

EL MARCO FISCAL DE MEDIANO PLAZO Y LA VOLATILIDAD DE SUS
PRONÓSTICOS

SANDRA MILENA FRANCO ZEA
LUIS EMILIO MUÑOZ BERNAL

Director: Gustavo Salas Rada

Universidad la Gran Colombia
Facultad de Postgrados
Programa de especialización en gerencia financiera
Bogotá D.C.
28 de noviembre de 2016

Tabla de contenido

Introducción	2
Planteamiento del problema	3
Justificación	4
Objetivo general y específicos	5
CAPITULO I	
Marco referencial.....	6
¿Qué es el marco fiscal de mediano plazo (MFMP)?.....	6
Consejo Nacional de política económica y social, CONPES.....	7
Documento 3812 CONPES.	9
Marco de gasto de mediano plazo 2015-2018	9
Los propósitos del gobierno nacional y el MGMP	20
CAPITULO II	
Deuda externa de Colombia: evolución enero –diciembre 2015	26
Deuda externa sector privado	28
Deuda externa sector publico.....	29
El choque petrolero y sus implicaciones en la economía colombiana	32
La reforma tributaria proyectada 2016	49
Conclusión	51
Referencias.....	53

Introducción

El objetivo del marco fiscal de mediano plazo es fundamentalmente reducir el déficit fiscal generado por el gasto público con relación a los ingresos provenientes del PIB, se busca establecer unos techos de gasto con relación a dichos ingresos, y las vigencias futuras mediante contratos de Asociación Público Privadas (APP) que requieran autorización de las vigencias futuras, de acuerdo a los límites anuales autorizados por el CONPES. Los cupos proyectados en la APP son los siguientes: 0,05% del PIB para 2015; 0,10% del PIB para 2016, 0,35% del PIB para 2017-2019 y 0,4% del PIB entre 2020-2045. Los sectores deben priorizar sus proyectos de acuerdo a los techos establecidos, esto se encuentra regulado bajo la ley 1473 de 2011, en el cual se establece el manejo de las finanzas públicas y el decreto 1957 de 2007 que establece que el Marco de Gasto de Mediano Plazo (MGMP) y que debe ser presentado al CONPES (Consejo Nacional de Política Económica y Social) antes del 15 de julio de cada año. Es primordial tener en cuenta que gracias a esto se diseñan las políticas, la planeación macroeconómica y fiscal en el mediano plazo y la programación del presupuesto anual.

Planteamiento del problema

En el año 2014 entro en vigencia la Regla Fiscal en Colombia como mecanismo de anclaje fiscal, aplicando políticas contra-cíclicas ante las situaciones adversas que afecten los ingresos del PIB para la financiación del Gasto Fiscal. Sin embargo este ha generado incremento de la Deuda Publica/PIB aproximándose al 40%, Para el año 2015 el déficit Fiscal llego el 3% del PIB y según las estimaciones para el año 2016 puede llegar al 4% del PIB o puede ser superior por la disminución de los precios del petróleo.

Se cuestiona la efectividad del Marco Fiscal del Mediano Plazo como elemento de planeación fiscal en el horizonte de mediano plazo (10 años) en nuestro país, dada su volatilidad, debido a las altas expectativas frente a los ingresos por el petróleo tanto por los precios como por la producción, los cuales han sido adversos a los pronósticos. Esto genera los siguientes cuestionamientos:

1. ¿Cuáles serán los aspectos importantes que permitirán mantener el Marco Fiscal del Mediano Plazo en Colombia, a pesar de los resultados mostrados desde su aplicación son contrario a los planteados?
2. ¿Cuál será el costo para la economía, si las expectativas de los ingresos no son diversificadas a otros sectores de la economía, diferente al petróleo?
3. Se debe entrar a revisar y recalcular el horizonte del Marco Fiscal de Mediano Plazo dada su volatilidad en la generación de los ingresos de acuerdo a los pronósticos?

Justificación

Debido a los resultados adversos en la aplicación por la Regla Fiscal en Colombia y el Marco Fiscal del Mediano Plazo, en cuanto al incremento del Gasto Fiscal y la Deuda Publica, se pretende demostrar con este proyecto, si las medidas y políticas aplicadas, han sido las adecuadas en la proyección de los ingresos y control del Gasto Fiscal o si por lo contrario seguirá incrementado la Deuda Publica y el deterioro en la inversión en otros sectores de la economía. También se pretende demostrar cuales han sido las principales causas del fracaso actual de estas políticas y proyecciones, y cuáles serán los efectos e impacto en el crecimiento y desarrollo del país.

Por lo anterior se pretende determinar y evaluar el impacto del incremento en el gasto público y el déficit fiscal con relación al PIB.

Establecer las consecuencias de permitir el avance descontrolado del déficit fiscal en el país, como resultado negativo de las políticas aplicadas por el marco fiscal de mediano plazo.

Determinar el impacto de la variación de los precios del petróleo en la proyección de los ingresos del PIB con relación al gasto público en mediano plazo.

Objetivos

Objetivo general

Establecer el impacto de las políticas y medidas tomadas por el gobierno central, para la financiación del gasto público, con relación a las vigencias futuras y la participación de los ingresos del PIB.

Objetivos específicos

- Evaluar el impacto del incremento en el gasto público y el déficit fiscal con relación al PIB.
- Establecer las consecuencias de permitir el avance descontrolado del déficit fiscal en el país, como resultado negativo de las políticas aplicadas por el marco fiscal de mediano plazo.
- Determinar el impacto de la variación de los precios del petróleo en la proyección de los ingresos del PIB con relación al gasto público en mediano plazo.

CAPITULO I

Marco Referencial

¿Qué es el marco fiscal de mediano plazo (MFMP)?

Fue creado por la Ley 819 de 2003 con el fin de utilizarla como herramienta principal para realizar el análisis de las finanzas públicas nacionales y territoriales en un período de diez años. El objetivo de la Ley de responsabilidad fiscal es el de promover la transparencia y la credibilidad de las finanzas públicas en un horizonte que supera el periodo de gobierno. De esta manera se puede prever el efecto que tienen las políticas de ingresos y gastos actuales en el mediano plazo.

El Consejo Nacional de Política Económica y Social, CONPES

El Consejo Nacional de Política Económica y Social — CONPES — fue creado por la Ley 19 de 1958.

Ésta es la máxima autoridad nacional de planeación y se desempeña como organismo asesor del Gobierno en todos los aspectos relacionados con el desarrollo económico y social del país. Para lograrlo, coordina y orienta a los organismos encargados de la dirección económica y social en el Gobierno, a través del estudio y aprobación de documentos sobre el desarrollo de políticas generales que son presentados en sesión.

El Departamento Nacional de Planeación desempeña las funciones de Secretaría Ejecutiva del CONPES, y por lo tanto es la entidad encargada de coordinar y presentar todos los documentos para discutir en sesión.

Función del DNP relacionadas con el CONPES

En calidad de Secretaría Técnica del CONPES, el DNP tiene las siguientes funciones:

1. Presentar, para su estudio y aprobación, la programación macroeconómica anual.
2. Someter a su consideración el Plan Nacional de Desarrollo, en los términos señalados en la Ley orgánica del Plan.
3. Presentar, para su aprobación, las políticas, estrategias, planes, programas y proyectos del Gobierno nacional.
4. Presentar, para su análisis, estudios sobre la ejecución del Plan Nacional de Desarrollo y sobre las políticas, estrategias, programas y proyectos del Gobierno nacional.

5. Someter, para su estudio y aprobación, las bases y criterios de la inversión pública.
6. Presentar, para su estudio y aprobación, el plan financiero del sector público.
7. Presentar, para su estudio y aprobación, el plan operativo anual de inversiones.
8. Presentar, para su estudio y aprobación, el programa de desembolsos de crédito externo del sector público.
9. Preparar y someter a su consideración los conceptos relacionados con la celebración de los contratos de empréstito de la nación o de las entidades públicas, en los términos previstos por las disposiciones legales vigentes.
10. Preparar y someter a su consideración los conceptos relacionados con el otorgamiento de garantías por parte de la nación a los contratos de crédito interno o externo de las entidades públicas, en los términos previstos por las disposiciones legales vigentes.
11. Presentar, para su estudio y aprobación, el monto y distribución de las utilidades y los superávit de las entidades descentralizadas.
12. Prestar el apoyo requerido por el CONPES en todas las demás actuaciones y funciones de su competencia.

Miembros del CONPES: Los miembros del CONPES están establecidos mediante el Decreto 2148 de 2009 (permanentes, no permanentes, invitados y otros asistentes). El CONPES actúa bajo la dirección del Presidente de la República y lo componen como miembros permanentes con derecho a voz y voto, el Vicepresidente de la República, todos los Ministros, el Director del Departamento Administrativo de la Presidencia de la República, el Director del Departamento Nacional de Planeación, y el Director del Departamento Administrativo de Ciencia, Tecnología e Innovación – Colciencias.

DOCUMENTO 3813 CONPES (El Consejo Nacional de Política Económica y Social).

Marco de gasto de mediano plazo 2015-2018

El Marco de Gasto de Mediano Plazo (MGMP) es el instrumento público de programación financiera que permite articular el diseño de políticas, la planeación macroeconómica y fiscal en el mediano plazo y la programación presupuestal anual.

Este documento da cumplimiento a lo dispuesto en la normatividad vigente, especialmente en la Ley 1473 de 2011, por la cual se establece la adopción de la regla fiscal para el manejo de las finanzas públicas nacionales, el Decreto 4730 de 2005, modificado por el Decreto 1957 de 2007, y el Acto Legislativo 03 de 2011, que modificó los artículos 334, 339 y 346 de la Constitución Política, según los cuales, la intervención del Estado en la economía debe realizarse en un contexto de sostenibilidad de las finanzas públicas¹.

Con base en estos principios y lineamientos se considera en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) de 2014 que la estrategia fiscal de mediano plazo para los próximos diez años permitirá reducir el déficit del Gobierno Nacional Central (GNC) en -2,4% del PIB en 2014, y llevarlo a un superávit de -1,0% del PIB en el 2022 y mantenerlo en este valor hasta 2025, de acuerdo con las metas señaladas en la Regla Fiscal (Ley 1473 de 2011). Esta mejora es el resultado del ahorro de una parte de los ingresos extraordinarios del petróleo y la minería por parte del gobierno y las regiones, como también del mayor recaudo esperado por el efecto del crecimiento previsto de la economía, los efectos positivos de la reforma tributaria (Ley 1607 de 2012), la mejor gestión tributaria, y la responsabilidad con que se ha venido gestionando la política presupuestaria.

Con el compromiso del Gobierno Nacional de disminuir los niveles de déficit y de deuda pública y así fortalecer la sostenibilidad de las finanzas públicas en el mediano plazo, se ha propuesto en

el MFMP para 2015, una meta de déficit estructural de -2,24% del PIB, consistente con un déficit efectivo de 2,35% del PIB. Estas metas del GNC, son a su vez 3 consistentes con un déficit de -1,2% del PIB en el SPC, con las cuales se formulará el presupuesto general de la Nación para dicha vigencia.

La reducción en el déficit permitirán que la deuda neta de activos financieros del Sector Público No Financiero (SPNF), disminuya de 23,7% del PIB en 2014 a 22,7% el 2015, y a 3,4% del PIB en el año 2025. Así mismo, la deuda neta del GNC, se aumentará de 35,7% del PIB en 2014 a 36,1% del PIB en 2015, y a partir de allí se reducirá hasta 25,7% del PIB en el 2025.

