) tenía limitaciones operativas que dificultaban el seguimiento efectivo de las finanzas del Gobierno nacional.

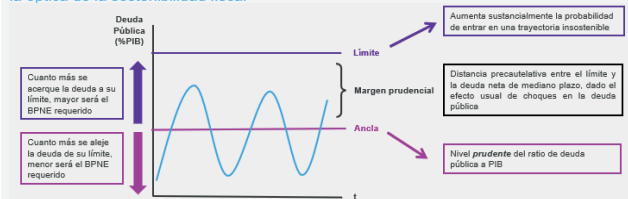
La Ley de Inversión Social atendió estas oportunidades de mejora y creó una nueva institucionalidad fortalecida. Los insumos técnicos que sentaron las bases del cambio normativo se derivan del libro "Cimientos para fortalecer la institucionalidad de la política fiscal en Colombia"<sup>106</sup>. En primer lugar, se establecieron explícitamente los niveles del límite y el ancla de deuda, ambos determinantes para la formulación de la política fiscal. El límite, entendido como el nivel de deuda a partir del cual aumenta sustancialmente el riesgo de insolvencia del gobierno, y el ancla, o nivel prudencial, asociado a la meta de mediano plazo que mitiga en gran medida la posibilidad de que, en presencia de choques económicos, se supere dicho límite. El valor del límite de la deuda neta del GNC se fijó en 71% del PIB, y el ancla en 55% del PIB<sup>107</sup>. Adicionalmente, la nueva Regla Fiscal cuenta con un innovador mecanismo de fijación de metas operativas que depende de los niveles de endeudamiento y el cual actúa sobre el BPNE. Esta metodología está diseñada de tal forma que busca ser consistente con la convergencia (por construcción) de la deuda neta del GNC al ancla. Este diseño garantiza que las metas operativas sobre el balance fiscal internalicen las desviaciones de la deuda frente al ancla, exigiendo mayores ajustes fiscales (balances fiscales mayores) en escenarios donde la deuda se acerca a su límite. Además, esta nueva regla incorpora una cláusula de escape bien definida y un robustecido Consejo Fiscal Independiente (en el caso de Colombia denominado CARF).

Que la deuda se acerque a su límite teórico eleva significativamente los riesgos sobre la solvencia del gobierno. Por esta razón, idealmente, la deuda neta debería oscilar alrededor del ancla, que se estima como un nivel prudencial que asegura con suficiente probabilidad<sup>108</sup> que la deuda no aumente hasta alcanzar el límite. Así, de permanecer la deuda alrededor de este nivel prudencial, el Gobierno nacional contará con suficiente espacio fiscal para implementar políticas contracíclicas o absorber el impacto de choques adversos. De este modo, es deseable tener un

<sup>105</sup> Anteriormente, la cláusula de escape de la Regla Fiscal no estaba bien definida. Si bien se contaba con un espacio contracíclico y se podía suspender el cumplimiento de las metas fiscales, no se definían de forma explícita una serie de parámetros tales como: i) naturaleza del evento bajo el cual se podía activar la cláusula; ii) la magnitud máxima del desvío sobre las metas fiscales; iii) la senda de retorno al cálculo paramétrico de la Regla Fiscal; y iv) la definición del órgano encargado de activar dicha cláusula y de realizar seguimiento al cumplimiento de sus parámetros.  
<sup>106</sup> J. S. Betancur (Por publicar). Cimientos para fortalecer la institucionalidad de la política fiscal en Colombia. Bogotá: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.  
<sup>107</sup> Cruz, N., & Libos, S. (2022) Límite de la deuda para Colombia. En J. S. Betancur, Cimientos para fortalecer la institucionalidad de la política fiscal en Colombia. Bogotá: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.  
<sup>108</sup> El margen prudencial establecido entre el límite y el ancla de deuda se calibró de tal forma que, en una ventana de cuatro años, alcance a contener con una probabilidad del 90% el incremento que experimentaría la deuda derivada de los choques macroeconómicos típicos que enfrenta la economía colombiana.

margen prudencial que le permita a la deuda oscilar ante eventos que, si bien puedan afectar las finanzas públicas, no comprometan su sostenibilidad.

Figura 1.4.1. Marco conceptual del comportamiento esperado de la deuda pública, desde la óptica de la sostenibilidad fiscal



Fuente: adaptado por DGPM – MHCP con base en Cruz, N., & Libos, S. (2022). Límite de la deuda para Colombia. En J. S. Betancur, Cimientos para fortalecer la institucionalidad de la política fiscal en Colombia. Bogotá: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Para asegurar consistencia entre las metas de corto y mediano plazo, se fija una meta operativa mínima anual sobre el BPNE<sup>109</sup>. Este mecanismo es conceptualmente similar a las innovaciones incluidas en las reglas fiscales de Eslovaquia y Polonia. En estos dos casos, las reglas fiscales fuerzan acciones correctivas (sobre el gasto público) para prevenir sendas insostenibles de las finanzas públicas cuando la deuda se acerca al límite estimado en esos países. En el caso de Colombia, en cambio, se otorga más flexibilidad al gobierno, en la medida que la Regla Fiscal exige aumentos en el BPNE, que pueden provenir de aumentos en ingresos o reducción en gastos (excluyendo pago de intereses). Más aún, el nivel de exigencia de estas metas fiscales aumenta de forma continua y gradual<sup>110</sup>, en la medida que se acerca la deuda a su límite, a diferencia de lo estipulado en las Reglas Fiscales de Polonia y Eslovaquia, donde los cambios en la política de gasto podrían ser más abruptos. Por otro lado, este nuevo mecanismo difiere del balance estructural definido en la anterior Regla Fiscal del GNC en Colombia, especialmente porque aísla el componente financiero (tanto de activos como de pasivos) del balance fiscal y, además, introduce un concepto innovador relacionado con las transacciones de una única vez que, por su naturaleza, no alteran de manera persistente y predecible la situación de las finanzas públicas. También, las estimaciones de los ciclos económico y petrolero se ajustaron con el propósito de hacerlos más fácilmente replicables y precisos.

La nueva Regla Fiscal reduce los sesgos de estimación a los que pueden estar expuestos sus componentes cíclicos. Esto se logra en la medida en que su cálculo depende de variables observadas o calculadas independientemente por parte del CARF, con metodologías claras, publicadas y ampliamente difundidas. En ese sentido, el ciclo petrolero, que equivale a la

<sup>109</sup> El Balance Primario Neto Estructural (BPNE) se define como la diferencia entre los ingresos y los gastos totales del GNC excluyendo: i) el gasto en intereses del servicio de la deuda; ii) ingresos por rendimientos financieros; iii) las transacciones de única vez; iv) el ciclo económico, y v) el ciclo petrolero. Para más definiciones, ver la sección Glosario.  
<sup>110</sup>  $BPNE(\% \text{ del PIB}) = \begin{cases} 0,2 + 0,1(DN_{t-1} - 55) & \text{si } DN_{t-1} \leq 70 \\ 1,8 \text{ si } DN_{t-1} > 70 \end{cases}$

diferencia entre el ingreso petrolero<sup>111</sup> observado y el ingreso estructural petrolero, depende únicamente de variables observables, y la metodología exacta de cálculo está publicada en la página del Ministerio de Hacienda y Crédito Público<sup>112</sup>. A su vez, con base en la estimación del PIB tendencial y de la elasticidad de recaudo a PIB por parte del CARF, se reducen los sesgos de estimación del ciclo económico<sup>113</sup> y se facilita su replicabilidad.

Para el periodo 2022-2025 se definió un periodo de transición, en reconocimiento del significativo desbalance del que parten las finanzas públicas tras el choque de la pandemia del COVID-19. De acuerdo con lo establecido en la Ley de Inversión Social, las metas de BPNE para 2022, 2023, 2024 y 2025 son -4,7%, -1,4%, -0,2% y 0,5% del PIB, respectivamente.

En aras de promover la transparencia sobre el funcionamiento de la nueva Regla Fiscal se incluye, a continuación, un ejemplo ilustrativo. Este ejemplo, supone la aplicación de la Regla Fiscal en un año sin régimen de transición y partiendo de un nivel de deuda neta de 60% del PIB, el cual implicaría un nivel de BPNE de 0,7% del PIB, de la siguiente manera:

$$BPNE(\% \text{ del PIB}) = 0,2 + 0,1(60 - 55) \text{ si } 60 \leq 70$$

$$BPNE(\% \text{ del PIB}) = 0,7\%$$

Una vez se ajusta el BPNE por los ciclos económico y petrolero, y por los intereses y rendimientos financieros, esto resultaría en una meta de déficit total de 2,5% del PIB, como se muestra en la Tabla 1.4.1. Es importante mencionar que, durante el régimen de transición, los valores del BPNE definidos entre el 2022 y el 2025 son los establecidos en el parágrafo transitorio primero del artículo 60 de la Ley 2155 de 2021, tal y como se mencionó anteriormente. Un consejo fiscal fortalecido que aumenta la credibilidad y robustece la calidad del debate sobre la política fiscal.

La Ley 1473 de 2011 creó el Comité Consultivo para la Regla Fiscal (CCRF) como un organismo de carácter técnico e independiente. El CCRF fue el primer paso que la institucionalidad fiscal dio hacia la creación de un consejo fiscal que velara por el adecuado cumplimiento de la Regla Fiscal. Desde entonces, dicho Comité contribuyó a fortalecer la discusión fiscal en torno a la formulación de esta política, a generar conciencia sobre la importancia de la sostenibilidad fiscal, y a aumentar la confianza en la institucionalidad fiscal.

<sup>111</sup> Para el cual, el Consejo Superior de Política Fiscal (Confs) definió su metodología de estimación el 26 de abril de 2022, disponible en: <https://uricc.ccf3j8>.  
<sup>112</sup> El ciclo petrolero equivale a la diferencia entre el ingreso petrolero observado y el promedio móvil de siete periodos de dicha variable excluyendo el valor máximo y mínimo (ingreso petrolero estructural). Para más información, ver: Artículo 60 de la Ley 2155 de 2021. Documento por publicar.  
<sup>113</sup> El ciclo económico equivale al efecto en los ingresos fiscales derivado de las fluctuaciones del PIB alrededor de su nivel tendencial. De esta manera, se excluyen esas oscilaciones en los ingresos fiscal y, por tanto, en el balance fiscal con el propósito de evitar la prociocidad del gasto. Para más información, ver Decreto 1717 de 2021.

Sin embargo, considerando las mejores prácticas internacionales, la experiencia de los consejos fiscales de economías pares<sup>114</sup>, y los retos en materia fiscal a los que se enfrenta la economía colombiana, se reemplazó el CCRF por el CARF, un órgano más robusto. Se fortaleció el carácter técnico e independiente del consejo fiscal colombiano. Esto, mediante la ampliación de sus funciones, por ejemplo, facultándolo para hacer análisis integral de sostenibilidad de las finanzas públicas, o de la consistencia entre los instrumentos de planeación financiera del Gobierno nacional, entre otros. Para ello, la Ley y la reglamentación emitida por el Gobierno también definió asignaciones presupuestales para financiar el funcionamiento del CARF, incluyendo un equipo técnico remunerado y la posibilidad de financiar estudios especializados. Esto facilita el carácter independiente del Comité, toda vez que los recursos asignados permiten generar sus propias estimaciones y análisis para ser comunicados a la sociedad civil. En este sentido, se intensifica la relación directa<sup>115</sup> entre el CARF y la sociedad civil y, por esta vía, se amplía su alcance e impacto mediático—un importante instrumento para disciplinar la política fiscal—. Por último, el esquema de nombramientos escalonados blinda al Comité de los ciclos electorales, fortaleciendo su autonomía e independencia.

Tabla 1.4.1. Descomposición del balance, % del PIB

Componentes de la Regla Fiscal	Ejemplo
Balance Primario Neto Estructural*	0,7
Ciclo Económico**	-0,1
Ciclo Petrolero	0,3
Transacciones de Única Vez	0,1
Rendimientos Financieros	0,1
<b>Balance primario</b>	<b>= 1,1</b>
Intereses	3,6
<b>Balance total</b>	<b>= -2,5</b>

Fuente: Cálculos DGPM – MHCP.  
 \* Meta de ejemplo, asumiendo una deuda neta de 60% del PIB y en ausencia del periodo de transición definido en la Ley de Inversión Social (Ley 2155 de 2021).  
 \*\* Ciclo económico calculado preliminarmente y con estimaciones del PIB tendencial realizadas por la DGPM.

El CARF tendrá un rol más activo en el seguimiento a la planeación, presupuestación y ejecución financiera del Gobierno nacional. El CARF deberá pronunciarse sobre el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP), el informe de cumplimiento de la Regla Fiscal, y las proyecciones del Gobierno nacional en materia macroeconómica y fiscal. Asimismo, el CARF rendirá opiniones sobre las metodologías empleadas para el cálculo de los indicadores fiscales del GNC, las estimaciones de los ciclos económico y petrolero de la Regla Fiscal, y la definición de las transacciones de única vez que haga el CONFIS en cada vigencia. Por último, deberá pronunciarse y hacer seguimiento en caso de activación de la cláusula de escape de la Regla Fiscal.

--- Fin del recuadro ---

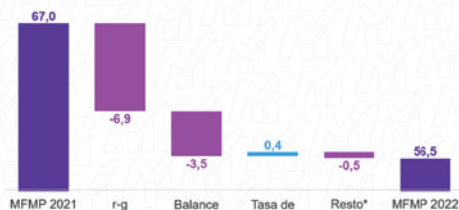
<sup>114</sup> Se revisó con especial énfasis los consejos fiscales de Perú y Chile, los cuales cuentan con independencia legal, y se encargan de monitorear la regla fiscal, y de hacer recomendaciones de política que conduzcan a la sostenibilidad de las finanzas públicas.  
<sup>115</sup> Uno de sus canales de comunicación más importantes es su portal web: [www.carf.gov.co](http://www.carf.gov.co).





En particular, los buenos resultados macroeconómicos y fiscales permitieron que la deuda bruta del GNC iniciara una senda decreciente desde 2021, cuando se ubicó en 63,8% (3,0pp inferior al 66,8% estimado en el MFMP 2021). La tendencia bajista se produjo tres años antes de lo previsto en el escenario proyectado en el MFMP del año anterior. Para 2022, se estima que la deuda bruta siga disminuyendo y se ubique en 58,9% del PIB (9,7pp menos que lo proyectado en el MFMP 2021 para dicha vigencia). Por su parte, la deuda neta cerraría en 56,5% del PIB en 2022, un nivel cercano al ancla definido en la Regla Fiscal de 55% (entendido como el objetivo de largo plazo). De materializarse esta estimación, la deuda neta se ubicaría 10,4pp y 4,0pp por debajo de la proyección del MFMP 2021 y de la actualización del Plan Financiero de febrero, respectivamente. En suma, ambas medidas de deuda pública mantienen una tendencia decreciente en 2022, y en el caso de la deuda neta, que es sobre la cual opera la Regla Fiscal, esta se corregiría a niveles cercanos al ancla. Lo anterior constituye un notable avance desde la óptica de la sostenibilidad fiscal, máxime si se tiene en cuenta que en el MFMP 2021 la deuda neta se proyectaba por encima de 60% del PIB durante la próxima década.

**Gráfico 1.7. Descomposición por componente de la proyección de deuda neta 2022, % y pp del PIB**



Fuente: Cálculos DGPM-MHCP.  
\*Incluye otros flujos de deuda por 0,2pp, entre los que se encuentra a amortización de los rubros del reconocimiento de pasivos del 2019. En este concepto también se incorpora el residual del modelo, que corresponde a las variaciones en la proyección de deuda no capturadas por los factores anteriormente listados. El ejercicio presentado descompone las variaciones de la deuda en términos del comportamiento de variables calculadas en términos reales, usando la metodología del análisis de la sostenibilidad de la deuda publicada por el FMI. El marco del análisis de sostenibilidad de la deuda (DSA, en inglés) que implementa el FMI, se basa en una identidad general y flexible que caracteriza la evolución del stock de deuda pública.<sup>126</sup>

Por componentes, la variable que explicaría en mayor medida la reducción de la deuda neta en 2022 frente a lo proyectado en el MFMP 2021 es el crecimiento del PIB real, seguido de la corrección del déficit primario. De esta manera, la reducción de 10,5pp en la estimación de deuda neta de 2022 entre el MFMP 2021 y el MFMP de 2022, se apoya mayoritariamente en la disminución de 6,9pp por el crecimiento económico neto de intereses (r-g). Por su parte, el menor déficit primario reduce las necesidades de financiamiento y contribuye con 3,5pp en la

<sup>126</sup> La metodología adoptada en este análisis proviene del FMI. Para más información, ver Anexo 1. Debt Dynamics en Staff Guidance Note For Public Debt Sustainability Analysis In Market-Access Countries. Disponible en: <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2013/050913.pdf>.

reducción de la deuda. En contraste, la dinámica del tipo de cambio contribuiría al crecimiento de la deuda y aportaría 0,4pp.

**1.2.2. Panorama fiscal del Gobierno General**

Para 2021, el Gobierno General (GG) cerró con un déficit fiscal de 7,1% del PIB, mejorando 0,1pp respecto a 2020. La mejora en los resultados del GNC (aumento del balance en 0,7pp del PIB) y del sector de regionales y locales (0,2pp), fue mitigada por el deterioro conjunto en el balance del resto del nivel central y de la seguridad social (-0,8pp). En particular, la posición neta negativa del FEPC, consistente con la política de estabilización de precios adoptada frente a la coyuntura económica y social del país, generó presiones fiscales sustanciales que afectaron el resultado conjunto del GG. El deterioro del balance de seguridad social se dio como consecuencia de menores rendimientos financieros del FONPET el cual, contrario a su comportamiento histórico, cerró el año con un balance deficitario.

**Tabla 1.6. Balance del Gobierno General y Sector Público No Financiero en 2022**

SECTORES	\$ MM			% PIB		
	2020	2021	2022*	2020	2021	2022*
<b>A. Gobierno Central</b>	<b>-78.416</b>	<b>-92.880</b>	<b>-88.135</b>	<b>-7,9</b>	<b>-7,9</b>	<b>-6,5</b>
Gobierno Nacional Central	-77.763	-83.149	-75.655	-7,8	-7,1	-5,6
Resto del Nivel Central	-653	-9.732	-12.480	-0,1	-0,8	-0,9
<b>B. Regionales y Locales</b>	<b>1.122</b>	<b>3.846</b>	<b>4.597</b>	<b>0,1</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>
Administraciones Centrales	2.966	2.119	1.197	0,3	0,2	0,1
Resto del Nivel Regional y Local	-1.844	1.727	3.400	-0,2	0,1	0,2
<b>C. Seguridad Social</b>	<b>5.100</b>	<b>4.866</b>	<b>73</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>0,0</b>
Salud	159	-432	0	0,0	0,0	0,0
Pensiones	4.941	5.299	73	0,5	0,5	0,0
<b>D. Balance Total GG (A + B + C)</b>	<b>-72.194</b>	<b>-84.168</b>	<b>-83.465</b>	<b>-7,2</b>	<b>-7,1</b>	<b>-6,1</b>
<b>Balance primario GG</b>	<b>-43.159</b>	<b>-43.590</b>	<b>-29.330</b>	<b>-4,3</b>	<b>-3,7</b>	<b>-2,2</b>
<b>E. Empresas Públicas</b>	<b>-1.952</b>	<b>511</b>	<b>551</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Nivel Nacional	44	-66	271	0,0	0,0	0,0
Nivel Local	-1.995	576	281	-0,2	0,0	0,0
<b>F. SPNM</b>	<b>-1.857</b>	<b>-802</b>	<b>0</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>
<b>G. Balance Total SPNF (D + E + F)</b>	<b>-76.003</b>	<b>-84.460</b>	<b>-82.913</b>	<b>-7,6</b>	<b>-7,2</b>	<b>-6,1</b>
<b>Balance primario SPNF**</b>	<b>-52.464</b>	<b>-62.474</b>	<b>-27.405</b>	<b>-5,3</b>	<b>-5,3</b>	<b>-2,0</b>
<b>Balance primario SPNF</b>	<b>-45.477</b>	<b>-42.319</b>	<b>-27.122</b>	<b>-4,6</b>	<b>-3,6</b>	<b>-2,0</b>

Fuente: Cálculos DGPM-MHCP.  
\*Cifras proyectadas. \*\* De acuerdo con el artículo 2 de la Ley 819 de 2003, se descuentan \$6.986, \$6.529 y \$259mm del balance del SPNF por transferencias de utilidades del Banco de la República giradas al GNC y registradas como ingreso fiscal durante 2020, 2021 y 2022, respectivamente. Adicionalmente, para el año 2021 y 2022 se descuentan \$13.626mm y \$24mm del balance del SPNF por los ingresos de la optimización de activos.

Pese a que, en 2021, el GNC giró al FEPC \$3,9 billones para cubrir el déficit acumulado al primer semestre de esa vigencia<sup>127</sup>, el abrupto cambio en los precios internacionales de los combustibles líquidos generó una cuenta por pagar sustancial al cierre de vigencia, como consecuencia del diferencial de compensación causado en el segundo semestre del

<sup>127</sup> A través de giros presupuestales y cruces de saldos con el portafolio del FEPC, de los \$3,9 billones solo \$3,6 billones de pesos tuvieron impacto fiscal.

año. Este resultado va en línea con la política adoptada por el Gobierno nacional frente a la fijación del precio de los combustibles, procurando internalizar en el gobierno el alza de los precios, sin generar efectos adversos a nivel económico y social.

Por su parte, el sector regionales y locales registró una recuperación en su balance de 0,2pp, ubicándose en 0,3% del PIB en 2021. Este resultado se explica por una mejora de 0,3pp en el balance del Sistema General de Regalías (SGR), ubicándose así en 0,1% del PIB. Lo anterior se contrarrestó parcialmente con la disminución de 0,1pp del PIB en el superávit registrado por las administraciones centrales, esto responde a una recuperación en la dinámica de gasto, atribuible al ciclo político y las medidas de reactivación económica implementadas por estos gobiernos. Con esto, las gobernaciones y alcaldías presentaron un balance al cierre del año de 0,2% del PIB. Estos resultados son consistentes con el primer año de ejecución del presupuesto bienal 2021-2022 del SGR, y con el segundo año del ciclo político regional.

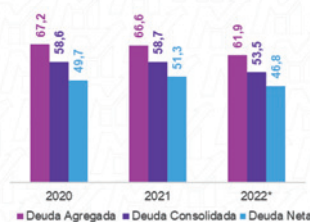
En 2022, el déficit estimado del GG equivale a 6,1% del PIB, corrigiéndose 1,0pp frente a 2021, e incluso inferior al que se había previsto a inicios de 2022 en la Actualización del Plan Financiero (7,0% del PIB). El desempeño estimado obedece a la corrección esperada en el balance del GNC (1,5pp del PIB), descrito previamente, que se compensaría en parte por la reducción en el balance de seguridad social y del resto del nivel central, el cual se prevé que siga presentando déficits, derivados del diferencial de compensación del FEPC. Además, es preciso mencionar que el actual escenario fiscal del GG incorpora un mayor nivel de aportes del GNC al FEPC para pagar los diferenciales de compensación de los combustibles, comparado con el escenario presentado a principios de año en la Actualización del Plan Financiero.

Por su parte, se estima que el sector de seguridad social presente una considerable contracción en su superávit de 2022 de 0,4pp del PIB, ubicándose así en un resultado fiscal neutro. Esta caída se explica fundamentalmente por la variación del balance de Colpensiones, así como por un resultado negativo del FONPET. Respecto a Colpensiones, esa entidad cuenta con una disponibilidad inicial en 2022 equivalente a \$2,7 billones. Esta disponibilidad le permite compensar unas menores transferencias estimadas del GNC durante la vigencia, de tal forma que se sigan cumpliendo sus obligaciones. De este modo, el cierre financiero en la presente vigencia fiscal se hará en mayor medida con recursos propios de la entidad, reduciendo así sus ingresos por concepto de transferencias desde el GNC. Igualmente, para 2022, se estima un importante flujo de recursos por traslados desde el RAIS, que si bien es un rubro que contribuye al cierre presupuestal de la entidad en el corto plazo, implica mayores obligaciones contingentes de la Nación en el mediano plazo. A su vez, se espera que el FONPET presente un resultado negativo en su balance, debido a que los rendimientos de su portafolio se verán afectados en esta vigencia fiscal, como consecuencia de: i) la invasión rusa a Ucrania, ii) el aumento de la inflación en Estados Unidos, y iii) la subida de tasas de los TES a nivel local.

Se estima que la deuda agregada del GG disminuya 4,7pp del PIB en 2022, hasta ubicarse al cierre del año en 61,9% del PIB. Este comportamiento se explica por una reducción conjunta de 5,4pp del PIB en la deuda bruta del GNC y de las administraciones centrales del nivel territorial.

Esto último, se verá contrarrestado con el aumento de 0,7pp del PIB en la deuda del resto de entidades y fondos que conforman el resto del nivel del GG, particularmente el FEPC. La recuperación en la actividad económica contribuirá a la tendencia a la baja que se proyecta en el nivel de deuda en 2022. Consecuentemente, se proyecta que la deuda consolidada disminuirá 5,2pp respecto a 2021, 0,5pp más que la deuda agregada, como consecuencia de un aumento en los pagarés de distintas entidades del GG con el GNC. Finalmente, la deuda neta disminuirá 4,5pp (0,7pp menos que la deuda consolidada), pues se estima una reducción en los activos de la Tesorería Nacional y un relativo bajo crecimiento del saldo del FAE, consistente con los lineamientos conservadores de inversión que sigue este fondo y el comportamiento esperado de la TRM al cierre del año.

**Gráfico 1.8. Deuda del GG en 2022, % del PIB**



Fuente: Cálculos DGPM-MHCP.  
\*Cifras proyectadas.  
Nota: para más información sobre las definiciones de la deuda, ver sección Glosario.

**1.2.3. Panorama fiscal del Sector Público No Financiero**

Para 2021, el Sector Público No Financiero (SPNF) presentó una mejora de 0,4pp del PIB en su resultado fiscal y cerró en 7,2% del PIB. Este resultado se explica por la mejora conjunta de 0,3pp en el balance fiscal de empresas públicas (0,2pp del PIB) y el Sector Público No Modelado - SPNM<sup>128</sup> (0,1pp del PIB), al tiempo que el GG ajustó su déficit en 0,1pp del PIB. Uno de los principales factores que explicó el superávit registrado en el sector de empresas públicas fue el rubro de ingresos de EPM, debido a las indemnizaciones de seguros por las dificultades que se han presentado en el proyecto hidroeléctrico Ituango. Este procedimiento contó con el acompañamiento del Gobierno nacional y de las administraciones locales, de forma tal que se garantizaran los recursos para la puesta en marcha de dos turbinas de generación durante el segundo semestre de 2022. Por su parte, el balance primario del SPNF presentó una mejora de 1,0pp, ubicándose al cierre de 2021 en -3,6% del PIB, consistente con las dinámicas observadas en los diferentes subsectores que lo conforman.

En 2022, el déficit fiscal y la deuda del SPNF continuarán con la tendencia de ajuste, con una corrección de 1,1pp frente al 2021 en el caso del balance fiscal, ubicándose en 6,1% del PIB al cierre de vigencia. Esto se explica fundamentalmente por la mejora de 1,0pp en el

<sup>128</sup> El SPNM corresponde al balance que se computa como diferencia entre los flujos netos de financiamiento calculados por el Banco de la República y la muestra de seguimiento fiscal del MHCP. Este último contiene información tanto de empresas no financieras como de otras entidades de gobierno, por lo que no es posible descomponerse entre los dos sectores principales (GG y empresas no financieras).

balance del GG, dados los resultados proyectados del GNC, el resto del nivel central y la seguridad social. A esto se suma la recuperación conjunta de 0,1pp del PIB en el balance de las empresas del orden nacional y local y el SPNM<sup>129</sup>. El superávit nominal de las empresas locales se daría principalmente como consecuencia de la recepción, también en 2022, de la indemnización correspondiente al siniestro del proyecto de Hidroituango. Por otro lado, se estima que el déficit primario del SPNF en 2022 sea equivalente a 2,0% del PIB. Finalmente, en cuanto a la deuda de este sector, se espera que presente un comportamiento similar al esperado para la deuda del GG. Por lo tanto, la corrección estará marcada por los resultados del GNC y el crecimiento económico. En particular se estima que, la deuda agregada presente una corrección significativa, pasando de 70,3% a 65,8% del PIB entre 2021 y 2022. Por su parte, la deuda consolidada presentaría una corrección de 4,8pp, ubicándose en 56,9% del PIB. La deuda neta, que se obtiene al restar de la deuda consolidada los activos financieros del mismo sector, alcanzaría un nivel de 49,2% del PIB, implicando una reducción de 4,1pp respecto al cierre de 2021.

**1.3. Balance de riesgos**

**1.3.1. Balance de riesgos macroeconómicos**

Los factores que podrían afectar positivamente el escenario macroeconómico, aumentando el crecimiento económico o reduciendo la vulnerabilidad externa, son los siguientes:

- » Un mayor precio del petróleo en 2022 incidiría favorablemente en el valor de las exportaciones, resultando en un menor déficit comercial, parcialmente compensado por un mayor déficit de renta factorial.
- » La producción de petróleo y carbón podría ser mayor a la anticipada en un contexto de precios internacionales más altos.
- » Un mejor dinamismo de la gran rama de comercio por una reactivación más rápida del turismo o mayores impactos a los anticipados por los días sin IVA.
- » Resultados más favorables a los anticipados de los programas de creación de empleo.
- » Mayor dinamismo de la industria manufacturera asociado al desempeño previsto de las exportaciones no tradicionales y las expectativas favorables de producción en el sector.
- » Un repunte mayor al esperado en la actividad edificadora, principalmente en viviendas No VIS, por cuenta del agotamiento de los inventarios y la reactivación económica.
- » Mayor crecimiento del sector de actividades artísticas, de entretenimiento y recreación, por el dinamismo observado en los juegos de azar y los eventos culturales y deportivos que se darían en la segunda mitad del año.
- » Una corrección de las primas de riesgo, asociada a la disminución de la incertidumbre política.

<sup>129</sup> Sector Público No Modelado. Este corresponde al balance que se computa como diferencia entre los flujos netos de financiamiento calculados por el Banco de la República y la muestra de seguimiento fiscal del MHCP, que contiene información tanto de empresas no financieras como de otras entidades de gobierno, por lo que no se le puede asignar a alguno de los dos sectores principales (GG y empresas no financieras).

Los riesgos macroeconómicos que podrían reducir el crecimiento económico y generar presiones adversas sobre la sostenibilidad externa son los siguientes:

- » Mayor persistencia de la inflación -especialmente originada por factores internacionales-, que afectaría el ingreso real de las familias y encarecería los insumos para los productores.
- » Profundización o persistencia de los cuellos de botella en los sectores de minería y construcción, que postergarían la recuperación de estos sectores.
- » Un menor crecimiento de los socios comerciales del país por cuenta del recrudescimiento de la invasión rusa a Ucrania, que desincentivaría los flujos de inversión hacia economías emergentes y afectaría el dinamismo de las exportaciones.
- » Mayores tasas de interés en los países desarrollados.
- » Rebotes de Covid-19<sup>130</sup> y extensión de la emergencia sanitaria en el país.

**1.3.2. Balance de riesgos fiscales**

Los factores que podrían afectar positivamente el escenario fiscal se enlistan a continuación.

Sobre el déficit fiscal y la deuda:

- » Un incremento adicional del recaudo tributario, por cuenta del mejor desempeño de sectores que presentan margen de mayor crecimiento, como el turismo, la minería o la construcción, o de un incremento adicional al contemplado en el precio del petróleo. Este escenario también reduciría la deuda como proporción del PIB.
- » Un incremento más acelerado del recaudo tributario asociado a la gestión de la DIAN, de la mano del proceso de modernización que adelanta la entidad.
- » Una disminución en las tasas de interés de mercado disminuiría la causación de títulos emitidos a descuento.

Los factores que podrían afectar negativamente el escenario fiscal se enlistan a continuación.

Sobre el déficit fiscal y la deuda:

- » Una mayor ejecución de las partidas presupuestales podría reducir las pérdidas de apropiación y elevar el déficit fiscal.
- » Una mayor inflación que no se traduzca en mayor recaudo tributario, elevaría el gasto fiscal en intereses vía indexaciones.
- » Un mayor incremento en los precios del crudo, en los márgenes de refinación de los combustibles líquidos, la TRM y/o en las cantidades vendidas de combustibles, frente a lo contemplado en este escenario, incrementaría el déficit del Gobierno General vía un mayor diferencial de compensación del FEPC.

<sup>130</sup> El Director General de la Organización Mundial de la Salud, expresó en 75ª Asamblea Mundial de la Salud que la pandemia aún no ha terminado. Para más información, ver <https://www.who.int/es/director-general/speeches/detail/who-director-general-s-closing-remarks-at-the-75th-world-health-assembly---26-may-2022>.



**Tabla de Contenido**

<b>Capítulo 2. FEPC: diagnóstico, retos y alternativas.....</b>	<b>68</b>
2.1. Introducción .....	68
2.2. Dinámica reciente e implicaciones fiscales.....	69
2.3. Gestión del Gobierno nacional .....	71
2.4. Estrategia de ajuste en el corto plazo.....	72
2.5. Estrategia de ajuste en el mediano plazo .....	74

## Capítulo 2. FEPC: diagnóstico, retos y alternativas

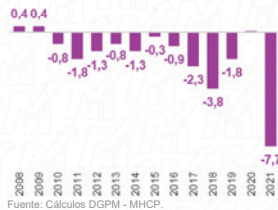
### 2.1. Introducción

Este capítulo responde a la necesidad coyuntural de un análisis exhaustivo de la situación del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC), dadas sus importantes implicaciones fiscales actuales. El objetivo de esta sección es caracterizar los eventos recientes del FEPC y presentar la hoja de ruta que propone el Gobierno nacional para su gestión. Las alternativas propuestas se centran en: i) definir una senda de transición que cierre gradualmente los diferenciales de precios, considerando en todo caso la coyuntura socioeconómica del país; ii) establecer un esquema claro y transparente del pago de los saldos deficitarios del fondo; y iii) evaluar un abanico de alternativas para reformar el mecanismo de estabilización del precio de los combustibles, garantizando su sostenibilidad. Este capítulo está dividido en cinco secciones, incluyendo esta introducción, las cuales corresponden a la explicación de la dinámica reciente del fondo y sus implicaciones fiscales; la gestión del Gobierno nacional para solucionar las contingencias presentadas; y las estrategias de ajustes de corto y mediano plazo.

El FEPC fue creado en 2007<sup>131</sup> con el objetivo de atenuar en el mercado interno el impacto de las fluctuaciones de los precios internacionales de los combustibles líquidos (CL)<sup>132</sup>. De manera operativa, el Fondo evita que el ingreso al productor - IP (precio de referencia) experimente fluctuaciones sustanciales si hay movimientos drásticos y repentinos en los precios internacionales de los CL (precio de paridad). La dinámica entre ambos precios, multiplicada por la cantidad de combustible vendida en el periodo, determina la posición neta del fondo; así, cuando el precio de referencia es mayor al de paridad se genera un diferencial de participación (ingreso de FEPC), mientras que cuando esta diferencia es negativa, se genera un diferencial de compensación (gasto).

Si bien el objetivo inicial del FEPC era ser un fondo autosostenible en el mediano plazo, desde su creación hasta 2019 este acumuló un déficit por \$14,2 billones<sup>133</sup> (Gráfico 2.1). El fondo generó déficits recurrentes, lo cual se explica por varios factores, que incluyen la declaratoria de inexequibilidad de los ingresos provenientes del diferencial de participación<sup>134</sup>, las determinaciones de los precios de referencia del mercado interno, que afectan el IP, así como el comportamiento de las variables que determinan el precio de paridad internacional. Dado que el

Gráfico 2.1 Déficit del FEPC, billones



Fuente: Cálculos DGPM -MHCP

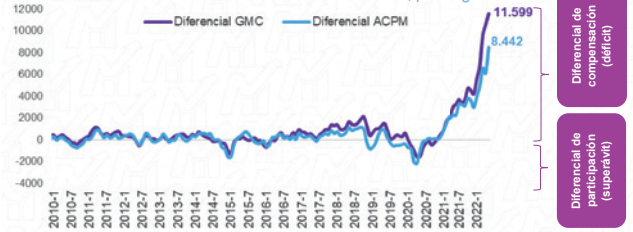
<sup>131</sup> Como un fondo sin personería jurídica, adscrito y administrado por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público -MHCP. (Artículo 69 de la Ley 1151 de 2007).  
<sup>132</sup> En particular, Gasolina Motor Corriente (GMC) y Aceite Combustible Para Motores (ACPM).  
<sup>133</sup> Que ascendía a \$17,0 billones incluyendo los intereses causados a favor de la Nación.  
<sup>134</sup> La Corte Constitucional en 2013 declaró inexequible el diferencial de participación del fondo, lo cual contribuyó a que el FEPC no recaudara los ingresos por este concepto durante el periodo 2013 - 2016 (Sentencia C-621 de 2013). Solo hasta la Ley 1819 de 2016, se subanó el asunto, por medio del establecimiento de la contribución parafiscal al combustible, para financiar el FEPC.

fondo no contaba con fuentes corrientes que le permitieran honrar sus obligaciones con los productores e importadores de combustible, el Gobierno Nacional Central (GNC) sirvió de acreedor con el FEPC<sup>135</sup>. Esto implicó que los créditos realizados por el GNC al FEPC se registraron como cuentas por pagar del fondo, razón por la cual, dichas transacciones se registraron como operaciones de financiamiento sin ninguna implicación, hasta el 2019, sobre el balance fiscal del GNC ni del Gobierno General (GG), donde se ubica el FEPC para efectos de estadísticas de finanzas públicas.

### 2.2. Dinámica reciente e implicaciones fiscales

Si bien en 2020 el FEPC tuvo un pequeño superávit (\$149 mm)<sup>136</sup>, desde inicios de 2021 se han registrado diferenciales de compensación, que han aumentado debido a circunstancias exógenas de origen internacional que generaron, entre otras, presiones sobre la oferta y demanda de crudo a nivel mundial<sup>137</sup>. Este incremento, junto con la depreciación experimentada por el peso colombiano, repercute sobre el diferencial de precios del FEPC. Pese a esto, la difícil coyuntura social del país asociada a los efectos de la pandemia, así como el aumento registrado de la inflación y la necesidad de preservar el proceso de reactivación económica, han generado un reto importante para el Gobierno nacional en relación con el manejo de los precios internos de los combustibles y han dificultado la implementación de varias de las medidas impulsadas desde el Plan Nacional de Desarrollo (PND), tal y como se detalla más adelante. Subir bruscamente los precios de la GMC y del ACPM podría representar altos costos sociales y económicos, como consecuencia del efecto que se generaría sobre el poder adquisitivo de los hogares y sobre la estructura de costos del sector productivo.

Gráfico 2.2 Diferenciales mensuales FEPC 2010 - 2022, pesos/galón



Fuente: MHCP con base en datos del MME con corte al 31 de mayo de 2022.

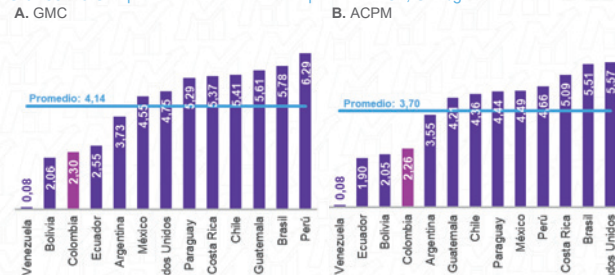
Como consecuencia de lo anterior, para el 2021, el Gobierno nacional estima que el FEPC haya presentado un diferencial de compensación de \$11,4 billones de pesos y, dado los

<sup>135</sup> Por medio de créditos extraordinarios del Tesoro nacional, y emisión de TES de este último y pagos a nombre del FEPC a terceros.  
<sup>136</sup> Sustentado en el desplome de la cotización internacional de CL como consecuencia de los efectos del Covid-19 a nivel mundial.  
<sup>137</sup> Efectos postpandemia en los niveles de producción de crudo, reactivación económica y la invasión rusa a Ucrania a inicios de 2022.

actuales diferenciales de precios, que siga acumulando un pasivo por este concepto en 2022 por \$25,4 billones de pesos. Para cubrir el déficit acumulado al primer semestre de 2021, el GNC giró al FEPC \$3,9 billones<sup>138</sup>, de los cuales \$0,3 billones se destinaron a saldar el déficit acumulado durante el segundo semestre de 2020, con lo cual se estima que el fondo habría cerrado el 2021 con un saldo pendiente por pagar de \$7,8 billones. En cuanto al 2022, el resultado estaría en línea con la tendencia de los precios internacionales de los CL, que de acuerdo con las proyecciones se mantendrían en niveles altos durante el resto de la vigencia actual.

Dada la política de estabilización sobre los precios de los CL que el Gobierno nacional ha tomado desde inicios de 2021, Colombia actualmente se sitúa entre los países de la región con menores precios de combustibles. Si bien dicha política ha permitido controlar los efectos adversos de la pandemia, fomentar la reactivación económica, y mitigar los efectos inflacionarios, a futuro será importante generar una convergencia entre el precio local y la dinámica del mercado internacional para aliviar la presión fiscal que genera el fondo en las cuentas del GNC. Dado que los precios de los CL en el mercado interno se ubican 44% y 39% por debajo de la media de la región en GMC y ACPM, respectivamente, e incluso por debajo de países pares con mecanismos de estabilización similares, existe el espacio suficiente para generar los ajustes requeridos para la convergencia entre los precios locales e internacionales, siempre y cuando esté alineado con la dinámica inflacionaria de los próximos meses.

Gráfico 2.3 Comparación internacional de precios de CL, USD/galón



Fuente: Global Petrol Prices, corte 30 de mayo de 2022. Nota: La comparación internacional se realiza en dólares corrientes y no en Paridad de Poder Adquisitivo (PPA) en la medida en que la implicación fiscal del mecanismo de estabilización depende de la cotización del crudo en los mercados.

<sup>138</sup> De este monto de recursos, \$3,6 billones fueron una transferencia del GNC con impacto fiscal, y \$209mm correspondieron al giro de saldos de caja del FEPC que se encontraban administrados por el Tesoro Nacional.

### 2.3. Gestión del Gobierno nacional

El Gobierno nacional ha realizado una serie de gestiones necesarias para mejorar el funcionamiento del FEPC y su transparencia. En primer lugar, para fortalecer la institucionalidad y viabilidad financiera del fondo, el PND 2018-2022 habilitó a los Ministerios de Hacienda y Crédito Público y de Minas y Energía para establecer una nueva metodología de cálculo del valor del IP de los combustibles líquidos y biocombustibles, así como para determinar, directamente o a través de una entidad delegada, las tarifas y márgenes asociadas a la remuneración de los componentes de transporte, logística, comercialización y distribución del mercado regulado. En consecuencia, en 2021 los ministerios en cuestión delegaron las funciones de regulación del sector de combustibles líquidos a la Comisión de Regulación de Energía y Gas-CREG<sup>139</sup>, y también la fijación de precios de los CL una vez el Gobierno nacional expida la metodología general de cálculo<sup>140</sup>. Asimismo, con el fin de reducir la brecha entre los precios de referencia nacional y paridad internacional, se redujo la tarifa del IVA<sup>141</sup> sobre el IP de la GMC y el ACPM del 19% al 5%, con el propósito de, manteniendo constante el precio máximo de venta al público de estos CL, aumentar el IP. Adicionalmente, el PND extinguió las cuentas por cobrar de la Nación al FEPC, a 31 de diciembre de 2019, con el propósito de quitarle a este último la carga de la deuda previa y permitirle el saneamiento de sus finanzas.

Con el espíritu de fortalecer la transparencia fiscal, y de visibilizar el subsidio implícito que se ha otorgado a través de ese mecanismo, el Gobierno nacional adoptó medidas para contabilizar como gastos e ingresos las transacciones entre el FEPC y el GNC desde 2020. La nueva estrategia de contabilidad fiscal implica que los aportes que realice el GNC al FEPC se registren fiscalmente como un gasto por transferencia al fondo (por encima de la línea). Para la contabilidad del FEPC, los recursos provenientes del GNC se clasifican como un ingreso y, por lo tanto, también se ven reflejados en su balance fiscal. Adicionalmente, desde 2021 el Gobierno nacional incluye una partida presupuestal en el Presupuesto General de la Nación, para financiar el déficit del FEPC, en caso de materializarse. En suma, desde 2020 las transacciones asociadas a ingresos o gastos del FEPC afectan el balance fiscal tanto del GNC como del Gobierno General y son más visibles a través del Presupuesto General de la Nación (PGN). Previo al ajuste en la contabilidad, no se registraron ni como gasto del GNC ni como ingreso del FEPC las transacciones entre ambos, pero sí se registraron los cambios netos en el nivel de deuda (por debajo de la línea) por las operaciones de financiamiento. Lo anterior, teniendo en cuenta que, el fondo no contaba con ingresos corrientes que le permitieran honrar sus obligaciones con los productores y, por tanto, el GNC sirvió de acreedor con el fondo por medio de créditos extraordinarios del Tesoro nacional, emisión de TES de este último y pagos a nombre del FEPC a terceros. El nuevo registro permite dimensionar en el déficit fiscal el tamaño de las obligaciones de ese fondo que se transmiten al GNC.

<sup>139</sup> Resolución 40193 del 21 de julio de 2021.

<sup>140</sup> Respecto a la actualización de la metodología, si bien la discusión técnica interna ha avanzado, las decisiones de modificaciones no se han implementado por razones relacionadas con la coyuntura socioeconómica actual.

<sup>141</sup> Impuesto al Valor Agregado (IVA).

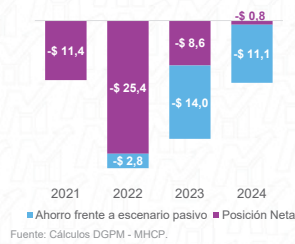
**2.4. Estrategia de ajuste en el corto plazo**

En el corto plazo, el Gobierno nacional plantea una serie de alternativas para enfrentar dos retos fundamentales relacionados con el FEPC, los cuales son consistentes con el pleno cumplimiento de la Regla Fiscal y, por ende, con la sostenibilidad de las finanzas públicas: i) el pago del déficit que está acumulando el fondo, y ii) propender por el cierre de los diferenciales de compensación a través de una senda razonable que balancee la disyuntiva entre poder adquisitivo de los hogares y el costo fiscal. Respecto al primer punto, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público presenta a través de este MFMP una serie de alternativas para honrar las deudas que se vienen acumulando con el fondo. Parte de esa estrategia se incorporó en el PGN 2022, donde se establecieron diversas fuentes para el pago de obligaciones del FEPC: i) apropiación por \$2,7 billones para tal fin; ii) apropiaciones presupuestales disponibles no comprometidas del sector Hacienda correspondientes al PGN 2022; y iii) excedentes de dividendos netos de Ecopetrol S.A. El objetivo es dejar saldadas en 2022 las obligaciones del fondo con los productores e importadores de CL, en las que se incurrieron con corte a marzo de 2022, el cual, es el último trimestre causado al momento de publicación de este MFMP.

Sobre el segundo punto, para empezar a aliviar las presiones fiscales que genera el FEPC, resulta necesario considerar un plan razonable y gradual de convergencia entre el IP y los precios de paridad a nivel internacional considerando en todo momento el poder adquisitivo de los hogares, especialmente, el de los más vulnerables. En particular, se proyectan incrementos en los IP tanto en GMC como ACPM de \$200 pesos en junio y julio y de \$250 pesos en agosto de 2022, seguido de incrementos graduales y secuenciales, a partir de septiembre de 2022, de \$400 y \$250 pesos mensuales para GMC y ACPM, respectivamente, hasta que se cierren los diferenciales de compensación. Bajo este escenario, el déficit del FEPC se reducirá de manera gradual, en la medida en la que los precios domésticos de los CL convergen a los referentes internacionales. Teniendo en cuenta las implicaciones sociales y económicas que puede generar un incremento súbito de sus precios, la senda de incrementos a los IP propuesta en este MFMP es consistente con la dinámica a la baja que se prevé para la inflación en la segunda mitad del 2022.

En todo caso, será potestad de la siguiente administración determinar el ritmo de ajuste a los precios internos de los CL, teniendo la posibilidad de materializar los incrementos propuestos en este capítulo o evaluar sendas alternativas considerando el contexto social y económico del país. Para determinar la política de fijación de precios, la siguiente administración deberá evaluar los efectos de los incrementos en los IP, tanto en ACPM como en GMC, considerando la coyuntura macroeconómica y social del país, en el marco del cumplimiento de la Regla Fiscal. Al respecto, es preciso indicar que el costo anual de un desvío de -\$100 pesos

**Gráfico 2.4 Diferencial de compensación estimado del FEPC 2021-2024, billones**

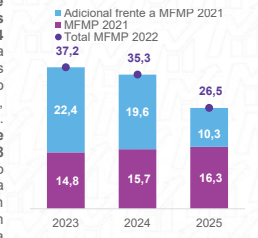


en la senda de incrementos del IP de cada CL sería de \$445,8 mm<sup>142</sup> (\$191 mm y \$255 mm de ACPM y GMC, respectivamente). Adicionalmente, se reitera que el Gobierno nacional podrá disponer de excedentes de dividendos de Ecopetrol o de apropiaciones presupuestales para honrar pagos adicionales, en caso de considerarse necesario.

Considerando las posiciones negativas acumuladas que presente el FEPC hacia adelante, es necesario establecer un calendario de pagos consistente con el cumplimiento de la Regla Fiscal. En este MFMP se plantea un calendario de pagos que eleva la certeza y permitiría amortizar una porción de las cuentas por pagar del FEPC con cargo al PGN de cada vigencia fiscal. El Gobierno nacional propone que en cada PGN se incluyan apropiaciones por concepto de aportes del GNC al FEPC que permitan pagar como mínimo durante la vigencia fiscal de cada PGN el déficit causado en la vigencia pasada. En todo caso, las transferencias del GNC al FEPC para saldar el diferencial de compensación podrán aumentar en la medida en que, para cada año, se cuente con disponibilidad de nuevas fuentes, como recursos no ejecutados de apropiaciones de funcionamiento, servicio de la deuda, excedentes de dividendos, entre otros; las cuales serán habilitadas para tal fin en el PGN de cada vigencia fiscal. El Gobierno nacional propondrá un borrador de decreto que contemple esta metodología de pago.

Consistente con este plan de amortización, el Gobierno nacional giraría recursos al FEPC para que este pueda saldar la deuda con los refinadores e importadores de CL, proveniente de los diferenciales de compensación causados entre 2021 y 2024 (Gráfico 2.4). En línea con esta metodología, la transferencia de 2022 correspondería a los déficits causados y pendientes de pago desde el segundo semestre de 2021<sup>143</sup> hasta el primer trimestre de 2022, para un total de \$14,2 billones aproximadamente. Igualmente, en 2023, 2024 y 2025 la Nación le transferiría al FEPC recursos por \$19,1, \$8,6 y \$0,8 billones de pesos, respectivamente. Sobre este punto es importante recordar que, los gastos que significaría este esquema de pago de la deuda del FEPC son inferiores a los ingresos, año a año, que se están presentando como resultado de la bonanza petrolera (Gráfico 2.5). En efecto, tal y como se detalla en las secciones sobre los ingresos del GNC en los capítulos 3 y 4, en 2023 se prevén ingresos petroleros adicionales a los contabilizados en el MFMP de 2021 de \$22,4 billones, mientras que en 2024 y 2025 las cifras son \$19,6 billones y \$10,3 billones, respectivamente.

**Gráfico 2.5 Ingresos petroleros del GNC 2023-2025, billones**



<sup>142</sup> Costo fiscal estimado para un año completo simulando un menor incremento del IP en GMC y ACPM en enero de 2023.  
<sup>143</sup> El giro de recursos que realizó la Nación durante el 2021 por \$3,9 billones de pesos permitió cubrir los déficits acumulados del FEPC del segundo semestre de 2020 (\$0,3billones) y del primer semestre de 2021 (\$3,6 billones).

**2.5. Estrategia de ajuste en el mediano plazo**

En el mediano plazo, bajo un contexto de menores presiones inflacionarias y una vez superadas la mayor parte de las consecuencias sociales derivadas de la pandemia de Covid-19, el Gobierno nacional deberá evaluar una reforma estructural al FEPC, que garantice que el fondo sea autosostenible. En este MFMP 2022 se presentan dos conjuntos de alternativas con ese propósito, que se definirán en un borrador de decreto. Algunos principios que, se considera, deberán hacer parte de la evaluación de nuevos mecanismos, sin importar la alternativa en específico, son: i) la fórmula paramétrica debe ser vinculante; ii) cuanto más simple el esquema, mejor; iii) los precios internos se deberán ajustar con mayor celeridad y certeza a las dinámicas del mercado internacional de CL, frente a los resultados observados hasta el momento; y iv) la pertinencia de dar un tratamiento diferenciado a la estabilización de los precios de la GMC y del ACPM, considerando que estos bienes tienen usuarios particulares y efecto diferenciales sobre la actividad económica y el poder adquisitivo de los hogares<sup>144</sup>.

Las alternativas de reforma estructural que se consideren deben preservar y promover la institucionalidad fiscal, propender por la transparencia contable y cumplir las metas de la regla fiscal. En este sentido, se plantean dos conjuntos de alternativas para garantizar que los diferenciales entre el precio de referencia y de paridad se cierren, y asegurar que, en el mediano plazo, la posición neta de este fondo sea en promedio neutral (cero). Los dos conjuntos de alternativas corresponden a:

1. Un conjunto de ajustes a la metodología actual corrigiendo restricciones en la fijación del IP y en las reglas de convergencia del precio de referencia (local) al de paridad (internacional).
2. Un esquema de bandas de estabilización con media móvil a partir de, bien sea, niveles de precios o retornos (cambios) semanales de estos.

En primer lugar, el conjunto de modificaciones al esquema actual del FEPC implica corregir las limitaciones que se identificaron anteriormente en este documento, en particular, es ideal corregir las restricciones tanto en la fijación del IP como en las reglas de convergencia. En este sentido, podría considerarse ajustar la periodicidad de cálculo, la metodología de determinación de precios y aspectos en la institucionalidad.

- » **Periodicidad del cálculo:** un ajuste más frecuente del ingreso al productor del FEPC podría facilitar que el precio de referencia local se ajuste de manera más oportuna a la dinámica del mercado internacional, particularmente en contextos de alta volatilidad como el actual. Como ejemplo, la variación mensual promedio desde principios de 2021 ha sido del 7%, significativamente superior a la máxima permitida bajo la metodología actual (3% y 2,8% para GMC y ACPM, respectivamente). Un ajuste semanal o quincenal permitiría una reducción del diferencial en precios, manteniendo el principio de gradualidad.

<sup>144</sup> Otros aspectos que potencialmente podrían incluirse en la revisión son los relacionados con incentivos para aumentar la calidad del producto ofertado en el mercado nacional.

- » **Metodología de fijación de precios:** bajo casos específicos, la metodología actual de fijación de precios presenta inconvenientes. En efecto, en momentos en los cuales el diferencial es positivo (cuando el precio de paridad internacional sea mayor al IP) pero la tendencia mensual es negativa (es decir que la variación del precio internacional fue a la baja respecto al mes anterior), la fórmula sugiere no aumentar el ingreso al productor, manteniendo diferenciales de precios persistentes que traducen en mayor compensación al fondo e impiden que los precios de los CL converjan a la dinámica internacional. Por tanto, implican un elevado costo fiscal.

Esta propuesta sugiere que la variación de los precios de referencia local no dependa de los retornos, sino únicamente del diferencial de precios. En consecuencia, la fijación de precios estaría dada por la siguiente regla:

$$\begin{aligned} \text{Diferencial positivo (PPI} > \text{IP) en la fecha de cálculo} & \quad \Delta_{fossil,S} = \min[Breach_S, Lim_{Fossil}] \\ \text{Diferencial negativo (PPI} < \text{IP) en la fecha de cálculo} & \quad \Delta_{fossil,S} = \max[Breach_S, Lim_{Fossil}] \end{aligned}$$

En donde:

$\Delta_{fossil,S}$  = la variación semanal del IP de cada CL fósil.

$Breach_S$  = corresponde a la diferencia porcentual entre el IP y el precio de paridad internacional calculada para cada semana, la cual está dada por:

$$Breach_S = \frac{PPI - IP}{IP}$$

$Lim_{Fossil}$  = es el límite superior e inferior de la variación permitida semanalmente para cada CL, según corresponda. En este caso, se propone que el límite de GMC se establezca en 5,2% y en ACPM en 3,1%, los cuales fueron calibrados conforme a 1 y 0,8 desviaciones estándar de la variación logarítmica histórica semanal (desde 2002) de cada CL.

- » **Institucionalidad:** con el fin de configurar el carácter vinculante de la metodología de fijación de precios del FEPC, debería evaluarse la pertinencia de acelerar la implementación de las competencias otorgadas por el Gobierno nacional a la CREG en el marco de los lineamientos establecidos en el PND. Lo anterior, con el objetivo de avanzar en que la CREG determine periódicamente el IP de la GMC y el ACPM que garantice el cumplimiento obligatorio de las fórmulas y metodologías paramétricas de determinación del precio de referencia local, a partir de una metodología definida por el Gobierno nacional.

La segunda alternativa consiste en un ajuste estructural a la metodología de cálculo del FEPC, en el cual se reemplazaría el esquema actual por un esquema de bandas de estabilización (límites superior e inferior). Este sistema podría estar basado en los precios semanales de los combustibles regulados, o en los retornos semanales de los CL, es decir, en la variación semanal de los precios del ACPM y la GMC. En este último escenario, el esquema de

estabilización no se concentraría particularmente en la regulación de los niveles (precios), sino en controlar volatilidades semanales que superen los límites acotados en el mecanismo de bandas. Este mecanismo ha sido utilizado por Perú, Chile y Ecuador desde 2004, 2014, y 2020, respectivamente.

En cualquier caso, el sistema de bandas implicaría dos tipos de momentos, dependiendo del comportamiento registrado en el mercado internacional de CL. Por un lado, *Periodos de Flexibilización* en los cuales el precio de referencia de venta al público se fija bajo condiciones de mercado (régimen de libertad vigilada) y corresponde a semanas en las cuales los precios (o retornos) internacionales se ubican dentro de la banda. Por otra parte, cuando la cotización o variación del crudo deriva en precios internacionales de CL por fuera de los límites definidos, se constituyen *Periodos de Estabilización*, en los que el precio de venta de los CL sería determinado por el Gobierno nacional o su delegado (régimen de libertad regulada).

Los límites de la banda se determinan a partir de tres componentes: i) el precio de paridad internacional (o su variación) promedio durante las últimas 104 semanas<sup>145</sup>; ii) la desviación estándar del precio de paridad internacional (o su variación) durante las últimas 104 semanas; y iii) un parámetro de dispersión<sup>146</sup> diferenciado por cada tipo de CL.

Se plantean dos modificaciones fundamentales respecto a la operación actual del FEPC. En primer lugar, la periodicidad de los ajustes del precio de referencia local pasaría de mensual a semanal, con el objetivo de facilitar la convergencia del precio al productor y el de referencia. Además, la alternativa metodológica propone que el precio de paridad se calcule exclusivamente a partir de las cotizaciones de cada combustible en el mercado de la Costa del Golfo de los Estados Unidos (UNL87 en GMC y ULSD en ACPM). Lo anterior permite simplificar sustancialmente la operatividad del fondo, al eliminar del precio de paridad los costos asociados al valor de los fletes marítimos o terrestres y demás costos de transacción relacionados con la exportación de los CL<sup>147</sup>, además de reflejar la condición de abastecimiento de los CL en el país, al ser parte de estos importados.

Metodología basada en niveles      Metodología basada en retornos

$$PR_{Fósil,s} = \sum_{i=1}^{viernes_s} \frac{PR_i}{d}$$

$$Retorno_i = \ln\left(\frac{PR_{Fósil,s}}{PR_{Fósil,s-1}}\right)$$

Donde:

- PR = Precio de Referencia
- Fósil = Combustibles Fósiles Sujetos de Estabilización
- s = Semana correspondiente al Día de Cálculo
- d = Días hábiles de la semana

<sup>145</sup> Esta ventana de tiempo se guía por el mecanismo de estabilización implementado en Chile. Así, las 104 semanas permiten suavizar las variaciones de la banda ante cambios abruptos de corto plazo (a diferencia de una periodicidad más acotada), sin descontextualizar por completo los precios de los CL en mercado local.

<sup>146</sup> El parámetro de dispersión se refiere al número de desviaciones estándar que, en conjunto con la media móvil, determinaría el límite superior e inferior, en función del nivel de volatilidad de los precios de los CL que se considere deseable.

<sup>147</sup> De acuerdo con estimaciones del MHCP, los costos asociados al transporte y fletes se calcula en \$270 pesos por galón. Para compensar la eliminación de estos costos sobre la posición neta del FEPC implicaría realizar aumentos en los IP de los combustibles regulados en una magnitud equivalente.

$\sigma$  = desviación estándar de la Serie de Precios (o sus retornos) de Paridad Internacional del Combustible Fósil

n = parámetro de dispersión. Corresponde al número de desviaciones estándar asociado a la distribución de probabilidad que describe la Serie de Precios Internacionales. Para el caso de la GMC, este parámetro equivale a 1, y para ACPM 0,8.

Para evaluar cada una de las metodologías de reforma al FEPC planteadas en este documento, se realizó un ejercicio de simulación sintética que permite identificar sus resultados en términos del impacto fiscal y de la volatilidad de los precios (desviación estándar) de los CL. El ejercicio parte de los siguientes supuestos:

1. Se asume que la nueva metodología empezaría a operar una vez finalizado el periodo de transición que permite el cierre de brecha actual entre los precios de paridad internacional y de referencia local (IP). En esta medida, el precio de paridad internacional de cada CL en el periodo inicial de simulación es consistente con la senda de incrementos al IP.
2. Simulación de aproximadamente 12 años con periodicidad semanal, con el propósito de contar con una serie de datos suficientemente amplia para evaluar los efectos fiscales de largo plazo de un fondo de estabilización, ante diferentes niveles de volatilidad en el precio y cantidades. Los choques sintéticos incorporados corresponden a un conjunto de variaciones seleccionadas que incluyen periodos de volatilidad alta con alzas y bajas significativas en los precios, así como relativos periodos de media constante y desviaciones estándar moderadas.

Los esquemas que presentan una mayor volatilidad producen un menor déficit fiscal, al tiempo que, los otros esquemas, al presentar mayores periodos de estabilización generarían un gasto público mayor. El esquema actual ajustado y la banda en retornos generan resultados similares, con implicaciones fiscales favorables al generar, para el agregado del periodo simulado, un diferencial de participación neto de entre \$1,1 y \$1,3 billones. En ambos casos el precio de referencia local presentaría fluctuaciones similares a la dinámica del precio de paridad internacional, lo cual implica una volatilidad relativamente elevada en los precios locales de CL. En contraste, la metodología en niveles acota significativamente la variación de precios en el mercado doméstico, con una desviación estándar 25% inferior a la registrada en las otras alternativas. No obstante, el control en la volatilidad del precio se traduce en un impacto fiscal para el Gobierno nacional (diferencial de compensación neto) calculado en \$1,85 billones.

