

Política fiscal: arreglo institucional y deuda pública

María Inés Agudelo
Miguel Eduardo Otero
Fedesarrollo

Agosto de 2019

A. Introducción

En Colombia el arreglo institucional ha permitido, con una visión de largo plazo, una buena administración de la deuda pública. El Ministerio de Hacienda es el responsable de la emisión, colocación y contratación de la deuda pública, labor que realiza de acuerdo con los límites que le impone el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) y la Regla Fiscal (RF). Por lo tanto, para un buen entendimiento de la manera como Colombia hace su presupuestación, agregada y sectorial, y determina las necesidades de endeudamiento, es necesario conocer las restricciones que imponen estas dos instituciones. Al determinar sus necesidades de financiamiento, el Ministerio de Hacienda distribuye los requerimientos en las fuentes internacionales y nacionales de acuerdo con su evaluación de los mercados y las necesidades de recursos en moneda extranjera y local, siempre teniendo en cuenta el perfil de la deuda colombiana.

Bajo esta perspectiva, este capítulo se divide en cuatro grandes partes. En la primera de ellas, se hace una presentación de la institucionalidad que rige la política fiscal del país y que da los espacios fiscales para la ejecución de proyectos especiales. En la segunda parte se hace una caracterización de la deuda del gobierno nacional central, haciendo especial énfasis en la deuda externa y en la tercera parte se presentan unas reflexiones sobre la situación fiscal del país. Finalmente, en el última sección se presenta más en detalle el endeudamiento del gobierno con otras fuentes, haciendo énfasis en los elementos que son relevantes para el Ministerio de Hacienda en el momento de hacer una contratación de deuda con entidades como la cooperación canadiense y en el proceso que se debe seguir.

B. Caracterización de la institucionalidad de la política fiscal en Colombia

1. Instrumentos de planificación y gestión de la política fiscal

La política fiscal en Colombia se rige por una serie normas que buscan dar consistencia a su actuación, en un marco de coherencia macroeconómica y de sostenibilidad de la deuda pública. De ellas se destacan las siguientes: la Regla Fiscal (RF), el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP), el Presupuesto General de la Nación (PGN) y el Plan Financiero. Aunque la RF es la última norma creada, es la que impone un nivel de restricción más elevado en lo que respecta a los techos de gasto y de deuda y la obligatoriedad de mantener recursos tributarios en niveles adecuados para el pago de los gastos de funcionamiento y de inversión.

La regla fiscal fija un techo de déficit para el gobierno nacional central para el año en curso y para el mediano plazo de acuerdo con una senda esperada de deuda pública, que luego recoge el MFMP y que finalmente se plasma en el Presupuesto General de

la Nación (PGN) que tiene vigencia de un año, siguiendo los procesos y procedimientos que determina el Estatuto Orgánico del Presupuesto. El plan financiero materializa lo aprobado en la ley de presupuesto y detalla la manera como éste será financiado. El presupuesto anual, el plan financiero y el plan operativo de inversiones es lo que el Estatuto Orgánico del Presupuesto denomina el sistema presupuestal colombiano.

La Regla Fiscal:

La ley 1473 de 2011 creó la Regla Fiscal y reglamentó su operación con el objetivo de garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas y contribuir a la estabilidad macroeconómica del país. La justificación de este tipo de reglas a nivel de ley es que, para un país como Colombia, dependiente del sector minero-energético, es necesario establecer normas que permitan una buena administración de estos recursos que por naturaleza son volátiles y que pueden llevar a un excesivo crecimiento del gasto público. Sin ellas, la política fiscal pierde su naturaleza estabilizadora y adquiere un carácter inconvenientemente procíclico.

La regla fiscal se fija sobre el balance estructural, es decir, sobre el balance fiscal del gobierno nacional central ajustado por el efecto del ciclo económico, por los efectos extraordinarios y transitorios de la actividad minero-energética y por otros efectos de naturaleza similar. Equivale a la diferencia entre ingreso estructural y gasto estructural del Gobierno Nacional Central. La intuición detrás de imponer una regla sobre el balance estructural es que no se deben realizar ajustes innecesarios a la política fiscal cuando la economía está en la parte baja del ciclo o cuando recibe algún choque negativo externo y que se debe ahorrar en la parte alta del ciclo o cuando los precios minero-energéticos están muy altos.

En la ley queda claramente establecido que la RF se debe materializar en el MFMP y que el PGN y el Plan Financiero deben ser consistentes con ella. La ley va aún más allá y establece que el Plan de Inversiones del Proyecto de Ley del Plan Nacional de Desarrollo, el Marco de Gasto de Mediano Plazo y el Plan Operativo Anual de Inversiones deben ser todos consistentes con la regla fiscal¹.

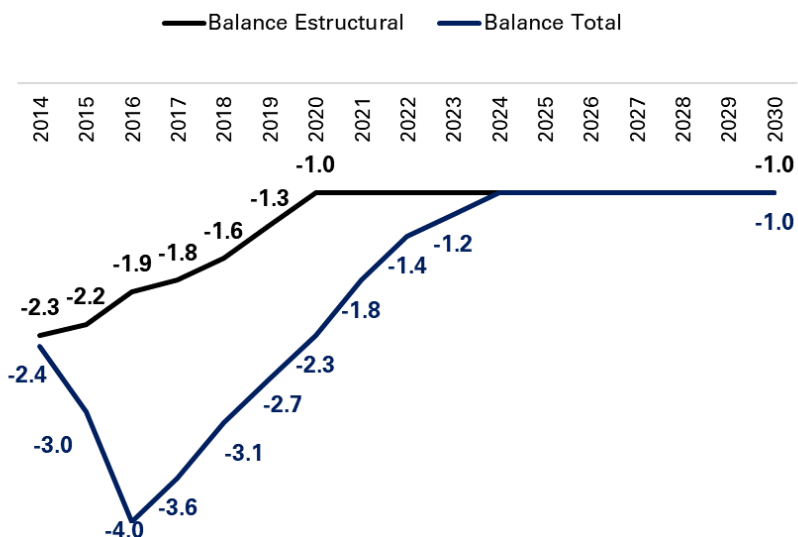
La RF cuenta con un comité consultivo que tiene un carácter técnico e independiente, pero sus pronunciamientos no son vinculantes. A pesar de esta circunstancia, el Ministerio de Hacienda se ha venido comprometiendo anualmente con las restricciones que le sugiere este comité, y ha discutido ampliamente las circunstancias que no permiten el ajuste fiscal y la reducción de la deuda según la velocidad esperada. La ley estableció que el déficit estructural del gobierno nacional

¹ El Plan de Inversiones del Proyecto de Ley del Plan Nacional de Desarrollo, el Marco de Gasto de Mediano Plazo y el Plan Operativo Anual de Inversiones son instrumentos que guían el gasto en inversión y funcionamiento en el corto y en el mediano plazo.

central no podría ser mayor a 1% del PIB a partir del año 2022. Este déficit se calcula en 1.3% para este año².

La reunión del Comité del 27 de marzo de 2019 actualizó la senda del déficit estructural y estableció una nueva senda para la reducción del déficit fiscal del gobierno nacional central (GNC) como porcentaje del PIB. Así, el Comité sugirió un déficit de 2.7% del PIB en este año y una reducción gradual que llevaría el déficit a 1% del PIB en el año 2024³ (Gráfico 1). La diferencia entre el déficit estructural y el total año a año se explica por los factores mencionados arriba, como son el ciclo económico, el precio de referencia Brent para el petróleo y, en este caso, por el choque migratorio debido a la afluencia de venezolanos a nuestro país.

Gráfico 1. Balance fiscal permitido por el Comité Consultivo de la Regla Fiscal (% del PIB)



Fuente: Acta No. 11 del Comité Consultivo para la Regla Fiscal

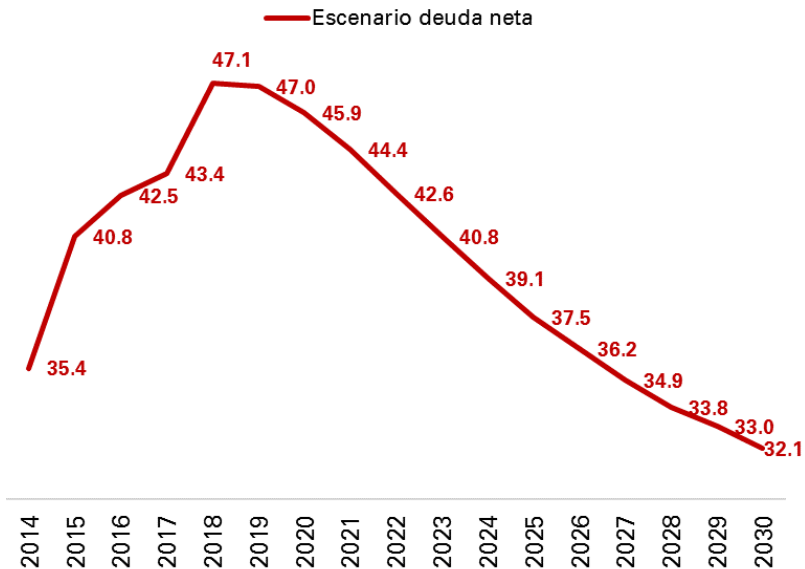
La senda de déficit para el gobierno nacional central es consistente con una senda decreciente de la deuda pública como porcentaje del PIB (Gráfico 2). Las proyecciones indican que, en coherencia con una reducción del déficit, la deuda pública neta pasaría de 47.1% en el año 2018 a 32.1% en el año 2030, es decir, se está hablando de una reducción de 15 puntos porcentuales en 12 años.

² Ver acta No. 011 del Comité Consultivo para la Regla Fiscal.

http://www.minhacienda.gov.co/HomeMinhacienda/ShowProperty?nodeId=%2FOCS%2FP_MHCP_WCC-143848%2F%2FidcPrimaryFile&revision=latestreleased

³ Esta senda fue actualizada recientemente por el Comité Consultivo de la Regla Fiscal (marzo 27 de 2019)

Gráfico 2. Proyección de deuda coherente con la reducción del déficit
(% del PIB)



Fuente: Acta No. 11 del Comité Consultivo para la Regla Fiscal

El Marco Fiscal de Mediano Plazo:

El Marco Fiscal de Mediano Plazo es el compromiso del gobierno con la sostenibilidad fiscal del país con una visión de 10 años. Con el fin de reglar este compromiso, la ley 819 de 2003 exige al gobierno nacional, en cabeza del Ministerio de Hacienda, presentar a las Comisiones Económicas del Senado y Cámara de Representantes, antes del 15 de junio de cada vigencia fiscal, el Marco Fiscal de Mediano Plazo, el cual es estudiado y discutido con prioridad durante el primer debate de la Ley Anual de Presupuesto para la siguiente vigencia.

Este MFMP debe contener, entre otros: a) el Plan Financiero del año en curso y el de la siguiente vigencia; b) un programa macroeconómico plurianual con una visión de 10 años; c) las metas de superávit primario de los siguientes 10 años, la presentación del nivel de la deuda pública para ese período y un análisis de su sostenibilidad; d) un informe de resultados macroeconómicos y fiscales de la vigencia fiscal anterior; e) una evaluación de las principales actividades cuasifiscales realizadas por el sector público; f) una estimación del costo fiscal de las exenciones, deducciones o descuentos tributarios existentes; g) el costo fiscal de las leyes sancionadas en la vigencia fiscal anterior; y, h) una relación de los pasivos contingentes que pudieran afectar la situación financiera de la Nación.

