

**COMENTARIOS DEL GERENTE GENERAL DEL BANCO DE LA REPÚBLICA
AL PROYECTO DE LEY DEL PRESUPUESTO GENERAL
DE LA NACIÓN DE 2019**

El Proyecto de Ley del Presupuesto General de la Nación (PGN) para 2019 asciende a \$259 billones con un crecimiento de 10,9% respecto a 2018. De este monto, \$157,2 billones se asignan a funcionamiento, \$66,4 billones a servicio de la deuda y \$35,4 billones a inversión. Para la financiación del Proyecto se estiman ingresos corrientes por \$144,8 billones, recursos de capital por \$85 billones, rentas parafiscales y fondos especiales por \$13,2 billones y recursos propios de los establecimientos públicos del orden nacional por \$16 billones. (Para mayor detalle ver anexos 1 y 2)

Para la elaboración del Proyecto se tuvo en cuenta las normas relativas al Presupuesto, los programas y proyectos definidos en el Plan Nacional de Desarrollo y las metas del Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP). Específicamente, se prevé un déficit de 2,4% del PIB para el Gobierno Nacional Central –GNC, con un desbalance estructural de 1,8% del PIB, en línea con las metas cuantitativas establecidas por la Ley de la Regla Fiscal. Con estos resultados, el saldo de la deuda neta del GNC descenderá de 42,6% del PIB en 2018 a 41,4% del PIB al final de 2019 (ver anexo 3).

La programación presupuestal de 2019 lleva implícita una tasa de crecimiento real de 3,4%, una tasa de cambio nominal promedio de \$3.001 por dólar, una tasa de inflación de 3% y un precio de petróleo de referencia Brent de US\$65 por barril (ver anexo 4). La estimación de los ingresos tributarios se realizó considerando la desaparición del impuesto a la riqueza y de la sobretasa temporal del impuesto a la renta de las empresas, establecida a través de la Ley 1819 de 2016, cuyo recaudo conjunto representa 0,3% del PIB, según cifras oficiales. Así mismo, la proyección de los recursos derivados de la actividad petrolera refleja el comportamiento reciente de los precios internacionales del crudo. Por el lado de los egresos, las partidas para servicios personales y gastos generales revelan una política de austeridad toda vez que se ajustan con base en la inflación esperada para 2018. El rubro de inversión se reduce 9,4%, sin comprometer el pago de vigencias futuras y los diferentes programas

sociales, y el servicio de la deuda aumenta 38,6%, en gran parte por la expansión de las amortizaciones internas y externas.

El proyecto se elaboró bajo un contexto de recuperación económica, estabilidad de precios y perspectivas favorables sobre el desempeño económico mundial y los precios externos del petróleo. La dinámica de la actividad económica en 2019 se relaciona con la ejecución de programas de infraestructura y particularmente con el desarrollo de los proyectos 4G y su impacto sobre la productividad y la inversión, la cual se verá favorecida por la reducción de la carga tributaria de las empresas. No obstante, el panorama externo puede variar por el desarrollo de políticas proteccionistas que impacten el crecimiento global, los precios del petróleo y las tasas internacionales de interés.

Es importante recordar que la reducción de los precios externos del crudo obstaculizó el manejo fiscal y el cumplimiento de la regla en los últimos años por la pérdida de los ingresos provenientes del sector, los cuales alcanzaron a representar 3,3% del PIB en 2013. Para enfrentar este choque, el gobierno tomó la decisión de ajustar los gastos de inversión y tramitó una reforma tributaria en 2014 y otra en 2016. Con estas medidas se aseguró el cumplimiento de las metas cuantitativas de déficit estructural y se moderó el efecto sobre los recaudos, que han fluctuado alrededor del 14% del PIB en los últimos tres años.

El comportamiento reciente de los precios externos del petróleo favorece la proyección de ingresos del GNC en 2019 toda vez que la pérdida de recaudo por impuesto a la riqueza y sobretasa de renta se compensa con mayores ingresos fiscales derivados de la actividad petrolera. De acuerdo con el último MFMP, el gobierno espera recursos por dividendos de Ecopetrol equivalentes a 0,6% del PIB y pago de impuestos a cargo del sector por 0,5% del PIB, los más altos después de 2015. Si bien la consecución de estos recursos está prácticamente asegurada en 2019, debido a que no se esperan mayores ajustes en el precio del petróleo en lo que resta del año, para el mediano plazo no hay certeza sobre la evolución de las cotizaciones del crudo ni sobre las rentas fiscales derivadas de esta actividad, las cuales por su naturaleza son fluctuantes y no deben amparar el financiamiento de gastos permanentes. Por el lado de los egresos del presupuesto, las partidas se definieron con base

en las normas constitucionales y legales y en algunos casos, como ya se mencionó, siguiendo un criterio de austeridad, especialmente en el rubro de inversión, sobre el que existe mayor flexibilidad para realizar recortes. Los ajustes sobre este último rubro de gasto deben evaluarse de manera que no comprometan el crecimiento económico en los años siguientes.