Tabla 2.1 Resultados simulación de alternativas de modificación al FEPC

Resultados Simulación	Esquema actual ajustado	Metodología Bandas en niveles	Metodología Bandas en retornos
Desviación estándar (\$ pesos)	1.146	876	1.161
Resultado fiscal (\$ mm)	1.143	-1.851	1.306

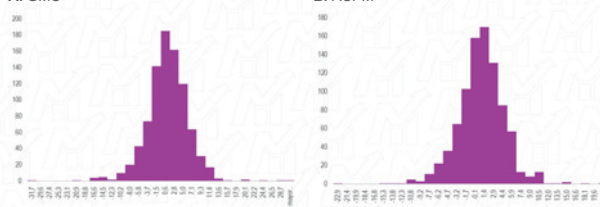
Fuente: Cálculos DGPM - MHCP.

Como es evidente, la decisión de implementar una u otra alternativa dependerá de la ponderación que le otorguen las autoridades competentes a la volatilidad de precios *vis a vis* el costo fiscal. El dilema de política se evidencia en el ejercicio ilustrativo acá presentado

Incorporar la desviación estándar como criterio para la definición de las bandas de estabilización permite estabilizar el precio de los CL teniendo en cuenta su comportamiento histórico. Al respecto, un análisis de la fluctuación de los retornos<sup>148</sup> de los precios de los CL entre 2002 y 2019 (Gráfico 2.6) permite identificar una media cercana a 0,1% para ambos combustibles y una desviación estándar de 3,9% y 5,2% para ACPM y GMC, respectivamente.

Por su parte, el parámetro de dispersión, al estar atado a la desviación estándar, permite determinar el nivel de volatilidad deseado en ACPM y GMC. Esto conforme a los objetivos de política pública que persigue el Gobierno nacional en relación con los precios de venta de cada uno de los CL, en particular, ponderando en mayor medida los efectos sobre la actividad productiva que puede llevar una mayor volatilidad en el precio del ACPM.

Gráfico 2.6 Histograma variaciones precio de paridad internacional



Fuente: cálculos DGPM-MHCP con base en información del Ministerio de Minas y Energía. Nota: las pruebas de sesgo y curtosis prueban la distribución normal de ambas series de datos con un nivel de confianza de 99%.

En consecuencia, los límites de la banda de estabilización se calcularían semanalmente<sup>149</sup> con las siguientes fórmulas:

$$\text{Límite Superior (LS}_{Fósil}) = \mu + n\sigma$$

$$\text{Límite Inferior (LI}_{Fósil}) = \mu - n\sigma$$

Donde:

$\mu$  = promedio semanal de la Serie de Precios (o sus retornos) de Paridad Internacional del Combustible Fósil

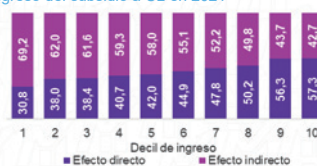
<sup>148</sup> Variación logarítmica.

<sup>149</sup> Momento en el cual se determina si se establece un periodo de estabilización. En caso de no tenerse un día hábil en Colombia o en el mercado relevante para el cálculo del precio de paridad internacional, se tomará como día de cálculo alternativo el día hábil siguiente.

(Tabla 2.1). En todo caso, la decisión deberá estar acotada a las posibilidades fiscales definidas por la Regla Fiscal del GNC.

Finalmente, es importante considerar que, si bien la estabilización de los precios domésticos de GMC y ACPM tiene efectos favorables sobre la inflación y la dinámica económica del país, estos efectos pueden mejorar en cuanto a su focalización de la mano con la reciente mejora en el Sisbén. De hecho, se estima que el efecto indirecto<sup>150</sup>, es decir, el impacto derivado de las fluctuaciones de los precios de los combustibles en el costo de producción de bienes y servicios diferentes a los CL, entre los que sobresale el transporte público y de carga, es significativamente alto en hogares en situación de pobreza o vulnerables (Gráfico 2.7<sup>151</sup>). Por esta razón, es conveniente analizar a futuro la pertinencia de contar con un esquema que permita más fluctuaciones en los precios de la GMC, aunque menores en ACPM y, en todo caso, un mecanismo de compensación inflacionaria, vía transferencias monetarias a los hogares en condición de pobreza o vulnerabilidad. Los avances que ha tenido el Sisbén IV recientemente cimientan las bases para avanzar en esta dirección.

Gráfico 2.7 Impacto redistributivo de los recursos del FEPC, % de los efectos por decil de ingreso del subsidio a CL en 2021



Fuente: cálculos DGPM-MHCP a partir de un modelo de equilibrio general estático con base en la Matriz Insumo Producto (2017) y la Encuesta Nacional del Presupuesto de los Hogares (2017) del DANE, y datos del Ministerio de Minas y Energía.

Además, se debe evaluar la consistencia del mecanismo de estabilización de los combustibles con la política ambiental. Es relevante considerar las buenas prácticas internacionales para internalizar, por ejemplo, mediante la implementación de impuestos, los efectos económicos y sociales asociados al cambio climático y la contaminación ambiental local (en la calidad del aire), derivados de la producción y consumo de combustibles fósiles.

<sup>150</sup> En oposición el efecto directo que corresponde al impacto en el poder adquisitivo de los hogares por el consumo de CL como bien final, como consecuencia de cambios en el precio de los CL.

<sup>151</sup> Estimación de los efectos distributivos de los subsidios a los CL para 2021 a partir de un modelo de equilibrio general estático.



### Tabla de Contenido

<b>Capítulo 3. Plan Financiero 2023</b> .....	<b>82</b>
3.1. Perspectivas macroeconómicas 2023.....	82
3.1.1. Contexto internacional.....	82
3.1.2. Desempeño de la economía colombiana.....	83
3.1.3. Mercado Laboral.....	86
3.1.4. Sector externo.....	87
3.1.5. Política monetaria e inflación.....	88
3.2. Plan Financiero 2023.....	89
3.2.1. Gobierno Nacional Central (GNC).....	90
3.2.1.1. Ingresos del GNC.....	92
3.2.1.2. Gastos del GNC.....	100
3.2.1.3. Regla Fiscal del GNC.....	101
3.2.1.4. Financiamiento del GNC.....	102
3.2.1.5. Deuda del GNC.....	103
3.2.2. Panorama de Gobierno General y Sector Público No Financiero.....	103
3.3. Balance de riesgos.....	106
3.3.1. Balance de riesgos macroeconómicos.....	106
3.3.2. Balance de riesgos fiscales.....	106

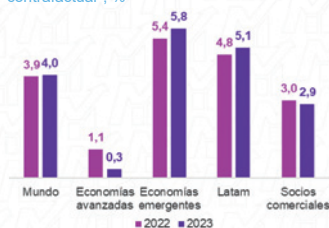
## Capítulo 3. Plan Financiero 2023

### 3.1. Perspectivas macroeconómicas 2023

#### 3.1.1. Contexto internacional

Para 2023, el crecimiento económico mundial se ubicaría en el mismo nivel de 2022, por los efectos favorables asociados a la disipación de la pandemia y otros choques que afectaron el crecimiento de 2022, como las interrupciones de las cadenas globales de suministro y la invasión rusa a Ucrania, que se verían contrarrestados por el impacto adverso de la política monetaria más restrictiva implementada desde 2021. En particular, el escenario central considera que en 2023 no existiría ningún tipo de restricción global asociada a la pandemia y que se dispararía gradualmente el conflicto en Europa Oriental, lo cual contribuiría, en conjunto, a una corrección en la inflación mundial y en los problemas logísticos que han limitado los flujos de comercio internacional. En línea con lo anterior, de acuerdo con las proyecciones del *World Economic Outlook* (WEO), el crecimiento mundial para 2023 se situaría en 3,6%, manteniéndose estable respecto a lo proyectado para 2022 (3,6%). Lo anterior se explicaría por una desaceleración de las economías avanzadas, que crecerían 2,4% en 2023 (frente a 3,3% en 2022), y una aceleración de las economías emergentes, cuyo crecimiento en 2023 sería de 4,4%, 0,6pp mayor a lo esperado en 2022, en donde las economías de América Latina crecerían 2,5%, igual a lo proyectado para 2022. Por su parte, los socios comerciales del país registrarían un crecimiento de 2,9% en 2023, desacelerándose 0,4pp frente a las expectativas de crecimiento de 2022 (3,3%). A pesar de las expectativas positivas de crecimiento global, el dinamismo en la actividad económica se vería mitigado por la normalización en la política monetaria implementada desde 2021 y en lo corrido de 2022 para hacer frente a los choques inflacionarios actuales. Lo anterior llevaría a que la brecha del PIB mundial frente al que se hubiera observado en ausencia de la pandemia aumente ligeramente a 4% en 2023 (Gráfico 3.1), en donde los emergentes y los países latinoamericanos presentarían el mayor margen para recuperarse.

**Gráfico 3.1 Brecha entre el PIB observado y el contrafactual\*, %**



Fuente: WEO octubre 2019 y abril 2022. Cálculos DGPM-MHCP. \*Contrafactual calculado como el nivel de PIB estimado para esos años en el WEO de octubre 2019.

El crecimiento mundial de 2023 presenta un panorama de riesgos, asociados principalmente a una prolongación o intensificación del conflicto entre Rusia y Ucrania, y la persistencia de los confinamientos en China como resultado de la política de cero-Covid-19, resultando en presiones inflacionarias mayores y con mayor duración a lo anticipado. En efecto, la Reserva Federal (FED) proyecta que la inflación de EE. UU. se ubique en 2,7% al cierre de 2023, 0,7pp por encima de la meta (2%), al igual que el Banco Central Europeo, que

espera que la inflación de 2023 se ubique en 2,1%, superior a su meta en 0,1pp, consistente con la expectativa de una política monetaria más restrictiva frente a 2022. Sin embargo, la prolongación y escalamiento de los choques externos podrían generar una profundización en las disrupciones de las cadenas globales de suministro, lo cual resultaría en una mayor persistencia de las presiones inflacionarias a nivel global. Lo anterior podría llevar a las autoridades monetarias a implementar una respuesta de política monetaria aún más restrictiva de lo que se espera actualmente, lo que afectaría las perspectivas de crecimiento económico mundial en 2023.

El escenario base del contexto internacional es consistente con precios del petróleo que se ubicarían en USD 94,2 por barril en 2023, por debajo del nivel proyectado en 2022 (USD 100 por barril). En particular, el mercado de crudo seguiría afectado por las sanciones económicas impuestas a Rusia, que afectarían la producción de petróleo en dicho país y su venta en el mercado global. Esto se compensaría, parcialmente, por un menor dinamismo del consumo de crudo, derivado de un crecimiento económico mundial que se mantendría estable entre 2022 y 2023. Así, la proyección del precio del Brent para 2023 de USD 94,2 por barril, se ubica por debajo de lo proyectado por la EIA (USD 97,2 por barril) y por los futuros de CME Group<sup>152</sup> (USD 97,3 por barril).

#### 3.1.2. Desempeño de la economía colombiana

Tras un proceso de reactivación exitoso, cimentado, entre otros factores, en las medidas implementadas por el Gobierno nacional en la Ley de Inversión Social, el 2023 sería un año de rebalaceo económico, que permitiría sentar las bases de un crecimiento sostenido. En efecto, se espera que el PIB crezca 3,2% en 2023, por encima del crecimiento tendencial (2,9%)<sup>153</sup>, impulsado, principalmente, por la dinámica de la inversión y la demanda externa, y parcialmente mitigado por la normalización de la política monetaria implementada en 2022. Tras la ampliación de la brecha del producto como resultado de la crisis del Covid-19, en la que el PIB decreció 7,0%, se inició un proceso de rápida recuperación, sustentada en los fundamentales macroeconómicos del país y las medidas de reactivación económica y protección del empleo. Lo anterior se ha reflejado en una variación observada del PIB de 10,7% en 2021, y pronosticada de 6,5% y 3,2% en 2022 y 2023, respectivamente, consistente con una brecha del producto decreciente y prácticamente cerrada a partir de 2023<sup>154</sup>. Como resultado, el nivel del PIB en 2023 se ubicaría 1,6%<sup>155</sup> por debajo del que se habría observado en ausencia del choque de la pandemia<sup>156</sup>, en contraste con la diferencia de 7,0% anticipada en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) de 2021 (Gráfico 3.2). Asimismo, el nivel del PIB en 2023 sería 13,1% mayor al registrado en 2019, lo que ubicaría al país en el cuarto lugar en materia de recuperación entre los

<sup>152</sup> El pronóstico de la EIA corresponde al reporte del Short Term Energy Outlook de mayo de 2022. El pronóstico del CME Group corresponde al dato con corte al 31 de mayo de 2022.

<sup>153</sup> Esta estimación del crecimiento tendencial es suministrada por el Comité Autónomo de la Regla Fiscal.

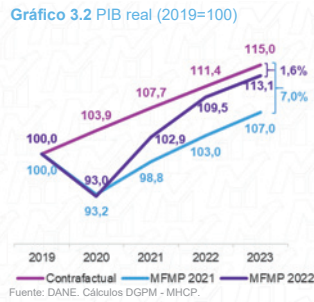
<sup>154</sup> Este resultado sería aún más favorable excluyendo la política monetaria implementada en 2022 para anclar las expectativas inflacionarias, que restaría 0,8pp de crecimiento de 2023.

<sup>155</sup> La brecha se reduciría a 0,8% en un escenario sin política monetaria en 2022.

<sup>156</sup> Para la estimación del PIB que se habría observado en ausencia del choque de la pandemia se utilizó un modelo de filtro multivariado incluyendo información hasta 2019. Para más información, ver Recuadro 4.1 Análisis de contribución de los factores al PIB tendencial en un escenario central sin políticas estructurales adicionales.

38 países de la OCDE, y en la octava posición en una muestra más amplia de 57 países<sup>157</sup>. Estos sólidos resultados se atribuyen al rol que ha jugado la política fiscal y monetaria en la contención de los efectos persistentes de la crisis, así como en la solidez del sistema financiero colombiano<sup>158</sup>, que evitó que el choque del Covid-19 generara impactos más profundos y duraderos en la actividad económica.

Los componentes de gasto que impulsarían el crecimiento de 3,2% en 2023 serían la formación bruta de capital y la demanda externa, de la mano de una normalización del consumo de los hogares y del gobierno, asociada, principalmente, a la política monetaria y fiscal (Tabla 3.1). Las exportaciones evidenciarían un dinamismo significativo al crecer 10,0% en medio de un aumento en las cantidades producidas de hidrocarburos, un crecimiento de los socios comerciales (2,9%) superior al de su tendencia de largo plazo (2,6%), y un comportamiento favorable de las ventas externas de servicios, con las exportaciones de turismo alcanzando sus niveles prepandemia y superando completamente las afectaciones derivadas de las restricciones de aforo que operaron hasta 2021. La formación bruta de capital se mantendría dinámica, mostrando un crecimiento superior al del PIB de 4,7%, consistente con un aumento en la tasa de inversión de 0,3pp frente a 2022 hasta ubicarse en 20,6% del PIB, y acercándose gradualmente al nivel observado en 2019 (21,9%). Este comportamiento estaría impulsado, principalmente, por un repunte esperado de las obras civiles en el marco de los proyectos 5G y la solución de cuellos de botella que han limitado la construcción de vías, y al incremento de la inversión en maquinaria y equipo, en línea con el bajo costo de uso del capital y el desempeño favorable de la industria. En contraste, se prevé que el consumo de los hogares se desacelere y presente un crecimiento de 1,7%, debido al impacto del aumento de tasas de interés por parte del banco central durante 2022, lo que llevaría las tasas de ahorro a acercarse gradualmente a sus niveles prepandemia, luego de alcanzar un mínimo en 2021. Finalmente, el consumo del gobierno crecería 2,7%, por debajo del crecimiento total de la economía, en línea con el ajuste fiscal previsto para 2023.



<sup>157</sup> Esta muestra de 57 países incluye los países OCDE (38), otros países no OCDE de la región (7) y las restantes economías emergentes según el FMI (12).  
<sup>158</sup> Para más información, ver Recuadro 1.2. Esta vez fue diferente: resiliencia del sistema financiero ante la crisis del Covid-19.

Tabla 3.1 Crecimiento del Producto Interno Bruto por el enfoque del gasto, %

	Part. (%)	2022*	2023*	Contribución (pp)
<b>Demanda Interna</b>	<b>110,1</b>	<b>6,8</b>	<b>2,3</b>	<b>2,5</b>
<b>Gasto de consumo final</b>	<b>91,0</b>	<b>5,4</b>	<b>1,9</b>	<b>1,7</b>
Gasto de consumo de los hogares	73,8	5,2	1,7	1,3
Gasto de consumo del gobierno general	17,2	5,8	2,7	0,5
<b>Formación bruta de capital</b>	<b>19,0</b>	<b>13,6</b>	<b>4,7</b>	<b>0,9</b>
<b>Exportaciones</b>	<b>13,1</b>	<b>12,0</b>	<b>10,0</b>	<b>1,3</b>
<b>Importaciones</b>	<b>22,8</b>	<b>12,5</b>	<b>3,2</b>	<b>-0,7</b>
<b>PIB</b>	<b>100,0</b>	<b>6,5</b>	<b>3,2</b>	<b>3,2</b>

Fuente: DANE. Cálculos DGPM - MHCP.  
 \*Cifras proyectadas.

El crecimiento sectorial en 2023 seguiría impulsado por la gran rama de comercio, la administración pública y la industria, aunque con una menor contribución que en los años anteriores. Estos tres sectores aportarían el 38% del crecimiento total (1,2pp), por debajo de la contribución conjunta del 60% del total (6,4pp) observada en 2021 y del 50% (3,2pp) prevista para 2022. Lo anterior refleja una senda de crecimiento balanceado y sostenido a partir de 2023, en donde todos los sectores presentan crecimientos positivos (Tabla 3.2) y contribuciones al crecimiento cada vez más uniformes frente a lo observado en años anteriores.

La minería y la construcción presentarían los crecimientos más altos en 2023, de 6,5% y 5,1% respectivamente, (Tabla 3.2), teniendo en cuenta su margen de recuperación considerando el rezago que han mostrado frente a los niveles prepandemia. El crecimiento de la minería estaría apalancado en las mejores perspectivas de producción de carbón por el reinicio de la operación de algunas minas de carbón en 2022, y en un incremento de la producción de petróleo, asociado tanto al aumento de la inversión esperada en exploración y producción en 2022, como a unas mejores perspectivas de precios que viabilizarían la explotación de pozos cuyos costos de operación son más elevados. El repunte del sector de la construcción ocurriría en un contexto en el que las obras civiles se expandirían alrededor de 8,7% en 2023. En particular, el inicio de obra de la primera ola de los proyectos de infraestructura 5G, cuya licitación se daría en el segundo semestre de 2022, impulsaría el comportamiento de este sector. Asimismo, el dinamismo de las obras en vías regionales por cuenta de la superación de los cuellos de botella en 2022 también impulsaría el sector de construcción, coincidiendo con el cuarto año de las actuales administraciones regionales, en el que típicamente la ejecución de las inversiones públicas es mayor. En contraste, la industria manufacturera pasaría de crecer 8,6% en 2022 a 2,1% en 2023, en línea con una estabilización de la actividad en niveles altos y consistente con las tasas de crecimiento históricas de este sector.

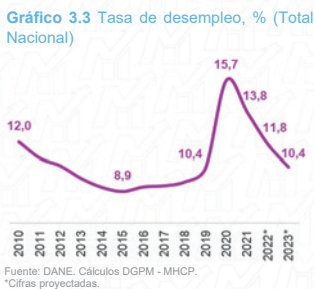
Tabla 3.2 Crecimiento del Producto Interno Bruto por el enfoque de la producción, %

Descripción	Part (%)	2022*	2023*	Contribución (pp)
Agropecuario	6,3	0,7	2,9	0,2
Minería	4,1	2,6	6,5	0,3
Industria Manufacturera	12,0	8,6	2,1	0,3
Suministro de electricidad, gas-agua	3,0	2,7	2,1	0,1
Construcción	4,8	6,7	5,1	0,2
Comercio, transporte y hoteles	17,4	8,6	2,9	0,5
Información y comunicaciones	3,0	13,4	2,1	0,1
Actividades financieras	4,8	3,9	2,5	0,1
Actividades inmobiliarias	9,2	2,5	3,4	0,3
Actividades profesionales	7,0	6,5	2,6	0,2
Administración pública	15,7	4,6	3,1	0,5
Arte, entretenimiento y recreación	3,1	25,8	4,7	0,1
Impuestos	9,6	7,9	4,2	0,4
<b>PIB</b>	<b>100,0</b>	<b>6,5</b>	<b>3,2</b>	<b>3,2</b>

Fuente: DANE. Cálculos DGPM - MHCP.  
 \*Cifras proyectadas.

3.1.3. Mercado Laboral<sup>159</sup>

Para 2023, se espera que continúe la recuperación del mercado laboral, lo que llevaría a que, en un escenario central, la tasa de desempleo a nivel nacional se ubique en 10,4%, 1,4pp inferior al 11,8% que se registraría en 2022 (Gráfico 3.3). Este avance sería consistente con un incremento de 3,7% en los ocupados, por encima de su tasa de crecimiento histórica (2,2%) que se explicaría principalmente por: i) el incentivo a la generación de nuevos empleos implementado por el Gobierno nacional a través de la Ley de Inversión Social (vigente hasta agosto de 2023), que estaría impulsando las nuevas contrataciones a un ritmo similar al observado durante el periodo del programa; y ii) el dinamismo de la actividad económica, que incentivaría la contratación de personal. Así, en 2023, la tasa de desempleo habría alcanzado el nivel prepandemia (10,4% en 2019), habiendo disminuido los 5,3pp en los que se incrementó entre 2019 y 2020, cuando alcanzó 15,7%. Finalmente, la proyección de 2023 sería consistente con una tasa de ocupación que se situaría en 56,4%, evidenciando un incremento de 1,3pp frente a 2021 (55,1%) y acercándose gradualmente a los niveles de 2019 (60,7%). En escenarios



Fuente: DANE. Cálculos DGPM - MHCP.  
 \*Cifras proyectadas.

<sup>159</sup> En esta sección se analizan los datos reportados con base en la GEIH 2018 y expandidos con el Censo de 2018.

alternativos, en donde se contempla la implementación de algunos de los pilares más importantes de la Misión de Empleo desarrollada por el Gobierno nacional, la dinámica del mercado laboral hacia el mediano plazo sería sustancialmente más favorable<sup>160</sup>.

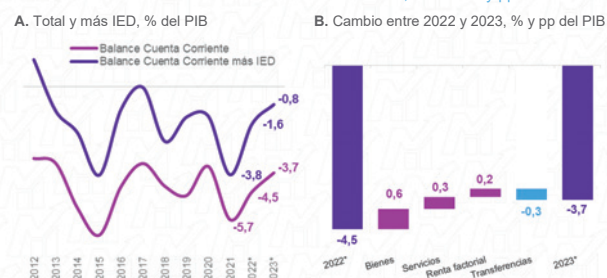
3.1.4. Sector externo

En 2023, la disipación de los choques inflacionarios a nivel global y el gran dinamismo de las exportaciones no tradicionales y de servicios contribuirían a la reducción en el déficit de cuenta corriente (DCC), el cual se ubicaría en 3,7% del PIB (USD 13.326 millones) (Gráfico 3.4.A), disminuyendo 0,8pp respecto a lo proyectado para 2022 (4,5% del PIB) (Gráfico 3.4.B). La disipación de las presiones inflacionarias a nivel global asociada a la normalización en la operación de las cadenas globales de producción y suministro generaría una corrección parcial de los precios internacionales de algunos bienes, lo que se reflejaría en una reducción en el nivel de las importaciones de bienes en dólares, las cuales decrecerían 3,0%, y una desaceleración en las importaciones de servicios, por cuenta de unos menores precios de fletes, que pasarían de crecer 17,4% en 2022 a 7,5% en 2023. Por su parte, se espera que las exportaciones no tradicionales continúen con su buen dinamismo, creciendo 7,7% frente a 2022, ubicándose 41,3% por encima del valor prepandemia y ganando relevancia dentro de las exportaciones totales. Lo anterior estaría asociado a la consolidación del crecimiento de los socios comerciales y al proceso de diversificación de la canasta exportadora, mediante la promoción de las exportaciones no minero energéticas y la apertura de nuevos mercados para estos productos. Adicionalmente, en 2023 las exportaciones de turismo continuarían recuperándose y alcanzarían los niveles observados antes de la pandemia, contribuyendo a la disminución del déficit comercial de servicios.

El desbalance externo seguiría corrigiéndose en 2023, pese a la reducción en los precios del petróleo y el carbón y un menor superávit de transferencias corrientes. En primer lugar, el superávit de transferencias corrientes disminuiría frente a 2023, en línea con una reducción de 5,1% en los ingresos por remesas y otras transferencias, pero seguiría por encima de los niveles observados antes de la pandemia. Adicionalmente, las exportaciones tradicionales disminuirían 3,5%, por cuenta de una corrección en los precios del petróleo (-5,8%) y el carbón (-27,0%), lo que contribuiría a la reducción en las exportaciones totales, las cuales pasarían de crecer 40,8% en 2022 a decrecer 0,5% en 2023. Como consecuencia de la reducción en las exportaciones tradicionales, la remisión de utilidades al exterior también disminuiría, lo que contribuiría al menor déficit externo en 2023. Pese a la corrección en las exportaciones totales de bienes, estas se ubicarían 47,2% por encima de lo observado antes de la pandemia, por cuenta del desempeño reciente de las exportaciones no tradicionales y unos precios de los commodities que seguirían siendo favorables, pese a la disminución esperada en 2023.

<sup>160</sup> Para más información, ver Recuadro 4.2 Escenario alternativo con medidas de política para mejorar el desempeño del mercado laboral.

**Gráfico 3.4 Evolución del balance de la cuenta corriente, % del PIB y pp del PIB**



Fuente: Banco de la República. Cálculos DGPM - MHCP. \*Cifras proyectadas.

En términos de la cuenta financiera, se espera que los flujos al sector privado continúen mostrando una importante recuperación y la IED aumente su participación en el financiamiento, reduciendo la vulnerabilidad externa del país. En la medida en que se disipen los riesgos globales y en línea con las mejores perspectivas del contexto internacional, se espera que la entrada neta de inversión de portafolio y otra inversión al sector privado se dinamice y alcance un valor de USD 2.040 millones (0,6% del PIB) en 2023, ubicándose en terreno positivo por primera vez desde lo observado antes de la pandemia (1,1% del PIB en 2019), aunque en un nivel menor. En cuanto a la IED neta, esta se mantendría constante como porcentaje del PIB frente a 2022 (2,9%), al crecer a un ritmo similar al del PIB en dólares. Dado lo anterior, el indicador de déficit de cuenta corriente menos la IED neta se ubicaría en 0,8%, siendo el registro más bajo desde 2017 (Gráfico 3.4.A). Lo anterior implica una reducción en la exposición de la economía a choques que puedan afectar el financiamiento externo, dada la menor dependencia en los otros tipos de flujos de capitales (portafolio y otra inversión), los cuales tienden a ser más volátiles. En cuanto al financiamiento externo al sector público, teniendo en cuenta el proceso de consolidación fiscal y las menores necesidades de financiamiento proyectadas, se observarían unas entradas netas de 0,5% del PIB en 2023, 2,0pp menos que lo esperado para 2022.

**3.1.5. Política monetaria e inflación**

Para 2023, el equipo técnico del Ministerio de Hacienda y Crédito Público proyecta que la inflación se reducirá frente a 2022, desde 8,5% a 5,6% (Gráfico 3.5), en línea con la disipación de algunos de los choques observados durante el año anterior. No obstante, la persistencia de algunas presiones alcistas mantendría la inflación por encima del límite superior

**Gráfico 3.5 Contribución a la caída de la inflación por componente, % y pp**



Fuente: DANE. Cálculos DGPM - MHCP. \*Cifras proyectadas. Nota: Las contribuciones se calculan con los ponderadores del IPC, por lo que la suma de estas no es exacta.

del rango meta del Banco de la República. La reducción en la inflación estaría asociada al mejoramiento del funcionamiento de las cadenas globales de suministro, la normalización de los precios de las materias primas y de los alimentos. No obstante, la inflación se mantendría por encima del rango meta por cuenta de una mayor indexación de algunos bienes y servicios en 2023 a la inflación de cierre de 2022.

En línea con las menores presiones inflacionarias esperadas respecto a 2022, los mercados esperan una reducción en la tasa de interés de política del Banco de la República en 2023. Según la encuesta de expectativas del Banco de la República de mayo, los analistas del mercado esperan que la tasa de política empiece a reducirse gradualmente a partir del segundo trimestre del año, cerrando en 6,5%, 175pb por debajo del 8,25% esperado para el cierre de 2022. Lo anterior está alineado con lo previsto por los analistas del *Latin American Consensus Forecast* de mayo de 2022, en el que la media del pronóstico de la tasa de política en 2023 es 6,21%. Por su parte, de acuerdo con la Encuesta de Opinión Financiera de Fedesarrollo, la tasa de interés para mayo de 2023 se reduciría 62pb frente al cierre de 2022 (8,25%), ubicándose en 7,63%.

**3.2. Plan Financiero 2023**

Con el desvanecimiento de la mayoría de los efectos negativos derivados de la pandemia de Covid-19, el 2023 se perfila como un año de transición entre un periodo de rápida recuperación económica y de una política fiscal expansiva, y uno de consolidación macroeconómica y fiscal. Durante los años 2020, 2021 y 2022, la estrategia del Gobierno ha sido mantener un estímulo fiscal importante con el fin de impulsar la reactivación económica y canalizar recursos a la población más vulnerable. Este marco de política ha contribuido a mitigar la incidencia de la pobreza y alcanzar tasas de crecimiento del PIB favorables, desde una perspectiva de comparación internacional y también desde una óptica histórica. Una vez culminado el proceso de recuperación de la actividad productiva, es necesario rebalanciar las fuentes de crecimiento y disminuir el desbalance externo, con el fin de asegurar la estabilidad macroeconómica. En ese contexto, el 2023 se esgrime como un año bisagra en el proceso de consolidación fiscal, que contribuye a mejorar el balance ahorro-inversión de la economía.

En 2023 el Gobierno Nacional Central (GNC) alcanzaría un superávit primario de manera anticipada, gracias al dinamismo esperado en los ingresos, lo cual permitiría que la deuda pública mantenga su tendencia decreciente mientras que, simultáneamente, se alcancen niveles de inversión pública superiores a su promedio histórico. La obtención de este superávit primario está ampliamente explicada por el notable incremento que experimentarían los ingresos, y se logra a pesar del esfuerzo por atender importantes presiones de gasto, dentro de las que resalta el pago de \$19,1 billones (1,3% del PIB) para saldar el déficit estimado del Fondo

de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC) con corte a diciembre de 2022<sup>161</sup>. Así, y de forma consistente con el sostenimiento de la inversión pública en niveles superiores al promedio histórico de las últimas dos décadas, el Gobierno nacional obtendría su primer superávit primario desde 2019, y apenas el tercero desde 2010. Vale recordar que en la versión previa del MFMP, el escenario contemplaba que el GNC retornaría a superávits primarios de 2025 en adelante. De esta manera, la deuda neta experimentaría una reducción de 0,2pp entre 2022 y 2023, lo que permitiría mantener la tendencia decreciente de la misma. Lo anterior evidencia el compromiso del Gobierno por asegurar la consolidación de las finanzas públicas, pavimentando un punto de partida adecuado para que el próximo Gobierno construya su plan de gobierno.

El efecto de las medidas de la Ley de Inversión Social, la capitalización del proceso de modernización de la DIAN y el fuerte repunte de los precios internacionales del petróleo, impulsarían el incremento de los ingresos tributarios, que son una piedra angular para la obtención del superávit primario previsto. En efecto, se prevé que los ingresos tributarios se incrementen en 2pp del PIB entre 2022 y 2023, en respuesta al aumento de 1,2% del PIB derivado de la materialización de las medidas contenidas en la Ley de Inversión Social, al incremento de 0,6pp del PIB derivado de la gestión de la DIAN, y el aporte de 0,4pp del PIB proveniente de los impuestos pagados por el sector petrolero, que más que contrarrestan la caída en 0,3pp del PIB del componente inercial<sup>162</sup> del recaudo, asociado principalmente a los menores ingresos por impuestos externos, como consecuencia de la contracción esperada en las importaciones.

El escenario fiscal proyectado es consistente con el hecho de que el Gobierno nacional cumple la Regla Fiscal en 2023, sin necesidad de implementar medidas para obtener recursos adicionales. En este sentido, el escenario fiscal estimado para 2023 plantea una mejora sustancial con respecto al MFMP 2021, toda vez que las estimaciones indican que en esa vigencia no se necesitarían recursos adicionales inmediatos para financiar los programas sociales existentes, en contraposición con el escenario de un año atrás, en el que el cumplimiento de la Regla Fiscal requería fuentes estructurales adicionales por 0,6% del PIB. Esto, sin perjuicio de los beneficios que puede tener para el desempeño de la economía nacional la implementación de reformas que modifiquen el sistema tributario, con el fin de hacerlo más progresivo y de impulsar la competitividad del sector empresarial, o de disposiciones que busquen reducir las inflexibilidades del gasto público. De esta manera, el Gobierno deja planteado un escenario fiscal factible, sobre el cual la próxima administración puede construir un plan de gobierno consistente con sus aspiraciones y prioridades. Por supuesto, el financiamiento de nuevos programas sociales o de inversión productiva requerirán otras fuentes de ingreso o esfuerzos de recorte de gasto.

**3.2.1. Gobierno Nacional Central (GNC)**

El déficit fiscal del GNC en 2023 continuaría la senda de corrección iniciada en 2021 y se ubicaría en 3,6% del PIB, esto es 2,0pp menor frente al dato proyectado para 2022 (5,6% del PIB), mientras que el balance primario retornaría a terreno positivo, dos años antes de lo previsto en el MFMP 2021. Este ajuste sería resultado de un incremento de 2,4pp del PIB en

<sup>161</sup> Para más información, ver Capítulo 2 FEPC: diagnóstico, retos y alternativas.  
<sup>162</sup> Este componente inercial del recaudo hace referencia al comportamiento que tendrían los ingresos tributarios no petroleros, únicamente de forma consistente con sus fundamentos macroeconómicos.

los ingresos totales y de 0,4pp en los gastos. Debido a que el gasto en intereses presentaría una reducción de 0,2pp<sup>163</sup> entre 2022 y 2023, la mejora en el balance primario sería de 1,8pp, y cerraría con un superávit de 0,1% del PIB. Con relación a los gastos en funcionamiento, se presentaría un incremento ligado, por un lado, al pago del saldo acumulado del déficit del FEPC con corte a 2022 por \$19,1 billones y, por otro, a las inflexibilidades que presentan las obligaciones en materia pensional, la atención de salud, las rentas de destinación específica (indexadas al recaudo del impuesto de renta) y el Sistema General de Participaciones (SGP). Lo anterior, se vería compensado hasta cierto punto por una reducción de la inversión pública, que se ubicaría en 2,2% del PIB (vs 3,0% en 2022), un nivel superior al promedio de los últimos 20 años (2,0% del PIB).

**Tabla 3.3. Balance GNC**

CONCEPTO	\$ MM		% PIB		Dif (pp)
	2022*	2023*	2022*	2023*	
<b>Ingresos Totales</b>	<b>227.535</b>	<b>277.290</b>	<b>16,7</b>	<b>19,1</b>	<b>2,4</b>
Tributarios	202.469	244.407	14,9	16,8	2,0
Recursos de Capital	20.595	28.158	1,5	1,9	0,4
Resto**	4.472	4.725	0,3	0,3	0,0
<b>Gastos Totales</b>	<b>303.190</b>	<b>329.112</b>	<b>22,3</b>	<b>22,7</b>	<b>0,4</b>
Intereses	53.245	53.693	3,9	3,7	-0,2
Funcionamiento***	209.368	243.608	15,4	16,8	1,4
Funcionamiento sin FEPC	195.150	224.548	14,3	15,5	1,1
FEPC	14.218	19.060	1,0	1,3	0,3
Inversión***	40.577	31.811	3,0	2,2	-0,8
<b>Balance Primario</b>	<b>-22.410</b>	<b>1.871</b>	<b>-1,6</b>	<b>0,1</b>	<b>1,8</b>
<b>Balance Total</b>	<b>-75.655</b>	<b>-51.822</b>	<b>-5,6</b>	<b>-3,6</b>	<b>2,0</b>

Fuente: Cálculos DGPM-MHCP.  
 \* Cifras proyectadas. \*\* Corresponde a ingresos no tributarios y fondos especiales, se presenta agregado dadas las revisiones que se están adelantando en la discriminación de estos rubros. \*\*\* Gasto de funcionamiento e inversión incluye pagos, deuda flotante y gastos asociados a la Ley de Inversión Social. Al excluir este último elemento, la inversión distinta a Ley de Inversión Social se ubica en 2,4% y 2,0% del PIB en 2022 y 2023, respectivamente. Por su parte, el gasto de funcionamiento es igual en términos relativos al PIB con o sin Ley de Inversión Social. La inversión de 2022 incluye el gasto destinado al Ingreso Solidario, el cual asciende a \$7,2 billones (0,5% del PIB). Para 2023, la inversión pública proyectada considera la destinación de recursos para incluir este programa dentro de la agenda de gasto.

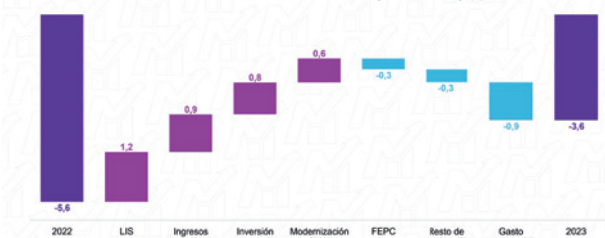
Los principales elementos que contribuyen al ajuste en el déficit fiscal entre 2022 y 2023 son las medidas contempladas en la Ley de Inversión Social, los ingresos petroleros, la normalización de los niveles de inversión y el plan de modernización de la DIAN. Así, dentro del ajuste del déficit de 2,0pp del PIB, mencionado anteriormente, los cambios normativos y las medidas para luchar de forma más efectiva contra la evasión por parte de la DIAN, introducidas con la Ley de Inversión Social, son el componente con la mayor contribución (1,2pp del PIB). Por su parte, la buena dinámica de precios del petróleo generará un flujo significativo de recursos tributarios y de capital en 2023, lo que se traducirá en ingresos adicionales por 0,9pp del PIB para la Nación, cuando se le compara con 2022. La reducción y convergencia de la inversión pública

<sup>163</sup> Esta reducción en el gasto de intereses sería consecuencia de la disminución en la inflación proyectada, que reduce las indexaciones de los TES B emitidos en LVR que se causarían entre las dos vigencias.



a niveles similares a los históricos mitigará la presión sobre el balance fiscal en una magnitud cercana a 0,8pp. Esto último, consistente con el desmonte de varias iniciativas de inversión contracíclica, introducidas para contrarrestar los efectos de la pandemia de Covid-19. Por otro lado, los recursos derivados del proceso de modernización de la DIAN tendrán una contribución de 0,6pp en este proceso. Dentro de los factores que limitan un ajuste fiscal mayor, resaltan el mayor gasto destinado a la atención del déficit de FEPC frente a 2022 (aumenta en 0,3pp), el comportamiento inercial de los ingresos tributarios (disminuyen en 0,3pp) y el gasto corriente (+0,9pp).

Gráfico 3.6. Cambio en el balance fiscal entre 2022 y 2023\*, % y pp del PIB



Fuente: Cálculos DGPMMHCP.  
\* Cifras proyectadas.  
\*\* Corresponde a ingresos tributarios no petroleros, en particular al impuesto de renta no petrolero y los impuestos externos.  
\*\*\* Corresponde al gasto en intereses y funcionamiento sin FEPC.

3.2.1.1. Ingresos del GNC

Los ingresos totales del GNC llegarían a 19,1% del PIB en 2023, cifra 4,4pp mayor frente al promedio 2000-2021 y 2,4pp superior a 2022, lo que se explica por un incremento de 2,0pp del PIB en los ingresos tributarios, y de 0,4pp en los recursos de capital. Tal y como se mencionó previamente, este incremento en los ingresos totales está asociado principalmente a los efectos de las medidas contenidas en la Ley de Inversión Social, las cuales aportan 1,2pp del PIB al crecimiento esperado para 2023, de las cuales 0,9pp provienen de modificaciones al estatuto tributario per se, y 0,3pp corresponden a nuevas medidas para fortalecer la lucha contra la evasión (y se suman al 0,6pp del PIB de mayor gestión por modernización de la entidad recaudadora). Con relación a los ingresos petroleros, de los 0,9pp del PIB adicionales frente a 2022, 0,5pp provendrían de dividendos girados por Ecopetrol a la Nación, y el remanente se derivarían del pago de impuestos por parte del sector.

(0,4pp), los ingresos por dividendos del Grupo Ecopetrol se expandirían 0,5pp. Los demás componentes de estos ingresos tales como rendimientos financieros y el resto de los excedentes financieros, se mantendrán estables como porcentaje del PIB. En términos generales, la proyección de rendimientos financieros considera que la remuneración de los saldos que administra el Tesoro Nacional seguiría siendo relativamente bajos y estables, en línea con los niveles de liquidez y de portafolio menos holgados que se tendrían frente a años anteriores.

Por su parte, las utilidades del Banco de la República mostrarían un leve repunte nominal, aunque se mantendrán en niveles cercanos a 0% del PIB, lo que contrasta con los niveles récord de 0,7% y 0,6% del PIB observados en 2020 y 2021<sup>164</sup>, respectivamente. Este modesto repunte nominal está alineado con las más recientes proyecciones de la entidad y consideran una paulatina recuperación de los ingresos asociados al portafolio administrado. Las condiciones de los mercados siguen siendo retadoras y la expectativa de normalización de la política monetaria en países desarrollados, especialmente en Estados Unidos, presiona el portafolio (efecto valoración o *mark to market*<sup>165</sup>). A medida que las tasas de los títulos en los que se invierten las reservas internacionales se establezcan en niveles relativamente elevados, es previsible que se incrementen las utilidades del Banco de la República, toda vez que se mitiga el efecto de desvalorización de los activos, en un contexto en el que la rentabilidad del portafolio se favorece de mayores tasas cupón.

Recuadro 3.1. Modernización de la DIAN y lucha contra la evasión

El Gobierno nacional inició en 2018 el proyecto de modernización de la DIAN con el objetivo<sup>166</sup> de mejorar la eficacia y la eficiencia de la gestión tributaria y aduanera de la entidad y, por esta vía, incrementar la recaudación del Gobierno nacional. Lo anterior, bajo una perspectiva enfocada en el acercamiento de la entidad a los contribuyentes mediante productos que faciliten el cumplimiento de sus obligaciones tributarias. Este proyecto marca un cambio estructural en el funcionamiento de la entidad y está alineado con las mejores prácticas internacionales. A través de herramientas de analítica de datos y proyectos de Big Data, se han alcanzado eficiencias operativas sobresalientes y se han logrado resultados extraordinarios en el corto plazo. Al respecto, se destaca el cumplimiento del grueso de las metas de recaudo bruto y neto durante 2018 y 2022, la reducción de la evasión, el control de la informalidad y el desmantelamiento de estructuras criminales dedicadas a desfalcar al fisco.

Principales resultados de la modernización de la DIAN y la lucha contra la evasión

La estrategia de modernización de la DIAN gravita alrededor de una administración tributaria más cercana a los contribuyentes. Durante 2020, el Gobierno nacional implementó, en cabeza de la entidad, una serie de medidas tendientes a salvaguardar el flujo de caja de las

<sup>164</sup> Para más información, ver Apéndice 6: Actividades Cuasifiscales en 2021.  
<sup>165</sup> Se refiere a la valoración a mercado del portafolio. En este caso, si el portafolio fue fijado con tasas bajas de interés (Tesoros de Estados Unidos) pero el mercado incorpora un aumento próximo de tipos de interés, se entiende que los papeles incorporados en el portafolio del Banco de la República son menos valiosos que los que próximamente emitirá la autoridad monetaria de ese país.  
<sup>166</sup> El Programa de Apoyo a la Modernización de la DIAN se ha orientado al cumplimiento de tres objetivos específicos: a. mejorar el modelo de gobernanza institucional para el fortalecimiento de la planificación estratégica, la estructura institucional y la actualización del modelo de gestión de talento humano; b. optimizar procesos de gestión tributaria y aduanera para el aumento de su eficiencia en términos de mayor recaudo y mejor gestión de riesgo; y c. mejorar la eficiencia de la gestión tecnológica, los datos y la seguridad de la información para optimizar la toma de decisiones y proteger la información.

Tabla 3.4. Ingresos del GNC

CONCEPTO	\$ MM		% PIB		Dif (pp)
	2022*	2023*	2022*	2023*	
<b>Ingresos Totales</b>	<b>232.007</b>	<b>282.016</b>	<b>17,0</b>	<b>19,4</b>	<b>2,4</b>
<b>Ingresos Corrientes</b>	<b>206.941</b>	<b>249.132</b>	<b>15,2</b>	<b>17,2</b>	<b>2,0</b>
<b>Ingresos Tributarios</b>	<b>202.469</b>	<b>244.407</b>	<b>14,9</b>	<b>16,8</b>	<b>2,0</b>
<b>Ingresos de Capital</b>	<b>20.595</b>	<b>28.158</b>	<b>1,5</b>	<b>1,9</b>	<b>0,4</b>
Rendimientos financieros	1.400	900	0,1	0,1	0,0
Excedentes financieros	18.171	26.484	1,3	1,8	0,5
Banco de la República	258	583	0,0	0,0	0,0
ECOPETROL	16.318	24.033	1,2	1,7	0,5
Resto	1.595	1.867	0,1	0,1	0,0
Otros ingresos de capital	1.024	775	0,1	0,1	0,0
<b>Resto**</b>	<b>4.472</b>	<b>4.725</b>	<b>0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>0,0</b>

Fuente: Cálculos DGPMMHCP.  
\* Cifras proyectadas. \*\* Corresponde a ingresos no tributarios y fondos especiales, se presenta agregado dadas las revisiones que se están adelantando en la discriminación de estos rubros.

El recaudo tributario se ubicaría en 16,8% del PIB, congruente con un crecimiento de 20,7%, el cual se explica principalmente por las medidas contenidas en la Ley de Inversión Social, como se ha mencionado previamente. La principal fuente de ingresos en este frente se origina en el incremento de la tarifa del impuesto de renta para personas jurídicas, de 31% a 35%<sup>164</sup>, entre 2022 y 2023 (años gravables 2021 y 2022), aportando 0,6pp del PIB entre ambos años. Por su parte, la renovación de la sobretasa de renta al sector financiero contribuiría con 0,03pp del PIB, mientras que la decisión de mantener el descuento del ICA pagado sobre el impuesto de renta en 50% de forma permanente, en vez de aumentarlo a 100% de acuerdo con lo establecido anteriormente por medio de la Ley 2010 de 2019 (Ley de Crecimiento), elevaría el recaudo en 0,3pp respecto a un escenario contrafactual. Por su parte, el recaudo por menor evasión asociado a la Ley de Inversión Social está soportado en la normativa que faculta a la DIAN para facturar el impuesto de renta, crear un registro de beneficiarios finales y fortalecer los mecanismos inductivos de recaudo.

El proceso de modernización que inició la DIAN hace 4 años seguiría dando frutos en 2023. Se espera que la entidad aporte 0,6pp del PIB por este concepto, en respuesta al fortalecimiento que ha tenido su gestión por las ganancias de eficiencia derivadas de las mejoras en el capital tecnológico y humano<sup>165</sup>. Adicionalmente, este crecimiento va en línea con los resultados observados recientemente, en donde el recaudo por gestión ha permitido incrementar los ingresos permanentes en medio punto del PIB entre 2020 y 2021, superando las metas en este frente (0,3% del PIB).

Los recursos de capital del GNC se ubicarían en 1,9% del PIB en 2023, esto es 0,4pp mayor frente a 2022 (1,5% del PIB), y sería explicado por los dividendos provenientes del Grupo Ecopetrol. Efectivamente, y en línea con el crecimiento estimado del ingreso tributario petrolero

<sup>164</sup> Este nivel es inferior al observado en el año gravable 2018, si se tiene en cuenta la sobretasa que aplicaba para esa vigencia (37%) para los contribuyentes cuyas utilidades excedieran \$500 millones.  
<sup>165</sup> Para más información, ver Recuadro 3.1. Modernización de la DIAN y lucha contra la evasión.

compañías que se vieron afectadas por el cierre de actividades y confinamiento derivadas de la pandemia de Covid-19. La celeridad en la implementación de este proceso se facilitó precisamente por la transformación que adelanta la entidad, así como por la reformulación de su estrategia de acercamiento a los contribuyentes. De este modo, en 2020, se evidenció un incremento significativo en el monto de las devoluciones y compensaciones gracias a la adopción de un nuevo mecanismo express que, sin duda alguna, benefició enormemente a los contribuyentes que afrontaban problemas de liquidez. En todo caso, y a pesar de las medidas reñadas y de la mayor contracción de la actividad económica en la historia reciente del país, en dicho año el recaudo por gestión aportó más de \$13 billones y contribuyó a reducir el efecto fiscal adverso relacionado con la pandemia del Covid-19. Es decir, la DIAN ha logrado sortear grandes desafíos e implementar nuevas estrategias orientadas a los contribuyentes, sin perder de vista su vocación de administración tributaria.

Gráfico 3.1.1. Dinámica de recaudo bruto 2017-2022, \$ billones y %



Fuente: DIAN - Subdirección de recaudo.  
\*Valores preliminares correspondientes al periodo enero-mayo de 2022.

El programa de modernización de la DIAN ha derivado en el cumplimiento de la meta anual y un aumento sustancial en el recaudo tributario, al mismo tiempo que ha facilitado el crecimiento en el número de declarantes. Entre 2017 y 2021, el recaudo por gestión creció 124,9% y presentó, únicamente, una leve contracción de \$0,6 billones (-4,4%) en 2020 frente al año anterior a causa de la pandemia (Gráfico 3.1.1.B). Así, en los últimos años de la gestión de la DIAN ha permitido el cumplimiento continuo de las metas de recaudo bruto y de recaudo neto durante el grueso del periodo 2018 a 2022. Lo anterior, se ha apalancado también en el incremento del número de declarantes del impuesto sobre la renta y del Régimen Simple de Tributación (RST), los cuales pasaron de 3.153.513 en 2017 a 4.869.828 en 2021, lo que representa un incremento de 54,4%. Ahora, el éxito de estas iniciativas se enmarca en una agenda gubernamental completamente renovada a partir de 2018. En efecto, los sobresalientes resultados en materia de recaudo por gestión (Gráfico 3.1.1.B) se ven favorecidos por una

estrategia que ya no sólo está orientada a la recuperación de cartera y a fijar metas puntuales sobre ese único elemento, tal como sucedía hasta antes de 2018. Al respecto, la institucionalización de un programa de gestión por recaudo y de modernización de la entidad es uno de los grandes legados que deja esta administración a los gobiernos venideros.

**Estrategia de modernización y de lucha contra la evasión**

Con el objetivo de garantizar la eficiencia en el recaudo tributario, las administraciones fiscales modernas se concentran en tres ejes: i) facilitar el cumplimiento voluntario de las obligaciones tributarias; ii) monitorear su ejecución; y iii) fiscalizar la aplicación de la normativa tributaria. Específicamente para el caso colombiano, la DIAN ha implementado una serie de medidas que guardan relación con lo que en la literatura se conoce como "aproximación holística". La Figura 3.1.1 presenta a qué aproximación holística pertenece cada uno de los proyectos llevados a cabo por la DIAN, los cuales son explicados en detalle a continuación:

**Figura 3.1.1. Líneas de acción llevadas a cabo por la DIAN y estrategia holística a la cual corresponden**



Fuente: Elaboración propia con base en Kamenov et al (2015).

**1. Régimen Simple de Tributación (RST):** este sistema para el pago de impuestos se estableció como un instrumento que tiene como objetivo incrementar la formalización empresarial en el país para contribuyentes con ingresos brutos anuales inferiores a 100.000 UVT, a través de: i) tarifas diferenciadas sobre los ingresos brutos; ii) eliminación de la retención de renta e ICA; iii) unificación en la declaración anual de seis impuestos; entre otros. De este modo, se reducen significativamente los costos de cumplimiento de la obligación tributaria para los contribuyentes. Con corte al 30 de abril de 2022, se cuenta con 66.291 inscritos que han realizado pagos por \$1,21 billones.

**2. Factura electrónica:** la masificación de la factura electrónica ha sido un determinante en el buen desempeño del recaudo tributario. Con corte al 31 de mayo de 2022, se cuenta con 797.145 facturadores electrónicos y 2.958 millones de facturas por \$4.274 billones. Esto ha permitido contar con información valiosa para el control tributario, así como en el diseño de servicios que faciliten el cumplimiento de las obligaciones tributarias, entre otras cosas. Por su parte, la plataforma RADIAN, por medio de la cual las facturas electrónicas se convierten en título valor, ayuda a las empresas a aumentar su flujo de caja y contribuye a la profundización del mercado de capitales. Se espera que, cuando finalice el proceso de consolidación del sistema de factura electrónica, el país cuente con información valiosa para realizar control tributario y diagnósticos que permitan continuar mejorando aspectos de la política tributaria y, adicionalmente, mejorar las estadísticas de cuentas nacionales.

**3. Días sin IVA:** esta medida, aparte de dinamizar el consumo e incentivar la reactivación económica, encuentra muy buenas sinergias con las ganancias derivadas de la implementación de la factura electrónica. Esto, por cuanto su adopción tiene el potencial de persuadir a los comercios para adaptar, actualizar y modernizar sus sistemas con el fin de participar en las jornadas, lo que facilita la trazabilidad de las operaciones que adelanta la DIAN. Asimismo, las jornadas de días sin IVA alimenta las distintas campañas orientadas a identificar comercios que pudieran adoptar conductas improcedentes en los días en los que aplica la medida. Por ejemplo, la sinergia entre días sin IVA y facturación electrónica permite asociar rápidamente la materialización de una venta con la fecha relacionada en la factura, lo que previene acciones inadecuadas en el sentido de que los comercios reflejen una venta de día corriente en un día donde aplica la medida. Así pues, en los siete días sin IVA llevados a cabo entre junio de 2020 y marzo de 2022, las ventas presentaron una dinámica que superó las expectativas. De acuerdo con la información de factura electrónica, se ubicaron en \$15,1 billones (8,1 millones de facturas) en 2020 y \$31,4 billones (21,3 millones de facturas) en 2021. Por su parte, el primer día sin IVA de 2022 también presentó un buen comportamiento con ventas por \$9,1 billones y 6,9 millones de facturas.

**4. Devoluciones y compensaciones:** entre 2017 y 2021, las devoluciones y compensaciones han tenido una buena dinámica. En particular, se destaca 2020, año en el cual estas ascendieron a \$20,2 billones. En cuanto a las devoluciones abreviadas, establecidas en el Decreto 535 de 2020, se otorgaron un total de 31.772 por valor de \$12,2 billones. Por otra parte, se destacan las devoluciones de IVA a turistas extranjeros, y la mayor celeridad para gestionar las devoluciones. En relación con estas últimas, los días promedio para gestionar las solicitudes disminuyeron de 40 en 2017 a 25 en 2021.

**5. Facilidades de pago:** con corte a 31 de diciembre de 2021, la DIAN otorgó 3.870 facilidades de pago por un valor de \$1,01 billones. Dentro de las facilidades de pago, es importante mencionar los medios alternativos con los cuales los contribuyentes pueden realizar el pago de los impuestos, tal como el de los créditos en línea para personas naturales. En cuanto a canales para el pago de impuestos, los contribuyentes tienen a disposición 13 bancos autorizados para recaudar y más de 15 mil correspondientes bancarios en todo el país.

**6. Declaraciones sugeridas:** este instrumento se comenzó a implementar en el año gravable 2018 para el impuesto sobre la renta de personas naturales y tuvo como objetivo principal, facilitar la presentación de la declaración de impuesto de renta por parte de los contribuyentes.

Posteriormente, se amplió a las declaraciones de IVA y al RST y, a partir del tercer bimestre de 2022, se proyecta una ampliación al impuesto nacional al consumo. Dentro de sus resultados iniciales, se destacan los 950.485 declarantes nuevos gracias a las declaraciones sugeridas (\$45.277 en el impuesto de renta de personas naturales y 105.208 de IVA), los cuales realizaron pagos por \$0,38 billones en el periodo comprendido entre 2020 y el segundo bimestre de 2022, y del tercer trimestre de 2021 al segundo bimestre de 2022 para los casos de Impuesto de Renta de personas naturales e IVA, respectivamente. Adicionalmente, estimaciones preliminares del impacto de las declaraciones sugeridas de IVA en el recaudo muestran que, durante el sexto bimestre 2021, se logró un recaudo adicional de \$1,48 billones. Lo anterior, correspondiente a ajustes en la base gravable gracias a las declaraciones sugeridas. Ahora, con respecto al recaudo adicional por este concepto para las declaraciones sugeridas del Impuesto de Renta de personas naturales año gravable 2020, el impacto fue \$0,43 billones. Lo anterior quiere decir que el impacto preliminar de las declaraciones sugeridas en el recaudo es de alrededor de los \$2,3 billones.

**7. Normalización tributaria:** este mecanismo les permite a los contribuyentes subsanar su situación fiscal en el caso de que hayan omitido activos o incluido pasivos que son inexistentes en sus declaraciones tributarias. El recaudo para los años 2019, 2020 y 2022 ascendió a \$2,2 billones con 12.056 declaraciones presentadas.

**8. Acciones en la lucha contra el contrabando y la evasión:** gracias a la gestión de la DIAN se creó un área especializada en la Fiscalía General de la Nación para investigar delitos tributarios y aduaneros. Dentro de los principales resultados de esta estrategia se tienen los \$385.447 millones de decomisos en firme, la disminución de 46% en el contrabando técnico y el incremento en la gestión de fiscalización. Esta última, aumentó de \$2,7 billones en 2018 a \$5,5 billones en 2021, lo que representa un crecimiento de 100,4%.

**9. Fiscalización de criptoactivos e influencers:** la DIAN creó un programa de criptoactivos y un software para controlar el correcto cumplimiento de las obligaciones tributarias, en el marco de un control tributario dirigido hacia la economía digital. Esto se ha logrado gracias al intercambio de información en virtud de los diferentes convenios firmados por la entidad.

**10. Modernización DIAN-Fondo DIAN para Colombia:** este Fondo cuenta con USD 250 millones otorgados por el BID para desarrollar la primera fase del programa de Apoyo a la Modernización de la DIAN durante cinco años. Este programa continuará fortaleciendo y transformando la capacidad técnica e institucional de la DIAN y, por esa vía, incrementará el recaudo tributario del Gobierno nacional y garantizará una prestación oportuna y eficiente de los servicios tributarios, aduaneros y cambiarios, lo que favorece el desarrollo económico del país. De acuerdo con estimaciones del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, esta modernización, en conjunto con los proyectos asociados a factura electrónica, generará un recaudo adicional frente a 2020 de 0,8% del PIB en 2022.

Con la puesta en marcha de la reforma integral de la administración tributaria, la DIAN aportó en promedio entre 2017 y 2021 un recaudo por gestión de 1,2% del PIB, y se prevé que recaude ingresos adicionales frente a 2020 por 1,4% del PIB a partir de 2023. Lo anterior, como resultado de una reforma holística que adopta las mejores prácticas a nivel internacional. Asimismo, y como ya se mencionó, este recaudo adicional se deriva de la incorporación de

herramientas de analítica de datos y Big Data con la intención de facilitar el cumplimiento voluntario de las obligaciones tributarias, realizar su seguimiento e incentivar su aplicación. En ese sentido, las iniciativas que ya ha implementado la entidad seguirán dando frutos y, junto a la puesta en producción de nuevos desarrollos, facilitarán el cumplimiento de las metas antes señaladas. Al respecto, se destaca la próxima entrada en operación de dos iniciativas adicionales por parte de la entidad: segunda fase del modelo de priorización de cartera de la entidad y sinergia entre el proyecto de declaraciones sugeridas con los mecanismos de alerta por marcación.

En el primero de estos, se resalta que la DIAN ha implementado un modelo de *scoring* en el que, con herramientas de *machine learning* se ha logrado perfilar y priorizar clientes con mayor probabilidad de pagar sus obligaciones tributarias. Este proyecto, que entró en producción en febrero de 2021, hace un ejercicio de costo-beneficio en el que, al priorizar clientes con alto potencial de pago, se reduce el costo de recuperación de la cartera. Datos de la entidad sugieren que esta iniciativa ha logrado disminuir en hasta un 60% el tiempo de cobro del 80% de una cartera típica, al pasar de 5 a 2 años. Asimismo, gracias a este modelo sólo en el año 2021 se logró recuperar alrededor de \$7,3 billones de cartera en mora. En la fase dos de esta iniciativa, que entrará en operación en 2023, la entidad actualizará el indicador de capacidad de pago el cual, apoyado en factura electrónica y mediante promedios móviles del ingresos y costos, facilitará aún más la priorización de contribuyentes y, por esa vía, generaría recaudo adicional. Esto último porque el indicador fortalece la capacidad de la entidad para contraargumentar a contribuyentes que estén tentados a refutar liquidaciones de pago, cuando el proceso se encuentra en fase de fiscalización.

El segundo desarrollo se apalanca en el trabajo ya desarrollado en el frente de declaraciones sugeridas y se fortalece mediante la sinergia con alertas de marcación por contribuyente. Con el programa de declaraciones sugeridas, la DIAN ya ha avanzado en la identificación de contribuyentes que potencialmente se encuentran declarando con una base gravable inferior a la que le corresponde. Ahora, en paralelo, la entidad ha desarrollado un mecanismo de marcación que identifica contribuyentes y genera alertas cuando estos tienen conductas que podrían, potencialmente, derivar en acciones inadecuadas o fraudulentas contra la administración tributaria. Asimismo, con estas alertas de marcación, es posible identificar omisiones o inexactitudes en la información tributaria lo cual, como consecuencia, puede representar pérdidas en recaudo. De ese modo, mediante una matriz que trabaje con ambas bases de datos se podrían generar potenciales beneficios de recaudo. La entidad espera la entrada en operación de esta iniciativa en los próximos meses y, actualmente, se encuentra en pruebas de consistencia de información.

Es importante señalar que, para garantizar el logro de los objetivos reseñados en este Recuadro, se deberá trabajar en dos frentes: el fortalecimiento del talento humano de la entidad y el reforzamiento de la lucha contra la evasión con especial énfasis en la facturación del impuesto sobre la renta. En el primero de los casos, la entidad requiere de profesionales cada vez más idóneos y capacitados en los retos en materia de gestión de recaudo. Para ello, se ha avanzado en una agenda de trabajo con el BID y se espera que esta iniciativa empiece a entregar resultados a partir del año 2023. Por su parte, materializar los esfuerzos de modernización de la entidad en proyectos tangibles como el de la facturación de renta, contribuirá para el logro de las metas acá trazadas. El incremento del recaudo por gestión adicional frente a

2020 equivalente a 0,6pp, entre 2022 y 2023, demanda esfuerzos significativos de la entidad que deben ser visibilizados.