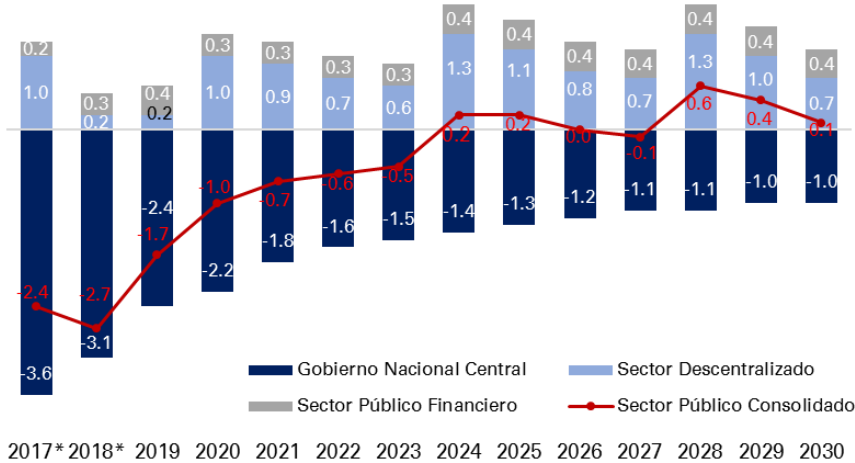
Adicionalmente, este documento debe incluir, en caso de incumplimiento de las metas fijadas en el MFMP del año anterior, una explicación de cualquier desviación respecto a las metas y las medidas necesarias para corregir las desviaciones. Si se ha

incumplido la meta de superávit primario del año anterior, el nuevo MFMP tiene que reflejar un ajuste tal que garantice la sostenibilidad de la deuda pública, de acuerdo con la RF.

Adicionalmente, el artículo 4° de la normativa exige que el Presupuesto General de la Nación y los presupuestos de las entidades con régimen presupuestal de empresas industriales y comerciales del Estado deben ser consistentes con el Plan Financiero, el programa macroeconómico plurianual y las metas de déficit, superávit primario y deuda pública contempladas en el MFMP⁴.

En la actualidad el MFMP que rige es el que se presentó al Congreso de la República en junio de 2019⁵. En coherencia con la senda de ajuste de las finanzas del gobierno central, el MFMP se compromete con un balance para el sector público no financiero (SPNF) que igualmente presenta una tendencia de ajuste pasando de un déficit de 2.7% del PIB en 2018 a un superávit de 0.1% del PIB en 2030 (Gráfico 3).

Gráfico 3. Balance fiscal del Sector Público No Financiero
(% del PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público-MFMP 2019

Nota: * Datos observados

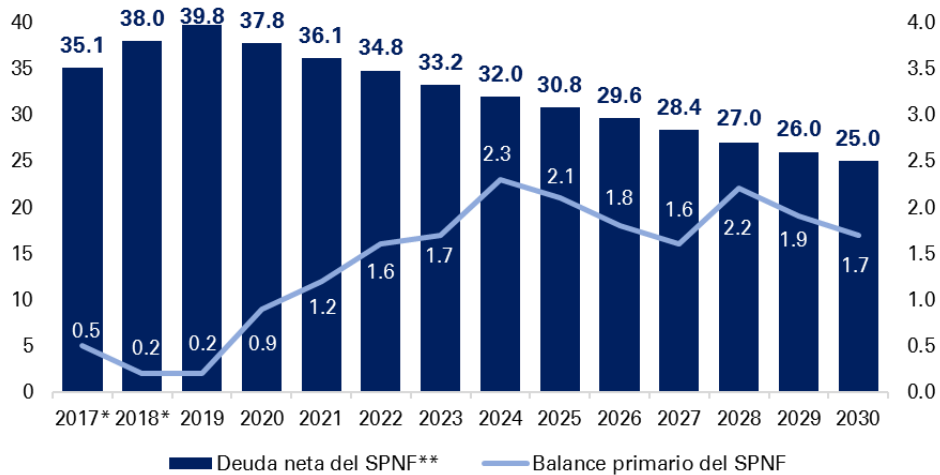
En coherencia con lo anterior, el MFMP 2019 presenta la siguiente senda de deuda para todo el SPNF (Gráfico 4).

⁴ Ley 819 de 2003. Secretaría del Senado de la República de Colombia.

⁵ Marco Fiscal de Mediano Plazo 2019, Ministerio de Hacienda.

http://www.minhacienda.gov.co/HomeMinhacienda/faces/oracle/webcenter/portallapp/pages/politicafiscal/marcofiscalmedianoplazo.jspx?_afzLoop=4422953429261090&_afzWindowMode=0&_afzWindowId=null#!%40%40%3F_afzWindowId%3Dnull%26_afzLoop%3D4422953429261090%26_afzWindowMode%3D0%26_a df.ctrl-state%3D1434y3f73r_4

Gráfico 4. Deuda Neta del SPNF
(% del PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público – MFMP 2019

Nota: *Datos observados; **Total deuda neta de activos financieros

El Presupuesto General de la Nación:

El Presupuesto General de la Nación (PGN) es aprobado por el Congreso de la República y, cumpliendo con las restricciones de la RF y del MFMP, es el instrumento para la ejecución de los planes y programas de desarrollo económico y social del país. El PGN se compone de las siguientes partes: a) el presupuesto de rentas; b) el presupuesto de gastos o ley de apropiaciones; y c) las disposiciones generales.

El presupuesto de rentas contiene la estimación de los ingresos corrientes de la Nación, las contribuciones parafiscales, cuando son administradas por un órgano que hace parte del presupuesto, los fondos especiales, los recursos de capital y los ingresos de los establecimientos públicos del orden nacional. La ley de apropiaciones incluye las apropiaciones para la rama judicial, la rama legislativa, la Fiscalía General de la Nación, la Procuraduría General de la Nación, la Defensoría del Pueblo, la Contraloría General de la República, la Registraduría Nacional del Estado Civil, que incluye el Consejo Nacional Electoral, los ministerios, los departamentos administrativos, los establecimientos públicos y la Policía Nacional, distinguiendo entre gastos de funcionamiento, servicio de la deuda pública y gastos de inversión, clasificados y detallados en la forma que indican los reglamentos. Y en las disposiciones generales se presentan las normas tendientes a asegurar la correcta ejecución del Presupuesto General de la Nación, las cuales rigen únicamente para el año fiscal para el cual se expidan.

El PGN va en línea con los programas sociales y económicos establecidos en el Plan Nacional de Desarrollo, cuya elaboración está a cargo del DNP, y debe ser consistente con las metas de déficit fiscal establecidas por la RF, contenidas de igual forma en el

Plan Financiero y Marco Fiscal de Mediano Plazo. En este orden de ideas, se logra una coordinación holística de la política fiscal nacional.

El presupuesto para el 2019 asciende a \$207 billones, de los cuales \$160 billones corresponden a gastos de funcionamiento y \$47 billones a gastos de inversión. De este total, al sector agropecuario le corresponden \$2.4 billones y al de educación \$41.5 billones.

El Plan Financiero:

El Plan Financiero es un documento de planificación y gestión financiera del sector público. Según la ley 38 de 1989, el documento *"(..) tiene como base las operaciones efectivas de las entidades cuyo efecto cambiario, monetario y fiscal sea de tal magnitud que amerite incluirlas en el Plan. Tomará en consideración las previsiones de ingresos, gastos, déficit y su financiación compatible con el Programa Anual de Caja y las Políticas Cambiaria y Monetaria"*⁶. El Plan Financiero es el programa que en el corto plazo y en el día a día ejecuta los compromisos adquiridos con respecto a la RF y al MFMP.

Una vez aprobado el presupuesto por parte del Congreso, el CONFIS aprueba el Plan Financiero correspondiente y pone de presente la manera en que el gobierno al ejecutar el presupuesto aprobado cumple con las restricciones que le impone la RF y el MFMP. Así, presenta de manera detallada el plan de gastos de funcionamiento y de inversión del año en curso, los recursos necesarios para el servicio de la deuda y la proyección de los ingresos tributarios (impuesto de renta, IVA y otros). Con respecto a la deuda, el Plan Financiero presenta la estrategia de financiamiento del gobierno en el mercado local, en los mercados internacionales y la financiación con organismos multilaterales y con otras fuentes. Toda esta información se resume en lo que se denomina Fuentes y Usos para la vigencia.

Según la versión del MFMP 2019, el Gobierno espera desembolsos por USD \$1.669 millones de parte de las entidades multilaterales y otras entidades externas diferentes a las colocaciones de bonos en los mercados internacionales, como lo muestran las fuentes y los usos del GNC para el 2019 (Tabla 1).

⁶ Ley 38 de 1989. Juriscol, Sistema Único de Información Normativa.

Tabla 1. Fuentes y Usos del GNC 2019*

FUENTES	88,219	USOS	88,219
Desembolsos	46,801	Déficit a Financiar	24,935
Externos	(US\$3,669 mill.) 11,491	De los cuales	
Bonos	(US\$2,000 mill.) 6,264	Intereses Internos	23,079
Multitareas y Otros	(US\$1,669 mill.) 5,226	Intereses Externos	(US\$2,531 mill.) 8,025
Internos	35,310	Gastos en Dólares	(US\$417 mill.) 1,322
TES	35,290		
Subastas	21,000	Amortizaciones	20,994
Entidades Públicas	4,500	Externas	(US\$2,484 mill.) 7,878
Pago de obligaciones (Sentencias, Bonos Pensionales, FEP)	9,790	Internas	13,116
Otros	20	Pago de Obligaciones con Servicio de Deuda	11,000
Utilidades Banco de la República	-	Sentencias en mora	7,000
		Seguridad Social en Salud	4,000
Ajustes por Causación	2,547	Pago de Obligaciones con TES	9,790
Deuda Flotante	439	FEPC	5,300
Operaciones de Tesorería	5,049	Bonos Pensionales	3,800
		Sentencias ANI	250
		FOMAG	440
Disponibilidad inicial	33,383	Operaciones de Tesorería	-
En pesos	23,006		
En dólares	(US\$3.193 mill.) 10,377	Disponibilidad Final	21,500
		En pesos	16,996
		En dólares	(US\$1,430 mill.) 4,504

* Cifras Proyectadas

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público-MFMP 2019

2. Ingresos, gastos, balance y deuda del Gobierno Nacional Central

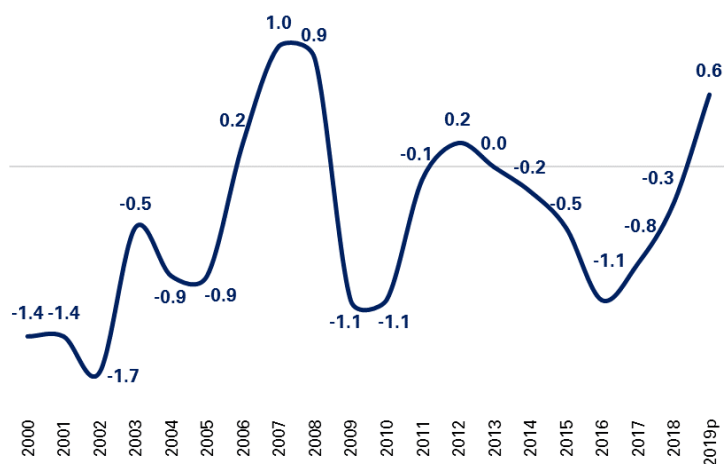
El análisis de la política fiscal se debe hacer teniendo en cuenta que el margen de maniobra es limitado por efecto de las rigideces e inflexibilidades tanto en el lado del ingreso (por razones políticas) como por el lado del gasto (por razones normativas). El gasto público es altamente inflexible: cerca de tres cuartas partes del gasto total del gobierno nacional central (GNC) ya tiene una destinación preestablecida por mandato constitucional o por otros compromisos como son el pago de pensiones y el pago de intereses de la deuda. Esta condición hace que el rubro de inversión sea el que más se afecta en los periodos de desaceleración económica. Esto no significa, sin embargo, que el gobierno no pueda comprometerse con el ajuste requerido en ciertos momentos.