Desde una perspectiva de mediano plazo es necesario garantizar el cumplimiento estricto de las metas establecidas a través de la Ley de la Regla Fiscal, la cual exige una senda decreciente de déficit estructural hasta el 1% del PIB a partir de 2022. Para la consecución de estas metas el gobierno debe evaluar los ajustes necesarios en cada momento y monitorear los cambios en el entorno macroeconómico que puedan incidir sobre el tamaño del déficit y de la deuda.

Por último, es necesario destacar que el Proyecto incluye \$1 billón por utilidades del Banco de la República, las cuales se originan principalmente en los ingresos por intereses y valoración de las reservas internacionales y del portafolio de TES en poder del Banco, así como en los ingresos por operaciones de liquidez (Anexo 5).

Anexo 1

Comentarios sobre las principales partidas del Proyecto de Presupuesto

a. Presupuesto de Rentas y Recursos de Capital

El PGN de 2019 proyecta ingresos por \$259 billones. Del total del aforo, \$243 billones provienen de aportes de la Nación y \$16 billones de rentas propias de los establecimientos públicos del orden nacional. Dentro de los recursos de la Nación se estiman \$144,8 billones por concepto de ingresos corrientes, \$85 billones por recursos de capital y \$13,2 billones por fondos especiales y rentas parafiscales (Cuadro 1).

Con respecto a la proyección de ingresos se destaca:

- El impuesto de renta representa el 25% del PGN, con un recaudo proyectado de \$64,7 billones. Frente al año 2018, este impuesto crece solamente 2,9%, como consecuencia de la eliminación de la sobretasa temporal establecida por la Ley 1819 de 2016.
- El recaudo por IVA se estima en \$61,8 billones con un crecimiento de 10,2%.
- El gravamen a los movimientos financieros se estima en \$8,1 billones, con un aumento del 4,7% respecto a 2018.
- Las utilidades, excedentes y rendimientos financieros transferidos a la Nación se proyectan en \$11,5 billones, con un crecimiento de 133%.
- Los recursos del crédito interno ascenderán a \$48,9 billones y provienen en su totalidad de la colocación de TES. Por su parte, los desembolsos externos ascenderán a \$16,5 billones.
- Se estiman ingresos provenientes de otros recursos de capital por \$6,1 billones, con una caída de 47,2%.

b. Presupuesto de Gastos

Los recursos del PGN se dirigen principalmente al pago de pensiones, al Sistema General de Participaciones (SGP) y al servicio de la deuda pública. En conjunto, estos tres rubros generarán erogaciones por \$147 billones y representan el 56,8% del total de las apropiaciones (Cuadro 2). Las principales observaciones sobre los rubros de gasto son las siguientes:

- Los gastos de personal ascienden a \$31,2 billones con un crecimiento nominal de 3,4%. Se señala el congelamiento de la nómina y un aumento salarial basado en la inflación estimada para 2018.
- Los gastos para adquisición de bienes y servicios se estiman en \$8,9 billones con una reducción de 1,1%.
- El SGP ascenderá a \$41,3 billones con un crecimiento nominal de 12,3%. La proyección de esta partida se realizó con base en el Acto Legislativo 004 de 2007 y las leyes 715 de 2001 y 1176 de 2007, según el texto del PGN.
- En materia de pensiones, el proyecto incluye una asignación por \$39,4 billones, con un aumento nulo en términos nominales. De este monto, \$12,3 billones corresponden a la transferencia del gobierno prevista para Colpensiones. Como ha ocurrido en los últimos años, entre los principales factores que explican el aumento del gasto por pensiones se pueden mencionar el ajuste anual por el IPC, el crecimiento vegetativo de beneficiarios del sistema y la dinámica en los traslados de cotizantes del régimen de ahorro individual al de prima media.
- Para el servicio de la deuda pública se apropian \$66,4 billones, de los cuales \$29,6 billones corresponden al pago de intereses y \$36,1 billones a amortizaciones.
- El componente de inversión del PGN alcanzará \$35,4 billones (3,3% del PIB) con una caída de 9,4% respecto a 2018. Al interior de este rubro se destacan las apropiaciones para los sectores relacionados con salud, educación, víctimas y población vulnerable.
- Se estima una transferencia de utilidades del Banco de la Republica al Gobierno por \$1,05 billones (Anexo 5).