--- Fin del recuadro ---

### 3.2.1.2. Gastos del GNC

El Gobierno nacional propone una agenda de gasto para el 2023 donde se mantiene la inversión por encima de su promedio histórico, con un monto suficiente para financiar iniciativas de gasto social, y se disponen recursos para continuar los pagos destinados a cubrir el diferencial de compensación generado por el FEPC. De este modo, los gastos totales del GNC llegarían a 22,7% del PIB en 2023, cifra 0,4pp mayor frente a 2022. Este crecimiento se explica a partir de un incremento de 0,3pp en el gasto destinado a cubrir el diferencial de compensación del FEPC, y de un aumento de 1,1pp en el resto del gasto de funcionamiento. Lo anterior, se contrarresta parcialmente con una corrección de la inversión de 0,8pp y de 0,2pp en el gasto de intereses. Ahora, es importante resaltar que se logra una inversión (2,2% del PIB) por encima de su promedio histórico durante el periodo 2000-2021 (2,0% del PIB), y que presenta un incremento sustancial frente a la proyección incorporada en el anterior MFMP (1,5% del PIB).

Tabla 3.5. Gastos del GNC

CONCEPTO	\$ MM		% PIB		Dif (pp)
	2022*	2023*	2022*	2023*	
<b>Gastos Totales</b>	<b>303.190</b>	<b>329.112</b>	<b>22,3</b>	<b>22,7</b>	<b>0,4</b>
<b>Gastos Corrientes</b>	<b>262.613</b>	<b>297.301</b>	<b>19,3</b>	<b>20,5</b>	<b>1,2</b>
<b>Intereses</b>	<b>53.245</b>	<b>53.693</b>	<b>3,9</b>	<b>3,7</b>	<b>-0,2</b>
Intereses deuda externa	11.116	13.296	0,8	0,9	0,1
Intereses deuda interna	30.105	32.150	2,2	2,2	0,0
Indexación TES B (UVR)	12.024	8.247	0,9	0,6	-0,3
<b>Funcionamiento**</b>	<b>209.368</b>	<b>243.608</b>	<b>15,4</b>	<b>16,8</b>	<b>1,4</b>
FEPC	14.218	19.060	1,0	1,3	0,3
Resto de funcionamiento	195.150	224.548	14,3	15,5	1,1
<b>Inversión**</b>	<b>40.577</b>	<b>31.811</b>	<b>3,0</b>	<b>2,2</b>	<b>-0,8</b>

Fuente: Cálculos DGPM - MHCP.

\* Cifras proyectadas.

\*\* Gasto de funcionamiento e inversión incluye pagos y deuda flotante.

En línea con el cronograma de pago del FEPC establecido en esta edición del MFMP, y que quedará consignado en un borrador de decreto, en 2023 el GNC pagará el diferencial de compensación generado en el FEPC entre el segundo y el cuarto trimestre de 2022. En este sentido, y de forma consistente con las estimaciones contenidas en este documento, en 2023 el GNC destinará \$19,1 billones para el pago del diferencial de compensación del FEPC, los cuales se incorporarán dentro de las apropiaciones del PGN y serán complementadas con disposiciones tendientes a ampliar los mecanismos de pago de este diferencial a disposición de la Nación, en caso de que se requieran. Este pago, que asciende a 1,3% del PIB, presenta un incremento de 0,3pp frente al que se realizaría en 2022 (\$14,2 billones, 1,0% del PIB).

El resto del gasto de funcionamiento aumentaría en 1,1pp del PIB en 2023, como consecuencia de los aumentos que presentan diversos rubros inflexibles de gasto, y a pesar de la materialización de las disposiciones de austeridad del gasto contenidas en la Ley de Inversión Social. De esta manera, por ejemplo, se proyecta que los recursos destinados al SGP tengan un crecimiento elevado, acorde con la evolución observada en los ingresos corrientes en 2021, y proyectada para 2022, por cuenta del exitoso proceso de reactivación económica. Por otro lado, las rentas de destinación específica del impuesto de renta destinadas al SENA y el ICBF tendrían un importante crecimiento como consecuencia del mayor recaudo proyectado de impuesto de renta en 2023, sobre todo considerando que en este impuesto se van a materializar la mayor parte de los ingresos adicionales que generará la Ley de Inversión Social. Adicionalmente, los gastos en salud y pensiones también presentarían una tendencia al alza, considerando la desaparición de efectos transitorios de 2022 que reducen la presión de gasto del GNC en pensiones y la alta inflación proyectada para 2022 a la cual se indexan estos gastos en 2023. Finalmente, la alta inflación de 2022 también incide sobre los gastos de personal, los cuales también tendrían un elevado crecimiento en 2023 al estar indexados al incremento del IPC del año anterior. Finalmente, es importante mencionar el hecho que, de no ser por las medidas de austeridad contenidas en la Ley de Inversión Social que limitan el crecimiento de los gastos en adquisición de bienes y servicios y en las transferencias, el crecimiento de los gastos de funcionamiento sería mayor.

El gasto de intereses del GNC empezaría una senda de corrección, reduciéndose desde 3,9% del PIB en 2022 a 3,7% en 2023, de la mano de una desaceleración en la inflación. En este sentido, esta reducción estaría principalmente impulsada por una disminución en las indexaciones de los TES emitidos en UVR, consecuente con una gradual reducción en la inflación esperada en 2023, frente a los niveles proyectados para 2022. En contraste, el gasto en intereses de deuda interna permanecería estable, en la medida en la que se sigue esperando que se coloquen a descuento los títulos de deuda, en consideración de los niveles proyectados de tasa de interés. Finalmente, los intereses de deuda externa aumentarían de la mano de la depreciación del peso, y de la causación plena de los cupones generados por las emisiones realizadas en 2022.

### 3.2.1.3. Regla Fiscal del GNC

El escenario central contempla que el Gobierno nacional cumpliría la Regla Fiscal sin necesidad de medidas de política para obtener recursos adicionales, al alcanzar un superávit primario de 0,1% del PIB y un balance total de -3,6%. En efecto, las disposiciones de la Regla Fiscal llevan a que estos valores del balance primario y total sean consistentes con la meta de balance primario neto estructural establecida en la normatividad, y la estimación de los diversos componentes cíclicos. Así, el balance primario de 0,1% del PIB se deriva de un balance primario neto estructural de -1,4% del PIB, establecido en la Ley, un ciclo petrolero de 1,5%, rendimientos financieros de 0,1%, y un valor prácticamente nulo en el resto de los componentes cíclicos. En este sentido, se destaca que los mecanismos de la regla fiscal llevan a que los ingresos extraordinarios que se están obteniendo a raíz de los altos precios del petróleo se utilicen para contribuir al ajuste de las finanzas públicas vía reducción del déficit fiscal y la deuda pública. Lo anterior exalta el importante rol que juega la Regla, al mitigar la proclividad de la política fiscal, así como la volatilidad del gasto público. Por otro lado, el cierre de la brecha del producto estimado para 2023 es consistente con un valor prácticamente nulo del ciclo

económico. Finalmente, una vez se adiciona el valor del gasto en intereses de 3,7% del PIB a la meta de balance primario, se obtiene la meta de balance total de -3,6%. De esta manera, se observa que el plan financiero del GNC planteado para la vigencia 2023 cumple a cabalidad con lo que estipula la Regla Fiscal.

### 3.2.1.4. Financiamiento del GNC

Se estiman necesidades de financiamiento del GNC para 2023 por \$96,5 billones (6,7% del PIB), lo cual está por debajo de lo proyectado para 2022 (8,2% del PIB), y sigue siendo consistente con la convergencia de estas a los niveles inferiores a los observados en 2019 (8,4% del PIB) y al promedio observado entre 2015-2019 (8,3% del PIB). En 2023, las necesidades se componen de un déficit de \$51,8 billones (3,6% del PIB), amortizaciones por \$29,5 billones (2,0% del PIB), pago de obligaciones por \$250mm y disponibilidad final de \$14,9 billones (1,0% del PIB). Asimismo, para la vigencia 2023, se busca mantener la diversificación de fuentes de financiamiento, en la que se privilegia la participación de las emisiones en moneda local (66%) sobre aquellas en moneda extranjera (34%). Esta composición de emisión es consistente con la estrategia del Gobierno de continuar reduciendo en el mediano plazo la participación de la deuda externa en el total del endeudamiento<sup>169</sup>. Lo anterior, para reducir el riesgo cambiario y simultáneamente generar la liquidez suficiente para atender las necesidades de financiamiento en moneda local y extranjera que se proyectan para 2023 y el comienzo del 2024. Adicionalmente, se estima una estabilidad de la disponibilidad de caja del Tesoro Nacional, con el objetivo de mantener una sólida posición de liquidez y no presionar en exceso el endeudamiento.

Tabla 3.6. Fuentes y Usos del GNC en 2023\*, millones de USD y \$mm

FUENTES	MFMP		MFMP	
	US\$ Act	96.487	USOS	96.487
<b>Desembolsos</b>		<b>67.966</b>	<b>Déficit a Financiar</b>	<b>51.822</b>
Externos	6.000 mill	24.037	De los cuales:	
Internos		43.929	Intereses Internos	40.397
			Intereses Externos	13.296
<b>Operaciones de Tesorería</b>		<b>3.321</b>	<b>Amortizaciones</b>	<b>29.488</b>
			Externas	10.723
<b>Ajustes por Causación y Otros Recursos</b>		<b>9.480</b>	Internas	18.765
			Pago Obligaciones (Sentencias, Salud, Otros)	250
<b>Disponibilidad Inicial</b>		<b>15.719</b>	<b>Disponibilidad Final</b>	<b>14.927</b>

Fuente: Cálculos DGPM-MHCP.

\* Cifras proyectadas.

En 2023 el Gobierno mantendrá niveles similares de desembolsos de deuda cuando se compara con el año anterior, lo cual es consistente con una disminución en las disponibilidades de caja durante 2022. En efecto, la disponibilidad inicial de la Tesorería facilitó el financiamiento de necesidades en 2022, como resultado de las operaciones de pre-

<sup>169</sup> Para más información, ver Capítulo 5 Análisis de riesgos, pasivos y de sostenibilidad de la deuda, sección Estrategia Gestión de Deuda de Mediano Plazo.

financiamiento realizadas durante el 2021. De ese modo, el Gobierno nacional ha reducido su salida a los mercados financieros durante la presente vigencia, lo que luce razonable en un contexto de aumento de tasas de interés, volatilidad y creciente aversión al riesgo en los mercados internacionales. De este modo, las necesidades se atenderán con desembolsos de deuda interna por \$43,9 billones (3,0% del PIB), externa por \$24,0 billones (1,7% del PIB), operaciones de tesorería por \$3,3 billones (0,2%), otros recursos por \$9,5 billones (0,7% del PIB) y una disponibilidad de caja inicial de \$15,7 billones (1,1% del PIB).

### 3.2.1.5. Deuda del GNC

Gracias al superávit primario proyectado para la vigencia, en 2023 la deuda pública continuaría en su senda decreciente iniciada en años anteriores, contribuyendo de esta manera al proceso de consolidación fiscal y de convergencia de la deuda pública neta al ancla. Si bien el ritmo de reducción de la deuda se desacelera frente al que se observaría en 2022, debido a un menor crecimiento proyectado para el PIB nominal, el superávit primario proyectado para 2023 contribuye a mantener esta senda de disminución de la deuda pública. Esto refleja el compromiso del Gobierno con asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas en esta estrategia. La deuda neta descendería a 56,2% del PIB, ubicándose cerca del ancla definida en la Regla Fiscal, mientras que la deuda bruta se situaría por debajo de 59%.

Gráfico 3.7. Deuda del GNC, % del PIB



Fuente: Cálculos DGPM - MHCP.

### 3.2.2. Panorama de Gobierno General y Sector Público No Financiero

Para el 2023 se proyecta que el Gobierno General (GG) presente un déficit de 2,7% del PIB, mostrando un ajuste significativo de 3,5pp del PIB frente al 2022. Este comportamiento estará explicado por la recuperación conjunta en las métricas fiscales del Gobierno Central y Seguridad Social, la cual estará parcialmente contrarrestada por el deterioro en el balance del subsector de Regionales y Locales, en particular de las administraciones centrales. De forma consistente con estos resultados se estima que, para el 2023, el balance primario del Gobierno General sea superavitario en 1,1% del PIB, mejorando en 3,2pp respecto al proyectado para el 2022 (-2,2% del PIB).

Se estima que el Gobierno Central presente una recuperación en su balance de 3,6pp del PIB, pasando de un déficit de 6,5% en 2022 a uno de 2,8% en 2023, como consecuencia de una mejora en el balance del GNC y el resultado superavitario del resto del nivel central. Tal como se expuso anteriormente, se espera que el GNC presente una recuperación en su

balance de 2,0pp del PIB, ubicándose así en -3,6% del PIB. A esto se suma la mejora en la posición fiscal del Resto del Nivel Central, la cual revertiría el resultado deficitario de los últimos años y presentaría un superávit del 0,7% del PIB en 2023. Este comportamiento estará fuertemente influenciado por el menor diferencial de compensación causado por el FEPC durante la vigencia, y por la transferencia del GNC al FEPC para saldar la deuda del fondo con los refinadores e importadores, por concepto del déficit que se estima será causado entre el segundo y el cuarto trimestre de 2022.

Tabla 3.7. Balance del Gobierno General y Sector Público No Financiero (SPNF) 2022 y 2023

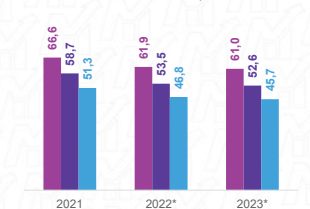
SECTORES	\$ MM		% PIB		Dif (pp)
	2022*	2023*	2022*	2023*	
<b>A. Gobierno Central</b>	<b>-88.135</b>	<b>-41.114</b>	<b>-6,5</b>	<b>-2,8</b>	<b>3,6</b>
Gobierno Nacional Central	-75.655	-51.822	-5,6	-3,6	2,0
Resto del Nivel Central	-12.480	10.708	-0,9	0,7	1,7
<b>B. Regionales y Locales</b>	<b>4.597</b>	<b>-376</b>	<b>0,3</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,4</b>
Administraciones Centrales	1.197	-3.697	0,1	-0,3	-0,3
Resto del Nivel Regional y Local	3.400	3.321	0,2	0,2	0,0
<b>C. Seguridad Social</b>	<b>73</b>	<b>2.682</b>	<b>0,0</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>
Salud	0	0	0,0	0,0	0,0
Pensiones	73	2.682	0,0	0,2	0,2
<b>D. Balance Total GG (A + B + C)</b>	<b>-83.465</b>	<b>-38.808</b>	<b>-6,1</b>	<b>-2,7</b>	<b>3,5</b>
<b>Balance primario GG</b>	<b>-29.330</b>	<b>15.596</b>	<b>-2,2</b>	<b>1,1</b>	<b>3,2</b>
<b>E. Empresas Públicas</b>	<b>551</b>	<b>-380</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>
Nivel Nacional	271	270	0,0	0,0	0,0
Nivel Local	281	-650	0,0	0,0	-0,1
<b>F. SPNF</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>G. Balance Total SPNF (D + E + F)</b>	<b>-82.913</b>	<b>-39.188</b>	<b>-6,1</b>	<b>-2,7</b>	<b>3,4</b>
<b>Balance primario SPNF**</b>	<b>-27.405</b>	<b>16.337</b>	<b>-2,0</b>	<b>1,1</b>	<b>3,1</b>
<b>Balance primario SPNF</b>	<b>-27.122</b>	<b>16.949</b>	<b>-2,0</b>	<b>1,2</b>	<b>3,2</b>

Fuente: Cálculos DGPMMHCP.  
 \* Cifras proyectadas. \*\* De acuerdo con el artículo 2 de la Ley 819 de 2003, se descuentan \$258mm y \$583mm del balance del SPNF por transferencias de utilidades del Banco de la República giradas al GNC y registradas como ingreso fiscal durante 2022 y 2023, respectivamente. Adicionalmente, para el año 2022 y 2023 se descuentan \$24mm y \$29mm del balance del SPNF por los ingresos de la optimización de activos.

Por su parte, se estima que el sector de Seguridad Social presente un balance positivo de 0,2% del PIB, lo cual representaría una mejora de igual magnitud respecto a 2022, año en el cual cerraría en equilibrio. Lo anterior se daría como resultado de una recuperación en los ingresos por concepto de rendimientos financieros del Fondo Nacional de Pensiones de las Entidades Territoriales (FONPET), tras una fuerte afectación en 2022. Esto último, en respuesta a la desvalorización esperada en el mercado de deuda pública local, además del resultado positivo por acumulación de recursos y rendimientos financieros del FGPM, la cual compone la mayor parte de su portafolio. En 2023, en la medida en la que no se espera una desvalorización de esta magnitud, se estima una recuperación de estos ingresos. Por su parte, el balance de Colpensiones mantendría un resultado fiscal deficitario, en respuesta a que una porción de las necesidades de recursos de la entidad se financiará con la disponibilidad inicial para 2023 con la que proyecta contarla la entidad, y que son resultado de los mayores ingresos recibidos por concepto de traslados en la vigencia 2022.

El sector de regionales y locales cerraría cerca del equilibrio fiscal, presentando un deterioro respecto al superávit de 0,3% del PIB proyectado para 2022. El deterioro se presentaría en concordancia con el ciclo político territorial, caracterizado por una mayor ejecución de gasto al tratarse de último año de los gobiernos subnacionales. Además, el resto del nivel R&L mantendría una posición superavitaria (0,2% del PIB) al tratarse del primer año del bienio 2023-2024 del SGR, y de forma consistente con los altos precios proyectados del crudo y el carbón.

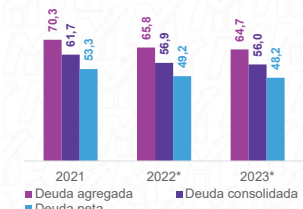
Gráfico 3.8 Deuda del GG, % del PIB



En línea con lo anterior, se estima que tanto la deuda agregada como la consolidada del Gobierno General disminuyan 0,9pp del PIB. Este comportamiento se explica por una reducción de 0,3pp de la deuda bruta del GNC y de 0,8pp del PIB en las obligaciones relacionadas con el FEPC, lo cual se compensaría con un aumento de 0,2pp del PIB en las deudas del nivel territorial. Por su parte, se estima que la deuda neta del Gobierno General se ajuste 1,1pp del PIB, ubicándose al final de la vigencia en 45,7% del PIB.

Fuente: Cálculos DGPMMHCP.  
 \*Cifras proyectadas.

Gráfico 3.9 Deuda del SPNF, % del PIB



El balance fiscal del SPNF registraría una mejora de 3,4pp del PIB, pasando de un déficit de 6,1% del PIB en 2022 a uno de 2,7% en 2023, de forma consistente con el comportamiento proyectado para el Gobierno General. Este resultado se explica por un resultado fiscal de las empresas públicas cercano al equilibrio fiscal, el cual tendría un leve deterioro nominal debido a la desaparición del efecto de los ingresos extraordinarios que obtuvo EPM por parte de las aseguradoras, dadas las contingencias presentadas en el proyecto hidroeléctrico Ituango. Por su parte, se estima que el SPNF registre una mejora en su balance primario, consistente con la definición establecida en la Ley 819 de 2003, de 3,1pp del PIB pasando de un déficit del 2,0% del PIB en 2022, a un superávit del 1,1% en 2023. Consistente con los resultados presentados anteriormente, se proyecta que la deuda consolidada del SPNF presente una reducción de 0,9pp y se ubique al cierre de 2023 en 56,0% del PIB.

Fuente: Cálculos DGPMMHCP.  
 \*Cifras proyectadas.

### 3.3. Balance de riesgos

#### 3.3.1. Balance de riesgos macroeconómicos

Los factores que podrían aumentar el crecimiento económico y reducir las presiones sobre el escenario externo son los siguientes:

- » Un repunte más dinámico en la producción de carbón por la adjudicación total de los títulos mineros, cuya operación se suspendió por la llegada del Covid-19, y que estaban a cargo de una de las compañías productoras de carbón más grandes del país.
- » Una aceleración mayor a la esperada en obras civiles por la solución de los cuellos de botella que han frenado el dinamismo de las carreteras y una ejecución de inversión regional más dinámica.
- » Un repunte mayor al esperado en la actividad edificadora, principalmente en el componente no residencial y en el de viviendas no VIS, por cuenta de la reactivación económica y el agotamiento de los inventarios.
- » Mayores flujos de divisas asociados a la exportación de servicios, principalmente turismo, por cuenta de la normalización total de la movilidad entre países por el fin de la pandemia.
- » Un crecimiento de los ocupados superior al esperado, gracias al dinamismo de la actividad económica, que podría impulsar la contratación de personal en las empresas.

Los riesgos que podrían afectar negativamente el escenario macroeconómico son los siguientes:

- » Mayor corrección de los precios del carbón y del petróleo, que reduciría el valor de las exportaciones tradicionales y totales.
- » Mayor persistencia de las presiones inflacionarias, que afectarían el poder adquisitivo de los hogares y podrían acelerar el ritmo de normalización de la política monetaria.
- » Mayor persistencia de los choques en fletes y precios de las importaciones, que llevarían a un desbalance externo más alto.
- » Mayor persistencia de la inflación a nivel mundial por encima de sus metas, lo cual podría resultar en incrementos en las tasas de interés de política a nivel global y generar presiones a la baja sobre el crecimiento económico tanto de los socios comerciales como del país.
- » Mayor impacto de las afectaciones de suministro en las cadenas globales de valor en el sector real a nivel local.

#### 3.3.2. Balance de riesgos fiscales

Los factores que podrían afectar positivamente el escenario fiscal son los siguientes:

Sobre los ingresos o gastos:

- » Un incremento adicional del recaudo tributario, por cuenta del mejor desempeño de los fundamentales de la economía dado el mayor crecimiento económico y una menor desaceleración de las importaciones.

- » Una menor utilización de beneficios tributarios relacionados con pérdidas fiscales acumuladas en el año gravable 2020 por parte del sector petrolero, y que permiten la reducción de la base gravable del impuesto. En esa línea, una menor utilización de TIDIS y devoluciones de efectivo para el pago de impuestos del sector petrolero y el resto de los contribuyentes.
- » Un incremento adicional del recaudo tributario, por cuenta de mayor recaudo por gestión de la DIAN, de la mano del proceso de modernización de la entidad, y las medidas contenidas en la Ley de Inversión Social para la lucha contra la evasión.
- » Una disminución de las tasas de interés de mercado que favorezca la reducción de colocación de títulos de deuda pública a descuento.

Sobre la deuda:

- » Una aceleración del PIB real, o un mayor deflactor del PIB, que disminuya el valor relativo de la deuda (efecto denominador).
- » Una apreciación del tipo de cambio que reduzca el valor nominal de la deuda en pesos.

Los factores que podrían afectar negativamente el escenario fiscal son los siguientes:

Sobre los ingresos o gastos:

- » Una reducción del recaudo tributario por cuenta de un deterioro no anticipado en las condiciones macroeconómicas. En particular, una contracción del consumo privado debido al impacto de la normalización de la política monetaria por parte del Banco de la República en un esfuerzo por contener la inflación.
- » Una mayor utilización de TIDIS y devoluciones de efectivo para el pago de impuestos, lo que reduce el recaudo neto.
- » Una rápida corrección de los precios internacionales del crudo de 2022 que impliquen una caída en el ingreso nacional y un menor recaudo de cuotas de renta de empresas del sector, o menores dividendos del Grupo Ecopetrol.
- » Un incremento del gasto de intereses en caso tal de un mayor estrés en los mercados financieros que desemboque en aumentos de primas y spreads. Asimismo, en caso de una menor desaceleración de la inflación se generaría un mayor gasto por indexación de títulos en UVR.
- » Un aumento en el diferencial de compensación del FEPC causado en la vigencia 2022, debido a un incremento en el precio del crudo, los refinados, la TRM y/o en las cantidades vendidas de combustibles, frente a lo previsto, implicaría mayores presiones de gasto en 2023 para el GNC.

Sobre la deuda:

- » Una ralentización del PIB real, o un menor deflactor del PIB, que aumente el valor relativo de la deuda (efecto denominador).
- » Una depreciación del tipo de cambio que aumente el valor nominal de la deuda en pesos.

Anexo 3.1. Descripción sectorial del PIB (2022-2023)

Sector	Participación 2021 (%)	Crecimiento			Contribución			Descripción
		2022	2023	2023	2022	2023	2023	
Agropecuaria	6.3	0.7	2.9	0.0	0.2		2022: Reaipo en el crecimiento por afectaciones climáticas en vatos de los cultivos, incluyendo café. 2023: Recuperación en los cultivos de café, junto con un comportamiento promedio en los otros cultivos.	
Minería	4.1	2.6	6.5	0.1	0.3		2022: Continuación de la recuperación paulatina de la producción minera en línea con la disposición de algunos de los choques transitorios de oferta (afectaciones al orden público -paro nacional- y cierre de minas) que sucedieron en 2021. El nivel del sector se ubicará en 87% del registrado en prepandemia. 2023: Aumento en la producción de petróleo asociado a una mayor inversión en exploración y en producción para 2022. Asimismo, se prevé una mayor producción de carbón en línea con el reinicio de la operación en algunas de las minas de carbón que se encuentran cerradas desde 2020. Los niveles del sector se acercarán significativamente a su nivel prepandemia (93%).	
Industria Manufacturera	12.0	8.6	2.1	1.0	0.3		2022: Crecimiento explicado principalmente por la reactivación y alta demanda de otros sectores económicos, y el impacto favorable de políticas como las fábricas de productividad. Los subsectores que jalan el crecimiento son elaboración de alimentos y bebidas, y textiles, calzado y accesorios. 2023: Comportamiento en línea con el promedio histórico, lo que llevaría a una relativa estabilización del sector en niveles históricamente altos.	
Suministro de electricidad, gas, agua	3.0	2.7	2.1	0.1	0.1		2022: Crecimiento explicado principalmente por la demanda de energía no regulada, asociada al dinamismo de sectores clave como industria y comercio. 2023: Desoperación esperada del sector, asociada al menor crecimiento de la actividad industrial y comercial.	
Construcción	4.8	6.7	5.1	0.3	0.2		2022: Crecimiento impulsado por la recuperación del sector residencial de edificaciones y la ejecución de obras civiles, especialmente proyectos 4G, junto con la solución de cuellos de botella observados durante 2021. Al final del periodo el sector mantendrá una brecha de 17 pp frente a prepandemia. 2023: Crecimiento impulsado por la recuperación de la construcción del sector no residencial de edificaciones y el inicio de la construcción de proyectos 5G, junto con un mayor dinamismo de las obras de gobiernos regionales. Al final del periodo la brecha frente a niveles prepandemia se reducirá a 13pp.	
Comercio, transporte y hoteles	17.4	8.6	2.9	1.5	0.5		2022: La favorable confianza del sector comercial, la apertura parcial de los servicios turísticos, la recuperación del empleo y el impulso que darían los días sin IVA seguirán dinamizando el crecimiento del sector comercial. 2023: La política monetaria contractiva implementada desde 2021 y en 2022, junto con el cese de las compras represadas reducirían el dinamismo comercial.	

Sector	Participación 2021	Crecimiento			Contribución			Descripción
		2022	2023	2023	2022	2023	2023	
Información y comunicaciones	3.0	13.4	2.1	0.4	0.1		2022: Crecimiento asociado con la continuación de la competencia en el mercado de telecomunicaciones, el aumento de los servicios de consultoría como consecuencia del periodo electoral y un aforo total en las actividades de radio, televisión y cine. 2023: Normalización en las actividades de radio, televisión y cine, junto con los servicios de consultoría informática.	
Actividades financieras	4.8	3.9	2.5	0.2	0.1		2022: Dinamismo en las actividades de servicios financieros por el favorable crecimiento de la cartera y desembolsos de crédito, junto con el mayor margen de intermediación, mitigado por el choque en el componente de seguros. 2023: La política monetaria contractiva implementada desde 2021 y en 2022 impactaría el desempeño de este sector.	
Actividades inmobiliarias	9.2	2.5	3.4	0.2	0.3		2022: Desempeño del sector por debajo del promedio histórico, asociado a un reaipo en la recuperación del alquiler de las edificaciones no residenciales. 2023: Normalización de los servicios de alquiler de bienes raíces residenciales y no residenciales.	
Actividades profesionales	7.0	6.5	2.6	0.5	0.2		2022: Mayor dinamismo en la contratación de personal, en especial por el periodo electoral. Se prevé una reactivación en los proyectos, servicios de mantenimiento y consultoría junto con una mayor demanda de actividades publicitarias dada la reactivación económica. 2023: Desempeño inferior al promedio histórico, característico de un año posterior a las elecciones presidenciales.	
Administración pública	15.7	4.8	3.1	0.7	0.5		2022: Aumento en la matriculación estudiantil y en los servicios de salud no referentes a Covid-19. 2023: Desaceleración asociada al proceso de ajuste fiscal, junto con una normalización de los servicios de salud y educación.	
Arte, entretenimiento y recreación	3.1	25.8	4.7	0.8	0.1		2022: Reactivación de eventos masivos tanto deportivos como artísticos, junto con un alto crecimiento de las apuestas en línea. 2023: Estabilización tanto en las apuestas en línea como eventos deportivos y artísticos.	



Tabla de Contenido

Capítulo 4. Estrategia fiscal de mediano plazo ..... 112

4.1. Perspectivas macroeconómicas de mediano plazo ..... 112

4.1.1. Actividad económica ..... 112

4.1.2. Sector externo ..... 126

4.2. Proyecciones fiscales de mediano plazo ..... 135

4.2.1. Gobierno Nacional Central (GNC) ..... 137

4.2.1.1. Ingresos del GNC ..... 139

4.2.1.2. Gastos del GNC ..... 143

4.2.1.3. Regla Fiscal del GNC ..... 151

4.2.1.4. Deuda del GNC ..... 152

4.2.2. Gobierno General y Sector Público No Financiero ..... 153

4.3. Balance ahorro - inversión ..... 156

4.4. Balance de riesgos ..... 159

4.4.1. Balance de riesgos macroeconómicos ..... 159

4.4.2. Balance de riesgos fiscales ..... 159

4.5. Escenarios alternativos con medidas de política ..... 160

## Capítulo 4. Estrategia fiscal de mediano plazo

### 4.1. Perspectivas macroeconómicas de mediano plazo

Tabla 4.1. Seguimiento de las principales variables macroeconómicas<sup>170</sup>

Variable	2021	2022*	2023*	2024*	2025*	2026*	2027*	2028*	2029*	2030*	2031*	2032*	2033*
Crecimiento del PIB (%)	10,7	6,5	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2
Crecimiento sectores comerciales (%)	6,3	3,3	2,9	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6
Balance de cuenta corriente (% PIB)	-5,7	-4,5	-3,7	-3,8	-3,9	-4,0	-3,8	-3,6	-3,5	-3,3	-3,1	-2,9	-2,6
TRM promedio (USD/COF)	3.747	3.924	4.006	4.090	4.176	4.264	4.353	4.445	4.538	4.633	4.731	4.830	4.932
Precio del petróleo (Brent USD)	70,9	100,0	94,2	84,5	78,4	80,3	82,4	84,4	86,5	88,5	90,5	92,6	94,6
Producción de petróleo (KBPd)	736,0	755,0	810,0	855,0	892,0	910,0	910,0	910,0	910,0	910,0	910,0	910,0	910,0
Inflación (%)	5,6	8,5	5,6	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0
Ingresos totales del GNC (% PIB)	16,3	16,7	19,1	19,5	18,8	18,2	18,2	18,2	18,2	18,2	18,2	18,3	18,3
Gastos totales del GNC (% PIB)	23,4	22,3	22,7	21,5	21,1	21,5	21,3	21,3	21,2	21,2	21,0	21,1	21,0
Balance fiscal del GNC (% PIB)	-7,1	-5,6	-3,6	-2,0	-2,3	-3,3	-3,2	-3,2	-3,0	-3,0	-2,7	-2,8	-2,7
Balance primario del GNC (% del PIB)	-3,7	-1,6	0,1	1,2	0,9	-0,1	0,0	0,0	0,2	0,2	0,5	0,4	0,5
Tasa de interés local (% promedio año)	7,8	9,2	8,8	8,3	7,8	7,3	7,3	7,3	7,3	7,3	7,3	7,3	7,3
Tasa de interés externa (% promedio año)	4,1	5,6	4,9	4,5	4,3	4,4	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3
Deuda neta del GNC (% PIB)	60,8	56,5	56,2	55,0	54,1	54,2	54,4	54,5	54,5	54,5	54,4	54,2	54,0
Balance fiscal del GG (% PIB)	-7,1	-6,1	-2,7	-0,4	-1,5	-2,7	-3,0	-2,3	-2,6	-2,8	-2,7	-2,2	-2,3
Deuda consolidada del GG (% PIB)	58,7	53,5	52,6	50,2	49,1	48,1	48,6	48,4	48,5	50,0	50,3	49,0	47,8

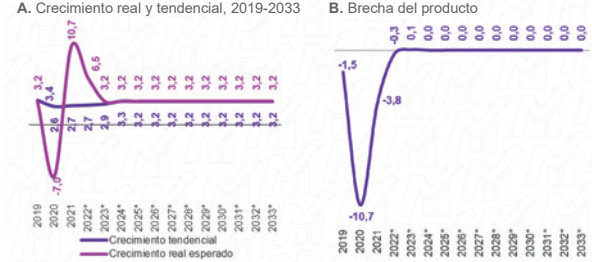
Fuente: DANE, Banco de la República y Fondo Monetario Internacional (FMI). Cálculos DGPM - MHCP.  
\*Cifras proyectadas.

#### 4.1.1. Actividad económica

Se espera que la economía colombiana se ubique alrededor de sus niveles de PIB tendencial a partir de 2023 (Gráfico 4.1), y crezca a su ritmo de mediano plazo de 2024 en adelante (3,2% anual), jalonado por la inversión en maquinaria y equipo, la infraestructura y las exportaciones no tradicionales y de servicios, en el marco del proceso de transformación productiva. En primer lugar, la inversión en maquinaria y equipo se mantendrá dinámica por el bajo costo de uso del capital, resultado de los esfuerzos del Gobierno nacional para disminuir la carga tributaria efectiva a las empresas, lo que apalancaría el fortalecimiento de la industria y el sector exportador no tradicional en el mediano plazo, promoviendo la transformación productiva. En segunda instancia, la apuesta por la infraestructura intermodal y sostenible, de la mano de la ejecución del programa 5G, el fortalecimiento de los sistemas de transporte masivo urbanos, los planes maestros ferroviario y fluvial, y los programas de recuperación enmarcados en la estrategia "Nuevo Compromiso por el Futuro de Colombia"<sup>171</sup>, donde el 70% de los recursos se destinan al sector de construcción, llevarían a un avance notable en la infraestructura en el país, jalonando el crecimiento de la inversión y resultando en una mayor competitividad. Finalmente, existen estrategias en curso orientadas al fortalecimiento de los sectores no tradicionales, asociadas, principalmente, al aumento de la productividad y la búsqueda de mercados externos, en línea con las metas de crecimiento verde y transformación productiva del Gobierno nacional, en el marco de un proceso de transición energética mundial.

<sup>170</sup> Para más información sobre los cambios en los pronósticos de mediano plazo y las desviaciones de corto plazo de las principales variables macroeconómicas entre los MFMP 2021 y 2022, ver Tabla 4.4.  
<sup>171</sup> Documento CONPES 4023. Política para la reactivación, la repotenciación y el crecimiento sostenible e incluyente: Nuevo Compromiso por el Futuro de Colombia.

Gráfico 4.1. Crecimiento real y brecha del producto en el mediano plazo, %



Fuente: DANE. Cálculos DGPM - MHCP.  
\*Cifras proyectadas.

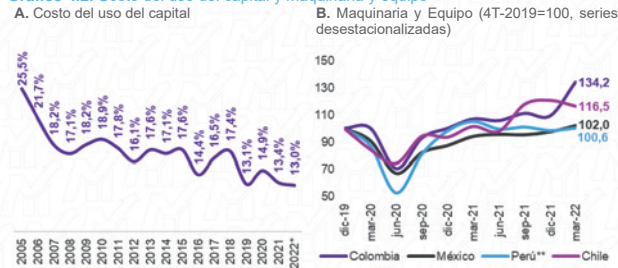
La apuesta por una infraestructura intermodal y sostenible impulsará el crecimiento del capital físico y contribuirá a la creación de empleo en el mediano plazo, en un contexto de mejoras logísticas que permitirán dinamizar la competitividad del país. En primer lugar, la construcción de la primera ola del programa 5G incluye 14 proyectos, que según la Agencia Nacional de Infraestructura (ANI), equivalen a una inversión estimada de \$21,1 billones de pesos, cuya implementación generaría cerca de 615 mil empleos directos, indirectos e inducidos. Algunos de los principales proyectos son: el nuevo aeropuerto de Cartagena, la mallavial Santuario-Caño Alegre (ruta del agua), la vía Buga-Buenaventura, y la navegabilidad del Canal del Dique. Adicional al programa 5G, en los próximos años se daría otro impulso a la infraestructura por medio del fortalecimiento de los sistemas de transporte masivo urbanos, en los que se destacan el metro de Bogotá y el tranvía de la 80 en Medellín. Finalmente, proyectos como los planes maestros ferroviario y fluvial, los CONPES orientados a desarrollar de manera sostenible sistemas de transporte de pasajeros y de carga por medios férreos y fluviales (CONPES 4047, 4028 y 4060 de 2021) y la Política Nacional Logística (CONPES 3982 de 2020), tienen el objetivo de fortalecer la intermodalidad y sostenibilidad de los medios de transporte en el país.

Otro componente importante del escenario central de mediano plazo, sin reformas adicionales, es la estrategia "Nuevo Compromiso por el Futuro de Colombia"<sup>172</sup>. Este programa marca una hoja de ruta hasta 2030, agrupando 525 proyectos y totalizando una inversión de 106,6 billones de pesos (9,1% del PIB de 2021), de la cual el 70% estaría dirigida a la construcción, la cual es, luego del sector de industria manufacturera, la actividad con el mayor multiplicador sobre la producción<sup>173</sup>.

<sup>172</sup> Este programa cuenta con cinco ejes: i) generación de empleo (66,1% de la inversión total); ii) crecimiento limpio (11,6%); iii) campo y paz con legalidad (1,2%); iv) salud de los colombianos (3,9%); y v) apoyo a los más pobres y vulnerables de la sociedad (17,2%).  
<sup>173</sup> En concreto, un peso invertido en construcción genera como resultado final 2,2 pesos de mayor producción nacional.

Los incentivos a invertir asociados al bajo costo del uso del capital impactarían favorablemente el crecimiento de mediano plazo de la economía colombiana a través del dinamismo de la maquinaria y el equipo, generando efectos permanentes sobre la tasa de inversión. Durante este gobierno se realizaron esfuerzos para disminuir la carga tributaria a las empresas, a través de disminuciones de la tarifa del impuesto de renta y descuentos del 50% del pago del impuesto del ICA sobre la renta y del 100% del IVA pagado por bienes de capital. Lo anterior ha resultado en una reducción en el costo del uso del capital (Gráfico 4.2.A), llegando a niveles históricamente bajos en 2022. Esto promovería la adquisición de capital físico en los siguientes años, principalmente de maquinaria y equipo, lo que se ha reflejado en los datos observados a primer trimestre de 2022 (Gráfico 4.2.B), mostrando una mayor recuperación frente a niveles prepandemia relativa a las economías pares latinoamericanas. Este componente de la inversión será un factor clave para la consolidación tanto de la industria manufacturera como del sector exportador no tradicional en el mediano plazo, promoviendo el dinamismo económico y el ajuste de las cuentas externas en el mediano plazo.

Gráfico 4.2. Costo del uso del capital y maquinaria y equipo



Fuente: Institutos de Estadística de cada país. Cálculos DGPM - MHCP.  
\*Cifras proyectadas. \*\*Los datos de Perú se encuentran en series originales.  
Nota: Para el cálculo del costo del uso del capital para 2022 se asume una tasa de interés real promedio de 1,5%, mediana como la tasa cero cupón a 10 años (10,3% incorporando la información observada hasta mayo y asumiendo que se mantiene estable en lo que resta del año) menos la inflación promedio esperada para 2022 (8,8%).

Por su parte, se prevé que las actividades no tradicionales sigan impulsando el crecimiento de la próxima década, en concordancia con los compromisos que asumió el país en materia de crecimiento verde y diversificación del aparato productivo. En efecto, siguiendo lo acordado en la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático<sup>174</sup>, la senda de crecimiento en el mediano plazo incorpora una estrategia de transición a escenarios de producción baja en carbono, lo que implica una menor participación de los sectores intensivos en emisiones, incluyendo al sector minero. En esta línea, el país ha implementado políticas para

<sup>174</sup> Colombia se comprometió con una disminución de emisiones Gases de Efecto Invernadero (GEI) de 51% respecto a un escenario de referencia en 2030, equivalente a una reducción de 176,4 MtCO<sub>2</sub>eq, y a lograr la carbono-neutralidad de la economía a 2050.

diversificar su canasta de producción, por medio del fortalecimiento de la productividad en actividades no tradicionales y la apertura de mercados para estos bienes. En primer lugar, se espera aumentar la productividad de las empresas en sectores no tradicionales a través de la continuación de la estrategia de fábricas de productividad, que ha mostrado resultados favorables durante este periodo de Gobierno<sup>175</sup>, como resultado de la provisión de asesoría técnica a las empresas para mejorar sus procesos internos y aprovechar adecuadamente diferentes herramientas, como el uso de mercados de capitales para una financiación eficiente. En segunda instancia, el Gobierno nacional ha implementado esfuerzos para aumentar la demanda de estos bienes no tradicionales, como la apertura de 23 nuevos mercados estratégicos para 58 productos de exportación colombianos.

#### Recuadro 4.1. Análisis de contribución de los factores al PIB tendencial en un escenario central sin políticas estructurales adicionales

Este recuadro analiza la descomposición de una medida de PIB tendencial entre sus factores, desde una óptica histórica y prospectiva, en un escenario central sin políticas estructurales adicionales. El ejercicio no pretende proyectar posibles fuentes de crecimiento tendencial, sino que busca desagregar el crecimiento estimado para esta variable, entre los factores capital, trabajo y una medida de productividad total de los factores (residuo de Solow<sup>176</sup>). En primer lugar, es importante recordar que el PIB tendencial corresponde al nivel en que se ubica el PIB real en ausencia de fluctuaciones de carácter cíclico y transitorio que generan desviaciones frente a su tendencia de mediano y largo plazo<sup>177</sup>. Si bien la Ley de Inversión Social definió que, para efectos del cálculo del espacio fiscal correspondiente a la Regla Fiscal, el Gobierno nacional debe utilizar la estimación de PIB tendencial producida por el Comité Autónomo de Regla Fiscal, el equipo técnico del Ministerio de Hacienda y Crédito Público también realiza sus propios cálculos de esta variable para otros fines analíticos. Para ello, se utilizan metodologías que combinan un filtro multivariado con una función de producción Cobb-Douglas.

Los resultados presentados en este recuadro corresponden a un escenario central sin políticas estructurales adicionales. Escenarios alternativos, que contemplan reformas estructurales en el mercado laboral o en el sector externo colombiano son consistentes con sendas de crecimiento del PIB de mediano plazo mayores, y se presentan en la sección 4.5 de este Marco Fiscal de Mediano Plazo.

Ambos tipos de metodologías se complementan. Por un lado, el filtro multivariado<sup>178</sup> relaciona variables económicas observables como el PIB real y el desempleo (que caracterizan la Ley de Okun y la brecha del producto), sus valores tendenciales y sus crecimientos de largo plazo. Una ventaja de la utilización de este tipo de filtros es que, si bien en horizontes largos de tiempo las relaciones económicas están definidas por factores determinísticos, en el corto plazo sus variaciones suelen responder también a choques de demanda que estos modelos permiten analizar. Por otro lado, se usa una función de producción Cobb-Douglas para dividir la producción

<sup>175</sup> A la fecha el programa ha cobijado más de 4 mil empresas, llevando a un aumento de su productividad en 34,1%. (Puyana, Payares & Porto, 2021. Estudio realizado por Fedesarrollo)  
<sup>176</sup> La productividad total de los factores no necesariamente corresponde al residuo de Solow, y puede ser estimada a través de otras metodologías.  
<sup>177</sup> Decreto 1717 de 2021.  
<sup>178</sup> Basado en Blagarev, García-Saltos, Laxton y Zhang (2015). A simple multivariate filter for estimating potential output.

en tres factores: capital<sup>179</sup>, trabajo<sup>180</sup> y productividad<sup>181</sup>. La descomposición del producto entre factores es útil para construir narrativas económicas, que se dificulta con el uso exclusivo de métodos estadísticos. En efecto, el equipo técnico del Ministerio de Hacienda y Crédito Público utiliza los valores de PIB tendencial obtenidos del filtro multivariado y descompone su crecimiento entre las variaciones de los factores productivos. Sin desconocer las limitaciones que estas metodologías presentan<sup>182</sup>, el valor de esta aproximación es que permite obtener sendas de PIB tendencial que responden a una lógica económica fundamentada en el comportamiento observado o esperado de los principales factores de producción. En este recuadro se presentará un análisis tanto histórico como prospectivo de la evolución tendencial de los factores de producción y sus contribuciones al crecimiento económico tendencial, con énfasis especial en el cambio estructural atribuido a la pandemia. Asimismo, se analizarán los cambios en el comportamiento del crecimiento de largo plazo actual con el que se habría estimado un año atrás, con el fin de calcular los cambios atribuidos a la mayor dinámica de reactivación económica y los programas implementados por el Gobierno nacional en el marco de la pandemia y la Ley de Inversión Social.

**Las contribuciones de los factores de producción del capital, el trabajo y la productividad al comportamiento histórico del PIB tendencial en Colombia han variado en el tiempo.** En particular, entre 1984 y 1996, se estima que el crecimiento del PIB tendencial promedio fue de 3,7%, y estuvo determinado, principalmente, por la contribución del componente del trabajo, asociado a tasas de crecimiento promedio de los ocupados de 5,3% en este periodo (Tabla 4.1.1). Sin embargo, entre 1997 y el 2000, en el contexto de la crisis económica de finales de siglo pasado, y en donde se evidenció una desaceleración de crecimiento del PIB tendencial hasta 2,5%, el componente del capital presentó la mayor contribución, al no verse tan afectado durante este periodo como lo observado en el ritmo de creación de empleo. Se calcula que desde el 2001 y hasta el 2008, periodo en el que se llevó a cabo el proceso de recuperación de la crisis, el PIB tendencial se aceleró y creció alrededor de 3,6% anual. En este contexto, las contribuciones de los componentes del capital y trabajo mostraron un comportamiento mixto y solo se recuperaron moderadamente frente a periodos anteriores. En cambio, la evidencia sugiere que fue la productividad la que jaló el crecimiento del producto tendencial en este periodo, con un crecimiento promedio alto desde una perspectiva histórica (2,0% por año). Entre 2009 y 2019 el PIB tendencial habría presentado una tasa de crecimiento de 3,7%, impulsado principalmente por la contribución del componente del trabajo (los ocupados crecieron 2,5% en promedio durante este periodo). Asimismo, durante la década referenciada el capital mostró una contribución

<sup>179</sup> Corresponde al stock de activos corregidos por la depreciación. Se construye a partir de la desagregación de la Formación Bruta de Capital Fijo (vivienda y otras estructuras, maquinaria y equipo, recursos biológicos y propiedad intelectual) en la que se fija un capital inicial que se va depreciando en el tiempo a una tasa contable, y se va añadiendo la formación bruta de capital fijo generado el año anterior  $K_t = I_{t-1} + (1 - \delta)K_{t-1}$ .

<sup>180</sup> Definida como los ocupados, que son las personas que durante el periodo de referencia se encontraban en una de las siguientes situaciones: i) Trabajó por lo menos una hora remunerada en la semana de referencia; ii) Los que no trabajaron la semana de referencia, pero tenían un trabajo; y iii) Trabajadores familiares sin remuneración que trabajaron en la semana de referencia por lo menos 1 hora (GEIH, DANE).

<sup>181</sup> La productividad total de los factores (A) se calcula por medio de la función Cobb-Douglas como la relación entre el PIB real (Y) y los factores de producción de capital (K) y trabajo (L) -residuo de Solow-:

$$A_t = \frac{Y_t}{K_t^\alpha L_t^{1-\alpha}}$$

El equipo técnico del Ministerio de Hacienda y Crédito Público estima que la participación del capital en la función de producción es 0,4, y de 0,6 en el trabajo entre 2014 y 2020.

<sup>182</sup> Por ejemplo, la imposibilidad de identificar cambios permanentes en las relaciones económicas entre variables ante choques estructurales, o la sensibilidad de las estimaciones ante cambios en las ventanas de tiempo analizadas, entre otras.

creciente, con tasas de crecimiento promedio de 4,0%. Consistente con lo anterior, la productividad de los factores habría moderado significativamente su crecimiento hasta niveles cercanos al 0,5%.

**En suma, la historia de crecimiento tendencial sugiere que en las últimas cuatro décadas los tres factores han jugado un rol preponderante, aunque en periodos distintos.** Hasta la crisis de finales del siglo pasado el dividendo demográfico fue el motor de este crecimiento. Luego, en el proceso de recuperación, la productividad total de los factores habría ganado relevancia y, durante la última década de la prepandemia, el crecimiento del capital físico se perfirió como el principal impulsor del ritmo de expansión del producto de mediano plazo.

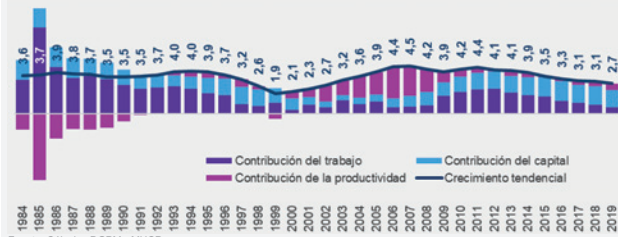
Tabla 4.1.1. Crecimiento de los factores de producción, %

	PIB tendencial	Crecimiento del trabajo	Crecimiento del capital	Crecimiento de la productividad
1984-1996	3,7	5,3	3,9	-1,0
1997-2000	2,5	0,8	2,9	0,3
2001-2008	3,6	1,8	2,3	2,0
2009-2019	3,7	2,5	4,0	0,5

Fuente: Cálculos DGPM - MHCP.

**La transición demográfica, las reformas estructurales económicas, y la construcción de un ambiente propicio para la inversión han sido factores importantes para explicar los cambios estructurales de la economía colombiana en las últimas décadas.** En primer lugar, se ha dado una transición demográfica importante, que llevó a un cambio en la contribución del trabajo al crecimiento tendencial. Entre 1984 y el 2000, el crecimiento promedio anual de la población en edad de trabajar fue 3,6%, mientras dicho crecimiento en el siglo XXI ha sido 1,8%, lo que, a su vez, se reflejó en la desaceleración del ritmo de creación de empleo entre estos periodos. En segunda instancia, las reformas adoptadas en la década de los 90 para fomentar la apertura comercial, así como los cambios institucionales implementados tras la crisis de final del siglo XX, como la inflación objetivo y las medidas macroprudenciales, generaron un ambiente propicio para el aumento de la productividad de las empresas. Ejemplo de esto es que el mayor grado de apertura comercial, junto con un entorno macroeconómico menos volátil, favorecieron una mayor intensidad de bienes de capital e insumos importados, lo que redujo costos y permitió una apropiación tecnológica más rápida por parte de las firmas en el país. Finalmente, en el siglo XXI, la reducción de los problemas de orden público asociado al conflicto interno en el país, junto a la mayor solidez institucional de la economía, ha generado un ambiente favorable para la inversión, que creció en promedio 5,7% entre 2001 y 2021 (frente al 0,5% entre 1984 y 2000), y llevó a que el capital se mantuviera como un factor clave en el crecimiento de largo plazo del país.

Gráfico 4.1.1. Crecimiento del PIB tendencial y contribución de los factores



Fuente: Cálculos DGPM - MHCP.

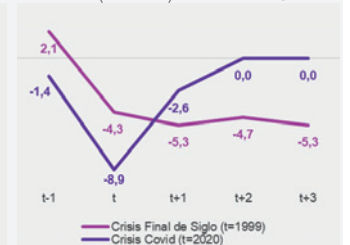
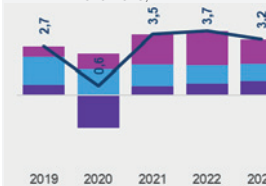
La crisis económica derivada de la pandemia resultó en una desaceleración del PIB tendencial, llevando su crecimiento a 0,6% en 2020 y a una brecha del producto de -8,9%, asociado, principalmente, a una fuerte contracción en la contribución del empleo, parcialmente mitigado por una desaceleración menos significativa del capital y un mayor crecimiento de la productividad (Gráfico 4.1.1). El choque de la pandemia afectó significativamente el mercado laboral, resultando en una contracción de 10,1% de los ocupados entre 2019 y 2020, en línea con una destrucción de 2,2 millones de empleos. Sin embargo, si bien el crecimiento del capital también mostró una desaceleración desde 3,7% a 3,3% entre 2019 y 2020, esta fue inferior a la observada en el empleo, lo que explica la importancia en la participación de este factor en el crecimiento del PIB tendencial de 2020. Asimismo, la productividad mostró una contribución positiva asociada a un crecimiento de 0,9% en este mismo año, posiblemente explicada por una mayor productividad laboral. En línea con el comportamiento del PIB tendencial y la contracción del PIB real de 7%, la brecha del producto en 2020 se ubicó en -8,9%, lo que corresponde al menor registro desde al menos 1984.

Entre 2021 y 2023, se espera una recuperación del crecimiento del PIB tendencial hasta un promedio de 3,5%, con lo que la brecha del producto estaría cerca de cerrarse en el 2022, en línea con una recuperación significativa del empleo, una contribución estable del factor de capital, y un aumento en la productividad. Tras los impactos del choque del Covid-19 en el mercado laboral, se observó una recuperación de 2% en los ocupados entre 2020 y 2021, aumentando la contribución del trabajo al crecimiento tendencial. Esta se mantendría en 2022, consistente con un crecimiento dinámico de los ocupados, asociado al proceso de reactivación económica y a los programas de empleo implementados por el Gobierno nacional. La contribución del capital se mantendría estable en 2022 y 2023 con crecimientos dinámicos de todos los componentes de la inversión, que se verían contrarrestados parcialmente con la ligera desaceleración frente a años anteriores prevista para el crecimiento de la Utilización de Capacidad Instalada (UCI). Asimismo, la contribución de la productividad puede estar asociada a

una mayor productividad laboral por la posibilidad de alcanzar una producción que crece a un mayor ritmo que el personal y el capital empleado, posiblemente, la supervivencia de firmas más productivas luego del choque. Por último, se destaca que la rápida reactivación económica ha generado, de acuerdo con las estimaciones, una mayor recuperación del crecimiento del PIB tendencial y un cierre más rápido de la brecha del producto. En efecto, tras la crisis del Covid-19 la brecha del producto superó su nivel prepandemia dos años luego del choque, lo que no se observó en la crisis de 1999.

Gráfico 4.1.2. Contribución de los factores al crecimiento tendencial y brecha del producto 2019 - 2023, %

A. Contribución de los factores al crecimiento tendencial 2019-2023, % B. Brecha del producto durante las crisis económicas (% del PIB) -estimación MHCP.<sup>183</sup>



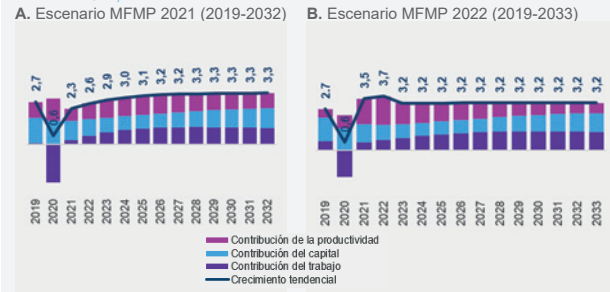
Fuente: Cálculos DGPM - MHCP.

Una reactivación económica más dinámica que la anticipada en 2021 y 2022, junto al impulso de los programas de empleo sobre la senda de ocupados, generó una mejora sustancial en la estructura económica de mediano plazo, al compararse con la estimación que usa como insumo los supuestos del MFMP 2021 (Gráfico 4.1.2). El crecimiento observado de 10,7% en 2021 y estimado de 6,5% en 2022, por encima del 6% y 4,3% esperados en el MFMP 2021, se asocia a un aumento importante en la estimación de la productividad total de factores, que habría sido mayor al anticipado un año atrás. En efecto, tras la pandemia, se observaron niveles de valor agregado que crecieron más rápido que los factores de producción. En adición, las presiones creadas por la pandemia posiblemente afectaron con mayor fuerza a las empresas con baja productividad, lo que pudo haber elevado la productividad promedio de las firmas que permanecieron en el mercado. Como resultado, la contribución promedio de la productividad total de los factores al crecimiento tendencial entre 2023 y 2027 pasó de 1,2pp estimada en el MFMP 2021 a 1,3pp en el escenario actual. En segunda instancia, los programas de empleo implementados por el Gobierno nacional, junto al impulso generado por el crecimiento económico, llevarían a una mayor contribución del trabajo en el mediano plazo, que pasaría de

<sup>183</sup> Esta brecha del producto es estimada por el equipo técnico del MHCP con fines exclusivamente analíticos. La brecha del producto que aplica a la regla fiscal es diferente, y es calculada a partir del nivel del PIB tendencial estimado por el CARF, acorde con lo establecido en el Decreto 1737 de 2021.

un promedio de 1pp entre 2023 y 2032 en el MFMP 2021 a 1,2pp en el MFMP 2022. Finalmente, por cuenta de un ajuste a la baja en los datos observados de la inversión en 2020, la contribución promedio del capital es ligeramente inferior (0,1pp) frente a la estimada un año atrás, a partir de 2023. Sin embargo, la implementación de los programas de “Nuevo Compromiso por el Futuro de Colombia” y las obras 5G favorecería la acumulación en el stock de capital, lo que aumentaría su contribución en el mediano plazo.

**Gráfico 4.1.3. Contribución de los factores al crecimiento tendencial: Escenario 2021 y escenario 2022, %**



Fuente: Cálculos DGPM - MHCP.

En conclusión, la evidencia provista sugiere que la historia de crecimiento tendencial a corto plazo estará explicada en mayor medida por la dinámica de la productividad de los factores de producción, lo cual debería redundar en una mejor remuneración de estos. Lo anterior debería verse reflejado en un incremento en los salarios, que mejoraría el bienestar de la población a mediano y largo plazo. En esa medida, implementar acciones de política que fortalezcan el mercado laboral resultarían en un mayor nivel de empleo, en el contexto de mejoras en la calidad del trabajo atribuidas al aumento de los salarios que generaría la mayor productividad laboral. Asimismo, los retornos del capital deberían incrementarse, haciendo más atractiva la inversión, en línea con lo presentado en el Gráfico 4.1.3.B, y potenciando aún más el rol de la inversión como motor de crecimiento de mediano plazo. Esto último permitiría alcanzar tasas de inversión más elevadas que contribuirían al crecimiento sostenido, junto con un mercado laboral más fortalecido y de mejor calidad.

--- Fin del recuadro ---

Las perspectivas económicas de mediano plazo del país, favorecidas por la exitosa reactivación económica en 2021 y su proyectada consolidación en 2022 y 2023, señalan que fue posible mitigar buena parte de los efectos persistentes de la pandemia (Gráfico 4.3.A). Se estima que el impacto de la pandemia sobre el producto estimado a 2033 es cercano

a 2%, lo que resulta de la variación porcentual entre la senda de PIB real consistente con el escenario del MFMP 2022 y un escenario contrafactual, que captura la senda de PIB real que se hubiera observado en ausencia del choque (Gráfico 4.3.A). Este efecto es 3,3 veces menor que el que se estimaba un año atrás, con la información disponible al momento de elaboración del MFMP 2021 con la misma metodología (7,4%). El ajuste principal en este resultado del impacto de la pandemia en el nivel del PIB frente a lo que se esperaba un año atrás, se basa en la diferencia en los supuestos de crecimiento de 2021 y 2022 incluidos en el MFMP 2021 (6% y 4,3%, respectivamente), que fueron inferiores al crecimiento de 10,7% y 6,5% observado y estimado para 2021 y 2022, respectivamente, en el MFMP 2022. Lo anterior ilustra la importancia que tuvieron las medidas de política fiscal y monetaria, así como la resiliencia del sistema financiero producto de una regulación y vigilancia cautelosa, en el proceso de reactivación económica sostenida.

Se estima que el impacto de la pandemia sobre la evolución de la actividad económica entre 2022 y 2033 es de 23,2% del PIB real de 2019 (Gráfico 4.3.A). Este impacto es entendido como la diferencia entre la senda de PIB real en el periodo 2022-2033 del escenario actual (MFMP 2022) y la estimada en un escenario contrafactual en ausencia del choque que implicó el COVID-19<sup>184</sup>.

Un análisis que descompone el impacto futuro de la pandemia, entre efecto pendiente y efecto nivel, refleja la importancia que tuvo la política contracíclica en los frentes fiscal y monetario, entre otros factores, en la mitigación de sus efectos persistentes. El efecto pendiente resulta de descontar del impacto total el efecto que tuvo la pandemia en el nivel de 2020-2021<sup>185</sup> (Gráfico 4.3.B). Dicho ejercicio muestra que el nivel de PIB real bajo el escenario actual se ubicaría por encima del escenario contrafactual en todo el horizonte, lo que sugiere que el efecto pendiente contribuyó positivamente a mitigar el impacto de la pandemia. En efecto, la diferencia entre los escenarios actual y contrafactual es positiva y, en valor presente, representa 32,2% del PIB de 2019. Este resultado responde, fundamentalmente, al alto crecimiento esperado en 2022 (6,5%), que supera el 3,4% que se estima para este mismo año en el escenario sin pandemia. Así, se evidencia cómo la respuesta contracíclica por parte del Gobierno nacional, junto con la política monetaria expansiva y posibles ganancias en productividad en el corto plazo (Recuadro 4.1), explica buena parte del empujamiento en la senda de PIB en 2022 e incide significativamente en dicha conclusión. Visto de otra manera, en ausencia del esfuerzo del Gobierno nacional y del banco central por estabilizar el producto, el impacto persistente de la pandemia habría sido sustancialmente mayor, toda vez que el efecto nivel, entendido como el impacto de haber suspendido la actividad económica durante la pandemia es, aproximadamente, 55,4%<sup>186</sup> del PIB de 2019.

<sup>184</sup> En detalle, este valor se obtiene de las diferencias, año a año, de los niveles de PIB entre el escenario contrafactual y el escenario de MFMP 2022, traido a valor presente con una tasa de interés de 3% real.  
<sup>185</sup> Para estimar el impacto pendiente asociado de la pandemia sobre el PIB real en el mediano plazo, se fijan los valores base en 2021 en el mismo nivel en el escenario de MFMP 2022 y el contrafactual (es decir, el escenario sin pandemia), eliminando el impacto del COVID-19 sobre el nivel. A partir de ahí, se toman las diferencias entre la senda del escenario contrafactual frente al actual, y se traen a valor presente a 2019.  
<sup>186</sup> El efecto nivel se deriva de la diferencia entre el impacto futuro total de la pandemia y el efecto pendiente descrito en el párrafo.

**Gráfico 4.3. Efecto de la pandemia sobre el PIB real**



Fuente: DANE. Cálculos DGPM - MHCP. \*Cifras proyectadas.

