



**COMENTARIOS DEL GERENTE GENERAL DEL BANCO DE LA
REPÚBLICA AL PROYECTO DE LEY DE PRESUPUESTO
GENERAL DE LA NACIÓN DE 2006
Bogotá, D.C., agosto 10 de 2005**

En el Banco de la República creemos que la discusión en el Congreso del Presupuesto General de la Nación es una de las prácticas de democracia más importantes. Por esa razón, si bien la Ley 31 de 1992 prevé que el Banco emita concepto sobre la cuantía de los recursos de crédito interno y externo incluidos en el proyecto de presupuesto, lo cual puede hacerse evaluando únicamente la consistencia macroeconómica y financiera del Proyecto, no solo haremos eso sino también presentaremos algunas consideraciones sobre la sostenibilidad futura de las finanzas del Estado. En la parte final de la intervención se hace una breve referencia al efecto fiscal de largo plazo de lo que, en Colombia, parece una dicotomía entre los “ciudadanos – contribuyentes” y los “ciudadanos –receptores” de servicios del Estado. Como es bien conocido, la existencia de niveles de déficit y deuda pública altos reflejan una sociedad que pareciera no estar dispuesta a imponerse a si misma los impuestos necesarios para financiar de manera sana el gasto público y pretende dejar esa tarea a sus generaciones futuras.

En el Anexo de este documento se describen los aspectos y cifras más importantes del proyecto para uso de los Honorables miembros del Congreso y el público en general.

I. Coherencia Macroeconómica.

Desde el punto de vista macroeconómico, las cifras del Presupuesto son coherentes con un menor déficit fiscal del sector público que pasará de 2.5% a 2% del PIB entre 2005 y 2006. El déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos aumentará de 1.4% a 2.2% del PIB en los mismos años. Bajo el supuesto de que la economía puede financiar la caída en los ingresos externos corrientes con mayores flujos de capital, la reducción en el déficit fiscal implica que el gasto privado tiene un mayor espacio para crecer.

Lo anterior se explica por la menor demanda por crédito interno neto por parte del sector público, que pasaría de 3.0% a 1.4% del PIB, permitiendo al sector privado disponer de mayores recursos de financiamiento. Así, la oferta de crédito del sistema financiero al sector privado podría crecer a una tasa anual de 16,2% (11,2% real), frente a un crecimiento del PIB nominal de 8.8%. Este aumento es uno de los mayores desde la segunda mitad de los noventa.

En este contexto, la economía crecería 4% y el gasto privado en consumo e inversión son el principal motor del crecimiento económico, compensando las reducciones previstas en las exportaciones netas. La inversión privada aumentaría de 12,1% del PIB en 2005 a 13,3% en 2006, y la inversión total de 19,1% a 20,2% del PIB en estos dos años, por encima de su promedio histórico (18,5%). De acuerdo con los resultados de la programación macroeconómica, este aumento de la inversión será financiado principalmente con ahorro externo (aumento de 0,8 puntos porcentuales del PIB), y en menor medida con ahorro doméstico (que aumenta 0,3 puntos porcentuales del PIB).

En conclusión, el Presupuesto de 2006 es coherente con un escenario macroeconómico de expansión de la actividad económica y del empleo, basado en un mayor gasto privado. Esta expansión del gasto es posible bajo el supuesto de que la economía tendrá acceso a flujos externos de capital que permitan financiar un déficit en cuenta corriente más alto.

Si se presentaran restricciones al acceso a los mercados financieros internacionales, la capacidad de financiamiento del sector privado y público podría afectarse, lo cual probablemente tendría un impacto negativo sobre el crecimiento económico. A pesar de esto, la acumulación de reservas internacionales que ha llevado a cabo el Banco de la República, especialmente en los últimos dos años, permite que la economía pueda defenderse, hasta cierto grado, de los efectos desestabilizadores de una contracción del financiamiento externo sobre el crecimiento y la inflación. De otro lado, si el escenario internacional en 2006 contempla una mayor entrada de capitales o mejores términos de intercambio a los previstos, las autoridades económicas deben evitar una expansión

inflacionaria del gasto y una apreciación excesiva del peso que tendrían un efecto negativo sobre los sectores transables de la economía.

II. La Sostenibilidad de la Deuda

La sostenibilidad de la deuda pública de un país esta relacionada con la generación de superavit primarios que estabilicen (o reduzcan) la relación de deuda a PIB, dadas unas sendas de tasa de crecimiento de la economía y de tasa de interés real de la deuda (tanto la vigente como la que se contrate en el futuro). El balance primario requerido también es afectado por la evolución de la tasa de cambio.