Con base en este documento, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) y el Departamento Nacional de Planeación (DNP) someten a consideración del Consejo Nacional de Política Económica y Social (CONPES) el Marco de Gasto de Mediano Plazo (MGMP) para el período 2015 - 2018, el cual contiene los techos previstos para los gastos de funcionamiento y de inversión para cada uno de los sectores que hacen parte del Presupuesto General de la Nación (PGN).

Dentro de los techos de gastos sectoriales se incluye el espacio fiscal de gastos para solicitudes de contratos de Asociación Público Privadas (APP) que requieran autorizaciones de vigencias futuras, de acuerdo con el límite anual autorizado por el CONPES y señalado en el documento del MFMP 2014. Los cupos APP son los siguientes: 0,05% del PIB para 2015; 0,10% del PIB para 2016, 0,35% del PIB para 2017-2019 y 0,4% del PIB entre 2020-2045.

Por esta razón, los sectores deberán priorizar sus requerimientos de manera que los proyectos de importancia estratégica que prevean desarrollar mediante esta figura, se encuentren contemplados

dentro del techo delimitado en este MGMP para el respectivo sector, o en el espacio de gasto contenido en el Marco Fiscal de Mediano Plazo 2014.

Este documento se presenta para dar cumplimiento a lo dispuesto en la normatividad vigente, especialmente en la Ley 1473 de 2011, por la cual se establece una regla fiscal para el manejo de las finanzas públicas nacionales, y el Decreto 4730 de 2005, modificado por el Decreto 1957 de 2007, las cuales disponen que el MGMP debe presentarse a consideración del CONPES antes del 15 de Julio de cada año.

Así mismo, atiende lo dispuesto en el Acto Legislativo 03 de 2011 que introduce la sostenibilidad fiscal como un criterio constitucional. El MGMP constituye la base para la formulación del proyecto de ley del PGN de la vigencia fiscal siguiente, que el Gobierno Nacional somete a consideración del Congreso de la República al inicio de cada legislatura, y debe ser consistente con la regla fiscal establecida en la Ley 1473 de 2011, contenida en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) 2.

Antecedentes

El MGMP surgió como respuesta a la necesidad de contar con una programación presupuestal anual que tuviera como punto de referencia un ejercicio de mediano plazo, que estuviese articulado con el diseño de políticas públicas y la planeación macroeconómica y fiscal de mediano plazo, y que, además, generara incentivos para el desarrollo de una gestión presupuestal orientada a los resultados y a la eficiencia.

Este mecanismo se introdujo mediante el Decreto 4730 de 2005, por el cual se reglamentan normas orgánicas del presupuesto. Desde entonces, la programación del presupuesto se basa en la formulación de escenarios más predecibles y mejores reglas para la asignación y ejecución de los

recursos públicos, al hacer explícitos los efectos y restricciones fiscales que enfrentan las diferentes iniciativas de gasto hacia el futuro.

Desde la vigencia de la Ley 819 de 2003, Ley de responsabilidad y transparencia fiscal, como parte del proceso de programación presupuestal se desarrolla una secuencia de actividades vinculadas a la toma de decisiones de política, de acuerdo con la cual, antes del 15 de junio, se debe presentar a las comisiones económicas del Congreso de la República el MFMP y, luego, sujeto a este documento, se preparan las propuestas de MGMP y el proyecto de ley de Presupuesto General de la Nación, PGN.

La expedición del Acto Legislativo 03 de 2011, modifica los artículos 334, 339 y 346 de la Constitución Política, y dispone que la intervención del Estado en la economía se realice en un marco de sostenibilidad de las finanzas públicas. Esta normativa se complementó con la expedición de la Ley 1473 de 2011, por la cual se adopta una regla fiscal para el GNC, y se le confiere explícitamente al MGMP el carácter de norma orgánica del presupuesto, indicando que este se revisará anualmente³. Así mismo, se dispone que los diferentes instrumentos de programación deberán ser consistentes con la regla fiscal contenida en el MFMP.

Así, dada la restricción de una regla fiscal para el Gobierno Nacional Central, el Marco Fiscal define la restricción presupuestal de mediano plazo del PGN y, por lo mismo, se convierte en el punto de referencia para identificar el límite de los recursos asignables a nivel sectorial que se definen en el MGMP. Esto permite construir hacia adelante una programación estratégica de los recursos con importantes beneficios en términos de fortalecimiento de la disciplina fiscal y de las asignaciones orientadas a lograr la eficiencia y efectividad en el gasto.

Restricciones fiscales de mediano plazo

El desempeño de la economía colombiana es uno de los más exitosos en el contexto internacional.

El crecimiento del PIB en el primer trimestre de 2014 fue de 6,4%, solo superado por la economía de China que tuvo un crecimiento de 7,4%. El crecimiento de la economía colombiana es superior al de todos los países que conforman la OECD. Este desempeño es reconocido por toda la comunidad internacional, se ha reflejado en los menores spread de la deuda colombiana, el relativo éxito para sortear los efectos de la crisis europea y el lento crecimiento de la economía estadounidense. Todo ello es producto del continuo trabajo de las autoridades encargadas del manejo de la política económica, el cual se caracterizó por la adopción de un conjunto de reformas que consolidaron con firmeza la disciplina fiscal.

Las reformas fueron orientadas al fortalecimiento de los ingresos tributarios, a un mejor manejo de los activos públicos, ajustes en los beneficios netos del sistema de pensiones públicas, la creación del FONPET para atender las obligaciones de pensiones de las entidades territoriales, límites a los gastos de funcionamiento y a la adopción de una regla fiscal. Estos esfuerzos terminaron por consolidar la disciplina fiscal y han contribuido a una mayor formalización del mercado laboral, mayores tasas de inversión y de crecimiento de la economía.

A pesar de que la economía mundial en el 2013 sólo creció 3,0%, la economía colombiana tuvo una tasa de crecimiento del 4,7%, superior al promedio de América Latina que tuvo un crecimiento de 2,6%. Esto se debió en general a la intervención efectuada en Abril a través del Plan de Impulso a la Productividad y el Empleo - PIPE, el cual estimuló a los sectores de construcción y agrícola, y evitó una caída mayor de la industria al incluir acciones orientadas a combatir el contrabando, el fortalecimiento de INNPULSA, y al alivio en los costos de la energía eléctrica, fortalecimiento de

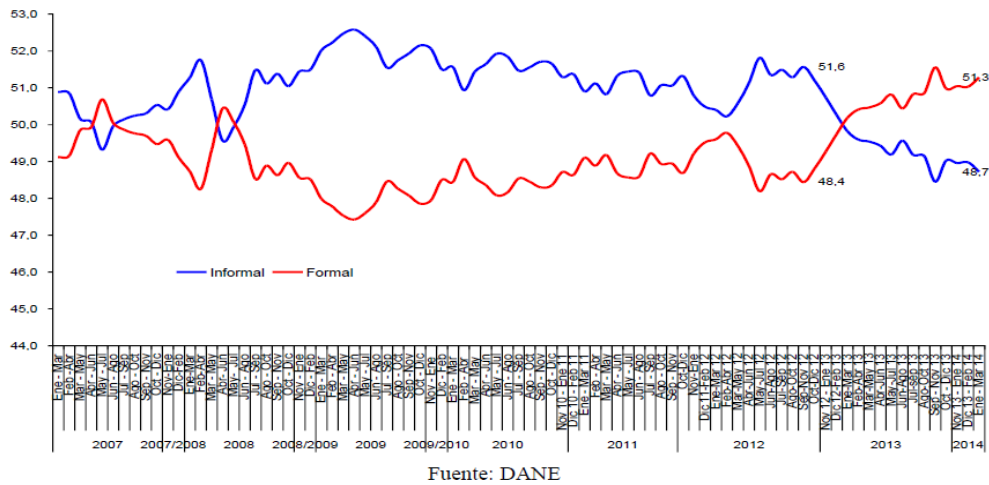
normas antidumping, asignación de recursos para reconversión de sectores, para subsidios a las coberturas cambiarias y el incentivo a la capitalización rural. Fue una intervención oportuna por parte del Gobierno debido a que en el primer trimestre la economía presentaba signos de desaceleración, pues apenas creció 2,9% con respecto al mismo trimestre de 2012. Desde el segundo semestre de 2013, la economía ha crecido en promedio 5,86%, incluido el primer trimestre de 2014.

De otra parte, es importante destacar que el crecimiento es relativamente balanceado. En el primer trimestre del año en curso, la agricultura creció en 6,1%; el comercio en 5,6%; los servicios financieros en 6,0%; los servicios sociales en 6,3% y la construcción 17,2%. Por el lado de la demanda, el consumo tuvo un crecimiento de 5,6%, la Formación Bruta de Capital Fijo de 16,9%, lo cual conllevó a una tasa de inversión de 30,4% del PIB, la más elevada de la historia económica colombiana y la segunda más elevada de Latinoamérica después de Perú.

En 2013, la economía colombiana tuvo flujos de Inversión Extranjera Directa por US\$16.772 millones; y en lo corrido de 2014 (a Junio 15), la IED asciende a US\$7.476 millones. Estos flujos de IED son fundamentales para lograr el financiamiento de la tasa de inversión del 30,4% del PIB que hoy registra la economía.

Finalmente, el desempleo hoy es del 8,8%, en línea con la meta señalada por el Gobierno en el Plan Nacional de Desarrollo, pero lo más destacable fue la recuperación del empleo formal, pues después de la expedición de la Reforma Tributaria, Ley 1607 de 2012, el empleo formal aumentó del 48,4% a 51,3%, y por primera vez, en una década son más los trabajadores formales que los informales.

Gráfica 1
Evolución del empleo formal e informal



Las proyecciones macroeconómicas consignadas en el MFMP 2015, presentado a las comisiones económicas del Congreso de la República el pasado 13 de Junio del presente año, y que constituyen la base para la formulación de este marco de gasto, registran un crecimiento potencial en el largo plazo de 4,8% promedio anual. De esta forma, para el año 2014 se estima un crecimiento de 4,7%, ligeramente inferior al potencial, el cual está explicado por el lado de la demanda por la dinámica de la inversión que será el motor de la demanda interna, y por el lado de la oferta, los motores de crecimiento serán la construcción tanto en vivienda como en obras civiles, agricultura, servicios inmobiliarios y financieros, y los servicios sociales.

Las expectativas vienen repuntando por cuenta del buen desempeño presentado por las obras civiles que en el primer trimestre del año crecieron en 17,2% y se prevé que este desempeño se mantenga gracias a la ejecución de inversión de regalías, infraestructura, agricultura, la recuperación del crecimiento industrial, y la minería. Estos factores serán decisivos para mitigar los posibles choques de un cambio de postura de la política monetaria de los Estados Unidos y de

una prolongación de la desaceleración de la economía mundial, gracias a la confianza de los inversionistas extranjeros y nacionales y al compromiso con la disciplina fiscal.

Se considera que el crecimiento de la economía colombiana previsto en el MFMP 2015 es similar al crecimiento del PIB potencial de 4,8%, cuya fuente serán los aumentos en la inversión y en la productividad, y que el crecimiento en los ocupados, conllevará a una tasa de desempleo de un dígito en forma sostenida. Estos supuestos más los relacionados con el precio y producción de las materias primas, de tasa de cambio e inflación, son el sustento de las proyecciones del gasto del Gobierno Nacional Central para garantizar las metas de déficit, de acuerdo con lo señalado en el MFMP 2015 - 2025, en el cual se cumplen las metas establecidas en la Regla Fiscal.