No obstante, las estimaciones indican que, de cara al futuro, ni las posibles ganancias en productividad ni las políticas contracíclicas en los frentes monetario y fiscal habrían logrado compensar completamente el efecto pendiente de la pandemia en el mediano plazo (Gráfico 4.3.C). De hecho, al eliminar el efecto favorable del crecimiento real esperado de 6,5% en 2022<sup>187</sup>, la senda de PIB real actual se ubicaría ligeramente por debajo de la contrafactual, y la diferencia sería equivalente a 2,7% del PIB real de 2019 entre 2022 y 2033. Esto se puede entender como el impacto de la pandemia en la capacidad de crecimiento en la próxima década, y puede estar asociado, como lo señala la literatura, a pérdidas de capital humano atribuido a los efectos adversos que sufrió el sistema educativo<sup>188</sup>, a pérdidas de productividad por interrupción

<sup>187</sup> Para ello se fijan los valores base en 2022 en el mismo nivel en ambos escenarios, eliminando el impacto de la reactivación en 2022.  
<sup>188</sup> Este impacto sería mayor en los países de América Latina toda vez que, según el reporte de la CEPAL (2020) “La educación en tiempos de la pandemia del Covid-19”, existía un rezago en la inversión de herramientas tecnológicas para la educación, lo que llevó a un aumento en la brecha educativa frente a los países desarrollados.

de innovación de firmas, restricciones al comercio internacional o las cicatrices que la pandemia pudo haber dejado sobre el mercado laboral<sup>189</sup>.

En suma, la política del Gobierno ha sido determinante en mitigar los efectos persistentes de la pandemia, pero borrar completamente su huella requeriría implementar medidas adicionales de política. Un mayor crecimiento de la economía colombiana en el mediano plazo es posible en la medida en que se continúen profundizando las iniciativas promovidas por el Gobierno nacional. Ejemplo de ello son las misiones de empleo e internacionalización que lideró esta administración. En estas, se diagnosticaron varios retos y se plantearon recomendaciones orientadas a fortalecer el mercado laboral, y a generar una mayor inclusión del país en las cadenas globales de valor, con ganancias en productividad y competitividad. El desarrollo de una agenda que implemente estas recomendaciones en materia de formalidad, productividad y competitividad, más allá de lo proyectado en este escenario central, llevarían a un mayor crecimiento real para el país en el mediano plazo y, por consiguiente, aumentos en el bienestar de la población. En este sentido, en los Recuadro 4.2 y Recuadro 4.3, en la sección 4.5<sup>190</sup>, se presentan escenarios alternativos que incorporan la aplicación de las principales recomendaciones de las Misiones de Empleo y de Internacionalización, detallando la metodología de cálculo, los supuestos utilizados, los impactos sobre el escenario macroeconómico y las consecuencias sobre el escenario fiscal.

**Recuadro 4.2. Escenario alternativo con medidas de política para mejorar el desempeño del mercado laboral<sup>191</sup>**

**Introducción**

El Gobierno nacional, ante el deterioro del mercado laboral como resultado de la pandemia, respondió de forma oportuna y contundente con medidas para proteger y promover la recuperación del mercado laboral, así como con el desarrollo de una Misión de Empleo. En 2020, el mercado laboral se vio significativamente afectado por la suspensión de la actividad productiva en el marco de la pandemia, con un aumento de la tasa de desempleo desde 10,4% en 2019 hasta 15,7% en 2020, y una destrucción de 2,2 millones de empleos en este mismo periodo. Sin embargo, como resultado de la reactivación económica y la respuesta por parte del Gobierno nacional para proteger y promover la recuperación del mercado laboral, la tasa de desempleo se corrigió hasta 13,8% en 2021<sup>192</sup>. Pese a lo anterior, aún persisten retos en materia de empleo, por lo que el Gobierno nacional, comprometido con hacer frente a esta problemática, desarrolló una Misión de Empleo, la cual sugirió una serie de recomendaciones que recogen estrategias e instrumentos de política para mejorar el desempeño del mercado laboral. Sin embargo, con base en la incertidumbre en torno a la evolución de la pandemia, se hizo inminente ajustar significativamente la agenda de política del Gobierno nacional, lo que generó la necesidad de posponer algunas de estas recomendaciones, así como las de otras misiones.

<sup>189</sup> Esto basado en los estudios de Bodnár, Le Roux, Lopez-García y Szórfi (2020), “The impact of COVID-19 on potential output in the euro area”, Fernald & Li (2021) “The Impact of COVID on Potential Output”, Fuchs-Schündeln, Krueger, Ludwig, & Popova (2020) “The Long-Term Distributional and Welfare Effects of Covid-19 School Closures”, y Fernald, Li, & Ochse (2021), “Future Output Loss from COVID-Induced School Closures”.  
<sup>190</sup> Implicaciones fiscales de escenarios macroeconómicos alternativos de medidas de política.  
<sup>191</sup> Se asume que las medidas presentadas en este recuadro no generan efectos en el crecimiento del PIB tendencial de mediano plazo.  
<sup>192</sup> Los datos corresponden a la serie de datos GEIH 2018 expandida con el Censo de 2018.



En este recuadro se analizan los posibles efectos sobre el mercado laboral y el crecimiento económico de implementar algunas de las recomendaciones propuestas por la Misión de Empleo. Es importante aclarar que el propósito de este recuadro no es estimar los efectos de estas medidas, sino, con base en algunos supuestos, tener una noción de sus potenciales efectos cuantitativos sobre las variables del mercado laboral y el PIB. En particular, el enfoque estará en las medidas que buscan: i) incentivar la creación de empleo formal, para promover una mayor formalización empresarial y laboral; ii) incrementar la participación laboral femenina, que se vio particularmente afectada por la pandemia; y iii) promover la generación de empleo juvenil, que históricamente ha mostrado niveles de desempleo superiores al promedio nacional, lo cual fue exacerbado por la pandemia. Se asume que estas medidas entrarían en vigor en 2023, y que sus resultados se empezarán a evidenciar a partir de 2024 (Gráfico 4.2.1). Lo anterior, partiendo de un escenario base (Central del MFMP) consistente con el presentado en el cuerpo del Capítulo 4. En este, la tasa de desempleo en 2033 alcanza 8,6%, en función de los programas de empleo del Gobierno nacional vigentes actualmente y el pronóstico central de crecimiento económico entre 2024-2033 se ubica en 3,2%.

**Medida 1: Creación de empleo formal**

La implementación de medidas que promuevan una mayor formalización empresarial y laboral podrían resultar en una tasa de desempleo 0,3pp menor en promedio, entre 2024 y 2033. Estas medidas podrían incluir incentivos para la formalización empresarial y la generación de nuevos empleos formales, a través, por ejemplo, de la reducción de costos de creación de empresas o del incremento en los beneficios de contratar personal formal para las firmas. Partiendo de los hallazgos de Morales y Medina (2016)<sup>193</sup>, se asume que incrementar cada año los beneficios de contratación formal en 1pp se traduciría en un incremento de 16.000 ocupados adicionales anualmente, a lo largo de 10 años. Con base en este supuesto, hacia el mediano plazo se observaría una disminución de la tasa de desempleo más pronunciada que la planteada en el escenario base, alcanzando 8,0% en 2033 (0,6pp menor al escenario base en este mismo año).

**Medida 2: Participación laboral femenina**

La implementación de las recomendaciones de la Misión de Empleo para mejorar las condiciones de las mujeres en el mercado laboral, promoviendo políticas que incentiven su participación, se traduciría en una tasa de desempleo 0,5pp menor, en promedio, entre 2024 y 2033. Estas recomendaciones incluyen, por ejemplo, políticas de articulación familiar-trabajo que permitan equilibrar las cargas en el hogar, para promover el traslado de mujeres de la inactividad laboral a la ocupación. La nueva Gran Encuesta Integrada de Hogares (GEIH) reporta la denominada fuerza de trabajo potencial, correspondiente a las personas que están en la inactividad pero que son susceptibles de ingresar a la población económicamente activa. Se asume que el 10% de las mujeres de ese grupo que se reportan como "disponibles"<sup>194</sup> y que cuentan con educación media o más se ocuparían anualmente, reflejado en un aumento de 23.000 mujeres adicionales ocupadas cada año. Lo anterior resultaría en una tasa de desempleo

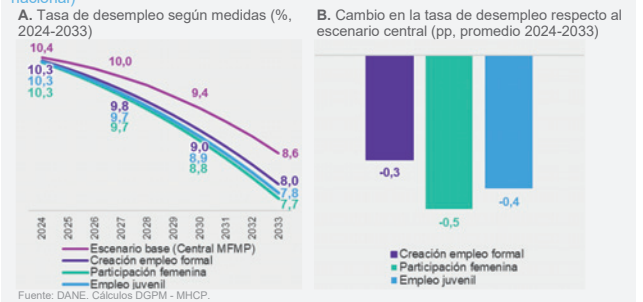
<sup>193</sup> Morales y Medina (2016). Assessing the Effect of Payroll Taxes on Formal Employment: The Case of the 2012 Tax Reform in Colombia. Borradores de Economía No. 971 de 2016, Banco de la República. Según los cálculos de los autores, la reducción de 13,5pp en los impuestos a la nómina después de la reforma tributaria de 2012 generó 213 mil empleos formales en el corto plazo.  
<sup>194</sup> Según la nueva metodología del DANE, las personas fuera de la fuerza laboral se consideran fuerza de trabajo potencial disponible si no buscaron trabajo en el período de referencia, pero dijeron estar disponibles para trabajar.

0,5pp inferior, en promedio, entre 2024 y 2033, frente al escenario base, alcanzando un valor de 7,7% en 2033.

**Medida 3: Generación de empleo juvenil**

La reducción del desajuste entre la oferta y la demanda laboral de los jóvenes, en línea con las recomendaciones de la Misión de Empleo, podría verse reflejado en una tasa de desempleo 0,4pp inferior, en promedio, entre 2024 y 2033. En Colombia, la demanda de trabajadores con formación técnica y tecnológica suele ser menor a la oferta, que por lo demás está altamente concentrada en la población juvenil. Por lo tanto, la recomendación de la Misión de Empleo hace referencia a la ampliación de la cobertura y las mejoras en la efectividad del Servicio Público de Empleo que permitan reducir las asimetrías de información, especialmente para las personas jóvenes con formación técnica que se encuentran en la desocupación. Suponiendo que el 10% de los jóvenes desocupados que cuentan con educación técnica se ocuparían anualmente, los trabajadores aumentarían en cerca de 20.000 personas cada año. Como resultado, en 2033 se alcanzaría una tasa de desempleo de 7,8%, cerca de 0,7pp inferior al 8,6% pronosticado en el escenario base.

**Gráfico 4.2.1. Evolución de la tasa de desempleo según medida de política (Total nacional)**



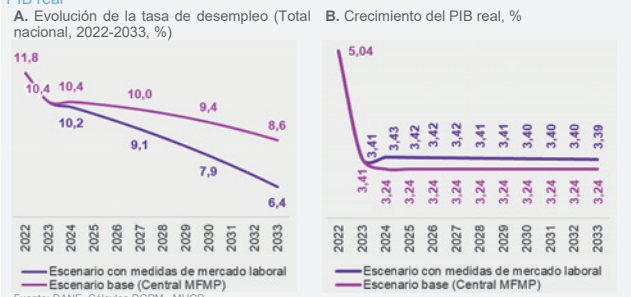
Fuente: DANE. Cálculos DGPM - MHCP.

**Efecto acumulado de las medidas sobre el mercado laboral**

El efecto acumulado de las medidas se traduciría en una tasa de desempleo 2,2pp menor en 2033 frente al escenario base, y en un mayor crecimiento económico promedio de 0,2pp en el mediano plazo. Estas medidas incluirían una mayor formalización empresarial y laboral, una mayor participación laboral de las mujeres con educación media o más, y un mayor nivel de empleo en la población joven con formación técnica. Asumiendo que las tres medidas en estos frentes se implementaran en 2023 y sus efectos se observarían a partir de 2024, se contabilizó el

efecto neto de las mismas en el mercado laboral<sup>195</sup>. Los resultados indican que se crearían cerca de 60 mil empleos adicionales cada año entre 2024 y 2033, lo que se vería reflejado en más de 600 mil ocupados adicionales y una tasa de desempleo de 6,4% en 2033, 2,2pp inferior al 8,6% pronosticado en el escenario base. Asimismo, estos resultados se verían reflejados en un mayor crecimiento del PIB de 0,2pp en el mediano plazo, principalmente por un aumento en la remuneración real de la economía consistente con un mayor número de empleados ocupados, que dinamizaría el comportamiento del sector comercial y del PIB total.

**Gráfico 4.2.2. Evolución de la tasa de desempleo del total nacional y crecimiento del PIB real**



Fuente: DANE. Cálculos DGPM - MHCP.

**4.1.2. Sector externo**

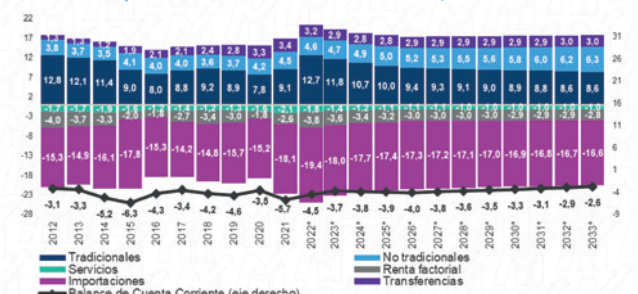
El escenario de balanza de pagos está alineado con el proceso de transformación productiva, reflejado en una diversificación tanto de la canasta exportadora como de los sectores en los que se concentraría el financiamiento externo del país hacia el mediano plazo. La disipación del auge de los precios de los commodities vendría de la mano del sólido crecimiento de las exportaciones no tradicionales y de servicios, lo que resultaría en una mayor diversificación de la canasta exportadora, a favor de una mayor participación de estas exportaciones y una menor concentración en las exportaciones mineras, en el marco de la transición energética. Este comportamiento también se observaría en los flujos de inversión hacia el país, en donde los sectores no extractivos aumentarían su participación dentro de la Inversión Extranjera Directa (IED), que sería la fuente principal de financiamiento del desbalance externo

<sup>195</sup> Para esta estimación, se controla por las dobles contabilizaciones de personas que podrían beneficiarse de más de una medida. Por ejemplo, se excluye a los jóvenes con formación técnica que podrían beneficiarse de la medida de mayores incentivos a la formalización empresarial y laboral, que ya estarían incluidos en la medida de generación de empleo para la población joven.

hacia el mediano plazo, y a su vez, apalancaría el fortalecimiento de estos sectores como motores de crecimiento económico.

En el mediano plazo, el déficit de cuenta corriente mantendría una senda decreciente por cuenta de un menor déficit comercial de bienes y servicios. En 2024, el déficit se ubicaría en 3,8% del PIB y convergería a 2,6% en 2033 (Gráfico 4.4). La anterior senda sería consistente con la estabilización del pasivo externo neto, ya que el déficit de cuenta corriente sin ingreso factorial (excluyendo el componente de renta factorial) convergería al nivel que estabiliza los pasivos en el mediano plazo (Gráfico 4.5)<sup>196</sup>. Esta disminución obedecería a un déficit comercial de bienes que se corregiría desde 4,5% del PIB en 2021 a 1,7% del PIB en 2033, en línea con un crecimiento sostenido de las exportaciones no tradicionales, la disipación parcial de los choques alistas en precios que han elevado las importaciones como porcentaje del PIB, y una depreciación nominal anual de 2,1%. Adicionalmente, el déficit comercial de servicios convergería a 1,0% del PIB en el mediano plazo, luego de alcanzar un nivel de 2,1% en 2021, por el buen dinamismo que exhibirían las exportaciones de servicios de turismo.

**Gráfico 4.4. Proyecciones de cuenta corriente en el mediano plazo, % PIB**



Fuente: Banco de la República. Cálculos DGPM - MHCP.  
 \*Cifras proyectadas.

Las exportaciones de bienes y servicios crecerían 3,1% y 8,0% en promedio, respectivamente, para el periodo 2024-2033, jalonadas por las exportaciones no tradicionales de bienes y los servicios de turismo. El crecimiento de las exportaciones de

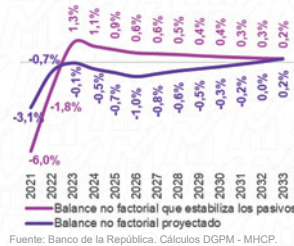
<sup>196</sup> Basado en Castillo (2016), el déficit de cuenta corriente sin ingreso factorial que estabiliza los pasivos externos puede ser definido como:  $dC_{CC} = \frac{dC_{CC}}{C_{CC}} = \frac{dC_{CC}}{C_{CC}} - \frac{dC_{CC}}{C_{CC}}$ , donde  $g_C$  es el crecimiento del PIB en dólares,  $u_C$  es la valorización de los pasivos netos,  $r_C$  es la tasa de interés implícita de los pasivos netos y  $\bar{z}$  es el nivel de pasivos externos a PIB. Se destaca que el déficit de cuenta corriente sin ingreso factorial que estabiliza los pasivos muestra una tendencia decreciente en el marco de la transformación productiva, en la medida en que la menor participación de la IED hacia sectores minero-energéticos se vería reflejada en una menor presión de renta factorial, considerando que el rendimiento de las inversiones a estos sectores es superior, en promedio, a la de sectores no tradicionales.

bienes estaría explicado por el buen dinamismo de las exportaciones no tradicionales, las cuales presentarían un crecimiento promedio de 7.2% para este periodo, en un contexto de sólido crecimiento de los socios comerciales del país (2,6% en promedio para 2024-2033), y un sector industrial dinámico, cuya participación en el PIB se mantendría hacia el mediano plazo. Por otro lado, las exportaciones de servicios mantendrían un buen dinamismo en el mediano plazo, por cuenta, especialmente, de los servicios del sector turismo, en línea con la marcada tendencia al alza observada desde 2004, interrumpida temporalmente por las restricciones de aforo derivadas de la pandemia.

En los años recientes, la política de comercio exterior del Gobierno ha arrojado importantes logros en materia de internacionalización y diversificación exportadora, lo que favorecería el dinamismo esperado para las exportaciones no tradicionales en el mediano plazo. Esta política, que busca impulsar el proceso de internacionalización de la economía colombiana con el propósito de que esto se traduzca en crecimiento y desarrollo económico para el país, está fundamentada en tres ejes principales, dentro de los que se destacan el aprovechamiento de acuerdos comerciales y mercados estratégicos, y la facilitación del comercio como factor de competitividad. Respecto a acuerdos comerciales y mercados estratégicos, se han adelantado diferentes iniciativas que buscan ampliar el acceso de los productos colombianos a más países a través de la negociación de nuevos acuerdos comerciales, en donde resaltan las negociaciones con Emiratos Árabes Unidos, Reino Unido y Japón, y la implementación y profundización de los acuerdos vigentes, como Israel, Guatemala y El Salvador. Adicionalmente, se ha adelantado un trabajo de diplomacia sanitaria que ha permitido que, en el transcurso de este Gobierno, se haya obtenido acceso a 23 países para 58 productos agrícolas colombianos. Frente a la facilitación del comercio, desde 2018 se han implementado algunas medidas que tienen como objetivo optimizar los tiempos y costos de las operaciones de comercio exterior, y que han logrado disminuir en 5,4% y 4,0% los tiempos de despacho de exportaciones por vía aérea y marítima, respectivamente.

Este comportamiento contrastaría con lo esperado para las exportaciones tradicionales, las cuales crecerían 0,9% (promedio para 2024-2033), dada la reducción esperada de la producción de petróleo en el mediano plazo, en línea con el proceso de transición energética que atravesará la economía. La producción de petróleo pasaría de 855 KBPD en

Gráfico 4.5. Balance de cuenta corriente sin ingreso factorial, % PIB



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

2024 a 710 KBPD en 2033<sup>197</sup>. Lo anterior interactuaría con un precio del petróleo que, tras mostrar una corrección entre 2023 y 2025, asociada a un incremento en la oferta mundial y una gradual implementación de la transición energética en economías avanzadas, se mantendría estable en términos reales en niveles cercanos a 73,6 dólares por barril (a precios de hoy) de 2026 en adelante. Este comportamiento se daría como resultado de la tendencia disímil en la implementación de la política de transición energética por parte de los países de ingreso medio-bajo, en comparación con las economías avanzadas, así como la incidencia de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP+) en la oferta de crudo. El menor dinamismo de las exportaciones tradicionales, aunado al buen ritmo de crecimiento que exhibirían las no tradicionales, reflejaría una canasta exportadora más diversificada, en línea con los esfuerzos de internacionalización y diversificación de las exportaciones de bienes y el proceso de transición energética. De esta manera, las exportaciones no tradicionales pasarían de representar el 28,0% del total en 2024 a 38,2% en 2033.

Las importaciones de bienes y el déficit de renta factorial, como porcentaje del PIB, mostrarían una disminución en el mediano plazo, lo que contribuiría al menor desbalance externo. Por un lado, el crecimiento promedio anual de las importaciones de bienes en el mediano plazo (2024-2033) sería 3,3%, inferior al crecimiento promedio esperado para el PIB en dólares (4,2%), lo cual explica la disminución de las importaciones como porcentaje del PIB. Lo anterior sería consistente con la disipación de los choques alcistas en sus precios, y una tasa de depreciación anual de 2,1%, estimada a partir del promedio histórico de la depreciación real (1,1%) y consistente con un diferencial de inflación que tiene implícito una senda de inflación tanto de EE. UU. como de Colombia convergiendo a sus metas a partir de 2024 (2% y 3%, respectivamente). Respecto al déficit de renta factorial como porcentaje del PIB, este mostraría una ligera corrección en el mediano plazo por cuenta de las menores utilidades remitidas al exterior del sector minero y petrolero, en línea con la desaceleración en las exportaciones tradicionales.

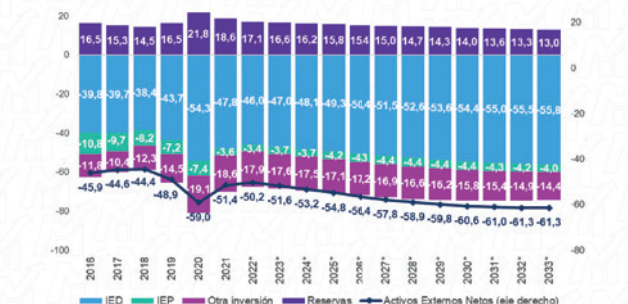
En el mediano plazo, la principal fuente de financiamiento externo sería la IED neta, y en menor medida, los flujos de IEP y otra inversión al sector privado. Para el periodo 2024-2033, la IED neta como porcentaje del PIB se ubicaría, en promedio, en 3,0% (vs 2,8% promedio en la última década). Esto implicaría que estos flujos de IED, los cuales son menos volátiles que otro tipo de inversión, serían la principal fuente de financiamiento del déficit de cuenta corriente, representando, en promedio, el 86,5% del desbalance externo durante estos años, en contraste con el 69,6% del déficit de cuenta corriente financiado por estos flujos entre 2012 y 2022. Adicionalmente, la IED bruta mostraría una importante recomposición, disminuyendo la participación de la IED del sector petrolero desde un promedio de 28,1% en el periodo 2010-2019, a 7,6% en promedio para los años 2024-2033, reflejando el proceso de diversificación productiva. Esta recomposición soporta la disminución en el déficit de la renta factorial, toda vez que la tasa de rentabilidad implícita de la IED del sector petrolero es en promedio 1,7pp superior a la del resto de sectores. Por otro lado, derivado del proceso de consolidación de las finanzas

<sup>197</sup> La actualización del nivel de producción de petróleo presentada en este MFMP incluye el efecto del mayor precio de petróleo observado recientemente, y cambios metodológicos sobre el nivel de riesgo en el que se basan las estimaciones macroeconómicas y fiscales de este documento. En particular, se toma principalmente un nivel de certeza del 50% (2P, que incluye las reservas probadas y probables) de la senda de producción en el corto y mediano plazo, y a partir de 2026 se asume un nivel constante de producción, con el propósito de reflejar las potenciales inversiones que se realicen en los próximos años en el sector. Estas cifras se derivan de conversaciones con la ANH y el Ministerio de Minas y Energía.

públicas proyectado en el corto y mediano plazo, los flujos de IEP y otra inversión al sector público disminuirían y se ubicarían, en promedio para el periodo 2024-2033, en 0,4% del PIB. Por su parte, las entradas netas promedio de IEP y otra inversión al sector privado, para el mismo periodo, se ubicarían en 0,3% del PIB, mostrando una recuperación frente a lo observado en 2020-2022 (promedio de salidas netas anuales de 2,5% del PIB).

La reducción del déficit de la cuenta corriente en el mediano plazo permitiría la estabilización de los pasivos externos como porcentaje del PIB (Gráfico 4.5 y Gráfico 4.6). Las menores necesidades de financiamiento externo de la economía proyectadas para el mediano plazo permitirían que los pasivos externos netos se establecieran en alrededor de 61% del PIB, superiores a lo observado en el periodo prepandemia (48,9% del PIB en 2019). Sobre este punto, vale la pena resaltar que el principal factor que explica el mayor pasivo externo neto entre 2019 y 2033 es el incremento en la IED, lo cual es favorable si se tiene en cuenta que este es un rubro que genera crecimiento y empleo en el mediano plazo, y constituye una fuente de financiamiento relativamente más estable que otras inversiones. En efecto, los pasivos netos de IED alcanzarían un nivel de 55,8% del PIB, representando el 91,0% del total de pasivos hacia 2033.

Gráfico 4.6. Proyecciones de activos externos netos en el mediano plazo, % PIB<sup>198</sup>



Fuente: Banco de la República. Cálculos DGPM - MHCP.  
\*Cifras proyectadas.

<sup>198</sup> No se asume una política activa de acumulación de reservas por parte del Banco de la República.

Recuadro 4.3. Escenario alternativo con medidas de política para aumentar la competitividad externa<sup>199</sup>

Introducción

Durante los últimos años Colombia ha mostrado importantes avances en el impulso de sus exportaciones no tradicionales. Aun así, existe un amplio espacio para fortalecer la competitividad externa y la inserción en las cadenas de valor, cuyo aprovechamiento traería réditos sin precedentes para el país. Particularmente, el grado de apertura económica del país<sup>200</sup> se ubicó en 33,7% del PIB en 2020, significativamente inferior al promedio de la OCDE y de los pares regionales<sup>201</sup>, donde dicho índice se ubica cerca de 50%. Adicionalmente, en 2021 casi la mitad de las exportaciones del país correspondieron a combustibles y productos de industrias extractivas. Por otro lado, pese a que en los años recientes se ha observado una menor concentración de la IED en los sectores de minería y petróleo, en la última década cerca de una tercera parte de estos flujos de inversión han tenido como destino esos sectores.

El Gobierno nacional, con el propósito de impulsar la competitividad de la economía colombiana, lograr una integración más efectiva con el resto del mundo y reducir esta brecha tecnológica, desarrolló la Misión de Internacionalización<sup>202</sup> en 2020. El propósito de esta misión fue entregar recomendaciones de política con el objetivo de alcanzar un mayor grado de inserción de la economía colombiana en las cadenas globales de valor, para que sea un medio a través del cual se cierre la brecha tecnológica del país con el mundo y contribuya al crecimiento económico en el largo plazo<sup>203</sup>. Esta misión identificó canales a través de los cuales se pueden alcanzar estos objetivos, dentro de los que se destacan el comercio de bienes y servicios con el resto del mundo, y un mayor flujo de conocimiento a través de la internacionalización de las firmas y la promoción de la IED. Sin embargo, la inesperada evolución que se generó con la pandemia hizo necesario modificar abruptamente la agenda de política del Gobierno nacional, razón por la cual fue necesario posponer la implementación de muchas de las recomendaciones de esta y otras misiones.

En este recuadro, se analizan los posibles efectos de la implementación de algunas de estas medidas en la competitividad del sector externo y el crecimiento económico del país, que se materializarían al profundizar la inserción de Colombia en las cadenas globales de valor (CGV) y promover los flujos de IED hacia sectores no tradicionales. Es importante aclarar que el propósito de este recuadro no es estimar los efectos de estas medidas, sino, con base en algunos supuestos, tener una noción de sus potenciales efectos cuantitativos sobre el PIB y las variables externas. Se asume que estas medidas entrarían en vigor en 2023, y que sus efectos se empezarían a observar a partir de 2024, a través de: i) medidas que promueven una mayor IED en el país, y ii) medidas que apuntan a una mayor inserción de la economía colombiana en las CGV a través del impulso y la profundización de los acuerdos comerciales con otros países, la reducción de las medidas no arancelarias (MNA), el fortalecimiento de la logística

<sup>199</sup> Se asume que las medidas presentadas en este recuadro no generan efectos en el crecimiento del PIB tendencial de mediano plazo.

<sup>200</sup> Corresponde a las exportaciones más las importaciones, como porcentaje del PIB.

<sup>201</sup> Argentina, Brasil, Chile, México y Perú.

<sup>202</sup> La internacionalización hace referencia a la inserción en las cadenas de valor a nivel mundial.

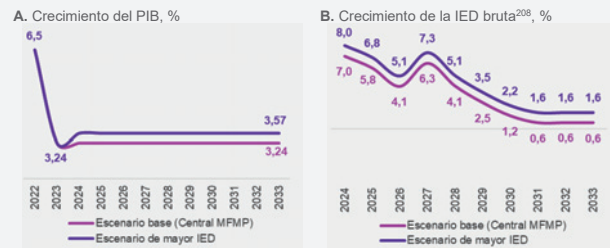
<sup>203</sup> Informe Final de la Misión de Internacionalización (2021).

y la mayor promoción de las exportaciones de servicios. Estos resultados parten de un escenario base (central del MFMP) presentado en el capítulo 3, en el que las exportaciones (en dólares FOB) y la IED crecerían, en promedio, 3,1% y 3,3%, respectivamente, entre 2024 y 2033.

**Medida 1: Mayores flujos de IED**

Las medidas orientadas a atraer mayores flujos de IED al país, que podrían resultar en un nivel de IED bruta mayor en 10% a 2033, generarían un efecto positivo de 33pb sobre el crecimiento económico en el mediano plazo. La Misión de Internacionalización plantea algunas medidas como diseñar regímenes de incentivos e instrumentos de atracción de IED que apunten a simplificar y fortalecer el marco regulatorio de estas inversiones, y así promover una mayor entrada de estos flujos hacia sectores distintos a los extractivos. De acuerdo con los resultados obtenidos por Reina (2016)<sup>204</sup>, el crecimiento de los flujos de IED en Colombia durante el periodo 2007-2014 (crecimiento anual promedio de 2,4%), aportó 78pb, en promedio, al crecimiento del PIB durante estos años<sup>205</sup>. Con base en los anteriores resultados, y asumiendo que las medidas contenidas en la Misión de Internacionalización aumentarían el crecimiento promedio de la IED en 1pp, pasando de 3,3% a 4,3%<sup>206</sup> entre 2024 y 2033, el crecimiento del producto sería mayor en 33pb, pasando de 3,24% a 3,57% en este mismo periodo (Gráfico 4.3.1). Bajo este escenario, el nivel de la IED bruta sería 10% mayor en el 2033<sup>207</sup>, frente al escenario base.

**Gráfico 4.3.1. Efectos de un escenario con mayor IED**



Fuente: DANE. Cálculos DGPM - MHCP.

<sup>204</sup> Reina, M. (2016). Impacto económico de la inversión extranjera directa en Colombia (Fadesarrollo).  
<sup>205</sup> El autor excluye de este análisis el crecimiento de la IED observado en el 2011 (128%), dado que esta alta variación podría sobreestimar los efectos sobre el crecimiento.  
<sup>206</sup> Este crecimiento de la IED bruta (4,3%), consistente con un escenario de implementación de estas medidas, sería incluso inferior al crecimiento promedio observado en el periodo 2010-2019 (11,3%), por lo que no implica un escenario alejado del comportamiento histórico de la IED.  
<sup>207</sup> Bajo este escenario, la IED bruta como porcentaje del PIB convergería a 4,0% en 2023. Esto está en línea con el promedio observado en el periodo 2010-2019 (4,0%).  
<sup>208</sup> La desaceleración en el crecimiento de la IED bruta es consistente con la reducción en el déficit de cuenta corriente en el mediano plazo, lo que implica menores necesidades de financiamiento externo.

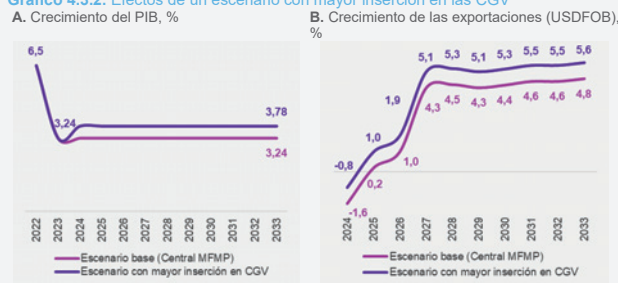
**Medida 2: Mayor inserción en las CGV**

La implementación de las medidas que buscan una mayor inserción de Colombia en las CGV podría tener un efecto positivo sobre el comercio internacional y el crecimiento de la actividad productiva. En particular, algunas de estas medidas buscan promover el comercio exterior a través de acuerdos comerciales con los demás países, lo que junto a políticas orientadas a reducir el rezago logístico impulsaría las exportaciones de bienes distintos a los de las industrias extractivas, y aumentaría las importaciones de insumos y bienes finales, impactando positivamente la competitividad de la economía. Adicionalmente, otras medidas<sup>209</sup> de la misión están orientadas a promover las exportaciones de servicios a través de la formación de capital humano.

Los efectos positivos de la implementación de estas medidas resultarían en un mayor crecimiento del PIB de 54pb, en promedio, entre 2024 y 2033 frente al escenario base, así como un mayor nivel de exportaciones a 2033 de 8,4% (Gráfico 4.3.2). Estos impactos se estimaron a través de la simulación de tres choques de distinta naturaleza haciendo uso de un modelo de equilibrio general. En primer lugar, con el propósito de determinar los efectos de los acuerdos comerciales, se simuló un choque positivo permanente sobre la demanda externa, de tal forma que el crecimiento de las exportaciones no petroleras aumente, en promedio para el periodo 2024-2033, 100pb adicionales a lo proyectado en el escenario base. Por otro lado, se simuló una reducción permanente en el precio de los insumos importados en línea con una reducción de las medidas no arancelarias, calibrada para obtener un crecimiento adicional de 100pb, en promedio para este periodo, en las importaciones totales. Por último, asumiendo que las medidas orientadas a reducir el rezago logístico (como fortalecer la implementación de la Política Nacional Logística<sup>210</sup>) y el impulso sobre las exportaciones de servicios (a través de la formación de capital humano) tienen efectos positivos sobre la productividad de los factores, para este mismo periodo se simuló un choque positivo de 10pb anuales sobre el crecimiento de la productividad total de los factores<sup>211</sup>. La combinación de estos tres choques generaría un aumento promedio de 84pb en el crecimiento de las exportaciones entre 2024 y 2033, pasando de 3,1% a 3,94% en este periodo, y alcanzando un nivel a 2033 superior en USD 6.805 millones (8,4%) al del escenario base, lo que representaría 1,3% del PIB proyectado para ese año. Asimismo, la implementación de estas medidas generaría un mayor crecimiento del PIB en 54pb entre 2023 y 2033, en promedio, pasando de 3,24% a 3,78%.

<sup>209</sup> Estas medidas incluyen promover el aprendizaje de herramientas de programación, desarrollo de software, marketing digital y bilingüismo, con el propósito de impulsar las exportaciones de estos tipos de servicios.  
<sup>210</sup> Esta tiene como objetivo promover la intermodalidad en el transporte y reducir costos y tiempos en los procesos de comercio exterior.  
<sup>211</sup> Este choque se calibró de una magnitud menor al de demanda externa y precios de las importaciones, dado el bajo crecimiento histórico de la productividad de los factores.

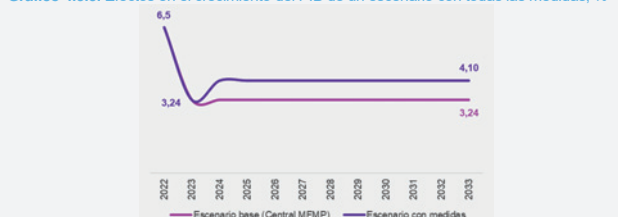
**Gráfico 4.3.2. Efectos de un escenario con mayor inserción en las CGV**



Fuente: DANE. Cálculos DGPM - MHCP.

La implementación de los dos grupos de medidas acá contempladas tiene el potencial de aumentar el crecimiento promedio del PIB en 86pb para el periodo 2024-2033 (Gráfico 4.3.3), y de reducir la vulnerabilidad externa del país. La implementación de estas medidas impulsaría el sector exportador colombiano y tendría efectos positivos sobre la competitividad y la productividad de los factores, lo que podría elevar el crecimiento promedio en el mediano plazo a 4,1%. Adicional a los efectos sobre el crecimiento, la implementación de estas medidas contribuiría a la diversificación y el desarrollo del sector exportador colombiano, así como a atraer flujos de IED que intensifiquen los impactos positivos en el PIB y contribuyan al financiamiento del déficit externo en el mediano plazo. Estos resultados resaltan la importancia de la implementación de estas recomendaciones, dado su efecto potencial sobre el desempeño macroeconómico del país en el mediano plazo.

**Gráfico 4.3.3. Efectos en el crecimiento del PIB de un escenario con todas las medidas, %**



Fuente: DANE. Cálculos DGPM - MHCP.

--- Fin del recuadro ---

**4.2. Proyecciones fiscales de mediano plazo**

El Gobierno nacional ha aprovechado las favorables condiciones macroeconómicas recientes para anticipar el ajuste del déficit fiscal y de la deuda pública, con lo cual la ruta hacia la estabilidad fiscal queda pavimentada. En efecto, los recursos fiscales adicionales que se han generado por cuenta del exitoso proceso de reactivación y de los elevados precios del petróleo se han utilizado, en buena medida, para acelerar el proceso de consolidación fiscal, lo que ha supuesto el sobrecumplimiento de las metas fiscales trazadas previamente. De acuerdo con el MFMP 2021, los déficits fiscales del GNC programados para 2021 y 2022 eran 8,6% y 7,0% del PIB, respectivamente. El dato observado de 2021 fue 7,1% y la última actualización del plan financiero de 2022 prevé un balance deficitario de 5,6%. De materializarse el plan de 2022, el balance acumulado de las dos vicencias se ubicaría 3,0pp por encima del plan fiscal trazado hace un año, lo que demuestra el claro compromiso de la actual administración con la sostenibilidad de las finanzas públicas. Lo anterior, máxime si se tiene en cuenta que para 2022 la Regla Fiscal permite un déficit máximo de 8,1% del PIB. Adicionalmente, el pico de ingresos petroleros se alcanzaría en 2023, año en el cual el déficit fiscal se reduciría a 3,6% del PIB y se alcanzaría un superávit primario de 0,1%. Entre 2024-2033 se prevén balances primarios positivos de, en promedio, 0,4% del PIB por año, garantizando la estabilidad de la deuda en la próxima década.

La estrategia fiscal del Gobierno nacional implica una convergencia de la deuda al ancla a partir de 2024, nivel que en el MFMP 2021 no lograba alcanzarse en la próxima década. De acuerdo con el plan fiscal de la versión previa del MFMP, en ausencia de medidas para incrementar las fuentes permanentes, la deuda neta del GNC en 2032 se habría ubicado en 61,1% del PIB, 6,1pp por encima del objetivo de mediano plazo definido por la Ley de Regla Fiscal (55%). En contraste, esta nueva versión del MFMP contempla que la deuda neta se ubique en 55% en 2024 y, luego, entre 2025 y 2033, esta variable sería 0,7pp inferior al ancla, en promedio.

La disminución anticipada de la deuda neta contribuye a generar mayor espacio fiscal de 2026 en adelante, en respuesta al funcionamiento de la Regla Fiscal. La versión fortalecida de la Regla Fiscal, la cual entró en vigencia en enero de 2022, contempla que las metas sobre el balance fiscal son menos exigentes cuando la deuda neta se ubica cerca o por debajo del ancla de mediano plazo. Lo anterior, en el entendido que el ancla es un nivel suficientemente prudente (y, por ende, alejado del límite -71% del PIB-) para que el Gobierno nacional tenga margen de maniobra en caso de que se materialicen eventos macroeconómicos adversos. Por ello, el hecho de que la deuda neta proyectada a 2026 en esta versión del MFMP sea 54,2% del PIB (vs 65,6% en MFMP 2021) explica por qué las metas fiscales de este nuevo escenario son menos estrictas, en comparación a las contenidas en la versión de hace un año. En efecto, se prevé que el balance fiscal total promedio entre 2026-2033 sea -3,0% del PIB, inferior al -2,7% del PIB previsto en MFMP 2021.

Si bien los ingresos petroleros juegan un rol importante en la acelerada convergencia de la deuda al ancla, la estabilidad de las finanzas públicas en el mediano plazo se explica por otros factores. De hecho, se espera que los ingresos petroleros pasen de 1,7% del PIB en 2022 a 2,6% y 2,3% del PIB en 2023 y 2024, respectivamente, pero que retornen a niveles cercanos a su promedio histórico en el mediano plazo (1,4% entre 2025-2033). En paralelo, las medidas

propuestas para evitar déficits persistentes en el FEPC, la corrección del elevado gasto actual en intereses, la política de austeridad del gasto en funcionamiento<sup>212</sup> correspondiente a la Ley de Inversión Social (Ley 2155 de 2021) y el repunte de la transferencia de utilidades del Banco de la República a la Nación, compensarían la pérdida de recursos transitorios, y acompañarían la tendencia de disminución del déficit después de 2023.

La Regla Fiscal fortalecida sopesa mejor los objetivos de sostenibilidad fiscal con las necesidades de inversión del país. Por un lado, la Regla contribuye a la convergencia y posterior estabilidad de la deuda neta alrededor del ancla, conforme se ha explicado previamente. Por otro lado, facilita que en periodos de auge económico o de ingresos petroleros inusualmente altos se generen ahorros fiscales (como ocurre, por ejemplo, en el Plan Financiero 2023). Pero, adicionalmente, la nueva Regla Fiscal reconoce que Colombia es un país de ingreso medio con altas necesidades de inversión productiva y social, y que por lo tanto debe evitar los ajustes fiscales excesivos (y poco creíbles), a los que inducía la Regla Fiscal anterior. Mientras que la Regla Fiscal previa estipulaba que, de 2022 en adelante, el déficit estructural total no podía ser superior a 1% del PIB, que con el nivel de gasto en intereses actual implica alcanzar un superávit primario cercano al 3% y, por ende, una deuda que decrece sin interrupción, el nuevo arreglo institucional contempla que las metas fiscales sean congruentes con una deuda estable en un nivel considerado prudente. Además de ser un planteamiento más creíble<sup>213</sup> (en los últimos 28 años, Colombia jamás ha presentado un superávit primario superior a 1,0% del PIB<sup>214</sup>), el nuevo esquema otorga un mayor espacio relativo a la inversión pública, reconociendo que es un importante instrumento de desarrollo para el país.

Dado el nivel de gasto asociado a los programas de inversión existentes, el cumplimiento de la Regla Fiscal no depende de la consecución de recursos adicionales. En efecto, a diferencia del MFMP 2021, donde el cumplimiento de la Regla Fiscal en 2023-2026 dependía de la consecución de fuentes fiscales adicionales por 0,6% del PIB por año, este documento plantea una nueva realidad económica que, sumada a los avances que en materia de ingresos y gastos ha liderado el Gobierno nacional, evita la necesidad de medidas adicionales de ajuste para el cumplimiento de las metas fiscales. Uno de los principales elementos que contribuye a esta situación es la mejora de las condiciones macroeconómicas observadas y proyectadas, que se soporta en los buenos fundamentales de crecimiento que tiene el país, y en el impacto de las medidas de política implementadas para impulsar el crecimiento y contener los efectos socioeconómicos de la pandemia de Covid-19.

La estrategia fiscal presentada reconoce los retos socioeconómicos que persisten en el país, así como el rol preponderante que tiene la política fiscal en el fomento del desarrollo. Consciente de eso, la actual administración demuestra un esfuerzo importante por sanear las finanzas públicas, de manera que la construcción del plan de Gobierno de la administración entrante inicie con un punto de partida adecuado, en el que el espacio de inversión compatible con el cumplimiento de la Regla Fiscal es, en ausencia de medidas adicionales, similar al promedio histórico.

<sup>212</sup> Para más información, ver Recuadro 4.4 Estrategia de austeridad y reducción del gasto público.  
<sup>213</sup> Es importante notar que un superávit primario de 3% del PIB implicaría un ajuste fiscal de cerca de 5% del PIB en 2022.  
<sup>214</sup> El máximo superávit primario que registró Colombia desde 1994, fue 1,0% del PIB en 2007.

**El país debe seguir avanzando en la mejora de su estructura tributaria y la composición de su gasto público.** La implementación de reformas que mejoren la equidad y eficiencia del sistema tributario puede generar importantes dividendos sociales y económicos para el país. Igual de importante será la evaluación del poder redistributivo de ciertas partidas del gasto público, así como las inflexibilidades legales y constitucionales del presupuesto. Tal y como se evidencia en este MFMP, un porcentaje significativo del gasto público se encuentra indexado a componentes de los ingresos corrientes de la Nación. Este hecho reduce los grados de libertad de la política fiscal para aprovechar más eficientemente los recursos disponibles. Finalmente, es claro que hacia adelante el país debería incrementar los esfuerzos para elevar los niveles de inversión social y productiva, en cuyo caso será necesario obtener fuentes permanentes adicionales para su financiamiento. En síntesis, a futuro el país deberá abordar varios debates en relación con el tipo de Estado que se quiere seguir construyendo, y las medidas necesarias para sostenerlo.

**4.2.1. Gobierno Nacional Central (GNC)**

**Entre 2023 y el promedio entre 2024-2033, el proceso de consolidación fiscal propuesto es consistente con una reducción del balance fiscal total y primario de 0,8pp y 0,2pp del PIB, respectivamente.** De esta manera, el balance total tendría una corrección, al pasar de -3,6% del PIB en 2023, a -2,8% en promedio para 2024-2033. Este ajuste sería consistente con una reducción de 1,5pp del PIB en los gastos, que más que contrarrestaría una disminución de 0,7pp de los ingresos. La dinámica del gasto estaría explicada por caídas transversales en todos sus componentes, particularmente el funcionamiento y los intereses. En el caso del funcionamiento resalta la desaparición del déficit persistente del FEPC mientras que, en el caso de los intereses, domina el efecto de la desaceleración de la inflación y la disminución gradual en las tasas de financiamiento de mercado. Desde el punto de vista de los ingresos, la dinámica se explica principalmente por la disminución en el mediano plazo del precio del crudo. Así, la reducción de 0,7pp del PIB en los ingresos se deriva de caídas de 0,4pp en los ingresos tributarios y de 0,3pp en los recursos de capital, principalmente impulsadas por el comportamiento de los ingresos petroleros.

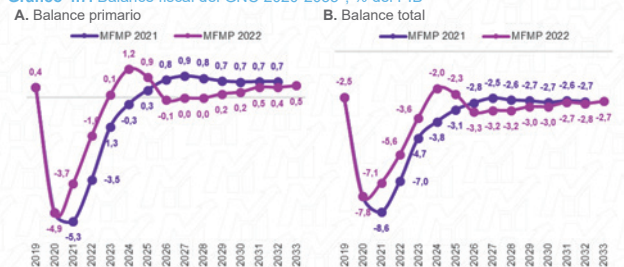
Esta estrategia fiscal es congruente con un superávit primario promedio de 0,4% del PIB para el periodo 2024-2033, lo que es consistente con la convergencia de la deuda al ancla y su posterior estabilización en niveles levemente inferiores a esta. Alcanzar un superávit primario es un objetivo fundamental de la estrategia fiscal del GNC en el mediano plazo, pues esto permitirá reducir y estabilizar el endeudamiento, de tal forma que a futuro la política fiscal cuente con un margen de maniobra suficiente para reaccionar ante choques adversos. Un hecho de significativa relevancia es que la proyección de superávit primario proyectado para el mediano plazo cumple con lo establecido en la Regla Fiscal y, además, muestra una senda permanentemente creciente a partir de 2026, desde -0,1% hasta llegar a 0,5% del PIB. Esta acumulación de superávits primarios luce plausible bajo los supuestos vigentes y el escenario central es consistente con el proceso de consolidación fiscal que el país demanda.

Tabla 4.2. Balance fiscal del GNC, % del PIB

CONCEPTO	% PIB														
	2019	2020	2021	2022*	2023*	2024*	2025*	2026*	2027*	2028*	2029*	2030*	2031*	2032*	2033*
Ingresos Totales	16,2	15,3	16,3	16,7	19,1	19,5	18,8	18,2	18,2	18,2	18,2	18,2	18,2	18,3	18,3
Tributarios	14,0	13,1	13,8	14,9	16,8	17,2	16,6	16,3	16,3	16,4	16,4	16,4	16,4	16,4	16,4
Recursos de Capital	1,9	1,9	2,2	1,5	1,9	1,9	1,9	1,6	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,6	1,6
Resto**	0,3	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Gastos Totales	18,7	23,1	23,4	22,3	22,7	21,5	21,1	21,5	21,3	21,3	21,2	21,2	21,0	21,1	21,0
Intereses	2,9	2,8	3,4	3,9	3,7	3,2	3,2	3,2	3,1	3,1	3,1	3,2	3,2	3,2	3,2
Funcionamiento***	14,0	18,2	17,8	15,4	16,8	16,5	16,1	16,4	16,3	16,1	15,9	15,9	15,8	15,7	15,7
Funcionamiento sin FEPC	14,0	18,2	17,5	14,3	15,5	15,9	16,1	16,4	16,3	16,1	15,9	15,9	15,8	15,7	15,7
FEPC	0,0	0,0	0,3	1,0	1,3	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Inversión***	1,7	2,0	2,2	3,0	2,2	1,8	1,8	1,9	1,9	2,1	2,1	2,1	2,0	2,1	2,2
Balance Total	-2,5	-7,8	-7,1	-5,6	-3,6	-2,0	-2,3	-3,3	-3,2	-3,2	-3,0	-3,0	-2,7	-2,8	-2,7
Balance Primario	0,4	-4,9	-3,7	-1,6	0,1	1,2	0,9	-0,1	-0,0	-0,0	0,2	0,2	0,5	0,4	0,5

Fuentes: Cálculos DGPM - MHCP.  
 \* Cifras proyectadas. \*\* Corresponde a ingresos no tributarios y Fondos Especiales, se presenta agregado dadas las revisiones que se están adelantando en la discriminación de estos rubros. \*\*\* Los gastos en funcionamiento e inversión incluyen pagos y deuda flotante.

Gráfico 4.7. Balance fiscal del GNC 2020-2033\*, % del PIB



Fuente: Cálculos DGPM - MHCP.  
 \*Nota: Cifras proyectadas 2022-2033.  
 El balance total de MFMP 2021 no incluye ajuste adicional para cumplir con las metas de la Regla Fiscal.

El balance primario llegaría a su punto más alto en 2024, y a partir de 2025 tendría una disminución gradual, convergiendo a niveles cercanos al equilibrio, en la medida en la que se moderan los ingresos petroleros y convergen a sus niveles de mediano plazo. En 2024 se proyecta que el GNC alcance un superávit primario de 1,2% del PIB, impulsado por una recuperación de las utilidades del Banco de la República y una disminución de los gastos destinados al FEPC. Por su parte, los ingresos petroleros seguirían en niveles altos, en línea con precios del Brent que superarían los 90 dólares por barril en 2023. Esta proyección es consistente con el hecho de que el ciclo petrolero de la Regla Fiscal sigue impulsando el ahorro de la bonanza petrolera, y que el balance primario neto estructural sigue incrementándose de acuerdo con lo estipulado por la Ley. A partir de 2025, en la medida en la que los ingresos petroleros converjan

a sus niveles de mediano plazo, el balance primario tendería a valores algo menores pero consistentes con mantener la deuda estable levemente por debajo del ancla.

**4.2.1.1. Ingresos del GNC**

En el mediano plazo, los ingresos totales tendrán una disminución de 0,7pp del PIB entre 2023 y el promedio de 2024-2033, debido a la reducción que tendrán los ingresos petroleros, y en menor medida el recaudo tributario inercial<sup>215</sup>, lo cual se contrarrestará parcialmente por las mayores utilidades transferidas desde el Banco de la República. Como se mencionó anteriormente, en el mediano plazo los ingresos petroleros se ubicarán por debajo de 2% del PIB a partir de 2025, para estabilizarse desde 2026 en promedio en 1,3% del PIB. Esto, en línea con el comportamiento esperado de los precios internacionales y de la producción de crudo a nivel nacional. Otro elemento que tendrá una leve tendencia a la baja en el mediano plazo es el recaudo tributario inercial, el cual disminuirá en 0,1pp en promedio después de 2023, debido a que se prevé que las importaciones crezcan menos que el PIB, y que por lo tanto el recaudo de aduanas tenga una tendencia decreciente como proporción del producto. Finalmente, se proyecta un incremento hasta 0,5% del PIB en las utilidades que transfiera el Banco de la República al GNC a partir de 2024. Lo anterior, consistente con la recuperación estimada en los ingresos derivados de las reservas internacionales, en la medida en la que se prevé que las tasas de los Tesoros y otros activos del portafolio se establezcan en niveles altos desde una perspectiva histórica, lo que mitiga el proceso de desvalorización que se ha observado en 2021 y 2022 y acentúa las ganancias vía cupones.

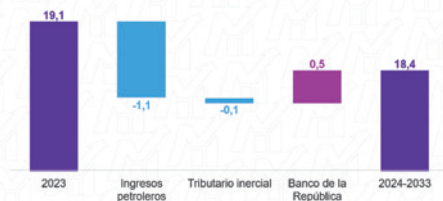
Gráfico 4.8. Ingresos totales, % del PIB



Fuente: Cálculos DGPM - MHCP.  
 Nota: Cifras proyectadas 2022-2033. Resto incluye ingresos no tributarios, fondos especiales, rendimientos financieros, utilidades transferidas por parte del Banco de la República, resto de excedentes financieros y otros recursos de capital.

<sup>215</sup> Este componente inercial del recaudo hace referencia al comportamiento que tendrían los ingresos tributarios no petroleros, únicamente de forma consistente con sus fundamentales macroeconómicos.

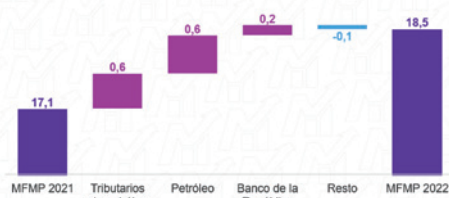
Gráfico 4.9. Cambios en el ingreso total, 2023 vs 2024-2033, % del PIB



Fuente: Cálculos DGPM - MHCP.  
Nota: Tributario inercial considera el comportamiento del recaudo tributario, en línea con sus fundamentales.

Los ingresos totales alcanzarían su punto más alto en 2024 (19,5% del PIB), para posteriormente estabilizarse alrededor de 18,3% del PIB en promedio a partir de 2026. El incremento en 2024 es consecuencia de la recuperación de las utilidades del Banco de la República, la cual ocurre en un contexto en que los ingresos petroleros se mantienen elevados, dada la combinación de altos precios y repunte en la producción en 2023. Posteriormente, los ingresos disminuirán, de la mano de la desaparición de la bonanza petrolera.

Gráfico 4.10. Cambios en el ingreso total entre MFMP 2021 y MFMP 2022, 2023-2032, % del PIB



Fuente: Cálculos DGPM-MHCP.  
Nota: Promedio de MFMP 2021 corresponde al periodo 2023-2032.

Frente a la anterior edición del MFMP, los ingresos totales presentan un incremento promedio de 1,4pp del PIB para el periodo 2023-2032, explicado fundamentalmente por el favorable desempeño del recaudo tributario en 2022, que hace base para el mediano plazo, y por un incremento en la perspectiva de ingresos petroleros y del Banco de la República.

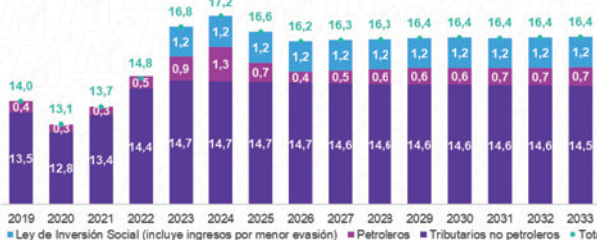
Entre 2023-2033, el promedio anual de los ingresos totales aumenta desde 17,1% del PIB hasta 18,5%. El recaudo tributario no petrolero, que de acuerdo con el MFMP 2021 habría sido 13,6% del PIB, se incrementaría a 14,2%, lo cual aumentaría de forma permanente los recursos asociados a este concepto en todo el horizonte de política. Por su parte, la expectativa actual de mayores precios del Brent, aunada a la estimación de un menor diferencial de precios de la canasta colombiana frente al referente internacional, explican un incremento adicional de 0,6pp del PIB en los ingresos fiscales petroleros de la próxima década<sup>216</sup>. Finalmente, en este MFMP se esperan mayores ingresos por utilidades del Banco de la República en comparación a un año atrás (+0,2pp). Lo anterior, como un reflejo de las mayores tasas de interés esperadas a nivel internacional, las cuales generan mayores rendimientos financieros del portafolio de las reservas internacionales.

En el mediano plazo, se espera que los ingresos tributarios no petroleros tengan un comportamiento levemente decreciente a partir de 2023, mientras que el recaudo petrolero tendría fluctuaciones, en línea con las proyecciones de precios y la producción de crudo. Así, en la próxima década, el recaudo tributario se reduciría en promedio en 0,4pp del PIB entre 2023 (16,8% del PIB) y el promedio del periodo 2024-2033 (16,5%), debido a disminuciones en el recaudo petrolero (-0,2pp) y en los ingresos tributarios no petroleros (-0,1pp). El comportamiento del recaudo petrolero iría de la mano de la evolución de los precios y la producción de crudo, por lo cual estos llegarían a su punto más alto en 2024 (1,3% del PIB), para posteriormente reducirse y converger en promedio a 0,6% del PIB a partir de 2026. En el caso del recaudo tributario no petrolero, este tendría un comportamiento en línea con sus fundamentales macroeconómicos, por lo cual tendría en el mediano plazo un comportamiento levemente decreciente, impulsado por el recaudo de aduanas. Esto, como consecuencia de que se proyecta que las importaciones tengan un crecimiento inferior al del PIB, en línea con las proyecciones anteriormente presentadas de la balanza de pagos. En línea con lo anterior, los ingresos tributarios llegarían a su punto máximo en 2024 (17,2% del PIB), para posteriormente estabilizarse en promedio en 16,4%.

Las proyecciones de recaudo tributario no petrolero incorporan el efecto permanente de los ingresos derivados de la Ley de Inversión Social y del programa de modernización de la DIAN a partir de 2023. En esta proyección, se considera que las disposiciones de la Ley de Inversión Social generarán un recaudo adicional, de forma permanente, por 1,2% del PIB a partir de 2023, lo que contribuirá a la consolidación fiscal. Igualmente, se espera que los ingresos derivados del proceso de modernización de la DIAN se mantengan constantes como proporción del producto a partir de 2023, como un reflejo de la expectativa de que esas ganancias de recaudo, obtenidas gracias a una menor evasión y una mayor eficiencia de la entidad, sean permanentes. Lo anterior refleja la importancia de estas dos iniciativas implementadas por el Gobierno nacional para la consolidación de las finanzas públicas. En particular, se resalta la importancia de seguir fortaleciendo a la DIAN, para que mantenga su lucha contra la evasión en el mediano plazo<sup>217</sup>.

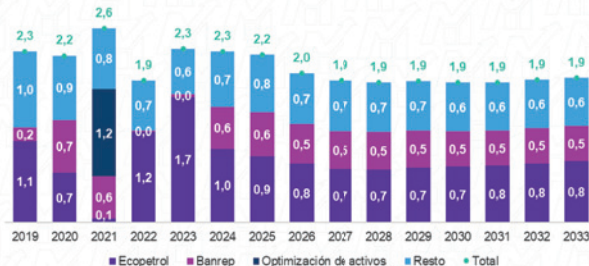
<sup>216</sup> A lo anterior se suma el hecho de que ahora se prevé una proyección de producción de crudo más alta, que se estabiliza a partir de 2026 y no tiene la tendencia permanentemente decreciente que se presentaba en el MFMP 2021. Este cambio obedece a que actualmente se incorpora de forma más explícita el hecho de que a futuro se harán nuevas inversiones en exploración, mientras que en la versión del MFMP 2021 se asumía un escenario totalmente pasivo en las inversiones del sector, que implicaba una producción fuertemente decreciente.  
<sup>217</sup> Para más información, ver Recaudo 3.1. Modernización de la DIAN y lucha contra la evasión.

Gráfico 4.11. Ingresos tributarios, % del PIB



Fuente: Cálculos DGPM - MHCP.  
Nota: Cifras proyectadas 2022-2033.

Gráfico 4.12. Ingresos distintos a los tributarios, % del PIB



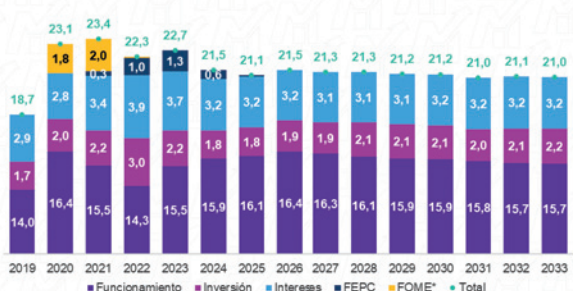
Fuente: Cálculos DGPM - MHCP.  
Nota: Cifras proyectadas 2022-2033.

El resto de los ingresos distintos a los tributarios también tendrán una tendencia decreciente en el mediano plazo, impulsada por los dividendos de Ecopetrol, que se contrarresta parcialmente con las utilidades obtenidas del Banco de la República. Así, en el mediano plazo estos ingresos disminuirán en 0,3pp, al pasar de 2,3% del PIB en 2023, a un promedio de 1,9% para 2024-2033. Esta tendencia decreciente a nivel agregado contiene un importante cambio de composición de estos ingresos, entre los dividendos del Grupo Ecopetrol (-0,9pp) y las utilidades del Banco de la República (0,5pp). En el primero de estos dos rubros, se experimentaría una caída, desde 1,7% del PIB en 2023, a un promedio de 0,8% para 2024-2033,

de forma consistente con la disminución esperada en los precios y la producción de crudo. Por su parte, se estima un crecimiento de las utilidades que transfiere el Banco de la República a la Nación, de la mano de unas mayores tasas de interés externas. Lo anterior, por cuenta del proceso de normalización de la política monetaria que ya iniciaron varios bancos centrales del mundo, con especial énfasis en la Reserva Federal de Estados Unidos, y que favorece el portafolio de las reservas internacionales. En este sentido, a partir del ejercicio de 2023, que incide en los ingresos de la Nación de 2024 en adelante, los rendimientos de las reservas internacionales se recuperarían, de la mano del hecho de que se dejarían de experimentar las desvalorizaciones del portafolio que han ocurrido en 2021 y 2022, mientras que se materializarían plenamente los efectos de los mayores cupones generados por este portafolio. Finalmente, en el resto de los ingresos distintos a los tributarios, se destaca una gradual recuperación de los rendimientos financieros, impulsado por la mayor disponibilidad de caja que tendrá el Tesoro Nacional, mientras que el resto de sus rubros tendrá un comportamiento estable en el mediano plazo.

