

**COMENTARIOS DEL GERENTE GENERAL DEL BANCO DE LA REPÚBLICA
AL PROYECTO DE LEY DEL PRESUPUESTO GENERAL
DE LA NACIÓN DE 2016**

El Proyecto de Ley del Presupuesto General de la Nación (PGN) para 2016 asciende a \$215,9 billones con un crecimiento nominal de 2,5% respecto a 2015. Con esta partida se atenderán gastos de funcionamiento por \$126,7 billones, servicio de la deuda por \$48,6 billones y gastos de inversión por \$40,6 billones. Para la financiación del presupuesto se estiman ingresos corrientes por \$118,7 billones, recursos de capital por \$62,9 billones, fondos especiales y rentas parafiscales por \$19,9 billones y recursos propios de los establecimientos públicos del orden nacional por \$14,5 billones. (Anexo 1)

El Proyecto se elaboró con base en las metas definidas en el último Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP), que corresponden a un déficit de 2,4% del PIB para el Sector Público Consolidado (SPC) y de 3,6% del PIB para el Gobierno Nacional Central (GNC). Con estas metas, el saldo de la deuda bruta del GNC ascenderá de 38,3% del PIB en 2015 a 39,9% del PIB en 2016 (Anexo 2). El Proyecto atiende rigurosamente las normas del Estatuto Presupuestal, refleja las prioridades del gobierno en materia de gasto social y cumple la regla fiscal, con un déficit estructural estimado equivalente a 2,1% del PIB para 2016. El Proyecto de Ley también toma en cuenta los ajustes al Estatuto Tributario aprobados a finales de 2014, dentro de los cuales se destacan la extensión del gravamen a los movimientos financieros (GMF), la creación temporal de un impuesto sobre la riqueza y el establecimiento transitorio de una sobretasa al CREE¹.

Para la elaboración del Proyecto, el gobierno consideró una tasa de crecimiento económico para el próximo año de 3,8%, cifra situada en la mitad superior del rango de pronóstico del equipo técnico del Banco de la República (entre 2% y 4%). El Proyecto también supone una tasa de inflación del 3%, que es la meta de largo plazo definida por la Junta Directiva del Banco de la República (JDBR) y una tasa de cambio promedio de \$2.502 por dólar, con una devaluación nominal de 0,9%, y una tasa de cambio de \$2700 por dólar para la

¹ Ley 1739 de 2014.

estimación del servicio de la deuda. Para la estimación de los ingresos provenientes de la actividad petrolera, se consideró un precio de crudo colombiano de US\$52,6 por barril en 2016, de acuerdo con la información suministrada por el Grupo Técnico Minero Energético (Anexo 3) y coherente con el precio promedio de las referencias del petróleo observado en lo que va corrido del año.

El Proyecto de Presupuesto se elaboró con un criterio de austeridad fiscal tomando en cuenta las posibilidades financieras del gobierno, la reducción de los ingresos provenientes del petróleo y la incertidumbre asociada al comportamiento de la economía mundial. Los países avanzados han mostrado un lento proceso de recuperación y un buen número de economías emergentes, dentro de las cuales se incluye China, que es uno de los principales demandantes de materias primas, presentan un menor ritmo de crecimiento. . En Sur América, los países afectados por la caída en el precio del petrolero y otros bienes básicos, presentan una desaceleración del crecimiento y un aumento de sus primas de riesgo, con resultados disímiles de acuerdo con las características propias de cada economía. En este contexto, se ha venido observando un fortalecimiento del dólar frente al peso y otras monedas, que se produce en medio de la expectativa sobre la normalización de la política monetaria de los Estados Unidos. Un aumento de la tasa de interés de la FED puede tener efectos sobre el comportamiento de los mercados financieros internacionales y los flujos de capital.

Ante las previsiones del gobierno en materia económica y con el fin de adoptar oportunamente las medidas de política fiscal que se requieran, es necesario mantener un monitoreo permanente sobre la evolución de la economía colombiana en un contexto internacional caracterizado por el débil dinamismo de la economía mundial, bajos precios del petróleo, y apreciación del dólar. Un crecimiento del PIB en Colombia inferior a lo previsto en la programación del presupuesto, podría afectar el recaudo futuro de los impuestos. Así mismo, un precio del petróleo inferior al considerado en el Proyecto, debilitaría aún más los ingresos fiscales derivados de la actividad petrolera. Por el contrario, una mayor devaluación del tipo de cambio, como se presenta en el último

MFMP, tiene un efecto neto positivo sobre el balance fiscal del GNC, gracias a que el impacto sobre los ingresos es superior al de los giros por intereses de la deuda externa.