Gracias a los resultados positivos de la actividad económica en los últimos años, los supuestos señalados en el MFMP permiten sustentar como año tras año la deuda neta del SPNF se reduce de 23,7% a 3,4% del PIB entre 2014 y 2025. Con base en los principios y lineamientos previstos en la estrategia fiscal de mediano plazo para los próximos diez años, el balance del SPC pasará de un déficit de -1,2% del PIB en 2015 a un superávit de 1,0% del PIB en el 2025. Estos valores son consistentes con una senda de balance primario promedio superior al 2,2% del PIB en el SPNF desde 2016. La mejora en el balance del SPC y la reducción de la deuda neta va acompañada del hecho de que el gobierno y las regiones ahorran una parte de los ingresos extraordinarios del petróleo y la minería, a los mayores recaudos por la dinámica de la economía, y a la responsabilidad con que se gestione el gasto público.

De esta forma, el déficit proyectado del GNC para el año 2014 será de -2,4% del PIB, con lo cual continúa una senda descendente, en cumplimiento de la regla fiscal, que le permitirá llegar a -2,35% del PIB en 2015 y a -1,0% del PIB en el 2024. Estos menores niveles de déficit reducirán la Deuda Neta de Activos Financieros del SPNF, desde 23,7% del PIB en el año 2014 al 13,8% del PIB en el 2020, y podría alcanzar cerca del 3,4% del PIB en 2025. Al mismo tiempo la deuda neta del GNC, descendería 10 puntos porcentuales del PIB, al pasar de niveles cercanos al 35,7% en 2014, a casi el 25,7% en 2025. En 2015, los niveles de endeudamiento neto estarían cerca del 36,1% para el GNC y del 22,7% para el SPNF (Cuadro 1).

Cuadro 1
Balances Fiscales - período 2014 - 2025
(Porcentajes)

Balance	Porcentaje del PIB											
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Sector Público No Financiero - SPNF	(1,5)	(1,3)	(0,1)	(0,3)	(0,5)	(0,7)	0,6	0,7	0,4	(0,1)	1,0	0,7
Sector Público Consolidado - SPC	(1,6)	(1,2)	0,1	(0,1)	(0,3)	(0,4)	1,0	1,0	0,7	0,2	1,3	1,0
Gobierno Nacional Central - GNC (Balance Estructural)	(2,3)	(2,2)	(2,1)	(2,0)	(1,9)	(1,6)	(1,4)	(1,2)	(1,0)	(1,0)	(1,0)	(1,0)
Gobierno Nacional Central - GNC (Balance Total)	(2,4)	(2,4)	(2,2)	(2,1)	(2,0)	(1,7)	(1,4)	(1,2)	(1,0)	(1,0)	(1,0)	(1,0)
Balance Primario	Porcentaje del PIB											
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Sector Público No Financiero - SPNF	1,0	1,3	2,5	2,2	1,9	1,7	2,9	2,9	2,5	1,9	2,9	2,5
Gobierno Nacional Central - GNC	(0,1)	(0,0)	0,1	0,2	0,3	0,5	0,7	0,9	0,9	0,8	0,7	0,7
Deuda Neta de Activos Financieros	Porcentaje del PIB											
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Deuda SPNF	23,7	22,7	20,9	19,2	17,8	16,4	13,8	11,4	9,3	7,9	5,4	3,4
Deuda GNC	35,7	36,1	35,7	35,0	34,2	33,1	31,9	30,5	29,1	27,9	26,8	25,7
* La deuda neta se define como el monto de la deuda bruta menos el valor de los activos líquidos internos y externos.												
Variable	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Supuestos Macroeconómicos												
PIB observado (crecimiento %)	4,7	4,8	5,0	5,1	5,1	5,0	5,0	4,9	4,7	4,6	4,6	4,6
PIB potencial (crecimiento %)	4,8	4,8	4,9	4,9	5,0	4,9	4,9	4,8	4,7	4,7	4,6	4,6
Importaciones (crecimiento %)	5,0	5,7	6,3	6,4	6,4	6,3	6,3	6,2	5,9	5,8	5,8	5,7
Supuestos Petróleo												
Precio del Petróleo de largo plazo (USD por barril)	97	98	99	100	101	102	103	104	105	106	107	
Crecimiento %		1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
PIB Real	981	1.029	1.094	1.130	1.146	1.131	1.100	1.077	1.036	999	959	
Crecimiento %		4,9	6,3	3,3	1,4	(1,3)	(2,7)	(2,2)	(3,8)	(3,6)	(4,0)	

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público - DGPM

De esta forma, el Gobierno Nacional se ha comprometido con una disminución en los niveles de déficit y de deuda pública de acuerdo con lo señalado en la Ley de Regla Fiscal, cumpliendo con las metas de balance estructural previstos en la ley, al mismo tiempo que se aumenta la inversión social, se mantienen los compromisos con el ICBF, el SENA y la salud según lo señalado en la Reforma Tributaria, Ley 1607 de 2012. Esta postura será vital para fortalecer la financiación de la mayor acumulación de capital humano y físico, mayor productividad, la mayor generación del empleo formal, los cuales a su vez tendrán un efecto positivo sobre el recaudo tributario.

Para alcanzar los niveles mencionados de deuda pública y de déficit, se requiere de un manejo cuidadoso del presupuesto y una sabia complementación entre éste y el presupuesto mediante el cual se distribuyen los recursos del Sistema General de Regalías. Si el país y las administraciones asumen con responsabilidad el compromiso que se deriva de la regla fiscal, tal como le hemos venido haciendo, podremos alcanzar en el corto y mediano plazo los niveles previstos en el MFMP de 2015, con toda la potencialidad que esto significan para el crecimiento económico, el desarrollo social y el bienestar de los ciudadanos.

El proyecto de presupuesto de 2015 que se desprende de este MGMP, que se presentará a consideración del Congreso en los próximos días, mantiene el principio de responsabilidad fiscal como postura de política, lo cual será esencial para mantener una senda sostenible de gasto. No dudamos que será un presupuesto con buenas bases. Está estructurado para que sea un apoyo al crecimiento de la economía colombiana, a la generación de empleo y para contribuir a mitigar los efectos de la normalización de la política monetaria de los Estados Unidos y al menor crecimiento de las economías importantes de América Latina. Es un presupuesto responsable que reduce la deuda del país y el déficit, protege la economía y va a contribuir a lograr la meta de un dígito de desempleo, tal como lo proyecta el Plan Nacional de Desarrollo. Con él, mantenemos los

compromisos de inversión social y los compromisos con los pensionados, sin contemplar aumentos en los gastos significativos de administración, pero sí, aumentando la eficiencia.

Es también un llamado muy especial a los responsables de los órganos que hacen parte del PGN para que pongan toda su capacidad y responsabilidad en la programación, y ejecución del presupuesto que se está formulando. Este será el primer presupuesto que ejecute directamente esta administración en el período 2014-2018, por lo que debemos avanzar en el cumplimiento de las metas que nos propusimos alcanzar y con las cuales nos comprometimos ante nuestros conciudadanos.

Por las razones anteriores, el Gobierno Nacional considera que la programación del presupuesto para 2015 y la formulación del MGMP, que constituye su punto de referencia, es un ejercicio de responsabilidad fiscal que debe materializarse en un proceso de priorización del gasto que privilegie la inversión de calidad, atendiendo las restricciones fiscales de mediano plazo previstas en el documento del MFMP 2014. Su cumplimiento permitirá al país avanzar hacia las metas y objetivos sociales y de crecimiento económico propuesto para el período 2014-2018, señalado en el Cuadro 1.

Las estimaciones que cubren este período armonizan las metas de Gobierno con el compromiso expresado por esta administración con la disciplina y la sostenibilidad de las finanzas públicas, y la búsqueda del crecimiento económico, con generación de empleo y reducción de la pobreza.

Los propósitos del gobierno nacional y el MGMP

Para la formulación de MGMP, se efectuó un cuidadoso proceso de priorización del gasto en consonancia con las disponibilidades fiscales, privilegiando el gasto social como lo ordena la Constitución Política, protegiendo la inversión pública y garantizando el funcionamiento de los órganos públicos.

Se mantienen los esfuerzos en materia de gasto social para dar cumplimiento efectivo a la Ley 1448 de 2011, por la cual se dictan medidas de atención, asistencia y reparación integral a las víctimas de la violencia. En la formulación del MGMP de 2015-2018 se ha realizado un esfuerzo de priorización del gasto en favor de esta población, respondiendo a nuestro compromiso de actuar para la superación del estado de cosas inconstitucional declarado por la Corte Constitucional.

Por otra parte, se han incluido los compromisos de financiación del SENA, el ICBF y los aportes a salud, adquiridos en la Ley 1607 del 2012 de Reforma Tributaria, los cuales serán el principal estímulo a la generación de empleo formal en las pequeñas y medianas empresas.

Así mismo, se mantiene un irrestricto apoyo al cumplimiento de las propuestas que hacen parte de los tres pilares fundamentales que sustentan el Plan Nacional de Desarrollo: crecimiento sostenido, igualdad de oportunidades y consolidación de la paz en todo el territorio nacional⁵.

Se mantendrá el esfuerzo iniciado en años anteriores dirigido a recuperar la infraestructura afectada por la ola invernal que afectó al país desde finales de 2010, y a restablecer y mejorar las condiciones de vida de los damnificados de esta catástrofe.

El Gobierno Nacional ha manifestado su firme decisión de avanzar en la reducción de las condiciones de pobreza extrema de un número significativo de compatriotas, que según el último

reporte del DANE salieron de la pobreza 1,7 millones de personas. Nuestra meta es llevar los índices de pobreza extrema a niveles de un dígito. Con este propósito, mantendremos nuestro apoyo a la asignación de vivienda a los sectores de la población en tales condiciones, como lo señalamos cuando pusimos en marcha el PIPE.

Pero lo anterior no es todo. En lo social, con base en este MGMP, para el próximo año el Gobierno se propone destinar recursos que le permitan atender, entre otros, los siguientes programas:

Cuadro 2
Principales Programas Sociales 2015

PROGRAMAS SOCIALES
Infraestructura Sector Transporte
Régimen Subsidiado en Salud
Atención Integral primera infancia
Capacitación y formación para el trabajo
Familias en acción y jóvenes en acción
Política de vivienda
Subsidios Eléctricos y Gas
Programas de Educación
Infraestructura y servicios en conectividad digital
Seguridad democrática
Adulto Mayor
Protección de los derechos de la niñez y la familia
Fondo de Adaptación
Transporte urbano
Alimentación escolar
Vivienda Rural -APD, Restitución de Tierras, Sanitario - Fito
Gasto corriente de las Fuerzas Militares
Atención humanitaria de emergencia
Desarrollo rural con equidad (AIS)
Obras para la prosperidad
Foes, Faer, Fazni, Prone
Turismo, formalización empresarial y competitividad
Becas doctorado - Colciencias
Censo Agropecuario y encuestas DANE
Política Ambiental
Cárceles
Política de agua

Fuente: DNP-DIFP

En suma, las proyecciones de gasto sectorial de mediano plazo que se presentan para el período 2015 – 2018 concretan el esfuerzo por focalizar los recursos hacia las prioridades de política pública. Estas proyecciones han tomado como base el escenario macroeconómico formulado en el MFMP 2014 y las metas fiscales que en éste se señalan, acatando la normatividad vigente, y atendiendo inflexibilidades presupuestales, como las vigencias futuras aprobadas y las decisiones de las Altas Cortes⁶.