Cuadro 1

Presupuesto General de la Nación - Total Ingresos

| Concepto | Billones \$ | | Participación | | Porcentaje del PIB | | Var. % |
|--|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------------|-------------|-------------|
| | 2018/R | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 | 2019 | |
| A. Ingresos Corrientes | 136,5 | 144,8 | 58,8 | 55,9 | 13,7 | 13,7 | 6,1 |
| Ingresos Tributarios | 135,7 | 143,5 | 58,5 | 55,4 | 13,6 | 13,5 | 5,7 |
| Renta | 62,8 | 64,7 | 27,1 | 25,0 | 6,3 | 6,1 | 2,9 |
| IVA | 56,0 | 61,8 | 24,1 | 23,8 | 5,7 | 5,8 | 10,2 |
| GMF | 7,7 | 8,1 | 3,3 | 3,1 | 0,8 | 0,8 | 4,7 |
| Otros tributarios | 9,1 | 9,0 | 3,9 | 3,5 | 0,7 | 0,8 | -1,8 |
| Ingresos No Tributarios | 0,7 | 1,3 | 0,3 | 0,5 | 0,1 | 0,1 | 75,7 |
| B. Recursos de Capital | 68,3 | 85,0 | 29,4 | 32,8 | 6,9 | 8,0 | 24,6 |
| Crédito interno | 39,0 | 48,9 | 16,8 | 18,9 | 3,9 | 4,6 | 25,5 |
| Crédito externo | 11,7 | 16,5 | 5,1 | 6,4 | 1,2 | 1,6 | 40,8 |
| Utilidades, excedentes y rendimientos financieros | 4,92 | 11,5 | 2,1 | 4,4 | 0,5 | 1,1 | 133,0 |
| Reintegros, recursos no apropiados y rec. de cartera | 0,8 | 2,1 | 0,3 | 0,8 | 0,1 | 0,2 | 167,1 |
| Otros recursos de capital * | 11,9 | 6,1 | 5,1 | 2,3 | 1,2 | 0,5 | -48,8 |
| C. Fondos Especiales ** y rentas parafiscales | 13,3 | 13,2 | 5,7 | 5,1 | 1,3 | 1,2 | -1,2 |
| D. Total Recursos de la Nación (A+B+C) | 218,0 | 243,0 | 94,0 | 93,8 | 21,9 | 22,9 | 11,4 |
| E. Establecimientos Públicos | 14,0 | 16,0 | 6,0 | 6,2 | 1,4 | 1,5 | 14,2 |
| F. Total Recursos del PGN (D+E) | 232,1 | 259,0 | 100,0 | 100,0 | 23,3 | 24,5 | 11,6 |

/R: Recaudo

* Incluye: Disposición de activos y otros.

** Incluye: Fondo impuesto sobre la renta para la equidad (CREE), fondo de solidaridad y garantía en salud, fondo de solidaridad pensional, fondo nacional de regalías en liquidación, entre otros.