Las cifras del Presupuesto General de la Nación son coherentes con las últimas proyecciones del Marco Fiscal de Mediano Plazo. En dicho marco, el balance primario requerido por el Sector Público No Financiero (SPNF) para estabilizar la deuda debe ser de 2,6% del PIB en 2006 y de 2,7% del PIB de 2007 a 2015. Conviene recordar que el SPNF comprende el Gobierno Nacional, los Gobiernos Territoriales y las entidades descentralizadas. Estos cálculos suponen un crecimiento económico de 4% y una tasa de interés real de 6,6% para estos años (Escenario base). Con esos supuestos, la relación deuda neta a PIB se reduciría a niveles inferiores al 40% del PIB al finalizar este período. Se considera que estos niveles de superávit primario y de deuda serán los que hacen viables las finanzas públicas en el largo plazo y ayudarán a enfrentar eventuales choques adversos sobre la economía.

Sobre los pronósticos de sostenibilidad, es útil resaltar los siguientes aspectos:

1. Si bien para el 2006 se prevé que el SPNF genere un superávit primario de 2,6% del PIB, la administración central registrará un déficit primario de 1,9% del PIB. Esto significa que los territorios y el sector descentralizado deberán generar conjuntamente un superávit primario de 4,5% del PIB para compensar el desequilibrio del gobierno central. Así las cosas, el desequilibrio fiscal de la administración central sigue siendo cuantioso y requiere buscarle una solución duradera. El examen de dos indicadores que usualmente se utilizan para evaluar

la solvencia fiscal del gobierno, confirman esta situación. La razón de gastos de funcionamiento a ingresos corrientes ascenderá en 2006 a 109% y la razón servicio de la deuda (amortizaciones más intereses) a ingresos corrientes será de 82%.

2. La consecución del balance primario requerido de 2.7% del PIB de manera permanente, está condicionada a una serie de factores que podrían afectar la situación de las finanzas tanto del Gobierno como del sector descentralizado:
 - En el caso del Gobierno Nacional la proyección de ingresos tributarios está respaldada en impuestos creados con carácter transitorio que tienen vigencia hasta 2007 (impuesto al patrimonio, la sobretasa de renta y la adición de un punto en el gravamen a los movimientos financieros). Por tanto, el Gobierno, con el apoyo del Congreso, tendrá que considerar alternativas para compensar la caída en estos ingresos, que se estima en cerca de 0.5% del PIB. En caso contrario, su desequilibrio primario aumentaría en la misma cuantía, haciendo más difícil el manejo futuro de la deuda.
 - El segundo aspecto que conviene resaltar sobre las finanzas del gobierno nacional en el mediano plazo, tiene que ver con el régimen de las transferencias territoriales que empezará a regir al final de esta década. En la reforma de 2001 quedó establecido que a partir de 2009, el monto del SGP se vinculará nuevamente a los ingresos corrientes de la Nación y su nivel no podrá ser inferior al porcentaje que existía en el año de la reforma. Esto sencillamente implica un desequilibrio fiscal adicional en las cuentas del gobierno. En este sentido, el Congreso jugará un papel importante en el estudio y aprobación de fórmulas que enfrenten este problema.
 - Adicionalmente, el desbalance entre ingresos por cotizaciones y pagos por mesadas del sistema público de pensiones continuará demandando cuantiosos recursos del Presupuesto de la Nación. De acuerdo con la información del gobierno, dichas necesidades superarán el 5% del PIB entre 2007 y 2008 y se mantendrán por lo menos durante 10 años. Las estimaciones más recientes

indican que las reformas a las pensiones redujeron el pasivo en valor presente a 160% del PIB.

- En el caso del sector descentralizado, los excedentes previstos dependen fundamentalmente de las finanzas de la seguridad social, gobiernos regionales, Ecopetrol y el resto de entidades (Metro de Medellín, ETB, EAAB, ICBF, SENA, etc.).
- El sector de la seguridad social esta conformado por el ISS, las cajas públicas y algunos fondos especiales, constituidos recientemente para provisionar recursos que financiarán futuras obligaciones pensionales. Por mandato legal, en los últimos años estos fondos (FONPET y los Patrimonios Autónomos de Ecopetrol y Telecom) han acumulado recursos de manera transitoria que se reflejan en el superávit del sector. Las demás entidades, o bien están en equilibrio o están cubiertas parcialmente con recursos del presupuesto, como es el caso del ISS y del Fondo de Prestaciones Sociales del Magisterio.
- En el caso de Ecopetrol su desempeño fiscal estará condicionado por diferentes tipos de contingencias, como el hallazgo de nuevas reservas de petróleo, la evolución del precio internacional del crudo y el comportamiento de la tasa de cambio. De no hallarse nuevas reservas en un futuro inmediato y ante un eventual cambio de tendencia en los precios internacionales del crudo, la situación fiscal de la empresa se podrá deteriorar en los próximos años.
- Es preciso señalar los beneficios que ha tenido la revaluación registrada en los últimos años sobre el saldo de la deuda externa en pesos, su servicio y sobre las proyecciones de sostenibilidad. Este saldo también ha caído por la estrategia de sustitución de deuda externa por interna. Sin embargo, hay que llamar la atención sobre los posibles inconvenientes que tendría una devaluación sobre las finanzas del gobierno, por lo que se hace necesario que aumentos en dicha tasa estén acompañados con mayores superávits fiscales.