4.2.1.2. Gastos del GNC

Gráfico 4.13. Gasto total, % del PIB

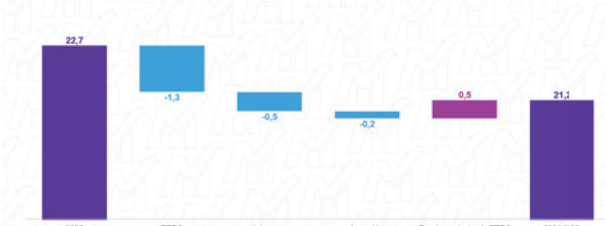


Fuente: Cálculos DGPM - MHCP.  
Nota: Cifras proyectadas 2022-2033.  
\* Incluye capitalización del FNG.

El proceso de consolidación fiscal propuesto en este MFMP se acompaña de una corrección gradual del gasto total en el mediano plazo, de la mano de la disipación de algunas presiones de gasto que se experimentan en el corto plazo. Se estima que el gasto total promedie 21,2% del PIB entre 2024 y 2033, cifra 1,5pp inferior frente a la proyectada para 2023 (22,7% del PIB). Esta disminución del gasto estaría explicada principalmente por los gastos destinados a saldar el diferencial de compensación del FEPC (1,3pp) y el gasto en intereses (0,5pp). Ahora, en ambos casos, se estima que a partir de 2024 se disiparán algunas presiones

de gasto extraordinarias que se experimentan en el corto plazo. Igualmente, la convergencia de la inversión a niveles alrededor de su promedio histórico de las últimas dos décadas (2,0% del PIB), contribuiría con una corrección de 0,2pp en el gasto total. Lo anterior, se contrarrestaría con la evolución de los gastos de funcionamiento distintos al FEPC (0,5pp), considerando las mayores presiones que enfrentarían los rubros inflexibles o indexados a los ingresos corrientes de la nación, particularmente entre 2023 y 2026.

Gráfico 4.14. Cambios en el gasto total, 2023 vs 2024-2033, % del PIB



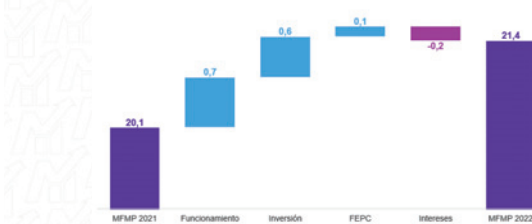
Fuente: Cálculos DGPM-MHCP.

Frente a la versión anterior del MFMP, la proyección de gasto total experimenta un incremento de 1,2pp en el periodo 2023-2032, principalmente impulsado por mayores presiones de funcionamiento y un incremento en la inversión. En efecto, entre ambas versiones, se estima que el gasto de funcionamiento sin incluir FEPC aumenta 0,7pp, desde 15,3% del PIB proyectado en el MFMP 2021, a 15,9% del PIB estimado en el MFMP 2022. Por otro lado, el incremento en los niveles de inversión proyectados (0,6pp) es consistente con incorporar en la actual estrategia fiscal el promedio histórico de esta variable que ha tenido el país, en un esfuerzo por canalizar más recursos a programas sociales y productivos que potencien la lucha contra la pobreza y fomenten el crecimiento económico. Igualmente, el gasto de FEPC aumentaría 0,1pp, conforme en MFMP 2021 se contemplaba una erogación en el 2023 equivalente a 0,3% del PIB, mientras que en el MFMP 2022 se estiman pagos por 1,3%, 0,6% y 0,05% del PIB en 2023, 2024 y 2025 respectivamente. En contraste con estos dos elementos, el gasto en intereses contribuye en 0,2pp del PIB a reducir las presiones de gasto total, como un reflejo de los menores niveles de endeudamiento proyectados frente al año anterior.

En efecto, entre ambas ediciones del MFMP, se proyecta un incremento en los gastos de funcionamiento distintos al FEPC, impulsados por rubros inflexibles de gasto. Lo anterior, está relacionado, en buena medida, a los mayores ingresos corrientes de la Nación, que automáticamente incrementan las transferencias que deben hacerse al SGP y las rentas de destinación específica destinadas al SENA y el ICBF. En este último caso, el valor a transferir a dichas entidades depende del recaudo de impuesto de renta, que se incrementa de forma importante en respuesta a los mayores ingresos que generará la Ley de Inversión Social en dicho

tributo. Igualmente, los mayores niveles de inflación esperados en este año para 2021, 2022 y 2023, frente al MFMP anterior, también presionan al alza los rubros de gasto que están indexados a esta variable, particularmente los gastos de personal y las transferencias a seguridad social.

Gráfico 4.15. Cambios en el gasto total entre el MFMP 2021 y el MFMP 2022, 2023-2032, % del PIB



Fuente: Cálculos DGPM-MHCP.

Nota: Promedio de MFMP 2021 corresponde al periodo 2023-2032.

El gasto destinado a saldar la posición neta del FEPC sería el rubro con la mayor contribución a la reducción del gasto en el mediano plazo, de forma consistente con la hoja de ruta que al respecto se presenta en este MFMP y que propone una reforma estructural al mecanismo, para evitar la generación de déficits persistentes. Como se ha mencionado a lo largo de este MFMP, el gasto destinado al FEPC se erige como uno de los mayores desafíos que enfrenta el Gobierno nacional en el corto plazo, en términos de la formulación de la política fiscal, y su atención requerirá de recursos por 1,3% del PIB en 2023, y en promedio de 0,6% del PIB entre 2023 y 2025. Lo anterior es consistente con la implementación de la hoja de ruta que se propone en este documento, particularmente en relación con la senda de convergencia de los precios domésticos de los combustibles líquidos a sus niveles internacionales, la metodología de pago presentada, y la implementación de mecanismos de estabilización de media cero en términos fiscales en el mediano plazo, una vez finalice la etapa de transición anteriormente mencionada. Así, en esta estrategia fiscal se asume que una vez finalice la eliminación de los diferenciales de precios actualmente observados, estos permanecerán cerrados hacia adelante. Esta proyección refleja la relevancia de que se adelanten acciones de política al respecto, de tal forma que se asegure la sostenibilidad de las finanzas públicas, sin desconocer las bondades que un adecuado esquema de estabilización significa para el bienestar de la población.

El resto del gasto primario presentaría una tendencia creciente a mediano plazo, debido al incremento que registrarían los distintos rubros inflexibles de gasto en funcionamiento, a pesar de una leve reducción de la inversión y de la implementación de las medidas de austeridad contenidas en la Ley de Inversión Social. Así, el gasto primario excluyendo las

transferencias al FEPC aumentaría 0,3pp en el mediano plazo, al pasar de 17,7% del PIB en 2023 a 18,0% en promedio para 2024-2033, gracias a un incremento de 0,5pp en el funcionamiento y una reducción de 0,2pp en la inversión. Este incremento en el funcionamiento se explica por la dinámica de varios rubros de gasto inflexibles, principalmente el SGP y el gasto en pensiones. En el primer caso, el incremento en esta transferencia es una consecuencia del crecimiento de los ingresos corrientes de la Nación que se experimentaría de 2021 en adelante, lo cual llevará a un sustancial incremento de 1,2pp del PIB en los gastos destinados al SGP entre 2023 y 2026. Igualmente, el gasto en pensiones tendrá una tendencia creciente, en línea con la normalización esperada en los recursos propios de las entidades del sector a partir de 2024, y la proyección del número de pensionados que entrarán en la nómina de Colpensiones en la próxima década. Los dos elementos mencionados anteriormente se contrarrestan con otros rubros en los cuales se diluirán las presiones de gasto, gracias a que sus fundamentales crecen por debajo del PIB, tales como los gastos de personal y otros componentes de las transferencias, y debido a los efectos de las medidas de austeridad contenidas en la Ley de Inversión Social. Finalmente, la inversión tendrá una leve reducción a partir de 2023, en la medida en que converge globalmente a niveles consistentes con su promedio histórico.

Las proyecciones contenidas en este escenario resaltan la importancia de que se evalúen a futuro disposiciones legales o arreglos institucionales destinados a reducir las inflexibilidades del gasto en funcionamiento. Estas inflexibilidades, si bien han sido una característica estructural de las finanzas públicas colombianas durante las últimas décadas, cobran una mayor relevancia en la medida en la que generan una tendencia creciente en algunos gastos de funcionamiento, lo que reduce los beneficios de que se materialice un incremento en los ingresos. Además, estas rigideces aminoran el margen de maniobra para reaccionar ante una coyuntura futura que requiera de un ajuste fiscal, al tiempo que limitan la canalización de mayores recursos para la inversión productiva y social.

Se estima que el gasto en intereses experimentará una reducción a 3,2% a partir de 2024, nivel alrededor del cual oscilará a partir de ese momento, de forma consistente con la disipación de los efectos transitorios que lo aumentaron en 2022 y 2023. En el corto plazo, los factores que más contribuyeron al incremento extraordinario en el gasto en intereses fueron la mayor inflación y el incremento en las tasas de interés de mercado, que llevó a que los títulos de deuda pública se colocaran a descuento. En la medida en la que estos factores se disipan a partir de 2023, y más notablemente a partir de 2024, esto iría de la mano de una reducción del gasto en intereses. La convergencia de este gasto a 3,2% del PIB en el mediano plazo es consistente con un retorno de la inflación al rango meta del Banco de la República, lo cual aminorará las indexaciones asociadas a los títulos de deuda emitidos en UVR. Igualmente, la reducción de las tasas de interés de mercado que se espera a partir de 2024 haría que a partir de ese momento los títulos de deuda pública se coloquen en promedio a paridad, lo cual también reduciría el gasto en intereses. Ahora bien, la pérdida del grado de inversión con dos de las tres calificadoras de riesgo implicaría un encarecimiento permanente del crédito al que accede el Gobierno nacional, por lo cual se estima que en la próxima década las tasas implícitas de la deuda estén por encima de las consideradas en 2019.

Recuadro 4.4 Estrategia de austeridad y reducción del gasto público

La Ley de Inversión Social<sup>218</sup> (LIS) estableció las bases legales que permiten implementar una estrategia de austeridad y eficiencia del gasto público, con el objetivo de generar ahorros estructurales en los gastos de funcionamiento de la Nación. Con este mandato, el Estado colombiano adoptó un mecanismo que trasciende la visión de corto plazo basada en ajustes cuantitativos del presupuesto, y facilita la planeación del gasto público con un horizonte de política más amplio. Para materializar este propósito, la estrategia de austeridad y eficiencia del gasto público se cimentó en dos grandes pilares: generación de ahorro público y reducción de riesgos fiscales. El primero, a través de un proceso progresivo e incremental de automatización de procesos y procedimientos, con el propósito de facilitar la transformación digital del Estado colombiano. Lo anterior, dentro de estándares que aseguren la oportuna provisión de los bienes y servicios que, por mandato constitucional y legal, están a cargo de las entidades públicas que conforman el Presupuesto General de la Nación (PGN). El segundo pilar pretende acotar los riesgos fiscales asociados a pasivos contingentes por litigios judiciales. Lo anterior, por medio de los esfuerzos adicionales de identificación y control de pasivos, así como de la provisión de recursos a través del Fondo de Contingencias de las Entidades Estatales (FCEE) para su pago.

Este recuadro presenta las medidas que el Gobierno nacional ha implementado, orientadas a disminuir los gastos de funcionamiento de la Nación, así como a aumentar la eficiencia técnica y asignativa del gasto público. Para esto, el documento tiene dos secciones: i) plan de austeridad y eficiencia del gasto público; y ii) limitación del riesgo fiscal por litigios judiciales. En lo que respecta a estos dos elementos, es importante señalar que la estrategia de ahorro y de acotación de riesgos fiscales parte del reconocimiento explícito de las inflexibilidades presupuestales asociadas a los derechos fundamentales consagrados en la Constitución Política (CP) de Colombia. Esto es especialmente relevante para la primera sección, conforme la estrategia planteada considera los rubros de gastos operacionales que pueden ser efectivamente sujetos de una reducción, sin que esto actúe en detrimento alguno de las funciones del Estado y el cumplimiento de la CP. Se destaca que estas medidas tienen un rol clave en el proceso de consolidación fiscal de mediano plazo del Gobierno nacional, así como en las métricas de evaluación del gasto público. En últimas, el ahorro en el gasto público de funcionamiento propicia una recomposición del gasto público en favor de la inversión.

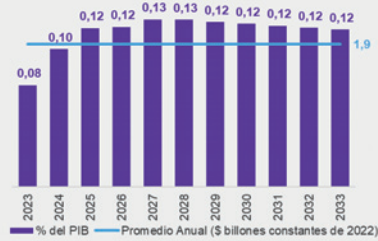
Plan de austeridad y eficiencia del gasto público

La LIS<sup>219</sup>, además de las otras medidas de austeridad implementadas por el Gobierno nacional, posibilita la generación de un ahorro promedio anual de \$1,9 billones (pesos de 2022) en las partidas de funcionamiento del GNC durante el periodo 2022-2032 (Gráfico 4.4.1). Lo anterior, en lo que concierne a la LIS, se implementa principalmente por: i) la reducción de las transferencias corrientes que no sean de carácter constitucional; y ii) la adquisición de bienes y servicios, además de un fuerte control a los gastos de personal, sin deteriorar el poder adquisitivo de los funcionarios públicos. Este ahorro, de acuerdo con lo consagrado en la Ley, deberá ser reglamentado anualmente por el Gobierno nacional mediante un decreto de Plan de

<sup>218</sup> Para más información, ver el Recuadro 1.1. Descripción y balance de los principales componentes de la Ley de Inversión Social.  
<sup>219</sup> La norma ordena al GNC adoptar un plan de austeridad del gasto que permita obtener para el periodo 2022-2032 gradualmente un ahorro promedio anual de \$1,9 billones a precios de 2022. Ver artículo 19 de la Ley 2155 de 2021.

Austeridad<sup>220</sup>. Adicionalmente, el Gobierno nacional considera necesario la realización de un control estricto del crecimiento de los gastos de personal, con el fin de generar ahorros que permitan complementar el proceso de consolidación fiscal y liberar recursos para la inversión pública.

**Gráfico 4.4.1 Ahorro fiscal proyectado por adopción de las medidas de austeridad previstas en el artículo 19 de la Ley 2155 de 2021, % del PIB y billones de pesos de 2022**



Fuente: Cálculos DGPPN - MHCP.

En primer lugar, la reducción anual de las transferencias corrientes, diferentes de las exceptuadas legalmente<sup>221</sup>, deberá ser al menos del 5% anual durante los próximos cinco años. Para esto, la programación presupuestal deberá acompañarse de un estricto control de los gastos de las entidades, de forma tal que estos se alineen con la variación de los parámetros consagrados en la LIS y a las proyecciones de inflación. Se estima que, esta iniciativa empezará a rendir frutos a partir de la vigencia 2023 con un monto ahorrado cercano a \$410mm a precios de 2022, el cual aumentará progresivamente hasta alcanzar las cifras promedio establecidas por la Ley.

Las metas cuantitativas de reducción de gasto operativo definidas en la LIS se alcanzarán por parte de las entidades que conforman el PGN por medio de una combinación de elementos y metas cuantitativas, y de gestión institucional, que permitan tener efectos presupuestales concretos. Particularmente, se prevé que las estrategias llevadas a cabo incluyan aspectos como: i) alineación de la misión de la entidad de cara a los retos y prioridades en un marco de postpandemia; ii) verificación mediante sistemas de información presupuestal y

<sup>220</sup> En línea con el cumplimiento de la Ley de Inversión Social, se expidió el Decreto 397 del 17 de marzo de 2022 que establece el plan de austeridad del gasto 2022 para los órganos que forman parte del PGN. La norma prohíbe a las entidades del PGN pertenecientes al poder ejecutivo modificar sus plantas de personal, excepto cuando la propuesta tenga un costo cero o genere ahorros.

<sup>221</sup> Transferencias con excepción legal: i) aquellas de rango constitucional; ii) las correspondientes al Sistema General de Participaciones -SGP; iii) las destinadas al pago del Sistema de Seguridad Social; iv) los aportes a las Instituciones de Educación Superior Públicas; y v) el cumplimiento de fallos judiciales.

de evaluación de gestión y resultados<sup>222</sup>; iii) avances en la interoperabilidad de los sistemas de información, lo que permite la reducción de duplicidades en procesos de registro y reporte que afecten la eficiencia presupuestal; y iv) mejoras en las prácticas de gestión administrativa, lo que facilita el cumplimiento de las funciones y objetivos institucionales<sup>223</sup>. En este sentido, la LIS prevé la generación de ahorros (estimados para 2023 en \$1.030 mm de 2022) a partir de la limitación de gastos operativos asociados, principalmente, a la adquisición de bienes y servicios de las entidades del PGN<sup>224</sup>.

Consistentemente, el gasto del GNC proyectado en este MFMP incluye una disminución de los gastos de personal, sin deteriorar el poder adquisitivo de los funcionarios, y de adquisición de bienes y servicios. Esto último, entendido como una parte integral de la estrategia de financiamiento social y estabilidad fiscal<sup>225</sup>. Bajo estas premisas, se elaboró el Plan Plurianual de Austeridad del Gasto<sup>226</sup>, el cual busca la disminución del gasto en rubros de personal y adquisición de bienes y servicios, a través de un incremento en la eficiencia técnica y asignativa del gasto público<sup>227</sup>. Por una parte, la eficiencia técnica implica la reducción de gastos operacionales, sin que esto atente la prestación de los bienes y servicios públicos establecidos en la CP y las leyes vigentes<sup>228</sup>. Por su parte, la eficiencia asignativa se refiere a la programación del presupuesto en función de los resultados alcanzados y esperados entre diferentes programas y sectores<sup>229</sup>. Así, se estima que, con las disposiciones contenidas en la LIS, se facilitará un espacio para el incremento de la inversión, asignando recursos de manera más eficiente, como resultado de mejoras técnicas en los gastos operativos. Todo esto en un marco de sostenibilidad de las finanzas públicas.

**Limitación del riesgo fiscal por litigios judiciales**

Si bien la operación de sustitución de pasivos<sup>230</sup> incluida en el PND 2018-2022 y el PGN 2019 permitió aliviar costos por intereses de mora asumidos por la Nación, así como facilitar el saneamiento total de la cartera vencida por este concepto<sup>231</sup>, el Gobierno nacional ha fortalecido la identificación y control de ese riesgo fiscal prospectivamente. Luego de este hito, la actividad litigiosa<sup>232</sup> contra las entidades que conforman el PGN ha requerido esfuerzos adicionales de identificación y control dirigidos a reducir eventuales

<sup>222</sup> De sectores y unidades presupuestales que presenten duplicidades en el cumplimiento de áreas misionales y/o en ejecuciones presupuestales homogéneas.

<sup>223</sup> Con bases en la innovación y simplificación de procesos recurrentes de la entidad, e indicadores que presenten la forma de relacionarse con el ciudadano.

<sup>224</sup> De igual manera se establecen medidas dirigidas a acoitar el gasto de PGN, en lo relacionado con rubros operativos, tales como suscripción de contratos por prestación de servicios, horas extras, vacaciones, arrendamiento, mantenimiento de bienes inmuebles, tickets, viáticos, ahorro en publicidad estatal, reemplazo de vehículos automotores y papelería. Asimismo, se prohibió, salvo algunas excepciones, el otorgamiento de condonaciones de cualquier tipo que generen erogación.

<sup>225</sup> Definida en la Ley 2155 de 2021.

<sup>226</sup> Este plan está enfocado en reducir las erogaciones destinadas a viáticos, papelería, adquisición de vehículos y combustibles, arrendamiento de instalaciones físicas, entre otras.

<sup>227</sup> Este tipo de análisis forma parte de un documento CONPES sobre eficiencia del gasto en que trabaja actualmente el Gobierno nacional.

<sup>228</sup> Aquesta realista a diez años, para controlar el gasto de la administración pública mediante sinergias en el uso de la tecnología y la adopción de nuevas formas de gestión, diseñadas para reducir procesos y procedimientos innecesarios.

<sup>229</sup> Izquierdo, Pessino y Vuleta, Mejor Gasto para Mejores Vívidas. Como América Latina y el Caribe puede hacer más con menos. Banco Interamericano de Desarrollo, 2018. Disponible en <https://flagships.iadb.org/es/DIA2018/Mejor-Gasto-para-Mejores-Vidas>.

<sup>230</sup> Previstas en la Ley 1955 de 2019 (PND 2018-2022).

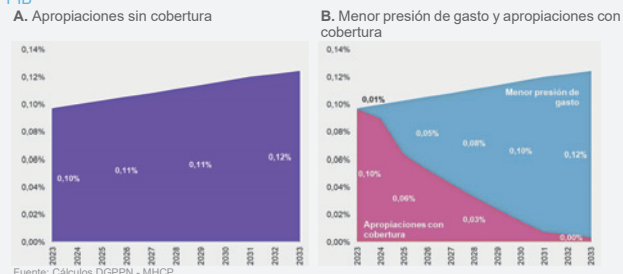
<sup>231</sup> Como resultado de los esfuerzos adelantados entre las vigencias 2019 y 2022 se estima que para esta última vigencia haya una reducción en este tipo de pagos.

<sup>232</sup> Procesos judiciales, tribunales de arbitramento, controversias nacionales e internacionales.

presiones de gasto del GNC. Asimismo, y enfocado en el mediano plazo, el Gobierno nacional ha avanzado en estrategias tendientes a fortalecer la defensa jurídica del Estado, así como en la reglamentación de provisionamiento de recursos asociados a sentencias y conciliaciones en el FCEE<sup>233</sup>. Con esta reglamentación, se evitará recurrir en la emisión de deuda, así como el desproporcionado incremento de las obligaciones de pago vía intereses moratorios<sup>234</sup>.

La limitación de los riesgos fiscales por litigios reduce la presión fiscal derivada de la causación de intereses moratorios y fortalece la planeación financiera de la Nación frente a este pasivo. Por una parte, no fortalecer la planeación financiera implicaría un persistente incremento sobre las apropiaciones de PGN por intereses moratorios (Gráfico 4.4.2.A). En tanto, la cobertura mediante el FCEE permite prever que a partir de 2024 estos pagos estén cubiertos con cargo a este fondo (Gráfico 4.4.2.B), permitiendo un ahorro que se acumula a razón de \$164mm a precios de 2022 en cada vigencia, como consecuencia del menor pago de intereses moratorios. Gracias a esto, se estima una reducción en la emisión de deuda pública y, al igual que en la sección anterior, una recomposición del gasto en favor de la inversión pública en un marco de sostenibilidad fiscal.

**Gráfico 4.4.2. Apropiaciones proyectadas por Sentencias y Conciliaciones GNC, % del PIB**



Fuente: Cálculos DGPPN - MHCP.

<sup>233</sup> El FCEE debe atender las obligaciones contingentes que contraigan las entidades que constituyen una sección presupuestal del PGN. Los pagos hechos por dicho fondo a los beneficiarios de las sentencias y conciliaciones judiciales ejecutoriadas no constituirán una afectación presupuestal de gasto para las Entidades Estatales, quienes solo deberán realizar los registros contables a los que haya lugar.

<sup>234</sup> Con base en la información del CHIP de la Contaduría General de la Nación, se han determinado que los intereses moratorios representan cerca de un 30% del total de las obligaciones de pago de las sentencias ejecutoriadas en contra de las entidades estatales.

**4.2.1.3. Regla Fiscal del GNC**

El escenario central de mediano plazo, enmarcado en la estrategia fiscal descrita en este Capítulo, cumple a cabalidad las metas operativas que estipula la Regla Fiscal, sin la necesidad de implementar medidas de política adicionales que ajusten ingresos, gastos o una combinación de ambos. Lo anterior contrasta con las estimaciones preliminares realizadas en el MFMP 2021, en las cuales se requería un ajuste adicional al planteado en la estrategia fiscal, entre 2023 y 2029, para cumplir estas metas. Esta estimación está alineada con una mejora sustancial en el panorama macroeconómico en el horizonte de proyección fiscal, que incide positivamente en la estimación del balance fiscal y elimina las necesidades de ajuste requerido. Esto, en un contexto en el que adicionalmente se refleja un incremento en la inversión pública, consistente con los niveles históricamente observados en el país. Lo anterior evidencia la importancia de que se capitalicen en las finanzas públicas los efectos positivos de la coyuntura macroeconómica que beneficia al país, y de las iniciativas implementadas para impulsar el ajuste fiscal a futuro.

El mecanismo de definición del Balance Primario Neto Estructural (BPNE) permite que los menores niveles de deuda pública proyectados en el mediano plazo reduzcan el balance fiscal requerido en el mediano plazo, lo cual permite que el Gobierno anticipe parte del ajuste fiscal futuro al capitalizar las condiciones macroeconómicas favorables actuales. Si bien entre 2022 y 2025 las metas del BPNE serían las establecidas en el régimen de transición de la Regla Fiscal, expuesto en el Parágrafo Transitorio Primero del Artículo 60 de la Ley 2155 de 2021, a partir de 2026 empieza a operar el mecanismo paramétrico para el BPNE establecido en la Ley de Inversión Social. De esta forma, y consistente con los niveles proyectados de deuda pública, el BPNE requerido oscilaría entre 0,1% y 0,2% del PIB, lo cual es congruente con una deuda estable en niveles levemente inferiores al ancla, y son sustancialmente menores a los proyectados un año atrás. Esto es consistente con los menores niveles de deuda pública estimados este año, frente a la versión anterior del MFMP.

**Tabla 4.3. Composición del balance consistente con el cumplimiento de la Regla Fiscal, % del PIB**

Concepto	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
BPNE	-4,7	-1,4	-0,2	0,5	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
Ciclo económico	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ciclo petrolero	0,0	1,5	1,2	0,2	-0,4	-0,3	-0,3	-0,2	-0,2	0,1	0,1	0,2
Transacciones de única vez	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rendimientos financieros	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Balance primario permitido por la RF	-4,2	0,1	1,2	0,9	-0,1	0,0	0,0	0,2	0,2	0,5	0,4	0,5
Balance primario estimado Escenario Central	-1,6	0,1	1,2	0,9	-0,1	0,0	0,0	0,2	0,2	0,5	0,4	0,5
Intereses	-3,9	-3,7	-3,2	-3,2	-3,2	-3,1	-3,1	-3,2	-3,2	-3,2	-3,2	-3,2
Balance total estimado Escenario Central	-5,6	-3,6	-2,0	-2,3	-3,3	-3,2	-3,2	-3,0	-3,0	-2,7	-2,8	-2,7
Balance total (M/A) (Miles de millones de pesos)	2,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

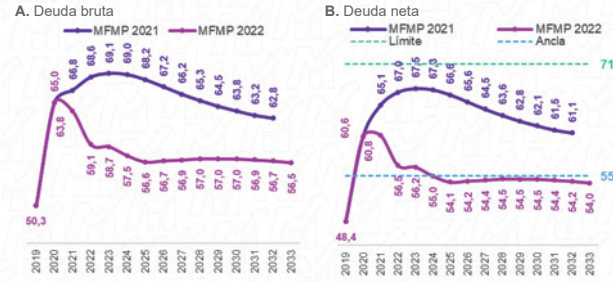
Fuente: Cálculos DGPPN - MHCP.  
Nota: Cifras proyectadas 2022-2033.

Ahora, en el mediano plazo los componentes cíclicos de la Regla Fiscal serán iguales a 0, con la excepción del ciclo petrolero. En la medida en la que se proyecta que no haya brecha del producto a partir de 2024, y que no haya transacciones de única vez, estos componentes del balance serán iguales a 0 a partir de ese año. En contraste, el ciclo petrolero alternará entre

periodos de ahorro y desahorro, en línea con la evolución proyectada de estos ingresos. Así, por cuenta de la bonanza petrolera actual, el ciclo petrolero sería positivo en 2024 y 2025, de forma tal que los recursos excedentarios generados por este sector contribuyen a reducir el déficit y la deuda pública. Por otro lado, entre 2026 y 2030, este componente cíclico sería negativo, en la medida en la que se estimaría que los ingresos petroleros serían inferiores a su nivel estructural. Finalmente, a partir de 2031, este ciclo volvería a ser positivo, en línea con la leve tendencia creciente que tendrían estos recursos. Esta senda del ciclo petrolero refleja las bondades del diseño de la Regla Fiscal, en el sentido que busca contener la prociclicidad de la política fiscal a través del gasto público.

4.2.1.4. Deuda del GNC

Gráfico 4.16. Deuda del GNC 2020-2033, % del PIB



Fuente: Cálculos DGPM-MHCP. Nota: Cifras proyectadas 2022-2033.

Como consecuencia del balance primario y del crecimiento económico proyectado, la deuda neta del GNC se reducirá de 56,2% del PIB en 2023 a 54,0% en 2033, alcanzando el ancla en 2024 y manteniéndose inferior a este nivel a partir de ese momento. Estas cifras son significativamente menores a las presentadas en el anterior MFMP, toda vez que un año atrás se estimaba una deuda neta que persistentemente se mantenía por encima de 60% en el horizonte de proyección. Gracias a la aceleración del crecimiento en el bienio 2021 y 2022, junto a la reducción de las necesidades de financiamiento que ha realizado el Gobierno, la posición fiscal del país se fortaleció permanentemente. Esta capitalización de las condiciones macroeconómicas favorables continuaría en 2023 y 2024, en la medida en la que el déficit fiscal y la deuda se reducirían, considerando el incremento extraordinario que experimentarían los ingresos petroleros en esos años. De esta manera, la senda de deuda neta proyectada alcanza el ancla de deuda en 2024, y permanece en niveles levemente inferiores a ese a partir de 2025. Lo anterior es una clara evidencia de la forma en la que esta estrategia fiscal es consistente con

asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas, y con dar un margen de maniobra a la política fiscal para reaccionar ante futuros choques adversos.

4.2.2. Gobierno General y Sector Público No Financiero<sup>235</sup>

De 2024 en adelante, el balance del GG presentaría un ajuste significativo, explicado principalmente por la reducción que experimentaría el déficit del Gobierno Central en el mediano plazo. Este menor déficit del Gobierno Central estaría relacionado con el ajuste fiscal del GNC, y sería contrarrestado por el menor superávit del resto del nivel central, consistente con el cierre gradual de los diferenciales de compensación del FEPC, y de forma congruente con la desaparición de las transferencias de la Nación a este fondo para pagar estas obligaciones. El comportamiento del Gobierno Central se complementa con el balance superavitario que se prevé registre el sector de Seguridad Social, y el comportamiento estacional de Regionales y Locales, coherente con el calendario político de los gobiernos territoriales. Dicho esto, se espera que entre 2024 y 2033 el GG registre en promedio anual un balance deficitario de 2,2% del PIB, el cual sería 3,6pp del PIB menor al promedio anual proyectado entre 2020 y 2023 (-5,8% del PIB). De este ajuste, 3,2pp estarían explicados por una reducción del déficit del GNC, mientras que los restantes 0,4pp se explican por una mejora en el balance del resto del nivel central. Así, tanto la seguridad social como los gobiernos regionales y locales tendrían un balance que en el mediano plazo se ubicaría en promedio en los mismos niveles observados entre 2020 y 2023.

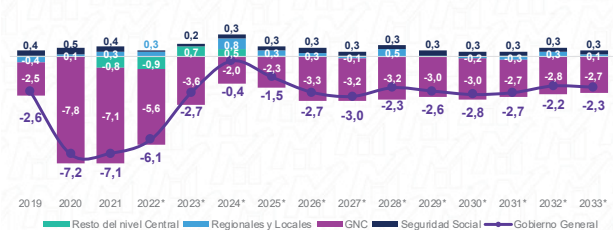
El balance del resto del nivel central estaría jalonado por la dinámica que se pronostica registre el FEPC<sup>236</sup> con lo cual, una vez se dejen de causar diferenciales de compensación y el GNC deje de realizar transferencias para pagarlos, este subsector tendrá un comportamiento cercano al equilibrio fiscal. En 2024 y 2025, este subsector registraría superávits, en línea con el comportamiento proyectado para 2023, en la medida en la que las transferencias que realice la Nación para saldar la posición neta del FEPC sean superiores al diferencial de compensación que se esté causando. Esto sería consistente con una disminución en las cuentas por pagar del FEPC, en línea con la propuesta contenida en el Capítulo 2. A partir de 2026, en la medida en la que se proyecta que no habría diferenciales de compensación ni transferencias de la Nación para pagarlo, el balance fiscal del FEPC sería nulo. Por otro lado, en el mediano plazo se estima que los fondos y entidades que también conforman este subsector de Gobierno tengan un comportamiento cercano al equilibrio fiscal, en línea con su comportamiento histórico.

En el mediano plazo, el sector de Regionales y Locales registraría en promedio balances superavitarios de 0,2% del PIB, como consecuencia de las dinámicas de ejecución de gasto propias de las entidades territoriales, y el comportamiento proyectado de ingresos y gastos del Sistema General de Regalías. En particular, se estima que las administraciones centrales, presenten a partir de 2024 en promedio un superávit de 0,1% del PIB, consistente con su tendencia histórica (el balance promedio en el periodo 2010-2021 es 0,1% del PIB). Por su parte, se proyecta que el Sistema General de Regalías para este mismo periodo de tiempo registre en promedio anual balances superavitarios de 0,1% del PIB, en línea con el

<sup>235</sup> Para más información sobre el detalle de las estimaciones de los sectores y subsectores del GG y del SPNF, ver Apéndice 1. Detalle de las Estimaciones Fiscales del Sector Público.  
<sup>236</sup> Para más información, ver Capítulo 2 Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC): diagnóstico, retos y alternativas.

comportamiento proyectado de los ingresos por la extracción de hidrocarburos y minerales, y con la dinámica proyectada de ejecución, considerando los efectos proyectados de la nueva normatividad del sistema, establecida en la Ley 2056 de 2020.

Gráfico 4.17. Balance del Gobierno General por subsector, % del PIB



Fuente: Cálculos DGPM-MHCP. Nota: Cifras proyectadas 2022-2033.

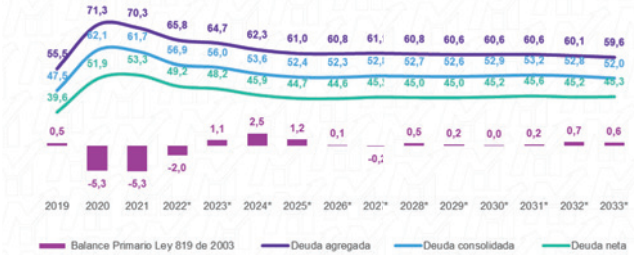
Se proyecta que la Seguridad social presente un superávit promedio de 0,3% del PIB en el agregado de sus componentes de salud, pensiones y cesantías, siendo este un comportamiento similar al históricamente presentado. El comportamiento superavitario es resultado del subsector de pensiones, el cual refleja los rendimientos financieros proyectados por parte del portafolio de FONPET, y la acumulación de recursos en el Fondo de Garantía de Pensión Mínima. Si bien se observan tendencias crecientes dentro de los ingresos tributarios y los gastos en mesadas pensionales, que pueden cambiar la composición del balance, el resto del sistema de pensiones presentaría un equilibrio fiscal. Esto, en la medida en la que los aportes de la Nación son la variable de cierre de sus necesidades de financiamiento, y cubre cualquier diferencia entre ingresos y gastos. Lo anterior, sin perjuicio de que estos aportes de la Nación tengan una tendencia creciente, en la medida en la que se proyecta que los gastos de este subsector aumentarán a una mayor velocidad que sus ingresos. Por su parte, se espera que el subsector de salud mantenga un balance neutro, toda vez que la Nación gira recursos para el cierre financiero de este.

Los anteriores resultados llevarán a que el GG presente superávits primarios desde 2023, de tal manera que los diferentes indicadores de deuda presentarán una tendencia decreciente en el mediano plazo, lo que favorece un ajuste sustancial entre 2023 y 2033. En promedio entre 2024 y 2033, el balance primario del GG ascendería a 1,0% del PIB, lo cual llevaría a reducciones de 3,7pp en la deuda agregada, 4,7pp en la deuda consolidada y 5,2pp en la deuda neta. Así las cosas, la deuda agregada del sector se ubicaría en 2033 en niveles de 57,3% del PIB, mientras que tanto la deuda consolidada como neta se reducirán hasta niveles del 47,8% y 40,5% del PIB, respectivamente.

De forma consistente con el comportamiento proyectado para el GG, se estima que el SPNF registre en promedio un déficit de 2,3% del PIB entre 2024 y 2033. Lo anterior, representaría un ajuste de 3,7pp del PIB, respecto al promedio del periodo 2020-2023. Este ajuste sería levemente superior al proyectado para el Gobierno General, dada la leve corrección que tendría el balance fiscal de las empresas públicas. Este hecho se deriva del balance aproximadamente neutro y levemente superavitario que registraría este subsector a partir de 2024, y que se explica principalmente por el mejor comportamiento esperado de las empresas locales, producto de la puesta en marcha y posterior funcionamiento de inversiones y contratos de mediano plazo. Este resultado contrasta con el leve déficit de las empresas públicas observado entre 2020 y 2023, el cual está alineado con los resultados de EPM, dados los menores ingresos por generación y mayores costos que enfrentó la empresa.

El balance primario y las métricas de deuda del SPNF presentarían a partir de 2024 una dinámica consistente con los resultados observados para el Gobierno General, que se ven principalmente impulsados por las tendencias del GNC. El SPNF tendrá un superávit primario consistente con los resultados proyectados para los distintos subsectores del Gobierno General y las empresas públicas, alcanzando un superávit primario promedio de 1,1% del PIB entre 2024 y 2033, el cual ascendería a 0,6% del PIB al usar la definición contenida en el Artículo 2 de la Ley 819 de 2003. Igualmente, los niveles de deuda proyectados para el SPNF tendrían reducciones consistentes con las observadas para el GG, y con el endeudamiento de las empresas públicas, con lo cual entre 2023 y 2033 presentaría reducciones en la deuda agregada, consolidada y neta. Ahora, conforme a lo dispuesto en el artículo 1 y 2 de la Ley 819 de 2003, a continuación, en el Gráfico 4.18 se presentarán las estimaciones de balance primario del SPNF y sus niveles de deuda consistente con el programa macroeconómico presentado a lo largo de este documento.

Gráfico 4.18. Deuda y balance primario del Sector Público No Financiero, % del PIB



Fuente: Cálculos DGPM - MHCP.

\*Cifras proyectadas 2022-2033.

Nota: El balance primario excluye recursos por optimización de activos (privatizaciones-ensajenaciones) y utilidades del Banco de la República transferidas al GNC y registradas como ingreso fiscal, conforme lo definido por la Ley 819 de 2003.



Tabla 4.4. Desviaciones en las estimaciones de las principales variables macroeconómicas frente al MFMP 2021

Table with 12 columns: Variable, 2021, 2022\*, 2023\*, 2024\*, 2025\*, 2026\*, 2027\*, 2028\*, 2029\*, 2030\*, 2031\*, 2032\*. Rows include variables like Crecimiento del PIB (pp), Balance de cuenta corriente (pp), and Deuda consolidada del GG (pp del PIB).

4.3. Balance ahorro - inversión<sup>237</sup>

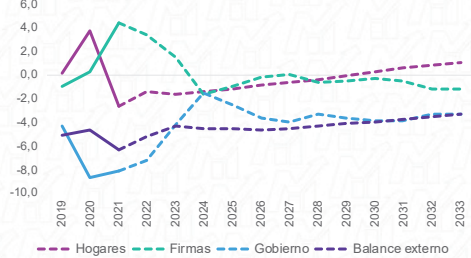
El balance macroeconómico de la economía colombiana en 2021 estuvo compuesto por un alto nivel de desahorro neto público, que, junto con la caída en el ahorro neto privado, resultó en mayores necesidades de financiamiento externo...

En 2022, se espera una reducción en las necesidades de financiamiento externo, explicada por un incremento en el ahorro neto privado, y por una ligera corrección en el desahorro neto público...

237 La construcción del balance ahorro-inversión de la economía entre 2019 y 2021, presentada en esta sección, se realiza con base en la información de las Cuentas Nacionales por Sector Institucional (CNSI) publicadas por el DANE...

medidas del Gobierno nacional para la creación de empleo y el fortalecimiento de los términos de intercambio. Lo anterior, sumado a la desaceleración del consumo privado permitiría a los hogares aumentar su ahorro neto en 1,3pp frente a 2021...

Gráfico 4.19 Balance ahorro-inversión según sector institucional (ahorro neto), % del PIB



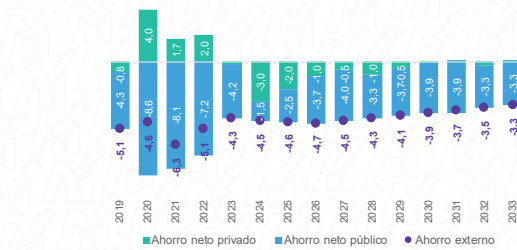
Fuente: Cálculos DGPM - MHCP.

Durante 2023, se mantendría la senda de retorno del ahorro nacional a niveles prepandemia, explicado, principalmente, por el ajuste fiscal esperado respecto a 2022, que se vería parcialmente mitigado por una reducción del ahorro neto de las firmas...

gasto contracíclico relacionado a la pandemia, el fuerte incremento en los ingresos del GNC y una reducción en el déficit estimado del FEPC<sup>238</sup>. Como resultado, el desahorro externo seguiría este proceso de corrección...

El mediano plazo presentaría un escenario en el que la consolidación de las finanzas públicas abre espacio de inversión al tejido empresarial, al tiempo que permite disminuir gradualmente el desbalance externo; los hogares elevarían paulatinamente su ahorro...

Gráfico 4.20. Balance ahorro-inversión de la economía, % del PIB



Fuente: Cálculos MHCP-DGPM.

238 Explicado por un menor diferencial de compensación causado por el FEPC durante el 2023 y 2024, y un incremento en la transferencia del GNC para saldar el pasivo adquirido en 2022 y 2023.

4.4. Balance de riesgos

4.4.1. Balance de riesgos macroeconómicos

Los factores que podrían dinamizar el crecimiento económico o aumentar la solidez del escenario externo en el mediano plazo son los siguientes:

- La implementación de las recomendaciones consignadas en las Misiones de Empleo e Internacionalización, que se reflejarían en mayores contribuciones tendenciales del trabajo y del capital...
Mayor crecimiento de los socios comerciales del país, lo que dinamizaría aún más las exportaciones no tradicionales...

En contraste, los factores que podrían reducir el crecimiento económico o generar presiones sobre la sostenibilidad externa son:

- Rezago en la implementación de las obras 5G, que afectaría el dinamismo esperado en la inversión y postergaría los efectos favorables de la consolidación de la infraestructura en la productividad del país...

4.4.2. Balance de riesgos fiscales

Los factores que podrían afectar positivamente el escenario fiscal se enlistan a continuación:

- Un incremento adicional del recaudo tributario, por cuenta de cambios futuros en la normativa tributaria. Este MFMP no contempla reformas fiscales en esa dirección, no obstante, una próxima administración podría tomar decisiones en ese sentido.

- » Un incremento adicional de los ingresos petroleros por una mayor persistencia de precios altos de los hidrocarburos o una senda de producción nacional más empinada. Existe una relación causal, aunque rezagada, entre ambas variables que pudieran reforzar dichos efectos. Un posible riesgo al alza surge del hecho de que entre 2024 y 2026 la producción no muestre la senda decreciente que se proyecta.
- » El fortalecimiento continuo del proceso de modernización DIAN podría generar dividendos de recaudo adicional permanente más allá de 2023.
- » Una reducción del gasto primario de la mano de una reforma fiscal orientada a la revisión de inflexibilidades presupuestales ya sea mediante la redefinición de metodologías de cálculo de las transferencias o a través de reformas de gran envergadura en lo pensional y/o el aseguramiento en salud.
- » Una disminución en las tasas de interés de mercado en la medida que las condiciones idiosincráticas de la economía colombiana mejoren. En ese sentido, una revisión al alza en la calificación crediticia soportaría una reducción en el gasto financiero de la Nación.
- » Una aceleración nominal del PIB por cuenta de medidas de política, que generen un incremento permanente en los ingresos y, al mismo tiempo, una reducción de la deuda como porcentaje del PIB.

Los factores que podrían afectar negativamente el escenario fiscal se enlistan a continuación.

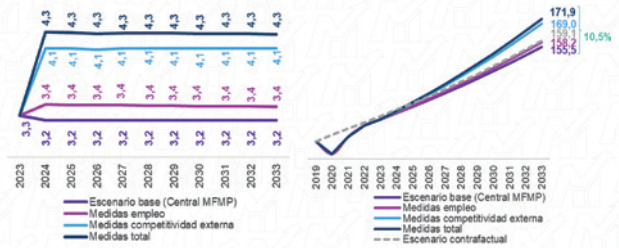
- » Una caída del recaudo tributario por cuenta de condiciones macroeconómicas menos favorables. Un menor nivel del PIB también elevaría el indicador de deuda como porcentaje del producto nominal.
- » Una caída de los ingresos petroleros por decisiones de política pública que impliquen revisiones a la baja en las sendas de producción nacional de petróleo. Asimismo, una corrección no anticipada del precio del petróleo podría impactar negativamente el flujo de recursos que percibe la Nación. En todo caso, se destaca la existencia de un mecanismo cíclico dentro de la Regla Fiscal que permite mitigar la posibilidad de que la volatilidad en los ingresos derivada de este tipo de eventos se transmita completamente al gasto público.
- » Un incremento del gasto primario de la mano de decisiones de política pública orientadas a aumentar las inflexibilidades presupuestales.
- » Una mayor persistencia de altas tasas de interés de mercado que impliquen la colocación a descuento de deuda. Este hecho podría estar asociado a un periodo prolongado de incertidumbre global o local, el cual no es el escenario central de este MFMP.

**4.5. Escenarios alternativos con medidas de política**

En el Recuadro 4.2 y Recuadro 4.3 se exponen escenarios alternativos de crecimiento económico de mediano plazo consistentes con la implementación de medidas de política dentro del marco de las Misiones de Empleo y de Internacionalización, con el objetivo de promover un mayor nivel de empleo y una mayor competitividad externa en Colombia, respectivamente. En el primer caso, se analizaron los potenciales impactos de la implementación de medidas orientadas a incentivar la creación de empleo formal, incrementar la participación de las mujeres en el mercado laboral y por esa vía reducir la brecha de género en el empleo, y promover la generación de empleo juvenil. En el segundo caso, se simuló los efectos en la economía

colombiana derivados de una mayor atracción de Inversión Extranjera Directa al país (IED), y una mayor inserción en las cadenas globales de valor a través del impulso y la profundización de los acuerdos comerciales con otros países, la reducción de medidas no arancelarias, las mejoras en el rezago logístico y la promoción de las exportaciones de servicios.

**Gráfico 4.21. Escenarios alternativos de crecimiento económico y nivel del PIB real a partir de la implementación de medidas de empleo y competitividad externa**  
 A. Crecimiento económico 2023-2033, % B. Nivel del PIB real (2019=100)

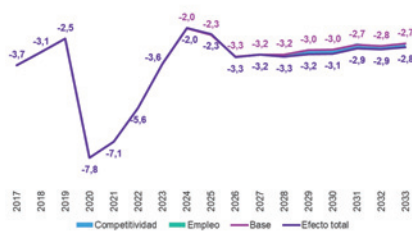


Fuente: Cálculos DGPM - MHCP.

De forma agregada, estas medidas generarían un mayor dinamismo en el crecimiento económico de mediano plazo, que se reflejaría en una tasa de crecimiento 1pp superior al escenario base (central MFMP) a partir de 2024, año en el que se simula que se empezarían a materializar los resultados de estas políticas. En particular, las medidas derivadas de la Misión de Empleo para impulsar el mercado laboral no solo resultarían en una menor tasa de desempleo en 2,2pp a 2033, sino también en un crecimiento del PIB superior en cerca de 0,2pp (Gráfico 4.21.A), en promedio, entre 2024 y 2033, con lo que el nivel del PIB a 2033 sería 1,7% superior frente al escenario base (Gráfico 4.21.B). Por otro lado, las medidas orientadas a promover una mayor competitividad externa con base en las recomendaciones de la Misión de Internacionalización, se verían reflejadas en un nivel de IED y exportaciones mayor en 10% y 8,4% a 2033, respectivamente. Adicionalmente, frente al escenario base, estas medidas generarían un mayor crecimiento de, aproximadamente, 0,8pp entre 2024 y 2033, reflejado en un nivel del PIB a 2033 superior en 8,7% frente al escenario base (Gráfico 4.21.B). Por lo tanto, los resultados de estos escenarios alternativos sugieren que la implementación de las medidas de empleo y de competitividad externa, con base en estas misiones, podrían generar un mayor dinamismo económico, con lo que el crecimiento de mediano plazo pasaría de ser 3,2%, en promedio, a 4,1%, entre 2024 y 2033, y el nivel del PIB sería 10,5% superior en 2033 frente al escenario base (Gráfico 4.21.B). Asimismo, mientras a 2033 el nivel del PIB en ausencia de estas medidas se encontraría 2,8% por debajo del nivel del PIB que se hubiera observado de no haberse dado el choque de la pandemia (en un escenario contrafactual), con la implementación

de estas y sus resultados sobre la tasa de crecimiento, el nivel del PIB sobrepasaría el del escenario contrafactual en 2026, y sería 7,4% superior en 2033.

**Gráfico 4.22 Déficit total del GNC en escenarios alternativos con medida de política de mercado laboral y competitividad externa, % del PIB**

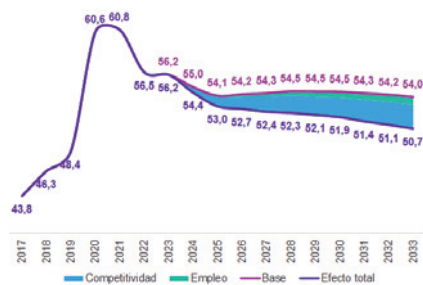


Fuente: Cálculos DGPM - MHCP.

Los efectos de la implementación de estas medidas de política contribuyen al apuntalamiento de las finanzas públicas y a la consolidación fiscal que requiere el país, y en particular a generar un incremento sustancial en los recursos disponibles para financiar la inversión pública. El aumento permanente en el nivel de PIB tendría como consecuencia un crecimiento adicional de los ingresos corrientes de la Nación. Dadas las inflexibilidades presentes en los gastos de funcionamiento, parte de este incremento se destinaría a financiar un incremento en las transferencias del SGP y en las rentas de destinación específica del SENA y el ICBF. Igualmente, dadas las metas de déficit establecidas de forma consistente con la Regla Fiscal<sup>239</sup>, existiría un espacio sustancialmente mayor para financiar la inversión pública. Gracias al incremento del nivel de ingresos proyectado, la inversión pública iría aumentando gradualmente frente al escenario central, y se ubicaría 1,2pp por encima del nivel del escenario central, promediando 3,2% del PIB entre 2024-2033. Adicionalmente, este incremento en el crecimiento económico generaría una importante caída en los niveles de deuda pública, a pesar de la mayor inversión pública y el incremento en el déficit fiscal que permitiría el mecanismo paramétrico de definición del BPNE a partir de 2026<sup>240</sup>. Así, las medidas de competitividad y empleo contribuyen, conjuntamente, con 3,3pp del PIB en la reducción de la deuda que se observaría a 2033 entre el escenario base y el que incluye estas medidas de política.

<sup>239</sup> Para efectos de este ejercicio, se asume que la brecha del producto no cambia frente al escenario base, en todo el horizonte de proyección.  
<sup>240</sup> A partir de 2026, en la medida en la que este escenario alternativo es consistente con una reducción de los niveles de deuda frente al escenario base, la regla fiscal permitiría un menor balance primario neto estructural y, por lo tanto, un mayor déficit fiscal total para el GNC.

**Gráfico 4.23 Deuda neta del GNC en escenarios alternativos con medida de política de mercado laboral y competitividad externa, % del PIB**



Fuente: Cálculos DGPM - MHCP.



**Tabla de Contenido**

**Capítulo 5. Análisis de riesgos, pasivos y de sostenibilidad de la deuda pública ..... 166**

- 5.1. Análisis de riesgos y sostenibilidad de la deuda pública..... 166
  - 5.1.1. Escenarios de riesgos macroeconómicos ..... 166
    - 5.1.1.1. Precio petróleo ..... 167
    - 5.1.1.2. Prima de riesgo ..... 168
    - 5.1.1.3. Productividad ..... 169
    - 5.1.1.4. Inflación..... 169
    - 5.1.1.5. Producción petróleo ..... 170
    - 5.1.1.6. Demanda externa..... 172
  - 5.1.2. Gestión de riesgos financieros ..... 173
    - 5.1.2.1. Desarrollo del mercado de deuda pública ..... 173
    - 5.1.2.2. Gestión activa de riesgos ..... 176
    - 5.1.2.3. Estrategia Gestión de Deuda de Mediano Plazo (EGDMP) ..... 179
  - 5.1.3. Sostenibilidad de la deuda del GNC..... 180
    - 5.1.3.1. Escenario central de deuda ..... 181
      - 5.1.3.2. Descomposición de la deuda: análisis histórico y prospectivo ..... 182
      - 5.1.3.3. Escenarios alternativos de balance primario ..... 184
    - 5.1.3.4. Proyección de deuda bruta del GNC con choques aleatorios ..... 186
- 5.2. Pasivos no explícitos y contingentes ..... 187
  - 5.2.1. Pasivo pensional y obligaciones contingentes de la Nación con la Seguridad Social ..... 190
    - 5.2.1.1. Evolución del pasivo pensional ..... 190
    - 5.2.1.2. Choques a la senda proyectada de aportes del GNC a Colpensiones ..... 191
    - 5.2.1.3. Choques a la senda proyectada de aportes del GNC a Adres..... 192
  - 5.2.2. Asociaciones Público-Privadas (APP) ..... 194
    - 5.2.2.1. Contratos de infraestructura ..... 194
    - 5.2.2.2. Fondo de Contingencias de las Entidades Estatales (FCEE) ..... 196
  - 5.2.3. Fondo Nacional de Garantías (FNG)..... 197
  - 5.2.4. Desastres naturales, epidemias y pandemias ..... 198

**Capítulo 5. Análisis de riesgos, pasivos y de sostenibilidad de la deuda pública**

Este capítulo presenta un análisis de riesgos, pasivos y de sostenibilidad de la deuda pública. En primer lugar, se hace un análisis de riesgos y de sostenibilidad de la deuda pública bajo tres grandes conceptos: escenarios de riesgo macroeconómico, riesgos de financiamiento y análisis de sostenibilidad de la deuda pública. Posteriormente, se presenta un análisis de pasivos no explícitos y contingentes. Lo anterior, con especial énfasis en el pasivo pensional y en las obligaciones de la Nación sobrevinientes con la Seguridad Social, así como en pasivos contingentes relacionados con Asociaciones Público-Privadas (APP), Fondo Nacional de Garantías (FNG) y desastres naturales. De este modo, en este capítulo se describen, analizan y presentan medidas de administración y gestión de las principales fuentes de riesgo fiscal de la Nación.

**5.1. Análisis de riesgos y sostenibilidad de la deuda pública**

A continuación, se presenta un análisis de riesgos macroeconómicos y financieros, en un contexto de sostenibilidad de la deuda pública. Este ejercicio tiene por objeto identificar las principales implicaciones macroeconómicas y fiscales ante eventuales choques económicos seleccionados. Así mismo, en la medida en que los riesgos financieros pueden afectar la sostenibilidad de la deuda pública, se presenta un análisis de algunos riesgos de financiamiento, así como la gestión activa para administrarlos. Lo anterior, tiene como objetivo subyacente hacer más resiliente la deuda en caso de que se materialicen choques económicos. Por último, se presenta un análisis de sostenibilidad de la deuda pública.

**5.1.1. Escenarios de riesgos macroeconómicos**

El escenario central expuesto en este MFMP podría presentar desviaciones en caso de que se materialicen choques de distinta índole. El panorama macroeconómico y fiscal que se considera más probable (central) incluye una rápida convergencia del producto a su nivel tendencial, una corrección gradual de la inflación de forma tal que se ancle nuevamente a la meta del Banco de la República, una depreciación nominal del peso de 2,1% en términos anuales y un cumplimiento de los objetivos fiscales, en línea con las metas que plantea la Regla Fiscal. No obstante, la materialización de eventos de riesgo podría generar sendas alternativas para el balance fiscal y la deuda en el horizonte de tiempo analizado. A continuación, se presentan los choques macroeconómicos seleccionados para el análisis de riesgo, así como los resultados en las variables clave. Por supuesto, los ejercicios no buscan una comprensión exhaustiva de los riesgos macroeconómicos que enfrenta el país, sino que se enfoca, discretionalmente, en algunos de ellos. Para simular los efectos de estos choques se utiliza un modelo de equilibrio general dinámico y estocástico calibrado por el equipo técnico del Ministerio de Hacienda y Crédito Público. La estimación de los escenarios fiscales contempla el pleno cumplimiento de la nueva Regla Fiscal, e incorpora sus mecanismos y restricciones.

**5.1.1.1. Precio petróleo**

El choque se calibró como un incremento temporal de USD 10 por barril en 2022 en el precio internacional del petróleo, lo que podría darse en un escenario de profundización de las disrupciones que han limitado la oferta de crudo a nivel mundial, afectando positivamente el crecimiento del deflactor y el PIB nominal<sup>241</sup>. El principal efecto macroeconómico derivado de este choque se vería reflejado en términos del PIB nominal vía un mayor precio de las exportaciones, que aumentaría el crecimiento del deflactor en 0,28pp. Lo anterior se reflejaría en un aumento en el crecimiento del PIB nominal de 0,29pp. Ante el aumento en el precio del petróleo, se generaría una mejora en el desbalance externo por los mayores términos de intercambio, reflejado en una mejora en la posición de inversión internacional neta, resultando en una reducción en la prima de riesgo y una apreciación de la tasa de cambio. La caída en la prima de riesgo generaría un aumento leve en la demanda interna, concentrado en bienes importados por cuenta de la apreciación del tipo de cambio. Sin embargo, los efectos sobre la demanda interna y el PIB real no son significativos, teniendo en cuenta que el choque es transitorio y su naturaleza es nominal. Una vez se disipa el choque y el precio del petróleo retorna al nivel del escenario central, los efectos sobre el deflactor y el PIB nominal también se corregirían, si bien la tasa de cambio permanecería permanentemente más apreciada.

**Tabla 5.1. Desviación frente a escenario central por choque de precio de petróleo**

↑ Precio petróleo (pp)	2022	2023	2024-2033
PIB real	0,01	0,00	0,00
Inflación	-0,01	-0,02	0,00
PIB Nominal	0,29	-0,22	-0,01
TRM Promedio	-0,23	0,00	0,00
Balance total del GNC	0,01	0,27	0,00
Deuda del GNC	-0,20	-0,34	-0,12

Fuente: Cálculos DGP-M + MHCP. Cifras del periodo 2024-2033 son promedio simple, excepto en el caso de la deuda, donde se reporta el efecto observado a 2033.

Este choque generaría una corrección del déficit fiscal y la deuda pública en el corto plazo, los cuales se dispararían parcialmente en el mediano plazo. Al respecto, se destaca que la mayor parte del efecto fiscal directo de este choque se materializa con un año de rezago, debido a la temporalidad con la que la Nación recibe los ingresos adicionales por concepto de dividendos del Grupo Ecopetrol y pagos de cuotas del impuesto de renta del sector petrolero, a través de los cuales se refleja la mayor parte del efecto del aumento en el precio del crudo sobre los ingresos fiscales. De esta manera, a 2023, se observaría una importante corrección en el déficit fiscal y la deuda pública, y el efecto sobre el balance fiscal prácticamente desaparecería en 2024, al disiparse el incremento en precios frente al escenario central. Ahora bien, este incremento en el precio del crudo también puede generar mayores presiones de gasto, debido al posible incremento que podría experimentar el diferencial de compensación del FEPC. Considerando lo anterior, y la necesidad de cumplir con las metas de la Regla Fiscal, se deberá evaluar en ese escenario un ajuste en el gasto primario, para poder cumplir las metas de déficit. Por otro lado, a mediano plazo, los efectos de este choque se corrigen parcialmente, en la medida en la que el

<sup>241</sup> En este escenario no se considera un efecto positivo sobre la producción de petróleo, dada la transitoriedad del choque y que el rezago típico de la respuesta en la producción ante cambios en el precio es superior a un año.

ciclo petrolero, y el mecanismo de determinación del Balance Primario Neto Estructural (BPNE) en función de la deuda, permiten un mayor déficit fiscal, que gradualmente lleva a que esta converja lentamente al nivel del escenario central. En comparación con el choque anterior, la corrección de la deuda es menos vigorosa, en la medida en la que la tasa de cambio estaría permanentemente más apreciada frente al escenario base y que el PIB nominal no haría mayor contrapeso conforme retornaría a niveles muy similares frente al escenario base.

**5.1.1.2. Prima de riesgo**

**Tabla 5.2. Desviación frente a escenario central por choque de prima de riesgo**

Prima de riesgo (pp)	2022	2023	2024-2033
PIB real	0,17	0,00	0,00
Inflación	-0,26	0,00	0,00
PIB Nominal	0,10	0,00	0,00
TRM Promedio	-5,25	0,00	0,00
Balance total del GNC	-0,01	-0,01	-0,01
Deuda del GNC	-1,18	-1,15	-1,19

Fuente: Cálculos DGPM - MHCP. Cifras del periodo 2024-2033 son promedio simple, excepto en el caso de la deuda, donde se reporta el efecto observado a 2033.

El choque se calibró como una reducción transitoria de 100pbs en la prima de riesgo durante 2022, la cual podría estar relacionada con una corrección de la percepción de riesgo actual, generando una apreciación de la tasa de cambio y efectos positivos en el crecimiento económico. Esta menor prima de riesgo incentivaría la entrada de capitales al país, generando una apreciación de la tasa de cambio de 5,25%. El menor costo de financiamiento externo y la apreciación incentivarían el consumo y la inversión, a través de unas mayores importaciones, resultando en un crecimiento del PIB real que aumentaría 0,17pp en 2022. Por otro lado, esta caída en la tasa de cambio se transmitiría a una menor inflación local por la disminución de los precios de los bienes importados, la cual disminuiría 0,26pp, y, como consecuencia de lo anterior, en un menor crecimiento del deflactor del PIB. Sin embargo, teniendo en cuenta que el efecto del mayor crecimiento del PIB real domina el menor crecimiento del deflactor, el PIB nominal mostraría un crecimiento mayor en 0,10pp en 2022. Para 2023, se espera que este choque se disipe, así como sus efectos en las variables de análisis.

En cuanto al escenario fiscal, una caída transitoria de la prima de riesgo genera una corrección persistente de la deuda, de la mano de la apreciación permanente de la tasa de cambio. El hecho más relevante de este choque, desde el punto de vista fiscal, está asociado a la significativa mejora de la relación deuda sobre PIB que se extendería a lo largo del horizonte de análisis, de la mano de una fuerte apreciación nominal que genera una reducción del saldo de la deuda externa cuando se expresa en moneda local. Por otro lado, los efectos de este choque sobre el balance fiscal serían aproximadamente neutros, en la medida en que el impacto de las distintas variables macro se contrarrestan entre sí.