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

Cuadro 2

Presupuesto General de la Nación - Total Apropriaciones

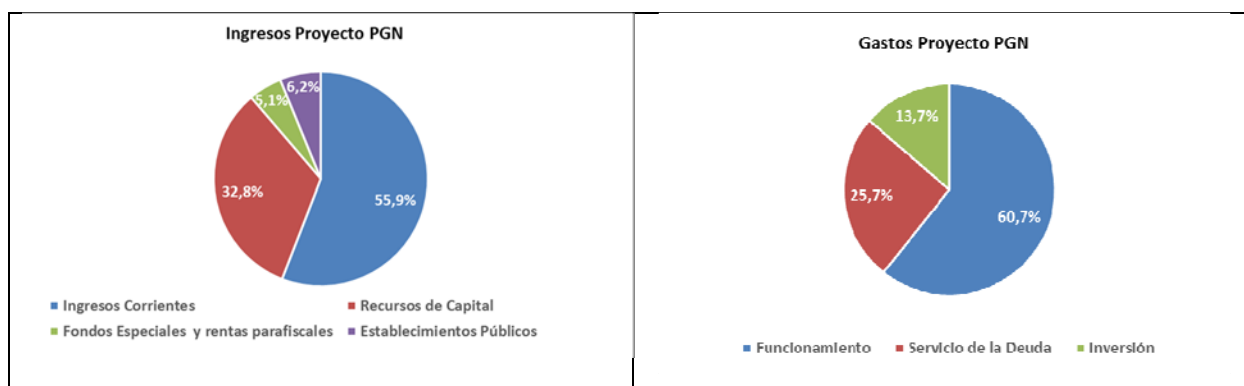
| Concepto | Billones \$ | | Participación | | Porcentaje del PIB | | Var. % |
|--|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------------|-------------|-------------|
| | 2018* | 2019 | 2018 | 2019 | 2018 | 2019 | 2019/2018 |
| A. Funcionamiento | 146,6 | 157,2 | 62,8 | 60,7 | 14,7 | 14,8 | 7,2 |
| Gastos de Personal | 30,2 | 31,2 | 12,9 | 12,0 | 3,0 | 2,9 | 3,4 |
| Adquisición de bienes y servicios | 9,0 | 8,9 | 3,9 | 3,4 | 0,9 | 0,8 | -1,1 |
| Transferencias | 105,1 | 113,8 | 45,0 | 43,9 | 10,6 | 10,7 | 8,2 |
| SGP | 36,7 | 41,3 | 15,7 | 15,9 | 3,7 | 3,9 | 12,3 |
| Pago de Mesadas Pensionales | 39,4 | 39,4 | 16,9 | 15,2 | 4,0 | 3,7 | 0,0 |
| Pensiones sin Colpensiones | 27,7 | 27,1 | 11,8 | 10,5 | 2,8 | 2,6 | -2,1 |
| Pensiones Colpensiones | 11,7 | 12,3 | 5,0 | 4,8 | 1,2 | 1,2 | 5,0 |
| Aseguramiento en salud | 14,1 | 16,8 | 6,0 | 6,5 | 1,4 | 1,6 | 19,4 |
| Universidades sin pensiones | 3,1 | 3,3 | 1,3 | 1,3 | 0,3 | 0,3 | 4,4 |
| Fondo prestaciones magisterio sin pensiones | 2,0 | 2,0 | 0,9 | 0,8 | 0,2 | 0,2 | 1,5 |
| Resto de transferencias | 9,6 | 11,0 | 4,1 | 4,2 | 1,0 | 1,0 | 14,9 |
| Gastos de comercialización y producción | 1,3 | 2,3 | 0,6 | 0,9 | 0,1 | 0,2 | 69,7 |
| Adquisición de activos financieros | 0,3 | 0,3 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 1,0 |
| Disminución de pasivos | 0,2 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 23,1 |
| Gastos por tributos, multas, sanciones e intereses de mora | 0,5 | 0,5 | 0,2 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 1,3 |
| B. Servicio de la Deuda | 47,9 | 66,4 | 20,5 | 25,7 | 4,8 | 6,3 | 38,6 |
| Amortizaciones | 18,5 | 36,1 | 7,9 | 13,9 | 1,9 | 3,4 | 95,3 |
| Intereses | 28,9 | 29,6 | 12,4 | 11,4 | 2,9 | 2,8 | 2,5 |
| Otros** | 0,6 | 0,7 | 0,2 | 0,3 | 0,1 | 0,0 | 27,7 |
| C. Inversión | 39,0 | 35,4 | 16,7 | 13,7 | 3,9 | 3,3 | -9,4 |
| D. Total apropiaciones PGN (A + B + C) | 233,6 | 259,0 | 100,0 | 100,0 | 23,5 | 24,5 | 10,9 |
| E. Total apropiaciones PGN sin deuda (D - B) | 185,7 | 192,6 | | | 18,7 | 18,2 | 3,7 |

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

*2018 apropiación vigente a 30 de junio de 2018.