Antes de entrar a analizar en detalle el componente de ingresos y gastos del GNC, damos un contexto a partir de lo que ha sido la evolución del balance primario⁷ del gobierno que es el indicador que permite entender la dinámica de la deuda (Gráfico 5). La visión de largo plazo permite observar un gran ajuste durante la primera década de este siglo, tendencia que se revierte con la crisis internacional de 2008-2009. Posterior a esto, el balance primario se deteriora nuevamente esta vez como

⁷ El balance primario es igual al déficit fiscal menos los pagos por intereses de la deuda. Un balance primario negativo significa que el gobierno se está endeudando para pagar los intereses de la deuda y un balance primario positivo indica que quedan recursos disponibles para el pago de estos intereses.

consecuencia de la destorcida de los ingresos petroleros. Desde 2017, sin embargo, el gobierno viene recomponiendo este balance y espera que en 2019 el resultado sea positivo, llegando a 0.6% del PIB. Si al final del 2019 se cumple con esta meta, la deuda del gobierno debe revertir su tendencia al alza de los últimos años.

Gráfico 5. Déficit primario* del GNC
(% del PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda-MFMP 2019

*Déficit total del Gobierno Nacional Central (GNC) excluyendo pago de intereses
P: Cifra proyectada.

Ingresos

Los ingresos del gobierno nacional central están compuestos por los ingresos tributarios, los ingresos no tributarios, los ingresos por fondos especiales y por otros recursos de capital. Los ingresos tributarios⁸ representaron cerca del 90% de los ingresos totales del GNC en el año 2018, mientras que los ingresos por otros recursos de capital tuvieron una participación del 7.9%. Como se observa en el Gráfico 6, el recaudo tributario como porcentaje del PIB ha disminuido en el periodo más reciente. Así, el recaudo tributario pasó de 14.5% del PIB en el año 2015 a 13.9% en 2018, pese a la reforma tributaria⁹ del 2016. En la misma línea, los ingresos por otros recursos de capital, que incluyen los rendimientos financieros totales de empresas donde el Estado colombiano tiene participación¹⁰, también ha disminuido como consecuencia de la caída del precio del petróleo lo que implica menores excedentes financieros de Ecopetrol. 2019 cambia la tendencia gracias a la reforma tributaria de 2018, a los

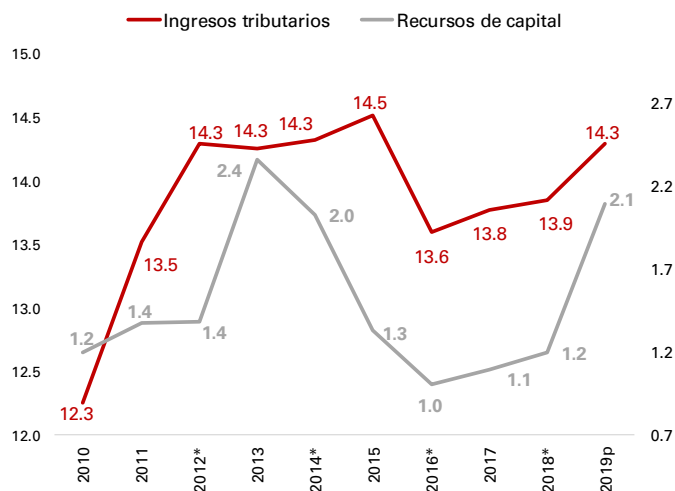
⁸ Los ingresos tributarios incluyen los ingresos tributarios por renta petrolera.

⁹ En el gráfico 1, los años con asterisco (*) son años en los que hubo reformas o cambios en la financiación del gobierno nacional.

¹⁰ Como Ecopetrol, Telecom, Isa e Isagen, Bancoldex, entre otros.

mayores recursos por parte de Ecopetrol y a los ingresos por privatizaciones esperados para este año.

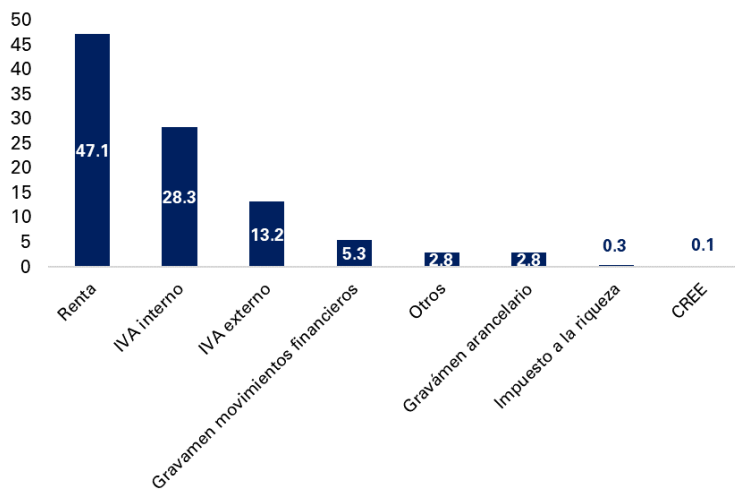
Gráfico 6. Rubros de ingresos con mayor participación
(% del PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda
*En estos años hubo reforma tributaria.
P: Cifra Proyectada (MFMP 2019)

El impuesto con mayor participación en el recaudo tributario es el impuesto de renta, representando el 47.1% sobre el total de ingresos tributarios brutos del GNC en el año 2018. Este impuesto se recauda, en su gran mayoría, vía impuesto a las utilidades de las personas jurídicas. El IVA interno es un impuesto indirecto que tiene una participación de 28.3% de los ingresos tributarios de la Nación (Gráfico 7).

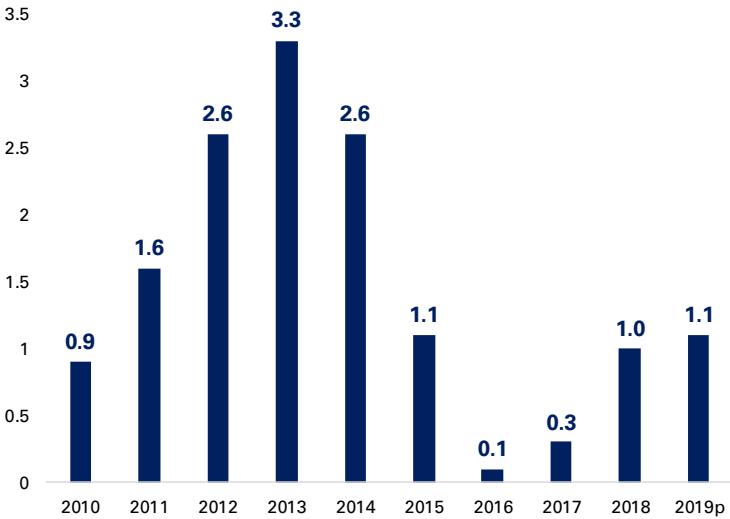
Gráfico 7. Participación de los diferentes impuestos en el recaudo tributario (2018)
(% del total de ingresos tributarios)



Fuente: DIAN

Los ingresos fiscales derivados de la actividad petrolera se han incrementado sustancialmente en la última década debido al reciente auge minero-energético (2003-2014). Los ingresos petroleros contemplan los ingresos tributarios petroleros (renta + CREE) y dividendos (excedentes financieros) de Ecopetrol. El Gráfico 8 evidencia la magnitud en el aumento de los ingresos petroleros: estos pasaron de representar 0.9% del PIB en 2010 a alcanzar un pico de 3.3% en el año 2013, unos \$24 billones. En el año 2013, los ingresos totales del GNC como porcentaje del PIB se ubicaron en 17%, por lo que el recaudo petrolero en ese año alcanzó a situarse alrededor de 20% de los ingresos totales del GNC. La magnitud de los ingresos petroleros se multiplica cuando se tienen en cuenta los encadenamientos productivos que tiene este sector con el resto de la economía, especialmente el sector no transable.

Gráfico 8. Evolución reciente de los ingresos petroleros* del GNC
(% del PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público-MFMP 2019

*Por concepto de impuesto de Renta y CREE, y dividendos de Ecopetrol.

P: Cifra proyectada

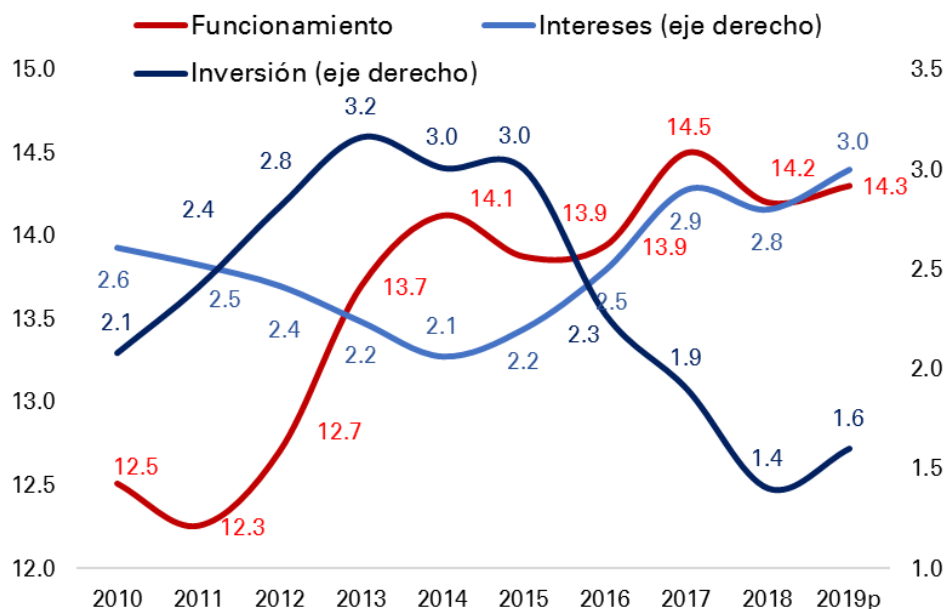
Gastos

Los gastos totales del gobierno nacional central están conformados por los gastos de funcionamiento e inversión y por el pago de intereses que sumados para el 2018 se estima que ascendieron a \$180 billones, de los cuales los de funcionamiento más inversión sumaron \$152 billones.

Los gastos de funcionamiento, que representan el 75% del total de gastos, lo componen los servicios personales (pago de nómina), las transferencias del Sistema

General de Participaciones (SGP)¹¹, los gastos en pensiones, entre otros. La tendencia de este rubro de gasto ha sido creciente, pasando de 12.5% del PIB en el año 2010 a 14.2% del PIB en 2018 (Gráfico 9).

Gráfico 9. Gasto del GNC
(% del PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda Crédito Público-MFMP 2019
p: Cifra proyectada

El pago de intereses se ubicó en 2.8% del PIB en el año 2018, reflejando una tendencia creciente desde el año 2014, como resultado de un aumento en el pago de intereses externos. Dada la inflexibilidad del gasto, se calcula que aproximadamente el 85% del gasto del gobierno está predeterminado por mandato constitucional o por obligaciones de pago de cupones de la deuda, el espacio de maniobra de la autoridad fiscal para cumplir con las metas es el rubro de inversión. Así quedó demostrado en la época en que el gobierno recibió el choque de ingresos por la caída de los precios del petróleo. El Gráfico 9 muestra la magnitud de ajuste en 2014, cuando la inversión pasa de representar el 3.2% del PIB en el año 2013 a 1.4% del PIB en 2018.