**5.1.1.3. Productividad**

El choque se calibró como un incremento transitorio en la productividad total de los factores en 2022, el cual podría estar asociado a la superación de los cuellos de botella en sectores específicos que impulsarían la competitividad de la economía, impactando positivamente el crecimiento económico. El aumento de la productividad impulsaría la demanda de factores de producción (capital y trabajo), generando un aumento en el crecimiento del PIB real en 0,21pp. Dado que la mayor productividad implica un aumento en la capacidad de producción, se presentaría un incremento en la oferta local que se reflejaría en menores precios internos, impulsando a la baja la inflación en 0,12pp. En línea con esto, el crecimiento del deflactor del PIB disminuiría, lo que mitigaría parcialmente el efecto del mayor crecimiento del PIB real sobre el crecimiento del PIB nominal, que sería 0,12pp superior frente al escenario central.

**Tabla 5.3. Desviación frente al escenario central por choque de productividad**

Productividad (pp)	2022	2023	2024-2033
PIB real	0,21	0,00	0,00
Inflación	-0,12	0,00	0,00
PIB Nominal	0,12	0,00	0,00
TRM Promedio	0,11	0,00	0,00
Balance total del GNC	0,01	0,01	0,00
Deuda del GNC	-0,04	-0,05	-0,05

Fuente: Cálculos DGPM - MHCP. Cifras del periodo 2024-2033 son promedio simple, excepto en el caso de la deuda, donde se reporta el efecto observado a 2033.

En cuanto al escenario fiscal, un incremento transitorio de la productividad genera cambios ligeros en el escenario fiscal y de deuda en el corto plazo, que en su mayoría se disipan en los siguientes años. Este choque tiene un efecto ligeramente positivo sobre el balance fiscal y lo mejora transitoriamente cuando se compara con el escenario base. Lo anterior, explicado por el incremento nominal del PIB, que favorece el valor relativo del balance como porcentaje del producto. Los efectos en deuda son algo más significativos en términos de magnitud y se dan gracias a este mismo efecto denominador y, a pesar de la ligera depreciación del tipo de cambio que encarece el valor en pesos de la deuda denominada en moneda extranjera.

**5.1.1.4. Inflación**

Se simuló un choque de un incremento exógeno en 100pbs en la inflación, de carácter transitorio, producto de mayores presiones alcistas en precios en 2022 en el contexto internacional, que generaría efectos negativos sobre el producto real y una depreciación de la tasa de cambio. Ante el incremento en la inflación, el Banco Central reaccionaría aumentando la tasa de interés de política monetaria. Lo anterior, aunado a una reducción en el ingreso disponible real de los hogares, generaría una contracción de la demanda interna que terminaría disminuyendo el crecimiento del PIB real en 0,86pp. El crecimiento en el PIB nominal mostraría una reducción menor (0,15pp), contrarrestada por el efecto positivo de la mayor inflación en el deflactor del PIB. Dadas las rigideces nominales y los procesos de indexación que hacen que la variación en precios tenga cierto grado de persistencia, en 2023 la inflación seguiría

por encima del nivel esperado en el escenario base, pero en una menor magnitud. Por su parte, el crecimiento del PIB real mostraría un aumento de 0,38pp frente a lo esperado en el escenario base en 2023, por cuenta de la disipación parcial de las presiones inflacionarias y una política monetaria menos contractiva en ese año. Los anteriores efectos serían consistentes con un crecimiento del PIB nominal que aumentaría 0,64pp en 2023, ubicándolo por encima del nivel esperado en el escenario central. Por otro lado, la tasa de cambio nominal mostraría una depreciación en 2022 y 2023, explicada por una mayor prima de riesgo por cuenta de un aumento en los pasivos externos netos, asociado al incremento en la deuda del gobierno, como se explicará más adelante. Este incremento en la tasa de cambio sería permanente.

**Tabla 5.4. Desviación frente a escenario central por choque de inflación**

Inflación (pp)	2022	2023	2024-2033
PIB real	-0,86	0,38	0,00
Inflación	1,00	0,38	0,00
PIB Nominal	-0,15	0,64	0,00
TRM Promedio	0,25	0,80	0,00
Balance total del GNC	-0,11	0,02	0,00
Deuda del GNC	0,13	-0,06	-0,03

Fuente: Cálculos DGPM - MHCP. Cifras del periodo 2024-2033 son promedio simple, excepto en el caso de la deuda, donde se reporta el efecto observado a 2033.

En cuanto al escenario fiscal, un incremento transitorio de la inflación genera un leve deterioro del déficit fiscal y de la deuda en el muy corto plazo, que rápidamente se disipa. En este ejercicio, el choque inflacionario tiene un efecto negativo sobre el gasto en intereses, por medio de las indexaciones de los TES emitidos en UVR, al mismo tiempo que disminuye el PIB nominal y afecta el crecimiento de las importaciones en pesos y dólares. Adicionalmente, la deuda aumenta gracias a la depreciación del peso que se experimentaría. Ahora bien, a partir de 2023, desaparece el efecto sobre el balance fiscal, en la medida en la que el mayor crecimiento del PIB nominal y las importaciones se contrarrestan con el incremento en el gasto primario debido a la aceleración en el crecimiento de los rubros indexados a la inflación, y a las mayores indexaciones de TES. Consistente con lo anterior, la deuda pública se reduce levemente, debido al mayor nivel de PIB nominal que se observaría. Esta reducción sería persistente, si bien muy leve (0,03pp del PIB), en la medida en la que en este escenario el nivel de PIB nominal sería permanentemente más alto que en el escenario base. Este escenario resalta el hecho de que los choques inflacionarios tienen un efecto aproximadamente neutro en el balance fiscal y la deuda (de hecho, negativo en el corto plazo), y que, en Colombia, no parecen ser un factor determinante en el proceso de consolidación fiscal.

**5.1.1.5. Producción petróleo**

En este choque se consideró una caída transitoria de 100 KBPD en la producción diaria de crudo del país durante todo 2022, lo que se vería reflejado en impactos transitorios sobre las exportaciones y el PIB real. Esta reducción transitoria en la producción de petróleo se traduciría en menores exportaciones tradicionales, lo que generaría un menor crecimiento del PIB real en 0,32pp. Lo anterior generaría una menor entrada de divisas, resultando en una ampliación en el déficit de cuenta corriente y un deterioro en la posición de inversión internacional neta. Como

consecuencia de lo anterior, la prima de riesgo aumentaría y generaría una depreciación de la tasa de cambio, que se traduciría en una mayor inflación en 0,18pp, y resultaría en un incremento en la variación del deflactor del PIB en 0,15pp. Sin embargo, el crecimiento del PIB nominal se reduciría en 0,16pp, teniendo en cuenta que la caída en el PIB real dominaría el efecto del mayor deflactor sobre el comportamiento de esta variable. Teniendo en cuenta que este choque es transitorio, hacia el 2023 la producción de petróleo se recuperaría, favoreciendo el crecimiento del PIB real. Por su parte, dados los procesos de indexación que pueden derivar en una persistencia en las presiones alcistas en precios, en 2023 la inflación seguiría por encima del nivel observado en el escenario base, lo que favorecería el crecimiento del deflactor y el PIB nominal, el cual se ubicaría por encima del escenario sin choque, contrario a lo que se observaría en el comportamiento del PIB real.

En cuanto al escenario fiscal, una reducción transitoria de la producción de petróleo en 2022 genera un deterioro del balance fiscal y de la deuda, particularmente en 2023, mientras que en el mediano plazo estos efectos se reversionarían gracias al ciclo petrolero de la Regla Fiscal. Al respecto, se destaca que la mayor parte del efecto fiscal directo de este choque se materializa con un año de rezago, debido a la temporalidad con la que la Nación recibe los ingresos por concepto de dividendos del Grupo Ecopetrol y pagos de cuotas del impuesto de renta del sector petrolero, a través de los cuales se materializa la mayor parte del efecto de la menor producción de crudo sobre los ingresos fiscales. Por ello, el mayor deterioro del balance fiscal se experimentaría en 2023. Ahora, debido a la naturaleza transitoria del choque, los ingresos petroleros retornarían a su nivel del escenario central una vez sus efectos cesen, con lo cual a partir de 2024 también se disiparía la mayor parte del impacto directo del choque sobre el balance fiscal. Igualmente, el efecto sobre la deuda pública también refleja los cambios que experimenta la tasa de cambio, la cual estaría permanentemente más depreciada frente al escenario central. Sin embargo, dado el mayor nivel de deuda que resulta a partir de 2023, y el menor nivel de ingresos petroleros estructurales para el periodo 2024-2030, a partir de 2025 el balance fiscal tendría un leve incremento frente al escenario central, que contribuiría a corregir los efectos directos del choque sobre la deuda. A este proceso también contribuye el mayor nivel de PIB nominal proyectado, frente al escenario central. De esta manera, se ilustra perfectamente la forma en la que el funcionamiento de la Regla Fiscal contribuye a preservar la sostenibilidad de las finanzas públicas, ya que reversa los efectos de este choque transitorio sobre la deuda. De esta forma, con esta corrección del balance, la deuda converge prácticamente al mismo nivel que en el escenario central para 2033, siendo levemente menor a este como consecuencia del mayor nivel proyectado de PIB nominal.

**Tabla 5.5. Desviación frente al escenario central por choque de producción de petróleo**

Producción petróleo (pp)	2022	2023	2024-2033
PIB real	-0,32	0,17	0,00
Inflación	0,18	0,09	0,00
PIB Nominal	-0,16	0,25	0,00
TRM Promedio	0,60	0,01	0,00
Balance total del GNC	-0,01	-0,26	0,03
Deuda del GNC	0,21	0,34	-0,08

Fuente: Cálculos DGPM - MHCP. Cifras del periodo 2024-2033 son promedio simple, excepto en el caso de la deuda, donde se reporta el efecto observado a 2033.

**5.1.1.6. Demanda externa**

Este choque se calibró bajo el supuesto de una caída transitoria en 1,0pp del crecimiento de los socios comerciales de Colombia, que resultaría en una disminución de 2,45% de las exportaciones no tradicionales<sup>242</sup>, afectando el crecimiento del PIB y las cuentas externas. El menor crecimiento de los socios comerciales se traduciría en una reducción de las exportaciones no tradicionales, que disminuirían el crecimiento del PIB real en 0,19pp. En contraste con el choque anterior, esta reducción de las exportaciones deterioraría el balance de cuenta corriente y la posición de inversión internacional neta, reflejándose en una mayor prima de riesgo y una depreciación del tipo de cambio. Los efectos en el PIB nominal, que resultarían en un menor crecimiento de 0,19pp, se explicarían por la reducción en el crecimiento del PIB real teniendo en cuenta que, dada la naturaleza del choque, no se observarían efectos significativos sobre el deflactor del PIB. Una vez se disipa el choque sobre el crecimiento de los socios comerciales, se observaría una recuperación en el dinamismo de las exportaciones y del PIB real, con lo que las variables convergerían a unos niveles consistentes con el escenario central.

En cuanto al escenario fiscal, una caída transitoria de la demanda externa genera un leve incremento permanente del nivel de deuda, como consecuencia del nivel de la tasa de cambio permanentemente más depreciado, y del menor nivel de PIB nominal esperado. En ese sentido, los efectos sobre deuda son más notorios en comparación a los del balance, dado que en este último se observaría una cobertura natural, en la medida en la que los cambios transitorios del PIB, que afectan al recaudo tributario no petrolero inercial, se contrarrestan con cambios en el valor de las importaciones en pesos que afectan el recaudo de aduanas. En ese sentido, la caída nominal del PIB en 2022 se acompaña de una depreciación del tipo de cambio y un ligero repunte de las importaciones, lo que implica mayor valor en pesos por concepto de recaudo de impuestos externos. En contraste, la recuperación del PIB nominal en 2023 se ve compensada por una apreciación del tipo de cambio y una caída de las importaciones. Ahora, respecto a la deuda, se evidencia una mayor persistencia del choque conforme la depreciación nominal observada en 2022 no se disiparía por completo en el mediano plazo, lo que favorece la valoración del pasivo denominado en moneda extranjera e incrementa 0,1pp del PIB el valor de la deuda pública.

**Tabla 5.6. Desviación frente al escenario central por choque de demanda externa**

Demanda externa (pp)	2022	2023	2024-2033
PIB real	-0,19	0,16	0,00
Inflación	0,01	0,01	0,00
PIB Nominal	-0,19	0,16	0,00
TRM Promedio	0,52	-0,14	0,00
Balance total del GNC	-0,01	0,01	0,00
Deuda del GNC	0,20	0,07	0,06

Fuente: Cálculos DGPM - MHCP. Cifras del periodo 2024-2033 son promedio simple, excepto en el caso de la deuda, donde se reporta el efecto observado a 2033.

<sup>242</sup> La elasticidad del crecimiento de las exportaciones no tradicionales a crecimiento de los socios comerciales se estima con un modelo econométrico del equipo técnico del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

No obstante, recientemente hay indicios de un mejor desempeño de la economía venezolana, lo que podría reflejarse en una mayor demanda externa que se materializaría en un aumento de las exportaciones colombianas, favoreciendo el crecimiento del PIB y mejoras en el escenario fiscal. Los altos precios del petróleo y un proceso hiperinflacionario que parece haber cedido, podrían impulsar el crecimiento económico de Venezuela. En esa línea, la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) resaltó que, entre las economías de la región, ese país podría experimentar uno de los mayores crecimientos del PIB en 2022 (5,0%). Lo anterior podría impulsar las exportaciones colombianas a ese país, que en 2008 llegaron a representar el 17% de las exportaciones totales de Colombia, ubicándose en USD 6.071 millones. En el corrido del 2022 (a abril), las ventas externas a ese país alcanzaron un total de USD 161 millones, aumentando 115,0% frente al mismo periodo del año anterior. Contrario a lo esperado en un escenario de menor crecimiento de los socios comerciales de Colombia, de materializarse una recuperación de la economía venezolana las exportaciones colombianas ganarían dinamismo, presionando a la baja la tasa cambio, llevando a un menor déficit de cuenta corriente, impulsando el PIB y generando efectos favorables sobre el balance fiscal y la deuda pública.

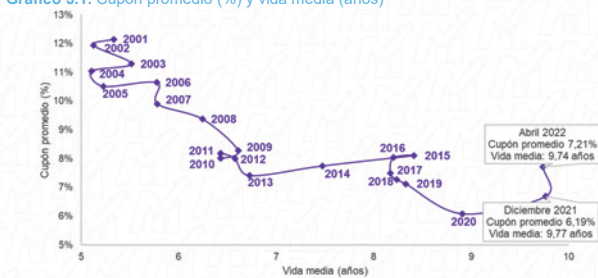
**5.1.2. Gestión de riesgos financieros**

El Gobierno nacional mantiene una estrategia de gestión de la deuda pública orientada a la optimización de las condiciones de emisión y la reducción de riesgos financieros. A través de un monitoreo permanente de las condiciones de mercado, y de una ejecución ordenada y táctica de la política de colocación de deuda, se han garantizado los recursos suficientes para atender las elevadas necesidades de financiamiento que ha enfrentado la Nación en los últimos años, a raíz de la coyuntura económica derivada de la pandemia de Covid-19. Esto ha sido especialmente significativo, dados los momentos de alta incertidumbre que se han experimentado en los últimos dos años, en la medida en la que se han logrado obtener condiciones de mercado competitivas y beneficiosas para el país. A continuación, se hará un recuento de los hitos más significativos en relación con la estrategia de gestión de la deuda pública que ha adelantado esta administración.

**5.1.2.1. Desarrollo del mercado de deuda pública**

El desarrollo de un mercado de deuda pública profundo, líquido, diversificado y de largo plazo es la piedra angular de la estrategia de gestión de deuda. En los últimos 20 años, Colombia ha ampliado progresivamente la vida media de su deuda pública y, en paralelo, ha reducido el costo financiero asociado. Este hito se ha materializado sin que se observe un efecto de desplazamiento, en el que la deuda pública desvíe recursos de inversión del sector privado. Por el contrario, las emisiones a largo plazo han sido fundamentales para servir de referencia y desarrollar los mercados privados de pensiones, seguros, hipotecas e infraestructura.

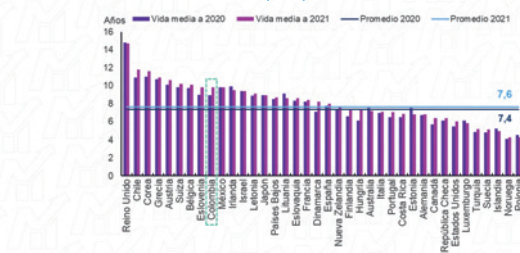
**Gráfico 5.1. Cupón promedio (%) y vida media (años)**



Fuente: Cálculos DGCPNT - MHCP, con corte a 30 de abril de 2022.

Aunque la tendencia antes descrita se ha extendido durante varios años, se resalta que esta administración logró en 2020 reducir el cupón promedio a mínimos históricos mientras que, en 2021 y 2022, llevó la vida media de la deuda a niveles cercanos a 10 años. De este modo, la deuda pública colombiana en 2022 es hasta un 60% menos costosa y con hasta el doble de vida media, cuando se compara con 2001 (Gráfico 5.1). Esto último, especialmente significativo si se tiene en cuenta que Colombia logró en 2021 ubicarse en este indicador por encima de varios países de la OCDE (Gráfico 5.2), lo que permite reducir el riesgo de refinanciamiento de la deuda (ver siguiente sección).

**Gráfico 5.2. Vida media de la deuda para países de la OCDE, años**



Fuente: OCDE, con corte a mayo de 2022.

**Gráfico 5.3. Participación tenedores TES, %**



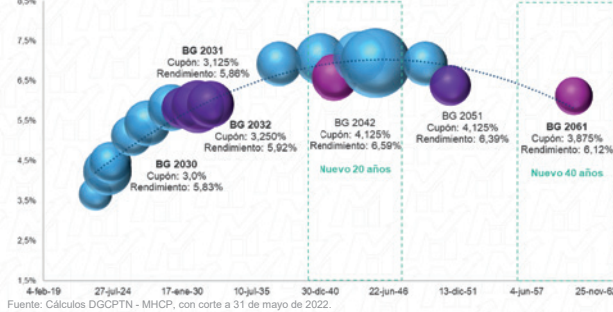
Fuente: Cálculos DGCPNT - MHCP, con corte a abril

A la par de un mercado de deuda pública de largo plazo, una mayor diversificación de la base inversionista local y extranjera favorece su liquidez. Lo anterior, especialmente necesario en momentos de alta incertidumbre y nerviosismo entre los inversionistas, tal como se evidenció durante la pandemia del Covid-19. De este modo, Colombia sostiene una estructura diversificada de tenencias de deuda pública interna por geografía y tipos de fondo, en donde se previene la existencia de actores dominantes en el mercado. Lo anterior, ha permitido la absorción de choques de manera ordenada, gracias a la interacción permanente entre inversionistas institucionales<sup>243</sup> durante los últimos cuatro años. Esta diversificación de la base de inversionistas ha facilitado la liquidez necesaria para lograr emisiones con menos costo y la inclusión de nuevas referencias.

En ese sentido, en el panorama local se resaltan dos emisiones: la emisión del título a 30 años en tasa fija y la reapertura del TES UVR a 30 años. La emisión del título a 30 años<sup>244</sup> permitió extender la curva de rendimientos de la Nación y ser la primera colocación realizada a través del mecanismo de sindicación y construcción de libro de ofertas, lo que está en línea con las mejores prácticas internacionales. De este modo, se resalta que esta emisión fue galardonada por *Latin Finance*<sup>245</sup> y por *International Finance Review*<sup>246</sup>. Por su parte, la reapertura del TES UVR a 30 años bajo el mecanismo de subasta, ratificó el interés por parte del mercado en este tipo de títulos.<sup>247</sup>

<sup>243</sup> Se refiere a los fondos de pensiones, los fondos extranjeros, los bancos comerciales, las aseguradoras y los otros entes financieros.  
<sup>244</sup> Colombia lanzó nuevo TES 2050 por 4,8 billones al plazo más largo de la historia en la curva en pesos. [https://www.minhacienda.gov.co/webcenter/ShowProperty?modelId=%2FConexionContent%2FWCC\\_CLUSTER-143867%2F%2FidPrimaryFile&revision=latestreleased](https://www.minhacienda.gov.co/webcenter/ShowProperty?modelId=%2FConexionContent%2FWCC_CLUSTER-143867%2F%2FidPrimaryFile&revision=latestreleased).  
<sup>245</sup> Local currency deal of the year. Colombia. [http://read.nextbook.com/latinfinance/magazine/2021\\_q1/local\\_currency\\_deal\\_of\\_the\\_year.html](http://read.nextbook.com/latinfinance/magazine/2021_q1/local_currency_deal_of_the_year.html)  
<sup>246</sup> Latin America Local Currency Bond: Colombia's Ps4.8trn 30-year bond. <https://www.ifre.com/story/2747073/latin-america-local-currency-bond-colombias-ps48trn-30-year-bond-1fox0vq7d>.  
<sup>247</sup> Emisión de TES UVR obtuvo tasas y plazos favorables tras ajuste en monto de subastas. [https://www.minhacienda.gov.co/webcenter/ShowProperty?modelId=%2FConexionContent%2FWCC\\_CLUSTER-136193%2F%2FidPrimaryFile&revision=latestreleased](https://www.minhacienda.gov.co/webcenter/ShowProperty?modelId=%2FConexionContent%2FWCC_CLUSTER-136193%2F%2FidPrimaryFile&revision=latestreleased).

Gráfico 5.4. Curva de rendimientos bonos globales



En cuanto a los mercados de capitales internacionales, el Gobierno nacional emitió seis de los diez títulos con los cupones más bajos en dólares en su historia y, entre ellos, los primeros bonos a 20 y 40 años. De estos, el primero fue un bono global por USD 1.000 millones, con vencimiento en 2042<sup>248</sup> y cupón de 4,125%. Por su parte, la segunda emisión fue de un bono global por USD 1.300 millones, con vencimiento en 2061<sup>249</sup> y tasa cupón de 3,875%. Además, se destaca la emisión de los bonos globales 2032 y 2042 por USD 3.000 millones, la cual se constituyó como la operación de financiamiento más grande que haya realizado la Nación en los mercados de capitales internacionales.

5.1.2.2. Gestión activa de riesgos

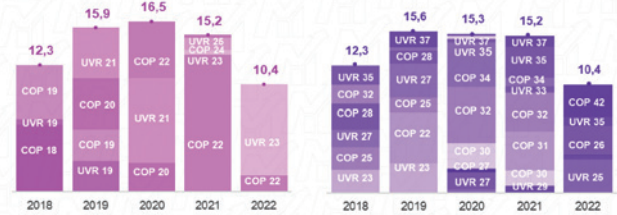
El Gobierno nacional adelanta una estrategia de gestión activa de los riesgos con el fin de minimizar su impacto sobre el perfil de la deuda. Cambios en las condiciones de mercado o desviaciones en la trayectoria de las variables macroeconómicas, tales como el tipo de interés y tipo de cambio, generan costos financieros adicionales para la Nación. Por lo anterior, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) realiza operaciones de manejo de deuda entre las que se incluyen canjes, redenciones, sustituciones, así como la fijación de tasas de interés y tipo de cambio en aquellas obligaciones susceptibles a ello. A continuación, se reseñan algunos hitos relacionados.

<sup>248</sup> Colombia emite USD 3.000 millones en bonos globales y lanza con éxito el primer bono en dólares a 20 años. [https://www.minhacienda.gov.co/webcenter/ShowProperty?nodeId=%2FConexionContent%2FWGCC\\_CLUSTER-160551%2F%2FidPrimaryFile&revision=latestreleased](https://www.minhacienda.gov.co/webcenter/ShowProperty?nodeId=%2FConexionContent%2FWGCC_CLUSTER-160551%2F%2FidPrimaryFile&revision=latestreleased).  
<sup>249</sup> Colombia lanzó con éxito primer bono a 40 años y mejora el perfil de deuda externa. [https://www.minhacienda.gov.co/webcenter/ShowProperty?nodeId=%2FConexionContent%2FWGCC\\_CLUSTER-154668%2F%2FidPrimaryFile&revision=latestreleased](https://www.minhacienda.gov.co/webcenter/ShowProperty?nodeId=%2FConexionContent%2FWGCC_CLUSTER-154668%2F%2FidPrimaryFile&revision=latestreleased).

1. **Canjes de deuda:** se realizaron entre 2018 y mayo de 2022 canjes de deuda interna por \$70,4 billones, enmarcadas en el artículo 2.2.1.1.3 del Decreto 1068 de 2015. Con lo anterior, se mejoraron los indicadores de vida media de la deuda, al intercambiar títulos de la parte corta por papeles de la parte media y larga de la curva. Asimismo, gracias a estas operaciones, se redujo el saldo nominal de la deuda en \$1,6 billones. Por otro lado, se gestionó el riesgo de refinanciamiento al reducir el repago de las amortizaciones de los próximos doce meses, lo que mejora los niveles de liquidez del GNC.

Gráfico 5.5. Canjes en el mercado local

A. TES recibidos por el GNC, \$ billones B. TES entregados por el GNC, \$ billones



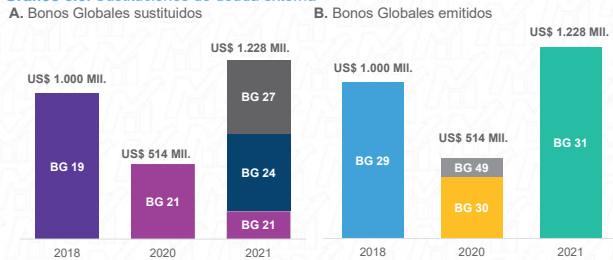
Fuente: Cálculos DGCPTN - MHCP, con corte a 31 de mayo de 2022.

2. **Redenciones anticipadas locales:** se adelantaron redenciones anticipadas de títulos, lo que genera beneficios de reducción del saldo y del costo de la deuda pública. En ese sentido, durante los últimos cuatro años se ha redimido un total de \$14,94 billones de las referencias de los TES con vencimientos en 2020, 2022, 2023 y 2024. Los anteriores, con cupones que promedian 143 pb por encima del cupón medio de la deuda interna con corte a abril de 2022.

3. **Redenciones anticipadas globales:** se ejerció por primera vez la cláusula de redención anticipada (*Make Whole*) en marzo de 2021. Esta cláusula se encuentra incluida en la documentación de los bonos globales que se emiten desde 2011. Gracias a esta, se redimió anticipadamente el bono global con vencimiento en julio de 2021 y se generó, además de un ahorro en el pago de intereses, una reducción de la deuda a corto plazo y, por consiguiente, una mejora del perfil de vencimientos.

4. **Sustituciones de deuda externa:** se realizaron entre 2018 y 2021 tres sustituciones de deuda externa por USD 2.743 millones. Estas operaciones extendieron la vida media y redujeron el riesgo de refinanciamiento de la Nación, al intercambiar bonos globales con vencimientos de uno a seis años por bonos con vencimientos de entre diez a treinta años. Es importante resaltar que ninguna de estas operaciones generó un aumento del endeudamiento neto.

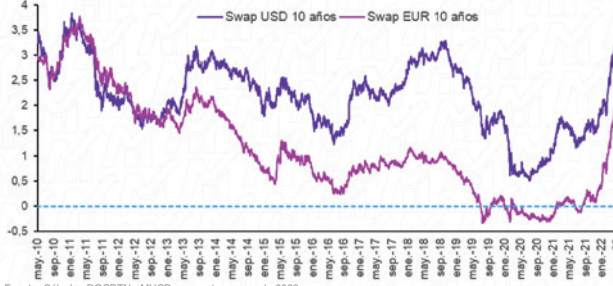
Gráfico 5.6. Sustituciones de deuda externa



Fuente: Cálculos DGCPTN - MHCP.

5. **Política de fijación de tasas de interés:** se ejecutó una política de fijación de tasas de créditos multilaterales haciendo uso de las cláusulas que tienen estos contratos. Esto, con el fin de mitigar la volatilidad de la tasa de interés y los eventuales efectos del desmonte de la Libor. De este modo, el MHCP fijó la tasa de 89 créditos por USD 20.000 millones. Lo anterior, disminuyó la participación de la deuda indexada a tasa variable, la cual pasó de 12,3% en diciembre de 2018 a 5,0% en abril de 2022.

Gráfico 5.7. Fijación de tasas en condiciones favorables, Swap a 10 años



Fuente: Cálculos DGCPTN - MHCP, con corte a mayo de 2022.

6. **Política de fijación de tipo de cambio:** se implementó una estrategia de conversión de moneda haciendo uso de las cláusulas de algunos créditos multilaterales. Esto, con el

Tabla 5.7. Conversión de moneda créditos multilaterales

Detalle de créditos				
Banco	Saldo (US\$ M)	Vida media	Tasa de cambio	Tasa de interés
BID	210,0	5,8	\$ 3.780,85	6,55%
BIRF	34,6	10,3	\$ 3.825,00	7,67%
BID	156,4	6,0	\$ 3.951,96	7,05%
BID	5,5	6,0	\$ 3.951,96	7,05%
BID	8,4	6,3	\$ 3.901,62	7,83%
BID	33,0	8,1	\$ 3.901,62	7,89%
BID	300,0	11,3	\$ 3.786,00	8,37%
BID	306,7	6,1	\$ 3.798,90	7,46%
<b>Total</b>	<b>1054,6</b>	<b>7,7</b>	<b>\$ 3.820,02</b>	<b>7,50%</b>

Fuente: Cálculos DGCPTN - MHCP, con corte a mayo de 2022.

objetivo de balancear la composición y mitigar el riesgo ante fluctuaciones de la tasa de cambio en el portafolio de deuda externa de la Nación. A la fecha, se han convertido USD 1.151 millones, con una vida media ponderada de 7,6 años y una tasa de cambio promedio ponderada de \$3.814,62, la cual está \$100 por debajo de la TRM promedio año corrido<sup>250</sup>. Ahora, la tasa de interés promedio ponderada de las conversiones fue 7,43%, la cual está 307 pb por debajo de la tasa del TES comparable de acuerdo con la vida media<sup>251</sup>.

5.1.2.3. Estrategia Gestión de Deuda de Mediano Plazo (EGDMP)

Teniendo en cuenta las directrices de la EGDMP publicada en 2018, esta sección presenta la actualización y los resultados del modelo de emisión de deuda del GNC. Se resalta que la EGDMP se sostiene en un modelo cuantitativo que determina la política de emisión óptima en términos de costo y riesgo. Esta determina la mejor emisión por tipos de interés, plazos y monedas, lo que reduce el riesgo de liquidez y propende por la sostenibilidad de la deuda. En todo caso, se recuerda que estos lineamientos son guías indicativas y que están sujetos a desviaciones tácticas, de acuerdo con los objetivos de la EGDMP; de la capacidad de absorción de deuda en los mercados internos y externos; y de la disponibilidad de las fuentes de financiamiento.

La Tabla 5.8 presenta la comparación de los resultados de las estrategias de emisión de los MFMP durante el periodo 2019-2022. Durante las vigencias 2020 y 2021, la EGDMP sugería una emisión de deuda interna cercana al 80% y de deuda externa del 20%. Sin embargo, para atender los efectos de la pandemia, se incrementaron las necesidades de financiamiento del GNC y se recurrió a fuentes no convencionales de financiamiento. Esto generó que, para el 2020, las emisiones de deuda interna alcanzaran 49% y las de deuda externa 51% del total, mientras que, para el 2021, las correspondientes a deuda interna se ubicaron en 61% y las de deuda externa del 39%. Para 2022 se recomienda incrementar la participación de la deuda interna dentro del total de emisiones, de manera tal que la actualización de la EGDMP sugiere una recomposición de la estrategia en la que el 70% de emisiones sean de deuda interna y 30% de deuda externa. Esto, con el fin de corregir las desviaciones de emisión presentadas durante la pandemia y disminuir la exposición a las fluctuaciones de la tasa de cambio.

<sup>250</sup> La TRM promedio en el corrido del año al 31 de mayo de 2022 \$3.914.  
<sup>251</sup> La tasa de los TES 2030 al 31 de mayo es de 10,50%.

Tabla 5.8. Lineamientos de estrategia a través de los años

Mercado	Moneda	Tasa	Estrategia de Emisión			
			MFMP 2019	MFMP 2020	MFMP 2021	MFMP 2022
Deuda Interna	COP	Fija	54.4%	59.5%	57.0%	52.0%
	UVR	Fija	18.1%	20.5%	24.0%	18.0%
Deuda Externa	USD	Fija	16.9%	12.5%	15.0%	24.0%
	EUR	Fija	6.5%	4.2%	1.0%	3.0%
	USD	Variable	4.1%	3.3%	3.0%	3.0%

Fuente: Cálculos DGCPN - MHCP.

5.1.3. Sostenibilidad de la deuda del GNC

El Gobierno nacional financió exitosamente sus obligaciones corrientes durante 2020 y 2021, a pesar del deterioro en las condiciones globales y del fuerte nerviosismo en los mercados por cuenta de la pandemia de Covid-19. Para ello, la actual administración planteó una estrategia de endeudamiento bien definida bajo lineamientos orientados a la reducción de riesgos financieros, de tal forma que no se comprometiera el perfil financiero de la Nación. Así, aunque el nivel de deuda bruta a cierre de 2021 (63,8% el PIB) es significativamente superior al de cierre de 2019 (50,3% del PIB), se destaca la gestión de la deuda basada en la optimización de fuentes y condiciones. En este sentido, durante 2020 se adelantó una estrategia no convencional de endeudamiento que incluyó la obtención de recursos excedentarios de las Entidades Territoriales y del subsector de pensiones, con condiciones financieras favorables.

En ese mismo año, así como en 2021, los canales tradicionales de endeudamiento contaron con una estrategia de optimización que permitió acceder a ventanas de mercado favorables. De este modo, y en lo que concierne especialmente a desembolsos de entidades multilaterales, se refinanciaron parte de las obligaciones de la siguiente vigencia fiscal, de forma tal que se disminuyó el riesgo financiero asociado a un cambio en las condiciones crediticias. Con ello, el Gobierno nacional redujo su exposición ante un eventual deterioro en las métricas de endeudamiento de la Nación ya sea por elevadas tasas de corte en momentos de incertidumbre o composiciones inconvenientes de la deuda.

En 2022 y 2023, el Gobierno nacional accederá a los mercados financieros con menor recurrencia frente a lo estimado en MFMP 2021, y en el caso particular de 2022, también se reducirán las emisiones frente a lo proyectado en la Actualización del Plan Financiero de febrero, gracias a la mitigación de las necesidades de financiamiento. De este modo, para la presente vigencia fiscal se estima una reducción en los desembolsos de deuda frente a lo esperado en el MFMP 2021 y al Plan Financiero de febrero equivalente a 34,4% y 11,8%, respectivamente. Lo anterior, implica un primer paso en la normalización de la magnitud de los montos en los que la Nación accede a los mercados financieros, volviendo este más equilibrado y llevándolo a magnitudes más prudentes y similares al periodo prepandemia. En ese sentido, para 2022 y 2023 se estiman necesidades de financiamiento del GNC por 8,2% del PIB y 6,7% del PIB, respectivamente, con lo cual el Gobierno nacional estaría retomando en 2022 a niveles de esta variable consistentes con lo observado en promedio en los cinco años previos a la pandemia. En ese sentido, 2022 será un año de transición en el que se da por terminado un periodo de acceso amplio a los mercados de deuda pública, consistente con la financiación de

déficits primarios de magnitud considerable, para dar paso a un 2023 donde se sigan reduciendo los montos de financiación con los que se accede a los mercados internacionales, consistente con la obtención de un superávit primario por primera vez desde el inicio de la pandemia.

Bajo estas premisas, y con base en el escenario central de proyección de deuda bruta del GNC, este capítulo expone un análisis de su sostenibilidad para el periodo 2022-2023. Para esto, primero se realiza una descomposición de los cambios netos en la deuda observados y proyectados, para evidenciar la magnitud de la contribución de cada una de las variables que afecta la dinámica de la deuda en el resultado final de proyección. Posteriormente, se presenta un análisis de las trayectorias de deuda que se derivan de distintos escenarios de balance primario. A la luz de estos, se propone un análisis consolidado de la trayectoria de mediano plazo de la deuda bruta del GNC, mediante una simulación de choques aleatorios sobre algunos agregados macroeconómicos, a través de un fan chart. Posteriormente, se presenta en detalle la estrategia mediante la cual se gestionan estos riesgos sobre la deuda desde el Gobierno nacional. Finalmente, se presentará la cuantificación de los pasivos no explícitos y contingentes de la Nación, con el propósito de tener un diagnóstico completo de su matriz de riesgos fiscales.

5.1.3.1. Escenario central de deuda

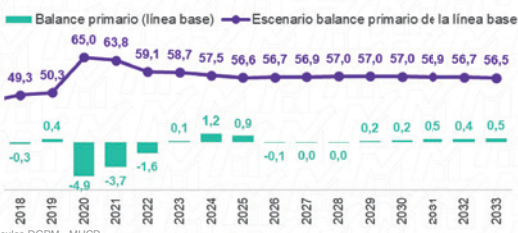
Como ya se ha mencionado, la deuda bruta del GNC cerraría alrededor de 59,1% del PIB en 2022, menor en 4,7pp frente al dato de cierre de 2021 (63,8% del PIB). Este resultado refuerza lo observado en 2021 y es que, a diferencia de lo estimado en MFMP 2021, la corrección del endeudamiento público arrancó tres años antes de lo previsto (2024). Este hecho, como ya se ha mencionado en capítulos anteriores, está ligado a la fortaleza del proceso de reactivación económica y la reducción del déficit fiscal que esto ha traído consigo, de tal forma que este último se proyecte en 5,6% del PIB para 2022. Esta disminución de las necesidades de financiamiento de la Nación es parte esencial de la estrategia fiscal, en la medida en la que se capitalizan los efectos de las condiciones macroeconómicas favorables en el corto plazo, para mejorar la posición fiscal de la Nación.

Uno de los pilares de la estrategia fiscal propuesta por el Gobierno nacional consiste en asegurar la convergencia de la deuda pública neta a su ancla, y en mantenerla en niveles cercanos, pero levemente inferiores, a este objetivo de mediano plazo. Este es uno de los ejes fundamentales alrededor de los cuales se estructura la estrategia fiscal de mediano plazo. Lo anterior, se logra fundamentalmente por medio de la capitalización de las condiciones macroeconómicas favorables esperadas en el mediano plazo, fundamentalmente el alto crecimiento económico en 2021 y 2022, y los altos ingresos petroleros de 2023 y 2024. De este modo, se consolidan las finanzas públicas y se anticipa el ajuste que de otra manera se habría requerido a futuro. En el mediano plazo, se alcanzarían superávits primarios<sup>252</sup> de 0,4% del PIB en promedio a partir de 2024, lo que permite mantener la deuda estable en niveles cercanos, pero levemente inferiores al ancla de deuda. Esto, igualmente, es consistente con un escenario

<sup>252</sup> El balance primario, entendido como la diferencia entre los ingresos y el gasto total sin incluir intereses, es el estabilizador teórico de la deuda. Para que este sea superavitario se requerirá un aumento de los ingresos fiscales, una disminución de los gastos o una combinación de ambos. Ahora bien, ese crecimiento de los ingresos fiscales no debe ralentizar la actividad productiva. En ese sentido, Hall & Sargent muestran cómo la aceleración de la actividad económica en EE. UU. explicó en gran medida la disminución de la deuda como porcentaje del PIB después de un choque de gasto. Ver: Hall, G. & Sargent, T. (2020) Debt and taxes in eight US wars and two insurrections. Mayo de 2020.

macroeconómico en el que el crecimiento económico converge a su nivel tendencial, las tasas de interés tienen un comportamiento estable (Gráfico 5.8) y el peso colombiano tiene una depreciación anual de 2,1%.

Gráfico 5.8. Deuda bruta del GNC, % del PIB<sup>253</sup>



Fuente: Cálculos DGPM - MHCP.

5.1.3.2. Descomposición de la deuda: análisis histórico y prospectivo

Entre 2014 y 2019, la deuda presentó un incremento de 13,6pp (2,3pp promedio anual), hasta ubicarse en 50,3% al final de ese periodo. Para llegar a este nivel, la depreciación del peso contribuyó con 4,6pp y el déficit primario en 2,0pp. Estos dos efectos estuvieron asociados con la caída de los precios del petróleo que experimentó la economía en ese entonces, y que tuvo impactos sustanciales sobre la cuenta corriente, la tasa de cambio y los ingresos fiscales. En ese sentido, el comportamiento de estas variables reflejó los efectos del segundo mayor choque que enfrentó la economía durante el siglo XXI, después de la pandemia del Covid-19. Durante este periodo, la diferencia entre las tasas de interés y de crecimiento (*r-g*) contribuyó positivamente al crecimiento de la deuda del GNC con 1,8pp (0,3pp promedio anual)<sup>254</sup>, como un reflejo principalmente asociado a la desaceleración que experimentó la economía colombiana durante ese periodo. Ahora bien, es importante mencionar que, aunque la operación de reconcomienzo de pasivos no explícitos realizada en el PGN 2019 y el PND 2018-2022<sup>255</sup> aumentó el saldo de deuda en 2019, a futuro reducirá el gasto financiero a la Nación y, al mismo tiempo, contribuye a mostrar más transparentemente la posición financiera de la Nación. En particular con respecto al primero de estos dos puntos, esto se logra al intercambiar obligaciones con altas tasas de interés (incluso de usura) por deuda financiera emitida, y con tasas de interés de mercado, que son inferiores.

<sup>253</sup> Este nivel de deuda bruta es consistente con las metas operativas de la Regla Fiscal, la cual se fija sobre deuda neta de acuerdo con el Artículo 80 de la Ley 2155 de 2021.  
<sup>254</sup> En contraste, a pesar de que el país acumuló un cuatrienio de desaceleración económica, al pasar de 5,1% en 2013 a 1,4% en 2017, el crecimiento real del PIB contribuyó a disminuir la deuda en 6,9pp. Es decir, dejando todo lo demás constante, para 2018 la deuda habría cerrado cerca de 60% en caso de que el PIB promediara un crecimiento de 0%.  
<sup>255</sup> Para más información ver capítulo 6 del MFMP2019.

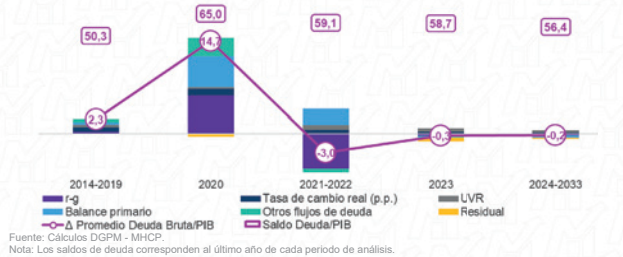
En 2020, la deuda del GNC aumentó 14,7pp, hasta cerrar en 65,0% del PIB. Este crecimiento de la deuda responde tanto a las mayores necesidades de financiamiento, como al deterioro de las variables macro que suman en el cálculo de la deuda como porcentaje del PIB. Por separado, la relación *r-g* explicó 6,0pp<sup>256</sup> del incremento de la deuda, seguido del déficit primario con 4,9pp, tasa de cambio 1,1pp y demás, entre los que se incluye otros flujos de deuda, contribuyó con 2,7pp. Este último elemento, en particular, es un reflejo de las operaciones de refinanciamiento realizadas para 2021 y vigencias siguientes, que se realizaron aprovechando las condiciones favorables que se experimentaron en los mercados financieros. Así, en 2020, todos y cada uno de los componentes de este ejercicio teórico contribuyeron en el crecimiento de la relación deuda sobre PIB.

Para el periodo 2021-2022, se anticipa el ajuste de la deuda frente a lo estimado un año atrás de tal forma que esta se ubica en 59,1% del PIB en 2022, cifra 9,6pp menor cuando se compara con MFMP 2021 (68,6% del PIB) y 6,0pp inferior frente a lo observado en 2020. Este resultado, como ya se ha mencionado, está ampliamente explicado por la aceleración de la actividad productiva. En efecto, se estima que el componente *r-g* aportará 1,1pp en la corrección del nivel de deuda durante este periodo y se convierte en el elemento clave para entender la dinámica del pasivo en el corto plazo. De este valor, el crecimiento real de la economía (*g*) contribuirá con cerca del 90% de esta reducción señalada. Ahora bien, otros flujos de deuda aportarán 2,3pp en la disminución del nivel de endeudamiento, en línea con la progresiva disminución de las disponibilidades de caja de la Tesorería, gracias a las operaciones de refinanciamiento realizadas durante 2020 y 2021. Por su parte, el balance primario con 5,3pp y la tasa de cambio con 1,2pp, restarán impulso a la corrección de la deuda, con lo cual el endeudamiento bruto convergerá a 59,1% del PIB a final de 2022.

Para 2023, se estima una corrección adicional de la deuda, de tal manera que esta cerraría en 58,7% del PIB. El principal aspecto para destacar es que la posición fiscal deja de generar presiones alcistas en la deuda pública, al alcanzarse un superávit primario. De este modo, se destaca que el Gobierno nacional sostiene el ajuste fiscal que inició en el periodo 2021-2022, garantizando la senda decreciente de la deuda. En este caso, la ralentización progresiva de la actividad productiva implicará una disminución más lenta de la deuda. No obstante, la reducción de la presión fiscal, consistente con la obtención de un superávit primario por primera vez desde 2019, permitirá que se siga dando esta reducción de la deuda. En ese sentido, para este año se estima el componente *r-g* explicará 0,3pp en la corrección de la deuda, cifra 10,8pp inferior a la registrada en el bienio 2020-2021. Asimismo, otros flujos de deuda aportarían con 0,2pp, y el ligero superávit primario contribuiría con otro 0,1pp en esta tendencia. La tasa de cambio compensaría parcialmente este impulso con un aporte positivo en el crecimiento de la deuda de 0,3pp.

<sup>256</sup> De los cuales, 3,8pp fue por la contracción de la actividad económica (*g*) y 2,2pp por el gasto real de intereses (*r*).

Gráfico 5.9. Contribución por componentes al cambio promedio de la deuda bruta del GNC, pp y % del PIB



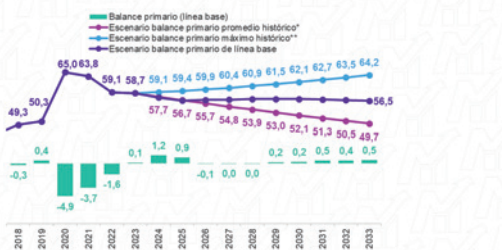
Para el periodo 2024-2033, se proyecta una reducción anual de la deuda de 0,2pp en promedio, o 2,4pp de forma acumulada, con lo cual este indicador convergería a 56,5% del PIB en 2033. En particular, se espera que las contribuciones promedio del crecimiento económico (-1,8pp) y de balances primarios superavitarios (-0,4pp) expliquen ampliamente este proceso. Sobre el primer elemento señalado, esta contribución se dará de la mano de la convergencia a partir de 2024 del PIB observado a tasas consistentes con el crecimiento de su nivel tendencial. Así pues, se espera que el aporte negativo del componente *r-g* promedie anualmente 0,2pp, nivel congruente con una expectativa de tasas de interés relativamente estables, y que convergen a niveles históricos después de 2025, así como con tasas de crecimiento de 3,2%, en línea con lo anteriormente mencionado al respecto. Por su parte, el tipo de cambio real contribuirá al crecimiento de la deuda en 0,2pp por año. Lo anterior, consistente con una expectativa de depreciación nominal anual de 2,1%.

5.1.3.3. Escenarios alternativos de balance primario

De manera complementaria al escenario base, esta sección presenta sendas alternativas de deuda para el mediano plazo (Gráfico 5.10), en función de distintos escenarios de balance primario. El alcance de este ejercicio es puramente analítico, y no representa, de ninguna manera el planteamiento oficial, en la medida que se distancia de lo que estipula la Regla Fiscal. De acuerdo con la metodología del Fondo Monetario Internacional (FMI)<sup>257</sup>, una de las trayectorias alternativas de análisis puede ser aquella que considere tanto un balance primario igual al promedio histórico (por ejemplo, diez años) o uno que considere el mayor superávit primario alcanzado por el país en una serie de tiempo larga (en este caso 20 años)<sup>258</sup>.

<sup>257</sup> Staff guidance note for public debt sustainability analysis in market-access countries – FMI, 2013.  
<sup>258</sup> En el MFMP 2020 se propuso tomar el balance observado de un año en particular, en esa oportunidad se escogió el superávit de 0,4% del PIB registrado en 2019. No obstante, como este valor es muy similar al que se proyecta para el mediano plazo en el ejercicio base de este MFMP, se optó por el mayor superávit anual en una serie de tiempo larga: en este caso 1%, que fue el superávit alcanzado en 2007.

Gráfico 5.10. Escenarios alternativos de deuda bruta del GNC, % del PIB



Fuente: Cálculos DGPM - MHCP. \*Balance primario promedio histórico equivalente a -0,34% del PIB \*\*Balance primario máximo histórico equivalente a +1,0% del PIB.

5.1.3.4. Proyección de deuda bruta del GNC con choques aleatorios

En esta sección se presenta un ejercicio de proyección de deuda del GNC en el que concurren eventos aleatorios y simultáneos para cuatro agregados macroeconómicos; el análisis es puramente ilustrativo, asume una política fiscal pasiva y, por lo tanto, ignora el mecanismo de corrección que implicaría el cumplimiento de la Regla Fiscal. En efecto, como se muestra en el siguiente *fan chart*<sup>259</sup> de deuda, el escenario central de este MFMP muestra una corrección del orden de 7,3pp entre 2021 y 2033. Esta senda es la más probable, considerando las condiciones macroeconómicas proyectadas e incorporando la información disponible a la fecha, a pesar de la alta incertidumbre observada en los últimos tres años. Se estima que la trayectoria de la deuda bruta del GNC convergerá en línea con el escenario central presentado, independientemente de las distintas interacciones realizadas entre las simulaciones para las sendas futuras del PIB, las tasas de interés, el balance primario y la tasa de cambio (Gráfico 5.10). Precisamente este tipo de relaciones simultáneas entre distintas variables podrían desviar la trayectoria de su escenario más probable, no obstante, su probabilidad de impacto sobre la deuda disminuye entre más atípico sea el dato, y más se aleje del escenario central. Es importante resaltar que los choques aleatorios sobre las sendas de balance primario que se incorporan en este ejercicio no incorporan la forma en la que el funcionamiento de la Regla Fiscal contribuiría a contener estas desviaciones, sino que simplemente muestran el comportamiento inercial que tendrían las finanzas públicas ante los efectos de los choques simulados, con el fin de cuantificar su efecto sobre la trayectoria de la deuda.

<sup>259</sup> El *fan chart* es un gráfico de probabilidades de valores futuros distribuidos en rangos junto con una línea central que muestra el valor más probable de estos resultados (percentil 50). A medida que las predicciones se vuelven cada vez más inciertas, estos intervalos de pronóstico se dispersan.

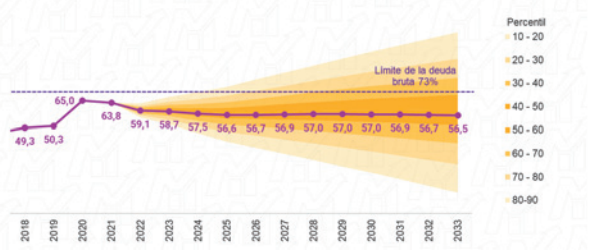
El valor agregado de este tipo de ejercicios es que permite dilucidar la importancia de adoptar medidas de ajuste fiscal que garanticen la trayectoria descrita en el escenario central de deudat.

El escenario alternativo que usa el balance primario promedio histórico<sup>259</sup>, y que supone un déficit primario de 0,34% del PIB, requiere la implementación de acciones de política para estabilizar la deuda debido a la tendencia permanentemente creciente que tendría esta variable. En efecto, el crecimiento proyectado de la deuda del GNC hasta 2033 en este escenario requiere ajustes fiscales en el corto y mediano plazo o, de lo contrario, difícilmente se garantizará una trayectoria sostenible de la deuda. Este escenario deja en evidencia que, dados los fundamentales de la economía colombiana, se requiere de un superávit primario para poder estabilizar la deuda pública. Es importante resaltar que, en este escenario, la deuda bruta del GNC converge peligrosamente a niveles en los cuales se incrementan sustancialmente los riesgos sobre la solvencia del Estado<sup>260</sup>, lo cual resalta aún más la necesidad de que se implemente un ajuste fiscal para estabilizar la deuda, para posteriormente llevarla a niveles consistentes con el ancla. Lo anterior, de forma consistente con mantener un margen de maniobra adecuado frente a estos niveles en los que se puede empezar a comprometer la sostenibilidad fiscal, con el objetivo de tener el espacio fiscal suficiente para mitigar los choques macroeconómicos adversos que se enfrenten a futuro.

Para lograr el segundo escenario alternativo, que supone un superávit primario constante de 1% del PIB, se requeriría de un esfuerzo fiscal adicional frente al escenario base que se plantea en este MFMP. Esta trayectoria es mucho más exigente de lo que propone la Regla Fiscal, pero da cuenta del efecto positivo que conlleva la disciplina fiscal sobre el nivel de deuda. De este modo, se alcanza rápidamente el ancla de deuda establecido en la Ley de Inversión Social, y se converge a un nivel de endeudamiento sustancialmente inferior a este objetivo de mediano plazo. Para lograr una corrección de esta magnitud, es necesario implementar medidas que garanticen recursos adicionales del orden de 0,6% del PIB en promedio, frente al escenario base. Si bien en este escenario la deuda pública llegaría a niveles inferiores a los del escenario base, lo haría a costa de la implementación de un ajuste fiscal adicional, lo que tendría un efecto macroeconómico que no se está contemplando en esta modelación. Así, si bien en términos de sostenibilidad de deuda este escenario es positivo, puede no ser óptimo en términos macroeconómicos, de forma agregada, e implica la toma de decisiones con un costo social y político.

<sup>259</sup> Este escenario histórico aísla los datos atípicos de 2020 y 2021. Así, entre 2010-2019 se registró un crecimiento promedio del PIB 3,72%; tasa de interés local 7,94%; tasa de interés externa 4,95%; y déficit primario de 0,34% del PIB.  
<sup>260</sup> El límite de deuda, de forma consistente con el marco conceptual y normativo alrededor del cual se basa la Regla Fiscal, se entiende como el nivel de deuda a partir del cual se incrementa de forma notable el riesgo de que las finanzas públicas entren en una senda insostenible. Igualmente, en la Regla Fiscal se define el ancla de deuda como el valor objetivo de esta variable en el mediano plazo. Los valores de estas dos variables se definen en la Ley de Inversión Social, en las disposiciones que fortalecen la Regla Fiscal. Los valores de estas variables ascienden a 55% del PIB, en el caso del ancla de deuda, y a 71% del PIB en el caso del límite.

Gráfico 5.11. Fan chart de la deuda bruta del GNC, % del PIB<sup>262</sup>



Fuente: Cálculos DGPM - MHCP.

Los resultados del *fan chart* sugieren que el escenario fiscal central presentado en este MFMP es factible, conforme las proyecciones de mediano plazo reflejan que en el horizonte 2022-2025 la deuda bruta no cruzaría el límite de deuda (73% del PIB<sup>263</sup>), en un escenario de riesgo asociado al percentil 90. En general, la sostenibilidad de la deuda requerirá de disciplina fiscal, en términos del balance primario, y mayor crecimiento económico. En este sentido, la sostenibilidad de la senda proyectada de la deuda pública, y que se visibiliza con este ejercicio, se logra gracias a las acciones implementadas por el Gobierno para asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas. La Ley de Inversión Social contribuyó al apuntalamiento de las finanzas públicas. Las siguientes administraciones podrían incluir nuevas medidas fiscales tendientes a continuar disminuyendo de forma permanente las necesidades de financiamiento, ya sea mediante un aumento de los ingresos o mayores eficiencias en el gasto público. Igualmente, la implementación del plan de modernización de la DIAN logró asegurar un incremento estructural en los ingresos tributarios que contribuyó al proceso de consolidación fiscal. Estos esfuerzos se deben continuar, para asegurar que se siga consolidando la sostenibilidad de forma estructural. Asimismo, es importante avanzar en una discusión que permita ajustar estructuralmente el gasto de la Nación, de manera tal que se reduzcan sus inflexibilidades y que, además, responda eficientemente a los desafíos coyunturales más no a parámetros fijos difícilmente modificables. El Estado, en su conjunto, debe continuar fortaleciendo el tránsito hacia una senda de equilibrio fiscal que permita seguir respondiendo a las demandas ciudadanas de forma eficiente y sin comprometer la sostenibilidad financiera del país.

5.2. Pasivos no explícitos y contingentes

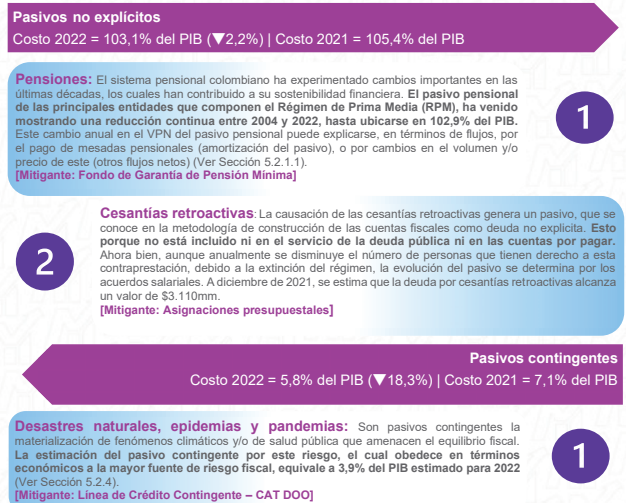
Los riesgos fiscales se refieren a la materialización de eventos de diversa índole, los cuales tienen el potencial de generar desviaciones del balance fiscal y de la deuda pública con

<sup>262</sup> El límite de deuda de la regla fiscal opera sobre el endeudamiento neto del GNC. Dado que, en promedio, los activos del GNC son 2% del PIB, se estima que el límite de deuda bruta sería alrededor de 73% del PIB.  
<sup>263</sup> Si bien el límite de deuda sobre la deuda neta es 71% del PIB, el valor equivalente para la deuda bruta del GNC sería aproximadamente 73% del PIB.



respecto al escenario base trazado en este marco fiscal. Lo anterior puede afectar la trayectoria de corto y mediano plazo de las finanzas públicas a través de mayores gastos respecto a los estimados en un escenario central de balance. En Colombia, se realizan múltiples esfuerzos para gestionar oportuna y adecuadamente las distintas fuentes de riesgo fiscal, a través de mecanismos de mitigación y transferencia del riesgo. En ese sentido, la identificación de pasivos no explícitos y contingentes ha representado una prioridad de política pública en materia de disciplina fiscal en el país. Desde el punto de vista normativo, la Ley 819 de 2003 reglamentó la obligatoriedad de incluir en los MFMP la relación de los pasivos contingentes que pudieran afectar la situación financiera de la Nación. Por su parte, el Gobierno nacional ha adelantado acciones tendientes a mitigar los efectos que pudieran devenir en caso tal de materialización de cada uno de estos eventos. A continuación, se presenta una revisión general de los pasivos no explícitos y contingentes que actualmente son identificados y/o gestionados por el Gobierno nacional. Luego, y dada la relevancia particular de ciertos eventos, se presenta un detalle adicional para cuatro pasivos seleccionados: pasivo pensional, APP, FNG y desastres naturales.

Figura 5.1. Estimación y medidas financieras de mitigación de riesgos fiscales



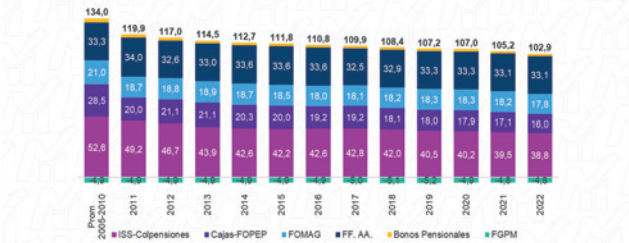
5.2.1. Pasivo pensional y obligaciones contingentes de la Nación con la Seguridad Social

5.2.1.1. Evolución del pasivo pensional

El sistema pensional colombiano ha experimentado cambios importantes en las últimas décadas, que han contribuido a su sostenibilidad financiera. Estas medidas han estado enfocadas en dos direcciones: i) ajuste de beneficios y el aumento de aportes de los afiliados en función de los cambios demográficos que ha experimentado el país; y ii) el desmonte gradual de regímenes especiales<sup>264</sup>. Estos ajustes han permitido destinar mayores recursos a programas que fortalecen la protección a la vejez para población vulnerable<sup>265</sup>.

Así, el pasivo pensional de las principales entidades que componen el Régimen de Prima Media (RPM), ha venido mostrando una reducción continua en los últimos 18 años<sup>266</sup>. Este comportamiento se explica por la tendencia decreciente de los pasivos del Fondo de Pensiones Públicas del Nivel Nacional (FOPEP)<sup>267</sup> y de FOMAG. Para este último, la reducción del pasivo se relaciona con el cambio en las condiciones para el acceso de los profesores públicos a una pensión<sup>268</sup>.

Gráfico 5.12. Evolución del pasivo pensional por entidades<sup>269</sup>, % del PIB



Fuente: Cálculos DGPPN – MHCP.  
Nota: Para mayor detalle de las cifras entre los años 2005 y 2010, remitirse a la sección 4.7.1.1 del Marco Fiscal de Mediano Plazo 2021.

Como lo muestra el Gráfico 5.12, el valor presente neto (VPN) del pasivo pensional se ha ido reduciendo gradualmente. En particular, la última vigencia presenta una importante

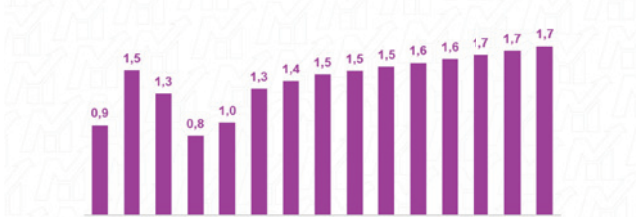
<sup>264</sup> Que resultaban costosos y beneficiaban a un grupo reducido de personas  
<sup>265</sup> Tales como Colombia Mayor y BEPS.  
<sup>266</sup> El VPN del Fondo de Garantía de Pensión Mínima (FGPM) se muestra en negativo debido a que, a la fecha, dicho fondo cuenta con activos suficientes para hacer frente a sus obligaciones.  
<sup>267</sup> Que incluye los regímenes cuyo marchitamiento empezó desde el Acto Legislativo 01 de 2005.  
<sup>268</sup> Definidas en la Ley 812 de 2003 (PND 2002-2006).  
<sup>269</sup> El pasivo para cada año se calculó con un horizonte de 50 años y una tasa de descuento del 4%.

reducción del pasivo frente a lo estimado en 2021 (2,3pp). Lo anterior, se explica porque Colpensiones ha reducido progresivamente su pasivo como resultado de las medidas que se han tomado en las últimas dos décadas para ajustar los beneficios otorgados por el sistema<sup>270</sup>. Cabe destacar finalmente que el FOPEP presenta una caída de 1,1pp en su pasivo, explicado fundamentalmente por el marchitamiento en las nóminas de pensionados de las entidades que recoge dicho Fondo, dado que este no contiene ni cotizantes activos, ni nuevos pensionados ingresando en su nómina.