**Incluye comisiones, fondos de contingencias y otros gastos.

Anexo 2



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

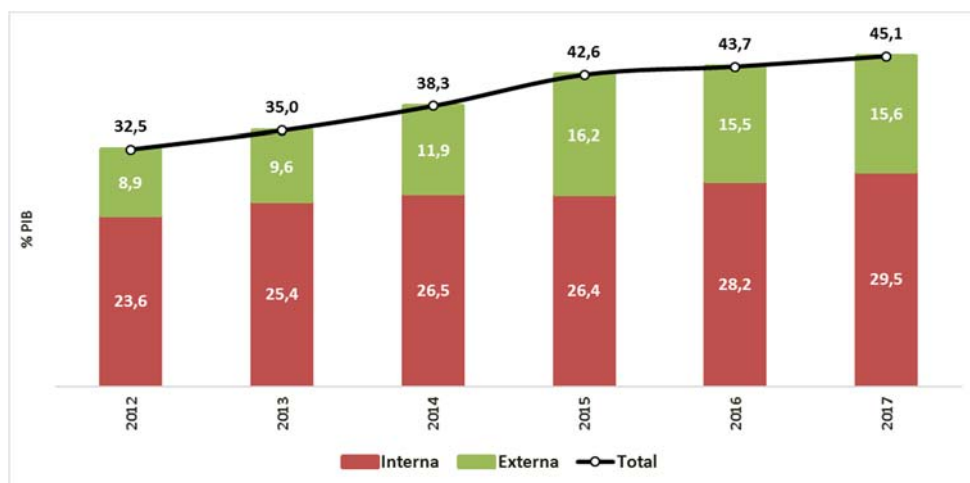
Anexo 3

| VARIABLES FISCALES (% DEL PIB) | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 (py) | 2019 (py) |
|--------------------------------|------|------|------|------|------|------|-----------|-----------|
| Balance fiscal | | | | | | | | |
| GNC | -2,3 | -2,3 | -2,4 | -3,0 | -4,0 | -3,6 | -3,1 | -2,4 |
| SPNF | 0,5 | -1,0 | -1,8 | -3,4 | -2,4 | -2,7 | -2,4 | -2,5 |
| Sector Público Consolidado | 0,3 | -0,9 | -1,4 | -3,4 | -2,3 | -2,4 | -2,2 | -2,1 |
| Balance primario | | | | | | | | |
| GNC | 0,2 | 0,0 | -0,2 | -0,5 | -0,7 | -0,7 | -0,2 | 0,4 |
| SPNF | 3,3 | 1,4 | 0,7 | -0,6 | 0,9 | 0,5 | 0,6 | 0,5 |
| Deuda neta | | | | | | | | |
| GNC | 31,5 | 32,6 | 35,4 | 40,8 | 42,5 | 43,1 | 42,6 | 41,4 |
| SPNF | 24,7 | 24,6 | 27,4 | 35,3 | 33,6 | 35,1 | 33,4 | 32,5 |

Fuente: DGPM-MHCP.

py: proyectado.

COMPOSICION DE LA DEUDA BRUTA GOBIERNO NACIONAL CENTRAL (% PIB)



Fuente: MHCP.

Anexo 4

| Supuestos macroeconómicos | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 (py) | 2019 (py) |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------------|--------------|
| Inflación | 2,4 | 1,9 | 3,7 | 6,8 | 5,8 | 4,1 | 3,3 | 3,0 |
| Crecimiento del PIB nominal | 7,2 | 7,0 | 6,6 | 5,7 | 7,9 | 7,4 | 7,2 | 6,5 |
| Crecimiento del PIB real | 4,0 | 4,9 | 4,4 | 3,1 | 2,0 | 1,8 | 2,7 | 3,4 |
| Tasa de cambio promedio (\$/US\$) | 1.797 | 1.869 | 1.999 | 2.745 | 3.150 | 2.951 | 2.874 | 3.001 |
| Devaluación nominal promedio | (2,7) | 4,0 | 7,0 | 37,3 | 14,8 | (6,3) | (2,6) | 4,4 |
| Petróleo de referencia Brent (US\$/Barril) | 112 | 109 | 99 | 52 | 44 | 55 | 67 | 65 |

py: proyectado.

Fuente: DGPM-MHCP.

Anexo 5

La proyección del Estado de Pérdidas y Ganancias de Causación del Banco arroja utilidades por \$1,1 billones en el año 2018. Si a este valor se descuentan la constitución de reservas por \$25 mm y el efecto por implementación de las NIIF por \$31 mm, las utilidades a favor del Gobierno ascienden a \$1,05 billones.