La programación buscó, además, mejorar la eficiencia de la gestión pública, efectuando reasignaciones estratégicas en el gasto orientadas a favorecer la actividad económica, la generación de empleo y la reducción de las desigualdades sociales, como se plantea en el Plan Nacional de Desarrollo; labor que fue dirigida por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público y el Departamento Nacional de Planeación.

Estos órganos, como autoridades presupuestales de la Nación, comunicaron a los sectores del PGN los lineamientos y sus respectivos techos de gasto para el mediano plazo, 2015-2018. Además, en cumplimiento de la Ley 1473 de 2011 y el Decreto 4730 de 2005, se convocó un Comité Sectorial de Gasto. En este, el MHCP y el DNP resaltaron la responsabilidad que le cabe a cada una de las entidades para hacer el mejor uso de los recursos disponibles, incrementando la eficiencia de su gestión, y programando en sus Propuestas de Gastos de Mediano Plazo (PMP), las erogaciones estrictamente necesarias y prioritarias en aras de cumplir las metas previstas en el MFMP vigente.

El techo correspondiente al primer año fija las metas con las cuales se presentará el Proyecto de Ley de PGN 2015, como lo exige el Decreto 4730 de 2005, modificado por el Decreto 1957 de 2007 y la Ley 1473 de 2011; los techos indicativos establecidos para los años siguientes coincidirán con el presupuesto de la vigencia correspondiente, siempre y cuando no se presenten cambios de carácter económico o político (o ajustes de índole técnico), que afecten la distribución de los recursos presupuestales o los parámetros de cálculo empleados en las proyecciones.

Marco de gasto de mediano plazo 2015 - 2018

Con el propósito de obtener el mejor balance posible entre la restricción de recursos, las prioridades de política definidas en el Plan Nacional de Desarrollo “Prosperidad para Todos”, y las proyecciones presentadas en sus PMP por los diferentes sectores que conforman el PGN, el

Ministerio de Hacienda y Crédito Público y el Departamento Nacional de Planeación han establecido de manera conjunta una propuesta de actualización del MGMP, definiendo unos techos de gasto que cubren el período 2015 – 2018, con la distribución que se detalla en el cuadro 3.

Cuadro 3
Marco de Gasto de Mediano Plazo 2015-2018
Funcionamiento e Inversión
(Miles de millones de pesos)

Concepto	2015	2016	2017	2018	Variación porcentual		
					2016/2015	2017/2016	2018/2017
TOTAL	167.255	169.760	180.808	193.442	1,5	6,5	7,0
Nación	154.660	157.642	168.539	181.012	1,9	6,9	7,4
Propios	12.595	12.117	12.270	12.430	(3,8)	1,3	1,3
FUNCIONAMIENTO	121.078	127.123	135.711	145.645	5,0	6,8	7,3
Nación	115.102	121.312	129.668	139.484	5,4	6,9	7,6
Propios	5.976	5.811	6.043	6.161	(2,8)	4,0	2,0
INVERSION	46.177	42.637	45.097	47.797	(7,7)	5,8	6,0
Nación	39.558	36.330	38.871	41.528	(8,2)	7,0	6,8
Propios	6.619	6.307	6.227	6.269	(4,7)	(1,3)	0,7

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Para la elaboración de esta propuesta se tuvo en cuenta, en todos los casos, las exigibilidades de gasto de funcionamiento de acuerdo con la priorización que del mismo han establecido la Constitución Política, las normas orgánicas y estatutarias, los pronunciamientos de las Altas Cortes y demás legislación lo regula, ajustando sus requerimientos al escenario de restricción fiscal (funcionamiento + Inversión) definido en el MFMP. El recurso excedente o disponible se destina como espacio habilitado para el financiamiento de la denominada Inversión Pública.

En consecuencia, los gastos de inversión más funcionamiento en el 2015 asciende a \$167,3 billones, los cuales representan un crecimiento de 4,1% frente al presupuesto de la vigencia 2014. Para los años 2016, 2017 y 2018, el presupuesto de inversión y funcionamiento tendrá aumentos de 1,5%, 6,5% y 7%, respectivamente (Cuadro 3).

Los techos sectoriales de gasto para cada uno de los años se detalla en el cuadro 4, y a nivel desagregado por fuente de financiación (Recursos Nación y Propios), en la Tabla 1 del anexo.

Cuadro 4
Total Techos de Gasto Sectorial 2015-2018
Funcionamiento e Inversión
(Miles de millones pesos)

Sector	2015	2016	2017	2018	Variación porcentual		
					2016/2015	2017/2016	2018/2017
AGROPECUARIO	4.499	3.747	3.992	4.245	(16,7)	6,5	6,3
AMBIENTE Y DESARROLLO SOSTENIBLE	548	526	547	569	(4,1)	4,0	4,2
CENCIA Y TECNOLOGIA	379	302	322	343	(20,3)	6,7	6,5
COMERCIO, INDUSTRIA Y TURISMO	797	779	803	831	(2,3)	3,1	3,5
COMUNICACIONES	1.811	1.671	1.673	1.698	(7,8)	0,2	1,5
CONGRESO DE LA REPUBLICA	421	442	456	471	5,1	3,2	3,1
CULTURA	367	337	355	373	(8,1)	5,3	5,2
DEFENSA Y POLICIA	28.283	29.278	30.749	32.487	3,5	5,0	5,7
DEPORTE Y RECREACION	349	335	357	380	(4,2)	6,6	6,5
EDUCACION	28.939	30.021	31.939	34.734	3,7	6,4	8,7
EMPLEO PUBLICO	259	241	243	248	(6,9)	0,8	1,8
FISCALIA	3.158	3.749	3.985	4.225	18,7	6,3	6,0
HACIENDA	16.123	15.180	16.953	19.643	(5,8)	11,7	15,9
INCLUSION SOCIAL Y RECONCILIACION	9.972	9.886	10.351	10.917	(0,9)	4,7	5,5
INFORMACION ESTADISTICA	405	568	598	631	40,2	5,4	5,5
INTELIGENCIA	97	92	96	100	(5,5)	4,1	4,2
INTERIOR	814	893	931	974	9,7	4,3	4,6
JUSTICIA Y DEL DERECHO	2.612	3.022	3.098	3.208	15,7	2,5	3,6
MINAS Y ENERGIA	3.628	3.081	3.333	3.424	(15,1)	8,2	2,7
ORGANISMOS DE CONTROL	1.499	1.579	1.638	1.700	5,3	3,7	3,8
PLANEACION	925	1.239	1.316	1.397	33,9	6,2	6,2
PRESIDENCIA DE LA REPUBLICA	482	465	482	501	(3,6)	3,7	3,9
RAMA JUDICIAL	3.323	3.389	3.666	3.863	2,0	8,2	5,4
REGISTRADURIA	425	430	423	364	1,3	(1,7)	(14,0)
RELACIONES EXTERIORES	694	706	727	750	1,8	2,9	3,1
SALUD Y PROTECCION SOCIAL	18.998	19.576	21.115	22.748	3,0	7,9	7,7
TRABAJO	26.589	27.727	29.515	30.756	4,3	6,4	4,2
TRANSPORTE	7.009	6.721	7.068	7.454	(4,1)	5,2	5,5
VIVIENDA, CIUDAD Y TERRITORIO	3.850	3.778	4.076	4.410	(1,9)	7,9	8,2
TOTAL	167.255	169.760	180.808	193.442	1,5	6,5	7,0

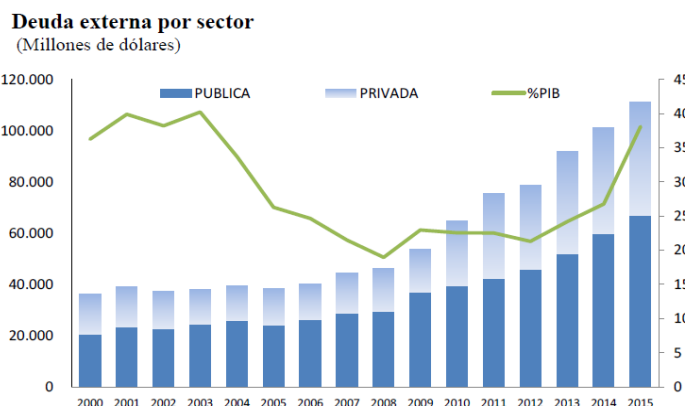
Nota: Los montos del CREE se clasifican en cada sector.
Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Los mayores montos de recursos en el año 2015 se destinarán al sector Educación, los cuales ascienden a \$28,9 billones, seguido de Defensa y Policía que tendrá un presupuesto de \$28,3 billones; y el sector Trabajo con \$26,6 billones, en los cuales se incluyen los compromisos de pensiones a cargo del GNC. Los sectores Salud y Protección Social, y Hacienda tienen como techos presupuestales en la próxima vigencia \$19 billones y \$16,1 billones, respectivamente.

Los restantes recursos se destinarán a los demás sectores, entre los cuales se incluyen compromisos previstos en la Ley, el Plan Nacional de Desarrollo, los proyectos prioritarios del Gobierno, y los recursos previstos en los ajustes institucionales de las entidades que conforman el nivel central de la administración.

CAPITULO II

Deuda Externa de Colombia: Evolución Enero-Diciembre 2015



A diciembre de 2015, la deuda externa de Colombia alcanzó un monto de US\$111.197 millones (m), del cual el 39,8% (US\$ 44.255 m) corresponde al sector privado y el 60,2% (US\$66.941 m) al sector público (Gráfico 1). Este saldo representa un 38,1% del PIB¹, 11,3 puntos porcentuales (p.p.) más que en diciembre de 2014. El 91% de este incremento (10,3 pp.) se explica por el menor valor en dólares del PIB corriente debido a la depreciación del peso frente al dólar. El 9% restante (1 pp.) obedece a la ampliación en dólares del saldo de la deuda externa. Frente a diciembre de 2014, este saldo aumentó en 9,8% (US\$ 9.914 m), resultado del incremento de la deuda externa pública (US\$ 7.296 m, 12,2%) y de la deuda externa privada (US\$ 2.618 m, 6,3%). El mayor saldo se explica principalmente por el aumento del endeudamiento de largo plazo (US\$ 9.604 m, 11%)

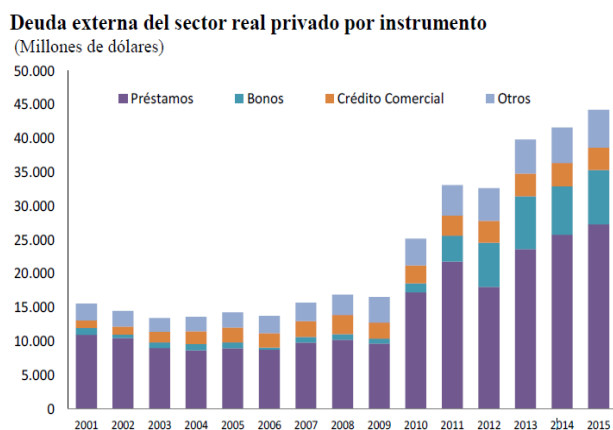
Por tipo de instrumento, la deuda externa corresponde principalmente a préstamos bancarios (US\$ 55.816 m, 50%) y a títulos de deuda (US\$45.284 m, 41%). El 91,5% de las obligaciones externas están denominadas en dólares.