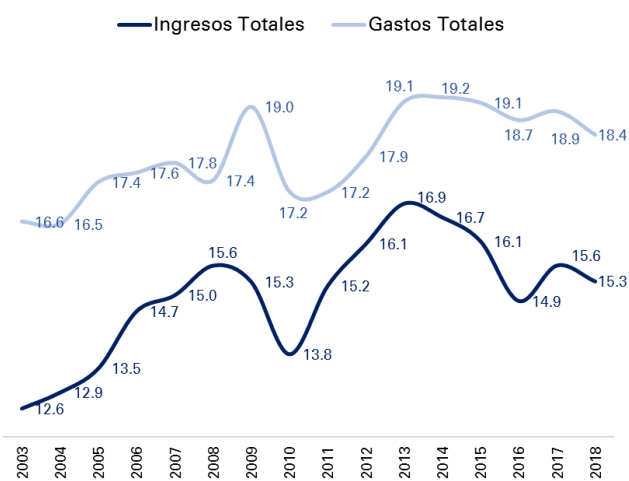
¹¹Por mandato constitucional, las transferencias a las entidades territoriales del SGP deben aumentar año a año dependiendo del crecimiento de los ingresos corrientes de la Nación de los cuatro años anteriores. El 24.5% de los recursos del SGP se destinan a la salud, el 58.5% a educación, y el resto a agua potable y saneamiento básico. La distribución regional depende de criterios de pobreza, capacidad institucional, población, ente otros (ley 715 de 2001/ley 1175 de 2007). En la vigencia 2018, se giraron \$8,3 billones a salud, \$19,7 billones a educación y \$1,8 billones para agua potable y saneamiento básico.

Déficit y Deuda Pública

El Gráfico 10 muestra la evolución de los ingresos y gastos del GNC desde el 2003. Se observa que en la medida en que los ingresos tienen una tendencia positiva, los gastos crecen al mismo ritmo y simultáneamente. Cuando se reducen los ingresos, así mismo se tienen que reducir los gastos, con el fin de mantener el déficit fiscal. Como resultado de esta dinámica, y dado que la brecha se cierra con nueva emisión de deuda, la deuda se ha mostrado una tendencia creciente como se verá más adelante, alcanzando 50.6% del PIB en el año 2018.

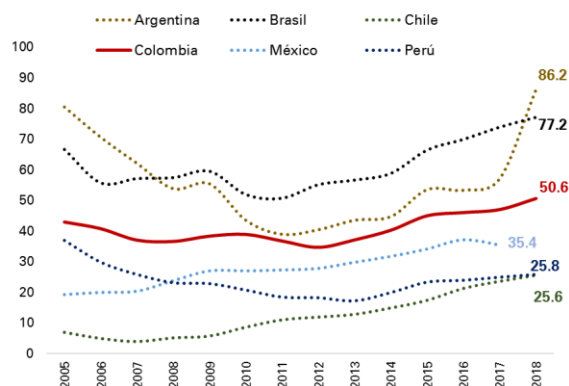
En una comparación regional, se observa que excepto Perú, todos los países muestran una tendencia ligeramente creciente de su deuda y que el nivel de la deuda colombiana está en el promedio de la región (Gráfico 11).

Gráfico 10. Evolución de los ingresos y gastos del gobierno nacional central (2003-2018)



Fuente: Ministerio de Hacienda

Gráfico 11. Deuda pública regional del gobierno central (% del PIB)



Fuente: Cepalstat hasta 2017. 2018 con cifras de LACEA. Datos de Colombia en base a MHCP

Nota: México disponible hasta año 2017. Perú con datos de LACEA desde 2014.

C. Informe de Deuda Pública del GNC

1. Introducción

La deuda pública como porcentaje del PIB viene acelerándose en la última década. Como se evidenció en la primera parte de este capítulo, el deterioro de las condiciones macroeconómicas y fiscales desde el 2014 han contribuido al aumento de la deuda pública, vía mayor devaluación y mayor déficit fiscal.

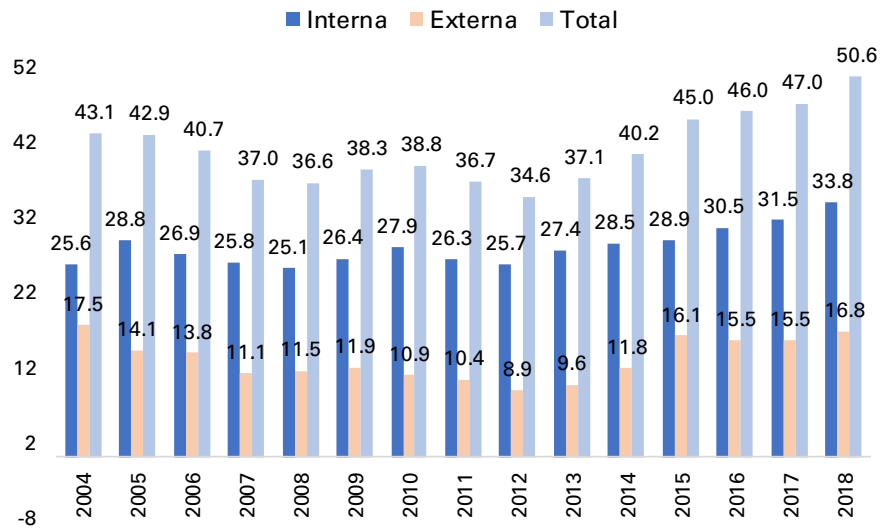
Con información a junio del 2019, el saldo de la deuda del GNC asciende a un total de \$495 billones de pesos, de los cuales \$332 billones corresponden a deuda interna y \$163 billones a deuda externa. La duración de la deuda total es de 5.8 años, teniendo la deuda externa una duración de 6.6 y la interna de 5.4 años. La vida media de la deuda es de 8.2 años, con 11.9 años para la externa, mientras que la vida media de la deuda interna es de 6.4 años. En lo que respecta al cupón promedio, el de la deuda externa asciende a 5.0% mientras que el de la deuda interna asciende a 7.6%.

2. La deuda del Gobierno Nacional Central

Con una perspectiva de 15 años, la deuda bruta del gobierno nacional central ha fluctuado alrededor de un promedio de 41.0% del PIB. Del 2004 al 2012, el saldo de la deuda se redujo en 10 puntos porcentuales del PIB y desde el 2013 hasta el 2018, esta tendencia se revirtió, llegando en la actualidad al nivel más alto del todo el período (50.6% del PIB).

Varios son los factores que hacen que la deuda presente esta evolución. La desaceleración económica, la caída de la renta petrolera y el consecuente aumento del déficit fiscal y la devaluación del peso colombiano presionan el nivel de endeudamiento del gobierno. Como se puede observar en el Gráfico 12, el incremento del saldo de la deuda de 2013 a 2015 se sustenta en un mayor endeudamiento en el mercado externo, mientras que desde el 2016, el gobierno recurre mayoritariamente al mercado local. En efecto, la deuda externa pasa de un mínimo de 8.9% del PIB en 2012 a 16.1% en 2015 y se mantiene en esos niveles el resto del período. Por el contrario, la deuda interna se mantiene alrededor del 28.9% hasta el 2015 y se incrementa al 33.8% del PIB en 2018.

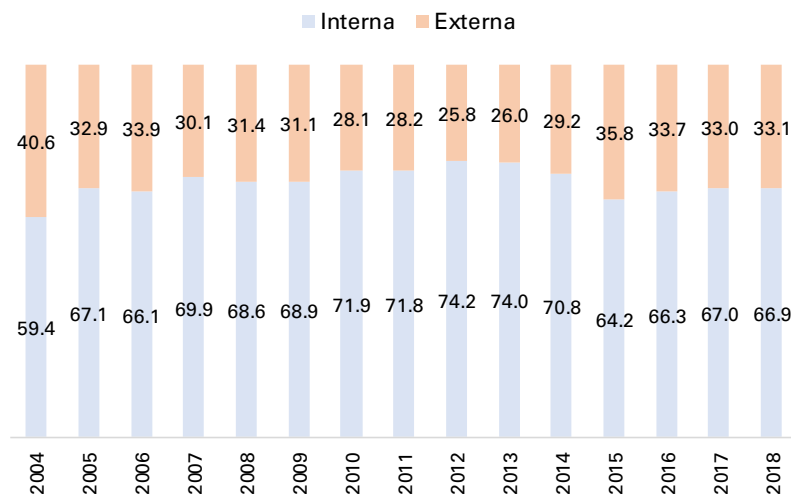
Gráfico 12. Evolución de la Deuda Bruta del GNC
(% del PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público

El Gráfico 13 hace evidente el aumento de la participación de la deuda externa del Gobierno Nacional Central en el total del stock de deuda hasta llegar al 33.1% del PIB en 2018. El objetivo del gobierno es mantener una relación 70/30 entre deuda interna y deuda externa lo que implica que para el mediano plazo se recurrirá mayoritariamente al mercado local para financiar el déficit del gobierno nacional. En efecto, el MFMP de 2019 incorpora esta estrategia y proyecta una composición de la deuda neta externa de 31.1%-68.9% para el cierre del año 2019.

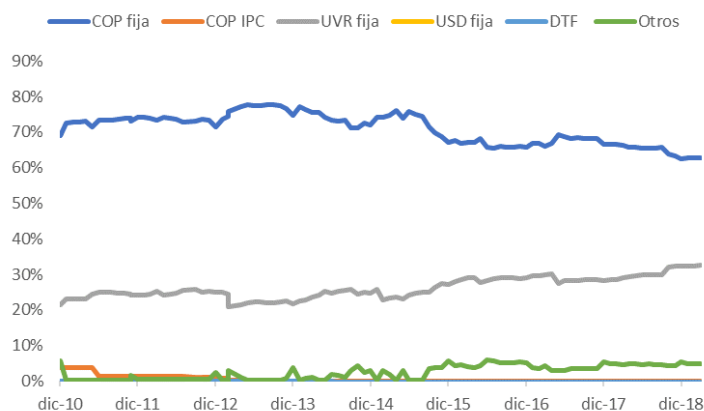
Gráfico 13. Composición de la Deuda Bruta del Gobierno Nacional Central
(% del PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público

La deuda financiada localmente se compone mayoritariamente de TES que representan el 95% del total. El 5% restante corresponde a pagarés de tesorería. Las emisiones de TES se hacen bajo diferentes modalidades: la opción preferida son los TES tasa fija, aunque estos han perdido participación recientemente en favor de los TES denominados en UVR (Gráfico 14).

Gráfico 14. Composición tipo de interés deuda interna



Fuente: IRC-Ministerio de Hacienda y Crédito Público

El Gráfico 15 presenta la evolución de las tasas de los títulos de deuda pública local a diferentes plazos (TES a 1, 5 y 10 años). Como se observa en el gráfico, las tasas de los TES a 10 años se han mantenido relativamente estable en un nivel ligeramente inferior al 7% desde mediados del 2017. Lo mismo ocurre con las tasas de los TES a 5 años y a 1 año que fluctúan alrededor del 6% y del 4.8%, respectivamente.