Desde una perspectiva de mediano plazo, el gobierno sigue comprometido con la aplicación de la regla fiscal, la cual contribuye a la estabilidad macroeconómica del país y a la sostenibilidad de la deuda pública. Es importante además reconocer que para los próximos años existe un alto grado de incertidumbre sobre las rentas del gobierno derivadas del petróleo, sobre los ingresos provenientes de impuestos que en la actualidad son de carácter transitorio y sobre eventuales compromisos de gasto. En ese contexto, es fundamental continuar con los esfuerzos para mejorar la gestión tributaria e identificar los mecanismos apropiados para elevar el nivel de carga tributaria del país.

Por último, el Proyecto de Ley del Presupuesto incorpora \$662 mil millones para cubrir las pérdidas del Banco de la República (BR) que se causarán al final de 2015². Estas pérdidas se explican, principalmente, por el rendimiento negativo de las reservas internacionales dadas las bajas tasas de interés externas y el comportamiento del dólar. De igual manera, los ingresos por operaciones de liquidez y por rendimiento del portafolio de TES en poder del BR no compensan los intereses pagados por operaciones de contracción y de control monetario. De conformidad con el artículo 46 del Estatuto Orgánico del Presupuesto, estas pérdidas se atenderán mediante la emisión de bonos u otros títulos de deuda pública. (Anexo 4).

² Las pérdidas del Banco de la República se estiman en \$1.127 m.m. para 2015. No obstante, se utilizarán recursos del Fondo de Reserva para fluctuación de monedas por \$465 m.m.

Anexo 1

Comentarios sobre las principales partidas del Proyecto de Presupuesto

a. Presupuesto de Rentas y Recursos de Capital

El PGN de 2016 afora ingresos por \$215,9 billones. Del total del aforo, \$201,5 billones provienen de aportes de la Nación y \$14,5 billones de rentas propias de los establecimientos públicos del orden nacional. Dentro de los recursos de la Nación se estiman \$118,7 billones por concepto de ingresos corrientes, \$62,9 billones por recursos de capital y \$19,9 billones por fondos especiales y rentas parafiscales. Los ingresos provenientes de los impuestos contabilizarán un incremento de 9,6% y los recursos de capital de 11,8%. Las rentas parafiscales y los fondos especiales, en conjunto, registrarán una disminución de 9,2%, principalmente por la reducción de los recursos del CREE que se origina por la caída de los precios del petróleo (Cuadro 1).

Con respecto a la proyección de ingresos se destaca:

- El impuesto de renta representa el 35,3% de los ingresos tributarios, con un recaudo proyectado de \$41,7 billones. Frente al año 2015 este impuesto crece 10,6%.
- El recaudo por IVA se estima en \$48,8 billones con un crecimiento de 9,8%.
- El impuesto a la riqueza ascenderá a \$4,3 billones en 2016, lo que representa una caída de 10,8%.
- El gravamen a los movimientos financieros se estima en \$7,3 billones, con un aumento del 3% respecto a 2015. La Ley 1739 de 2014 amplió la vigencia de este gravamen hasta 2022 y mantuvo la tarifa en 4 x 1000 hasta 2019, disminuyéndola un punto por año a partir de 2020.
- Las utilidades, excedentes y rendimientos financieros transferidos a la Nación se proyectan en \$4,1 billones, con una caída de 33,5%, la cual se asocia a los menores dividendos girados por Ecopetrol (\$2,4 billones, equivalentes a 0,3% del PIB). Las

menores utilidades de la empresa están asociadas a los resultados de su actividad y al comportamiento de los precios internacionales del crudo.

- Los recursos del crédito interno ascenderán a \$31 billones y provienen de la colocación de TES Clase B. Al descontar las amortizaciones internas, por \$22.6 billones, el financiamiento interno neto contabilizará \$8,4 billones. Por su parte, los desembolsos externos ascenderán a \$15 billones, de los cuales \$7,5 billones corresponden a bonos.
- Para el ejercicio presupuestal de 2016 no se prevé enajenación de activos.
- Se estiman ingresos provenientes de otros recursos de capital por \$12,7 billones de los cuales, \$3 billones provendrán de pérdidas de apropiación, \$3,3 billones de la disponibilidad inicial de caja y \$2,8 billones de la deuda flotante con proveedores.

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 \$115,5 billones y representan el 53,5% del total de las apropiaciones (Cuadro 2). Las observaciones sobre los principales rubros de gasto son las siguientes:

- Los gastos de personal ascienden a \$26,1 billones con un crecimiento nominal de 5,4%.
- Los gastos generales se estiman en \$7,6 billones, con un aumento de 0,7%.
- El SGP ascenderá a \$33,3 billones con un crecimiento nominal de 8,6%. 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. De los recursos asignados al SGP, \$18,9 billones (56,7%) se destinan a gastos de educación y \$7,6 billones (22,9%) a los servicios de salud.
- En materia de pensiones, el proyecto incluye una asignación por \$33,6 billones, con un aumento 1,9%. De este monto, \$10,7 billones corresponden a la transferencia del gobierno prevista para Colpensiones. Entre los 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, la dinámica en los traslados de cotizantes del régimen de ahorro individual al de prima media con prestación definida y los reconocimientos a beneficiarios que cumplen requisitos de pensión de Cajanal, Caprecom y demás entidades de las cuales el Gobierno es garante.