En 2015 el costo promedio del endeudamiento externo del sector público disminuyó frente a lo contratado durante 2014, al pasar de una tasa promedio del 4,58% a una tasa del 3,62%. En el caso del sector privado, este costo aumentó de 3,4% a 3,7% en igual período.

Deuda externa sector privado

En 2015, el saldo de la deuda externa del sector privado fue de US\$ 44.255 m (15,2% del PIB). De este monto, el 69% correspondió a obligaciones del sector no bancario y el restante 31% a deudas adquiridas por instituciones del sector bancario. En relación al saldo de la deuda del sector

no bancario, los préstamos con entidades financieras del exterior representaron el 83% del saldo, las obligaciones por concepto de crédito de proveedor el 11% y el 6% restante corresponde a bonos y pasivos de seguros. El sector privado no bancario incrementó sus obligaciones externas en US\$2.079 m (7,3%) frente a lo registrado en diciembre 2014. Este aumento lo explica, principalmente, los ingresos netos de US\$1.948 m y US\$500 m por concepto de préstamos (mayoritariamente de largo plazo) y títulos de deuda emitidos en los mercados internacionales, respectivamente. Por el contrario, se registraron pagos netos al exterior asociados con contratación de seguros y crédito comercial por US\$ 309 m.



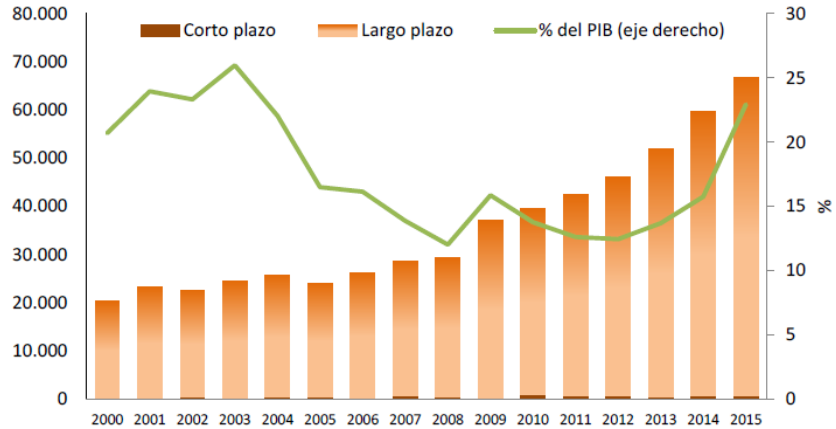
Deuda externa sector público

A diciembre de 2015, el saldo de la deuda externa del sector público de Colombia alcanzó un monto de US\$66.941 (m), lo que representó un aumento de 12,2% respecto a diciembre de 2014. Así mismo, es equivalente al 22,9% del PIB del 2015 (Gráfico 5). El incremento fue explicado por

el crecimiento del endeudamiento de largo plazo (12,4%, US\$7.297 m), mientras que el endeudamiento de corto plazo se redujo levemente (-0,2%, US\$-1 m).

Deuda externa del sector público por plazo

(Millones de dólares)

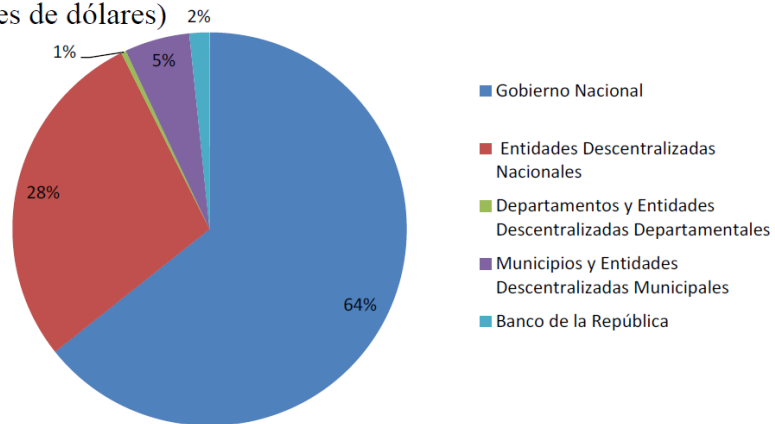


Por prestatarios, el 64% de la deuda externa de mediano y largo plazo se encuentra en cabeza del gobierno central, seguido por las entidades descentralizadas nacionales con el 28%, municipios y entidades descentralizadas municipales con el 5%.

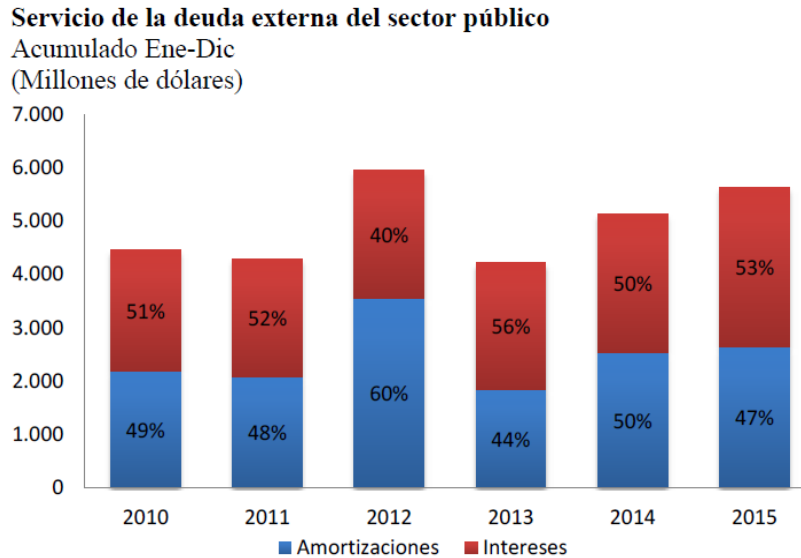
Saldo deuda externa del sector público por prestatarios.

Diciembre 2015

(Millones de dólares)



Por prestatarios, el 64% de la deuda externa de mediano y largo plazo se encuentra en cabeza del gobierno central, seguido por las entidades descentralizadas nacionales con el 28%, municipios y entidades descentralizadas municipales con el 5%.



En el 2015, el servicio de la deuda fue de US\$5.638 m, 9,7% más alto que lo pagado durante el mismo periodo de 2014 (Gráfico 9). De estos, US\$2.998 m (53%) fueron por pago de intereses y US\$ 2.640 m (47%) por amortizaciones. El costo del endeudamiento del sector público en el 2015 fue de 3,4%, incrementándose en 1,2 puntos porcentuales con respecto a 2014.

El choque petrolero y sus implicaciones en la economía colombiana

Los favorables términos de intercambio de los últimos años, como resultado de los altos precios del petróleo y de otras materias primas, le permitieron al país incrementar su ritmo de crecimiento a partir de 2004, y lograr una rápida recuperación de los efectos de la crisis financiera internacional en 2009. En el caso particular del petróleo, su elevada cotización coincidió con una significativa expansión de sus niveles de producción, lo cual llevó a que el sector petrolero alcanzara mayor protagonismo en diferentes aspectos de la economía colombiana. Por ejemplo, del total de exportaciones entre 2010 y 2013, el 51% correspondió a ventas externas de petróleo y sus derivados, en tanto que cerca del 37% del total de flujos de inversión extranjera directa (IED) al

país se destinaron a esta actividad. De los ingresos del gobierno nacional, la actividad petrolera aportó en promedio el 15,6% entre 2011 y 2014, al tiempo que las regalías petroleras aumentaron su participación en los ingresos de las entidades territoriales desde un nivel de 7,5% en 2005 a 18,7% en 2012. A su vez, la participación de la actividad petrolera dentro del producto interno bruto (PIB) total aumentó de 3,9% a 5,2% entre 2005 y 2014.

A partir de la segunda mitad de 2014 la economía colombiana comenzó a ser afectada por una significativa reducción de sus términos de intercambio como resultado, en especial, de la fuerte caída del precio del petróleo, la cual se caracterizó por ser sorpresiva, acelerada y de magnitud considerable, y según los analistas, podría ser persistente y extenderse por varios años. El descenso del precio del petróleo afecta la economía de diferentes maneras. Entre las más importantes se ha observado una caída en los términos de intercambio, reducción del ingreso nacional, menor inversión, desmejora del balance externo y de las cuentas fiscales, así como menor dinámica de las entradas de capital extranjero por inversiones directas. Es importante anotar, que dadas las características de este choque externo y la relevancia del sector petrolero en diversas ramas de la economía, las repercusiones sobre el ingreso nacional podrían ser prolongadas. Estos múltiples efectos de los choques externos que afronta el país también han impactado la confianza de los agentes, aumentado la percepción de riesgo país y depreciando la tasa de cambio.

El persistente choque de los precios del petróleo obliga a que la economía colombiana se ajuste a un menor nivel de ingresos externos, con el fin de evitar la formación de desequilibrios macroeconómicos que puedan generar vulnerabilidades de la economía que pongan en riesgo la sostenibilidad del crecimiento y dificulten el acceso al financiamiento externo. El ajuste se debe realizar en distintos frentes. Por un lado, la demanda interna debería moderarse para ser consistente con el menor ingreso nacional. A su vez, será necesaria una recomposición del crecimiento en

favor del sector transable, lo cual impulsaría las exportaciones y la sustitución de bienes importados, contribuyendo a lograr un ajuste paulatino del déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos. Por otra parte, el sector público enfrenta el reto de contrarrestar la caída de los ingresos asociados con la explotación de petróleo y, al tiempo, debe cumplir con la regla fiscal, garantizando la sostenibilidad de las finanzas del Estado. La reforma tributaria de 2014, así como los recortes de gasto en 2015 y el presupuesto austero que el Gobierno elaboró para 2016, apuntan en dicha dirección. Sin embargo, niveles de precios o producción de crudo que permanezcan prolongadamente por debajo de los supuestos planteados en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) podrían requerir ajustes adicionales.

Este Reporte describe brevemente el choque petrolero y sus implicaciones para la economía nacional, examinando las características y causas de la disminución del precio del petróleo desde mediados de 2014, así como sus perspectivas. Adicionalmente, se plantean algunos efectos de este choque y sus canales de transmisión sobre el sector externo, fiscal y real.

1. Caracterización del choque petrolero

La caída del precio del crudo observada a partir del segundo semestre de 2014 fue de magnitud y velocidad considerables. Luego de mantenerse en promedio cerca de los USD110 por barril (bl) entre 2011 y mediados de 2014, el precio se redujo a USD45,2 bl a finales de enero de 2015 para la referencia Brent (Gráfico 1), acumulando una disminución del 60%. Esta reducción fue acelerada, en especial, desde diciembre de 2014. De hecho, días antes de la reunión de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) de noviembre 2014, la cotización del crudo rondaba los USD80 bl y tan solo un mes y medio después se había reducido a los mínimos

mencionados. En los meses siguientes y hasta finales de junio de 2015, el precio registró alta volatilidad, pero mostró una recuperación moderada, la cual no logró consolidarse: por el contrario, se observaron disminuciones adicionales.