En síntesis, las cifras del Proyecto de Presupuesto muestran que, probablemente, el Gobierno Nacional no tendrá mayores inconvenientes en el financiamiento de 2006. Las

cifras muestran, además, que el Proyecto de Presupuesto es coherente con un escenario macroeconómico de expansión de la actividad económica y del empleo, basado en un mayor gasto privado. Por último, en el Proyecto, más de tres cuartas partes del Presupuesto van a programas sociales y cerca de cuarenta por ciento del mismo son transferencias, reflejando así el espíritu de la Constitución de 1991.

No obstante lo afirmado en el párrafo anterior, en una perspectiva de mediano y largo plazo se observa que existen dificultades crecientes para financiar el gasto público sin correr serios riesgos de inestabilidad macroeconómica, situación ésta última en que los sectores más pobres y débiles de la población son los más afectados negativamente..

III. Comentarios finales

En Colombia el legislador, en su sabiduría, separó en el tiempo la discusión del monto del presupuesto de aquella sobre su distribución, con el objeto tal vez de evitar que en esta última se terminara agrandando el “tamaño del ponqué”. Como se acostumbra en economía, se establece primero una restricción presupuestal que actúa como un recurso escaso que debe ser posteriormente asignado de acuerdo a prioridades democráticamente concertadas.

Infortunadamente, esta restricción actúa sólo de manera temporal, pues en el país el examen del presupuesto no coincide y hasta está desconectado de las discusiones sobre temas impositivos. Y esto ocurre a pesar de que es la misma instancia de representación, el Congreso, donde tienen lugar ambas decisiones.

En esta dicotomía entre ciudadanos-contribuyentes y ciudadanos-receptores de los servicios del Estado, puede estar parte de la explicación de los desequilibrios fiscales de largo plazo de nuestra economía. Así queda reflejado en el hecho de que mientras podemos mostrar con orgullo que, para 2006, más de tres cuartas partes del Presupuesto General de la Nación va a programas sociales y cerca de cuarenta por ciento del mismo son transferencias, reflejando así el espíritu de la Constitución del 91, tengamos

crecientes dificultades para financiar ese gasto sin generar serios riesgos de inestabilidad macroeconómica.

La seriedad con la que el país y el Congreso han abordado el estudio de los problemas fiscales permite entonces afirmar que sus causas y soluciones están ya identificadas y que, de lo que se trata ahora, es de definir el cronograma reformas adicionales. Esto, que algunos denominan acciones estructurales, pasa por flexibilizar el gasto; continuar los esfuerzos por recomponer y reducir la deuda pública; estabilizar los ingresos tributarios al menos en los niveles actuales, que incluyen unos impuestos de carácter temporal; tener mayor coherencia entre las aspiraciones de gasto público y la disposición a aceptar cargas impositivas; realizar revisiones oportunas al régimen pensional y de transferencias territoriales. Todo esto puede dar lugar a una rica agenda legislativa para este y los siguientes años.

El país ha contado con la confianza de los inversionistas y mercados internacionales y ha aprovechado el contexto de la economía mundial para avanzar en la dirección de un mejor manejo fiscal. Dentro de los problemas gruesos de largo plazo ya mencionados y las limitaciones de corto plazo que generan inflexibilidades presupuestales, el presupuesto que el gobierno ha puesto a consideración del Congreso se ajusta adecuadamente a esta realidad.

1. El 82% de los Ingresos Corrientes de la Nación serán generados por el impuesto de Renta y Complementarios y el IVA (cada uno aporta el 41%). Para 2006 se prevé que sus recaudos crezcan alrededor de 11,5% (6,5% real). El dinamismo observado en Renta e IVA, junto al aporte de los otros tributos, reflejan el gran esfuerzo que han venido haciendo tanto el gobierno como los contribuyentes en los últimos años para sanear las finanzas de la Nación. La recuperación de la actividad económica también ha contribuido al buen desempeño de estos tributos.