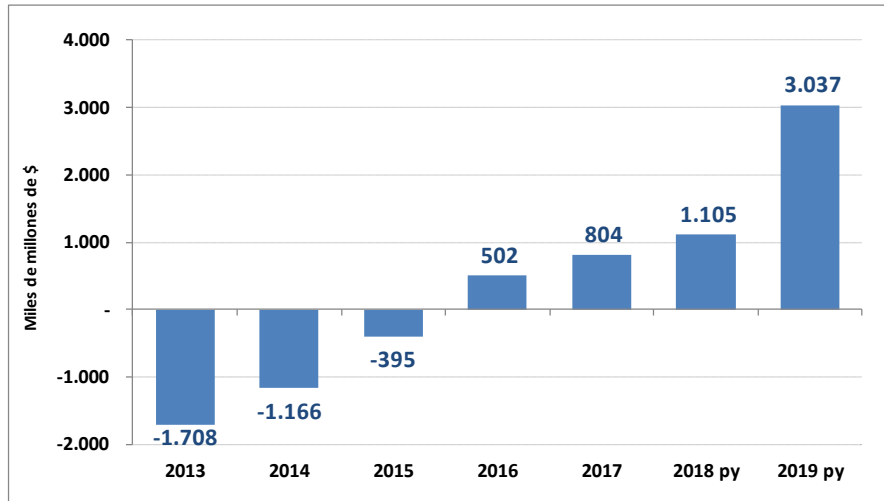
BANCO DE LA REPÚBLICA
ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS DE CAUSACIÓN
Flujos en MM\$

| CUENTAS | Proyectado 2018 |
|---|--------------------|
| ESTADO DE RESULTADOS | 1.105 |
| 1. Ingresos por intereses y valoración | 2.799 |
| Reservas Internacionales | 1.644 |
| Operaciones de liquidez | 376 |
| TES Expansión monetaria | 777 |
| Otros | 2 |
| 2. Egresos por intereses | -1.020 |
| Depósitos Tesorería | -1.014 |
| Operaciones de contracción | -6 |
| 3. Ingresos por comisiones | 166 |
| 4. Gastos de personal y funcionamiento | -564 |
| Gastos de personal | -394 |
| Gastos de funcionamiento | -170 |
| 5. Gastos de pensionados | -12 |
| 6 Otros Netos 1/ | -263 |

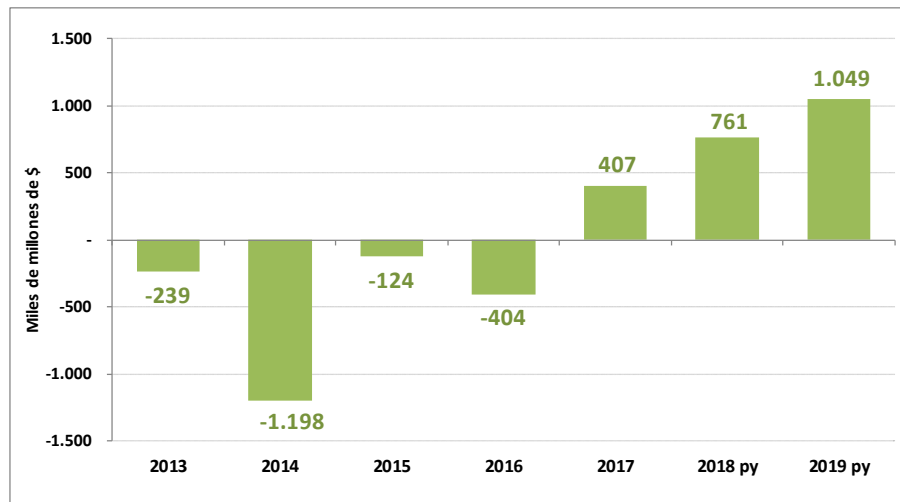
1/ Incluye: i) diferencias en cambio netas, ii) gastos por depreciaciones, provisiones y amortizaciones, iii) gastos por administración de reservas y comisión de la línea de crédito flexible del FMI, iv) ingresos por moneda metálica y v) costos de emisión y distribución de especies monetarias, principalmente.

Fuente: Banco República

BANCO DE LA REPUBLICA
ESTADO DE RESULTADOS DE LA VIGENCIA
(Miles de millones de pesos)



UTILIDADES O PÉRDIDAS DEL BANCO DE LA REPUBLICA INCLUIDAS EN EL PRESUPUESTO GENERAL DE LA NACIÓN
(Miles de millones de pesos)



Fuente: Banco de la Republica y Ministerio de Hacienda