La disminución acelerada de la cotización del crudo ya se había observado: durante la crisis financiera de 2008, su precio se redujo 70% en seis meses. Algo similar se observó en 1985 y 1997, cuando en un semestre se redujo 60% y 35%, respectivamente. Como señalan Baffes et al. (2015), su reciente comportamiento tiene ciertos elementos similares a lo observado a mediados de los años ochenta, cuando los precios se mantuvieron bajos por más de una década.

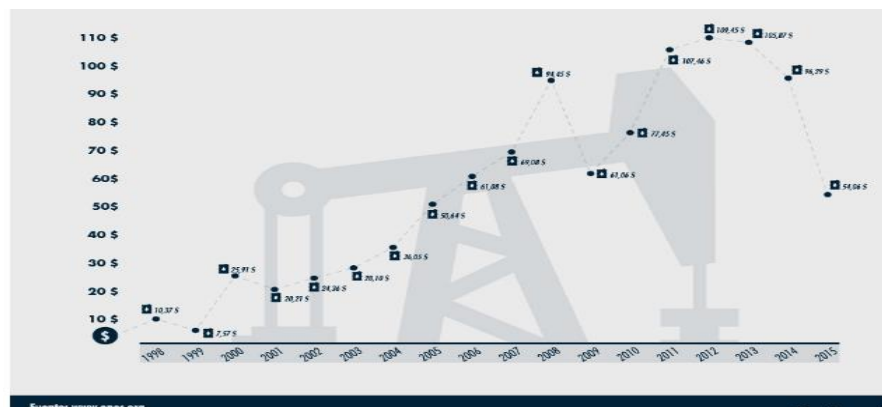
Además de la disminución acelerada, esta también se caracterizó por ser relativamente sorprendente: tanto los contratos de futuros como las proyecciones de los analistas especializados erraron de sobremanera frente a lo efectivamente observado. Esto, pese a que investigaciones recientes muestran evidencia de que la información disponible antes de junio de 2014 permitía anticipar parte de la caída observada de los precios

Precio internacional del petróleo



Fuente: Bloomberg. 0 40 80 120 160 ago-00 ago-14 feb-15 ago-15

Reunión de la OPEP



(Baumeister y Kilian, 2015; Hamilton, 2014). Los principales organismos internacionales también tuvieron desfases significativos en las proyecciones de su escenario central. En promedio, los escenarios base del Fondo Monetario Internacional (FMI), el Banco Mundial y la Agencia de Administración de Información Energética de los Estados Unidos esperaban a principios de 2014 precios cercanos a los USD100 bl para ese año y una moderada disminución para 2015.

Los distintos eventos de disminución acelerada y no anticipada del precio del crudo muestran que esta variable presenta ciclos que son difíciles de predecir. Si a esto se le suma la importancia del sector en la economía nacional y la incertidumbre sobre la temporalidad de los choques, se hace relevante tener en cuenta dichas características en el diseño de la política económica. Como lo sugiere Masson (2014), dado que el gobierno es el principal receptor de las rentas petroleras, es importante que sus proyecciones incluyan supuestos conservadores sobre el precio y producción de crudo. Esta sería una medida de tipo macroprudencial que permitiría una política fiscal contracíclica, al ahorrar recursos cuando el crecimiento económico, el precio o la cantidad del petróleo generen ingresos por encima de los proyectados

y, luego, manteniendo la estabilidad en el gasto cuando se revierta el ciclo. A su vez, esto ayudaría a evitar planes de gasto insostenibles y riesgos al cumplir compromisos.

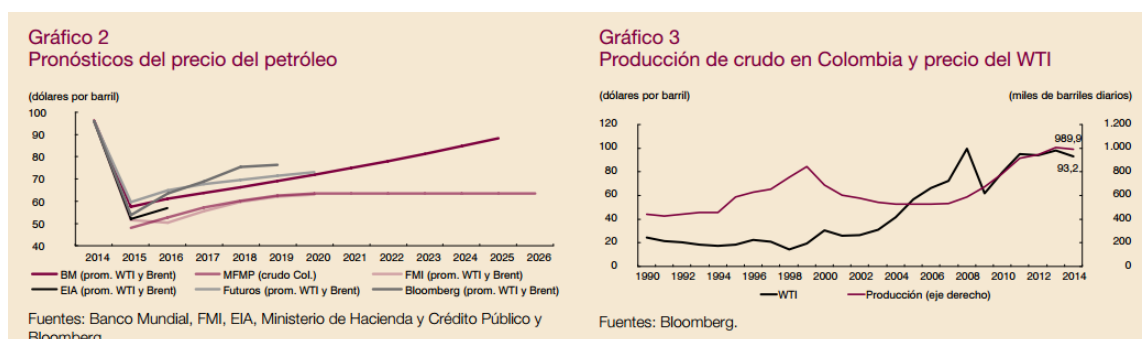
La reciente disminución de los precios del petróleo se originó por una suma de factores, dentro de los que se destacan los relacionados con su oferta y demanda, las decisiones de la OPEP, el comportamiento del mercado financiero asociado con este commodity y algunos aspectos geopolíticos. En cuanto a la oferta mundial, según la Agencia Internacional de Energía (IEA, por su sigla en inglés), en 2014 creció por encima de la demanda, permitiendo una acumulación de inventarios cercana al millón de barriles diarios. Este exceso se originó principalmente, en un incremento, más allá de lo esperado, de la extracción de crudo en los Estados Unidos, explicado por la mayor producción de crudos no convencionales, lo cual se hizo viable comercialmente gracias al incremento de los precios y a las favorables condiciones de financiamiento. Durante 2014 la oferta de crudo también se debió al incremento inesperado de la extracción de hidrocarburos en países con altos riesgos geopolíticos, tales como Irak, Libia y Rusia, los cuales, al no materializarse, dejaron al mercado con una oferta importante de crudo.

Por el lado de la demanda, la reducción reciente de sus precios coincidió con continuas correcciones a la baja de las proyecciones para 2015 de la demanda mundial de crudo por parte de la IEA, asociadas, en parte, con la desaceleración económica mundial. En especial se destaca el menor crecimiento de las principales economías emergentes, incluyendo China, las cuales habían jalonado la demanda mundial por hidrocarburos en la última década. De acuerdo con Arezki y Blanchard (2014), las menores expectativas de demanda explicarían entre una quinta y tercera parte de la caída reciente de los precios. Hamilton (2014) encuentra que el 52% de la

caída de la referencia WTI (USD56,3 bl) entre inicios de julio de 2014 y mediados de enero de 2015 se explica por factores de demanda.

Otro determinante mencionado ampliamente por los analistas ha sido la decisión de la OPEP de no recortar su producción, pese a la caída de la cotización internacional del crudo. Dicha decisión, junto con la disminución unilateral de los precios por parte de algunos de los principales productores de esta organización, pretendería mantener la participación de la OPEP en el mercado mundial de hidrocarburos. Además, esta estrategia presionaría un equilibrio en el mercado mediante la salida de aquellos productores menos competitivos, entre ellos los de hidrocarburos no convencionales, que tienen mayores costos de extracción y podrían dejar de ser viables económicamente en la medida que el precio se mantenga en niveles bajos. Por último, la caída reciente de los precios del petróleo también podría haber sido influenciada por la reacción del mercado financiero asociado a este commodity, así como por el fortalecimiento del dólar en el mundo.

Según los analistas especializados, una parte de esta caída de precios podría ser persistente y extenderse por varios años (Gráfico 2). Un escenario como este sería consistente con la permanencia de los choques que han llevado a esta disminución. En efecto, hasta el tercer trimestre de 2015 no se ha observado un recorte de la producción mundial o mejora de las perspectivas de demanda.



2. Producción de crudo en Colombia evolución y perspectivas

La producción de petróleo en Colombia ha mostrado cambios importantes a lo largo de su historia, constituyéndose como un generador clave de ingresos externos y públicos. El ciclo de la extracción de crudo revela caídas importantes en contextos de elevadas cotizaciones e incrementos sustanciales en presencia de precios bajos, excepto después de 2006, cuando la producción casi que se duplicó, al pasar de 527 miles de barriles diarios (mbl) en ese año a 1.027 mbl en 2015 (Gráfico 3). Este comportamiento podría explicarse por la baja importancia de Colombia en el contexto internacional, lo cual hace al país tomador de precios. Además, hay que señalar que la inflexibilidad de la producción puede originarse en las limitaciones de su infraestructura y capacidad instalada.

La dinámica y nivel de la producción y reservas de hidrocarburos con las que en la actualidad cuenta el país ha sido posible en especial por las grandes inversiones de riesgo realizadas en la actividad petrolera colombiana cuando los precios internacionales fueron elevados y con tendencia creciente. La continuidad del crecimiento de la extracción y reservas disponibles de crudo asegurarían la autosuficiencia y relevancia del petróleo para la economía colombiana. Sin embargo, se requiere que la inversión en las actividades de exploración y de explotación de crudo continúe registrando el desempeño observado entre 2011 y 2014 (cuando el precio internacional del petróleo presentó una tendencia al alza y se ubicó en 95USD/bl promedio anual).

En un escenario de volatilidad y tendencia bajista del precio internacional, como ocurre desde agosto de 2014, se espera que el negocio petrolero sea menos rentable y, por ende, que las

decisiones de inversión en las fases de exploración y desarrollo se aplacen o se reduzcan, afectando de manera negativa la producción futura de crudo. Aunque hay que señalar que episodios de caída de precios y de la inversión no son seguidos inmediatamente por un declive en la producción. También, debe considerarse la posibilidad de que el efecto negativo de los menores precios sobre el flujo de caja y rentabilidad pueda compensarse, parcialmente, mediante la reducción de costos.

Teniendo en cuenta el panorama actual de los principales indicadores de la actividad exploratoria y la tendencia bajista e incertidumbre sobre la cotización internacional del petróleo, con su consecuente impacto sobre la inversión en las actividades de exploración y explotación, cabría esperar que la producción de petróleo empiece a reducirse en los siguientes años. Por ejemplo, la Asociación Colombiana de Petróleo (ACP) advierte que, si bien en el año en curso la producción aún puede sostenerse alrededor del millón de barriles diarios, los años subsiguientes, y de acuerdo con el informe de reservas, existe riesgo de una caída en los niveles de extracción, lo que dependerá del reacomodo de los planes de inversión a la coyuntura actual de precios bajos.

Hay que precisar que ante la probabilidad de que en un futuro cercano el ciclo de la producción de hidrocarburos del país entre en una fase descendente y se mantenga la volatilidad y el bajo nivel del precio internacional del petróleo, si bien las iniciativas gubernamentales intentarían aliviar los efectos negativos de la coyuntura actual sobre el comportamiento del sector, el reto de asegurar los niveles de producción actuales y mantener la relevancia del sector en el conjunto de la economía es difícil de cumplir, dado que es indispensable que las actividades de exploración y explotación de crudo registren el nivel y dinámica de la inversión observada

entre 2011 y 2014, lo cual, al parecer al menos en el corto plazo, es poco probable ante las circunstancias actuales y las que se esperan se sigan manteniendo.