2. En relación a los recursos de capital se proyectan:

- Ingresos por colocación de títulos de la Nación en el mercado interno por \$28 billones. De estas colocaciones, \$4 billones cubrirán el faltante en pensiones del ISS. Si se tienen en cuenta los vencimientos de TES durante la vigencia por \$16 billones, el financiamiento neto con estos títulos ascenderá a \$11,6 billones.
- Ingresos del crédito externo por \$10,2 billones (US\$4.075 millones). De este monto se espera colocar bonos en los mercados internacionales por \$5 billones (US\$2.000 millones) y recibir créditos de la banca multilateral y comercial por \$5.2 billones (US\$2.075 millones). Las amortizaciones externas ascenderán a \$4,1 billones (US\$1.644 millones)

Es preciso anotar que el programa de endeudamiento de 2006 confirma la estrategia de sustitución de crédito externo por interno que ha venido desarrollando el gobierno nacional en los últimos años, para reducir la vulnerabilidad de sus finanzas ante eventuales choques cambiarios.

- El Presupuesto también contempla excedentes financieros de las entidades descentralizadas por \$2,7 billones, de los cuales la mayor parte

corresponde al traslado de utilidades de Ecopetrol que ascenderán a \$1,4 billones.

- Finalmente se presupuestan recursos de privatizaciones por \$1 billón, que de acuerdo con el gobierno corresponden principalmente a la venta de Ecogas.

B. Apropriaciones del PGN

De los \$105,4 billones apropiados en el PGN, \$55,3 billones (el 53%) se asignan a funcionamiento, \$37 billones (35%) al servicio de la deuda (amortizaciones e intereses) y \$13,1 billones (12%) a inversión. Los aspectos más relevantes de estas asignaciones son los siguientes:

Funcionamiento:

- Las apropiaciones para gastos de personal ascienden a \$10,5 billones, con un crecimiento de 11,4% (6,6% real). Estas incluyen un ajuste salarial de 6% para los servidores públicos con ingresos de un SMLV y de 5% para servidores con ingresos superiores. Del total de las apropiaciones, el 54% está asociado con Defensa y Policía cuyo pie fuerza se incrementará en 26 mil efectivos, para alcanzar cerca de 400 mil miembros a finales de 2006.
- Se asignan \$3,3 billones para gastos generales con un crecimiento de 9,5% (4,8% real). El 70% de dichos gastos corresponden a los sectores de Defensa y Policía.
- El presupuesto para transferencias asciende a \$40,8 billones, con un crecimiento del 13,3% (8,4% real). Se asignan \$16,3 billones (el 40%) para las regiones mediante el Sistema General de Participaciones y \$13,3 billones (el 33%) para el pago de pensiones, con crecimientos de 7,1% y 11,3%, respectivamente. Cabe subrayar que del monto apropiado para pensiones, \$4,7 billones se transferirán al

ISS para financiar sus faltantes. El resto de transferencias suman \$11,2 billones y sobresalen los aportes al Fonpet, al Fondo de Prestaciones Sociales del Magisterio, a las universidades y los subsidios eléctricos.

Servicio de la Deuda:

- Las apropiaciones por este concepto alcanzan \$37 billones, de los cuales el 57% corresponden a amortizaciones y 43% a intereses. Del monto total, \$8,8 billones se destinarán a pagar el servicio de las obligaciones externas y \$28,3 billones a las servicio de las internas. De este último, sobresale el costo de los intereses del endeudamiento interno que crece 21,5% (16,3% real).

Inversión:

- El presupuesto de inversión ascenderá a \$13,1 billones con un crecimiento del 15% (10% real). De estos recursos, \$8,9 billones serán financiados por la Nación y el resto por los establecimientos públicos. Se subraya que en 2006, se incluyen partidas para obras de infraestructura como el Plan de los 2500 kilómetros viales, el túnel de la línea y los sistemas de transporte masivo en 7 ciudades capitales (Transmilenios), entre otros.

Ahora bien, cuando se examinan las apropiaciones del gasto de acuerdo con la clasificación funcional, es decir, señalando los programas sectoriales a los que se dedican los recursos públicos, se tiene que el 36% se asigna a la protección social (pensiones, cesantías, atención a la niñez y programas para los ancianos); el 17% a educación (SGP-Educación, Universidades, Sena, etc); el 13% a salud; 16% a defensa nacional, orden público y seguridad ciudadana y 6% a infraestructura básica. De esta manera, cerca de dos terceras partes del presupuesto se asignan a programas de bienestar social.