- Para el servicio de la deuda pública se apropian \$48,6 billones, de los cuales \$22,3 billones corresponden al pago de intereses (29% externos) y \$26,4 billones a amortizaciones (11% externas).
- Para atender las pérdidas del Banco de la Republica estimadas para 2015 se asignaron \$662 mil millones. De conformidad con el Artículo 46 del Estatuto Orgánico del Presupuesto, estas pérdidas se atenderán mediante la emisión de bonos u otros títulos de deuda pública.
- El componente de inversión del PGN alcanzará \$40,6 billones (5% del PIB) con un caída de 10,7% respecto a 2015. Al interior de este rubro se destacan las apropiaciones para los sectores relacionados con inclusión social y reconciliación, infraestructura de transporte, trabajo, salud y protección social, que en conjunto representan el 57,4% del total de la inversión. Es importante destacar que el 80% (\$32,5 billones) de este rubro es de carácter inflexible y está atado principalmente a las vigencias futuras y a las partidas de gasto financiadas con cargo al CREE.

Cuadro 1

Presupuesto General de la Nación - Total Ingresos

Concepto	Billones \$		Participación		Porcentaje del PIB		Var. %
	2015 /R	2016	2015	2016	2015	2016	2016/2015
A. Ingresos Corrientes	108,4	118,7	54,3	55,0	13,4	13,8	9,5
Ingresos Tributarios	107,9	118,2	54,1	54,7	13,4	13,7	9,6
Renta	37,7	41,7	18,9	19,3	4,7	4,8	10,6
IVA	44,5	48,8	22,3	22,6	5,5	5,7	9,8
Riqueza	4,9	4,3	2,4	2,0	0,6	0,5	-10,8
Otros tributarios	20,8	23,3	10,4	10,8	2,6	2,7	11,9
Ingresos No Tributarios	0,5	0,5	0,2	0,2	0,1	0,1	6,9
B. Recursos de Capital	56,2	62,9	28,2	29,1	7,0	7,3	11,8
Crédito interno	34,5	31,0	17,3	14,4	4,3	3,6	-10,0
Crédito externo	10,0	15,0	5,0	7,0	1,2	1,7	50,5
Utilidades, excedentes y rendimientos financieros	6,2	4,1	3,1	1,9	0,8	0,5	-33,5
Enajenación de activos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros recursos de capital *	5,5	12,7	2,8	5,9	0,7	1,5	129,0
C. Fondos Especiales ** y rentas parafiscales	21,9	19,9	11,0	9,2	2,7	2,3	-9,2
D. Total Recursos de la Nación (A+B+C)	186,5	201,5	93,5	93,3	23,1	23,4	8,0
E. Establecimientos Públicos	13,0	14,5	6,5	6,7	1,6	1,7	10,9
F. Total Recursos del PGN (D+E)	199,5	215,9	100,0	100,0	24,7	25,0	8,2

/R: Recaudo

* Incluye: Recuperación de cartera, reintegros y recursos no apropiados, y otros recursos de capital.

** 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. %
	2015 Aplaz.	2016	2015	2016	2015	2016	
A. Funcionamiento	117,9	126,7	56,0	58,7	15,5	15,7	7,4
Gastos de Personal	24,7	26,1	11,8	12,1	3,2	3,2	5,4
Gastos Generales	7,5	7,6	3,6	3,5	1,0	0,9	0,7
Transferencias	83,8	91,0	39,8	42,2	11,0	11,3	8,6
Sistema General de Participaciones	30,6	33,3	14,5	15,4	4,0	4,1	8,6
Pago de Mesadas Pensionales sin SGP	33,0	33,6	15,7	15,6	4,3	4,2	1,9
Pensiones sin Colpensiones	20,9	22,9	9,9	10,6	2,7	2,8	9,6
Pensiones Colpensiones	12,1	10,7	5,7	5,0	1,6	1,3	-11,5
Universidades sin pensiones	2,7	2,9	1,3	1,3	0,3	0,4	8,8
Fondo Prestaciones Magisterio sin pensiones	1,5	1,7	0,7	0,8	0,2	0,2	11,8
CREE - Regimen Contributivo	6,0	7,0	2,9	3,2	0,8	0,9	15,9
Resto de Transferencias	10,0	12,5	4,7	5,8	1,3	1,6	25,6
Operación Comercial	1,8	2,0	0,9	0,9	0,2	0,3	11,2
B. Servicio de la Deuda	47,1	48,6	22,4	22,5	6,2	6,0	3,1
Amortizaciones	28,2	26,4	13,4	12,2	3,7	3,3	-6,5
Intereses	18,9	22,3	9,0	10,3	2,5	2,8	17,6
C. Inversión	45,5	40,6	21,6	18,8	6,0	5,0	-10,7
D. Total apropiaciones PGN (A + B + C)	210,5	215,9	100,0	100,0	27,6	26,8	2,6
E. Total apropiaciones PGN sin deuda (D - B)	163,4	167,3			21,4	20,7	2,4