3. Canales de transmisión y algunos efectos de la caída del precio del petróleo

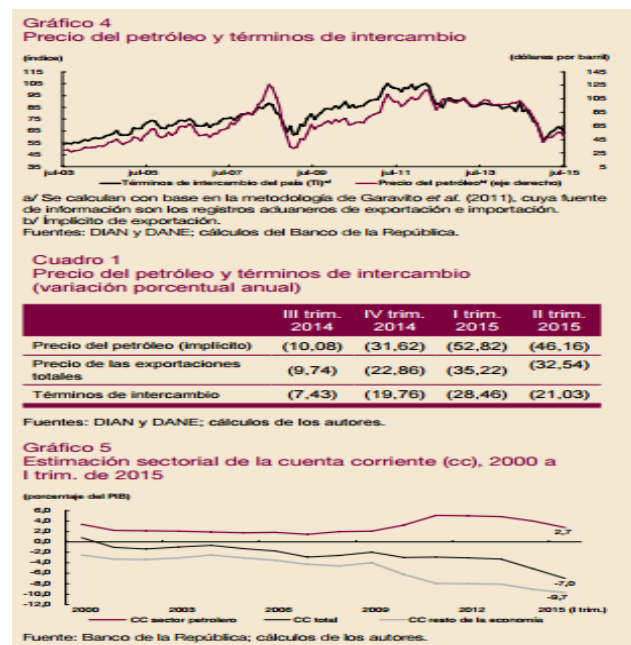
3.1 Efectos sobre el sector externo

Los términos de intercambio (TI) son uno de los principales canales por los cuales las variaciones del precio del crudo inciden en el balance corriente del país. A partir de julio de 2014 la cotización del crudo cayó en términos anuales y con esto los TI (Gráfico 4 y Cuadro 1). Incluso, en enero de 2015, cuando el precio del crudo se acercó a los USD45 bl, los TI alcanzaron niveles inclusive inferiores a los de finales de 2008 y comienzos de 2009.

En dicho período el precio del crudo colombiano cayó 74% en el marco de la crisis financiera internacional. Uno de los factores que explican la mayor contracción actual de los TI es el incremento del peso relativo de las exportaciones de petróleo y sus derivados en el total exportado entre 2011 y 2014 (51% en promedio), en contraste con el 28% de 2006-2009. El desplome de los precios impactó de manera importante los ingresos netos corrientes del sector petrolero y la cuenta corriente del país. Entre 2013 y el primer trimestre de 2015 el superávit petrolero como porcentaje del PIB se redujo de 4,8% a 2,7%, al tiempo que el resto de la economía incrementó su déficit corriente de 8,1% a cerca del 9,7% del PIB en igual período (Gráfico 5). Hay que destacar que cerca del 70% de las exportaciones de petróleo y sus derivados está en cabeza de capital colombiano, por lo que ante la reducción del precio del crudo, solo el 30% restante tuvo un estabilizador automático y parcial dentro de la cuenta corriente relacionado con la disminución de las utilidades giradas al exterior. La tendencia deficitaria del resto de la economía se explica por el incremento del gasto importador, los

mayores giros de utilidades de sectores enfocados en el mercado interno y el menor efecto amortiguador de los ingresos netos por transferencias corrientes.

Asociados con un déficit corriente persistente, los flujos de capital externo que han ingresado al país para financiar estos excesos de gasto han sido crecientes durante la última década, siendo el sector petrolero un importante receptor de estas entradas de capital



En 2014 esta rama captó recursos netos por cerca del 2,3% del PIB (en su mayoría IED), mientras que el resto de la economía aportó el 4,1% restante. Sin embargo, en algunos períodos (p. e.: 2006, 2009, 2012, 2013), los capitales netos dirigidos al sector petrolero han alcanzado a representar cerca de la mitad de los recursos netos que han llegado al país. Para 2015 ya se notan los efectos de los bajos precios en el balance de capitales del sector, el cual en el primer trimestre se redujo a 1,2% en relación con el PIB, inferior al 2,3% registrado en 2014. Al comparar los flujos por IED del sector petrolero del primer semestre de 2015 con los del mismo período de 2014, estos registran un descenso anual del 35%, lo cual se suma a la caída de 14% del último trimestre de 2014.

En cuanto a las primas de riesgo, estas se han incrementado en los países emergentes, comportamiento que ha sido más acentuado en los productores de crudo como Colombia. La incertidumbre acerca del efecto de la caída del precio del petróleo sobre el crecimiento económico y la futura situación fiscal ha tenido efectos en la percepción de riesgo del país. El índice emerging markets bonds index (EMBI) de prima de riesgo soberano de Colombia se incrementó cerca de 121 puntos básicos (pb) entre junio de 2014 y agosto de 2015. En relación con la tasa de cambio, desde agosto de 2014 el peso se ha venido depreciando frente al dólar de manera continua mes a mes. Entre el punto mínimo obtenido en 2014 (julio) y el punto máximo de 2015 (agosto)¹, la depreciación nominal ha sido de 63%, en tanto que la depreciación real en el mismo período de análisis fue de 42%. Entre las causas que han impulsado este comportamiento sobresalen, por un lado, factores externos que han fortalecido el dólar en todo el mundo, entre ellos la mejora de los indicadores de actividad real en los Estados Unidos, en contraste con la lenta actividad económica de la zona del euro y la desaceleración de China y otros emergentes, las mayores expectativas sobre un cambio de postura de la política monetaria en los Estados Unidos y la pérdida de confianza en el euro, en especial tras la crisis griega. Adicional a lo anterior, factores internos asociados con el choque de TI reciente y sus respectivas consecuencias sobre el balance externo, las finanzas públicas y el crecimiento económico también han repercutido en que el país registre una de las mayores depreciaciones de la región. Adicionalmente, el menor superávit corriente y de capitales del sector petrolero se ha traducido en una reducción en la oferta de dólares en el país, lo cual ha aportado a la marcada depreciación nominal y real del peso. La experiencia reciente revela que esta rama es una de las principales oferentes de divisas del mercado cambiario, recursos que son absorbidos por

1 La TRM promedio en julio de 2014 y en agosto de 2015 fue de COP1.858 y

COP3.023, respectivamente. el resto de sectores de la economía para financiar su gasto corriente externo (López y Garavito, 2013).

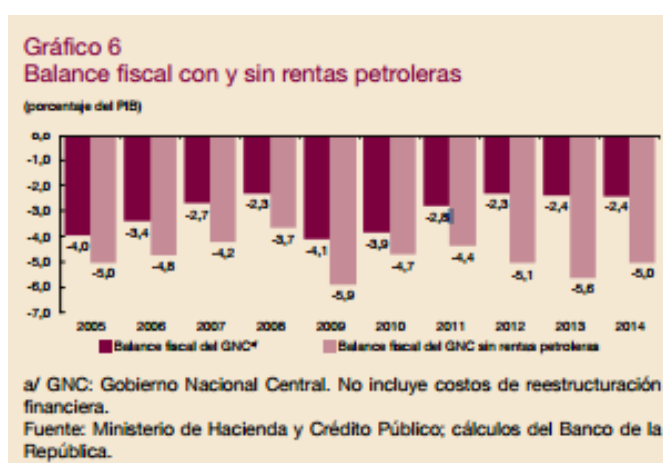
3.2 Efectos sobre las finanzas públicas

El efecto de la caída del precio del petróleo sobre las finanzas del gobierno nacional es uno de los principales canales mediante los cuales este fenómeno impacta a la economía colombiana. Durante los últimos años las rentas procedentes del sector petrolero incrementaron su participación en los ingresos totales del gobierno nacional, hasta alcanzar en 2013 un pico de 19,6%. A mediados de 2014 esa participación empezó a declinar ante el inicio de la caída de los precios del crudo. Esta tendencia decreciente se acentuará en 2015, momento para el cual se estima que la participación de los ingresos petroleros en las rentas de la nación tendrá un nivel inferior al que se observó en 2005, época en que se inició el reciente ciclo de expansión petrolera.

Otra forma de apreciar la contribución de los ingresos petroleros a las finanzas del gobierno nacional es mediante un ejercicio contrafactual que compare el comportamiento observado del balance del Gobierno durante los últimos años con el que se habría producido en ausencia de tales ingresos. Este ejercicio permite apreciar que, de no haber sido por las rentas petroleras, el déficit subyacente del gobierno nacional habría permanecido alrededor de 5% del PIB en los últimos años. En otras palabras, fue en especial gracias a la bonanza de los ingresos petroleros (que pasaron de 0,8% del PIB en 2003 a 3,3% del PIB en 2013) que el Gobierno tuvo la posibilidad de reducir su déficit de cerca de 5% del PIB en los primeros años de la década de los dos mil a un nivel de 2,4% del PIB en 2014 (Gráfico 6).

A raíz del doble ciclo negativo tanto en precios del crudo como en crecimiento económico, el déficit del gobierno nacional pasará desde un nivel de -2,4% del PIB registrado en 2014 a -3,0%

del PIB en 2015 y -3,6% del PIB en 2016. Nótese que, al sustraer del balance total el efecto del ciclo negativo, el componente estructural del déficit fiscal continuará reduciéndose. De esta manera se proyecta que el balance estructural llegue a -1,9% del PIB en 2019 y a -1,0% del PIB en 2022, cumpliendo así la Regla Fiscal. Puede observarse, además, que a partir de 2017 el déficit total poco a poco irá disminuyendo, a medida que el ciclo negativo vaya desapareciendo. De esta manera, hacia el año 2023 el balance total y el balance estructural coincidirán, al nivel de -1,0% del PIB



Finalmente, el Gobierno ha tenido que acudir a diversas medidas para amortiguar el impacto de la caída del precio del petróleo sobre sus finanzas y la economía en general. Entre ellas, la Reforma Tributaria de 2014, cuyo objetivo fue recaudar COP12,5 billones para financiar el faltante identificado en el presupuesto de 2015. Igualmente, los aplazamientos de gasto para 2015 y 2016 en rubros de funcionamiento e inversión buscan acomodar las finanzas a la caída de los ingresos. Por otra parte, para apoyar el crecimiento económico, el Gobierno diseñó el Plan de Impulso a la Prosperidad y el Empleo (PIPE 2.0), que comprende recursos por COP16,8 billones que se destinarán a inversiones en vías, vivienda, créditos a sectores productivos y otros estímulos.

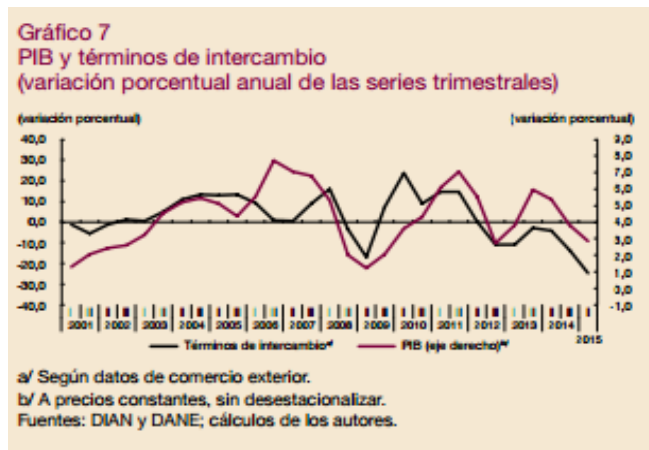
3.3 Efectos sobre el sector real y el crecimiento

La caída de los precios del crudo en el mercado internacional afectaría el crecimiento económico local mediante distintos canales, directos e indirectos, y su impacto negativo dependerá de la magnitud y persistencia del choque, así como del marco de política macroeconómica vigente (Fornero et al., 2014). Por un lado, este choque afecta los TI y con ello el ingreso nacional, desestimulando la inversión y el consumo. Por otra parte, los menores ingresos petroleros tienen consecuencias sobre las cuentas externas y la estabilidad cambiaria y fiscal, afectando los planes de gasto en inversión del Gobierno. Estos efectos sobre la economía nacional, sumados a la posible normalización de la política monetaria en los Estados Unidos y el bajo crecimiento económico de los socios comerciales, han provocado un incremento de las primas de riesgo y un deterioro del nivel de confianza de los agentes.