5.2.1.2. Choques a la senda proyectada de aportes del GNC a Colpensiones

La recuperación del mercado laboral, derivada de las políticas implementadas por el Gobierno nacional para impulsar la reactivación económica, permitió un aumento de los ingresos por cotizaciones laborales, mientras que los traslados desde el RAIS retornaron a una senda similar (e inclusive ligeramente superior) a los niveles prepandemia. Ante el comportamiento de estos componentes, la Nación tuvo que transferir recursos por 1,3% del PIB a Colpensiones en la vigencia 2021. Para 2022, se espera que la transferencia sea de 0,8% del PIB (una reducción de 0,4pp frente a la vigencia 2021) en medio de una dinámica constante de cotizaciones, junto con la incidencia favorable del saldo inicial de Colpensiones, producto del superávit reportado por la entidad en la vigencia 2021<sup>271</sup>.

Gráfico 5.13. Proyección mediano plazo transferencia GNC a Colpensiones, % del PIB



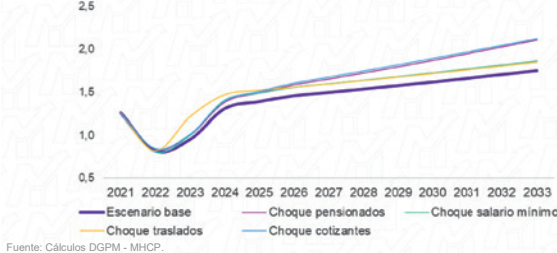
Fuente: Cálculos DGPM-MHCP.

En el mediano plazo se espera que los aportes de la Nación a Colpensiones mantengan una dinámica creciente, con un promedio de 1,4% del PIB entre 2022 y 2033. Este comportamiento obedece a un mayor gasto en pensiones que se espera para la entidad, ante un volumen creciente de pensionados, que no sería compensado por los recursos entrantes de traslados ni por cotizaciones laborales. En este primer caso, en particular, se proyecta que estos

<sup>270</sup> Mediante las Leyes 797 de 2003, 860 de 2003 y el Acto Legislativo 01 de 2005, entre otras.  
<sup>271</sup> El superávit de la entidad en 2021 se explica en una sorpresa positiva en los ingresos por traslados desde el RAIS.

flujos sean levemente decrecientes, como consecuencia de la estrategia de doble asesoría que busca racionalizar las decisiones de los afiliados a los Fondos de Pensiones (Gráfico 5.13).

**Gráfico 5.14. Escenarios de transferencia del GNC a Colpensiones, % del PIB**



Con el fin de evaluar posibles riesgos en el comportamiento de la transferencia que realiza GNC a Colpensiones, se analizan los efectos de distintos escenarios de estrés sobre el salario mínimo, los traslados, las cotizaciones laborales y el número de pensionados, que afectan la dinámica de dicha transferencia (Gráfico 5.14). En caso de que se materialicen niveles de inflación para 2022 y 2023, en línea con los máximos proyectados en el mercado con corte al mes de mayo, el ajuste nominal del salario mínimo implicaría una transferencia a Colpensiones de 0,09pp del PIB mayor a la del escenario base. Esto radica en una mayor presión de gasto en pensiones que no se compensa en su totalidad con los mayores ingresos por cotizaciones. Por otro lado, una mayor efectividad en la estrategia de doble asesoría reduciría el número de traslados a Colpensiones a 0,5% del PIB en 2023, lo que genera un aumento promedio de 0,11pp del PIB en la transferencia del GNC. Ahora bien, en el caso de cotizantes, se supuso un choque en el mercado laboral bajo el cual se frena su recuperación y los niveles prepandemia no se alcanzarían sino hasta 2026, lo cual implica una ralentización en el crecimiento de cotizantes en el sistema y un mayor costo de 0,2pp del PIB en promedio para la Nación. Finalmente, un aumento del número de pensionados de 1 desviación estándar adicional al promedio de los últimos 7 años implica un mayor gasto para el GNC vía transferencias a Colpensiones de en promedio 0,18pp del PIB.

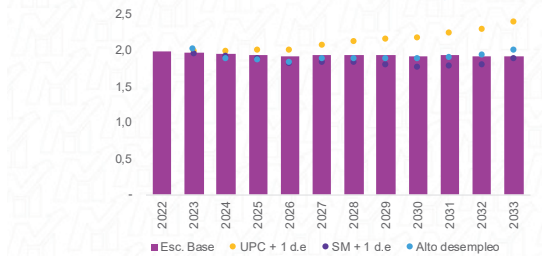
**5.2.1.3. Choques a la senda proyectada de aportes del GNC a Adres**

En los últimos años el avance del Sistema General de Seguridad Social en Salud ha sido considerable, pasando de una cobertura del 55,6% en 2000 al 99,2% a marzo de 2022<sup>272</sup>. En este ámbito, los avances en cuanto a nivelación de condiciones para los afiliados del régimen contributivo y el régimen subsidiado han permitido un incremento sostenido de la cobertura del sistema. Sin embargo, una mayor cobertura implica también mayores riesgos de sostenibilidad.

<sup>272</sup> Ver <https://www.minsalud.gov.co/proteccion-social/Paginas/Cifras-aseguramiento-salud.aspx>.

Así, el Gráfico 5.15 presenta algunos efectos de escenarios contingentes que pueden afectar la sostenibilidad del sistema de salud en el mediano plazo. En principio, la senda del escenario base muestra un leve ajuste, hasta ubicarse en 1,9% del PIB en el mediano plazo, producto de una racionalización en el crecimiento de los gastos del sector<sup>273</sup>. Ahora bien, un choque sobre el crecimiento de la UPC (Unidad de Pago por Capitación) tendría un fuerte efecto sobre la presión de las transferencias a cargo del GNC, toda vez que actualizaciones en tecnologías y procedimientos que incrementen su valor, provocarían fuertes efectos base en cada vigencia fiscal. Por su parte, un incremento en el salario mínimo por encima de sus mínimos históricos reduciría levemente la presión sobre las necesidades de transferencia de la Nación, toda vez que el subsector recibiría mayores recursos por cotizaciones laborales.

**Gráfico 5.15. Escenarios de transferencia de GNC a ADRES, % del PIB<sup>274</sup>**



Fuente: Ministerio de Salud y Protección Social. Cálculos MHCP – DGPM.

De acuerdo con estos escenarios, se insiste en seguir fortaleciendo las estrategias de seguimiento y definición de los incrementos en los costos del sistema. Lo anterior, sin afectar la cobertura sobre la población y sin reducir los esfuerzos por continuar mejorando la calidad en la prestación de los servicios.

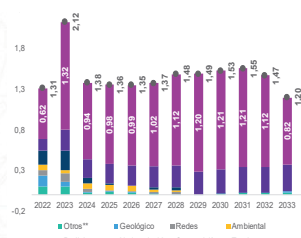
<sup>273</sup> Producto principalmente de la política de presupuestos máximos, la cual busca un mayor control en el crecimiento de gastos no cubiertos en el PBS.  
<sup>274</sup> Las desviaciones estándar se toman considerando los crecimientos de las últimas 10 vigencias en las distintas variables.

**5.2.2. Asociaciones Público-Privadas (APP)**

**5.2.2.1. Contratos de infraestructura**

El valor estimado del pasivo contingente por concesiones y otros proyectos de participación privada asciende a cerca de \$17,8 billones de 2021 para el periodo comprendido entre 2022 y 2033. De estos, \$0,2 billones corresponden al proyecto de infraestructura de primera generación Devimed para el periodo 2022-2023<sup>275</sup>, el cual no se provisiona a través del FCEE dado que este contingente fue pactado previo a la expedición de la Ley 448 de 1998. Por su parte, los restantes \$17,6 billones<sup>276</sup>, corresponden a los planes de aportes al Fondo de Contingencias de las Entidades Estatales (FCEE)<sup>277</sup> aprobados para este mismo periodo. Ahora, en este tipo de contratos de infraestructura<sup>278</sup>, son pasivos contingentes las obligaciones en las cuales alguna de las entidades estatales estipula contractualmente, a favor de un tercero, el pago de una suma de dinero. Lo anterior, puede ser determinada o determinable a partir de factores identificados, por la ocurrencia de un hecho futuro e incierto<sup>279</sup>.

**Gráfico 5.16. Planes de aportes aprobados, billones constantes de 2021**



Fuente: Cálculos MHCP con base en los planes de aportes aprobados a 8 de abril de 2022.  
 \*Incluye el riesgo de demanda, reubicación, tarifas diferenciales y no incremento de tarifas.  
 \*\*Incluye mayores cantidades por daños en estructuras, reorganización de rutas, insuficiencia de recursos interventoría, niveles de agua y cambio de cauce, cantidades de dragado, insuficiencia para el pago de póliza todo riesgo y costos ocultos.

Dentro de los posibles eventos que generan contingencias se incluyen los sobrecostos en las compensaciones ambientales; la adquisición predial; el traslado o intervención de redes; así como diferencias entre la demanda observada y su proyección; entre otros. Por tipo de riesgo, se evidencia que el riesgo comercial cuenta con los montos más altos por año entre 2022 y 2033, lo cual se explica por las garantías de tráfico que se otorgaron en el programa de cuarta generación (4G) (Gráfico 5.16). Por su parte, el riesgo de no instalación de peajes ha aumentado respecto a contingentes en años anteriores. Lo anterior, asociado a la situación social del país por cuenta

<sup>275</sup> Cálculos y metodología realizados por la Dirección de Estudios Económicos (DEE) y la Subdirección de Análisis Fiscal (SAF) del Departamento Nacional de Planeación (DNP) con información de la Agencia Nacional de Infraestructura (ANI). Cifras en pesos constantes de 2021. Este valor equivale a 221,7 mm en pesos corrientes reportados por el DNP.

<sup>276</sup> Planes de aportes vigentes con corte a 8 de abril de 2022.

<sup>277</sup> Creado por la Ley 448 de 1998.

<sup>278</sup> El desarrollo de infraestructura en Colombia hace parte de una política de largo plazo que pretende aumentar la competitividad, cerrar brechas de desigualdad entre regiones, generar empleo y contribuir al crecimiento económico. Es así, como el Gobierno nacional se encuentra finalizando la estructuración de la primera Ota de proyectos de Quinta Generación, los cuales complementan iniciativas anteriores e introducen, como característica principal: i) Un componente de sostenibilidad, en términos ambientales y sociales; y ii) Proyectos intermodales. Para conocer más sobre los proyectos de Quinta Generación, puede consultar la Revista de Infraestructura en el siguiente link: [https://www.irc.gov.co/webcenter/portal/IRCE/pages\\_apps](https://www.irc.gov.co/webcenter/portal/IRCE/pages_apps).

<sup>279</sup> De conformidad con el Decreto 423 de 2001.

de la pandemia del Covid-19 y la inconformidad de las comunidades con la construcción de algunos proyectos, lo que ha llevado a la no puesta en operación de algunos puentes de peaje. Respecto a los riesgos predial, ambiental, redes y geológico se espera que en los próximos años el contingente asociado con proyectos 4G disminuya pues estos proyectos terminarán su construcción, aunque podría aumentar para los proyectos de quinta generación (5G).

Ahora, el aumento del contingente en 2022, respecto a vigencias previas se explica principalmente por dos razones:

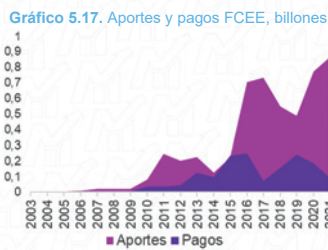
- » **Proyectos nuevos 5G:** Los contratos de Quinta Generación, que incluyen proyectos viales, aeroportuarios, férreos y fluviales, se encuentran en una etapa avanzada de estructuración. Nueve de estos proyectos ya surtieron el trámite de aprobación de obligaciones contingentes ante el MHCP. En este sentido, y en el marco de la aprobación respectiva, se identificaron riesgos que, de acuerdo con la resolución 4859 de 2019, se encuentran en zona valorable y deben ser estimados cuantitativamente. Por lo anterior, siete de los nueve proyectos mencionados cuentan con aprobación de Plan de Aportes al FCEE. Las contingencias para los contratos de 5G, en el periodo 2022-2033 ascienden a cerca de \$1,7 billones de pesos de diciembre de 2021 en donde la mayor proporción corresponde al riesgo de no incremento de tarifas, seguido del riesgo Predial.
- » **Proyectos en ejecución<sup>280</sup>:** A la fecha, los planes de aportes de algunos proyectos vigentes se han actualizado, y en su mayoría han aumentado respecto a la aprobación inicial. En efecto, los proyectos Conexión Pacífico 3, Bucaramanga-Barrancabermeja-Yondó, Cartagena-Barranquilla, Ruta del Sol Sector 3, Primera Línea del Metro de Bogotá, y Rumichaca-Pasto, tuvieron actualizaciones recientes que incrementan el valor del contingente reportado. Asimismo, dado el avance de algunos proyectos, se han solicitado cesaciones totales o parciales en los proyectos Zona Metropolitana de Bucaramanga, Cartagena-Barranquilla (3G) y Ruta del Sol Sector 3. No obstante, también se han solicitado algunas cesaciones de riesgos geológicos dada la finalización de varios túneles de proyectos 4G, lo que implica que los recursos dispuestos para estos riesgos en el fondo de contingencias se pueden liberar total o parcialmente con el fin de honrar la materialización de riesgos de otros proyectos.

<sup>280</sup> Teniendo en cuenta la dinámica de los proyectos de Infraestructura, y en cumplimiento de los Decretos 1082 de 2015, el 1068 de 2015 y la Resolución 4859 de 2019, las entidades estatales se obligan a realizar un seguimiento anual al comportamiento de los riesgos de los proyectos. Lo anterior, con el objetivo de determinar si los planes de aportes han aumentado o disminuido.

5.2.2.2. Fondo de Contingencias de las Entidades Estatales (FCEE)

De acuerdo con la Ley 1955 de 2019, el FCEE es el mecanismo de primera instancia para atender contingencias<sup>281</sup>. Históricamente, el Fondo ha contado con los recursos suficientes y necesarios para atender la materialización de los riesgos en los proyectos, dado el seguimiento constante y la previsión respecto a la eventual activación de riesgos. Históricamente, se han recibido aportes por cerca de \$5,4 billones, se han realizado pagos cercanos a los \$1,7 billones y se cuenta con un saldo actual de \$4,6 billones<sup>282</sup>; es decir, la relación entre aportes y pagos es aproximadamente de 3 a 1. Ahora, si bien para el periodo 2022–2033, los planes de aportes al FCEE se concentran en proyectos 4G, hasta el momento la mayoría de los pagos (80%) corresponden a proyectos de primera a tercera generación. Se espera que a medida que los proyectos de 4G culminen su etapa constructiva se generen pagos por riesgos materializados, particularmente por menor recaudo<sup>283</sup>.

Es importante reseñar que los recursos del FCEE asociados a infraestructura se destinan únicamente a la atención de contingencias de obras con desembolso de recursos públicos. Esto porque en el caso de las iniciativas privadas (IP) sin desembolso de recursos públicos, la normatividad impide hacer uso del FCEE porque, de conformidad con el Decreto 1467 de 2012, el FCEE es un fondo público que se nutre de recursos públicos. En este sentido, de acuerdo con el Decreto 1082 de 2015, para los riesgos asumidos por la entidad pública en las iniciativas privadas sin recursos públicos, no se emite un plan de aportes al fondo de contingencias sino que la eventual materialización de riesgos es compensada mediante otros mecanismos, tales como: el aumento de plazo, la reducción del alcance, el incremento de tarifas, el uso de los recursos de algunas subcuentas dentro del patrimonio autónomo de los proyectos, o el mecanismo líquido definido por el Decreto 438 de 2021.



Fuente: Cálculos MHCP con base en información reportada por la Fiduciadora. Cifras en billones de pesos corrientes con corte diciembre de 2021.

<sup>281</sup> En caso en que la dinámica de los riesgos continúe comportándose como hasta la fecha, con un percentil en riesgo del 95%, se espera que el 90% de los recursos disponibles en el Fondo de Contingencias para el riesgo preclial se materialicen en los próximos años. Para el caso de los riesgos ambiental y de redes, se espera utilizar la totalidad de los recursos del Fondo de Contingencias destinados para estos riesgos.  
<sup>282</sup> Cifras en pesos corrientes del mes de marzo de 2022 y según datos reportados por la Fiduciaria la Previsora – Fiduciadora.  
<sup>283</sup> Para conocer más información sobre planes de aportes o el FCEE sugerimos remitirse a la Revista de Infraestructura que podrá encontrar en el link: [https://www.irc.gov.co/webcenter/porta/IRCEs/pages\\_apps](https://www.irc.gov.co/webcenter/porta/IRCEs/pages_apps).

5.2.3. Fondo Nacional de Garantías (FNG)

La pérdida no esperada<sup>284</sup> acumulada para el periodo 2022-2025 sería equivalente a \$1.375mm, cifra 27,5% menor frente a la estimada en MFMP 2021 para el periodo 2021-2024 (\$1.897mm). De acuerdo con la información más reciente, este valor no generaría erogación para el GNC conforme con un nivel de siniestralidad del 21% sobre el saldo garantizado. Esta pérdida está respaldada por las sucesivas capitalizaciones realizadas al FNG en 2020 y 2021, efectuadas con el objetivo de mitigar el riesgo contingente de la Nación. Ahora, se destaca que la pérdida no esperada relacionada en el MFMP 2021 únicamente relacionaba cifras del programa Unidos por Colombia, el cual surgió con oportunidad de la pandemia, mientras que en esta versión se incluyen todas las líneas de negocio de la entidad empleadas en el mismo periodo<sup>285</sup>.

Tabla 5.9. Fondo Nacional de Garantías (FNG), \$mm

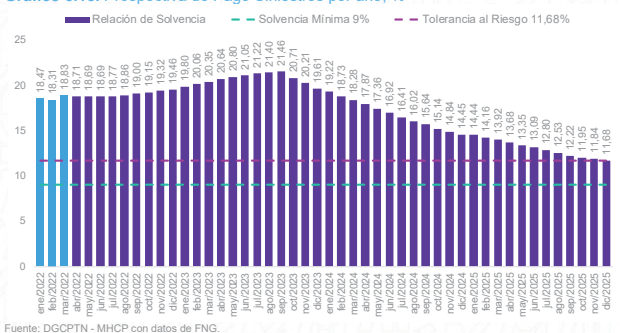
Variables	Acumulado 2022-2025
Ingresos por comisiones	\$2.507
Ingresos por subsidios	\$2.690
Gastos por siniestros	\$6.572
Pérdida no esperada	\$1.375

Fuente: DGCPNT con datos de FNG.

El impacto fiscal que se deriva de las operaciones de crédito garantizadas por el Fondo Nacional de Garantías se relaciona con la exposición futura al riesgo crediticio. Este ejercicio se enmarca en un análisis dinámico prospectivo en el que se muestra la estructura de flujos de siniestralidad proyectada hasta el cierre del 2025. De este modo, se observa que la senda de siniestros se concentra en los años 2022 y 2023, explicado por el incremento del nivel de riesgo asociado a las garantías originadas a partir del segundo trimestre de 2020, no obstante, de los alivios y periodos de gracia otorgados a deudores y que permite desplazar los escenarios de mora y siniestralidad en el muy corto plazo. En todo caso, este periodo coincide con una primera etapa de incremento en la solvencia de la entidad hasta septiembre de 2023 y que se explica por: i) la reducción paulatina del saldo garantizado del programa Unidos por Colombia; y ii) el cobro del subsidio a la comisión de garantías al MHCP. A partir de esa fecha, el riesgo por siniestralidad es asumido con el patrimonio del FNG el cual, como ya se mencionó, fue reforzado mediante capitalizaciones para atender justamente este tipo de eventos, tal como se estableció con el Decreto 492 de 2020.

<sup>284</sup> La pérdida no esperada corresponde al saldo neto acumulado de la diferencia entre los ingresos por comisiones y por subsidios de la Nación, menos los gastos por siniestros generados, tanto en el programa Unidos por Colombia como en los productos tradicionales.  
<sup>285</sup> En MFMP 2021 se habían incluido los dos programas en el cálculo de la pérdida no esperada: tradicionales y Unidos por Colombia. En esa oportunidad se proyectaban siniestros por \$4.019 mm hasta el 2024 solo en el programa Unidos por Colombia, y pagos por \$2.610mm por las otras líneas de productos que tradicionalmente ha garantizado el FNG, para un total de \$6.630mm proyectado hasta el 2024. El ejercicio, en esa oportunidad, fue planteado asumiendo una finalización del programa Unidos por Colombia en junio de 2021, tal como está planteado en el diseño original del programa.

Gráfico 5.18. Prospectiva de Pago Siniestros por año, %



Fuente: DGCPNT - MHCP con datos de FNG.

5.2.4. Desastres naturales, epidemias y pandemias

El pasivo contingente por el riesgo de desastres equivale a 3,9% del PIB estimado para 2022, dentro de los cuales se incluyen fenómenos sísmicos (2,7%), inundaciones (1,0%) y sequías (0,3%). La materialización de fenómenos climáticos y/o de salud pública que amenacen el equilibrio fiscal, se consideran pasivos de esta clase. En ese sentido, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, como responsable de la política fiscal del país, ha liderado el componente de protección financiera del riesgo de desastres a través de la formulación e implementación de medidas encaminadas a reducir los impactos financieros que se producen tras la eventual materialización de los desastres.

La gestión activa en materia de protección financiera del riesgo de desastres por parte del Gobierno nacional ha permitido que Colombia sea un referente mundial. Lo anterior, se refleja en los siguientes logros durante el cuatrienio:

1. Emisión en 2018 del Bono Catastrófico Sísmico. En un trabajo conjunto con el Banco Mundial, los países de la Alianza Pacífico, con excepción de México<sup>286</sup>, lograron emitir USD 1.360 millones con un plazo al vencimiento de tres años. Esta transacción ha sido la segunda más grande en la historia del mercado de bonos catastróficos y la mayor transacción de seguro de riesgo soberano.

<sup>286</sup> Este país emitió a dos años.

2. Renovación en 2018 de la línea de crédito contingente (CATDDO<sup>287</sup>) con el Banco Mundial. Lo anterior, garantizó la disponibilidad inmediata de recursos económicos (USD 250 millones) para la atención de la pandemia del Covid-19 en 2020. Dado el valor agregado de esta herramienta para la atención de emergencias, se contrató una nueva línea por USD 300 millones para eventuales siniestros. De este modo, el CATDDO se mantiene como una de las principales herramientas de gestión de desastres, tal como se ha hecho desde 2008 (Figura 5.2)
3. Publicación y adopción en 2021 de la versión 2.0 de la Estrategia Nacional de Protección Financiera del Riesgo de Desastres, Epidemias y Pandemias. En este documento se complementan y se fortalecen los objetivos de política que permitirán la protección eficiente y oportuna de la gestión del riesgo de desastres desde una óptica financiera, lo que garantiza la reducción de la vulnerabilidad fiscal a nivel nacional, territorial y sectorial. Este documento de política se caracteriza por aspectos novedosos, tales como la comprensión del vínculo existente entre el riesgo de desastres y los fenómenos como epidemias, pandemias, y el cambio climático.

Figura 5.2. Línea de tiempo CATDDO



Fuente: DGCPNT-MHCP.

<sup>287</sup> Crédito con opción de giro diferido para catástrofe - Deferred Drawdown Option for Catastrophe por sus siglas en inglés.



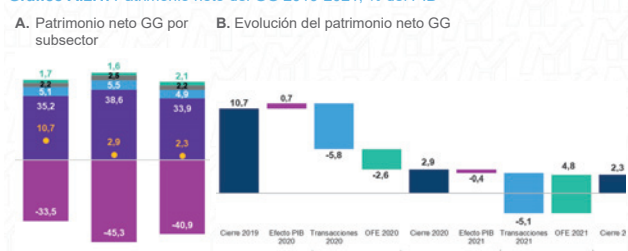






de capital en Ecopetrol, Grupo Bicentenario y Grupo de Energía de Bogotá, por el reconocimiento de la participación del gobierno en las utilidades generadas por dichas empresas en 2021 (Gráfico A.2.5). En cuanto a los sectores, el comportamiento del patrimonio neto de GG se explica por el incremento de este indicador en el GCP (4,4pp del PIB) y FSS (0,5pp), que se contrarresta por el aumento de 4,7pp en GM, y de 0,9pp en GCE y GD de forma conjunta<sup>313</sup> (Gráfico A.2.1 y Tabla A.2.2).

Gráfico A.2.1. Patrimonio neto del GG 2019-2021, % del PIB



A continuación, se explican en detalle las transacciones que dieron lugar a la variación del patrimonio neto, las cuales se registran en el Estado de Operaciones de Gobierno (EOG)<sup>314</sup>, en el que se puede observar cómo las unidades de GG recaudan ingresos y gastan, así como los efectos de las decisiones de la política fiscal en términos de su capacidad de inversión en activos y su demanda de crédito (financiamiento neto<sup>315</sup>). Posteriormente, se detallan los OFE, que también explican la variación del patrimonio neto.

En términos nominales, GCP se redujo en 6,4%, mientras los demás sectores alcanzaron un incremento de 5,4% en conjunto. El Estado de Operaciones presenta detalles de las transacciones de ingreso y gasto, así como también la inversión neta en activos no financieros, la adquisición neta de activos financieros y el incumplimiento neto de pasivos (FMI, 2014, párr. 4.16). El financiamiento neto equivale a la diferencia entre transacciones en activos financieros y pasivos.

Tabla A.2.1. Integración de flujos y saldos de GG 2020-2021

Tabla A.2.1. Integración de flujos y saldos de GG 2020-2021. Tabla con columnas: Concepto, Balance de cierre 2020 (\$Bn, %PIB 2020, %PIB 2021), Efecto PIB, Transacciones 2021 (\$Bn, %PIB 2021), OFE 2021 (\$Bn, %PIB 2021) y Balance de cierre 2021 (\$Bn, %PIB 2021). Incluye categorías como Ingresos (A), Gastos (B), Resultado operativo neto (C=A-B), Activos no financieros (D), Endeudamiento neto (E=C-D), Activos financieros (F), Pasivos (G), Patrimonio financiero neto (H=F-G), Patrimonio neto (D+F-G) y Discrepancia estadística\* (E-H).

Fuente: Cálculos DGPM-MHCP. El marco analítico del MEFP 2014 está diseñado para las necesidades de endeudamiento sean iguales al financiamiento efectivamente adquirido. Sin embargo, limitaciones en el detalle de la información contable, la temporalidad del registro o las metodologías de valoración empleadas, dificultan la clasificación estadística de ciertos hechos económicos, así como su simetría, y dan lugar a discrepancia estadística.

Tabla A.2.2. Patrimonio neto de GG 2020-2021 por sector

Tabla A.2.2. Patrimonio neto de GG 2020-2021 por sector. Tabla con columnas: Subsector, Balance de cierre 2020 (SMM, %PIB 2020, %PIB 2021), Efecto PIB, Transacciones 2021 (SMM, %PIB 2021), OFE 2021 (SMM, %PIB 2021) y Balance de cierre 2021 (SMM, %PIB 2021). Incluye subsectores como Gobierno Central (GC), Gobierno Central Presupuestario (GCP), Gobierno Central Extrapresupuestario (GCE), Fondos de Seguridad Social (FSS), Gobierno Departamental (GD), Gobierno Municipal (GM) y Gobierno General (GG).

Fuente: Cálculos DGPM-MHCP.

A.2.2. Estado de Operaciones de Gobierno (EOG)

En 2021 el endeudamiento neto del GG ascendió a 6,2% del PIB en 2021, como resultado de ingresos por 29,1%, gastos por 33,9%, e inversión neta en ANF por 1,3%. De forma consistente con estos resultados, el resultado operativo neto del GG fue -4,9% del PIB, el cual, al ajustarse por la discrepancia estadística de 0,2% del PIB, es equivalente a las transacciones por -5,1% del PIB que tuvieron impacto en el patrimonio neto (Tabla A.2.3).

Tanto los ingresos como las erogaciones<sup>316</sup> de GG estuvieron concentrados principalmente en el GCP, el cual representó cerca de la mitad de estas operaciones. En particular, la participación del GCP dentro de estas fue de 43,2% en los ingresos, y de 54,2% en las erogaciones. Una vez se

<sup>316</sup> Las erogaciones equivalen a la suma de los gastos más la inversión neta en activos no financieros.

considera lo observado en el GCE, la participación del GC asciende a 45,8% en los ingresos y 56,2% en las erogaciones. Los ingresos de los sectores GM y GD sumaron en conjunto el 29,8% de los ingresos de GG, mientras que en las erogaciones esta ponderación alcanzó 23,5%. Por su parte, el sector FSS representó el 24,4% de los ingresos y el 20,3% de las erogaciones de GG.

Tabla A.2.3. Estado de operaciones de GG 2020-2021, % del PIB

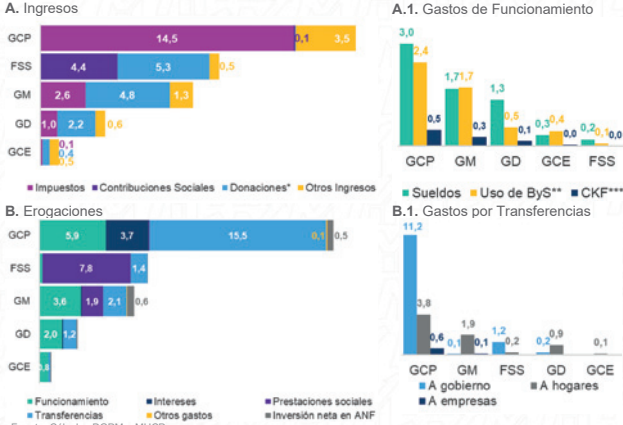
Tabla A.2.3. Estado de operaciones de GG 2020-2021, % del PIB. Tabla con columnas: Concepto, GCP (2020, 2021), GCE (2020, 2021), GC (2020, 2021), FSS (2020, 2021), GD (2020, 2021), GM (2020, 2021), GG (2020, 2021). Incluye categorías como Ingresos (A), Gastos (B), Resultado operativo neto (C=A-B), Activos no financieros (D), Endeudamiento/Préstamo neto (E=C-D), Activos financieros (F), Pasivos (G), Financiamiento (H=F-G), Variación en el patrimonio neto debido a transacciones (D+F-G) y Discrepancia estadística (E-H).

A su vez, los ingresos del GCP se concentran en un 80% en impuestos (14,5% del PIB), distribuidos entre indirectos (8,1% del PIB), directos (6,4% del PIB) y sobre el capital (0,1% del PIB). De los impuestos indirectos, el 73% estuvo asociado a IVA, mientras que los directos se relacionaron específicamente con el impuesto de renta. Por su parte, los impuestos sobre el capital comprendieron el recaudo del impuesto al patrimonio. La categoría de otros ingresos<sup>317</sup> representó el 19% de los ingresos de este sector, y está relacionada principalmente con ingresos por explotación de minas e hidrocarburos (ingresos del Sistema General de Regalías por 0,7% del PIB), y con los dividendos y excedentes financieros.

Con respecto a las erogaciones del GCP, el 60% obedeció a transferencias hacia otros subsectores de GG (11,2% del PIB), a hogares (3,8% del PIB) y a empresas (0,6% del PIB)<sup>318</sup>. El principal subsector receptor de las transferencias fue FSS (41,7%), seguido de GM (38%) y GD (17%). Las transferencias a los hogares correspondieron en general a las transferencias monetarias<sup>319</sup>, mientras que, las transferencias hacia las empresas se dirigieron a los refinadores e importadores de combustibles, a través del FEPC (0,3% de PIB; \$3,6 millones)<sup>320</sup>, así como a las empresas prestadoras del servicio de energía eléctrica y gas (0,2% de PIB). Las demás erogaciones de este sector correspondieron a funcionamiento (22,7% del total), intereses de

deuda (14,4%) e inversión neta en ANF (2%); esta última, relacionada con el avance en la construcción de infraestructura asociada a vías (carreteras).

Gráfico A.2.2. Ingresos y erogaciones de GG por subsector 2021, % del PIB



Fuente: Cálculos DGPM - MHCP. Donaciones: son transferencias recibidas por las unidades del gobierno, de parte de otras unidades del gobierno residentes o no residentes o de organismos internacionales, que no encajan en la definición de impuesto, subsidio ni contribución social (FMI, 2014, 5.101). Por ejemplo, las transferencias que reciben los GM de parte de GCP en el marco del Sistema General de Participaciones (SGP). \*\*Uso de bienes y servicios. \*\*\*CKF: Consumo de capital fijo.

Los ingresos de los demás sectores se obtuvieron en su mayoría de las transferencias (donaciones) del GCP (11,2% del PIB) o de otro nivel de gobierno (1,5% del PIB), mientras que las erogaciones correspondieron principalmente a prestaciones sociales (9,7% del PIB), funcionamiento (6,7% del PIB) y transferencias a los hogares (3,2% del PIB). GM y GD también percibieron ingresos por impuestos recaudados (3,6% del PIB) y otros ingresos (1,9% del PIB). FSS por concepto de contribuciones sociales de salud y pensiones (4,4% del PIB) y GCE por la venta de bienes y servicios<sup>321</sup> (0,5% del PIB). Además de GCP, solo GM presentó erogaciones significativas por inversión neta de ANF (0,6% del PIB), la cual estuvo concentrada

<sup>317</sup> Los "Otros ingresos" son: "todos los ingresos cobrables, excluidos impuestos, contribuciones sociales y donaciones. Esta categoría de ingreso incluye la renta de la propiedad, las ventas de bienes y servicios, y otros ingresos diversos." (FMI, 2014, párr. 5.106).  
<sup>318</sup> Específicamente a los refinadores e importadores de combustibles, a través del FEPC (0,3% de PIB; \$3,6 millones). Así como a las empresas prestadoras del servicio de energía eléctrica y gas (0,2% de PIB).  
<sup>319</sup> Por ejemplo, las que se realizan en el marco de los programas de Ingreso Solidario (IS), Jóvenes en Acción (JeA), Familias en Acción (FeA), Colombia Mayor (CM) y compensación de IVA.  
<sup>320</sup> El diferencial de compensación del III y IV trimestre, que ascendió a \$7 millones de pesos, contable y estadísticamente no se registró como un gasto, en la medida en que aún no se contaba con un decreto de liquidación de MinMinas al finalizar el año 2021, lo cual genera incertidumbre con respecto al valor a reconocer y le otorga un carácter contingente. Esto constituye una diferencia con respecto a lo registrado en caja modificada, en donde este diferencial sí se reconoció como un gasto.

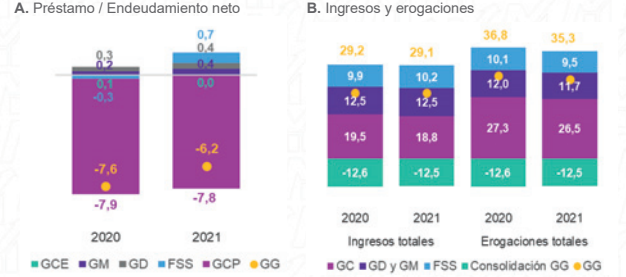
<sup>321</sup> Este comportamiento es acorde con la naturaleza del sector, integrado por entidades productoras de bienes y/o servicios transados a precios económicamente no significativos; es decir, que no permiten cubrir sus costos, por lo que para funcionar dependen de las donaciones. En este se encuentran principalmente instituciones de educación superior y de investigación, Corporaciones Autónomas Regionales (CAR) y fondos para la promoción agropecuaria, siendo el más representativo el Fondo Nacional del Café.



en Bogotá D.C y se explica por las transferencias de terrenos públicos que hicieron los urbanizadores al Distrito.

El endeudamiento neto del GG (6,2% del PIB) presentó una reducción de 1,4pp del PIB con respecto a 2020 (7,6% del PIB). Esta variación se explica principalmente por el resultado del sector FSS, que pasó de un endeudamiento/préstamo neto de -0,3% del PIB a 0,7% del PIB, dada la reducción de sus gastos como proporción del PIB y el aumento en los ingresos de Colpensiones. Esto último, relacionado con: i) el aumento en los traslados del RAIS; y ii) el mayor recaudo de cotizaciones y reducción de la cartera asociada a bonos pensionales, ante el impulso generado por la sólida reactivación económica. Igualmente, estos resultados son un reflejo del superávit de caja que mostró esta entidad. Por su parte, el préstamo neto del GM tuvo un incremento de 0,2pp del PIB, mientras que, los demás sectores presentaron un resultado similar al de 2020 como proporción del PIB. Estos resultados son consistentes con un endeudamiento neto del GCP que estuvo relativamente estable entre 2020 y 2021, de forma consistente con la implementación de una postura de política contracíclica para impulsar la reactivación económica y la disminución de la pobreza, con el fin de superar los efectos de la pandemia de Covid-19 sobre la economía.

Gráfico A.2.3. Préstamo / Endeudamiento Neto de GG 2020-2021. % del PIB



Fuente: Cálculos DGPM - MHCP.

La reducción de 1,4pp del PIB del endeudamiento neto del GG en 2021 fue consistente con un descenso de las erogaciones (1,6pp del PIB), superior a la disminución de los ingresos (0,2pp del PIB) (Gráfico A.2.3.B y Tabla A.2.4). Cabe aclarar que, en términos nominales, los ingresos aumentaron 17,1%, mientras los gastos lo hicieron en 12,9%, por lo cual las caídas que experimentan tanto ingresos como erogaciones, como proporción del PIB, son un reflejo del crecimiento del PIB nominal (17,9%), superior al incremento registrado en estos rubros.

Tabla A.2.4. Ingresos y erogaciones de GG por subsector 2020-2021. % del PIB

Tabla A.2.4. Ingresos y erogaciones de GG por subsector 2020-2021. % del PIB. Tabla con 11 columnas: Concepto, Gobierno central (2020, 2021), Gobierno departamental y municipal (2020, 2021), Fondos de seguridad social (2020, 2021), Consolidación GG (2020, 2021), Gobierno general (2020, 2021). Incluye filas para Total ingresos, Impuestos, Contribuciones Sociales, Donaciones, Otros ingresos, Total erogaciones, Transferencias, Funcionamiento, Prestaciones sociales, Intereses, Inversión neta en ANF, Otros gastos, Préstamo / endeudamiento neto.

Fuente: Cálculos DGPM - MHCP.

La mayor parte de la disminución de los ingresos del GG se explica por el GCP (-0,7pp), la cual se concentra en el rubro de otros ingresos (-1,2pp), a pesar de un incremento en el recaudo tributario (0,5pp). Así, la reducción de 0,2pp del PIB en los ingresos consolidados<sup>322</sup> del GG estuvo relacionada principalmente con la menor transferencia de dividendos desde Ecopetrol (0,6pp del PIB), dados los efectos de la disminución de los precios del petróleo que se experimentó durante 2020, y la caída en los excedentes financieros girados desde el Banco de la República (0,1pp del PIB) hacia el GCP.

Por otro lado, la reducción de 1,6pp del PIB en las erogaciones estuvo asociada, principalmente, a una menor inversión neta en activos no financieros (ANF) en los sectores GCP (-0,4pp) y GM (-0,2pp). De forma agregada, este comportamiento de la adquisición neta en ANF es consistente con el dinamismo observado de la construcción de obras civiles, la cual se mantuvo prácticamente constante en términos nominales entre 2020 y 2021, y con la ejecución de inversión del Gobierno General, según las cuentas nacionales por sector institucional. En el caso particular del GCP, esta inversión corresponde a la registrada por la ANI y el Invia, las cuales registraron un menor valor en 2021 con respecto a 2020; además, se destaca que Minminas reportó inversiones en 2020, pero en 2021 no presentó valores significativos por este concepto. Por otra parte, se observaron reducciones en varios de los otros rubros que componen las erogaciones del GG, los cuales presentaron incrementos en términos nominales, aunque disminuyeron como proporción del producto, al tener un crecimiento inferior al del PIB nominal (17,9%). Este es el caso de las prestaciones sociales de GM (-0,3pp) y FSS (-0,3pp), y la transferencia de recursos a los hogares en GCP (-0,4pp) y FSS (-0,3pp). Por su parte, las transferencias a empresas se incrementaron en términos del PIB (0,1pp), impulsadas por el FEPC, así como el gasto de intereses asociado a títulos de deuda interna de GCP (0,3pp), como consecuencia de un incremento en la inflación que aumentó la causación de intereses asociada a los bonos emitidos en UVR.

322 En la compilación de estadísticas del GG se realiza un proceso de consolidación, en el que se eliminan las operaciones que tuvieron lugar entre los distintos sectores del GG, principalmente relacionadas con donaciones o transferencias. Este es un método para presentar las estadísticas de un conjunto de unidades (o entidades) como si constituyeran una sola unidad; para ello, se eliminan todos los flujos y saldos que representan relaciones entre las unidades o entidades que se consolidan (FMI, 2014, párr. 3.152-3.153).

A.2.3. Financiamiento neto de GG 2021

Ante el resultado deficitario que presentó el GG (6,2% del PIB), se realizaron transacciones de financiamiento por un valor neto de 6,4% del PIB, inferiores en 1,4pp del PIB frente a las observadas en 2020 (7,7% del PIB) (Tabla A.2.5 y Gráfico A.2.4). Esto resultó de un incremento neto de pasivos de 6,2% del PIB<sup>323</sup> y una disposición neta de activos financieros (AF) de 0,1% del PIB<sup>324</sup>. En particular, el GCP, que es el sector de gobierno que representa la mayor parte de estos flujos de financiamiento, en 2021 emitió títulos de deuda (5,3% del PIB)<sup>325</sup>, contrató préstamos (1,5% del PIB)<sup>326</sup> y adquirió nuevas cuentas por pagar (0,7% del PIB)<sup>327</sup>. Así mismo, GCP presentó una disposición de AF de 2,3% del PIB, de la cual 1,2% se explica por la enajenación de la inversión que se tenía en ISA (participaciones de capital)<sup>328</sup>, que se compensó parcialmente, tanto por el incremento de las participaciones en organismos internacionales como por los recursos en patrimonios autónomos por concesiones. Como parte de esta disposición de activos financieros, también hubo una reducción neta del dinero disponible (0,8% del PIB), por el uso de los recursos del FOME para atender la pandemia por el COVID 19 y una disminución en la disponibilidad de caja del Tesoro Nacional, que se complementó con una disposición neta de las inversiones en títulos de deuda (0,5% del PIB).

Tabla A.2.5. Fuentes de financiamiento y uso de recursos por subsector 2021. Tabla con 3 columnas: Concepto, \$ Billones, % PIB. Incluye subsecciones: Fuentes de financiamiento, Incumplimiento de pasivos, Emisión neta de títulos de deuda, Adquisición neta de préstamos, Adquisición neta de cuentas por pagar y otros, Disposición de activos financieros, Reducción neta del dinero disponible, Disposición neta de títulos de deuda, Disposición neta de participaciones de capital, Disposición neta de cuentas por cobrar y otros, Préstamo neto, Uso de recursos, Adquisición de activos financieros, Crecimiento neto del dinero disponible, Concesión neta de préstamos, Concesión neta de cuentas por cobrar y otros, Amortización neta de pasivos, Endeudamiento neto, Discrepancia estadística.

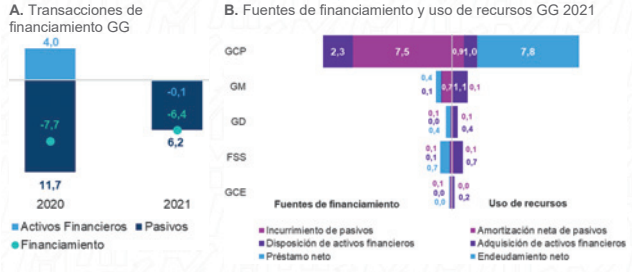
Fuente: Cálculos DGPM-MHCP. 323 La suma de cada uno de los sectores no equivale al valor total de GG, dado que hay operaciones que se consolidan en GG.

324 Resulta de la diferencia entre el incumplimiento de pasivos (7,3% del PIB) menos la amortización neta de pasivos (1,1% del PIB). 325 Diferencia entre la disposición de AF (1,6% del PIB) y la adquisición de AF (1,4% del PIB). 326 En su mayoría en mercados internos (77%), denominados tanto en UVR como en pesos, así como en mercados externos (23%), denominados en dólares. 327 Principalmente con la banca multilateral BIRF (41,9%), BID (32,7%), FMI (16,6%), CAF (8,4%) y otros (0,22%). 328 Por conceptos como transferencias del SGR aprobadas y distribuidas por el DNP aún no giradas a los beneficiarios. 329 En caja modificada esta enajenación representa un ingreso, dados los lineamientos metodológicos del MEFP 1986.

Además de usar estas fuentes de financiamiento mencionadas anteriormente por 9,8% del PIB para cubrir el endeudamiento neto (7,8% del PIB), el GCP presentó una adquisición de AF de 1% del PIB y una amortización neta de pasivos pensionales de 0,9% del PIB. La adquisición de AF de 1% del PIB resultó de un incremento neto en cuentas por cobrar (0,7% del PIB) y préstamos concedidos (0,3% del PIB). Mientras que, el pago de pasivos pensionales correspondió al ejecutado periódicamente por la UGPP.

Los demás sectores incurrieron en pasivos, pese a registrar préstamo neto (superávit fiscal). En este caso, se destaca que en FSS, GD y GCE los montos de incumplimiento de pasivos fueron poco significativos (del orden de 0,1% del PIB). Por su parte, en GM este valor fue de 0,7% del PIB y se dio a través de la contratación de préstamos, cuentas por pagar, dinero legal y depósitos, y títulos de deuda, los cuales fueron usados principalmente en la adquisición de AF y, en menor medida, en la amortización neta de pasivos.

Gráfico A.2.4. Financiamiento neto 2020-2021. % del PIB



Fuente: Cálculos DGPM - MHCP.

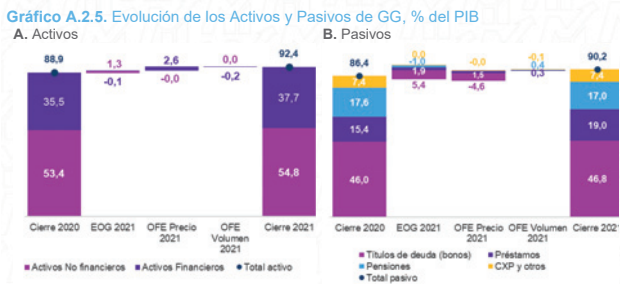
A.2.4. Activos de GG 2021

Los saldos de activos de GG durante 2021 se incrementaron en 3,5pp de PIB, de los cuales 2,2pp corresponden a AF y 1,3pp a ANF. La variación en el saldo de los AF en poder del GG se explica en 2,6pp del PIB por OFE de precio, los cuales se contrarrestan parcialmente por disminuciones de 0,2pp por OFE de volumen, y en 0,1pp por el efecto de la disposición neta de estos activos detallada en la sección anterior, y que se usó para cubrir las necesidades de financiamiento de la vigencia. Los OFE de precio se registraron principalmente por el GCP, que se explican en su mayoría por la valoración de las inversiones en 17 entidades clasificadas como controladas, de las que Ecopetrol y Grupo Bicentenario son las más representativas, seguido de la valoración de inversiones en entidades controladas reportada por GM, en la que se destaca la inversión del Distrito Capital en el Grupo de Energía de Bogotá. Por otro lado, los OFE de volumen de -0,2pp del PIB se relacionan con bajas de cuentas por cobrar en GCP, GCE y GM. En relación

con los ANF, estos aumentaron por transacciones de 1,3% del PIB en GM y GCP, las cuales constituyen la inversión neta en ANF descrita en la sección de ingresos y erogaciones. Los OFE de volumen representaron 0,0% del PIB, como resultado de registros positivos en GM, por la incorporación del equipo de transporte del SITP, compensados con registros negativos en GCP, por retiro de activos y aglomeramiento de los recursos minerales y energéticos por su extracción.

**A.2.5. Pasivos de GG 2021**

Los saldos de pasivos del GG presentaron un crecimiento neto de 3,8pp de PIB, de los cuales 3,7pp correspondieron a préstamos y 0,7pp a títulos de deuda, lo cual se compensó con una disminución en los pasivos por pensiones de 0,6pp, mientras las cuentas por pagar se mantuvieron estables en términos del PIB. Estos resultados podrían desvirtuar lo presentado en el apartado de financiamiento, en el que se puede observar que el incurrimento neto de pasivos estuvo asociado principalmente a la emisión de títulos de deuda, mientras el Gráfico A.2.5 refleja un mayor crecimiento de los pasivos correspondientes a préstamos. Cabe aclarar que no existe tal contradicción, ya que al considerar los flujos se observa que, efectivamente, la mayor transacción estuvo asociada a la emisión de títulos de deuda (5,4% del PIB), pero esta se vio compensada por un OFE de precio negativo (4,6% del PIB), dando como resultado un aumento neto de 0,7pp en el saldo. Lo anterior se deriva del uso de precios de mercado para la valoración de los títulos, los cuales registraron una fuerte caída durante el año 2021 debido al crecimiento de las tasas de interés del mercado, que derivó en una desvalorización de los títulos de deuda. Así las cosas, si bien el GG aumentó su pasivo mediante títulos de deuda, el saldo de este instrumento se mantuvo relativamente constante debido a la caída en los precios de mercado, lo que a su vez se contrarrestó parcialmente con la depreciación del peso que se observó. Finalmente, los OFE de préstamos estuvieron relacionados con el impacto de dicha depreciación sobre los créditos en moneda extranjera.



Fuente: Cálculos DGPM-MHCP.

**Apéndice 3: Gasto tributario**

**A.3.1. Gasto tributario en el impuesto sobre la renta, impuesto al valor agregado (IVA) y otros impuestos nacionales – Año gravable 2021**

Con el objetivo de mejorar la cuantificación de los beneficios tributarios incluidos en la legislación tributaria colombiana, la DIAN ha desplegado esfuerzos por implementar las recomendaciones de la Comisión de Expertos en Beneficios Tributarios de 2020-2021 (CBT). Desde el MFMP 2021, la DIAN empezó a incorporar sugerencias emanadas de los resultados de la Comisión, con el objetivo de garantizar mejoras en la medición de la incidencia sobre las finanzas públicas de los beneficios contenidos en la estructura tributaria nacional. Actualmente se continúa trabajando en un fortalecimiento gradual de este reporte y de las estimaciones que le sirven de insumo, para cumplir con los estándares internacionales y las mejores prácticas con el propósito de brindar información importante para la formulación de la política fiscal.

Ahora, si bien la Comisión es enfática en la idea de que la medición de los beneficios debe realizarse concepto a concepto, las limitaciones de información actuales impiden la implementación de esta recomendación a plenitud. Sin embargo, aunque en la primera parte de este apéndice se presentan estimaciones de gasto tributario de manera agregada por grandes rubros (deducciones, rentas exentas, descuentos y tarifas reducidas), en el desarrollo de este texto se observan los primeros avances de una hoja de ruta que permita llegar al desglose deseado. Lo anterior, gracias al cruce con otras fuentes de información que complementan aquella contenida en los formularios tributarios, que son la fuente primaria para la realización de las mediciones de gasto tributario.

En este apéndice de gasto tributario preparado para el MFMP 2022 se incorporan nuevos ajustes metodológicos que llevan a mejoras en la cobertura y precisión de las estimaciones presentadas. En particular, estas mejoras se dan en algunos conceptos tanto para el impuesto de renta de personas jurídicas y personas naturales, como del IVA, para medir de mejor forma los beneficios tributarios aplicables a los impuestos que representan la mayor parte del recaudo tributario de la Nación.

En el caso del impuesto de renta de personas jurídicas, se fortalece la medición del gasto tributario derivado de la aplicación de tarifas reducidas. Así, en esta versión del MFMP se está presentando como novedad lo concerniente a las tarifas reducidas para la tributación de las cooperativas y de las entidades sin ánimo de lucro, a las cuales les aplica una tarifa del 20%. Asimismo, se incorpora la cuantificación existente de los gastos tributarios asociados a las exenciones, descuentos tributarios y la deducción por inversión en activos fijos a nivel de subsector económico y tipo de declarante. Igualmente, se calcula el costo fiscal de las tarifas reducidas en el impuesto de renta de las personas jurídicas del régimen de Zonas más Afectadas por el Conflicto Armado - ZOMAC, el régimen Zona Económica y Social Especial- ZESE, hoteles, parques temáticos, editoriales, empresas estatales y comerciales del Estado relacionadas con el monopolio de suerte y azar y de licores, y cultivos de tardío rendimiento.

En lo concerniente a las personas naturales, se mejora la precisión de la medición del gasto tributario derivado de rentas exentas, deducciones y descuentos tributarios. De esta forma, se presenta la discriminación en rubros separados de las rentas exentas y las deducciones imputables que se incorporaron nuevamente como casillas en el formulario de las declaraciones de las personas físicas. Lo anterior, en línea con lo sugerido por la Comisión para este segmento de declarantes. Asimismo, se excluye de la medición del gasto tributario el monto declarado de los descuentos tributarios por impuestos pagados en el exterior, casilla que está desagregada en el formulario de declaración.

En el caso del IVA, se mejora la metodología de medición en relación con los servicios de no mercado y de las actividades de bares y restaurantes. En este sentido, se atiende la modificación metodológica recomendada por la CBT de no incluir dentro de la medición del impacto fiscal los bienes y servicios de no mercado<sup>329</sup>, como son los alquileres imputados y la producción y consumo de productos ilícitos. Igualmente, siguiendo las recomendaciones de esta Comisión, se incorpora la cuantificación de la exclusión en IVA de los servicios de suministros de comidas y bebidas contemplada en el artículo 426 del Estatuto Tributario.

**A.3.2. Gastos tributarios en el año gravable 2021**

Los gastos tributarios constituyen aquellas deducciones, exenciones y tratamientos tributarios especiales, presentes en la legislación tributaria, que implican una disminución en la obligación para los contribuyentes y que derivan en menores recursos para el Estado. La medición de los efectos de los gastos tributarios en materia fiscal es necesaria para brindar información cuantitativa sobre los resultados de los tratamientos preferenciales, los cuales permiten un análisis objetivo en relación con los propósitos para los que fueron otorgados.

El costo fiscal de los gastos tributarios derivados de los impuestos considerados en este apéndice ascendió a \$92,2 billones (7,8% del PIB) en el año gravable 2021. Este impacto fiscal estimado corresponde a los tratamientos preferenciales en la estructura del Impuesto sobre la Renta, IVA, Impuesto Nacional al Carbono y el Impuesto Nacional a la Gasolina y al ACPM. Esto representa un incremento nominal de 27,1% y 0,6pp del PIB frente al periodo anterior (Tabla A.3.1).

El importante incremento anual en el gasto tributario en 2021 estuvo principalmente asociado a la dinámica de los beneficios del IVA (aumentó \$13,5 billones y 24,6%) y, en menor medida, del impuesto de renta (\$5,9 billones y 34,6%), especialmente de personas jurídicas. En el caso del gasto tributario asociado a IVA, resaltan los beneficios correspondientes al sector de alojamiento y restaurantes, actividad que estuvo impulsada por las medidas asociadas a la Ley de Turismo, y en donde el ritmo de recuperación económica fue superior al del PIB agregado (el sector creció en términos nominales 64,5% vs el crecimiento del PIB nominal de 17,9%). En este punto es importante resaltar que la rápida reactivación del segmento de restaurantes juega un rol notable en el crecimiento del gasto tributario, toda vez que es una actividad excluida del pago de IVA y gravada a través del impuesto al consumo. Por su parte,

<sup>329</sup> Aquellos bienes y servicios que se distribuyen sin cargo o se venden a precios que no son económicamente significativos. Para más información ver MEFP 2014, el cual está disponible en: [https://www.imf.org/external/PubsFT/GFS/Manual/2014/GFSM\\_2014\\_SPA.pdf](https://www.imf.org/external/PubsFT/GFS/Manual/2014/GFSM_2014_SPA.pdf)

dentro de los beneficios del impuesto de renta se resalta el crecimiento de las rentas exentas, dentro de las cuales sobresalen las disposiciones asociadas al sector de suministro de electricidad, gas y agua. Asimismo, el gasto tributario del impuesto de renta va acorde con el rápido crecimiento de la inversión en 2021 en términos nominales (21,3%) y, en particular, del componente de maquinaria y equipo (22,2%) al que le aplica el descuento de IVA por la adquisición de este tipo de bienes (descuento tributario sobre el impuesto de renta).

**Tabla A.3.1. Resumen costo fiscal de los gastos tributarios en el impuesto sobre la renta, IVA y otros impuestos nacionales – años gravables 2020 y 2021\***

Impuesto / año	Costo fiscal		Var %	Como porcentaje del PIB (%)	
	2020	2021		2020	2021
Renta**	17.149	23.089	34,6%	1,7%	2,0%
IVA	54.895	68.378	24,6%	5,5%	5,8%
Carbono	243	445	83,5%	0,0%	0,0%
Gasolina y ACPM	246	266	8,1%	0,0%	0,0%
<b>Total</b>	<b>72.533</b>	<b>92.178</b>	<b>27,1%</b>	<b>7,3%</b>	<b>7,8%</b>

Fuente: DIAN  
\* Datos preliminares.  
\*\* Incorpora el costo fiscal por las rentas exentas de las personas jurídicas, las rentas exentas y las deducciones imputables de las personas naturales, los descuentos tributarios, la deducción por inversión en activos fijos y las tarifas reducidas.

**A.3.3. Cuantificación de los gastos tributarios en el impuesto sobre la renta<sup>330</sup>**

La cuantificación del costo fiscal derivado de los gastos tributarios en el impuesto sobre la renta para el año gravable 2021<sup>331</sup> cubija las exenciones, descuentos tributarios, tratamientos especiales como tarifas reducidas<sup>332</sup>, y la deducción por inversión en activos

<sup>330</sup> Una explicación más detallada de esta metodología se presentó en el Capítulo 13 del Marco Fiscal de Mediano Plazo del año 2019. Para más información: [https://www.minhacienda.gov.co/webcenter/ShowProperty?nodeId=%2FConexionContent%2FWCC\\_CLUSTER-111636%2F%2FidPrimarioFile&revision=latestreleases](https://www.minhacienda.gov.co/webcenter/ShowProperty?nodeId=%2FConexionContent%2FWCC_CLUSTER-111636%2F%2FidPrimarioFile&revision=latestreleases)  
<sup>331</sup> La información del año gravable 2021 del impuesto sobre la renta de personas jurídicas tiene carácter preliminar, mientras en el caso de personas naturales corresponde a un estimativo a partir de los datos observados del año gravable 2020. En el caso de las personas jurídicas, se utiliza la información contenida en las declaraciones del impuesto sobre la renta para el año gravable 2021, cuya declaración se presentó en los meses de abril y mayo de 2022, por lo cual es de carácter preliminar. En el caso de las personas naturales declarantes, se presenta la información estimada para el año gravable 2021 a partir de las declaraciones de renta del año gravable anterior. Lo anterior en razón a que la obligación de declarar el impuesto por el año gravable 2021 para estos contribuyentes está prevista entre los meses de agosto y octubre del año en curso.  
<sup>332</sup> El costo fiscal asociado a dichos gastos tributarios se define como el ingreso que deja de percibir el Gobierno nacional por concepto de su utilización. En el caso de rentas exentas y deducciones, el cálculo del costo se establece como el producto obtenido entre el monto del rubro y la tarifa del impuesto. Respecto de los descuentos tributarios, el costo fiscal de este tratamiento preferencial es igual al valor declarado por este concepto, puesto que este no reduce la base gravable sino directamente el impuesto. En cuanto a la tarifa reducida, el costo fiscal es el producto entre la base gravable observada por la diferencia entre la tarifa general del tributo y la tarifa reducida.





Tabla A.3.11. Rentas exentas y deducciones imputables\* de las personas naturales. Total declarantes. Año gravable 2021\*\*, miles de millones

Subsector económico	Total rentas exentas	Total deducciones imputables	Total rentas exentas y deducciones imputables	Participación
Asalariados (incluye pensionados)	64.429	11.089	75.518	76,8%
Actividades profesionales, científicas y técnicas	4.879	1.366	6.245	6,4%
Actividades de atención de la salud humana y de asistencia social	2.132	734	2.866	2,9%
Rentistas de capital	2.372	228	2.599	2,6%
Actividades de servicios administrativos y de apoyo	1.551	333	1.883	1,9%
Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos automotores y motocicletas	1.117	320	1.438	1,5%
Educación	1.185	252	1.437	1,5%
Actividades inmobiliarias	870	98	968	1,0%
Transporte y almacenamiento	710	179	889	0,9%
Información y comunicaciones	624	202	826	0,8%
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	672	121	793	0,8%
Construcción	462	141	602	0,6%
Personas naturales subsidiadas por terceros o sin actividad económica	542	18	560	0,6%
Industrias manufactureras	420	115	535	0,5%
Actividades financieras y de seguros	265	48	313	0,3%
Alojamiento y servicios de comida	218	41	258	0,3%
Otras actividades de servicios	179	43	222	0,2%
Actividades artísticas, de entretenimiento y recreación	97	22	120	0,1%
Administración pública y defensa; planes de seguridad social de afiliación obligatoria	90	15	105	0,1%
Explotación de minas y canteras	42	11	53	0,1%
Distribución de agua; evacuación y tratamiento de aguas residuales, y actividades de saneamiento ambiental	26	7	33	0,0%
Actividades de los hogares individuales en calidad de empleadores; actividades no diferenciadas de los hogares individuales como productores de bienes y servicios para uso propio	15	1	16	0,0%
Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado	3	1	4	0,0%
Actividades de organizaciones y entidades extraterritoriales	3	0	3	0,0%
<b>Total</b>	<b>82.903</b>	<b>15.384</b>	<b>98.287</b>	<b>100,0%</b>

Fuente: DIAN.  
\* Datos estimados.  
\*\* Se calculan a partir de la información de las declaraciones del impuesto de renta de las personas naturales del año gravable 2021.

**A.3.3.4. Descuentos tributarios**

El costo fiscal total de los descuentos tributarios en el año gravable 2021 ascendería a \$6,7 billones, donde \$6,6 billones corresponden a las personas jurídicas y \$128mm a las personas naturales<sup>339</sup>. La utilización de este beneficio por parte de las personas jurídicas creció 44,4% entre 2020 y 2021. Tres subsectores económicos (industrias manufactureras; comercio al

<sup>339</sup> No se incluyen como gasto tributario los valores registrados en las casillas de descuentos por impuestos pagados en el exterior por ganancias ocasionales del formulario de declaración de renta de personas jurídicas, y de descuentos por impuestos pagados en el exterior del formulario de declaración de renta de personas naturales, por los años gravables 2020 y 2021, en consideración a lo expuesto por la CBT del año 2021.

motocicletas; actividades financieras y seguros; e información y comunicaciones. Para el sector público/mixto, el valor de los descuentos ascendió a \$557mm, concentrándose en más de la mitad en el subsector de suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado.

Por otra parte, se estima que las personas naturales obtuvieron descuentos tributarios por un valor de \$128mm en el año gravable 2021. De estos, es posible identificar que el 35,1% corresponde a descuentos por donaciones. Los asalariados agruparían cerca del 31,3% del monto total de estos descuentos, seguido por comercio al por mayor y al por menor, reparación de vehículos automotores y motocicletas; y actividades profesionales, científicas y técnicas.