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

Anexo 2

Variables fiscales (% del PIB)	2009	2010	2011	2012	2013	2014 (pr)	2015 (py)	2016 (py)
Balance fiscal								
GNC	-4,3	-3,9	-2,9	-2,3	-2,4	-2,4	-3,0	-3,6
SPNF	-2,4	-3,1	-1,8	0,5	-1,0	-1,8	-2,3	-2,4
Sector Público Consolidado	-2,7	-3,3	-2,0	0,3	-0,9	-1,8	-2,4	-2,4
Balance primario								
GNC	-1,1	-1,1	-0,1	0,2	0,0	-0,2	-0,4	-0,8
SPNF	0,9	-0,1	1,1	3,3	1,4	0,7	0,5	0,6
Deuda SPNF								
Deuda bruta	45,1	46,2	43,1	40,6	43,1	46,0	39,2	n.d.
Deuda neta	26,9	28,2	26,8	24,7	24,6	27,4	27,4	26,9
Deuda GNC								
Deuda bruta *	38,0	38,6	36,5	34,6	37,1	38,3	38,3	39,9
Deuda neta *	36,6	37,2	34,6	33,5	34,6	35,2	35,4	37,1

Fuente: DGPM-MHCP.

pr: preliminar.

py: proyectado.

nd: no disponible.

* Hasta 2013 incluye el saldo de las cuentas por pagar.

Anexo 3

Supuestos macroeconómicos	2009	2010	2011	2012	2013	2014 (pr)	2015 (py)	2016 (py)
Inflación	2,0	3,2	3,7	2,4	1,9	3,7	4,0	3,0
Crecimiento del PIB nominal	5,1	8,0	13,8	7,2	6,9	6,5	6,7	6,9
Crecimiento del PIB real	1,7	4,0	6,6	4,0	4,9	4,6	3,6	3,8
Tasa de cambio promedio (\$/US\$)	2.157	1.898	1.847	1.797	1.869	1.999	2.480	2.502
Devaluación nominal promedio		(12,0)	(2,7)	(2,7)	4,0	7,0	24,0	0,9
Precio del crudo colombiano (US\$/Barril) *	56,6	73,1	99,3	104,2	100,3	87,4	48,0	52,6

* A partir de 2014, los precios corresponden al precio spot estimado en el MFMP.

pr: preliminar.

py: proyectado.

Fuente: DGPM-MHCP.

Anexo 4

De acuerdo con la proyección del Estado de Resultados del Banco de la República (BR), las pérdidas estimadas ascenderán a \$1.127 mm en el año 2015. De este monto, \$465 mm se cubrirán con cargo a la Reserva para Fluctuación de Monedas y \$662 mm con recursos del Presupuesto General de la Nación. Las pérdidas estimadas se originan, principalmente, en el rendimiento negativo de las reservas internacionales como resultado de las bajas tasas de interés externas y de la apreciación del dólar frente a las monedas de reserva. Por otra parte, los ingresos por operaciones de liquidez y por rendimiento del portafolio de TES en poder del BR no compensan los intereses pagados por los depósitos remunerados de control monetario y operaciones de contracción.

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

CUENTAS	Proyectado 2015
ESTADO DE RESULTADOS	-1.127
1. Intereses recibidos	329
Reservas Internacionales	-36
Operaciones de liquidez	335
TES Expansión monetaria	28
Otros	2
2. Intereses pagados	-1.098
Depósitos Tesorería	-561
Operaciones de contracción	-25
Depósitos Remunerados de Control Monetario (DRCM)	-512
3. Comisiones recibidas y pagadas	140
4. Gastos de personal y funcionamiento	-434
Gastos de personal	-314
Gastos de funcionamiento	-120
5. Gastos de pensionados	-62
6 Otros Netos 1/	-2

1/ Ingresos: diferencias en cambio netas, gastos por depreciaciones, provisiones y amortizaciones, gastos por administración de reservas y comisión de la línea de crédito flexible del FMI, ingresos por moneda metálica y costos de emisión y distribución de especies monetarias.

Fuente: Banco República