En Colombia la participación directa del sector petrolero sobre el nivel del PIB real ha sido del 5,4% en promedio durante los últimos cinco años, cifra inferior a lo observado en otros sectores económicos y a la participación en el PIB de la industria extractiva en otros países de la región. Sin embargo, en términos de la contribución al crecimiento total ha llegado a ser importante. Entre 2008 y 2011 la producción real petrolera aumentó a una tasa promedio de 16,2%, muy por encima de la tasa de 3,3% del resto de sectores. Esto no solo incrementó la participación relativa del sector dentro del PIB, sino que contribuyó positiva y significativamente al crecimiento de la economía. Desde mediados de la segunda mitad de la década pasada los mayores volúmenes producidos de crudo, el crecimiento de su cotización, así como la de otros bienes mineros, impulsó los términos de intercambio del país y con ello el ingreso nacional, la demanda interna y, por ende, el crecimiento (Gráfico 7). Para 2014 estas tendencias se

revirtieron; el sector petrolero se contrajo anualmente 1,4%, mientras que el resto creció 4,7% y los TI disminuyeron en línea con la desaceleración del PIB.

De hecho, a lo largo de gran parte de la última década la creciente relación de términos de intercambio ha contribuido positiva y significativamente a la expansión del ingreso nacional, con excepción de 2013 y 2014, cuando su aporte fue negativo. Entre más favorable sea el efecto sobre el ingreso, mayor será la capacidad de gasto y de bienestar de la economía y más elevado será el crecimiento económico (y viceversa). En efecto, si se excluyera el impacto real de los TI sobre el ingreso nacional bruto disponible entre 2006 y 2015, el ingreso nacional bruto hubiera sido un 4,5% inferior (promedio año) al que se obtuvo efectivamente.



Trabajos del FMI (2014 a y b) para Colombia señalan, por un lado, una alta correlación de los precios del petróleo con la inversión y el consumo privado: 0,93 y 0,45, respectivamente, en el período 2000-2013. Por otra parte, estiman que una disminución de diez dólares en los precios induciría a un ajuste en las exportaciones totales equivalente al 0,9% del PIB (USD3.300 m) y de 0,4% del PIB en los ingresos fiscales. Finalmente, encuentran que a los seis meses después del choque, este reduciría de manera acumulada el crecimiento del PIB real en 0,5 puntos porcentuales (pp). Según Gruss (2014), incluso si los precios de las materias

primas se mantuvieran estables alrededor de los niveles de 2013, el crecimiento promedio anual en el mediano plazo sería casi 1 pp más bajo que el registrado en 2012-2013 y 1,5 pp inferior al observado entre 2003 y 2011. Suponiendo este escenario, entre 2014 y 2019 la economía colombiana registraría una tasa de crecimiento promedio del PIB real cercana al 3,5%.

4 Consideraciones finales

El marco de política macroeconómica con el que cuenta el país permite amortiguar satisfactoriamente choques externos (como la caída de los precios del petróleo) y a su vez facilita un ajuste ordenado y oportuno de la economía. Entre los elementos más importantes de dicho marco se destacan el régimen de inflación objetivo, la flexibilidad de la tasa de cambio, la regla fiscal, el mantenimiento de niveles adecuados de liquidez internacional y una regulación prudencial enfocada en preservar la estabilidad del sistema financiero. Al respecto, es importante señalar que las políticas monetaria y fiscal desempeñan un papel crucial en el proceso de ajuste que le permiten a la economía adaptarse a la nueva trayectoria del ingreso nacional, dado el carácter persistente del choque petrolero. De no actuar así, podrían conformarse desbalances riesgosos para el país.

Es importante anotar que la economía colombiana viene avanzando en su proceso de ajuste, en buena parte inducido por la depreciación nominal y real del peso, como también por la propia caída del ingreso nacional. Además, hay que considerar el traspaso de la devaluación del peso a la inflación, que si bien es un proceso lento y se produce solo de manera parcial, se ha convertido en una fuente importante de presión alcista sobre los precios, dada la magnitud de la devaluación. Finalmente, aunque el sistema financiero no está expuesto directa ni significativamente a las empresas petroleras o a aquellas con descalces cambiarios

considerables, vale la pena monitorear la dinámica del empleo y su efecto sobre la calidad de la cartera de los establecimientos de crédito.

La Reforma Tributaria proyectada 2016

Dada la crisis actual de los precios del petróleo a nivel mundial, lo que ha repercutido e incidido considerablemente en la disminución de los ingresos de la economía nacional, que a su vez son una de las principales fuentes de financiación del gasto público, el gobierno nacional se ha visto abocado a proyectar y a presentar ante el Congreso de la Republica el pasado mes de octubre del año 2016 una reforma tributaria con el fin de compensar y disponer de nuevos recursos para el cubrimiento y cumplimiento del gasto público y así poder reducir el déficit fiscal que se viene presentando. Los ingresos proyectados según el ministerio de hacienda y el crédito público de ser aprobada por el congreso generarían para el año 2017, serían \$7 billones de pesos y para el 2018 de \$10 billones. Esto ingresos permitirán que la economía colombiana reduzca la fuente de financiación a través del endeudamiento externo lo que genera mayor compromiso de los ingresos futuros de la economía para atender estas obligaciones financieras.

Los principales objetivos de reforma tributaria son:

1. Aumentar la carga tributaria en 3% del PIB, para financiar con ingresos permanentes gastos permanentes.
2. Avanzar en equidad tributaria mejorando la distribución del ingreso.

3. Introducir nuevos y más eficientes incentivos de ahorro a la inversión.
4. Impulsar medidas para disminuir la evasión y elusión

Entre sus principales cambios destacan:

- Creación de nuevos regímenes de renta: Sistema semi integrado y sistema de renta atribuida,
- Beneficios para las micro, pequeñas y medianas empresas: Postergación del pago del IVA y Sistema de Tributación Simplificada.
- IVA en materia inmobiliaria.
- Norma Anti elusión

La Reforma Tributaria es lo que necesita el país, de lo contrario puede perder la calificación en el grado de inversión y esto puede costar \$4 billones más, según lo expuso, el ministro de Hacienda Mauricio Cárdenas.

Los recursos obtenidos serán invertidos en el sector salud, educación y atención de la primera infancia. La reforma busca resolver los problemas del estatuto tributario con el fin de aumentar la competitividad del mercado nacional y con ello crear nuevos negocios y empleos. Además otro de los problemas que se combatirá será la evasión tributaria a través de la penalización de la misma porque el que evade es tan corrupto como quien se roba el dinero del Estado.

Conclusión

Según la investigación y la información analizada sobre el Marco Fiscal del Mediano Plazo y sus pronósticos, se considera que a pesar del buen desempeño y crecimiento que ha presentado la economía Colombiana durante la última década frente al contexto internacional, se cree que el Gobierno Nacional, debe revisar y reevaluar las medidas y políticas relacionadas con la planeación macroeconómica sobre la finanzas públicas, según los cupos definidos del PIB como fuente financiera en la aplicación al gasto público. Esto motivado en el incremento en el déficit fiscal que se ha venido produciendo principalmente por las reducciones de los precios del petróleo a nivel internacional y que según las proyecciones del Gobierno Nacional sería la principal fuente de ingresos, especialmente para atender el gasto social y de infraestructura del país.

Dada la crisis petrolera que redujo ostensiblemente los ingresos del PIB, la cual según los analistas no presenta tendencia a una nivelación de los precios en el corto plazo. Ingresos de los cuales parte de ellos fueron presupuestados para el gasto público, consideramos que el gobierno nacional debe revisar y ajustar la proyección de los ingresos enfocándolos en otras fuentes de ingresos futuros para mitigar el riesgo de incrementar el déficit fiscal con relación al PIB a la falta de recursos para la oportuna atención de los compromisos financieros en aspectos sociales como Salud, educación, vivienda, infraestructura, etc, que son esenciales para el crecimiento y desarrollo del país. Es fundamental esta modificación y ajuste porque de no hacerse puede llevar a un mayor nivel de

endeudamiento de la nación al tener que recurrir a nuevos créditos con las organizaciones internacionales, para poder apalancar las obligaciones y compromisos financieros del gasto público. Estos créditos a pesar de dar liquidez en el corto plazo, conllevan a comprometer los ingresos futuros de la economía para ser atendidos oportunamente y de esta forma conservar las calificaciones de cumplimiento y así mantener el crédito ante estos organismos. Sin embargo el comprometer las vigencias futuras limita la capacidad financiera de la economía del país, para dirigir estos recursos a otros sectores y gastos de la economía.

Se observa que a pesar que la reforma fiscal proyectada por el gobierno nacional como fuente de financiación presentaría gran impacto tributario en los diversos sectores de la economía y en algunos estratos sociales más vulnerables, en estos momentos es necesaria para que el gobierno nacional pueda obtener nuevas fuentes de ingresos para el gasto público y así reducir el déficit fiscal que se viene presentando actualmente de no tomarse estas medidas en el tiempo sería más difícil e incontrolable el desequilibrio financiero y por ende e déficit fiscal. Según la proyección de la reforma fiscal puede ser positiva en otros aspectos puesto que pretende incentivar la parte de inversión en la industria que es unos de los principales motores de la creación de empleo ingresos y desarrollo del país, lo que conllevaría a una fuente de ingresos para la nación por la vía de la tributación.

Referencias

- “Marco fiscal de mediano plazo”. En: (<http://www.shd.gov.co/shd/pub-ayi-marco-fiscal>). Secretaria Distrital de Hacienda.
- “Documento Conpes 3813”. 10 julio de 2014. En: (<https://colaboracion.dnp.gov.co/CDT/Conpes/Econ%C3%B3micos/3813.pdf>). Ministerio de Hacienda y Crédito Público.
- “Deuda externa de Colombia”. Abril de 2016. En: (http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/paginas/bdeudax_t_0.pdf?_ga=1.72861712.208896635.1463947034). Subgerencia de Estudios Económicos, Sección Sector Externo.
- “El choque petrolero y sus implicaciones en la economía colombiana”. Enero de 2016. En: (http://www.banrep.gov.co/docum/Lectura_finanzas/pdf/re_200.pdf). Jorge Toro, Aarón Garavito, David Camilo López y Enrique Montes.
- “En manos del congreso” Octubre 19 de 2016. En: (<http://www.portafolio.co/opinion/editorial/en-manos-del-congreso-carta-del-director-editorial-501116>). Ricardo Ávila.
- Una nota sobre la sostenibilidad fiscal y el nexo entre los ingresos y gastos del Gobierno colombiano. por Lozano, Ignacio, Cabrera, Enrique.
- EDITORIAL B - Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos. FECHA January 2009.
- Principios e instituciones presupuestales en Colombia por Peña González, Edilberto EDITORIAL Red Revista Estudios Socio-Jurídicos FECHA January 2009.

- ¿Cuánto nos cuesta la guerra?: costos del conflicto armado colombiano en la última década por Castellanos Díaz, Juliana EDITORIAL Editorial Politécnico Grancolombiano FECHA January 2013