Gráfico 15. Evolución de las tasas TES a diferentes plazos (%)



Fuente: Banco de la República

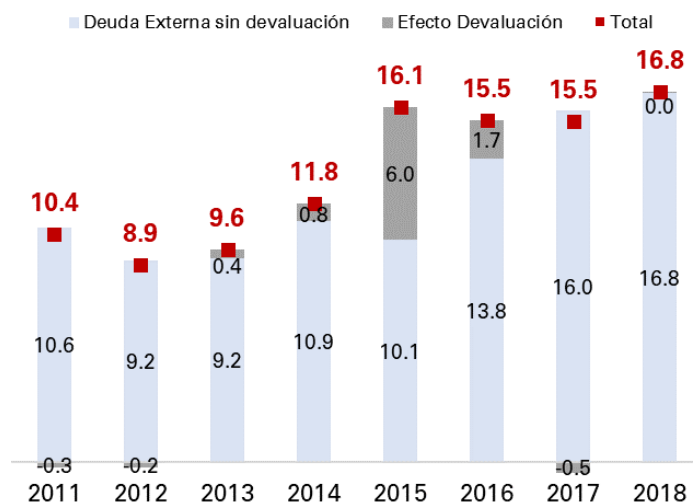
Nota: Tasas TES en pesos

3. Deuda Externa del GNC

Las fuentes de financiación externa del sector público son el mercado internacional de capitales, la banca multilateral, la banca comercial y los gobiernos y los proveedores. Al cierre de 2018, el monto de deuda externa bruta ascendió a los USD \$50,500 millones.

La deuda externa colombiana aumentó un poco más de 7 puntos del PIB del 2014 al 2018. Este es el resultado de dos efectos: el primero tiene que ver con el crecimiento del saldo de la deuda en dólares, que ascendía a finales de 2014 a USD \$37.5 mil millones y se incrementó a USD \$50.5 mil millones en 2018, y el segundo con la devaluación del peso colombiano. La tasa de cambio registró una devaluación cercana al 32%, pasando de \$2.392 por dólar en 2014 a \$3.149 por dólar a finales del 2015. En el Gráfico 16 se observa que solo este hecho tiene un efecto de 6 puntos porcentuales en el saldo de la deuda externa como porcentaje del PIB.

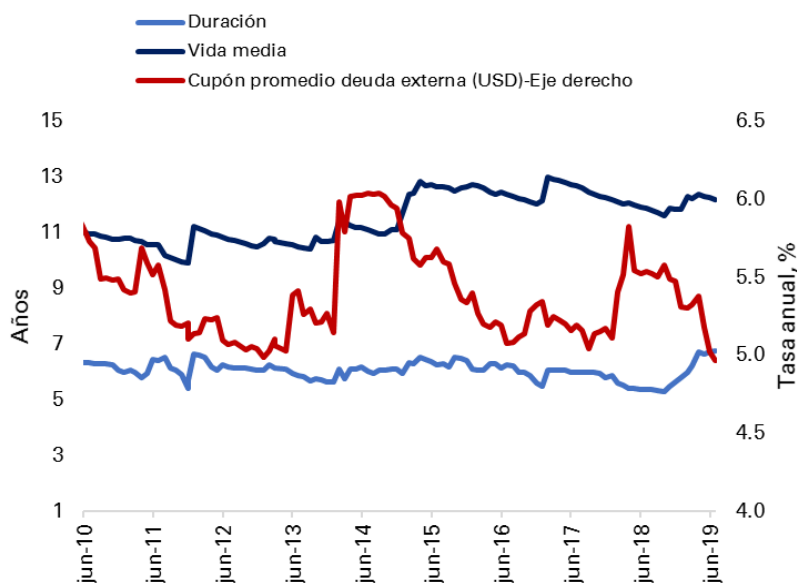
Gráfico 16. Efecto devaluación en la deuda externa bruta
(% del PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Cálculos Fedesarrollo

En términos del perfil de la deuda, en el Gráfico 17 se observa que la duración de la deuda externa colombiana viene aumentando en el último año y medio desde un valor cercano a 5 años en agosto del 2018 hasta 7 años a junio pasado. Por su parte, la vida media ha mostrado una tendencia similar en el periodo más reciente. La tasa cupón, por el contrario, en los últimos meses se viene reduciendo.

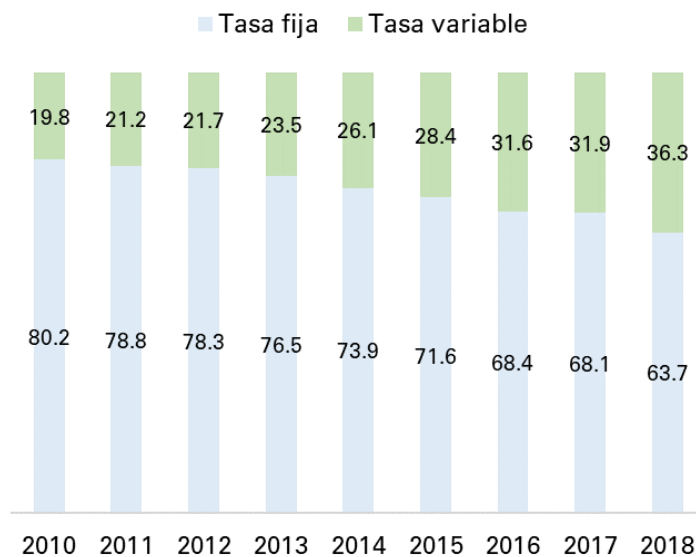
Gráfico 17. Vida media, duración y cupón promedio de la deuda externa



Fuente: IRC-Ministerio de Hacienda y Crédito Público

El gobierno nacional ha recurrido a instrumentos de corto plazo y tasas de interés variables con el fin de aprovechar el período de bajas tasas en el corto plazo, aprovechando la previsión de menores aumentos de los tipos de interés en Estados Unidos y la Unión Europea en los próximos años. Este resultado es consistente con un aumento en la participación de deuda externa contratada a tasas de interés variable, pasando de 31.9% en el año 2017 a 36.3% en el año 2018 (Gráfico 18).

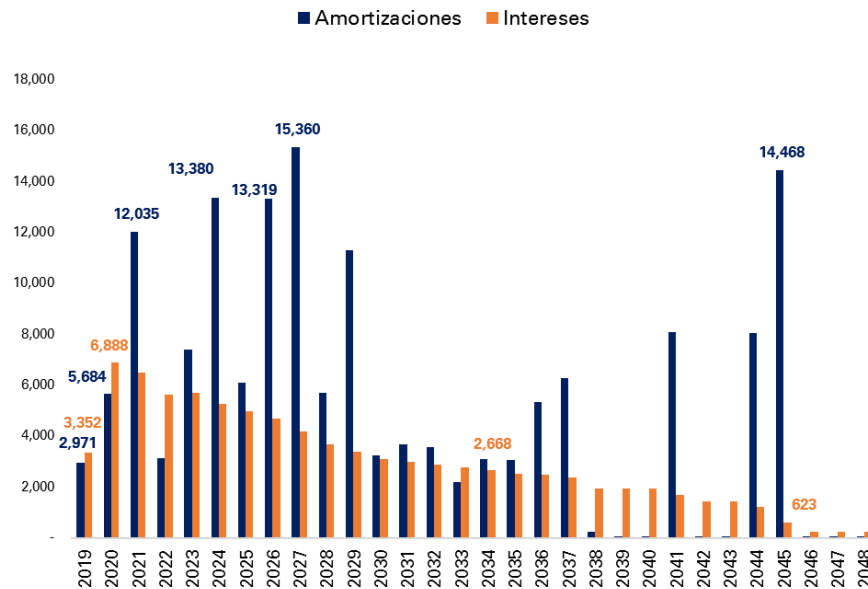
Gráfico 18. Participación porcentual por tipo de tasa de interés



Fuente: Banco de la República

En términos de los pagos de capital y cupones para el mediano plazo, en el Gráfico 19 se observa que, en 2021, 2024, 2026 y 2027, el gobierno se enfrenta a importantes repagos de la deuda externa con valores que van desde USD \$12 mil millones hasta USD \$16 mil millones anuales. El pago de intereses es decreciente en el mediano plazo, pasando de USD \$3.3 mil millones en lo que resta de 2019

Gráfico 19. Plazos: pago de capital y cupones en el mediano plazo
(USD miles de millones)

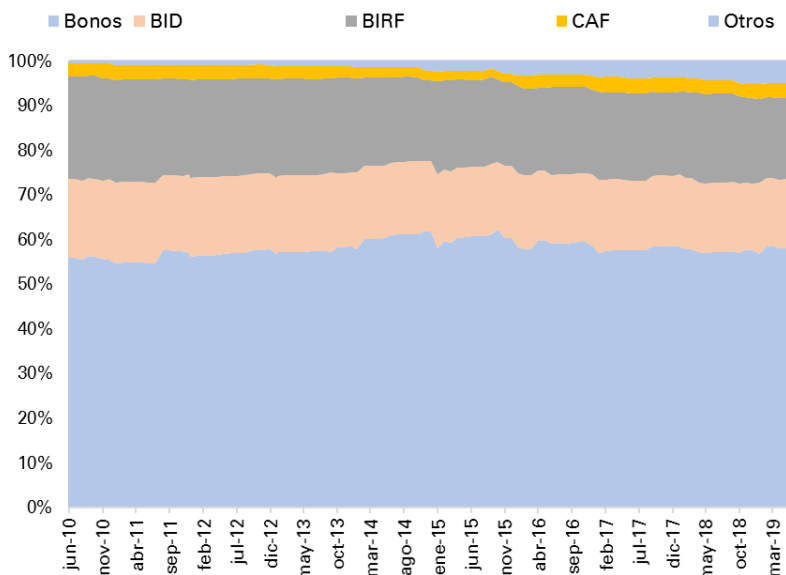


Fuente: IRC-Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Datos a junio de 2019

Casi dos terceras partes de la deuda externa del gobierno colombiano se origina en los mercados internacionales. Le siguen en orden de importancia el Banco Mundial y el BID, que sumados y en promedio participan en la financiación del gobierno con un 37%. La CAF y otros, que incluye la deuda con gobiernos, representan un poco más del 5% de la deuda del gobierno (Gráfico 20).

A junio de 2019, del total de la deuda externa del gobierno nacional que ascendía a USD \$51.1 mil millones, USD \$29.7 mil millones corresponden a bonos, USD \$18.8 mil millones a la banca multilateral y USD \$2.5 mil millones a otros, que incluye gobiernos, banca comercial entre otros.

Gráfico 20. Deuda externa por fuente
(Participación, %)



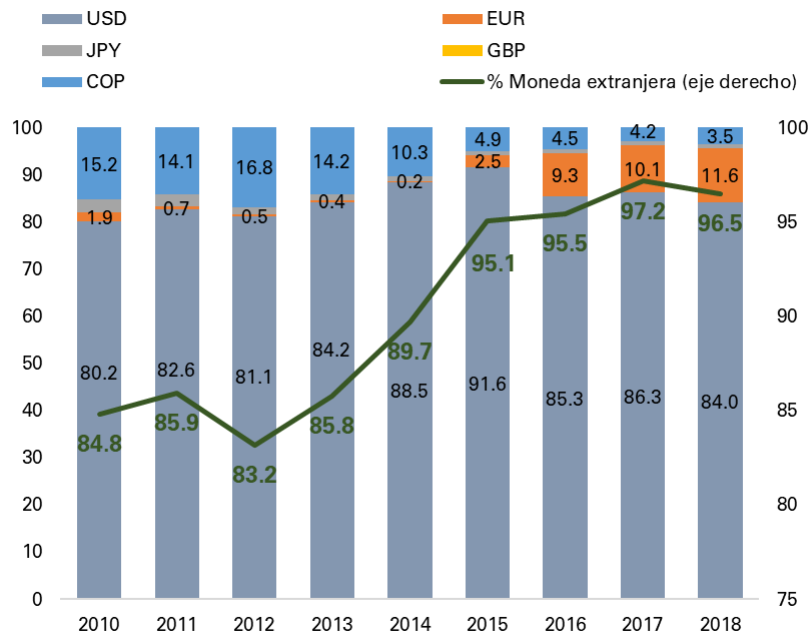
Fuente: IRC-Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Según unos cálculos del Fondo Monetario Internacional, con información al tercer trimestre del 2017, los inversionistas internacionales en los bonos colombianos provenían mayoritariamente de Norte América (50%), con los europeos incrementando su participación (35%). Los inversionistas denominados *Retail*, que incluye los fondos mutuos, sobrepasaron a los bancos internacionales y los institucionales como los mayores poseedores de los bonos colombianos¹².