**A.3.3.5. Tarifas reducidas**

El costo fiscal de las tarifas reducidas en el impuesto de renta de las personas jurídicas para el año gravable 2021 exhibió una variación interanual de 49,8%, alcanzando un monto de \$1,5 billones. Las mayores contribuciones al incremento del costo fiscal se originan en el régimen ZESE, cuyo costo fiscal pasó de \$202mm en el año gravable 2020 a \$398mm por el año gravable 2021, y en el costo fiscal de la tarifa reducida de Zonas Francas y Usuarios de Zonas Francas, que aportó 12,4pp a la variación total del costo fiscal del último año gravable (Tabla A.3.13) (+\$127mm). Este costo fiscal se incrementó de forma individual para todos los casos analizados de regímenes de tarifas reducidas.

El número de empresas que hicieron uso del beneficio de la tarifa reducida aumentó 12,6% respecto del año gravable 2020. Para la ZESE, las empresas beneficiarias de la tarifa reducida crecieron 64,8% en el año gravable 2021, hasta alcanzar 1.239 personas jurídicas. De manera similar, 1.236 empresas del régimen ZOMAC se beneficiaron de la menor tarifa, concentradas en la utilización de la tarifa del 0% que corresponde a la tarifa aplicable a las micro y pequeñas empresas. Sólo el régimen de zonas francas (y usuarios de zona franca) y las empresas editoriales exhibieron una reducción en el número de personas jurídicas que liquidaron su impuesto a la tarifa reducida.

Tabla A.3.13. Costo fiscal en el impuesto de renta de personas jurídicas por las tarifas reducidas\*. Año gravable 2020 – 2021\*\*, miles de millones

Concepto / año gravable	Tarifa reducida	Costo fiscal		Número de empresas	
		2020	2021	2020	2021
Zonas francas y Usuarios de Zonas Francas	15% - 20%	514	611	616	515
ZESE	0%	202	398	752	1.239
ZOMAC	0%	177	297	973	1.236
Sociedades que liquidan el impuesto de renta a una tarifa del 0%	0%	175	292	958	1.216
Sociedades que liquidan el impuesto de renta al 50% de la tarifa general	16% (2020); 15,5% (2021)	2	5	15	20
Cooperativas	20,0%	71	75	1.386	1.479
Aprovechamiento de nuevos cultivos de tardo rendimiento	9,0%	6	34	25	28
Empresas estatales industriales y comerciales relacionadas con el monopolio de licor y juegos de azar.	9,0%	16	30	18	21
Hoteles - Parques temáticos	9,0%	5	22	293	319
Editoriales	9,0%	18	20	198	142
ESAs	20,0%	16	19	2.775	2.942
<b>Total</b>		<b>1.025</b>	<b>1.536</b>	<b>7.036</b>	<b>7.921</b>

Fuente: DIAN. \* Por los años gravables 2020 y 2021 no hubo costo fiscal por la tarifa reducida asociada con megainversiones.  
\*\* Cifras preliminares.

por mayor y al por menor, reparación de vehículos automotores y motocicletas; y actividades financieras y de seguros) representaron el 59,2% del total declarado por el año gravable 2021, acumulando \$3,9 billones. El número de empresas que utilizaron descuentos tributarios en el año 2020 fue 42.023, mientras que, en el año gravable 2021, este número ascendió a 49.292.

Las sociedades que utilizaron descuentos lograron reducir su impuesto básico de renta, en promedio, en 15,6%. Ocho de los diecinueve subsectores económicos presentan una reducción superior al promedio, encabezados por los subsectores de información y comunicaciones con 45,1%; otras actividades de servicios con 23,2%; actividades financieras y de seguros con 22,5%; y actividades de servicios administrativos y de apoyo con 21,6% (Tabla A.3.12).

Tabla A.3.12. Descuentos tributarios de las personas jurídicas. Total declarantes. Año gravable 2021\*, miles de millones

Subsector económico	Valor	Participación	Descuentos/ Impuesto básico de renta**
Industrias manufactureras	1.436	21,8%	18,1%
Comercio al por mayor y al por menor; reparación de vehículos automotores y motocicletas	1.235	18,8%	16,2%
Actividades financieras y de seguros	1.223	18,6%	22,5%
Información y comunicaciones	714	10,9%	45,1%
Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado	517	7,9%	15,1%
Explotación de minas y canteras	317	4,8%	6,6%
Transporte y almacenamiento	248	3,8%	5,7%
Construcción	208	3,2%	14,9%
Actividades de servicios administrativos y de apoyo	193	2,9%	21,6%
Actividades profesionales, científicas y técnicas	115	1,7%	11,1%
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	88	1,3%	10,2%
Actividades de atención de la salud humana y de asistencia social	85	1,3%	8,3%
Distribución de agua; evacuación y tratamiento de aguas residuales, gestión de desechos y actividades de saneamiento ambiental	68	1,0%	11,0%
Alojamiento y servicios de comida	42	0,6%	19,6%
Actividades inmobiliarias	34	0,5%	7,4%
Actividades artísticas, de entretenimiento y recreación	21	0,3%	11,5%
Otras actividades de servicios	12	0,2%	23,2%
Educación	12	0,2%	16,0%
Administración pública y defensa; planes de seguridad social de afiliación obligatoria	9	0,1%	6,3%
<b>Total</b>	<b>6.577</b>	<b>100,0%</b>	<b>15,6%</b>

Fuente: DIAN.  
\* Datos preliminares.  
\*\* Corresponde al total impuesto sobre las rentas líquidas gravables de las empresas que utilizaron el beneficio.

Los descuentos tributarios de las personas jurídicas del sector privado concentran el 91,5% del total de los descuentos (\$6,0 billones). En este subconjunto de personas jurídicas, los primeros cuatro subsectores concentran el 75,2%, los cuales corresponden a industrias manufactureras; comercio al por mayor y por menor, reparación de vehículos automotores y

**A.3.3.6. Contratos de estabilidad jurídica años gravables 2020 – 2021<sup>340</sup>**

El costo fiscal de los contratos de estabilidad jurídica ascendió a \$1,4 billones por el año gravable 2021, representando 0,1% del PIB (Tabla A.3.14). Esto significó un incremento de 53,5% respecto al año gravable 2020, debido principalmente a la deducción por inversión en activos fijos, la cual representa el 87,1% del costo fiscal total. El crecimiento del menor recaudo asociado a este beneficio se explica por el aumento del monto de inversión de este tipo que se realizó, a pesar de la reducción en la tarifa nominal del impuesto de renta a la cual se valora el costo fiscal, así como de la finalización de algunos contratos de estabilidad jurídica. La porción restante del costo fiscal derivado de los contratos de estabilidad jurídica se asocia a la tarifa reducida del impuesto de renta, de 15%, que tienen estos contribuyentes.

Tabla A.3.14. Contratos de estabilidad jurídica: costo fiscal en el impuesto sobre la renta años gravables 2020-2021\*, miles de millones

Concepto	2020	2021
Deducción por inversión en activos fijos**	717	1.191
Tarifa diferencial (menor a la general)**	174	177
<b>Total</b>	<b>891</b>	<b>1.368</b>

Fuente: DIAN.  
\* Datos preliminares.  
\*\* Corresponde al valor presentado en la Tabla A.3.4. de este apéndice, así como el que se detalla en la sección correspondiente a este gasto tributario.  
\*\*\* La tarifa general del impuesto sobre la renta para los años gravables 2020 y 2021 es de 32% y 31%, respectivamente. Se compara con la tarifa del impuesto sobre la renta para los usuarios de zonas francas con contrato de estabilidad jurídica vigente, que es igual a 15%.

**A.3.3.7. Gasto tributario en las Zonas Francas y Usuarios de Zonas Francas en el impuesto de renta: Tarifa reducida, rentas exentas y descuentos tributarios**

El costo fiscal generado por los tratamientos preferenciales<sup>341</sup> aplicables en el impuesto de renta para zonas francas y usuarios de zonas francas para el año gravable 2021 ascendió a \$742mm. De este costo fiscal, \$641mm corresponden a la tarifa reducida aplicable para el impuesto de renta (Tabla A.3.15), mientras que los \$101mm restantes corresponden prácticamente en su totalidad a los descuentos tributarios aplicables. El menor recaudo de impuesto de renta atribuible a estos beneficios, en conjunto, aumentó 20,3% frente al año gravable 2020.

<sup>340</sup> Mediante la Ley 963 de 2005 se crearon los contratos de estabilidad jurídica, norma que estuvo vigente hasta la expedición de la Ley 1607 de 2012. Con esta Ley se eliminó la posibilidad de suscribir nuevos contratos, a excepción de las solicitudes que estaban en curso en el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo en el momento de entrada en vigor de la Ley 1607 de 2012 y se estableció mantener las condiciones firmadas en los contratos ya vigentes hasta su terminación.  
<sup>341</sup> El costo fiscal corresponde a la diferencia de 11 puntos de tarifa en el impuesto de renta de los usuarios industriales y operadores de zonas francas (20%) respecto de la tarifa general por el año gravable 2021 (31%).



**Tabla A.3.19. Costo fiscal de no gravar los bienes y servicios exentos a la tarifa general de 19%. Años gravables 2020 y 2021, miles de millones**

Productos	2020	2021
<b>1. Leche, carnes, huevos</b>	<b>7.284,7</b>	<b>8.935,2</b>
Arroz para consumo humano	913	1.040
Ganado bovino, excepto ganado para lidia	27	34
Leche sin elaborar	189	230
Huevos con cáscara frescos, en conserva o cocidos	623	762
Pescado fresco, refrigerado o congelado y filetes	884	1.031
Camarones y langostinos, congelados y sin congelar	9	11
Carne de ganado bovino fresca, refrigerada o congelada	1.136	1.487
Carne de ganado porcino fresca, refrigerada o congelada	771	1.011
Carne de ganado ovino, caprino y otros, fresca, refrigerada o congelada	10	13
Despojos comestibles de especies bovina, porcina y otros, frescos, refrigerados.	168	219
Carnes y despojos comestibles de aves frescos, refrigerados o congelados	1.520	1.988
Leche líquida procesada, crema (nata) de leche, fresca y suero	530	569
Leche y crema (nata) en estado sólido; leche y nata, concentrados o con adición de azúcar u otro edulcorante, en estado diferente al sólido	261	280
Queso fresco	244	262
<b>2. Libros y revistas</b>	<b>236,5</b>	<b>280,7</b>
Libros impresos (textos educativos, diccionarios, enciclopedias, atlas, directorios, científicos y técnicos, animados y para colorear, etc.)	145	173
Diarios, revistas y publicaciones periódicas	42	50
Cuadernos de tipo escolar	49	59
<b>3. Otros bienes</b>	<b>4.058,6</b>	<b>5.274,1</b>
Biodiesel mezclado y biodiesel b100	1.501	2.117
Alcohol carburante	0	0
Armas y municiones y sus partes y piezas	34	44
Toallas y compresas higiénicas	90	104
Productos farmacéuticos	2.433	3.009
<b>Servicios</b>	<b>217,0</b>	<b>582,6</b>
Servicios de conexión y acceso a Internet estratos 1 y 2	217	254
Servicios de alojamiento*	n.a.	329
<b>Total</b>	<b>11.797</b>	<b>15.073</b>

Nota: \* De acuerdo con lo establecido en el artículo 45 de la Ley 2068 de 2020.  
n.a.: No aplica.  
Fuente: DIAN.

El costo fiscal asociado a los bienes y servicios exentos de IVA en 2021 (\$15,1 billones) presentó un aumento de 0,1pp del PIB en comparación con 2020. En la Tabla A.3.20 se presenta el histórico de la medición del costo fiscal por no gravar los bienes y servicios exentos a la tarifa general de 16% para los años gravables 2011 a 2016, y de 19% para los años gravables 2017 a 2021.

Troncos de madera (troncos de coníferas y de especies no coníferas) y demás maderas en bruto	117	128
Vehículos eléctricos de pasajeros para transporte público	61	74
Vehículos automotores eléctricos para transporte de personas	59	71
Vinos y sidra, peras, aguamiel y otras bebidas fermentadas	55	70
Borra de algodón, tortas y demás residuos de la extracción de grasas o aceites vegetales; harina y polvo de semillas o de frutos oleaginosos.	38	58
Motores para vehículos eléctricos	33	45
Palas, azadas, picos, rastillos, cuchillas y otros.	31	43
Maquinaria agropecuaria	31	41
Arroz para uso industrial	32	38
Maíz para uso industrial	26	32
Productos de panadería a base de sagú, yuca y achira	26	30
Trigo en grano	13	16
Aceites vegetales crudos	9	13
Bicicletas y Bicicletas eléctricas (incluidos los triciclos de reparto) cuyo valor exceda de 50 LVT.	8	10
Compresores para gas vehicular y sus partes	6	9
Salchichón, butifarra y mortadela	6	8
Motocicletas eléctricas (incluidos los ciclomotores) cuyo valor exceda de 50 LVT.	5	5
Nuez y fruto de palma	4	5
Vehículos eléctricos para el transporte de mercancías	3	4
Recipientes de fundición, de hierro o acero sin soldadura, para gas comprimido o licuado.	3	4
Harina, polvo y gránulos de carne o despojos, no comestibles	2	3
Barcazas y remolcadores	1	1
Sorgo, centeno, avena, mijo y otros cereales n.c.p.	1	1
Miel y melazas	1	1
Algodón desmolido	0	0
<b>Total</b>	<b>3.568</b>	<b>4.672</b>

Fuente: DIAN. \* De acuerdo con lo establecido en el artículo 43 de la Ley 2068 de 2020. n.a.: No aplica.

La Tabla A.3.22 presenta el histórico de la medición del costo fiscal derivado de la existencia de bienes y servicios gravados a tarifas diferenciales en IVA. Asimismo, es resultado del ejercicio teórico de gravarlos a la tarifa general de 16% para los años gravables 2011 a 2016, y de 19% para los años gravables 2017 a 2021.

**Tabla A.3.22. Costo fiscal por la existencia de tarifas diferenciales en IVA respecto a la tarifa general. Años gravables 2011 – 2021, miles de millones**

Año gravable	Efecto total resultante	% del PIB
2011	894	0,1%
2012	1.090	0,2%
2013	1.018	0,1%
2014	1.106	0,1%
2015	1.133	0,1%
2016	1.339	0,2%
2017	2.992	0,3%
2018	3.051	0,3%
2019	3.221	0,3%
2020	3.568	0,4%
2021	4.672	0,4%

Fuente: DIAN

**Tabla A.3.20. Costo fiscal por la existencia de bienes exentos. Años gravables 2011 – 2021, miles de millones**

Año gravable	Monto por punto de tarifa	Efecto total resultante	% del PIB
2011	141	2.262	0,4%
2012	167	2.666	0,4%
2013	209	3.347	0,5%
2014	217	3.466	0,5%
2015	220	3.527	0,4%
2016	252	4.034	0,5%
2017	394	7.483	0,8%
2018	403	7.663	0,8%
2019	467	8.875	0,8%
2020	621	11.797	1,2%
2021	793	15.073	1,3%

Fuente: DIAN

### A.3.4.3. Bienes y servicios gravados con tarifa del 5%

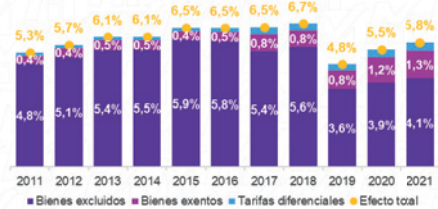
El efecto recaudatorio de pasar a la tarifa general (19%) los bienes y servicios que están gravados al 5% en el año gravable 2021 representaría ingresos tributarios adicionales por \$4,7 billones, que equivalen a \$334mm por cada punto de tarifa. El costo fiscal de este grupo se concentra en la gasolina y el ACPM (\$969mm), preparaciones utilizadas en la alimentación de animales (\$625mm) y salud prepagada (504mm), las cuales representan el 44,9% del total de costo fiscal estimado para el año gravable 2021 (Tabla A.3.21).

**Tabla A.3.21. Impacto fiscal de no gravar a la tarifa general de 19%, bienes y servicios que actualmente tienen tarifa de 5%. Años gravables 2020 y 2021, miles de millones**

Producto	2020	2021
<b>1. Servicios a la tarifa de 5%</b>	<b>465,4</b>	<b>811,7</b>
Salud prepagada	454	504
Transporte aéreo*	n.a.	294
Seguros agrarios	11	13
Almacenamiento de productos agrícolas	1	1
<b>2. Bienes a la tarifa de 5%</b>	<b>3.102,9</b>	<b>3.860,8</b>
Gasolina y ACPM	697	969
Preparaciones utilizadas en la alimentación de animales	547	625
Azúcar	240	271
Chocolate de mesa	202	251
Aguardiente y ron	185	239
Extractos esenciales, concentrados y preparaciones de café (café liofilizado, café instantáneo), sucedáneos del café que contengan café	164	197
Harinas de trigo o de morcajo y otros cereales	152	174
Pastas alimenticias sin cocer, rellenas que contengan huevo y las demás	141	160
Café descafeinado sin tostar; café tostado, incluso molido, descafeinado o no	113	136
Whisky, brandy, vodka y sus concentrados, mistelas y cremas y otras bebidas	102	130

En suma, se presenta la composición del efecto agregado de exclusiones, exenciones y tarifas diferenciales en IVA otorgadas a bienes y servicios en el periodo 2011 - 2021. Se resalta que, desde 2019, con ocasión de la aplicación de las recomendaciones de la CBT en lo relacionado con las estimaciones del impacto fiscal de las exclusiones de IVA, se evidencia una reducción en el costo fiscal estimado de forma agregada, derivado de los beneficios aplicables en la estructura del IVA, de alrededor de 1pp del PIB, respecto a los años gravables anteriores.

**Gráfico A.3.1. Impacto fiscal total resultante de exclusiones, exenciones y tarifas diferenciales en IVA. Años gravables 2011 – 2021, % del PIB**



Fuente: DIAN.

\* Los valores de 2011 a 2016 se calcularon con Cuadros Oferta - Utilización (COU) en base 2005; mientras que los correspondientes al periodo 2017 - 2021 se estimaron con COU en base 2015.

### A.3.5. Cuantificación de los beneficios tributarios en otros impuestos

#### A.3.5.1. Impuesto Nacional al Carbono

La cuantificación del gasto tributario del Impuesto al Carbono bajo la metodología utilizada asciende a \$445mm para el año gravable 2021. Esto significó un aumento en 83,5% frente al valor registrado para el año gravable 2020. El aumento se sustentó principalmente por un incremento de la venta o retiro no gravado de combustibles fósiles certificados como carbono neutro, el cual contribuyó en 85,7pp a la variación total anual, mientras los demás conceptos contribuyeron negativamente en 2,2pp. Ahora, se resalta que este gravamen se destaca como un instrumento económico que incentiva el cumplimiento de las metas de mitigación de emisiones de gases de efecto invernadero (GEI), al encarecer al consumo del bien. La base gravable del impuesto se aplica sobre el contenido de carbono de todos los combustibles fósiles, incluyendo los derivados de petróleo y todos los tipos de gas fósil que sean usados con fines energéticos (siempre que sean usados para combustión).







**Anexo A.4.3.**

**Tabla A.4.5. Cupos autorizados de VF para APP, % del PIB**

Vigencia	Total APP	Transporte	Hacienda	Fiscalía	Disponible
2015	0.0500	0.0033			0.0467
2016	0.1000	0.0964			0.0036
2017	0.3500	0.1176			0.2324
2018	0.3500	0.1560			0.1940
2019	0.3500	0.2467			0.1033
2020	0.4000	0.3557			0.0443
2021	0.5500	0.4835	0.0125	0.0000	0.0539
2022	0.5700	0.5116	0.0372	0.0000	0.0212
2023	0.6000	0.5037	0.0239	0.0000	0.0724
2024	0.6000	0.5035	0.0416	0.0036	0.0514
2025	0.6000	0.4818	0.0582	0.0034	0.0565
2026	0.6000	0.4739	0.0607	0.0033	0.0621
2027	0.6000	0.4636	0.0649	0.0032	0.0682
2028	0.6600	0.4430	0.0693	0.0031	0.1445
2029	0.6600	0.4313	0.0619	0.0030	0.1638
2030	0.6600	0.4137	0.0602	0.0029	0.1833
2031	0.6000	0.4138	0.0585	0.0028	0.1249
2032	0.6000	0.3843	0.0568	0.0027	0.1561
2033	0.6000	0.3322	0.0553	0.0027	0.2099
2034	0.5000	0.2340	0.0537	0.0026	0.2098
2035	0.5000	0.1773	0.0522	0.0025	0.2680
2036	0.5000	0.1661	0.0507	0.0024	0.2807
2037	0.3000	0.1395	0.0493	0.0023	0.1088
2038	0.3000	0.1317	0.0449	0.0023	0.1212
2039	0.3000	0.1026	0.0319	0.0022	0.1633
2040	0.3000	0.0855	0.0310	0.0021	0.1813
2041	0.3000	0.0578	0.0302	0.0021	0.2100
2042	0.3000	0.0564	0.0293	0.0020	0.2123
2043	0.3000	0.0551	0.0285	0.0019	0.2145
2044	0.3000	0.0271	0.0277	0.0019	0.2433
2045	0.3000	0.0115	0.0269	0.0018	0.2598
2046	0.3000	0.0066	0.0262	0.0000	0.2672
2047	0.3000	0.0064	0.0254	0.0000	0.2682
2048	0.3000	0.0062	0.0247	0.0000	0.2691
2049	0.3000	0.0060	0.0000	0.0000	0.2940
2050	0.3000	0.0058	0.0000	0.0000	0.2942
2051	0.3000	0.0000	0.0000	0.0000	0.3000
2052	0.3000	0.0000	0.0000	0.0000	0.3000
2053	0.3000	0.0000	0.0000	0.0000	0.3000

Fuente: CONFIS 28-05-2022 – CONPES. Modificación de la distribución sectorial del límite anual de autorizaciones para comprometer vigencias futuras para proyectos de APP – 14 marzo de 2022.

**Apéndice 5: Costo de las leyes sancionadas en 2021**

De acuerdo con lo dispuesto en la Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal (LRF)<sup>388</sup>, este recuadro presenta la cuantificación del costo fiscal de las leyes sancionadas en 2021. La LRF contempla que la ordenación (mediante ley) de un gasto requiere de una evaluación sobre su impacto fiscal, de una exposición de motivos y un análisis de consistencia con el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP). Asimismo, se deben determinar las fuentes de los recursos que lo van a financiar. En este sentido, el trámite de los proyectos de ley se debe considerar a la luz de la sostenibilidad de las finanzas públicas, teniendo como referencia las metas fiscales contenidas en el MFMP. Lo anterior, con el fin de tener presente durante el debate legislativo tanto la capacidad de gasto del sector público así como la de pago de los contribuyentes<sup>389</sup>.

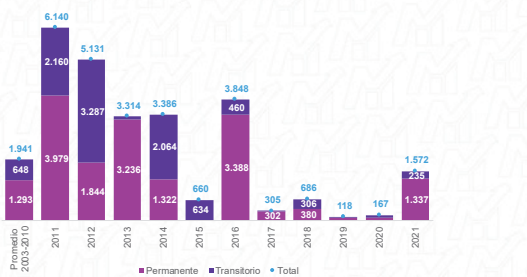
**A.5.1. Estimación del costo de las leyes sancionadas en 2021**

Para efectos de estimar el costo de las leyes sancionadas en la vigencia 2021 se considera, de manera general, que una ley tiene impacto fiscal si ordena un nuevo gasto o si genera una necesidad mayor al de un gasto ya existente. Igualmente, en este ejercicio, se valora si el impacto fiscal será transitorio o permanente. Un costo se considera transitorio si el gasto se va a realizar en un periodo de tiempo específico. Por su parte, un costo se considera permanente cuando su ejecución implica un gasto estructural o extendido en el tiempo; es decir, al menos hasta que una futura norma legal lo dé por concluido. De cara a este ejercicio (Gráfico A.5.1), no se presentan los costos de las leyes de iniciativa gubernamental, toda vez que estas ya están custodiadas fiscalmente en el MFMP, y contenidas en el gasto proyectado de la sección presupuestal correspondiente.

La Dirección General de Presupuesto Público Nacional (DGPPN) del Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) estima que el costo fiscal de las leyes aprobadas en la vigencia fiscal 2021, con costo cuantificable, alcanzó un monto anual de \$1.572mm (Gráfico A.5.1). Este monto corresponde a 16 de las leyes que fueron sancionadas en 2021. En efecto, de acuerdo con las consideraciones y criterios antes planteados, se encuentra que en la vigencia fiscal 2021, se sancionaron 107 leyes nuevas por parte del Ejecutivo, luego de aprobación que adelantó el Honorable Congreso de la República. De estas, se identifica que: i) 58 (54,2%) no tienen impacto fiscal (costo fiscal adicional) sobre las finanzas públicas y, dentro de las cuales, se encuentran las leyes de iniciativa gubernamental; ii) 33 (30,8%) si bien tienen costo fiscal, no se cuenta con información precisa para su estimación; y iii) 16 (15,0%) tienen costo fiscal cuantificable. Asimismo, de las leyes cuantificables, se encuentra que el 14,9% (\$235mm) corresponde a gasto transitorio y el 85,1% (\$1.337mm) a gasto permanente.

<sup>388</sup> Ley 819 de 2003.  
<sup>389</sup> Este año en particular es importante señalar el llamado al Poder Legislativo mediante sentencia C-075-22 por la Corte Constitucional al declarar la inexecutable de la Ley 2075 de 2021, señalando en Comunicado 06 del 3 de marzo de 2022, publicado en redes sociales – Twitter, al Proceso D-14127, que la corte declaró la inconstitucionalidad del aumento de los honorarios de los concejales municipales y del pago de sus cotizaciones a seguridad social, por incumplimiento del deber de considerar el impacto fiscal de la iniciativa. De manera expresa, la Corte señala que: “El Congreso incumplió su deber de evaluar, tan siquiera someramente, el impacto fiscal de las medidas que ciertamente ordenaban gastos, al aumentar los honorarios de los concejales y reconocer a su favor el pago de sus aportes a seguridad social con cargo a los presupuestos municipales. Sin pretender que se llevara a cabo un estudio exhaustivo y riguroso del impacto fiscal, al Legislador sí le era exigible que en el trámite se suscitara al menos una mínima consideración que le permitiese establecer los referentes básicos para dimensionar los efectos fiscales que traía consigo el proyecto de ley.” Ver más en <https://www.suin-juriscol.gov.co/viewDocument.asp?ruta=CorteConstitucional/30043932>.

**Gráfico A.5.1. Evolución de los costos estimados de las leyes aprobadas 2003-2021, \$mm constantes de 2021**



Fuente: DGPPN – MHCP. Nota: Para mayor detalle de las cifras entre los años 2003 y 2010, remitirse al Apéndice 4 del Marco Fiscal de Mediano Plazo 2021.

Las leyes sancionadas en la vigencia fiscal 2021 con mayor costo cuantificable fueron:

- » **Ley 2079 del 30 de diciembre de 2021.** La cual crea la categoría de patrulleros de policía y establece normas relacionadas con el régimen especial de carrera del personal uniformado de la institución. El costo permanente de la Ley es de \$943mm.
- » **Ley 2094 del 29 de junio de 2021.** Esta Ley reforma la titularidad de la potestad disciplinaria y las funciones jurisdiccionales de la Procuraduría General de la Nación e independencia de la acción. El costo permanente estimado es de \$170mm.
- » **Ley 2080 del 25 de enero del 2021.** Reforma el código de procedimiento administrativo y de lo contencioso administrativo – Ley 1437 de 2011 – y se dictan otras disposiciones en materia de descongestión en los procesos que se tramitan ante la jurisdicción. El costo total de esta iniciativa es de \$80mm, de los cuales \$65mm son permanentes y \$15mm transitorios.

Ahora, en la vigencia fiscal 2021 se sancionaron 58 leyes que se presentan sin costo fiscal adicional. Estas corresponden fundamentalmente a leyes de importancia para el desarrollo económico del país, y cuyo costo ya se encontraba previsto al momento de la determinación del espacio fiscal dentro del MFMP 2021. Dentro de estas se encuentran:

- » **Ley 2095 del 1 de julio de 2021.** Por medio de la cual se aprueba el convenio entre la República de Colombia y Japón para la eliminación de la doble tributación con respecto a los impuestos sobre la renta y la prevención de la evasión y elusión tributarias.
  - » **Ley 2088 del 12 de mayo de 2021.** Regula el trabajo en casa y se dictan otras disposiciones.
  - » **Ley 2159 del 12 de noviembre de 2021.** Decreta el presupuesto de rentas y recursos de capital y ley de apropiaciones para la vigencia fiscal entre 1 de enero y el 31 de diciembre de 2022.
  - » **Ley 2155 del 14 de septiembre de 2021.** Por medio de la cual se expide la Ley de Inversión Social y se dictan otras disposiciones.
- Por su parte, de las 33 leyes nuevas sancionadas por el ejecutivo en la vigencia 2021, y que tienen costo fiscal pero no se cuenta con información precisa para su estimación, se destacan:
- » **Ley 2081 del 3 de febrero de 2021.** Declara imprescriptible la acción penal en caso de delitos contra la libertad, integridad y formación sexuales cometidos en menores de 18 años.
  - » **Ley 2161 del 26 de noviembre de 2021.** Por la cual se establecen medidas para promover la adquisición, renovación y no evasión del Seguro Obligatorio de Accidentes de Tránsito (SOAT).
  - » **Ley 2067 del 22 de diciembre de 2021.** Por medio de la cual se garantiza la operación del Programa de Alimentación Escolar – PAE – durante el calendario académico.

### Apéndice 6: Actividades Cuasifiscales en 2021

Las actividades cuasifiscales se definen como toda operación financiera de carácter tributario o de subsidios realizada por una institución pública, que incide sobre la asignación de los recursos públicos, y que afecta por lo tanto, el resultado del balance del sector público. En muchos países, el Banco Central y otras empresas públicas juegan un papel importante en la política fiscal, a través de la realización de estas actividades. En Colombia, se monitorean este tipo de operaciones para el Banco de la República y Fogafin<sup>360</sup>.

#### A.6.1. Banco de la República

La mayor parte de las actividades cuasifiscales del Banco de la República se derivan de la regulación que realiza sobre los mercados monetario y cambiario. En 2021, la economía se mostró resiliente y mantuvo la senda de recuperación que comenzó desde finales de 2020. Lo anterior, pese al entorno de incertidumbre por nuevos brotes de la pandemia del Covid-19 y una aceleración de la inflación hacia la segunda mitad del año. Esta aceleración de la inflación se explicó principalmente por factores de oferta, muchos de los cuales tienen origen en el exterior, tales como los mayores costos logísticos y de transporte marítimo, o el aumento de los precios internacionales de bienes básicos. Otros factores de oferta tuvieron origen doméstico, como el encarecimiento de algunos alimentos por razones climáticas o las afectaciones de orden público. Asimismo, la acelerada reactivación de la demanda interna y la subsecuente reducción en la brecha del producto presionó el precio de algunos bienes y servicios. La aceleración de la inflación, el incremento en sus expectativas y la notable recuperación de la actividad económica, coincidieron con el inicio de un proceso de normalización de la política monetaria a través de aumentos en la tasa de interés por parte de la Junta Directiva del Banco de la República<sup>361</sup>.

Las actividades cuasifiscales pueden tener efectos importantes en el financiamiento y balance del GNC<sup>362</sup>. Con cargo al resultado integral de 2020, el Banco de la República constituyó reservas por \$764mm<sup>363</sup> y transfirió utilidades al GNC por un valor de \$6,6 billones en 2021, de los cuales \$6,5 billones corresponden a ingresos de la Nación por excedentes financieros, y \$100mm corresponden a fuentes de financiamiento de esta. Es decir, los primeros se contabilizan dentro del balance fiscal mientras que, los segundos, se registran por "debajo de la línea"<sup>364</sup>. En 2021, la utilidad por la operación del Banco de la República cayó 91,6% con respecto a 2020, cerrando en \$632mm. Esto es explicado principalmente por el rendimiento negativo de las reservas internacionales en 2021, derivado principalmente de la desvalorización observada en el

<sup>360</sup> Este apéndice se realiza de conformidad con lo establecido en la Ley 819 de 2003.  
<sup>361</sup> Se presentaron aumentos de la tasa de interés de política de 25pb en septiembre, 50pb en octubre, 50pb en diciembre, y de 100pb en enero, marzo y abril de 2022, llevando la tasa de interés a 6% para abril.  
<sup>362</sup> El superávit cuasifiscal del Banco de la República incluido en el cálculo del balance del SPF es el correspondiente al Estado de Pérdidas y Ganancias. La transferencia del BR al Gobierno hace parte del ingreso fiscal y del financiamiento del GNC, de acuerdo con la metodología aprobada por el CONFIS en 2019.  
<sup>363</sup> De este valor, \$583mm correspondieron a la reserva de resultados cambiarios y \$181mm a la reserva de estabilización monetaria y cambiaria.  
<sup>364</sup> Esta forma de registro de las utilidades del Banco de la República se definió en el documento CONFIS "Actualización metodológica: registro fiscal de las transferencias al gobierno central por concepto de utilidades o pérdidas del banco de la República" y entró en vigor desde 2019. Lo anterior, específicamente relacionado con las diferencias en cambio no realizadas del portafolio del Banco de la República. En ese sentido, la utilidad generada por efecto de tipo de interés y diferencia en cambio realizadas sí se registran como parte de los ingresos fiscales.

portafolio de estas, y que no pudo ser compensada por los cupones de estas inversiones, debido a los bajos niveles de tasas de interés que presentan. Lo anterior fue consecuencia de la renovación del portafolio a tasas de interés más bajas y unas curvas de mercado por encima de estas<sup>365</sup>. Esto último, alineado con la expectativa de normalización de la política monetaria en países desarrollados, especialmente EE.UU. lo que genera un aumento de las tasas de interés de papeles soberanos. De este modo, y contrario a lo que pasó en años anteriores, se generó un efecto valoración negativo.

De forma consistente con lo anterior, en febrero de 2022 la JDBR aprobó un nuevo traslado de utilidades al GNC por \$556mm, con cargo al resultado integral de 2021, el cual se realizó a finales de marzo tras descontar las contribuciones de reservas y otras deducciones. De este giro efectuado a la Nación, la mayor parte se realizó por medio de cruces con TES que el Banco de la República tenía en su poder para realizar el pago. Un pequeño remanente de \$34 millones se materializó en caja a través de depósitos.

Los ingresos del Banco de la República en 2021 presentaron una disminución de \$7,1 billones frente a lo observado en 2020, lo que representa una caída de 71,6%, al tiempo que el gasto tuvo un comportamiento más estable. Como se mencionó anteriormente, esta caída en los ingresos, que fue el principal factor detrás de la disminución en la utilidad del Banco, se explicó casi en su totalidad por el rendimiento negativo del portafolio de reservas internacionales, el cual pasó de \$6,6 billones en 2020 a -\$414mm en 2021. Dado esto, al cierre de 2021, la principal fuente de ingresos para el banco correspondió a las operaciones activas de regulación monetaria por un monto de \$1,9 billones, principalmente provenientes de las inversiones en TES (\$1,5 billones) en poder del banco. Por otro lado, los gastos tuvieron una caída de 8,8%, lo cual corresponde principalmente a la remuneración a los depósitos del Gobierno nacional y a los gastos corporativos.

Finalmente, el saldo en pesos de las reservas internacionales, principal activo del Banco de la República, aumentó \$31,1 billones (14,8%) frente al 2020, alcanzando un nivel de \$240,9 billones (20,5% del PIB). Pese a los rendimientos negativos del portafolio de reservas internacionales, el incremento del saldo se fundamentó ampliamente por la depreciación del peso colombiano frente a las monedas en que se encuentran invertidas las reservas.

#### A.6.2. Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (Fogafin)

Fogafin desarrolla un tipo de actividad cuasifiscal relacionado principalmente con las garantías otorgadas sobre los depósitos de ahorro en el sector financiero y eventuales operaciones de rescate<sup>366</sup>. Al respecto, hay que señalar que la entidad no realiza transferencias al Gobierno nacional sobre la utilidad del ejercicio. El resultado de su operación por el recaudo y

<sup>365</sup> Según información reportada por el Banco de la República, el 67,6% del portafolio de inversión de las reservas internacionales corresponde a corto plazo, mientras el restante corresponde a inversiones de otros plazos. En cuanto al tramo de corto plazo, este se constituiría en un 77% en bonos del gobierno estadounidense entre 0 y 1 año, 9% en bonos del gobierno australiano entre 0 y 3 años, 5% en bonos del gobierno canadiense entre 0 y 1 año y el restante se reparte entre otros bonos y plazos.  
<sup>366</sup> Los recursos que constituyen la reserva que administra Fogafin provienen principalmente del pago de la prima que asumen las entidades inscritas, correspondiente al 0,3% del total de los depósitos asegurables y un ajuste por riesgo.

la administración de los activos, se acumulan en la reserva técnica, contribuyendo a mantener en nivel óptimo los indicadores de cobertura y así, la estabilidad del sistema financiero<sup>367</sup>.

En 2021, los ingresos totales de Fogafin cayeron \$529mm (13,1%) frente al año anterior, pasando de \$4,1 billones a \$3,5 billones. Esto se explica principalmente por una caída de \$869mm en los ingresos por diferencias en cambios netos y por una disminución de \$381mm en la valoración y utilidad neta en venta de activos financieros en títulos de deuda. Estas disminuciones fueron parcialmente compensadas por la liberación de provisión por seguro de depósitos por \$577mm y el incremento de \$123mm en los ingresos por seguro de depósitos.

Por su parte, el gasto cayó de \$630mm a \$136mm entre 2020 y 2021. Esta caída del 78,4% fue explicada principalmente por el ajuste en la provisión de seguro de depósito. Mientras que en 2021 se liberaron provisiones por \$576mm, estas se habían constituido por un valor de \$539mm en 2020, como respuesta a la mayor exposición del sistema dado el incremento de depósitos asegurados y a un aumento en las probabilidades de materialización de riesgo.

Finalmente, como resultado de las operaciones en 2021, los excedentes netos del periodo fueron de \$3,4 billones, lo que permitió un incremento de la reserva de seguro de depósitos en cerca del 13%. Los excedentes netos de Fogafin fueron muy similares a los observados en 2020, siendo solo \$35mm inferiores. Con este resultado, el saldo de la reserva del seguro de depósitos en pesos aumentó de \$25,5 billones a \$28,8 billones entre el cierre del año 2020 y 2021.

Teniendo en cuenta lo anterior, el valor de la reserva se encuentra en niveles deseables en relación a los depósitos que están asegurados y que son respaldados por esta. Los niveles de cobertura en términos de depositantes (medido como la proporción de clientes 100% asegurados sobre el total de clientes) se encuentran en 99,3%<sup>368</sup>. Lo anterior, corresponde a un nivel deseable dado que cubrimientos superiores al 90% son considerados adecuados según las mejores prácticas internacionales. De otra parte, el cubrimiento en términos del total de la reserva (medido como la proporción del portafolio de reserva frente a los depósitos asegurables<sup>369</sup>) se encuentra en 5,4%. Al respecto, se considera adecuado cuando este valor está entre 4,7% y 5,3% aproximadamente de acuerdo con buenas prácticas internacionales<sup>370</sup>.

<sup>367</sup> La información de esta sección corresponde a la presentada en los Estados Financieros de Fogafin, cuya base de registro es devengo, y el informe de gestión 2021. Estos valores difieren de lo presentado en el cierre del SPF, cuya base de registro es principalmente caja.  
<sup>368</sup> La información reportada de los niveles de cubrimiento en términos de depositantes corresponde a corte de octubre de 2021. Las demás cifras del documento corresponden a los cierres anuales.  
<sup>369</sup> Los depósitos asegurables se definen como depósitos en cuenta corriente, depósitos simples, certificados de depósitos a término, depósitos de ahorro, cuentas de ahorro especial, bonos hipotecarios, depósitos especiales, servicios bancarios de recaudo y depósitos electrónicos.  
<sup>370</sup> Datos reportados a diciembre de 2021. El portafolio de inversión de la reserva cuenta con una composición de 15% (+/- 2pp) en moneda nacional y 85% (+/- 2pp) en moneda extranjera, por lo que este indicador es sensible a movimiento en la tasa de cambio cuando se expresa en pesos.

### Apéndice 7: Obras por impuestos

Obras por impuestos<sup>371</sup> es un mecanismo mediante el cual aquellos contribuyentes con ingresos brutos iguales o superiores a 33.610 UVT (\$1.277 millones a precios de 2022), pueden pagar hasta el 50% de su impuesto de renta a cargo, si destinan dicho valor a la financiación de proyectos de inversión de trascendencia económica y social en territorios priorizados. Existen dos opciones para la ejecución de este mecanismo: *fiducia* y *convenio*<sup>372</sup>. Bajo la opción *fiducia*, se debe depositar el valor de los impuestos a pagar por medio del mecanismo en una fiducia exclusiva para el proyecto. De esta manera, el gobierno tiene certeza de que existen los fondos necesarios para el mismo, y que se destinarán exclusivamente para su ejecución. Bajo la opción *convenio*, los privados no otorgan una garantía directa por medio de un depósito; en su lugar, se restringe el valor máximo<sup>373</sup> de los proyectos a los que puedan acceder. Es decir, solo se les permite acceder al mecanismo con proyectos que, en principio, por sus condiciones financieras, pueden ejecutar con facilidad<sup>374</sup>.



De cara a la nueva normativa, se realizó un análisis para determinar indicativamente cuál sería el cupo fiscalmente responsable para asignarle a este mecanismo. Primero, se seleccionan los sectores y programas de ejecución presupuestal (2021) incluidos en las líneas de inversión permitidas en obras por impuestos. Después, para encontrar el gasto público que sería sustituible por inversión privada, realizada mediante este mecanismo, se restringe el cálculo a los proyectos que no superen \$100mm, con base en los proyectos de mayor valor

<sup>371</sup> El mecanismo de obras por impuestos fue habilitado en la Ley 1819 de 2016 y reglamentado por el Decreto 1915 de 2017.  
<sup>372</sup> La opción de fiducia está establecida en el artículo 238 de la Ley 1819 de 2016 y la opción de convenio, está establecida en el artículo 900-1 del estatuto tributario, adicionado por el Artículo 79 de la Ley 2010 de 2019.  
<sup>373</sup> Hasta el 30% del patrimonio contable.  
<sup>374</sup> Opción fiducia puede ser ejecutada por personas jurídicas, opción convenio por jurídicas y naturales. Se diferencian en líneas de inversión permitidas.  
<sup>375</sup> El Confis debe definir, para cada vigencia, el cupo máximo para proyectos de obras por impuestos.  
<sup>376</sup> A municipios ZOMAC y PDET se adicionan Áreas de Desarrollo Naranja (ADN) y proyectos de importancia nacional. A las líneas de inversión de Infraestructura vial, Educación pública, Salud pública, Agua potable o alcantarillado y Energía eléctrica, se suman Bienes públicos rurales e Infraestructura productiva, Adaptación cambio climático, Infraestructura cultural, Infraestructura deportiva, e Información y comunicación.

históricamente ejecutados y los que se encuentran actualmente en el banco de proyectos. Finalmente, y en línea con el límite de 50% para el pago de la obligación de renta con obras, se propone que el 50% de la inversión sustituible se asigne como cupo para el mecanismo. Esto mantiene el principio de que el Gobierno y el sector privado financian de forma conjunta estas inversiones, tanto a través del recaudo, como con este mecanismo. Finalmente, la propuesta contempla que el cupo se ajuste en el tiempo con la inflación, para mantener su valor real (Gráfico A.7.1).

## Glosario

**Ahorro neto:** es la diferencia entre los flujos de ahorro bruto y de inversión de un país en un periodo determinado, equivalente al balance de cuenta corriente.

**Balance fiscal:** corresponde a la diferencia entre los ingresos y gastos fiscales totales, para un periodo determinado.

**Balance primario:** es el resultado de sumar el gasto de intereses al balance fiscal. En otras palabras, corresponde a la resta entre los ingresos y los gastos totales, excluyendo el gasto de intereses de este último. En el corto plazo, este balance es el principal instrumento que está bajo control del gobierno para estabilizar la deuda pública bruta.

**Balance primario neto:** es el resultado de restar los ingresos por rendimientos financieros del balance primario. De este modo, esta variable aísla el resultado financiero neto presente en el balance fiscal, ya que no incluye ni ingresos ni gastos financieros.

**Balance primario neto estructural:** es el resultado de restar al balance primario neto, el componente cíclico y las transacciones de *única vez*. De acuerdo con el Artículo 60 de la Ley 2155 de 2021, los componentes cíclicos del balance primario del GNC corresponden a los ciclos económico y petrolero. El primero hace referencia a la posición relativa del recaudo tributario observado frente al recaudo que se hubiera recaudado en un escenario tendencial de PIB. El ciclo petrolero, por su parte, se refiere a la posición del ingreso petrolero observado frente al promedio móvil de esos mismos ingresos durante los siete años previos, excluyendo los valores máximos y mínimos de estos ingresos observados durante ese periodo. Por su parte, el componente de transacciones de *única vez* da cuenta de operaciones que, por su naturaleza, no son recurrentes en el balance fiscal y, por ende, no conducen a cambios sostenidos (estructurales) en la situación de las finanzas públicas.

**Balanza comercial:** es el registro de las transacciones de bienes y servicios entre residentes y no residentes, contabilizado a través de las importaciones y exportaciones<sup>377</sup>.

**Balanza de pagos:** registra las transacciones económicas y financieras entre los residentes de un país y los no residentes, durante un periodo determinado<sup>378</sup>. Está conformada principalmente por dos cuentas, la cuenta corriente y la cuenta financiera.

**Brecha del producto:** es la diferencia entre los niveles del PIB real y del PIB tendencial, como porcentaje del PIB tendencial<sup>379</sup>.

**Cartera de crédito:** es el saldo de préstamos otorgados por los establecimientos de crédito a las firmas y los hogares<sup>380</sup>.

<sup>377</sup> FMI (2009). Manual de balanza de pagos y posición de inversión internacional.

<sup>378</sup> FMI (2009). Manual de balanza de pagos y posición de inversión internacional.

<sup>379</sup> Sánchez y Melo (2013). Combinación de brechas del producto colombiano. Disponible en: [https://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/be\\_775.pdf](https://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/be_775.pdf)

<sup>380</sup> Banco de la República. (s.f.). *Cartera*. <https://www.banrep.gov.co/estadisticas/cartera>

**Cartera vencida:** es el saldo de la cartera de crédito que presenta una mora mayor a 30 días<sup>381</sup>.

**Credit Default Swap (CDS):** es un derivado financiero que actúa como seguro contra el impago de un activo financiero. En el caso de los bonos soberanos de un país, el porcentaje pagado como prima de este activo corresponde a un indicador de riesgo.

**Cuenta corriente:** contabiliza las exportaciones e importaciones de bienes y servicios, y los ingresos y egresos generados por el uso de los factores de producción (ingreso primario) y por transferencias corrientes (ingreso secundario)<sup>382</sup> de un país.

**Cuenta financiera:** contabiliza las transacciones que tienen como consecuencia un cambio en la posición acreedora o deudora de un país frente al resto del mundo, como la entrada de flujos de inversión extranjera directa, la adquisición de préstamos de residentes colombianos con instituciones financieras en el extranjero o la acumulación de reservas internacionales<sup>383</sup>.

**Deflactor:** es la relación entre el PIB a precios de mercado y el PIB real. Su variación recoge el aumento de los precios de los bienes y servicios finales producidos en un periodo de tiempo determinado.

**Deuda bruta:** corresponde al valor nominal de todas aquellas deudas de un sector o subsector público que están en manos de agentes privados y públicos dentro y fuera del país. Por tanto, hacen parte de su cálculo la deuda financiera (bonos, y endeudamiento con organismos multilaterales en moneda local y extranjera principalmente), los pagarés, y las cuentas por pagar, por ejemplo. Para el caso del GNC, la deuda bruta incluye el reconocimiento de pasivos efectuado en 2019<sup>384</sup>.

**Deuda neta:** es el resultado de restar a la deuda bruta los activos financieros líquidos. Dentro de estos últimos se encuentran las disponibilidades en la caja, incluyendo el portafolio de títulos de deuda, y cuentas de la Tesorería. Para el caso del GNC, incluye los saldos de recursos de la Nación en fiducias.

**Inflación:** es el aumento generalizado y sostenido de los precios de los bienes y servicios más representativos del consumo de los hogares (medida por medio del Índice de Precios al Consumidor)<sup>385</sup>.

**Informalidad laboral:** es la relación porcentual entre el número de ocupados informales (quienes no cotizan a seguridad social<sup>386</sup>) y el total de personas ocupadas<sup>387</sup>.

<sup>381</sup> Banco de la República. (2015). *Riesgo de crédito - Informe especial de Estabilidad Financiera - septiembre de 2015*. <https://www.banrep.gov.co/estadisticas/publicaciones/40494>

<sup>382</sup> Banco de la República. (s.f.). *Balanza de pagos*. <https://www.banrep.gov.co/estadisticas/balanza-pagos>

<sup>383</sup> Banco de la República. (s.f.). *Balanza de pagos*. <https://www.banrep.gov.co/estadisticas/balanza-pagos>

<sup>384</sup> Para más información, consultar el artículo 53 de la Ley 1955 de 2019, disponible en: <https://cutt.ly/CSseBwE>.

<sup>385</sup> Banco de la República. (s.f.). *¿Qué tanto sabe sobre inflación?* <https://www.banrep.gov.co/es/tanto-sabe-sobre-inflacion?text=La%20inflaci%C3%B3n%20del%20consumidor%20es%20hogares%20de%20un%20pa%C3%ADs>.

<sup>386</sup> Bajo este criterio de formalidad, se incluyen únicamente los cotizantes a pensiones (no se incluyen los cotizantes a salud).

<sup>387</sup> Esto según la OIT (2019). Issues to be addressed in the revision of the standards for statistics on informality. Alternativamente, existen diferentes definiciones operativas que pueden incluir otras variables como el tamaño de la empresa.

**Inversión de portafolio:** es la inversión realizada por inversionistas no residentes de instrumentos financieros, emitidos por residentes colombianos o de participaciones de capital que no cumplen la definición de inversión extranjera directa<sup>388</sup>.

**Inversión Extranjera Directa Bruta:** son los flujos de inversión que entran a un país correspondientes a los aportes de capital que cumplen dos requisitos: i) existe una relación entre el inversionista no residente y la empresa receptora de esta inversión; y ii) el inversionista tiene una influencia significativa en la toma de decisiones de la empresa<sup>389</sup>.

**Límite y ancla de la deuda:** el límite de la deuda se refiere al valor teórico sobre el cual la senda de deuda neta se torna explosiva y se compromete la sostenibilidad de las finanzas públicas. Este límite no es un valor observable. El ancla de la deuda corresponde al objetivo establecido en el mediano plazo para esta variable, alrededor de la cual debería oscilar en el mediano plazo. Igualmente, en ancla de deuda es igual al límite menos el margen prudencial que se establece para que la deuda pueda absorber los efectos de los choques adversos típicos que experimenta la economía, o para que se puedan implementar políticas expansivas, sin poner en riesgo su sostenibilidad de mediano plazo. De esta manera, el ancla de la deuda señala un punto en el cual esta se encuentra en un nivel prudencial, en el cual se minimizan los riesgos de que entre en una senda insostenible al enfrentar condiciones macroeconómicas adversas como las que típicamente se han experimentado en el pasado.

**Liquidez:** se refiere a la rapidez con la que un activo financiero puede convertirse en un medio de pago sin que pierda valor<sup>390</sup>.

**Pasivos contingentes:** se refiere a las obligaciones contractuales o morales que adquiere el Estado, en caso tal que se materialice un determinado evento. Un ejemplo de pasivo contingente corresponde a los esquemas de garantías estatales, en la medida en que, el gobierno responde en últimas a los agentes del mercado en caso de una siniestralidad (por ejemplo, impago de la deuda de una empresa pública) de un contrato garantizado donde se funge como garante.

**Pobreza monetaria:** es el porcentaje de personas con ingresos mensuales por debajo de la línea de pobreza. Esta última hace referencia a los ingresos mínimos de un individuo necesarios para cubrir las necesidades básicas, que le permiten tener un nivel de vida adecuado<sup>391</sup>.

**Precio de referencia Brent:** corresponde al precio del crudo Brent, el cual es el petróleo de referencia en el mercado europeo y en el mercado de petróleo en general.

**Productividad:** mide los aportes del trabajo y del capital para producir un valor económico en un año<sup>392</sup>.

<sup>388</sup> Banco de la República. (s.f.). *Flujo de inversión extranjera de cartera en el mercado local*. <https://www.banrep.gov.co/estadisticas-economicas/sector-externo-bases-cambio-derivados-inversion-cartera>

<sup>389</sup> Banco de la República. (s.f.). *Inversión directa*. <https://www.banrep.gov.co/estadisticas/inversion-directa>

<sup>390</sup> Banco de la República. (s.f.). *Glosario: liquidez*. <https://www.banrep.gov.co/es/glosario/liquidez>.

<sup>391</sup> DNP. (2017). *Panorámica regional. Pobreza monetaria y multidimensional departamental: necesidad de políticas públicas diferenciadas*.

<sup>392</sup> Departamento Nacional de Estadística [DANE]. (2020). *DSCN 2020*

**Producto Interno Bruto (PIB):** corresponde al valor de todos los bienes y servicios finales que se producen en un país durante un periodo de tiempo determinado<sup>393</sup>.

**PIB real:** corresponde al valor de todos los bienes y servicios finales que se producen en un país durante un periodo de tiempo determinado, tomando como base los precios de un año de referencia (2015 actualmente en Colombia) para aislar los efectos de la inflación en el valor de la producción<sup>394</sup>.

**PIB tendencial:** corresponde al nivel de PIB real que aísla las fluctuaciones de carácter cíclico y transitorio que generan desviaciones frente a su tendencia de mediano y largo plazo<sup>395</sup>.

**Reservas internacionales:** son activos externos que están disponibles de inmediato y bajo el control de las autoridades monetarias para satisfacer necesidades de financiamiento de la balanza de pagos, para intervenir en los mercados cambiarios a fin de influir sobre el tipo de cambio y para otros fines conexos<sup>396</sup>.

**Riesgos fiscales:** se refiere a la materialización de eventos que afectan adversamente el marco fiscal establecido o de desviar de forma sustancial los resultados fiscales de sus valores proyectados<sup>397</sup>. En ese sentido, los riesgos fiscales son todos aquellos eventos que tienen algún grado de probabilidad de materialización y, en caso de hacerlo, pueden comprometer los objetivos fiscales. Lo anterior ya sea por la existencia de compromisos contractuales o morales del Estado. Algunos ejemplos de riesgos fiscales son los riesgos macroeconómicos, por catástrofes naturales o pandemias, y de concesiones viales como las Asociaciones Público-Privadas (APP).

**Sostenibilidad de la deuda:** de acuerdo con el FMI<sup>398</sup>, la deuda pública puede ser considerada sostenible cuando el balance primario necesario para, al menos, estabilizar la deuda bajo un escenario realista y de riesgos, tiene viabilidad política y financiera. Tal nivel de deuda es consistente con un bajo nivel de riesgo de repago de la deuda y con un nivel adecuado de crecimiento potencial del producto.

**Tasa de cambio:** es la relación entre el valor de una moneda (local) y otra (extranjera). Indica la cantidad de pesos colombianos (COP) equivalentes a un dólar estadounidense (USD).

**Tasa de desempleo:** es la relación porcentual entre el número de personas en edad de trabajar que no cuentan con empleo, pero que están dispuestas a trabajar o buscando trabajo (población desocupada), y el número de personas que componen la población económicamente activa<sup>399</sup>.

<sup>393</sup> Banco de la República. (s.f.). Glosario: Producto Interno Bruto. [https://www.banrep.gov.co/es/glosario/producto-interno-bruto-pib#:~:text=El%20producto%20interno%20bruto%20\(PIB,pa%C3%ADs%20en%20un%20per%20dado%20determinado.](https://www.banrep.gov.co/es/glosario/producto-interno-bruto-pib#:~:text=El%20producto%20interno%20bruto%20(PIB,pa%C3%ADs%20en%20un%20per%20dado%20determinado.)  
<sup>394</sup> Adaptada de Decreto 1717 de 2021.  
<sup>395</sup> Decreto 1717 de 2021.  
<sup>396</sup> FMI (2009). Manual de balanza de pagos y posición de inversión internacional.  
<sup>397</sup> Disponible en: <https://blogs.iadb.org/gestion-fiscal/es/que-son-riesgos-fiscales-y-como-manejarlos/>  
<sup>398</sup> Disponible en: <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2013/050913.pdf>  
<sup>399</sup> OCDE. (s.f.). Tasa de desempleo. <https://www.oecd.org/centrodemexicolestadisticas/tasa-desempleo.htm> y DANE. (2019). Metodología general gran encuesta integrada de hogares GEIH.

**Abreviaturas**

ACPM	Aceite Combustible Para Motores	CGN	Contaduría General de la Nación
ADRES	Administradora de los Recursos del Sistema General de Seguridad Social en Salud	CGV	Cadenas Globales de Valor
AEAP	Apoyo para las Empresas Afectadas por el Paro nacional	CIU	Clasificación Industrial Internacional Uniforme
AF	Saldos de activos financieros	CL	Combustibles líquidos
AFP	Administradoras de Fondos de Pensiones y de Cesantías	CONFIS	Consejo Superior de Política Fiscal
ANF	Activos No Financieros	CONPES	Consejo Nacional de Política Económica y Social
ANH	Agencia Nacional de Hidrocarburos	CP	Constitución Política
ANI	Agencia Nacional de Infraestructura	CREG	Comisión de Regulación de Energía y Gas
ANM	Agencia Nacional de Minería	DANE	Departamento Administrativo Nacional de Estadística
APP	Asociaciones Público-Privadas	DCC	Déficit de cuenta corriente
ASG	Ambientales, Sociales y de Gobernanza	DGCPNT	Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional
BEPS	Beneficios Económicos Periódicos	DGPM	Dirección General de Política Macroeconómica
BID	Banco Interamericano de Desarrollo	DGPPN	Dirección General de Presupuesto Público Nacional
BIRF	Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento	DIAN	Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales
BM	Banco Mundial	DNP	Departamento Nacional de Planeación
BPNE	Balance Primario Neto Estructural	DPS	Departamento para la Prosperidad Social
BR	Banco de la República	EBITDA	Earnings Before Interest Taxes Depreciation and Amortization
CAF	Banco de Desarrollo de América Latina	EE.UU.	Estados Unidos
CAR	Corporaciones Autónomas Regionales	EFP	Estadísticas de Finanzas Públicas
CARF	Comité Autónomo de la Regla Fiscal	EIA	Agencia Internacional de Energía
CASUR	Caja de Saldos de Retiro de la Policía Nacional	EOG	Estado de operaciones de Gobierno
CAT-DDO	Catastrophe Deferred Drawdown Option	EOP	Estatuto Orgánico de Presupuesto
CBT	Comisión de Expertos en Beneficios Tributarios	EPM	Empresas Públicas de Medellín
CCRF	Comité Consultivo para la Regla Fiscal	EPS	Entidad Promotora de Salud

FCEE	Fondo de Contingencias de las Entidades Estatales	GNC	Gobierno Nacional Central
FED	Reserva Federal	ICAAP	Internal Capital Adequacy Assessment Process
FEPC	Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles	ICBF	Instituto Colombiano de Bienestar Familiar
FGPM	Fondo de Garantía de Pensión Mínima	ICETEX	Instituto Colombiano de Crédito Educativo y Estudios Técnicos en el Exterior
FMI	Fondo Monetario Internacional	IED	Inversión Extranjera Directa
FNG	Fondo Nacional de Garantías	IEP	Inversión Extranjera en Portafolio
FOB	Free On Board	IMC	Intermediarios del Mercado Cambiario
Fogafín	Fondo de Garantías de Instituciones Financieras	Invias	Instituto Nacional de Vías
FOMAG	Fondo Nacional de Prestaciones Sociales del Magisterio	IP	Ingreso al productor
FOME	Fondo de Mitigación de Emergencias	IPC	Índice de Precios al Consumidor
FONDES	Fondo Nacional para el Desarrollo de la Infraestructura	IPM	Índice de Pobreza Multidimensional
FONPET	Fondo Nacional de Pensiones de las Entidades Territoriales	IPS	Instituciones Prestadoras de Salud
FOPEP	Fondo de Pensiones Públicas del Nivel Nacional	IS	Programa Ingreso Solidario
FSAP	Financial Stability Assessment Program	ISA	Interconexión Eléctrica S.A.
FSP	Fondo de Solidaridad Pensional	IVA	Impuesto al Valor Agregado
FSS	Fondos de Seguridad Social	JDBR	Junta Directiva del Banco de la República
GCE	Gobierno Central Extrapresupuestario	KBPD	Miles de barriles por día
GCP	Gobierno Central Presupuestario	LATAM	Latino América
GD	Gobierno Departamental	LP	Línea de Pobreza
GEI	Gases de efecto invernadero	LPE	Línea de Pobreza Extrema
GEIH	Gran Encuesta Integrada de Hogares	LRF	Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal
GG	Gobierno General	MBPD	Millones de barriles por día
GM	Gobierno Municipal	MEFP	Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas
GMC	Gasolina Motor Corriente	MFMP	Marco Fiscal de Mediano Plazo
		MGMP	Marco de Gasto de Mediano Plazo

MHCP	Ministerio de Hacienda y Crédito Público	SENA	Servicio Nacional de Aprendizaje
mm	Miles de millones	SFC	Superintendencia Financiera de Colombia
MNA	Medidas No Arancelarias	SGP	Sistema General de Participaciones
OCDE	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos	SGR	Sistema General de Regalías
ODS	Objetivos de Desarrollo Sostenible	SIIF	Sistema Integrado de Información Financiera
OFE	Otros Flujos Económicos	Nación II	
OMAS	Operaciones de Mercado Abierto	SMMLV	Salario Mínimo Mensual Legal Vigente
OMD	Operaciones de Manejo de Deuda	SPF	Sector Público Financiero
OPEP	Organización de Países Exportadores de Petróleo	SPNF	Sector Público No Financiero
PAD	Programa de Acompañamiento a Deudores	TD	Tasa de Desempleo
PAE	Programa de alimentación escolar	TES	Títulos de Tesorería
PAEF	Programa de Apoyo al Empleo Formal	TGP	Tasa Global de Participación
pb	Puntos básicos	TM	Transferencias Monetarias
PGN	Presupuesto General de la Nación	TO	Tasa de Ocupación
PIB	Producto Interno Bruto	TRM	Tasa Representativa del Mercado
PND	Plan Nacional de Desarrollo	UCI	Utilización de Capacidad Instalada
pp	Puntos porcentuales	UGPP	Unidad de Gestión Pensional y Parafiscales
PPA	Paridad de Poder Adquisitivo	UPC	Unidad de Pago por Capitación
R&L	Regionales y locales	UVR	Unidad de Valor Real
RAIS	Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad	UVT	Unidad de Valor Tributario
ROA	Indicador de Rentabilidad sobre Activos	VF	Vigencias Futuras
RPM	Régimen de Prima Media	VPN	Valor Presente Neto
RST	Régimen Simple de Tributación	WEO	World Economic Outlook
		ZOMAC	Zonas más Afectadas por el Conflicto Armado
		ZESE	Régimen Zona Económica y Social Especial