Como se observa en el Gráfico 21, la deuda del gobierno nacional está principalmente denominada en dólares. La deuda en euros ha venido ganando importancia recientemente al pasar de representar casi 0% en 2014 al 11.6% en 2018. Otro hecho a resaltar es que en 2010 la deuda externa denominada en pesos llegó a representar más del 15% y en la actualidad menos del 4% está denominada en la moneda colombiana.

¹² Colombia, arrangement under the flexible credit line. International Monetary Fund, IMF country report No. 18/150

Gráfico 21. Deuda externa del Gobierno por tipo de monedas (%)



Fuente: IRC-Ministerio de Hacienda y Crédito Público

D. Reflexiones sobre situación fiscal

Cómo se evidencia en la recopilación de estadísticas que se hace acá y en conjunto con el compromiso del gobierno de cumplir con la regla fiscal, se puede decir que en este período estamos llegando al endeudamiento más elevado de todo el ciclo económico. La tendencia creciente que se ha observado en los últimos años debe empezar a reversarse.

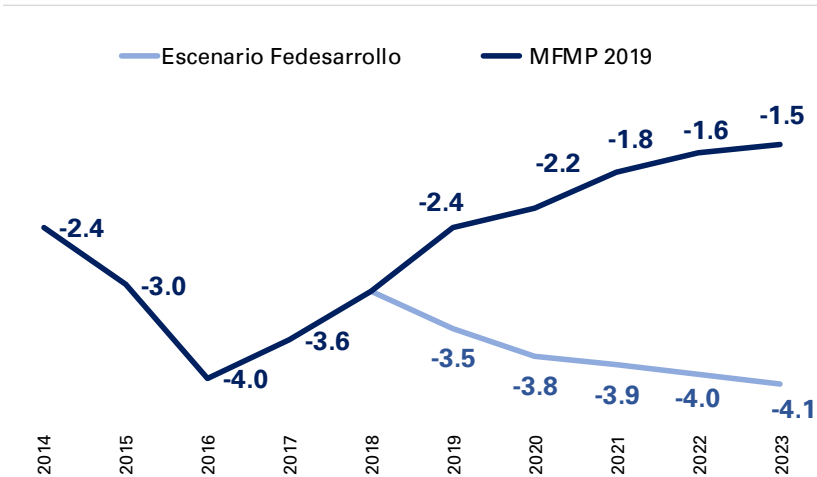
Según la más reciente evaluación del Fondo Monetario Internacional a la economía colombiana, la recuperación económica empieza a ganar momento a pesar de que las condiciones externas no le son favorables. Sin embargo, el Fondo hace énfasis en la necesidad de que el gobierno debe enfrentar los riesgos fiscales con prontitud, y mantener una posición fiscal neutra en 2019, reduciendo el déficit a 2.7% de PIB en línea con la regla fiscal. En esta línea, lo que esto implica es que el gobierno entra en una fase de ajuste de las finanzas públicas que se traduce necesariamente en una reducción de la deuda pública como porcentaje del PIB.

En efecto, en la actualización del MFMP de este año se proyecta una reducción del déficit del GNC a 2.4% del PIB, frente a un observado de 3.1% en 2018. Es bueno recordar que el Comité de la RF estableció una meta de 2.7% para 2019, lo que hace que el Gobierno se está comprometiendo con un ajuste superior al que le exige la RF.

El gobierno nacional estima que los ingresos totales se ubicarían alrededor de 16.6% del PIB y los gastos totales en 19%. El impacto positivo de la ley 1943 de 2018 – o ley de financiamiento – sobre el recaudo tributario sumado a mayores ingresos por concepto de recursos de capital, dado los mayores rendimientos financieros de Ecopetrol y un plan de enajenaciones de activos, aumentarían en 1.3 puntos porcentuales del PIB los ingresos totales frente al año 2018. Por su parte, los gastos de funcionamiento e inversión se ubicarían en 15.9% del PIB y el pago de intereses en 3,0%, por lo que se proyecta un superávit primario de alrededor 0.6% del PIB.

Así las cosas, el gobierno nacional tendría despejadas las cuentas fiscales para el año en curso, pero lo mismo no es cierto para el mediano plazo. En efecto, el impacto sobre el recaudo tributario de la ley de financiamiento empieza a ser negativo a partir del año 2020, debido mayoritariamente a menores ingresos porque la reducción de la tasa de impuestos a las empresas no alcanzaría a compensar el aumento en recaudo tributario de las personas naturales. Paralelamente, persisten desafíos en materia de gasto público: la migración venezolana, los compromisos con el posconflicto, o compromisos de vigencias futuras para la infraestructura vial. El Gráfico 22 evidencia cómo, ante ausencia de medidas de política adicionales, el déficit fiscal del GNC como porcentaje del PIB se desviaría de la trayectoria contemplada por la regla fiscal.

Gráfico 22. Déficit del GNC
(% del PIB)

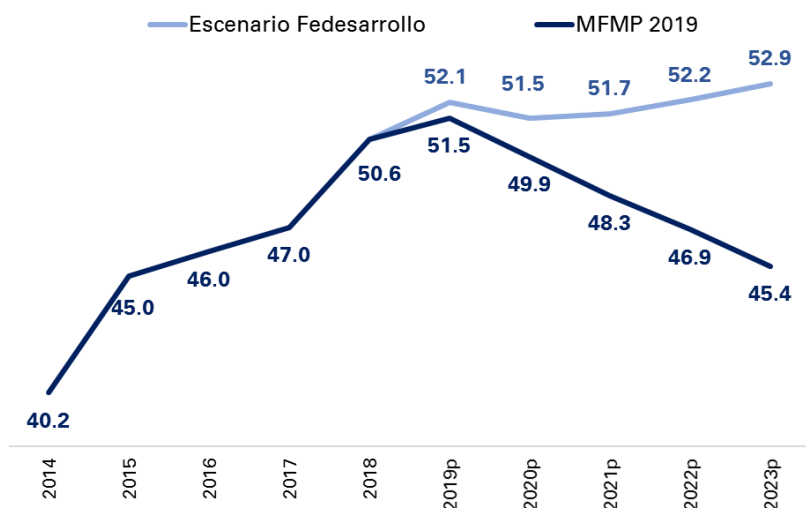


Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Cálculos Fedesarrollo.

Lo anterior tiene implicaciones para la trayectoria de la deuda del gobierno nacional central. En efecto, estimaciones de Fedesarrollo¹³ indican que, ante dicha evolución del déficit fiscal, la deuda bruta del GNC se ubicaría en 52.1% del PIB en 2019 y alcanzaría 52.9% en el año 2023 (Gráfico 23).

¹³ Fedesarrollo, 2019b.

Gráfico 23. Deuda Bruta del Gobierno Nacional Central
(% del PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Cálculos Fedesarrollo.

El futuro de las finanzas públicas de Colombia ha sido motivo de debate y alerta por parte de diversos analistas y calificadoras de riesgo. Las inflexibilidades de gasto público, sumado a la dificultad y falta de voluntad política para aprobar reformas tributarias que aumenten el nivel de ingresos del gobierno nacional central ponen en riesgo la sostenibilidad fiscal para el mediano plazo. Actualmente, Colombia es uno de los países en Latinoamérica, con grado de inversión, que cuentan con un alto grado de rigideces en materia de ingresos y gastos tributarios¹⁴.

Para hacerle frente a estas dificultades, en años anteriores se concertaron comisiones de expertos tributarios, como la Comisión de Expertos para la Equidad y la Competitividad Tributaria¹⁵, o de expertos en materia de gasto público, como la Comisión del Gasto y la Inversión Pública¹⁶, cuyo objetivo era diseñar una serie de lineamientos de política pública encaminadas a resolver, entre otras cosas, las rigideces tributarias y la ineficiencia del gasto público en Colombia. Será necesario que estas recomendaciones se implementen para poder hacerle frente a esta situación fiscal del país.

¹⁴ Moody's, 2019.

¹⁵ Fedesarrollo, 2016. <https://www.fedesarrollo.org.co/sites/default/files/LIBAgosto2016Comision.pdf>

¹⁶ Fedesarrollo, 2018. <https://www.repository.fedesarrollo.org.co/handle/11445/3516>

E. Endeudamiento externo en operaciones con multilaterales y otros

La deuda externa colombiana asciende a 30 de junio de 2019 a USD \$51.064 millones. El 58% de este monto, USD \$29.689 millones, corresponde a las colocaciones de los bonos en los mercados internacionales. El Banco Mundial es el segundo acreedor del país, seguido por el BID. Las otras fuentes que no son multilaterales suman USD \$2.542 millones de los cuales el 60% corresponden a la AFD.

Tabla 2. Fuentes externas de financiamiento
30 de junio de 2019
Millones de dólares

Fuente	Saldo de deuda	%
Bonos	29.689	58%
BID	7.812	15%
BIRF	9.377	18%
CAF	1.646	3%
AFD	1.535	3%
KFW	887	2%
Otros*	120	0%
Total	51.064	100%

*Bancos comerciales, gobiernos, proveedores, banca de fomento

Fuente: IRC-Ministerio de Hacienda y Crédito Público

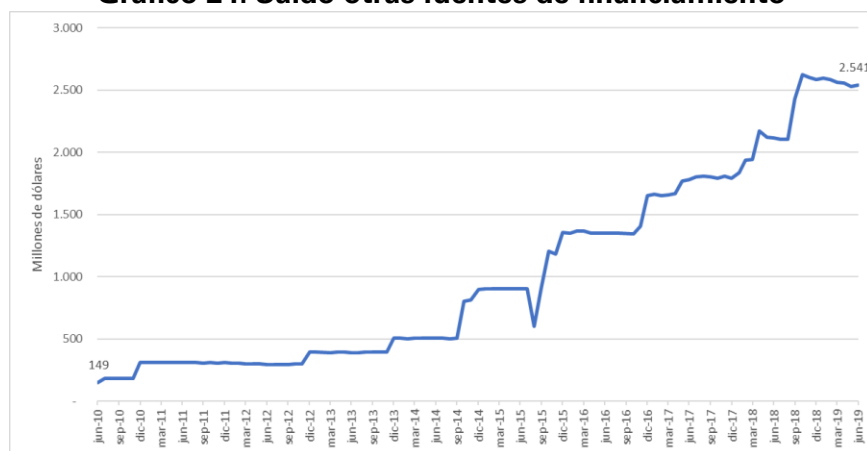
Según el MFMP presentado al Congreso de la República en junio pasado, el gobierno espera desembolsar USD \$1.669 millones de fuentes “multilaterales y otros” en 2019, mientras que en 2020 por estas fuentes se esperan USD \$1.600 millones. Estos recursos provienen mayoritariamente del Banco Mundial y el BID y, en menor medida, de la CAF. Para este año, el Banco Mundial desembolsaría USD \$750 millones, mientras que el resto lo haría el BID. Estas proyecciones son indicativas y no se refieren a un cupo de endeudamiento del gobierno, por lo que no implican un techo de desembolsos externos para la vigencia.

Las otras fuentes que utiliza el gobierno bajo el rubro de “multilaterales y otros” se refieren a entidades como AFD, KFW, FIDA, OFID, JICA/JBIC, Korea Eximbank, bancos comerciales, gobiernos, banca de fomento y proveedores. No se tiene el detalle de los recursos esperados por estas fuentes, por una razón fundamental: la condicionalidad alrededor de la contratación de estos recursos y el cumplimiento de las obligaciones aceptadas hace que no sea posible determinar con precisión la fecha de los

desembolsos. Además, como dice la ley la obligación que tiene el gobierno en el Plan Financiero es exponer las operaciones que meriten ser incluidas según su magnitud, entre otras cosas.

No obstante la diferencia en la forma como operan los créditos externos con otras fuentes diferentes a bancos multilaterales, en los últimos 9 años el saldo se viene incrementando de manera constante como se puede ver en el Gráfico 24. Estos son recursos que tienen una destinación específica lo que implica que el gobierno no puede hacer unidad de caja para pagar sus gastos corrientes y que se usan exclusivamente para pagar los gastos que se acordaron con el financiador.

Gráfico 24. Saldo otras fuentes de financiamiento



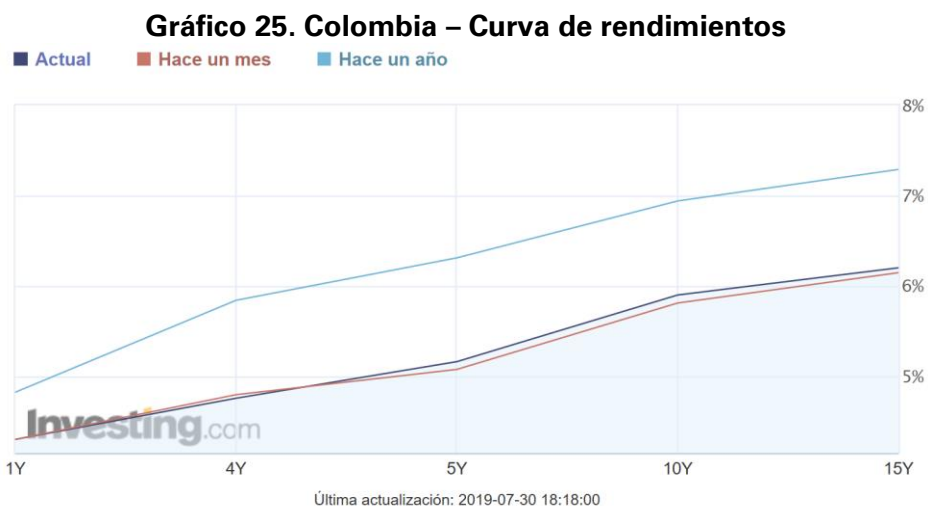
Fuente: IRC-Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Datos a junio de 2019

Como se mostró en el Gráfico 20, el saldo de junio de 2019 por USD \$2.541 millones representa el 5% del saldo total de la deuda externa del país. El incremento desde un saldo por USD \$149 millones hace 9 años muestra la voluntad del gobierno por financiar ciertos gastos con este tipo de recursos y, esencialmente, la mayor oferta al gobierno nacional, posiblemente asociada al apoyo internacional al proceso de paz, como consecuencia de acuerdos bilaterales.

El proceso de endeudamiento con otros gobiernos o agencias diferentes a los multilaterales para financiar proyectos específicos de un ministerio arranca con la verificación de que el proyecto que se quiere financiar hace parte del presupuesto del año en curso y, si éste tiene una duración de varios años, es necesario verificar que existen vigencias futuras para dicho proyecto. Puede ocurrir que el financiador y el ministerio quieren ejecutar un proyecto que aún no tiene lo que se conoce como espacio fiscal, es decir que el proyecto no hace parte del presupuesto. En este caso, es función del propio ministerio encontrar ese espacio, recortando otro proyecto que ya está en el presupuesto, ya que no es posible esperar que se le amplía el espacio fiscal al ministerio cuando aparecen proyectos nuevos, aún en el caso en que la financiación tenga condiciones especiales.

A pesar de que Fedesarrollo considera que el gobierno puede desviarse fácilmente de su meta para lograr el cumplimiento de reducción de la deuda según lo propone la RF, no es viable considerar que esto implica que se abre espacio fiscal para mayores gastos a los que estarían actualmente en el presupuesto. La desviación se asocia mayoritariamente a que según Fedesarrollo el gobierno es optimista en los recursos que espera recaudar por la reforma tributaria de 2018. Es decir, es un factor de ingresos más que un factor de gastos lo que sustenta la desviación de la meta de deuda.

Una vez hecha la verificación de que el proyecto a financiar está incluido en el presupuesto, inicia el diálogo con el Ministerio de Hacienda, que va a considerar el financiamiento a través de otras fuentes solo en el caso en que las condiciones financieras, incluyendo todas las tarifas (fees) sean inferiores a la curva de rendimientos de los bonos colombianos en el exterior. Esta curva de rendimientos presenta una varianza que depende de las condiciones del mercado como se puede ver en el Gráfico 25 que presenta la curva al 30 de julio de 2019. En el último año, la curva se ha desplazado hacia abajo, lo que implica que las tasas se han reducido a lo largo de todos los plazos (a 15 años se ha reducido 100 puntos porcentuales mientras que a 1 año se ha reducido 50 puntos porcentuales).



Fuente: <https://es.investing.com/rates-bonds/colombia-government-bonds>

Queremos resaltar que esta es la información más importante en el momento de sentarse a discutir con el Ministerio de Hacienda un posible financiamiento de parte de cualquier agencia bilateral, como puede ser la cooperación de Canadá. En la siguiente sección se presenta con más detalle el proceso operativo completo.

Procedimientos para la gestión de operaciones de crédito externo de la Nación

Como se mencionó anteriormente, el PGN asigna un presupuesto de gastos para cada unidad de gasto para la vigencia correspondiente. En el caso que nos ocupa el

Ministerio de Agricultura o el Ministerio de Educación tienen cada uno asignado un presupuesto para gastos de funcionamiento y gastos de inversión, lo que le impone un monto de gasto para ejecutar sus políticas. La estructura presupuestal establece que el encargado de encontrar los recursos para financiar los gastos sectoriales aprobados es el Ministerio de Hacienda y Crédito Público. En este sentido, en términos generales, el ministerio respectivo no se ocupa de encontrar las fuentes de financiamiento.

A esta regla general, existe excepciones. Una es en las situaciones en las que ciertos gastos específicos tienen financiación directa de alguna fuente de crédito. El caso típico es la construcción de algún proyecto de infraestructura que financia el Banco Mundial, por ejemplo. Sin embargo, incluso en estos casos, el INVIAS (la agencia de infraestructura del país) debe tener aprobado, en el presupuesto de gastos, dicha obra de infraestructura. Es decir, desde el punto de vista de la política fiscal, el ente ejecutor, primero encuentra el espacio fiscal para introducir el proyecto que está interesado en ejecutar y después inicia un proceso para que el Ministerio de Hacienda apruebe la financiación de este proyecto con una fuente específica, como es el crédito con entidades multilaterales o bilaterales.

En esta sección se hace un resumen de los marcos procedimentales para la gestión de operaciones de crédito externo que cuentan con diferentes características como (i) créditos de libre destinación o programáticos; (ii) créditos de inversión o de destinación específica; (iii) créditos con garantías de la Nación. En primer lugar, los créditos de libre destinación o programáticos son aquellos “(..) créditos de asignación libre y autónoma del Tesoro Nacional y no están asociados a un proyecto en particular sino a un programa de financiación global”¹⁷. En segundo lugar, los créditos de destinación específica o de inversión son “(..) los recursos de crédito que obtienen las entidades públicas del orden Nacional del nivel central con el fin de financiar parcial o totalmente un proyecto o programa de inversión específico”¹⁸. Los créditos con garantía de la nación son aquellos que “(...) pueden acceder las entidades descentralizadas del orden nacional y sus asimiladas, así como las entidades territoriales y sus descentralizadas.” Finalmente, en la Tabla 3 se resumen las principales normativas en torno a la política de operación de créditos externos con entidades multilaterales¹⁹.

¹⁷ Departamento Nacional de Planeación (2017).

¹⁸ Ibid.

¹⁹ Para consultar el listado completo, ver el marco procedimental del MHCP.

Tabla 3. Principales marcos normativos sobre contratación de créditos externos con multilaterales

Norma	Descripción
Ley 1771 de 2015	Por la cual se amplían autorizaciones conferidas al gobierno nacional para celebrar operaciones de crédito público externo e interno y operaciones asimiladas a las anteriores, entre otras disposiciones.
Ley 1068 de 2015	Por medio del cual se expide el Decreto Único Reglamentario del Sector Hacienda y Crédito Público. Recoge las disposiciones del Decreto 2681 del 29 de diciembre de 1993, por medio del cual se reglamentan operaciones de crédito público, entre otras disposiciones.
Decreto 2075 de 2016	Por el cual se modifica el artículo 2.2.1.4 del decreto 1068 de 2015: "El presidente delega en el Ministro de Hacienda la celebración de contratos de empréstito externo en nombre de la Nación cuando su cuantía no exceda de \$US1.100.000.000 o su equivalente en otras monedas."
Resolución 0932 del 10 de abril de 2015	Por la cual se establecen las metodologías para la valoración de los pasivos contingentes provenientes de las operaciones de crédito público en las que la Nación actúe como garante, entre otras disposiciones.
Decreto 1510 de 2013	Por el cual se reglamenta el sistema de compras y contratación pública.
Ley 819 de 2003	Por la cual se dictan normas en materia del presupuesto, responsabilidad y transferencia fiscal y se dictan otras disposiciones.

Elaboración propia con base a Ministerio de Hacienda y Crédito Público (2017).

1. Procedimiento para Créditos de Libre destinación o programáticos

Para este tipo de créditos, en primera instancia, se define el cupo de financiamiento global por parte del Ministerio de Hacienda y, posteriormente, se prepara el documento CONPES correspondiente, en conjunto con el Departamento Nacional de Planeación. Posteriormente, la Comisión Interparlamentaria de Crédito Público

(CICP)²⁰, en una primera sesión, revisa el documento CONPES y luego emite concepto favorable, y con posterioridad el Ministerio de Hacienda expide una resolución por en la que autoriza a la Nación a gestionar el crédito correspondiente. El paso siguiente corresponde a la etapa de misiones de preparación en conjunto con la banca, el Ministerio de Hacienda, el DNP y los respectivos sectores, con el fin de estructurar la operación de crédito.

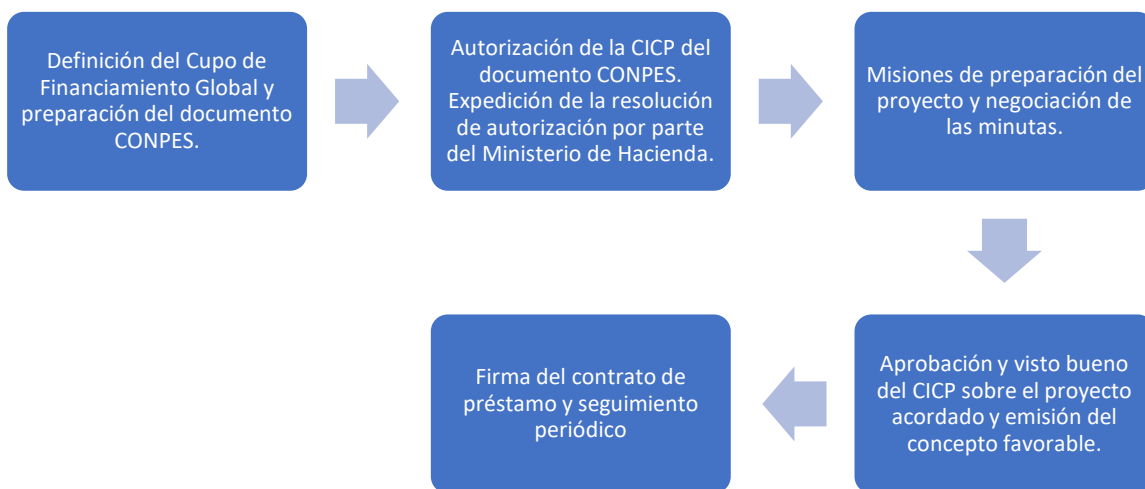
Luego de finalizar esta etapa de estructuración, se procede a la etapa de negociación y firma. El proceso de negociación se realiza entre el Ministerio de Hacienda, el DNP y la banca, siendo necesario la presentación de la correspondiente de la minuta por parte de la banca, con previa autorización de las otras dos partes. Para la reunión, el Ministerio de Hacienda y el DNP preparan y entregan a la banca una Carta de Política con base en el documento técnico del proyecto. Posterior a la reunión, el Ministerio de Hacienda envía una comunicación oficial a la banca confirmando la finalización de la etapa de negociación. Al finalizar este paso, la CICP deberá aprobar el proyecto y expedir concepto favorable para que la Nación contrate el empréstito externo.

Posteriormente, se procede a la firma del contrato de préstamo por parte del director del DNP y el Ministro de Hacienda, previo visto bueno de la subdirección de crédito (SC) del DNP y la subdirección de financiamiento con organismos multilaterales (SFOMG) del Ministerio de Hacienda. Finalmente, se realizan seguimientos periódicos por parte del Ministerio de Hacienda, el DNP y la banca, con en base en las matrices de compromisos²¹ y los indicadores establecidos. El Diagrama 1 resume la estructura procedimental para la aprobación de este tipo de crédito.

²⁰ Comisión Interparlamentaria de Crédito Público: “La Comisión está compuesta por seis (6) miembros, y es elegida por cada una de las Comisiones Terceras Constitucionales mediante el sistema de cociente electoral, a razón de tres (3) miembros por cada comisión. Dicha comisión conceptúa sobre las operaciones de crédito externo autorizadas por ley al Gobierno nacional.” (DNP, 2017).

²¹ Matriz de Política: “La matriz de política incluye componentes, subcomponentes, acciones de política, posibles secuencias de operaciones de política.” (DNP, 2017) Documento del Banco Mundial *Development Policy Operation* es una guía útil.

Diagrama 1. Pasos principales en la gestión de un crédito de libre destinación o programáticos



Fuente: Elaboración propia con base a Departamento Nacional de Planeación (2017)

2. Procedimiento para Créditos de Inversión o de Destinación Específica

Para la aprobación de este tipo de empréstito, en primer lugar, se debe solicitar el cupo de endeudamiento al DNP para la inclusión de la operación en las programaciones anuales o bianuales, con previa revisión de la entidad solicitante si la propuesta pertenece a un proyecto de inversión existente o si cuenta con el espacio fiscal necesario. Posteriormente, el DNP emite el concepto de viabilidad del proyecto, articulado por la Subdirección de Crédito del DNP en conjunto con las correspondientes direcciones técnicas y la Dirección de Inversionistas y Finanzas Públicas del DNP²². El paso siguiente es la inclusión de la operación de crédito en la programación de las bancas, con seguimiento del Ministerio de Hacienda y el SC del DNP. La banca realiza misiones con la entidad del sector, el DNP y el Ministerio de Hacienda para estructurar la operación de crédito y la banca prepara un documento²³ que sirve como insumo para la elaboración del documento CONPES. En línea con lo anterior, el siguiente paso corresponde a la aprobación y publicación del documento CONPES, proceso en el que se cuenta con el apoyo la SC del DNP, el CONPES y la entidad del sector. Una vez que se publique el documento CONPES, la CICP deberá emitir un concepto favorable y el Ministerio de Hacienda procede a autorizar la gestión

²² Si el mismo DNP es beneficiario del crédito, entonces este paso no es necesario.

²³ Por ejemplo, el documento de proyecto para el Banco Mundial se denomina PAD y para el Banco Interamericano de Desarrollo se denomina POD.

del crédito. Así, finaliza la primera etapa de estructuración y se procede a la etapa de negociación y firma.

Para la etapa de negociación y firma, primero es necesario contar con la elaboración de una minuta que presenta la banca al Ministerio de Hacienda y la entidad sectorial. Se procede, en segundo lugar, a la negociación y aprobación de la minuta, con previa autorización del SC del DNP y el SFOMG del Ministerio de Hacienda. Una vez cumplido este paso, la CICP emite concepto favorable del contrato de préstamo y, finalmente, la banca, la entidad del sector y el Ministerio de Hacienda proceden a la firma del contrato. En última instancia, se procede a una etapa de seguimiento en la que la banca verifica que la entidad ejecutora cumpla con las condiciones de efectividad de la operación para iniciar los desembolsos; por su parte, la SC del DNP acompaña a la banca y a la entidad ejecutora a las misiones de supervisión y de revisión. A continuación, se resumen las etapas principales para la aprobación de este tipo de crédito (Diagrama 2).

Diagrama 2. Pasos principales en la gestión de un crédito de inversión o destinación específica.



Fuente: Elaboración propia con base a Departamento Nacional de Planeación (2017)

3. Procedimiento para el Financiamiento con Organismos Multilaterales y Gobiernos a Entidades Estatales con Garantía de la Nación.

En este primer paso procedimental, la Subdirección de Financiamiento con Organismos Multilaterales y Gobiernos (SFOMG) en el Ministerio de Hacienda y Crédito Público debe recibir la copia de la solicitud presentada por la entidad estatal

en forma escrita al DNP como solicitud preliminar de viabilidad de financiación del proyecto con garantía de la Nación. Posteriormente, la SFOMG analiza la viabilidad del inicio del proceso de garantía, revisando si dicha garantía está en el PIPELINE. La entidad estatal debe remitir a la SFOMG la información que se requiere para las resoluciones que autorizan el otorgamiento de la garantía y, a la Subdirección de Financiamiento, Seguimiento, Saneamiento y Cartera, la información requerida para el proceso de contragarantías.

El DNP, con el apoyo de la SFOMG, da viabilidad a la operación y determina si el proyecto está dentro del Plan Nacional de Desarrollo, si cuenta con el espacio fiscal y si es coherente con las políticas del sector y si está incluido en el PIPELINE de la vigencia. Posteriormente, ambas entidades contactan a la banca una vez definida la viabilidad del proyecto. Finalmente, se realizan las misiones de identificación y preparación del proyecto, realizadas en conjunto con el DNP, el MHCP y el prestamista, para determinar si el proyecto se encuentra dentro de los objetivos del prestamista.

El siguiente paso es la elaboración del documento CONPES, liderado por la SFOMG y los respectivos asesores. Una vez elaborado este documento, este obtendrá o no el concepto favorable del CONPES sobre el otorgamiento del crédito externo. El documento CONPES aprobado se remite a los interesados y se incorpora la operación en el Sistema de Deuda Pública de la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional y se archiva el documento CONPES en el expediente de la operación. Posteriormente, la entidad estatal remite, con visto bueno del DNP, la justificación para solicitar concepto único de la Comisión Interparlamentaria de Crédito Público – CICP-. En el expediente debe archivar la copia del documento definitivo de la CICP y solicitarse la respectiva constancia sobre el concepto emitido por la CICP.

Siguiendo, el subdirector de la SFOMG y/o Coordinador del Grupo de Programación y Negociación debe recibir del prestamista el borrador de las minutas de contratos de préstamo y de garantía. El siguiente paso es la revisión de las minutas por parte del Ministerio de Hacienda. La entidad estatal y el DNP asisten a una reunión de prenegociación para revisar y precisar comentarios sobre las minutas y remitirlas al prestamista. Posteriormente, se procede a la reunión para la aprobación de documento.

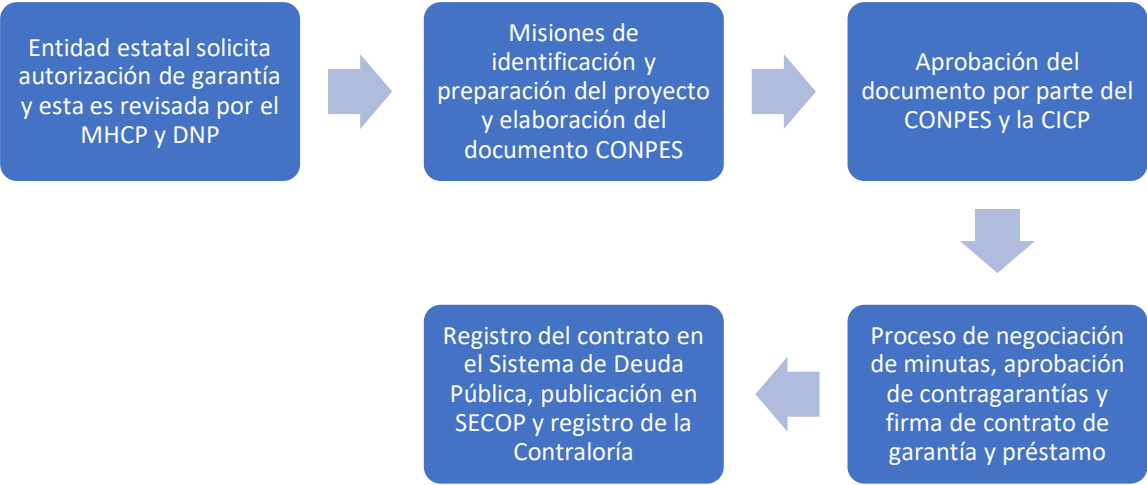
En última instancia, la entidad estatal procede a elaborar el proyecto de resolución de celebración del contrato, la cual es verificada por el subdirector de SFOMG del Ministerio de Hacienda, y se envía el contrato a la Secretaría General del Ministerio de Hacienda para la firma del Ministro de Hacienda. Finalmente, se organiza una reunión con las partes para la firma del contrato de garantía.

En última instancia, se deben preparar los documentos para el registro de la operación en el Sistema de Deuda Pública de la Dirección de Crédito Público. Posteriormente se publica el contrato de garantía en el SECOP y se elabora el memorando para el concepto legal definitivo por parte de la oficina de Asuntos Legales. Finalmente, se

prepara el oficio para el registro de la operación ante la Contraloría General de la Nación. Luego de esta operación, se entrega la documentación de la operación para archivar el expediente o la carpeta de operación.

A continuación, se resumen las etapas principales para la aprobación de este tipo de crédito (Diagrama 3).

Diagrama 3. Pasos principales en la gestión de un crédito con organismos multilaterales y entidades estatales



Fuente: Elaboración propia con base a Ministerio de Hacienda y Crédito Público (2017)

REFERENCIAS

- Comité Consultivo de la Regla Fiscal. (2019). *Acta Número 011* . Bogotá, D.C.
- Departamento Nacional de Planeación. (2017). *Manual de Operaciones de Crédito Público*. Bogotá, D.C.
- Fedesarrollo, 2019a. (2019). *Tendencia Económica no. 194*. Bogotá, D.C.
- Fedesarrollo, 2019b. (s.f.). *Prospectiva Económica. Primer Trimestre de 2019*. Bogotá, D.C.
- Fondo Monetario Internacional-Banco Mundial. (2001). *Directrices para la gestión de la deuda pública*. Washington, D.C.
- Ministerio de Hacienda y Crédito Público. (2017). *Procedimiento Financiamiento con Organismos Multilaterales y Gobiernos a Entidades Estatales con Garantía de la Nación* . Bogotá, D.C.
- Ministerio de Hacienda y Crédito Público. (2018). *Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2019*. Bogotá, D.C.
- Ministerio de Hacienda y Crédito Público. (2019). *Actualización Plan Financiero 2019*. Bogotá, D.C.
- Moody's Investors Service. (2019). *Government of Colombia. Fiscal outlook remains challenging as tax reform falls short*.